

国際通貨研レポート



Institute for International Monetary Affairs (IIMA)

公益財団法人 国際通貨研究所

マクロ経済環境の改善が進むトルコ ～インフレ抑制策の継続が重要～

公益財団法人 国際通貨研究所

経済調査部 上席研究員

五味佑子

yuko_gomi@iima.or.jp

1. インフレ抑制策により民間消費減速、経済成長は緩やかに

トルコ統計局によれば、2024年第3四半期の実質GDP成長率は前年比+2.1%であった。IMFの見通しでは、2024年の実質GDP成長率は前年から大幅に減速し3%、2025年は2.7%が見込まれている。トルコは2022年以降高インフレが続き、実質金利マイナス下においてリラ建ての借入が増加、家計はインフレの進行を見越して前倒しで消費行動を行うなど消費が過熱していた。しかし、2023年夏からのトルコ中央銀行（以下、中銀）の政策金利の大幅利上げや融資の伸びを制限する政策等により、2024年5月をピークにインフレは下降、融資の伸びは緩やかになり、民間消費も減速している（図1、図2）。なお、失業率は緩やかに低下しており、足下は8%台で推移している（図3）。

図 1：実質 GDP 成長率見通し

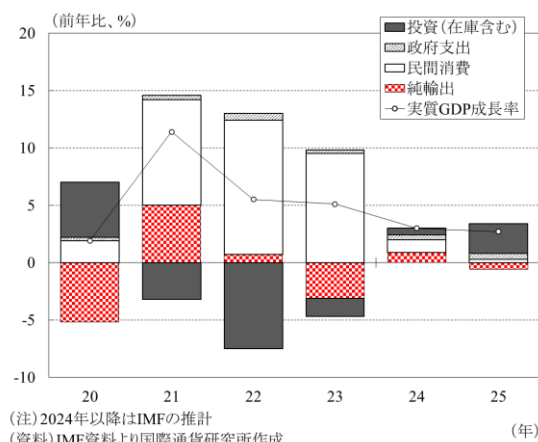


図 2：インフレ率の推移

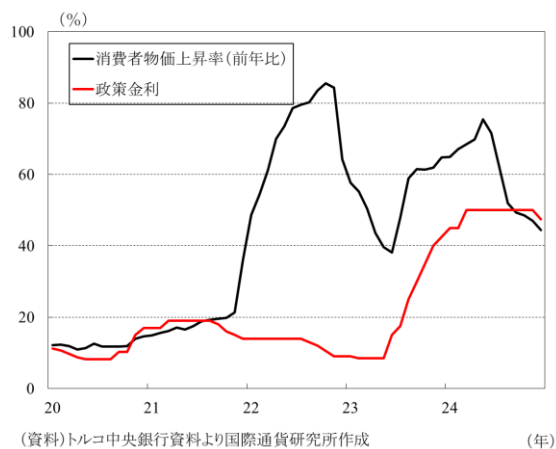
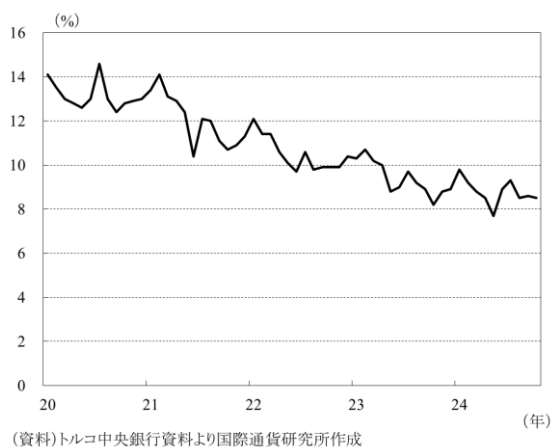


図 3：失業率の推移



2. 経常収支の赤字は縮小し、外貨準備高も回復傾向

経常収支の赤字は縮小傾向である。2024年10月までの経常収支赤字は約33億ドル（前年比+327億ドル）と改善している。要因としては輸送・観光を中心にサービス収支が好調だったことに加え、エネルギー価格の下落や金の輸入減少により貿易赤字が縮小したことが挙げられる（図4）。

外貨準備高も回復している（図5）。IMFのレポートによれば、2024年末の外貨準備適正評価（ARA）は適正水準である100%への回復が見込まれている。

図 4：経常収支の推移

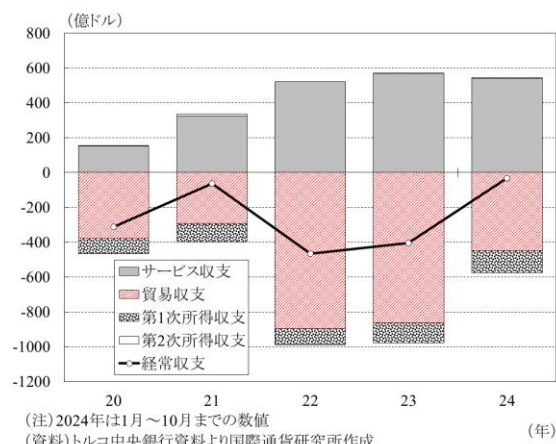
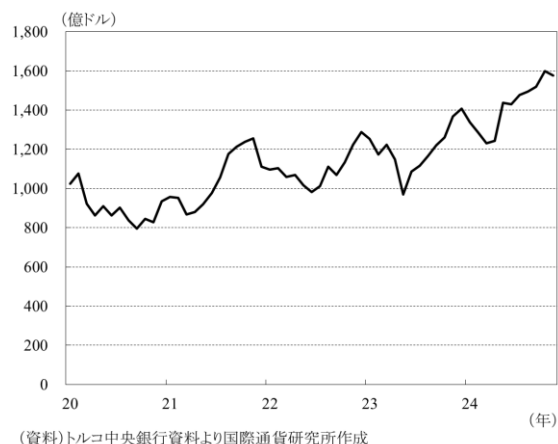


図 5：外貨準備高の推移



3. 通貨安の動向には留意が必要

このようにインフレ抑制と対外収支の改善などを受け、2024 年は主要な格付機関がトルコの格上げに転ずる¹など投資家の信頼は回復に向かっているものの、対外債務に通貨リラの動向が及ぼす影響については今暫く留意が必要だ。

IMF によれば、高インフレの影響もあり 2023 年のトルコの総政府債務残高は対 GDP 比 29%、2024 年は同比 25%と比較的低水準であるが、民間も含めた対外債務残高は 2024 年末で同比 41%が見込まれている。トルコ財務省の資料によれば、2024 年第 2 四半期の対外債務における短期債務の比率は 35%となっている (図 6)。対外債務全体の 94%が外貨建てであり、なかでも米ドル建てが対外債務全体の 58%を占めている。足元のトルコリラの対ドルレートは依然としてリラ安傾向であり (図 7)、通貨安による債務拡大のリスクには留意が必要と考えられる。

¹ 2024 年末時点、トルコのソブリン信用格付けは Moody's が B1 (ポジティブ)、S&P 及び Fitch は BB- (安定的) の評価。 <https://en.hmb.gov.tr/credit-ratings>

図 6: 対外債務の状況

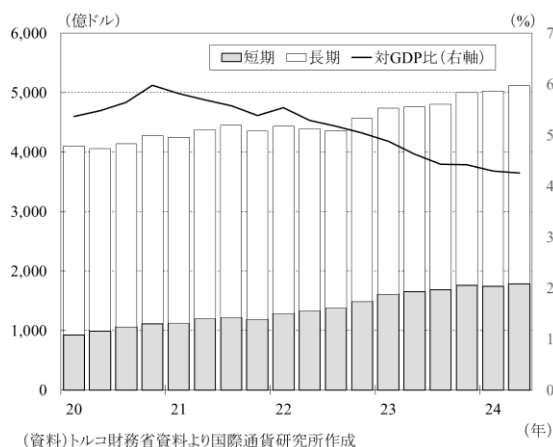
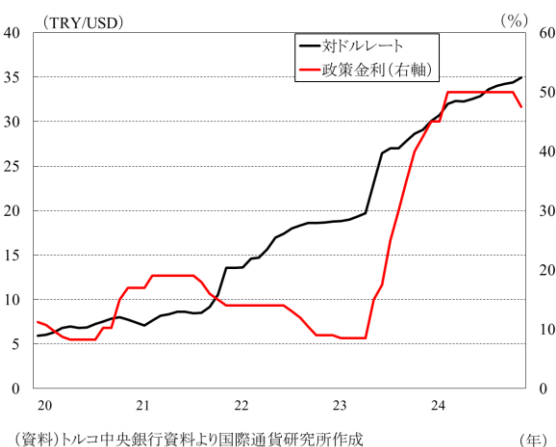


図 7: 為替レートの推移



4. 引き続きインフレの動向が注目

引き続きインフレの動向も重要だ。2024年12月に中銀はインフレ率の低下基調や内需の緩和等から、政策金利を50%から47.5%への引き下げを行った²。他方、2024年12月のインフレ率は、サービスインフレの高止まりもあり前年比44%と依然高水準にある。中銀は政策金利の決定にはディスインフレの道筋を考慮し、金融政策の引き締めスタンスは維持するとしている。

なお中銀は2024年11月にインフレの中期見直しを見直し、2025年末に21%（見直し前は14%）、2026年末に12%（同9%）とし、インフレの収束見込みを後ろ倒しにしている。中銀のレポートによれば、インフレ見直しに対するリスク要因として、インフレ期待やモノやサービス価格、内需の状況や地政学リスクなどを挙げているが、政策面では金融政策と財政政策の連携の有効性を挙げている。2024年9月に発表されたトルコ政府の中期プログラム（MTP）では、中央政府の2025年のプライマリーバランス黒字化を目標としているが、中銀はレポートの中で税収増よりも歳出削減で財政規律を強化することを企図しており、インフレ抑制をサポートするものと評価している。

トルコはマクロ経済環境の改善が進んでいるものの、通貨安の動向には留意が必要であり、インフレ鎮静化への道筋を確かなものとする必要がある。インフレ鎮静化には、引き続き金融・財政政策両面での取り組みの継続がポイントとなっていこう。

以上

²<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/EN/TCMB+EN/Main+Menu/Announcements/Press+Releases/2025/AN02025-01>

<主要参考文献>

- CENTRAL BANK OF THE REPUBLIC OF TÜRKİYE, INFLATION REPORT 2024-III
August 8, 2024
- CENTRAL BANK OF THE REPUBLIC OF TÜRKİYE, INFLATION REPORT 2024-IV
November 8, 2024
- IMF, 2024 ARTICLE IV CONSULTATION—PRESS RELEASE; STAFF REPORT; AND
STATEMENT BY THE EXECUTIVE DIRECTOR FOR THE REPUBLIC OF TÜRKİYE,
October2024

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2025 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan

〒103-0027 東京都中央区日本橋 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <https://www.iima.or.jp>