

トルコ経済危機

——対インフレ政策の挫折——

問 寧

- I はじめに
- II 予告クローリングペッグによるインフレ抑制計画
- III 財政政策・通貨政策は目標達成
- IV 構造改革の遅れと輸入インフレ
- V 短期資本逃避で危機に拡大
- VI おわりに

I はじめに

2000年1月からトルコが続けていたインフレ抑制計画（Disinflation Program, 以下DP）は、2001年2月19日に発生した金融・通貨危機（以下「経済危機」）により破綻した。直接のきっかけは、突如起きた政治不安である。同日の国家安全評議会^(注1)の冒頭でセゼル大統領がエジェビット首相を汚職追及の遅れなどで非難してトルコ憲法のコピーを投げつ

け^(注2)、これに首相と副首相が激しくやり返した。この直後、首相が自分と大統領との間に対立があることを記者会見で発表すると、トルコの金融市場は動揺した。株式市場は急落、金利は急騰した。この影響で国営（商業）銀行2行の民間銀行に対する債務で不履行が生じた。民間銀行は代わりに中央銀行にトルコ・リラ（以下「リラ」）を求めたが、中銀はDPに従い、外貨との交換でなければリラを供給しなかった。これが金融不安を拡大させ^(注3)、外国為替市場ではリラ切り下げを恐れたリラ売り・ドル買いが急増した。中銀はDPの要であるクローリングペッグ（後述）を維持するための外貨準備を枯渇させたため、トルコは2月23日、変動為替相場制への復帰を余儀なくされた。これに伴う通貨価値の下落は、トルコ経済に大きな損害を与えた（第1表）。

本稿では、DPと経済危機の関係を考察し、

第1表 2001年2月通貨危機の影響

	2000年末	2001年3月	影 響
為替相場（1ドル売値）	688.696TL*	962.499TL**	-39.8%
1人当たり国民所得	2,986ドル	1,884ドル	-1,102ドル
対外債務（GNP比）	57%	85%	+28%
中銀外貨準備	251億ドル	192億ドル	-59億ドル

* 変動為替相場制移行前日の2月22日。

** 変動為替相場制移行初日の2月23日。

（出所） *Cumhuriyet*, 6 Nisan 2001などより筆者作成。

トルコの今後の経済対策を展望するための一視点を提示したい。DPの実施過程でどのような問題があったのだろうか。それらの問題は、どのように経済危機に結びついたのであるか。結論を言えば、DPはその短期的政策目標を達成していたが、中期的改革が進まなかったことがDPの行き詰まりを生んだ。その表面化が金融不安である。さらに、トルコの資本収支が短期資本へ過度に依存していたことが、当初の金融不安を通貨危機にまで拡大させた。

II 予告クロールリングペッグによるインフレ抑制計画

トルコ経済において、1970年代末以降続く2桁インフレは最大の問題のひとつだった^(注4)。特に、トルコが欧州連合(EU)に正式加盟するためにはマクロ経済指標の安定化が必要であり、インフレの克服は最重要課題である。新規加盟国に関するコペンハーゲン基準(1993年)は経済的条件として、「機能する市場経済の存在と、連合内での競争圧力と市場力学に対処できる能力」を求めている^(注5)。

今回のDPはトルコにおけるこれまでの対インフレ政策の中で最も周到に計画されていた。それは予告クロールリングペッグを要とし、これを支える財政収支改善、通貨供給管理、構造改革という三本柱から成っていた(第1図)。最大の特徴は、本国通貨の切り下げ率を中銀があらかじめ発表しておくという予告クロールリングペッグ^(注6)である。

インフレ経済のトルコでは、国民経済に事実上インデクセーション(物価スライド方式)

第1図 インフレ抑制計画(DP)の構造

予告クロールリングペッグ		
財政収支改善	通貨供給管理	構造改革

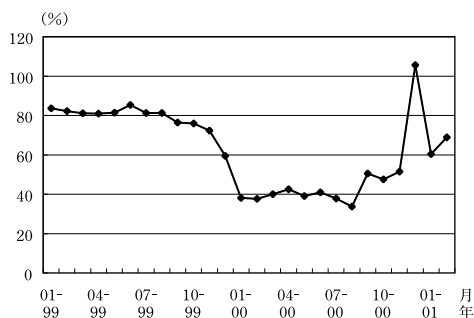
(出所) 筆者作成。

が定着している。名目価格契約では契約更新時に契約価格が前年インフレ率を上乗せして改定される(たとえば家賃契約)。このため、ある年のインフレ率が次の年のインフレ率にそのまま転化する^(注7)。事実、トルコの1990年代のインフレ率は大きな経済条件変化があった年を除いて約80%前後に「維持」されてきた。

DPは、このインフレ期待を予告クロールリングペッグで砕くことを狙っていた。インフレ率とリラ切り下げ率は、表裏一体の関係にある。このため政府は、中銀が毎日のリラ切り下げ率を予告することにより、予想インフレ率に信憑性を持たせようとした。2000年の切り下げ率は、同年の卸売物価^(注8)予想上昇率と同じ20%に設定された。当期のインフレ率が下がることを信じさせることにより、前期のインフレ率でなく当期予想インフレ率を国民に受け入れさせるわけである^(注9)。

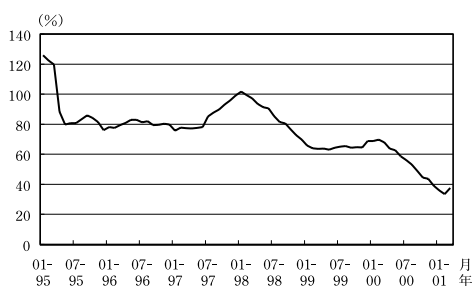
DPが始まった2000年の1月以降、国内金利は急速に低下した(第2図)。市場のインフレ予測を反映する国内金利の低下は、DPへの当初の信頼性の高さを示していた。インフレ率も低下を続けた(第3図)。しかし11月に民間銀行の資金調達難を端とする金融混乱が発生、100億ドルのIMF緊急融資で危機は回避されたが、2001年2月により大規模な経済危機が

第2図 国内金利（3カ月定期預金加重平均, 1999年1月～2001年2月）



(出所) Central Bank of the Republic of Turkey ホームページ <http://www.tcmb.gov.tr/> より筆者作成。

第3図 消費者物価上昇率 (1995年1月～2001年3月, 前年同期比)



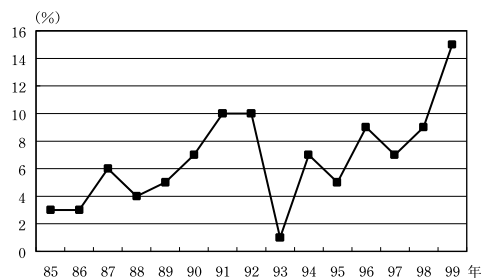
(出所) 第2図に同じ。

起きた。これによりトルコ政府は予告クローリングペッグの放棄に追い込まれた (I節参照) (注10)。DPはなぜ失敗したのだろうか。以下では、DP実施状況を予告クローリングペッグの支柱だった三つの政策 (内部要因) およびそれ以外の外部要因について振り返ってみたい (注11)。

III 財政政策・通貨政策は目標達成

予想インフレ率を実現させるためには財政赤字 (第4図) の削減や通貨供給量管理が必

第4図 GNPに占める財政赤字 (PSBR, 1985～99年)



(出所) 第2図に同じ。

第2表 新しい中央銀行貸借対照表 (2000年月現在)

ベースマネー (1 = 2 + 3) 発行済み通貨 銀行預金 銀行自由預金
対外純資産 (2) 外貨準備純資産 中期外国為替預金 その他
国内純資産 (3) 対政府部門信用 基金 非銀行部門預金 対銀行部門信用 公開市場操作 (純) その他 再評価勘定 IMF 緊急援助

(出所) Central Bank of the Republic of Turkey, *Inflation Report*, June 2000, p. 37, Table II.7より筆者作成。

要である。DPは財政赤字削減のために四半期ごとの目標値を設定した。そして増税などにより2000年末までに政府部門 (注12) 財政基本収支 (プライマリバランス=利子支払いを除く政府部門財政収支) をGNPの3.6%の黒字に転じさせ (前年は同1.7%の赤字), 政府部門財政総合収支赤字 (PSBR) を同15%以下に抑える (前年は同15.4%) ことを定めた (注13)。

通貨政策 (注14) では、1998年のIMF監視計画を継承発展させ、国内純資産を一定値 (2000年は-1200兆リラ) に保つことを基本にした (注15) (第2表)。これにより、中銀のベー

第3表 2000年政府部門財政収支（四半期別累計）*

2000年 四半期	基礎収支			総合収支		
	目標	実績	達成度 (%)	目標	実績	達成度 (%)
3月31日	1,550	2,810	181.3	-6,000	-4,495	125.1
6月30日	2,600	4,283	164.7	-12,150	-9,319	123.3
9月30日	3,900	5,971	153.1	-15,850	-11,984	124.4
12月31日	4,500	7,594**	168.8**	-18,750	-14,821**	121.0**

* 民営化収入を除く。

** 予想値。

(出所) Undersecretariat of Treasury and International Trade ホームページ <http://www.hazine.gov.tr/>
より筆者作成。

スマネー（市中金融機関の信用創造の基礎）は中銀の対外純資産に厳密に連動することになった。つまり、中銀は資産的裏付け（対外純資産増加）がなければ、ベースマネーを増やさない。そのため中銀は対政府部門融資と不払化政策^(注16)を中止することを宣言した^(注17)。

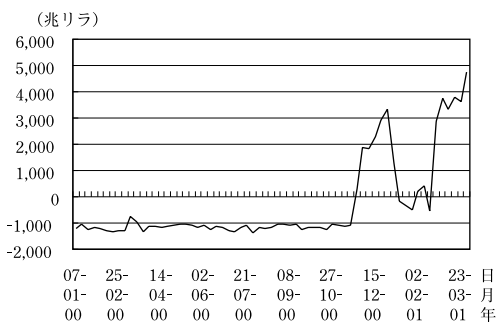
これら財政・通貨政策は目標通りまたはそれを上回る成果を上げた。政府は2000年末までに、財政基礎収支黒字を目標より7割多く拡大させ、財政総合収支赤字を目標より2割多く削減した（第3表）。これは旺盛な内需により税収が予定を上回ったことによる^(注18)。前年のマイナス成長の反動および震災復興に加え、年初からの金利低下に伴う内需、特に輸入の拡大（による関税収入の増加）などが貢

献した^(注19)。中央銀行もリラの供給を外国為替との交換でのみ行う^(注20)という原則を11月までは忠実に運用し、国内純資産目標値である-1200兆リラを遵守した^(注21)。11月の金融混乱後も国内純資産は元の水準へ戻りつつあった（第5図）。

IV 構造改革の遅れと輸入インフレ

他方、3本目の柱である構造改革は遅れた。政府は、銀行部門改革、民営化加速、徴税能力強化、農業補助の効率化などを挙げ、これらに関する法律の早期制定を約束した。しかしこれらの2000年目標はほとんど達成されなかった。

民間銀行の多くは持ち株会社に所有され、系列会社への関連融資（connected lending）を行っている^(注22)。これらの融資基準は曖昧であるのに加え、意図的な貸し倒れも多く発生している。2001年2月の経済危機以前に国の管財下にあった民間銀行11行の不良債権1京2000兆リラ（約120億ドル）の8割が系列企業への関連融資だった^(注23)。金融部門改革のために銀行整理監督機構が1999年に設置されて以来、国の管財下にある民間銀行（現在13行に

第5図 中央銀行国内純資産
(2000年1月1日～2001年3月30日)

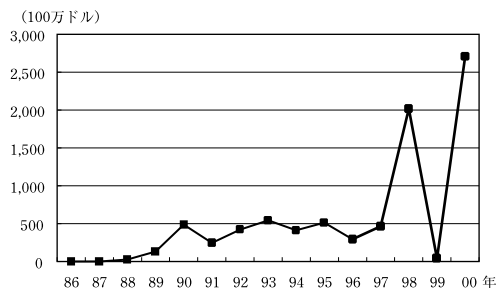
(出所) 第2図に同じ。

増加)のどれについても精算・売却は行われていない^(注24)。2001年1月に同機構は(会社への迂回融資により銀行を破産させた)元銀行経営者の資産を差し押さえる法案草稿を総理府に提出したが、中銀と銀行協会が「所有権侵害」として反対、これを代弁した数人の閣僚が署名を拒否したため同草案が法案とならなかったことも伝えられている^(注25)。

国営銀行(中小企業銀行、不動産銀行、農業銀行、財団銀行^(注26))は銀行部門全資産の約4割を占める^(注27)。大きな資金力を持つ国営銀行は与党政治家の政治的利権と化している^(注28)。融資先決定では銀行よりも与党政治家の判断が大きく作用するため、不正融資が行われやすい。中小企業銀行が、後に破産することになる民間銀行4行に、否定的な査定結果にもかかわらず大規模な融資を行っていたことも2001年2月に発覚した^(注29)。国営銀行の営業損失は1992年にはほぼ0だったのが2000年にはGNPの14%に達した^(注30)。国営銀行民営化には、与党政治家が、自らの影響力と資金源がそがれることから抵抗してきたため、いまだに四つの国営銀行が残っている。

民営化の2000年実績は、過去最大だったものの、「野心的な」同年目標額である76億ドルの約3分の1に終わった(第6図)。政府(内閣)はこの年、民営化関連法案を早期成立させるために「法的効力を持つ政令」(以下「法的政令」)^(注31)を何度か用いたが、その内容・手続きに法的瑕疵があったため^(注32)それら法案の立法は数カ月遅れることになった。近道と考えられた手段が、逆に回り道になったわけである。民営化対象は国営銀行の他はトルコ・テレコム(電信電話公社)やトルコ航空などの政府保有株式だったが、戦略的に重要な

第6図 民営化実績* (売却額, 1986~2000年)

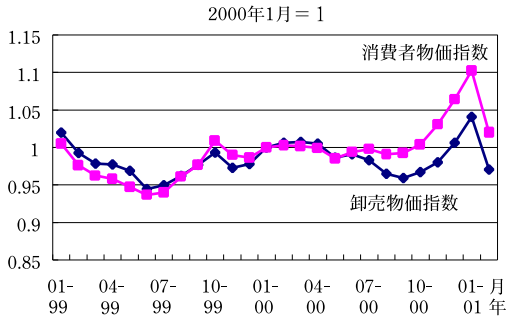


*1999年は地震被害の影響で民営化はほとんど行われなかった。
(出所) 第2図に同じ。

事業(特に通信)を外国資本が支配することに対する反対意見が、法務官僚や知識層の間で強かった。過去の憲法裁判所・行政裁判所判決も戦略的部門の国営企業の民営化には否定的な憲法解釈を下している。民営化の最大の目玉であるトルコ・テレコムの政府保有株式の33.5%について2000年12月に入札が行われたが応札はなかった。

さらに外的要因として輸入インフレがDPに悪影響を及ぼした。2000年の輸入原油価格が前年比でほぼ倍増したことは^(注33)、原油供給のほとんどを輸入に頼るトルコのインフレを予想以上に進行させる最大の要因になった^(注34)。同年末のインフレ率は、卸売物価で33%、消費者物価で39%と、計画値を10%ポイント以上上回った。したがって、リラの実質為替相場はDP開始から1年後の2001年1月までに1割程度切り上がった^(注35)(第7図)。リラの過大評価は輸入増による経常収支赤字の拡大をもたらした。2000年の経常収支は30億ドルというDPの予想に対し、実際にはその3倍以上の97億ドルに膨れ上がった^(注36)。トルコの経済学者コルクット・ボラタフによれば、経常収支赤字がそれまでの「適度な」規模か

第7図 トルコ・リラ価値*
(1999年1月～2001年1月)



*トルコ・リラ対ドル為替相場(2000年1月=1)をトルコのインフレ率(卸売物価指数および消費者物価指数)で除したものに、米国の消費者物価上昇率を掛けて算出した。

(出所) Central Bank of the Republic of Turkey ホームページ <http://www.tcmb.gov.tr/> および IMF, *Financial Statistical Yearbook* 各年より筆者作成。

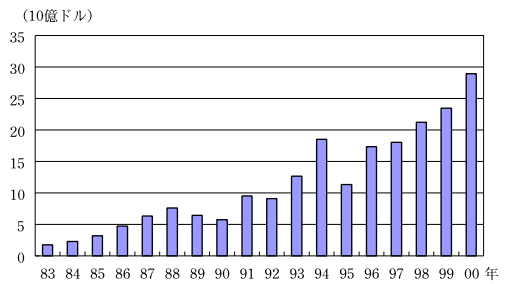
ら持続不可能な規模に拡大したことが短期資本流出の引き金になった(注37)。

このように、金融部門などの構造改革の遅れと実質為替相場切り上がりによる経常収支赤字の拡大は、予告クローリングペッグに基づくDPの継続に大きな障害となっていた。しかしそれらだけでは、2001年2月に当初の金融不安がなぜ(大規模な資本逃避を伴う)通貨危機にまで拡大したかを理解することはできない。

V 短期資本逃避で危機に拡大

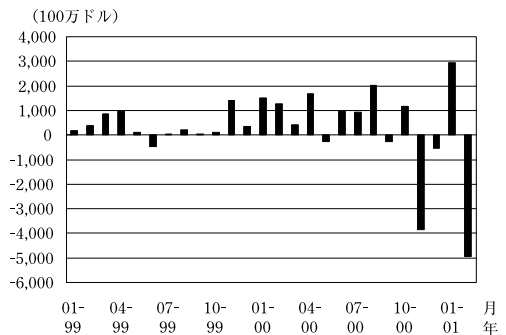
金融不安が通貨危機につながった最大の原因は、1990年代後半から、トルコにおける短期資本の存在が大きくなっていったことである(注38)。トルコの対外債務残高のうち短期債務の額および比率は増加し、2000年には290億ドルに達した(第8図)。短期債務のほとんどは民間部

第8図 トルコの短期対外債務残高
(1983～2000年)



(出所) Undersecretariat of Treasury and International Trade ホームページ <http://www.hazine.gov.tr> および State Planning Organization ホームページ <http://www.dpt.gov.tr/> より筆者作成。

第9図 短期資本純流入(純証券投資と純短期借入の合計、1999年1月～2001年2月)

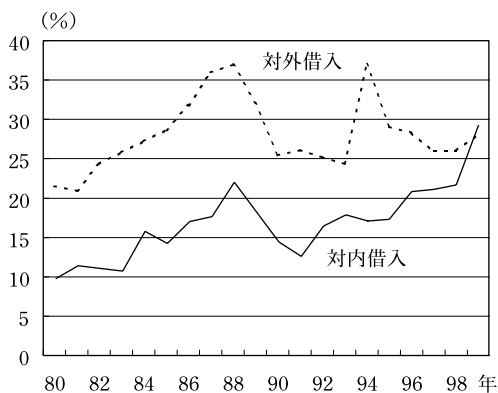


(出所) 第2図に同じ。

門が借り入れたものである(注39)。2000年11月の金融混乱ではこれら短期資本が一時的に流出した(第9図)が、2001年2月には短期資本流出がより大きな規模で起こり(外貨不足に伴う)国際収支危機につながりかねない事態にまで発展したのである。

では民間部門はなぜ対外借入を急増させたのだろうか。それは、民間部門が近年、国債引き受けを増やしているからである(注40)。政府はトルコの対外債務の膨張を抑えるために1980年代末以降、政府部門の新規借入額を元本・金利返済額以下に抑えている(注41)。その

第10図 政府の対内・対外借入*
(対 GNP 比, 1980~99年)



* 新規。

(出所) Sayıştay Başkanlığı, 2000 Yılı Mali Raporu, [http://www.sayistay.gov.tr//Tablo19, Tablo 22, State Planning Organization ホームページ http://www.dpt.gov.tr//](http://www.sayistay.gov.tr//Tablo19,Tablo22,StatePlanningOrganizationホームページhttp://www.dpt.gov.tr//) などより筆者作成。

一方で財政赤字の GNP 比は1990年代半ば以降上昇を続けていたため (前掲第4図), 政府は対内借入を増やしていったのである (第10図)^(注42)。国内金融市場は寡占的で, 実質金利は過去5年間平均で年率約35%にもなっていた^(注43)。民間部門は対外借入した資金を政府部門に貸し付けても十分に利ざやが稼げる。政府にとって, この間接対外借入の費用は, 直接対外借入の費用より高くつく^(注44)。その多額の利子支払いが財政赤字をふくらませ, 政府はさらなる対内借入を行うという悪循環が生まれていた。

VI おわりに

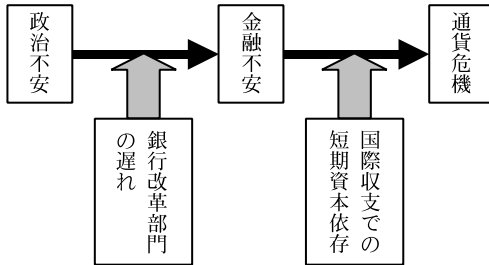
2001年2月の経済危機は, 金利上昇や公務員給与引き上げなどで新たに150億ドルの負担をトルコ国家予算にもたらした^(注45)。この規模の資金を国際的支援で調達するためには,

15の新法・法律改正が条件だった。これらは, 補正予算法, 一般予算外基金廃止法, (銀行清算を容易にするための) 銀行法改正および破産法改正, (中銀の独立性を高めるための) 中銀法改正, トルコ・テレコムの政府保有株式50%未満売却のための法律改正, (農産物価格支持から農家所得保障への移行のための) 煙草法および砂糖法, (競争・透明性を高めるための) 公共事業入札法改正, 収用法, 公的債務法, (トルコ航空の国内線運賃自主決定権のための) 民間航空法改正, 天然ガス市場設立法などである。

これら法案は, 新任のケマル・デルヴィシュ経済担当国務大臣^(注46)が期限と定めた4月15日を1カ月過ぎてもまだ3分の2しか成立していなかった^(注47)。遅れの大きな理由は, デルヴィシュを連立与党が全面的に支えていないことである^(注48)。連立第2, 第3与党は今回の経済危機の責任が自らにないことを主張するのに加え, (新規融資の条件である) 経済改革で自らの権益や支持基盤の利益が縮小することに抵抗している。これは国営銀行合併^(注49), トルコ航空国内運賃自主決定化^(注50), トルコ・テレコム民営化^(注51), 農業補助合理化^(注52)などへの閣僚 (特に第2与党の民族主義者行動党出身) の抵抗に見られる。デルヴィシュを登用した与党第1党のエジェビット首相でさえ, 「15日で15法案を成立させることは無理」と述べ, デルヴィシュの試みに水を差した^(注53)。しかし, エジェビットが法的政令を行使すれば, 迅速な立法は可能だったはずである^(注54)。しかも, 法的政令のいくつかを違憲として署名を拒否してきたセゼル大統領は, 今回は政府 (内閣) の立法を全面的に支持すると表明していた。

今回の経済危機は, (1)大統領と首相の対立

第11図 トルコ経済危機の構図*



* 黒矢印は一時的的作用、灰色矢印は構造的的作用を示す。
(出所) 筆者作成。

が②脆弱な金融部門での混乱を引き起こし、それが③不安定な資本収支構造で増幅されて発生した(第11図)。危機の引き金ともいえる(1)と(2)は、政治経済的腐敗構造の改革に政府(内閣)が及び腰だったことに起因している。デルヴィシュ経済担当大臣が経済改革を実現させるためには連立与党の強い政治的支持が必要であるが、連立与党の態度は様子見に終わっている。現状の国会勢力図では現在の連立以外の組み合わせで内閣が成立する可能性は低く、連立与党があまり政治的危機感を抱いていないからでもある。むしろ彼らは、自らのポストにまつわる利権が縮小することや、国民の犠牲を伴う政策を積極的に支えることが次期総選挙での支持率低下につながることを恐れている。

IMFおよび世界銀行は、トルコへ100億ドルを新規融資することに4月末に合意した。この融資は、銀行部門の構造改革に重点的に配分される。しかし4月14日に発表された経済対策は、2001、2002年の成長率・インフレ率予測など若干の見通しと政策の大枠を示したにすぎなかった。危機発生から約3カ月たっても具体的な政策がほとんど実行されておらず、経済界ではデルヴィシュ主導の経済政策

に対する当初の期待感が徐々に薄れ始めている。

(注1) 大統領(主宰者)、首相、外相、内相、国防相、国軍参謀総長および4軍各司令官から成り、国内治安と対外安全保障を審議する。形式上は首相の諮問機関だが実質的には最高意思決定機関として機能している。

(注2) セゼル大統領のエジェビット首相に対する批判は、与党第3党祖国党のエネルギー大臣のエネルギー・プロジェクト汚職に関する歴然とした証拠がありながら彼を罷免しないこと、立法過程で議会の審議を通さない「法的権限を持つ政令」(注31参照)を乱用することであった。

(注3) トルコ国内では、中銀の硬直的な通貨政策を批判する声もあったが、左記の時点で通貨供給量を増やしていればDPの放棄につながる可能性が高かった。つまり、中銀はDPを早期に放棄するか、それとも金融不安を黙視するかを迫られた。

(注4) もう一つの問題は1000億ドルを超える対外債務である。両方の問題の根源は、引き続き大幅な財政赤字(1999年にGNPの約15%)である。

(注5) 新規加盟候補国のコペンハーゲン基準達成度を審査するEUの1999年度報告書はトルコについて、マクロ経済の安定性が不十分であること、特に高いインフレ率により経済主体の視野が短期的であるため、長期的投資により産業競争力を高めることが難しいことを指摘している。1999 Regular Report from the Commission on Turkey's Progress Towards Accession, European Commission, available from <http://www.europa.eu.int/>.

(注6) クローリングベッグは長期にわたり小幅な平価の変動を繰り返させる為替相場制で、固定為替相場制と変動為替相場制の中間的な性格を持つ。

(注7) Central Bank of the Republic of Turkey, *Inflation Report, June 2000*, p. 10, available from <http://www.tcmb.gov.tr/>.

(注8) インフレは、消費者物価よりも製造業投入財などの卸売物価と関連性が強いとの理由による。Ibid. しかし一般的には、実質為替相場の計算ではデフレーターに消費者物価が使われる。また、卸売物価より消費者物価の方が上昇率が高めである(実際、同年の消費者物価予想上昇率は25%に設定された)。これらのことからすれば、リラが若干切り上がる仕組みになっていたと考えられる。

(注9) 2001年7月以降は予定・実際切り下げ率の乖

- 離をある程度認め、徐々に変動相場制に移行するというシナリオが描かれた。
- (注10) 11月の混乱時には政府や国際金融界の素早い対応があったが、2月にはそれらの対応は遅かった。
- (注11) なお、ここではクローリングペッグ自体の問題点については扱わない。一つ目の問題は、クローリングペッグによるインフレ抑制政策が、短期的にのみ有効で（特に自国通貨の過大評価に伴う）リスクが高いことである。Sebastian Edwards and Miguel A. Savastano, "Exchange Rates in Emerging Economies: What Do We Know? What Do We Need to Know?" September 1998; Sebastian Edwards, "Exchange Rate Systems in Emerging Economies," National Bureau of Economic Research, January 1, 2000, p. 6, both available from <http://www.anderson.ucla.edu/faculty/sebastian.edwards/>; Stanley Fischer, "Exchange Rate Regimes: Is the Bipolar View Correct?" IMF, January 2001, available from <http://www.imf.org/>。トルコ政府とIMFもそのリスクを承知していた。DPは、開始後1年半後にクローリングペッグに上下の変動許容幅を導入し、この幅を段階的に拡大して変動為替相場制に移行させる計画になっていた。実際には経済危機の勃発により、DPは開始後1年1カ月後に放棄された。二つ目の問題は、トルコの場合のようなハードな（公式平価からの乖離を認めない）クローリングペッグ下では脆弱な金融部門が通貨危機を引き起こしやすいことである。中央銀行が商業銀行への与信を厳しく制限するため、一度金融不安が起きると「最後の貸し手」が不在のために危機へと拡大する。Roberto Chang and Andres Velasco, "Exchange-Rate Policy for Developing Countries," *The American Economic Review*, Vol. 90 No. 2, May 2000, pp. 72-73. そのためにもDPは金融部門改革を重要な支柱（構造改革）の一部として位置づけていたが、後述のようにこの改革が大幅に遅れたことが、危険視されていた連鎖反応を実現させてしまった。
- (注12) 中央政府＋四つの一般会計外予算＋八つの国営企業＋失業保険基金＋社会保障機構＋1999年11月1日以降設立の政府基金および機構。
- (注13) Government of Turkey, *Letter of Intent*, December 9, 1999, available from <http://www.imf.org/external/np/loi/1999/120999.htm/>。ここで財政基本収支の好転が財政総合収支の大幅な改善につながらないのは、一般予算歳出の約4割が利子支払いに充てられており、削減可能な対象は歳出の6割程度だからである。財政赤字縮小のためには財政基本収支の黒字化が最初の一步であるが、中長期的には政府債務残高を減らさなければならない。
- (注14) 1997年後半から、中央銀行は財務省証券の引き受け（財政赤字の貨幣化）が改正中銀法により禁止された。
- (注15) ただし、金利の乱高下の影響を避けるため、国内純資産には四半期毎の若干の変動幅（前四半期のベースマネーの±5%）が認められた。
- (注16) 不胎化は、資本流入の増加により自国通貨の過大評価を避けるため、中銀が通貨を発行して市場の外国為替を吸収すること。このため、通貨供給量を増加させる副作用がある。中銀は不胎化政策を放棄すると、余分な通貨供給を発生させずにすむが、リラの実質為替相場切り上がりを容認することになる。
- (注17) Central Bank of the Republic of Turkey, *Inflation Report, June 2000*, p. 93.
- (注18) Economic Intelligence Unit, *EIU Country Report Turkey*, January 2001, p. 19.
- (注19) Central Bank of the Republic of Turkey, *Inflation Report, September 2000*, pp. 52-53.
- (注20) 中銀は「最後の貸し手」の役割を放棄したことになる。ただこれは、アルゼンチンの例（1994～95年）に見られるように、金融不安の際に事態を悪化させる。Jeffrey Sachs, Aaron Tornell, and Andres Velasco, "Financial Crises in Emerging Markets: The Lessons From 1995," The Weatherhead Center for International Affairs, Harvard University, Paper No. 97-1, January 1997, p. 33.
- (注21) その後の国内純資産の急増は、金融混乱・危機の際の外貨流出・信用収縮に中銀が対応した結果である。ただ中銀は金融混乱・危機の当初、民間・国営銀行の与信要求に応じなかったため、金融不安を増大させたと指摘されている。
- (注22) トルコの銀行部門（民間・国営）の問題点は、新興市場経済の銀行部門が一般的に抱えているものほとんど共通している。Morris Goldstein and Philip Turner, "Banking Crises in Emerging Economies: Origins and Policy Options," BIS Economic Papers, No. 46-October 1996.
- (注23) *Milliyet*, 28 Mart 2001.
- (注24) 民営化されたスュメール銀行への5行の吸収合併とそれに伴う人員削減のみが行われている。
- (注25) *Milliyet*, 12 Nisan 2001.
- (注26) 財団銀行は、民営化の前段階として株式会社

- 化されている。
- (注27) Economic Intelligence Unit, *EIU Country Report Turkey*, January 2001, p. 41.
- (注28) 現在の連立政権下でも利益配分の考慮から、中小企業銀行が与党第1党（民主左派党）、不動産銀行が与党第2党（民族主義行動者党）、農業銀行が与党第3党（祖国党）出身の国務大臣の管轄下にある。このため政策協調が難しい。
- (注29) *Cumhuriyet*, 22 Şubat 2001.
- (注30) Central Bank of the Republic of Turkey, “Türkiye'nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı,” p. 6, available from <http://www.tcmb.gov.tr/>.
- (注31) 政治経済的な緊急事態に対応するための立法手段。法的政令の目的、対象領域、期限を定めた権限法が国会で成立すると、内閣は権限法に依拠して法的政令を発することができる。同政令は、発布と同時に施行されるが、できるだけ早く国会で事後承認される必要がある。その時点で法律になる（憲法第91条）。
- (注32) このため、複数の緊急立法が、大統領から署名を拒否されたり、（署名後も）憲法裁判所から違憲判決を受けたりした。
- (注33) 1999年末の石油輸出国機構（OPEC）原産決定による。
- (注34) 輸入物価は、1997年に-8.7%、98年に-4.1%、99年に-5.5%とそれぞれ前年比で下がり続けていたが、2000年には最初の5カ月間だけで5.3%上昇した。Central Bank of the Republic of Turkey, *Inflation Report, September 2000*, pp. 14-15. 消費者物価を予想以上に上昇させた他の要因としては、耐久消費財需要拡大に伴う家財部門や住宅部門の価格上昇があったとされている。Ibid., p. 5.
- (注35) この際、トルコは予告クロールリングペッグの予定平価を変更しなかった。メキシコも、予告クロールリングペッグ（上下の変動幅容認しているもの）の実際は中銀が介入して下値支え）の予定平価に固執したまま1994年通貨危機を迎えた。Andres Velasco and Pablo Cabezas, “Alternative Responses to Capital Inflows: A Tale of Two Countries,” in Miles Kahler ed., *Capital Flows and Financial Crises*, Ithaca: Cornell University Press, 1998, pp. 137-141. ただ、危機発生直前のリラの過大評価の度合いは、アジア、ラテンアメリカ諸国の通貨危機以前の各自国通貨の過大評価と比べて小さい。前述のメキシコの場合、ペソは1990～93年の間に（計測方法により）25～35%過大評価された。過大評価の期間もトルコの今回の危機では数カ月と短い、上記諸国

では過大評価の時期は数年続いた。Edwards, “Exchange Rate Systems in Emerging Economies,” p. 6 ; Edwards and Savastano, “Exchange Rates in Emerging Economies,” p. 70, Figure 2. トルコの1994年の通貨危機も、リラが約8年間過大評価された後に起きている。聞察「トルコにおける連立政権1991-95年」『現代の中東』No. 19, p. 37, 第7図。

- (注36) *Cumhuriyet*, 6 Nisan 2001.
- (注37) “Krizin ana aktörü IMF,” *Cumhuriyet*, 12 Mart 2001.
- (注38) “Kemal Derviş'in kritik kararı,” *Cumhuriyet*, 12 Mart 2001. ボラタフは、短期資本の存在が危機を拡大させたと指摘している。この点は、1994年のメキシコ、1997年の東・東南アジア、1998年のロシア、1999年のブラジルの通貨危機と共通している。Edwards, “Exchange Rate Systems in Emerging Economies,” p. 33.
- (注39) 以下の表を参照。

短期債務の債務者別内訳

(単位:100万ドル)

	1996	1997	1998	1999	2000
政府部門					
中央政府	0	53	0	0	1,000
中央銀行	984	889	905	686	653
民間部門					
商業銀行	8,419	8,503	11,159	13,172	16,900
その他	7,942	8,602	9,153	9,614	10,359
合計	17,345	18,047	21,217	23,472	28,912

(出所) Undersecretariat of Treasury and International Trade ホームページ <http://www.hazine.gov.tr/> および State Planning organization ホームページ <http://www.dpt.gov.tr/> より筆者作成。

- (注40) トルコのあるエコノミストは、急増する国内債務に外国からの証券投資を充てたことが、今回のトルコの経済危機とメキシコの1994年経済危機との共通点であると述べている。*Dünya*, 26 Mart 2001.
- (注41) Sayıştay Başkanlığı, *2000 Yılı Mali Raporu*, p. 99, available from <http://www.sayistay.gov.tr/>. ただ、それでも公的対外債務は2000年には850億ドルに達した。
- (注42) この一方で、政府は財政赤字補填のための通貨増発も行っている。
- (注43) Sayıştay Başkanlığı, *2000 Yılı Mali Raporu*, p. 45.
- (注44) また、政府の間接対外借入は見かけ上は政府

の対外債務になっていないが、民間対外債務一時不払いが起きた場合には政府が肩代わりしなければならない危険もある。

(注45) Güngör Uraş, “İç borcu taşımak için 15 milyar dolar gerekiyor,” *Milliyet*, 28 Mart 2001.

(注46) エジプト首相は経済危機発生の直後、世界銀行中東北アフリカ地域担当副総裁だった同氏を経済担当国務大臣に登用し、経済政策全般の統括を任せた。

(注47) *Cumhuriyet*, 14 Mayıs 2001.

(注48) *Cumhuriyet*, 29 Mart 2001.

(注49) 経済危機後、政府は国営銀行の残る3行を農業銀行を核として合併することを決めたが、民族主義者行動党出身国務大臣は自らが管轄する不動産銀行が農業銀行に吸収合併されることに抵抗した。そして彼は最終的に不動産銀行の融資部門の吸収合併に同意する代わりに同行の融資以外の部門を（自らが管轄することになる）不動産庁として新設することを政府に約束させた。*Cumhuriyet*, 29 Mart 2001.

(注50) 民族主義者行動党出身の運輸大臣は、トルコ航空が国内運賃を自主的に決めることを認める代わりに、経済・公共の利益に反する事態では同運賃に上限と下限を設定する「介入権限」を法案に盛り込ませた。*Cumhuriyet*, 10 Nisan 2001.

(注51) 民族主義者行動党出身の運輸大臣は、政府保有のトルコ・テレコム株式売却決定権を法案で運輸省に付与することを主張して、首相主導の決定を前提にするデルヴィシュと対立した。*Milliyet*, 9 Mayıs 2001.

(注52) 民族主義者行動党出身の農業大臣は、農業融資金利返済期限を3年延長するように主張したがデルヴィシュはこれを拒否した。*Milliyet*, 18 Nisan 2001.

(注53) *Cumhuriyet*, 29 Mart 2001.

(注54) トルコとほぼ同時期に経済危機が起きたアルゼンチンでは、緊急経済対策のために大統領に大幅な権限を与える法律が成立した。

(はざま やすし／地域研究第2部副主任研究員)