

# トルコの消費と経済成長

夏目美詠子

はじめに

I 消費のパターンとその主体

II 消費の原資

III 2004年の消費ブーム

IV 新たな消費主体の登場

おわりに

## はじめに

トルコは景気変動の激しい国である。1990年代以降、2～3年に1度はマイナス5～7%の深刻な経済危機に陥りながら、その翌年には回復し、6～9%の高成長を達成するパターンを繰り返してきた。危機からの回復を先導するのは、通貨下落で価格競争力を得た輸出の増加であることが多いが、その後の景気拡大は常に内需主導である。特に自動車・家電製品・家具、衣料品・靴などの耐久・半耐久消費財が売れ出すと、民間消費<sup>(注1)</sup>は過熱気味となり、生産・投資の拡大と相俟って輸入が膨らみ、経常赤字が拡大する。

一方、1990年までに対外資本取引を自由化したため、海外から金利選好の資金が国債投資、外貨建て融資などで潤沢に流入しており、資本収支は90年代以降おおむね黒字で(図1)、慢性的な経常赤字をファイナンスする構造になって

いる<sup>(注2)</sup>。しかし、経常赤字拡大に歯止めがかからず、対外支払能力が危ぶまれる状況に陥った時に、内外のリスクが顕在化すれば、資本は一気に逃避し、通貨は暴落、経済危機が再発する。

こうした資本逃避は、1991年の湾岸危機、94年のトルコ国債格付け低下、98年のロシア金融危機、2000～01年のトルコ金融危機の際に発生した。トルコは、紛争が多発する不安定な地域に位置するだけでなく、歴代政権も安定性を欠き、政・軍関係が常に緊張をはらむなど、多くのリスク要因を抱えている。にもかかわらず、財政バランスを含めて経済全体が海外からの資本流入に依存する構造にあるため、国際的な資金フローの変化によって景気が激しく変動する脆弱性を抱えている。

もうひとつ、景気の振幅を大きくしている要因は、トルコ国民の旺盛な購買欲である。国内総生産(GDP)の60～70%を占める民間消費は、好景気のたびに10%近い伸びを示す成長の原動力だ。1988年から2004年までの実質GDP成長率と需要項目別の寄与度をみると、成長への寄与度が最も高いのは民間消費である<sup>(注3)</sup>(表1)。しかし、その民間消費も、行き過ぎれば経済危機を誘発する「両刃の剣」となる<sup>(注4)</sup>。

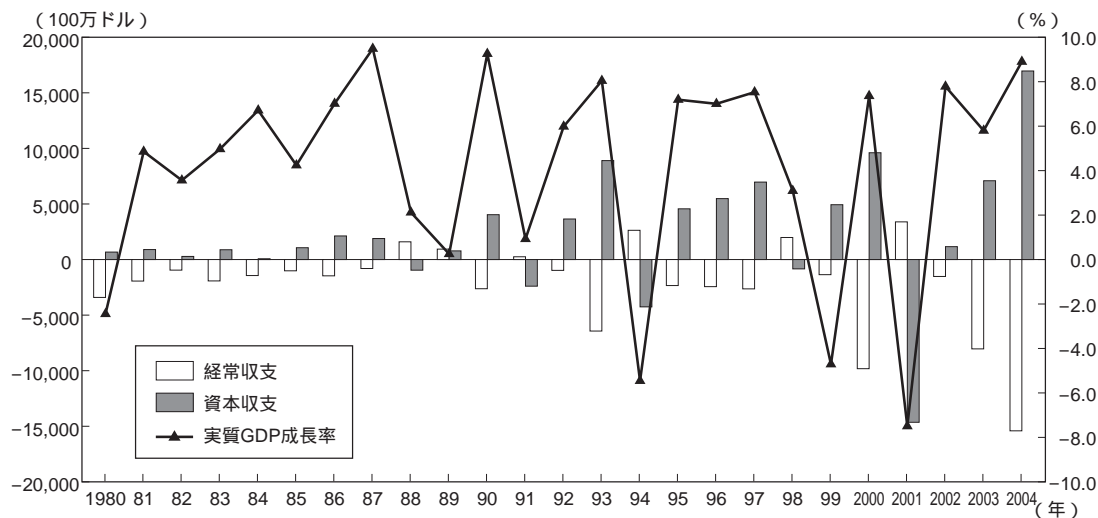
1990年代以降の景気動向を決定づけるように

なったこの二つの要因 変動の激しい海外資金フローと民間消費 のうち、民間消費を取り上げてその実態に迫り、消費の主体や原資、動機などを明らかにしようというのが本稿の目的である。しかしその過程で、この二つの要因が密接な因果関係にあることも明らかになるだろう。爆発的な消費を支える可処分所得は、資本自由化によってもたらされたと考えられるからだ<sup>(注5)</sup>。資本自由化の流れは、トルコの消費

を大きく変えたのである。

また本稿では、1990年代に形成された消費構造が、2004年の消費ブームを経てさらに変化を遂げたことも指摘したい。国際通貨基金(IMF)の支援を得て、2000年から続く経済構造改革が奏効し、トルコは財政赤字に起因する高インフレ体質を脱却しつつある。金利が低下し、下落一辺倒だった通貨トルコリラ(以下、リラ)が主要通貨に対して上昇を始めるなど、マクロ経済

図1 実質GDP成長率と国際収支



(出所) トルコ中央銀行HP(<http://www.tcmb.gov.tr/>)から筆者作成。

表1 実質GDP成長率と需要項目別寄与度

(%)

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
内 需	-1.4	1.5	14.5	-0.7	5.8	14.6	-13.5	11.5	7.9	9.5	0.7	-3.8	10.3	-19.8	8.7	9.0	14.0
民間消費	0.8	-0.7	8.8	1.9	2.3	5.9	-3.7	3.3	5.7	5.7	0.4	-1.8	4.2	-6.2	1.4	4.2	6.4
政府支出	-0.1	0.1	0.6	0.3	0.3	0.6	-0.4	0.5	0.6	0.3	0.6	0.5	0.6	-0.7	0.5	-0.2	0.0
公共投資	-2.1	0.3	0.7	-0.2	0.5	0.6	-2.5	-1.1	1.1	1.5	0.9	-0.6	1.3	-1.6	0.9	-1.0	-0.2
民間投資	1.8	0.3	3.1	0.3	1.1	6.2	-2.4	3.6	2.8	2.9	-2.1	-4.0	3.1	-7.2	-1.0	2.9	6.6
在庫変動	-1.8	1.6	1.3	-2.9	1.6	1.2	-4.6	5.1	-2.3	-0.9	0.9	2.0	1.1	-4.0	7.0	3.1	1.1
外 需	3.7	-1.2	-5.4	1.8	-0.3	-6.2	8.6	-4.7	-0.6	-1.9	2.6	-0.9	-3.0	12.4	-0.9	-3.1	-4.9
GDP成長率	2.1	0.3	9.3	0.9	6.0	8.0	-5.5	7.2	7.0	7.5	3.1	-4.7	7.4	-7.5	7.8	5.9	8.9

(出所) トルコ国家統計局HP(<http://www.die.gov.tr/>)から筆者作成。

の諸条件も改善した。経済の好転は国民の購買力を引き上げ、消費の裾野を広げた。従来よりも所得の低い層でも、消費ブームへの参加が可能になったのである。

## I 消費のパターンとその主体

成長の牽引役にもリスク要因にもなる民間消費だが、その内訳はどうなっているのだろうか。好況時に最も売れ行きが伸びる商品は何なのだろうか。また、旺盛な民間消費をリードしているのは、どの階層なのだろうか。

### 1. 振幅の激しい耐久財消費

民間消費の各項目が成長にどの程度寄与しているかをみると(図2)、耐久消費財<sup>(注6)</sup>がプラス・マイナス両面で最も寄与が大きいことがわかる。つまり、耐久財消費は不況時には真っ先に切り詰められるものの、常に内需の起爆剤で

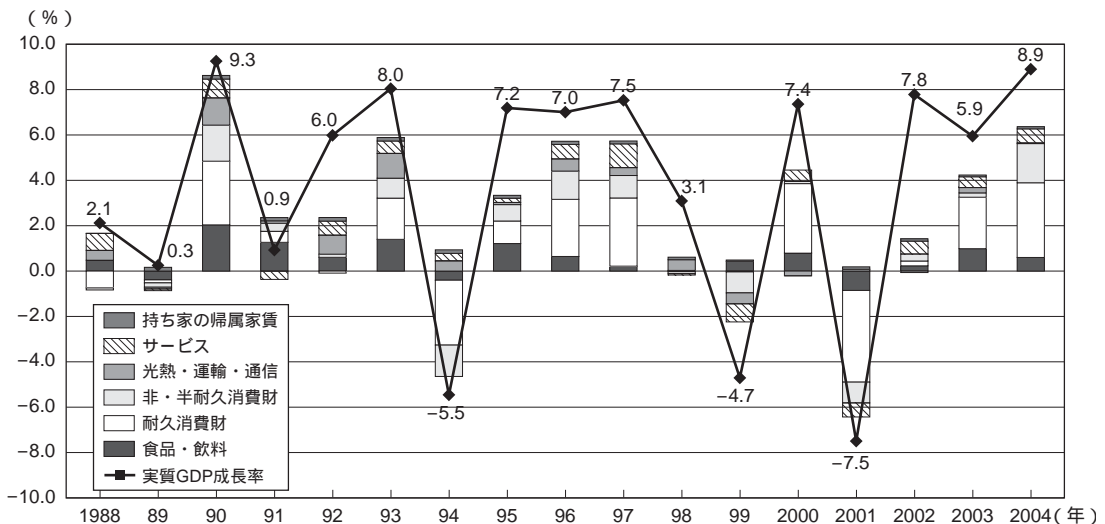
あり、景気の拡大・過熱要因となっている。一方、食品・飲料と耐久財が民間消費全体に占める比率を、国家統計局のGDP統計に基づいて年代別に平均してみると(下表)、年代が下るに従って食品・飲料の比率が縮小し、耐久財の比率が拡大している。トルコ国民は、「食べるため」だけでなく「生活を豊かにするため」の消費により多くの金を振り向けるようになったわけだ。

(%)

	1980年代	1990年代	2000～2004年
食品・飲料	41.2	37.8	35.7
耐久消費財	9.6	13.0	17.5

ところが、耐久財の中でも何が売れたのかを調べようとすると、個別商品の売れ行きを示す統計が非常に少ない。卸売・小売業を管轄する工業商業省はもとより、各種経済指標を集計・発表している財務庁や中央銀行、国家計画庁、

図2 民間消費の項目別寄与度



(出所) 表1に同じ。

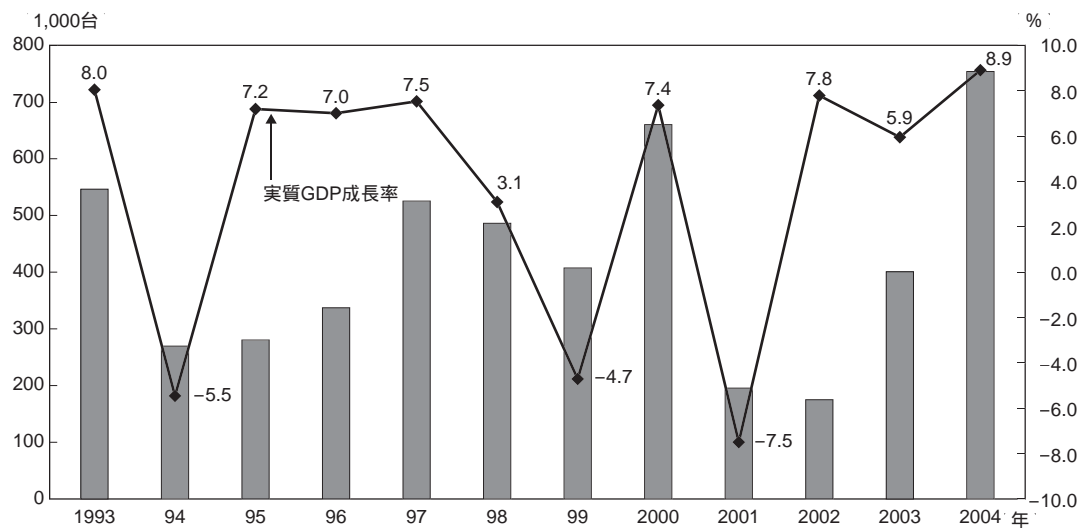
国家統計局のいずれも、個別商品の売り上げがわかる小売販売指標をまとめていないし、各企業は製品売り上げを公表しない。耐久財の中で売れ行きがわかるのは、業界団体が生産・販売・輸出入統計をまとめている自動車、白物家電のみである。図3で自動車の売れ行きをみると、たしかに1993年、2000年、2004年といった好況時に爆発的に売れており、消費を押し上げる中心的役割を果たしている。

## 2. 消費の質と規模に著しい格差

トルコにおける所得格差をみると(表2)、1970年代に比べれば改善はみられるものの、2003年時点でも、最も所得の高い20%が家計全体の可処分所得のほぼ半分を独占している。一方、最も所得の低い20%の可処分所得は全体の6%にすぎず、格差は歴然としている。

国家統計局は、2002～03年に所得階層ごとの消費支出を調査し、階層ごとの家計消費の内訳

図3 自動車販売台数の推移



(出所) トルコ自動車工業会HP( <http://www.osd.org.tr/> )から筆者作成。

表2 トルコの所得格差(家計所得総額が各所得層にどのように分配されているか)

	1973	1987	1994	2002	2003
1. 最も所得が低い20%	3.5	5.2	5.8	5.3	6.0
2. 20%	8.0	9.6	10.2	9.8	10.3
3. 20%	12.5	14.1	14.8	14.0	14.5
4. 20%	19.5	21.2	21.6	20.8	20.9
5. 最も所得が高い20%	56.5	49.9	47.7	50.1	48.3
ジニ係数	—	—	0.42	0.44	0.42

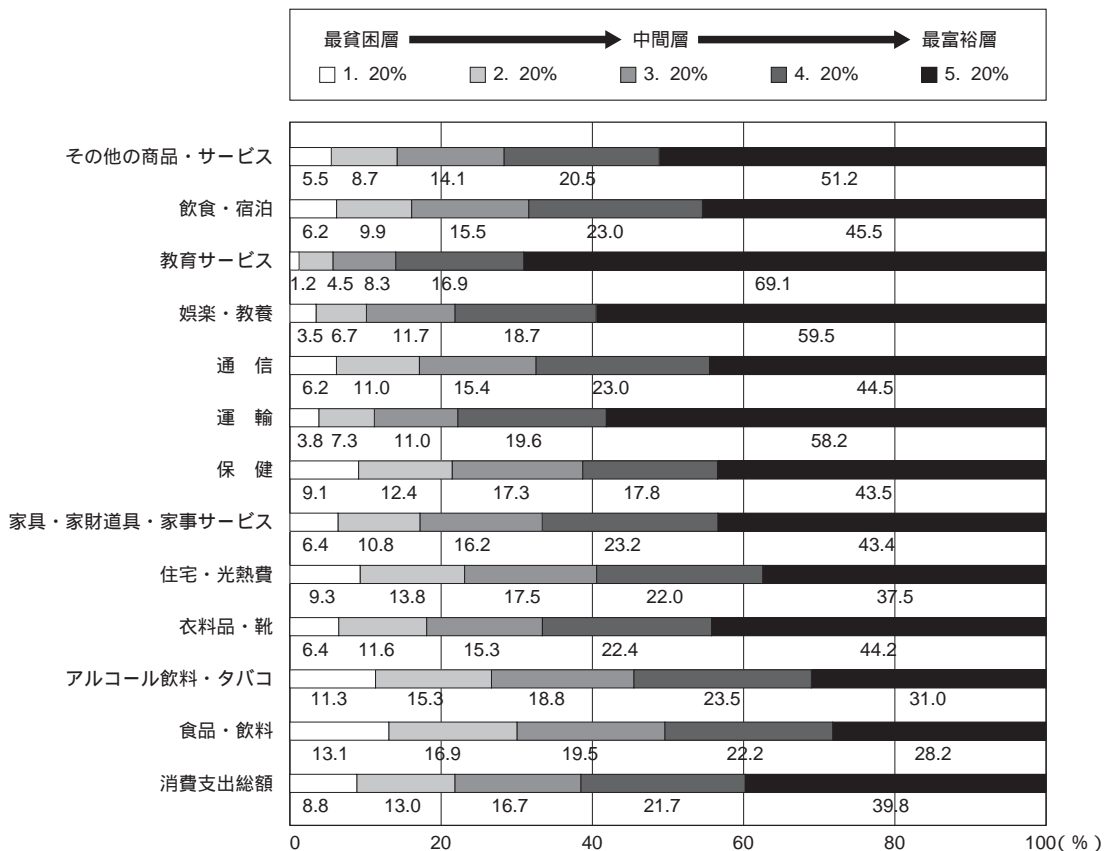
(出所) 世銀開発報告, 国家統計局。

国家統計局の当該統計は<http://www.die.gov.tr/TURKISH/SONIST/HHGELTUK/061004/061004.xls>に掲載。

と、各階層が各消費項目に占める比率を明らかにした<sup>(注7)</sup>。それによれば、家計消費の内訳で階層による差が著しいのは「食品・飲料」の比率である。最貧困層では「食品・飲料」消費が家計の40.6%を占めるのに対し、最富裕層では19.5%にとどまる。しかしその他の項目の比率は、所得の多寡で大きな差はない。一方、各消費項目において各階層が占める比率を示した図4をみると、所得によって消費の質が大きく異なっていることがわかる。階層間の格差が特に激しいのは「教育サービス」、「娯楽・教養」、

「運輸」で、最富裕層による消費が全体の6～7割を占めている。さらに、半耐久財の「衣料品・靴」、耐久財が含まれる「家具・家財道具・家事サービス」についても、4割強の消費が最富裕層によって行なわれている。2002年から03年にかけて、消費支出全体に占める最富裕層の比率は38.2%から39.8%に増えたのに対し、それ以下の階層はすべて減っており、最貧困層の比率は9.3%から8.8%に減少した。つまり、2003年に最も所得の高い20%が行なった消費の規模は、最も所得の低い20%の4.5倍だったこ

図4 各消費項目で各所得階層が占める比率（2003年）



（出所）国家統計局，Hane halkı Tüketim Harcaması Sonuçları 2003から筆者作成。

となる。

こうしてみると、「食べるため」ではなく「生活を豊かにするため」の消費により多くの金を使っているのは、最も所得の高い一部の人々であり、彼らが爆発的な消費ブームの主役だと考えざるを得ない。

## Ⅱ 消費の原資

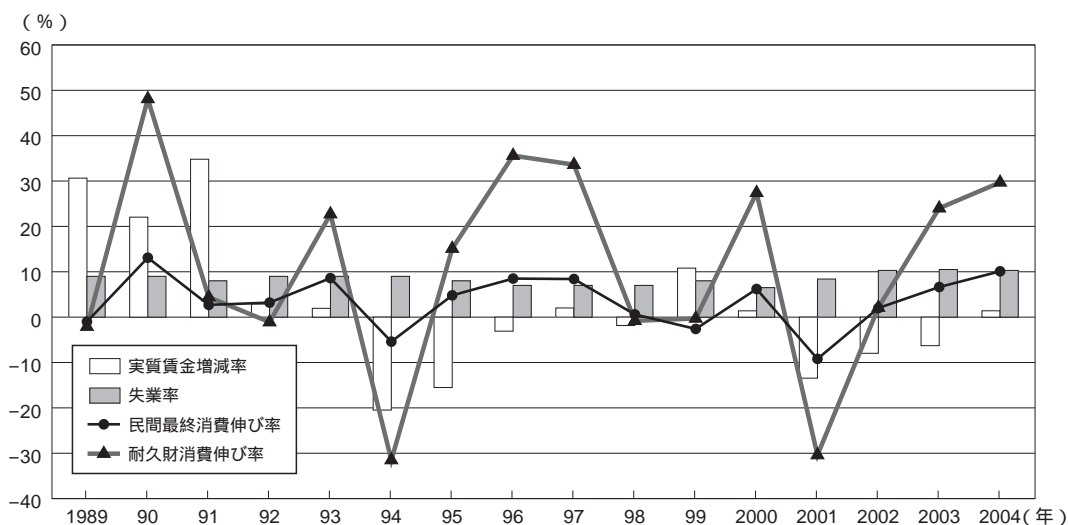
それでは一体、彼らは何を原資に消費しているのだろうか。単に可処分所得が多いから派手な消費が可能だというだけなのだろうか。最富裕層が4割以上を担う耐久財消費について考えてみると、一般に耐久財は需要の所得弾力性が大きいといわれ、所得が1%増えた時に購入額が1%以上増えるとされる。それならば、最富裕層といえども、これだけ振幅と規模の大きい耐久財消費をリードするには、それに見合った所得増があつて然るべきだろう。

### 1. 資本自由化がもたらした可処分所得

ところが、給与所得を実質ベースでみると(図5)、1980年代末から90年代初めにかけて大きく上昇した後、現在に至るまでその伸びはきわめて低いかマイナスである。また、失業率は80年代末から2004年まで一貫して10%前後に張りついており、雇用環境の改善もみられない。この間、耐久財消費は賃金の上昇がなくても、周期的に高い伸びを示している。

給与所得が増えていないのなら、消費の原資は金融資産なのだろうか。トルコではまだ資金循環統計が整備されておらず、金融機関や法人、家計などの金融資産・負債の推移を詳しく追うことができない。しかし、1980～90年に段階的に実施された対外資本取引の自由化(表3)によって、トルコ国民の資産運用が多様化したことや、驚くほど収益性の高い資産運用が可能だったことがわかっている。資本自由化によって、トルコは大量の投機資金が自由に出入りする新

図5 実質賃金と民間消費の動向



(出所) 中央銀行、国家統計局の各HP掲載統計から筆者作成。

表 3 資本自由化の流れ

1980	外国銀行の支店，現地法人の設立を解禁。
1984	外国人によるリラ建て債券への投資を解禁，本国送金の規制撤廃。 トルコ国民（個人・法人）による国内金融機関における外貨預金開設を解禁。 国内銀行による外貨建て融資，国際金融市場での資金調達を解禁。
1985	国債，財務庁証券の競売開始。
1986	インターバンク市場創設。 イスタンブール証券取引所で取引開始。
1987	公開市場操作の開始。
1988	預金・貸出金利の自由化。 外為市場の創設。 クレジットカード発行開始。
1989	金融機関，両替商による為替レート設定を完全自由化。 外国人によるトルコ株式売買，トルコ国民による外国株式売買を自由化。 レポ（Repurchase Agreement）取引の公認。
1990	トルコ国民が外国の金融機関に外貨預金勘定を開設することが可能となる。 トルコ国民が外国の金融機関から外貨建て融資を受けることが可能となる。 IMF8条国に移行（トルコリラに完全兌換性付与）。

（出所）筆者作成。

興市場国となった。その過程で国民はどのように資産を増やしたのだろうか。

#### （１）外貨建て預金

資本自由化の中で，個人の資産運用を大きく変えたのが1984年の外貨預金の解禁である。

高インフレで自国通貨の下落が激しい国では，資産価値の維持を目的とした「経済のドル化」が進みやすい。トルコも例外ではなく，解禁とともに通貨供給量（ $M_2Y$ ）<sup>注8</sup>に占める外貨預金の比率は拡大を続け，1994年4月の64.2％をピークに2003年まで50％前後で推移した<sup>注9</sup>。資産運用面から注目すべきは，外貨預金の実質金利が90年代を通じて20％前後と非常に高かったことだ。1カ月定期預金の実質金利を，外貨建てとリラ建てで示した図6をみると，リラ建

て金利は高インフレによる通貨価値の目減りを反映して，2000年まで実質マイナスで推移したのに対し，ドル建て・マルク建て金利は20％前後の水準を維持し，厚い利ざやを生んできた<sup>注10</sup>。この時代，トルコ国民の最も手軽な財テクは，余剰資金をできる限り早くドルやマルクに替えて預金することであり，外貨建て口座に寝かせておきさえすれば，潤沢な金利収入が約束されていた。

#### （２）国債レポ投資

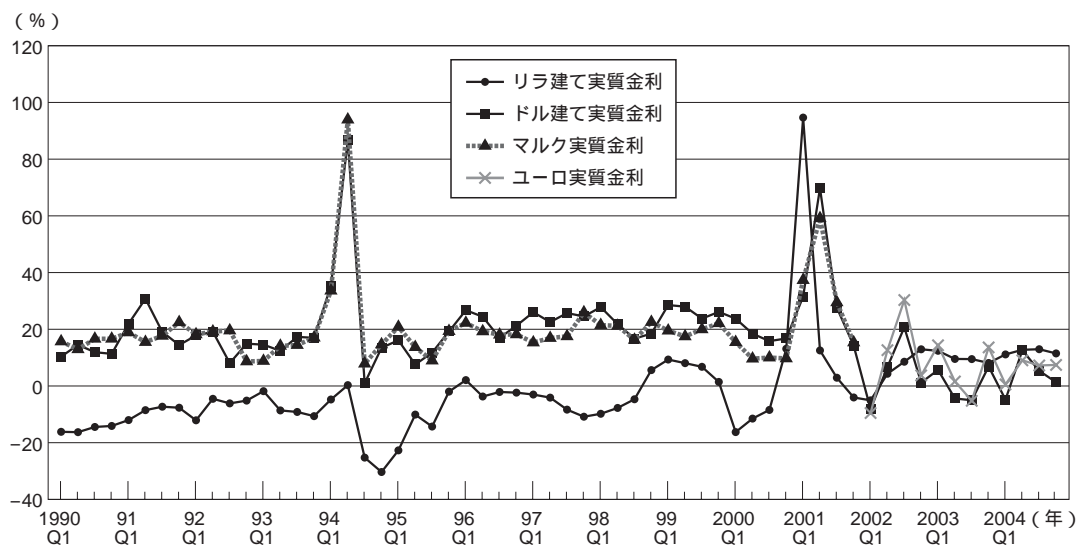
さらに1990年代には，短期・高利回りの国債レポ投資という新たな資金運用方法も誕生した。レポ（Repurchase Agreement）とは，後日一定価格で買い戻すという条件つき売買のことで，90年代に大量発行された国債を引き受けた



銀行が、一般の企業や個人に国債を販売する際に用いた方式である。具体的には、銀行が手持ちの国債を企業や個人投資家に売却し、一定期

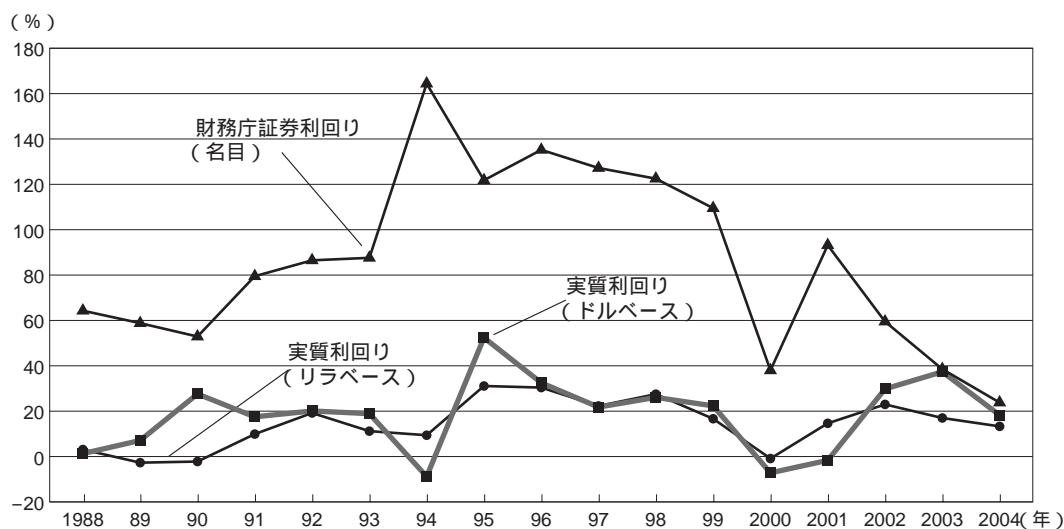
間後(1～45日といった短期が多い)に買い戻す際、金利を支払う仕組みになっている<sup>(注11)</sup>。90年代に発行された国債・財務庁証券はいずれも高利

図6 1カ月定期預金の実質金利



(出所) 図1に同じ。

図7 財務庁証券の名目・実質利回り



(出所) 国家統計局，中央銀行，財務庁(<http://www.treasury.gov.tr/index.htm>)の各HP掲載統計から筆者作成。



回りで償還期間が短く<sup>(注12)</sup>、リラとドルのいずれを原資に投資しても、おおむね20%台の実質利回りを確保できた(図7)。レポ投資では、さらに小刻みに利ざやを稼ぐことが可能だったはずである。

銀行が顧客に対して行なったレポ取引の額は、1993年の147億7800万ドルから、2000年には789億8900万ドルに拡大した。2000年の取引額の56.7%に当たる447億7400万ドルが、金融機関やブローカー以外の一般顧客との取引であった<sup>(注13)</sup>。トルコの2000年のGDP(ドル建て名目)が1992億6330万ドルであることを考えると、国債レポ市場の大きさがよくわかる<sup>(注14)</sup>。

この新たな利殖手段は、資本自由化に伴う財政構造の変化によってもたらされた。対外資本取引に関する規制撤廃によって、国内の銀行や民間企業は、海外から直接外貨建て融資を受けることが可能になった。これを契機に、政府は国債や財務庁証券の発行額を大幅に増やし、海外から外貨建て融資を受けた国内銀行がそれらを引き受けるという、新たな資金調達の図式ができあがった。政府は、銀行を介した間接的な対外借入れにシフトすることで、為替リスクを銀行に肩代わりさせた。しかし、増えていく国債発行残高はほぼそのまま、海外資本に対する財政の依存度を示すことになった。資本の流入が続くかぎり、増税など歳入増の裏づけがなくとも歳出増が可能となり、財政規律も失われた。国債の大量発行は、民間の資金需要を締め出すクラウドファンディングアウト<sup>(注15)</sup>と金利の高止まりを招き、国債利回りは90年代にたびたび100%を上回った<sup>(注16)</sup>(図7)。

収益性の高いレポ投資は、実体経済の軽視と金利生活者経済(Rentier Economy)の出現という

悪しき傾向を生み出した。1997年に財務庁が発表した国債レポ市場に関するレポートは、(1)高収益につられて預貯金からレポへ資金移動が起こりかねない、(2)企業経営者が設備投資よりも安全で収益性が高いレポによる財テクに走りやすい、といった問題を指摘している<sup>(注17)</sup>。実際、この時期にトルコの上位500企業で最大の収益を上げたのは財務部門であり<sup>(注18)</sup>、まさに「国債バブル」ともいうべき状況が生まれていた。海外から流入した資金は、巨額の財政赤字をファイナンスすると同時に、国債の利息となって国民に還流した。

## 2. 所得格差をいっそう拡大した資本自由化

資本自由化によって資産運用の幅が広がったといっても、そもそも資産運用が可能なのは余剰資金を持つ富裕層である。つまり資本自由化は、富裕層にきわめて高収益な利殖手段を提供することにより、もともとあった所得格差をさらに広げる働きをしたと考えられる。

銀行調整監査機構(BDDK)<sup>(注19)</sup>は2003年年次報告で、預金総額1113億ドルの41.4%を全預金者の0.06%にすぎない4万7786人(うち法人、国外居住者が2万1524人)が保有していると明らかにしている。一方、預金者の97.46%は、預金額が100億リラ(約77万円)以下の小口預金者である<sup>(注20)</sup>。

株式市場でも同様の不均衡があり、株式投資家100万人のうちの1万人が上場株式の77%を保有しているという。狂ったような耐久財消費ができるのは、まさにこうした一握りの富裕層だと、複数の経済コラムニストが指摘している<sup>(注21)</sup>。

### Ⅲ 2004年の消費ブーム

2004年のトルコは、実質GDP成長率が8.9%と、1990年の9.3%に次ぐ高成長となった。成長を押し上げたのは民間投資と民間消費で、寄与度はそれぞれ6.6ポイント、6.4ポイントと、車の両輪のように景気を牽引した(表4)。第2四半期の耐久財消費が61.4%の伸びを示すなど、再び爆発的消費ブームが起こり、上半期に景気は過熱した。しかし、経常赤字の急拡大<sup>(注22)</sup>(対GDP比5.1%)に慌てた政府が需要抑制策をとった<sup>(注23)</sup>こともあって、下半期には緩やかな景気後退が始まった。

#### 1. 消費ブーム到来の条件

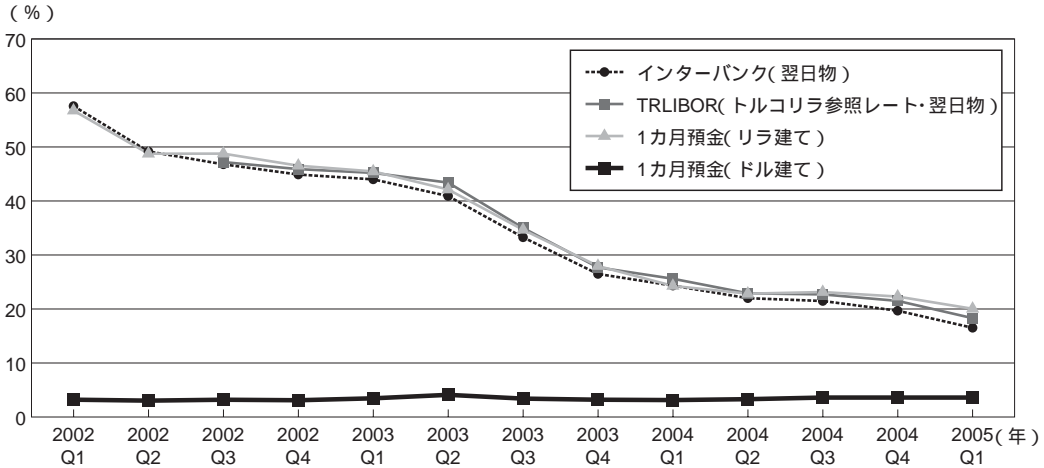
トルコ政府は2000年からIMF主導の構造改革プログラム<sup>(注24)</sup>に取り組み、金融危機後も、財政赤字の削減と厳密な通貨供給管理を続行した<sup>(注25)</sup>。そのかいあって、金融危機の起きた2001年に68.5%に達した消費者物価上昇率は、2002年以降顕著な低下傾向を示し、2004年にはついに9.3%と1ケタに抑制された。インフレ率の低下とともに、リラ建ての預貯金・貸出金利も下がった<sup>(注26)</sup>(図8)。さらにリラの為替レート<sup>(注27)</sup>が、2003年以降の世界的なドル安を受けて、ドルに対して名目ベースで上昇を始めた。ユーロに対しても2004年の下落率は1ケタにとどまった。共和国史上初めて出現した「強いリラ」は、国民に新鮮な驚きを与え、自国通貨に対する信認回復を促した。なによりもリラペー

表4 2004年の支出項目別実質GDP成長率

	1 Q		2 Q		3 Q		4 Q		年 間	
	伸び率	寄与度	伸び率	寄与度	伸び率	寄与度	伸び率	寄与度	伸び率	寄与度
民間最終消費支出	12.4	9.1	18.4	11.5	7.3	4.3	3.6	2.2	10.1	6.4
食 品 ・ 飲 料	5.3	1.3	2.6	0.6	0.0	0.0	5.4	1.0	2.8	0.6
耐 久 消 費 財	48.0	6.3	61.4	6.2	28.9	2.5	-5.7	-0.8	29.7	3.3
非・半耐久消費財	8.2	1.1	36.8	3.1	18.3	1.4	16.3	1.3	18.8	1.7
光熱・運輸・通信	-3.7	-0.4	4.6	0.4	-0.7	0.0	0.9	0.1	0.3	0.0
サ ー ビ ス	11.5	0.7	15.3	1.0	6.1	0.4	6.6	0.4	9.3	0.6
持ち家の帰属家賃	1.8	0.1	1.8	0.1	1.8	0.1	1.8	0.1	1.8	0.1
政府最終消費支出	2.6	0.2	-7.8	-0.6	-7.0	-0.4	11.1	1.1	0.5	0.0
総固定資本形成	57.6	10.0	47.4	10.2	26.1	4.3	11.2	2.7	32.4	6.4
政 府 部 門	-5.9	-0.1	-8.7	-0.4	-10.8	-0.5	0.9	0.1	-4.7	-0.2
民 間 部 門	65.5	10.1	63.1	10.6	38.9	4.7	17.7	2.6	45.5	6.6
機 械 ・ 設 備	92.1	9.3	85.3	9.8	54.3	4.0	18.4	2.0	60.3	5.9
建 設	14.7	0.8	15.0	0.8	15.7	0.8	15.9	0.6	15.3	0.7
在 庫 品 増 加		2.7		1.5		-1.1		2.5		1.1
財・サービスの輸出(a)	10.9	5.0	17.2	7.6	8.2	3.3	14.4	6.3	12.5	5.4
財・サービスの輸入(b)	31.3	14.5	32.7	15.4	16.1	5.4	19.6	8.5	24.7	10.3
純輸出(a-b)		-9.6		-7.8		-2.1		-2.2		-4.9
実質GDP成長率	11.8	11.8	14.4	14.4	5.3	5.3	6.3	6.2	8.9	8.9

(出所) 国家統計局。

図8 2002年以降の金利の推移



(注) TRLIBOR：トルコ銀行協会が2002年8月から毎営業日に発表しているリラ市場の銀行間あるいは企業向け融資の参照レート。

(出所) 中央銀行，トルコ銀行協会の各HP( <http://www.tbb.org.tr/> )から筆者作成。

スの購買力増大が消費に与えた影響は大きかった。

## 2. 覆った「常識」と待望の「消費機会」

1970年代以降，リラの下落，高インフレ，高金利は，いわば「トルコ経済の常識」であり，トルコ国民の消費，投資，貯蓄を規定する基本条件だった。つまり，余った金は外貨に替えて貯蓄し，将来の値上がりを見越してモノを買い，投資資金はなるべく借りず，借りるなら外貨建てにする。これが，企業にとっても個人にとっても，資産運用・管理の「常識」だった。ところが，2003年以降の経済の好転で，この「常識」は根底から覆った。

まず，基本的な財テク手段であった外貨預金の実質金利が，2003年以降しばしばマイナスに落ち込む一方，リラ建て預金では10%前後に上昇した(図6)。漫然と続けてきた「財テク」の

見直しを迫られた国民は，すばやく方針を切り替えた。BDDKが発表している預金のリラ建て/外貨建て内訳によれば，2003年には預金総額に占めるリラ建てと外貨建ての比率が逆転した<sup>(注28)</sup>。融資についても，リラ建てと外貨建ての比率が2003年に逆転し，リラ建て融資の伸びは外貨建てを上回った<sup>(注29)</sup>。

## 3. 借りやすくなったリラ建てローン

こうした状況を受けて，銀行は積極的な融資拡大に乗り出し，なかでも消費者ローン，カードローンなど個人向け融資に力を入れた。トルコの銀行融資の95%前後は民間向けで，60%前後を企業向けコーポレートローンが占めてきた。消費者ローン，カードローンの比率は従来1ケタにすぎなかったが，2004年末にはそれぞれ融資残高の15.5%，17.0%を占めるにいった。

実際に消費者ローンを利用した場合、金利負担や月々の返済額はどの程度になるのだろう。耐久財購入などに利用される消費者ローンは9割以上がリラ建てで、2004年は月利2%前後で推移した。たとえばトルコ最大の民間銀行イシュバンク(İş Bankası)から、月賦で車を購入するため、期間12カ月で200億リラ(約145万円)の消費者ローンを借った場合、月利は2.1%、年利は17.1%で、月々の返済額は19億5200万リラ(約14万2000円)となる<sup>(注30)</sup>。固定金利なので、2004年のインフレ率が10%程度ならば、実質的な債務負担はインフレ分だけ軽減される。これをみるかぎり、リラ建て消費者ローンを利用しても、それほど法外な負担を背負い込むわけではない。

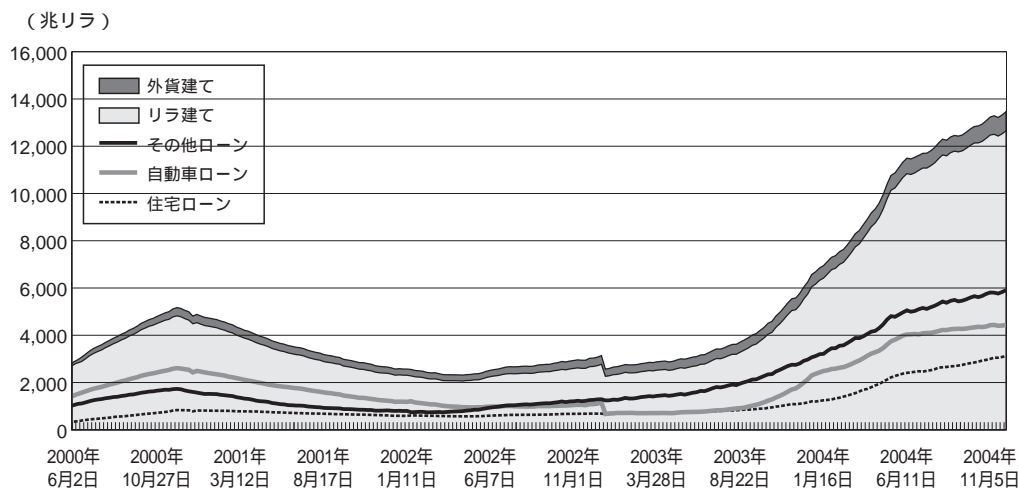
このように、2003年から2004年にかけて消費を促す好条件が出揃い、トルコの消費者は次のような判断を下す。すなわち、ドルで寝かせておいても利益を生まない余剰資金は消費に回

す。足りない時には、いまや十分に返済可能となったリラ建て融資を利用する。さらに消費の動機づけとして、2004年の好況はやっとめぐってきた「待望の消費機会」だった。トルコの消費者は、2001年の金融危機による通貨暴落とインフレ再燃、一時は4ケタにまで跳ね上がった金利高騰を耐え抜き、消費の機会を待っていた。ひとたび購買欲に火がつけば、その拡大は速かったのである。

#### Ⅳ 新たな消費主体の登場

2004年10月に発表された中央銀行の金融政策レポートは、2004年の消費ブームが従来よりも所得の低い階層にまで広がっていると指摘している<sup>(注31)</sup>。1990年代、富裕層の派手な消費を目の当たりにし、豊かな生活への憧れを募らせながらも、購買欲と購買力の差を埋める術を持たなかった低所得層にも、消費の機会が訪れたの

図9 消費者ローンの伸び



(出所) 図1に同じ。

だ。それを可能にしたのは消費者ローンとクレジットカードであった。

#### 1. ローンの「ゲタ」を履かされた低所得層

消費者ローンの融資額は2003年半ばから急増している(図9)。しかし、銀行は貸付けに際して、個人の所得や返済能力を十分審査したとはいえない。トルコ銀行協会が四半期ごとに発表する消費者ローン報告で、借り手の所得階層別の融資額をみると、2004年9月時点で月収が2億5000万リラ程度の人でも借り手となることが可能である(注32)。トルコでは年2回、労働・社会保障省と労組代表の協議に基づいて最低賃金が改定されるが、2004年上半期の最低賃金は、月額3億307万9500リラ(ネット・2万2474円)だった。つまり、最低賃金程度の所得でも、消費者ローンを利用できるということだ。

その結果、2004年の消費者ローンの返済不能・遅滞者の数は2万1199人に上り、金融危機が起きた2001年の3万6431人に次ぐ規模にな

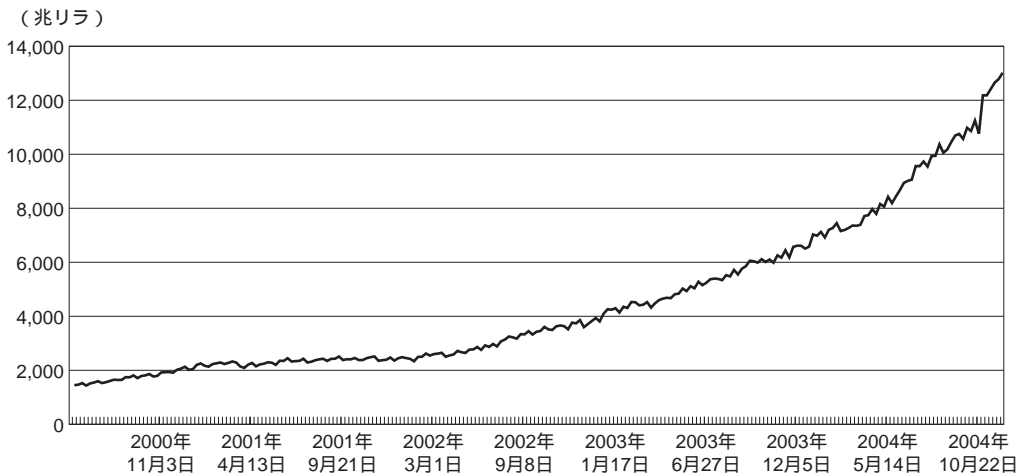
っている(注33)。

#### 2. 銀行が煽ったクレジットカード・ブーム

2004年は、クレジットカード利用も大きく伸びた(図10)。カード利用が増えたのは、銀行が積極的なカード発行を行なったからであり、「カードのばらまき」として社会問題にもなった。銀行カードセンター(BKM)によると、2004年末までに発行されたクレジットカードの枚数は、2668万1128枚で、前年末の1986万3167枚の1.3倍に増えた(トルコの人口は約7000万人)。メディアは、銀行の姿勢を次のように批判した。

「銀行は、個人の返済能力を十分に審査せずにクレジットカードを発行しており、カード利用の限度額は所得をはるかに上回る。複数のカードを手にした個人が、利用限度額いっぱいの消費を繰り返せば当然返済不能に陥り、さらに延滞金利を課されれば借金地獄となって破産する。銀行は明らかに消費を煽っており、カードの発行や利

図10 クレジットカード利用額(個人)



(出所) 中央銀行。

用額を制限する新法が必要だ」<sup>(注34)</sup>

中央銀行によれば、個人によるクレジットカード払いのうち、26%程度が分割払い(ローン)で行なわれており、2004年の支払不能・遅延者の数は12万1964人と、2001年の12万1466人を上回った<sup>(注35)</sup>。

こうした状況を憂慮したアンカラ商業会議所(ATO)は、2004年8月に3000人余りのクレジットカード保有者に対するアンケート調査を行ない、カードを利用した安易な消費に警鐘を鳴らした。同調査によれば、回答者の70.6%が2枚以上のカードを保有し、78.3%が「分割払いを利用したことがある」と答えている。分割払いで何を買ったかという質問には、46.0%が「衣服」、23.8%が「耐久消費財」、19.0%が「スーパーマーケットで食料品・日用品」、5.9%が「ガソリン」、5.3%が「その他のモノ・サービス」と答えた。カードの利用限度額については、57.9%が「十分」と答える一方で、35.2%が「多すぎる」、6.9%が「足りない」と回答した。なお、84.1%が銀行による限度額の一方的引き上げ<sup>(注36)</sup>を経験しており、63.4%は年に1回以上ローン返済が滞っていた。「カードを持っているために過剰で無駄な消費をしていると思うか」という質問には、21.0%が「しょっちゅう思う」、54.7%が「時々思う」と答えている<sup>(注37)</sup>。

ATOは続いて、「プラスチック化する(クレジットカードに支配される)生活」と題したレポートで、家や仕事、健康や家族までも失いかねないカードローン破産の悲惨な実例を報告し、各銀行が提示する月利4~9%のカードローン金利が、年利換算では68~212%に跳ね上がると警告した。ショッピングセンターなどでカード発行申請書をばらまく銀行を批判し、所得は増

えてないのに、物価上昇率と金利が下がったために可処分所得が増えたような錯覚を起こし、借金して消費に走る消費者を戒めている<sup>(注38)</sup>。

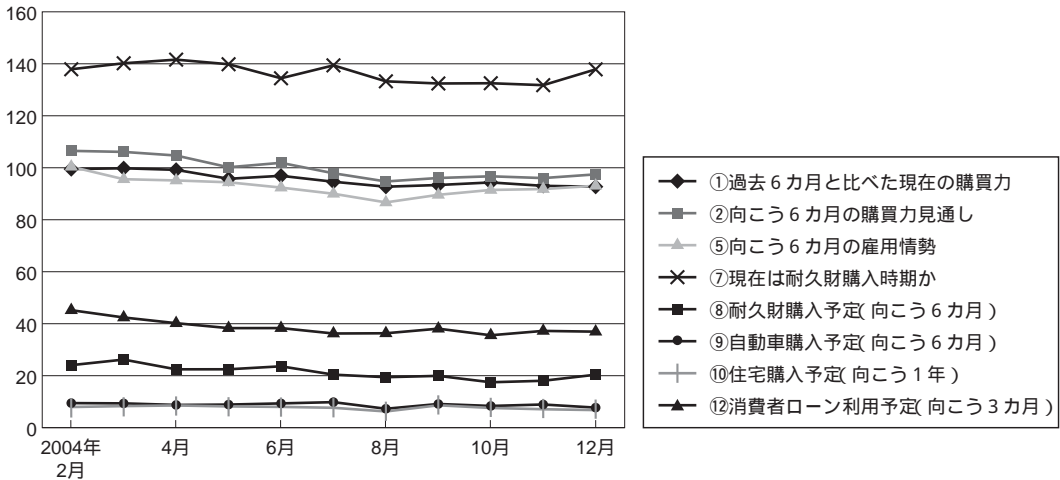
### 3. 消費動向調査が示す消費者心理

一般消費者の購買欲と購買力の乖離、それを埋めるために「借金」をすることへの抵抗感の少なさは、国家統計局と中央銀行が合同で行なっている消費動向調査<sup>(注39)</sup>からも読みとれる。2004年3月から開始された調査は、国家統計局が毎月行なっている労働力調査の対象者から、15歳以上の勤労者2000人を居住地、年齢、所得、職業の偏りがないように選び、調査員が出向いて15の質問への回答を得るという方法で行なわれている。目的は、個人資産状況、経済・雇用状況、耐久・半耐久財への支出予定の把握と物価動向予測である<sup>(注40)</sup>。国家統計局と中央銀行は、15の質問への回答を指数化し、消費者信頼指数として発表すると同時に、各質問の回答結果も公表している。

いくつかの質問への回答結果をグラフ化してみると(図11)、消費者心理がかなり詳しく読みとれる。指数100を基準に、それより高ければ積極的、低ければ消極的な態度を表す。①過去6カ月と比べた現在の自分の購買力、②向こう6カ月の購買力見通し、⑤向こう6カ月の雇用情勢については、指数が100前後に張りついており、「良くも悪くもない」状態だ。ところが、⑦現在は耐久財購入時期かという質問には、多くの人が「購入時期だ」と答えている。その一方で、実際に、⑧耐久財(向こう6カ月)、⑨自動車(向こう6カ月)、⑩住宅(向こう1年)の購入予定を尋ねると、買う予定のない人がほとんどだ。それでも、⑫向こう3カ月の消費者ロー



図11 消費動向調査：購買力と購買欲のギャップ



(注) 質問の番号(①～⑫)は(注40)に示した15の質問の順番に依拠。

(出所) 国家統計局消費動向調査から筆者作成。

ン利用を予定している人は、少なからずいて、ローンの助けがあれば「欲しい物に手が届くかもしれない」状況にある。

自分の所得水準では手が届かない消費も、ローンやカード利用で可能になったのだ。低所得層は、銀行の用意した「ゲタ」を履かされて購買力と購買欲のギャップを埋め、消費ブームを下支えしたのであった<sup>(注41)</sup>。

## おわりに

1990年代に爆発的拡大を繰り返した民間消費の原資は、資本自由化によってもたらされた。それを手にしたのは一部の富裕層であり、彼らこそが消費の主役であった。しかし、経済構造改革が奏効し、経済ファンダメンタルズが大きく改善した後に到来した2004年の消費ブームでは、従来よりも低利となったローンを原資に、低所得層も活発な消費を行なった。こうしてみ

ると、所得の多寡を問わず、トルコ国民の消費性向はきわめて高く、物質的豊かさを求めて消費が拡大する余地はまだまだ大きいといえるだろう。2005年10月3日には、欧州連合(EU)との加盟交渉が始まる。「欧州レベルの豊かな生活を実現したい」という願望は、旺盛な購買欲となって今後も消費を盛り上げるだろう。

しかし、高い消費性向から持続的な安定成長を導き出すためには、「今が買いどき」と耐久財に殺到する従来の消費形態から脱却することが必要だ。国民1人ひとりが、金利や為替リスク、資産価値の目減りに脅かされることなく、「必要な時に必要なだけ買う」合理的な消費行動をとることが可能になれば、民間消費は息の長い好景気を力強く下支えする要因になるだろう。

本来、家計の余剰資金は、必要な消費をした後に貯蓄に回り、金融市場を通じて投資に振り向けられるべきものだ。言い換えれば、海外から家計に流入した資金が、過剰な消費に消えて



しまっては国の発展に役立たない。消費の突出を防ぎ、資本輸入国としての効率的な資源配分を図るためには、金融部門のよりいっそうの機能強化が求められているといえるだろう。

(注1) トルコの国民所得勘定も、国連が基準を定めた国民経済計算(SNA: System of National Accounts)に従って算出されている。民間最終消費支出は、家計最終消費支出と対家計民間非営利団体最終消費支出から構成されるが、そのほとんどを家計最終消費支出(個人消費)が占める。しかし、トルコ国家統計局は、民間最終消費支出を家計最終消費支出と対家計民間非営利団体最終消費支出に分けて示していないので、本稿では個人消費という語句は使わず、民間消費で統一して論じる。

(注2) トルコの資本収支は、直接投資が少なく、証券投資とその他投資(貸付・借入、貿易信用等)がそのほとんどを占める構造になっている。その他投資による資本流入では短期借入が大半を占め、借り手の9割は民間部門である。

(注3) 国家統計局は、1987年から需要項目別GDP統計の発表を始めた。それ以前は生産項目別のGDP統計しか発表されていないため、民間消費の成長への寄与度は算出できない。

(注4) 経済危機前年の実質GDP成長率は1990年9.3%、93年8.0%、97年7.5%、2000年7.4%で、93年を除けばいずれの年も民間消費の寄与度が最も高かった。結果として、経常赤字の対GDP比は、93年に3.6%、2000年に4.9%にまで膨らんだ。

(注5) 海外からの資本流入と民間消費、民間投資の拡大の相関性については、以下の文献でも検証されている。Celasun, Oya, Denizler, Cevdet and He, Dong, *Capital Flows, Macroeconomic Management, and the Financial System: Turkey, 1989-7*, (Policy Research Working Paper 2141) The World Bank: July 1999.

(注6) 国家統計局はGDP統計の説明で、代表的な耐久消費財として、自家用車、冷蔵庫、洗濯機、食器洗い機、ミシン、時計、骨董品、音響機器などを挙げている。

(注7) 国家統計局, *Hanehalkı Tüketim Harcaması Sonuçları 2003*. (<http://www.die.gov.tr/TURKISH/SONIST/HHGELTUK/140904/140904.xls>)

(注8)  $M_2Y = M_2(M_1(\text{現金} + \text{当座} \cdot \text{普通預金}) + \text{定期性預金}) + \text{外貨預金}$

(注9) Bahmani-Oskooee, Mohsen and Domaç, Ilker, *On the Link between Dollarization and Inflation: Evidence from Turkey*, Ankara: The Central Bank of Turkey, December 2002, pp.5-6. (<http://www.tcmb.gov.tr/research/discus/dpaper59.pdf>)

(注10) 外貨預金解禁は1984年だが、中央銀行ホームページ(以下、HP)の統計データベースは、外貨預金金利を90年以降からしか公表していない。このため、ここでの記述も90年代以降に限っている。

(注11) 銀行はレボ取引で顧客から調達した資金を国債買い増しに当てたとされる。Celasun, Denizler and He, *Capital Flows*, ..., pp.38-39.

(注12) 1990年代に発行された国債の5~7割(年によって比率は変動)は満期が1年以下であった。

(注13) トルコ銀行協会統計(<http://www.tbb.org.tr/net/donemsel/default.aspx?dil=EN>)。レボについては、Terminated Financial Tables-Quarterlyの中のContingencies and Commitments by the Groups 1992-December 2001を参照。

(注14) 銀行間のレボ取引は、イスタンブール証券取引所に設けられた債券市場で行なわれている。1991~2004年で最も取引額が大きかったのは2000年で、レボ市場の取引総額は8867億3200万ドル、1日の平均取引額は45億8000万ドルであった。

(注15) 政府による国債の大量発行が民間の資金調達と競合を起こし、金融市場が逼迫するために金利が上昇、民間の資金調達が阻害される(押し出される: クラウドアウト)状況。

(注16) トルコの1990年代の財政構造については、夏目美詠子「トルコの経済構造改革が目指すもの」(『現代中東研究』Vol.5, No.2.(財)中東経済研究所, 2001年10月)を参照。

(注17) Yetim, Sedat, *Repo, Ters Repo ve Menkul Kıymet Ödünç İşlemleri*, (Hazine Dergisi, Sayı 6) T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Nisan 1997, pp.3-4. Yetimが指摘した時点で、レボはすでに預金に代わる選択肢となっていた。銀行による1996年のレボ取引額は504億9500万ドルで、同年末の銀行預金総額

571億6500万ドルに匹敵する。

(注18) Yenturk, Nurhan, “Short-term Capital Inflows and Their Impact on Macroeconomic Structure : Turkey in the 1990s,” *The Developing Economies*, XXXVII-1, March 1999, p.98.

(注19) Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK : 英文表記 Banking Regulation and Supervision Agency : BRSA) 2001年の金融危機後に、金融部門の健全化と危機の再発防止を目的に設立された独立監督機関。

(注20) Banking Regulation and Supervision Agency, *Annual Report 2003*, p.32.

(注21) Sönmez, Mustafa, “Yüzde 1’in Türkiye’si,” *NTVmsnbc*, 24 Şubat 2004.( <http://www.ntvmsnbc.com/news/258458.asp> )

Uras, Güngör, “Gelir Dağılımında 700 bin kişi ayrıcalıklı,” *Milliyet*, 31 Mayıs 2004.

Uras, Güngör, “Para ya Bankaya gitmiyor ya da ...,” *Milliyet*, 3 Aralık 2004.

Öztrak, Faik, “Gerekirse tedbir alırsanız diyerek dış açık düşmez,” *Milliyet*, 30 Ağustos 2004.( <http://www.milliyet.com.tr> )

(注22) 2004年の経常赤字の対GDP比は過去最高の5.1%に達した。世界銀行が2005年4月に発表したGlobal Development Finance 2005によれば、2004年のトルコの経常赤字額は途上国で最大だった。

(注23) 政府は、2004年11月2日付の官報公示により、乗用車の特別消費税(ÖTV)を、排気量別に以下のように引き上げた。ÖTV課税後価格の18%が付加価値税(KDV)として課税されるため、乗用車価格は平均して5%程度値上がりした。

排気量1600cc以下	30%	37%
同 1600～2000cc	52%	60%
同 2000cc以上	75%	84%

(注24) IMFによるスタンバイ融資とともに2000年1月から始まった構造改革プログラムは、当初エジェビット連立政権(民主左派党: DSP・中道左派, 民族主義者行動党: MHP・極右, 祖国党: ANAP・中道右派)によって実施された。しかし、2000年11月、2001年2月の相次ぐ金融危機によって同政権は国民の信頼を失い、2002年11月に繰り上げ総選挙が行なわれた。その結果、イスラム主義の公正発展党(AKP)が国会議席の3分の2近くを獲得して圧勝し、

単独政権を樹立した。エルドアンAKP政権は、前政権から引き継いだ構造改革プログラムを、大きな逸脱もなく継続実施している。IMFのスタンバイ融資は、1999年12月から2002年2月までに総額150億ドル、2002年2月から2005年2月までに総額170億ドルが供与された。2000年から実施された構造改革プログラムについては、夏目、前掲論文を参照。

(注25) 一般政府財政赤字は、2001年の対GDP比16.01%から2004年には7.05%まで削減された。中銀ベースマネーの伸び率も、2002年以降は(2002年第3四半期を除く)1%以下に抑制されている。

(注26) 図8のTRLIBORとは、トルコ銀行協会が2002年8月から毎営業日に発表している、リラ市場の銀行間あるいは企業向け融資の参照レートである。このほか、2004年の貸出金利の水準としては、中小企業向けの短期融資が月利2%前後、自動車等の月賦販売に利用される消費者ローンが月利2%前後、クレジットカード・ローンが月利5%台であった。

(注27) 2001年2月の金融危機後、為替管理はこれまでの管理変動相場制から完全変動相場制に移行した。トルコでは1989年に外為規制が撤廃されたが、中央銀行は、卸売物価上昇率や金利水準と通貨の名目下落率が大幅に乖離することがないように、外為市場への介入を通して為替水準を管理する管理変動相場制をとってきた。しかし、2001年2月に完全変動相場制へ移行した後は、激しい変動や通貨攻撃がある場合を除いて、中央銀行は不介入方針を貫いている。

(注28) 2002年末の預金のリラ建て/外貨建て比率は42.7% / 57.3%だったが、2003年末には51.4% / 48.6%に逆転した。Banking Regulation and Supervision Agency, *Annual Report 2003*, p.30.( [http://www.bddk.org.tr/english/publicationsandreports/brsa-reports/annual\\_report\\_2003.doc](http://www.bddk.org.tr/english/publicationsandreports/brsa-reports/annual_report_2003.doc) )その一方で、*Milliyet*の経済コラムニストGüngör Urasは、ドル信仰を容易に捨てられず、目減りに泣きながらもドル預金を保持する心理を下記のコラムで描写している。Uras, Güngör, “Doları olanları tasarrufu ediyor harcaması büyüyor,” *Milliyet*, 6 Aralık 2004.

(注29) 融資のリラ建て/外貨建て比率は2002年末に41.1% / 58.9%だったが、2003年末に54.6% / 45.4%に逆転した。2003年の融資伸び率は、前年比でリラ建て79.7%、外貨建て4.2%である。今後もドルに対するリラ高が続くならば、ドル建て融資を受

けた方が論理的には得である。金利も外貨建て融資の方が低い。たとえばイシュバンクの住宅ローン(1~12カ月)のリラ建て融資は月利1.95%だが、ドル建ては同0.70%である(2004年12月16日現在)。しかし中銀データベースで住宅ローンの通貨別内訳をみると、12月10日付ではリラ建て77%、外貨建て23%である。リラと外貨の貸出金利に以前ほどの差がない以上、進んで為替リスクを負う必要はないということだろうか。

(注30) この種の試算は、同行HP(<http://www.isbank.com.tr/>)上で可能。今回の試算は、2004年11月23日現在。

(注31) 中央銀行 Para Politikası Raporu 2004-III(<http://www.tcmb.gov.tr/research/parapol/ppr-ekim2004.php>)

(注32) トルコ銀行協会HP掲載のPeriodical Report: Consumer Loanを参照。( <http://www.tbb.org.tr/net/donemsel/default.aspx?dil=EN> )

(注33) 中央銀行HP掲載のBanking Data: Non-Performing Consumer Loans and Credit Cardsを参照。

(注34) Taner, Meral, "Bankalar, kredi kartını da AB'deki gibi versinler!" *Milliyet*, 22 Eylül 2004; Hürriyet, "Kredi Kartında batık büyüyor," 27 Eylül 2004; Toruner, Yaman, "Kredi Kartlarında risk," *Milliyet*, 8 Eylül 2004. 2005年に入ってから、BDDKは「銀行カード・クレジットカード法案」をまとめ、国会審議に付する手続きを進めている。

(注35) データ出所は、(注33)に同じ。

(注36) 限度額引上げは、カード利用者が支払額に応じてボーナスポイントを貯め、ポイント数に応じて、銀行がギフトチェックや割引クーポンを提供するという仕組みでも行なわれた。*Vatan*, "Bankalar cebimize 1katrilyonu neden koydu?" 29 Ekim 2004.

(注37) Ankara Ticaret Odası, "Kredi Kartlarında Tüketici Ne Diyor," *Anketi*, Ağustos 2004. (<http://fireball.atonet.org.tr/turkce/bulten/bulten.php3?sira=263>)

(注38) Ankara Ticaret Odası, "Plastikleşen Hayatlar," *Raporu*, Eylül 2004(<http://fireball.atonet.org.tr/turkce/bulten/bulten.php3?sira=256>)

(注39) この他、民間テレビ局CNBC-eが2002年1月から、700人余りの消費者へのアンケート調査と企業の売上高調査に基づいて、次の5種類の消費動向指数を毎月発表し、現在および近未来の消費者心理と、実際の財やサービスの売上げ把握を試みている。(1)消費者信頼指数、(2)消費者期待指数、(3)消費者行動指数、(4)個人消費指数、(5)小売り売上げ指数。毎月の調査結果や、調査・集計方法は、CNBC-e HPで閲覧できる。( [http://www.ntvmsnbc.com/news/CNBCENDEKSLERI\\_front.asp](http://www.ntvmsnbc.com/news/CNBCENDEKSLERI_front.asp) )

(注40) 毎月の調査結果や、調査・集計方法は、国家統計局と中央銀行HPで閲覧できる。( <http://www.die.gov.tr/ENGLISH/SONIST/TUKEGLM/tukeglm.htm>, <http://www.tcmb.gov.tr/tuketanket/consumereng.html> )15の質問は以下のとおり。

- ①過去6カ月と比べた現在の自分の購買力
- ②向こう6カ月の購買力見通し
- ③過去3カ月と比べたトルコ経済の状況
- ④向こう3カ月のトルコ経済の見通し
- ⑤向こう6カ月の雇用情勢
- ⑥過去3カ月と比べた向こう3カ月の半耐久財(衣料品等)への家計支出見通し
- ⑦現在は耐久財(テレビ、冷蔵庫、家具等)購入に適切な時期が否か
- ⑧向こう6カ月の耐久財購入予定
- ⑨向こう6カ月の自動車購入予定
- ⑩向こう1年の住宅購入予定
- ⑪向こう1年の住宅改築・改修予定
- ⑫向こう3カ月の消費者ローン利用予定
- ⑬現在は貯蓄に適切な時期が否か
- ⑭向こう6カ月の貯蓄予定(外貨現金・預金、金保有、その他の投資を含む)
- ⑮向こう1年の物価動向予測

(注41) トルコは2005年1月1日付で通貨単位を100万分の1に切り替えるデノミを実施した。本稿でとり上げた価額を、デノミに伴って導入された新通貨(Yeni Türk Lirası: YTL)に置き換えるには、ゼロを6ケタ切り捨てればよい。

(なつめ みえこ/日本貿易振興機構 海外調査部 アドバイザー)