



インフレとエルドアン政権——トルコにおける政治と経済の相互作用

Inflation and the Erdogan Government: The Interplay of Politics and the Economy in Turkey

間 寧

Yasushi Hazama

2025 年 12 月

(2,276 字)

* 図表、写真は文末に掲載しています

エルドアン政権が 2023 年 6 月に本格的なインフレ抑制政策へ転換してから、まもなく 2 年半が経つ。しかし、インフレ率が実際に低下し始めたのは、政策開始から約 1 年後の 2024 年 7 月であり (図 1)¹、その後もインフレ低下のペースは鈍いままである。2025 年 10 月時点でもインフレ率は年率 33% であり、政府・中央銀行の予測 (事実上の目標値) どおり 2026 年末に年率 15% へ半減させることは困難と見る専門家が多い²。さらに、インフレ率が下がりにくくなる「粘着化」も指摘されている³。本稿では、こうしたインフレがなぜ解消しないのか、その「しぶとさ」の主因を整理する。

インフレ収束期待の後退——三つの要因

トルコ中央銀行のファティヒ・カラハン総裁は 2025 年 11 月 27 日夜、同行初の YouTube ライブで政策説明を行い⁴、価格設定には予想インフレが大きな影響を与えると強調した。インフレ率低下には、国民が「本当に下がる」と信じられるかどうかを鍵を握る。しかし現在、トルコにおいて、インフレ率低下への信認が弱まりつつある。

図 2 は、産業部門の回答者が予想する 1 年後のインフレ率と、調査月の実績インフレ率を比較したものである⁵。2024 年 7 月以降は、インフレ率が下降に転じたにもかかわらず、予想インフレ率は一貫して実績を上回っており、政府・中央銀行の取り組みへの信頼が十分に回復していないことが読み取れる。

この背景には三つの要因がある。第一に、中央銀行のインフレ予測が後追いの上方修正を

繰り返している点である（表 1）⁶。当初予測が楽観的過ぎた面は否めない⁷。ただしより重要なのは、中央銀行の守備範囲外にある他の二つの要因である。

歳出削減の欠如——財政規律の弱さ

第二の要因は、インフレ抑制政策の柱の一つである歳出削減がほとんど進んでいないことである。表 2 のとおり、2025 年 1～8 月の歳出は前年同期比で 42.8%増と、同期間のインフレ率（36.6%）を上回る伸びを示した。つまり、歳出は実質値でも増えている。

歳出増の最大要因は利払いだが、物品・サービス購入も 49.3%増と、歳出全体の伸びをも上回った。本来抑制しやすい項目であるだけに、財政規律の弱さが際立つ。総需要の引き締め不足に加え、本気度への疑念を生んでいる。

象徴的なのは、公用車の取り扱いである。政府は歳出削減の一環として 2025 年前半に公用車の一部売却で 50 億リラを得たが、新規購入に 1610 億リラを支出したと⁸報じられた。売却額の 30 倍以上の支出であり、緊縮とは言いがたい。

為替相場の下落——政治リスクの反映

第三の要因は、為替相場の下落である。通貨安は輸入物価を押し上げ、インフレ期待を高める。中央銀行はインフレ報告書で、予想インフレに影響する主因として為替変動を明記しており、為替安定へ強い関心を示している⁹。

IMF は 2024 年 10 月の国別報告書で、トルコの為替制度は名目上は変動相場制だが、実際には恒常的介入を伴うクローリングペッグであるとの見解を示した¹⁰。しかし、介入だけで長期安定を実現することは難しい。

図 3 は、最大野党・共和人民党（CHP）のイスタンブール広域市長イマモール氏が拘束（その後逮捕・勾留）された前後の為替相場である¹¹。拘束（2025 年 3 月 19 日）後にリラは急落し、中央銀行は総額約 500 億ドルの介入でなんとか下落を食い止めたが、相場は元の水準には戻らなかった。政治リスクが強く意識されたためである。

リスクプレミアム——長期金利に表れる政治不確実性

為替には政治・経済リスクが直結する。こうしたリスクを反映するのが長期金利、特に新興国では 10 年国債利回りである¹²。10 年国債利回りは財政状況、政治不確実性、外部リスクなどに敏感で、これらのリスクが高まると金利（利回り）も上昇する。すなわち、「リスクプレミアム」が発生する¹³。これは、企業の資金調達コストや住宅ローン金利を通じて実体経済に影響する¹⁴。

図4が示すように、CHP所属市長の拘束や同党市政への介入が起きるたびにリスクプレミアムが拡大し、10年国債利回りが上昇している¹⁵。現在のリラ相場は、経済のファンダメンタルズ以上に政治リスクによって下押しされていると言える。

中央銀行がドル買いを継続して介入原資を積み上げているのは¹⁶、こうした政治経済リスクへの備えでもある。しかし図5のとおり、10年利回りは過去15年で最も高い水準に達している。野党無力化を狙う政治的措置が、結果的に次期選挙前までにインフレを収束させるうえでの障害となっている。

インフレ抑制政策の“終点”——2026年以降の展望

この方針のままでは、インフレ抑制政策が続けられるのは2026年までと見られる。その後は、大統領選挙（2028年5月までに実施予定）の接近により、与党が景気刺激的なバラマキ政策を再開する可能性が高い。トルコでは任期満了前の繰り上げ選挙が一般的であり、次期大統領選が2027年秋に前倒しされる展開も十分あり得る。

また、2年以上続く金融引き締めで産業界の金利負担は限界に近づいている。与党系の企業団体も2025年7月に政策金利の3.5~4ポイントの引き下げを「期待する」など¹⁷、利下げ圧力は強まっている。

コチ大学のデミラルプ教授らの推計では、現在のように財政規律が緩いままなら、インフレ率は2026年末時点で22%程度にしか下がらない¹⁸。野党抑圧が強まれば、予想インフレにはさらなる上昇圧力がかかるだろう。2026年以降にインフレ再燃を避ける道は、きわめて狭い。■

※この記事の内容および意見は執筆者個人に属し、日本貿易振興機構あるいはアジア経済研究所の公式意見を示すものではありません。

写真の出典

Lula Oficial (CC BY-SA 4.0)

著者プロフィール

間寧（はざまやすし） アジア経済研究所地域研究センター中東・南アジア研究グループ主任研究員。博士（政治学）。最近の著作に、*The Dynamics of Dominance in Erdoğan's Turkey: The Politics of Attraction*, Edward Elgar, forthcoming; “Trading Economic for Security Performance: Shifting Voters' Agenda During 2023 Turkish Elections.” *Party Politics*, co-authored with Ali Çarkoğlu, forthcoming; “Vote Choice and Performance Evaluations in Competitive Authoritarianism: Evidence from Turkey.” *South European Society and Politics*,

co-authored with Ali Çarkoğlu et al., forthcoming; 『エルドアンが変えたトルコ——長期政権の力学』作品社（2023年）、『トルコ』（シリーズ・中東政治研究の最前線1）（編著）ミネルヴァ書房（2019年）など。

注

- ¹ 政策金利を50%にまで引き上げたことでインフレがようやく下降に向かった。
- ² “TCMB’nin enflasyon tahminine ekonomistler ne dedi?” *Ekonomim*, 07 Kasım 2025. および注3参照。特に2025年末インフレ率を上方修正繰り返したのにもかかわらず、2026年末インフレ率を修正していないという矛盾点が批判の大きな対象となっている。2025年末に決定される2026年の最低賃金が2026年末予想インフレ率をもとに決められるため、（インフレ要因となる）賃上げを抑えたい政府が2026年末インフレ率を上方修正させなかったとの見方も強い。たとえば Erdal Sağlam, “Yüzde 32’lik enflasyon 2026’da yarıya inemez,” *Sözcü*, 8 Kasım 2025.
- ³ Şeyda Karaca, “TCMB yıl sonu enflasyon tahminini neden yükseltti? Perde arkasını Prof. Dr. Selva Demiralp anlattı,” *Dünya Gazetesi*, 27 Kasım 2025.
- ⁴ その意図は、親政権メディアに接していない消費者にインフレ抑制政策を説明し、インフレ心理を弱めることが目的と考えられる。
- ⁵ 産業部門は原材料価格を元に製品価格を決定するため、価格動向を正確に把握するとともにそれに大きな影響を与えるとされる。
- ⁶ 統計局が公表するインフレ統計に対する信頼の欠如については以下を参照。間寧 「トルコの対インフレ政策——信頼性の不足」『IDE スクエア』2024年12月。
- ⁷ コチ大学のデミラルプ教授らのグループは、2025年末のインフレ率を2024年11月時点で、32%と予想していた。これは2025年10月現在の年率インフレ率に一致する。Selva Demiralp, “2025’den beklentiler,” *Dünya Gazetesi*, 25 Aralık 2024. および注3の記事にリンクされているビデオ参照。
- ⁸ Havva Gümüşkaya, “Kamuda tasarruf masalı: Satılanın 31 katı taşıt alımı yapıldı,” *Birgün*, 22 Temmuz 2025.
- ⁹ Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, “Enflasyon Raporu 2024-IV,” 8 Kasım 2024, s.62.
- ¹⁰ International Monetary Fund, “Republic of Türkiye: 2024 Article IV Consultation—Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for the Republic of Türkiye,” October 11, 2024, p. 8.
- ¹¹ イスタンブール広域市長イマモール氏逮捕勾留については以下を参照。間寧「エルドアンとデモ——イスタンブール市長逮捕の衝撃」『IDE スクエア』2025年4月。
- ¹² International Monetary Fund, *Global Financial Stability Report, April 2014: Moving from Liquidity- to Growth-Driven Markets*, 2014.

¹³ リスクプレミアム形成のメカニズムは以下のとおりである。たとえば有力野党市長の拘束などが起きると、市場参加者は政策の予測可能性の低下（政策決定が法令や慣行に従わず、恣意的になる可能性）、法の支配・独立機関の独立性が損なわれる兆候（司法や中央銀行への政治的圧力）、社会的不安や抗議など今後の事態の悪化リスク、与野党対立の激化で経済政策（財政・金融）が疎かになる恐れ、などを懸念する。事象は予期されていないショックであり、市場参加者は短期間にリスクを再評価する必要がある。特に外部投資家は現地の政治判断を読み切れないため「最悪ケース」を織り込んで行動する。そのため政治ショックが次の政策ショック（規制強化、制裁、資本規制）へ波及する懸念があると、先回り売りが起きやすい。その結果金利上昇が起きる。

¹⁴ Ben S. Bernanke and Mark Gertler, “[Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission](#),” *The Journal of Economic Perspectives* 9(4), 1995.

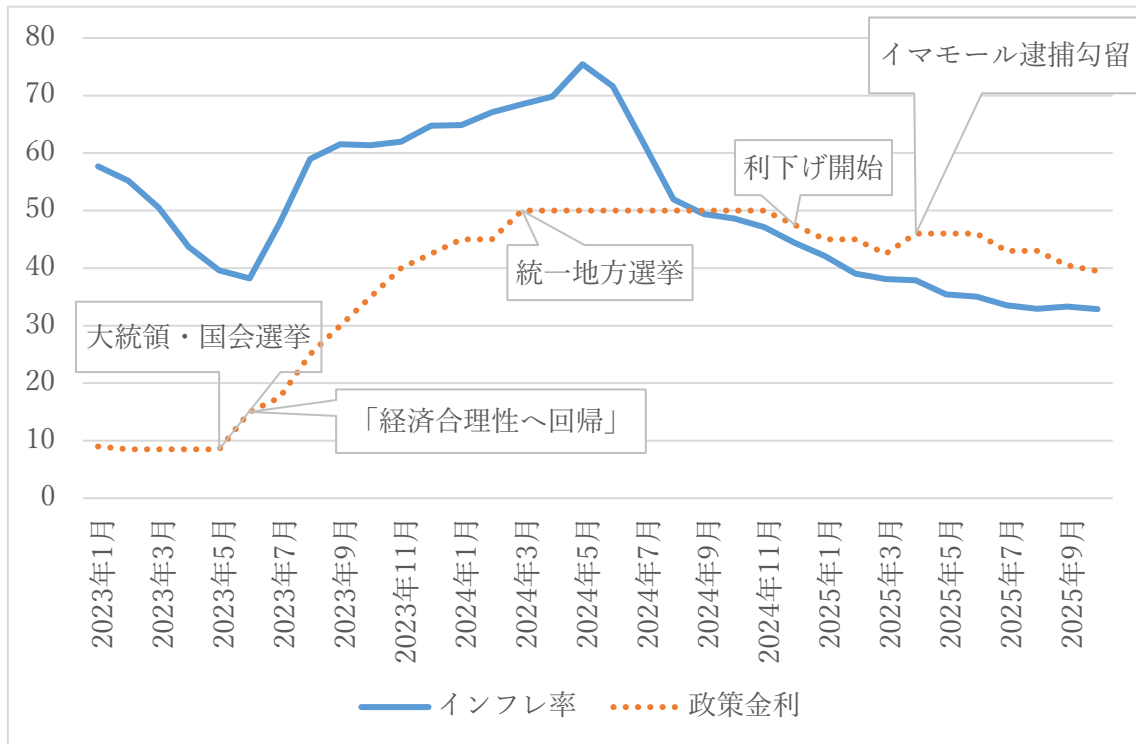
¹⁵ これら CHP 所属市長をめぐる容疑はいずれも証人の供述のみに基づいており、容疑者を直接関連付ける物的証拠は提示されていないことが批判の対象となっている。

¹⁶ Haluk Bürümcekçi, “[IMF Türkiye’nin kur rejiminin adını koydu](#),” *Oksijen*, 28 Şubat 2025.

¹⁷ Fatma Eda Topcu, Uğur Aslanhan, “[MÜSİAD Genel Başkanı Özdemir: \(Faiz indirimi\) Temmuz ayında çok ciddi anlam ifade eden bir düşüş bekliyoruz](#),” *Anadolu Ajansı*, 4 Temmuz 2025

¹⁸ 注 7 参照。

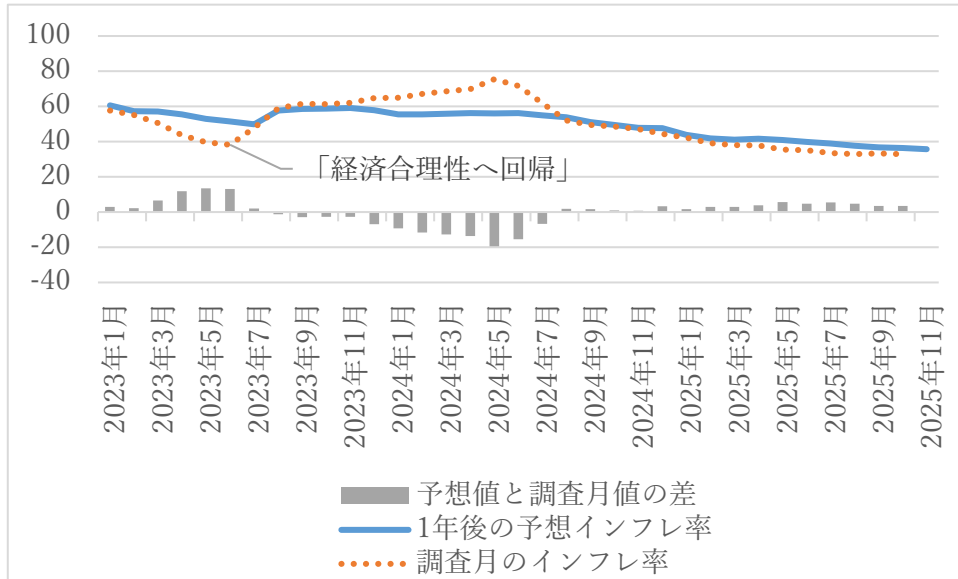
図1 政策金利とインフレ率（2023年1月—2025年10月）（%）



(注) インフレ率は消費者物価上昇率。政策金利は1週間レポ金利。政策金利は、国政選挙、経済改革宣言、統一地方選挙という政治事象が終わってようやく50%に達したが、2024年7月にインフレ低下が宣言されると早くも12月に利下げが始まった。2025年3月のイマモール逮捕勾留をめぐる混乱の際には利上げが起きた。

(出所) トルコ中央銀行ウェブサイトのデータから筆者作成

図2 インフレ収束期待の後退（2023年1月—2025年11月）（%）



（注）1年後の予想インフレ率は、中央銀行によるインフレ予想アンケート調査での産業部門回答者による予想の平均。これ以外に金融部門の回答者と消費者による予想もあるが、商品価格の値付けでは産業部門の予想が最も影響が大きい。調査月のインフレ率は、トルコ統計局の消費者物価指数の前年同月比変化率。

（出所）トルコ中央銀行ウェブサイトのデータから筆者作成

表1 インフレ予測値の上方修正

修正実施年月	2024年予測	2025年予測	2026年予測
2023年7月	33%	15%	
2024年8月	38%	14%	
2024年11月	44%	21%	12%
2025年5月		24%	12%
2025年8月		25-29%	
2025年11月		24%	13-19%
当初予測からの変化	11%	9%	4%

（出所）トルコ中央銀行ウェブサイトのデータから筆者作成

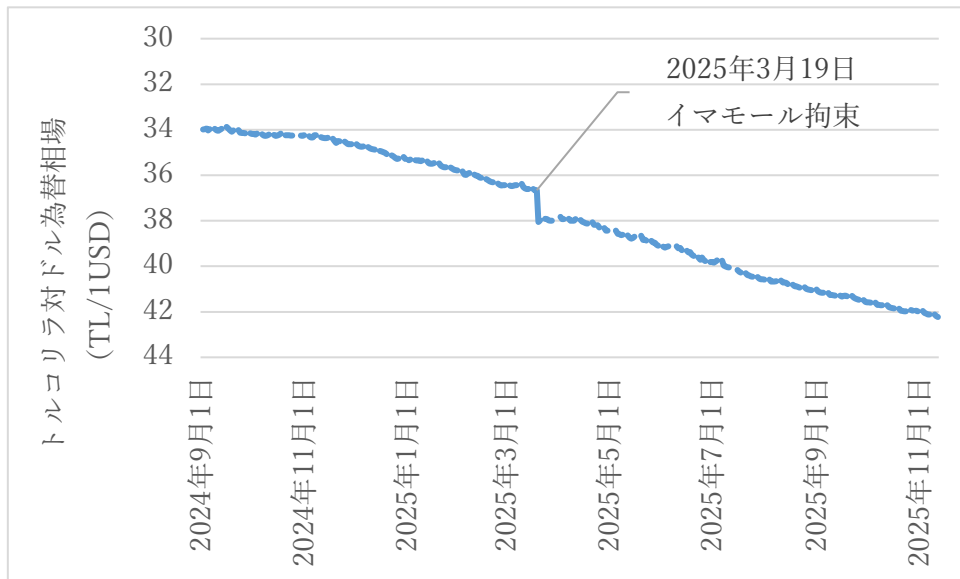
表 2 中央政府歳出実績 (10 億 TL)

	2024年 1-8月	2025年 1-8月	変化 (%)
歳出総額	6,226.60	8,891.20	42.8
利子支払い	764	1,425.80	86.6
利子支払い以外	5,462.60	7,465.40	36.7
人件費	1,761.50	2,373.00	34.7
社会保障費	216.1	286.5	32.6
財サービス購入	386.2	576.6	49.3
経常移転	2,407.80	3,350.70	39.2
資本支出	448.6	659.8	47.1
資本移転	45.6	73.7	61.7
貸付	196.8	145.2	-26.2

(注) 2025 年 1-8 月のインフレ率は 36.6%

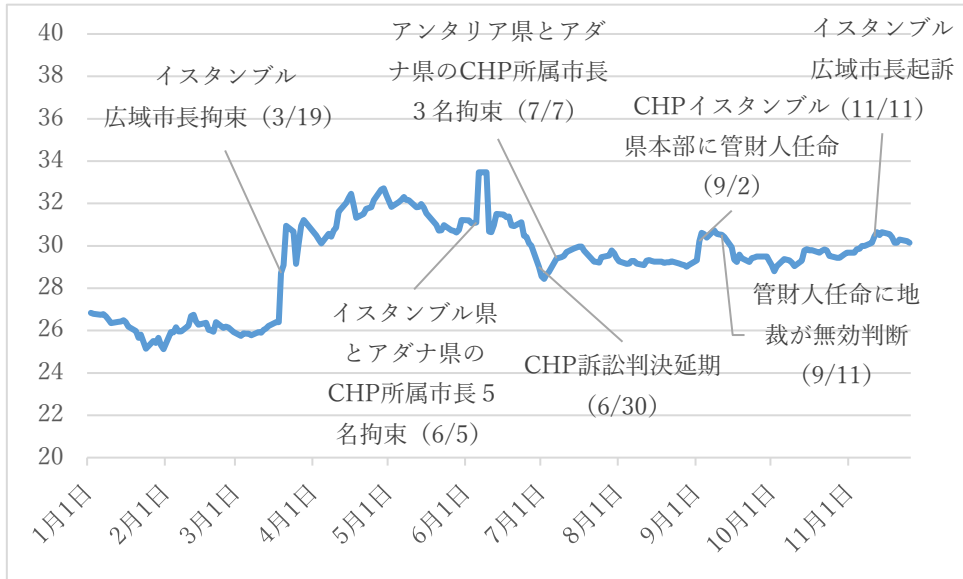
(出所) T.C. Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı, “2025 Yıllık Ekonomik Rapor”.

図 3 イマモール拘束前後の為替相場 (2024 年 9 月 1 日-2025 年 11 月 12 日)



(出所) トルコ中央銀行ウェブサイトから筆者作成

図4 10年国債利回りと変動要因（2025年）（%）



(注) カッコ内は日付

(出所) Investing.com のデータおよび Cumhuriyet 紙各日より筆者作成

図5 10年国債利回り（2010—25年）（%）



(出所) Investing.com のデータより筆者作成



エルドアン大統領（2025年11月撮影）は2023年6月以降、
インフレを一桁に引き下げると言い続けてきた