

世界が進むチカラになる。



経済調査

ロシア・トルコ景気概況 (2025年1-3月)

2025年4月1日

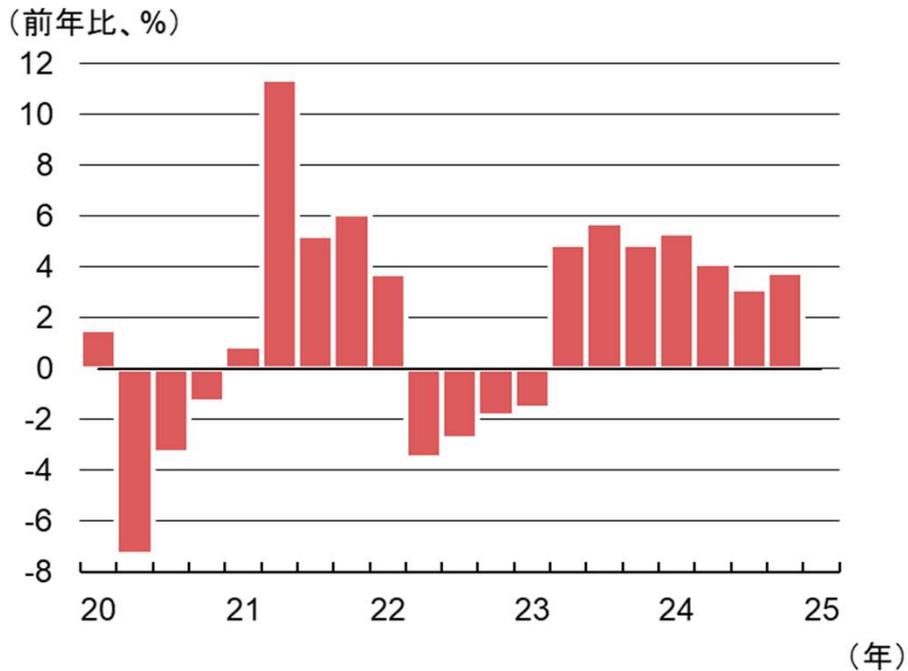
調査部 副主任研究員

土田 陽介

ロシア景気概況① 景気は拡大している

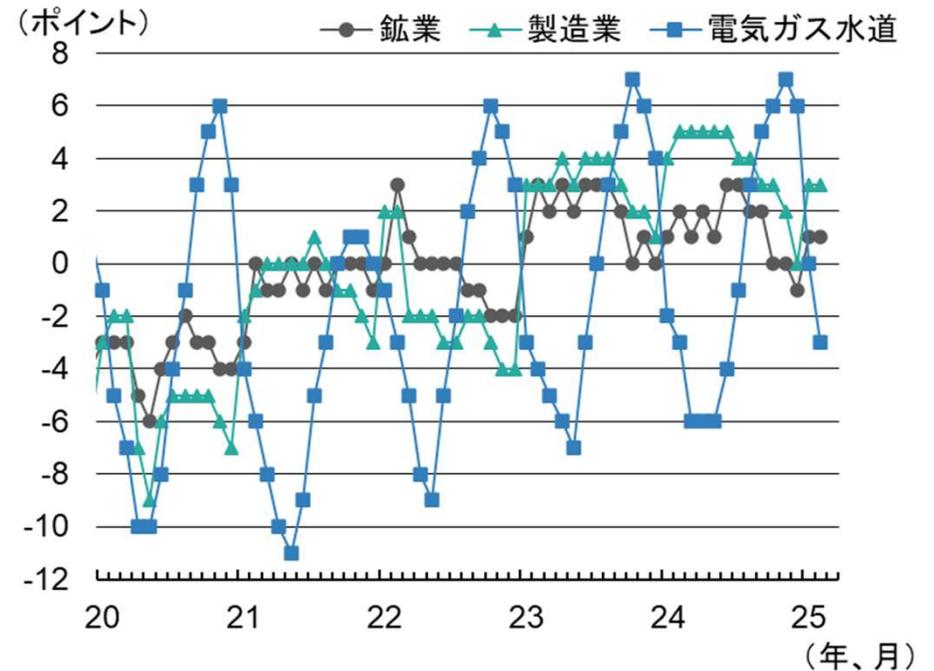
ロシアの2024年10-12月期の実質GDPは前年比+3.8%と、3四半期ぶりに伸びが加速した。軍需によるけん引を受けたものと判断される。一方、24年通年の成長率は速報値で4.1%と、23年(改定値)と同水準だった。続く25年1-3月期の企業の景況感は、製造業と鉱業が持ち直した。

実質GDP



(出所)ロススタット

企業景況感指数

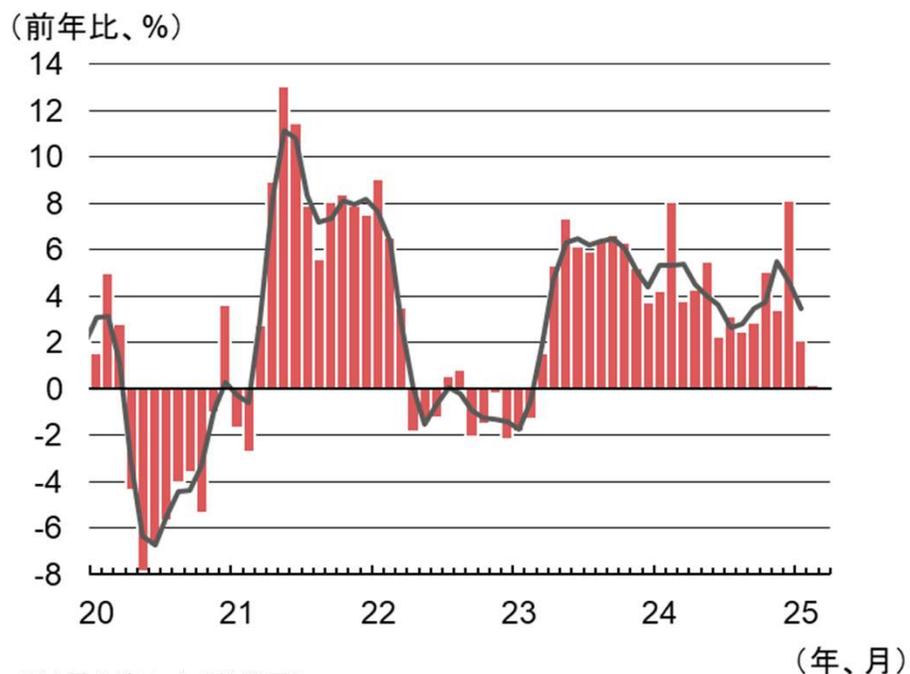


(出所)ロススタット

ロシア景気概況② 生産は増加している

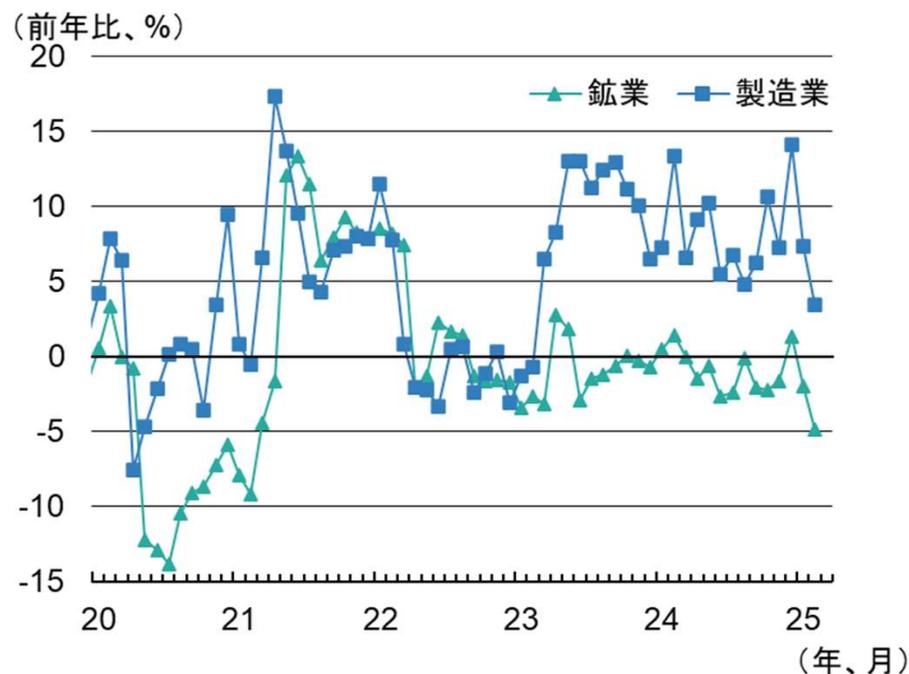
ロシアの2月の鉱工業生産は前年比+0.2%と2カ月連続で増勢が鈍化したものの、均した動きは堅調を維持している。うち鉱業が同▲4.8%と2カ月連続で前年割れとなった一方で、製造業は同+3.4%と堅調を維持している。製造業のけん引役は軍需産業と考えられる。

鉱工業生産



(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所) ロススタット

鉱業生産と製造業生産

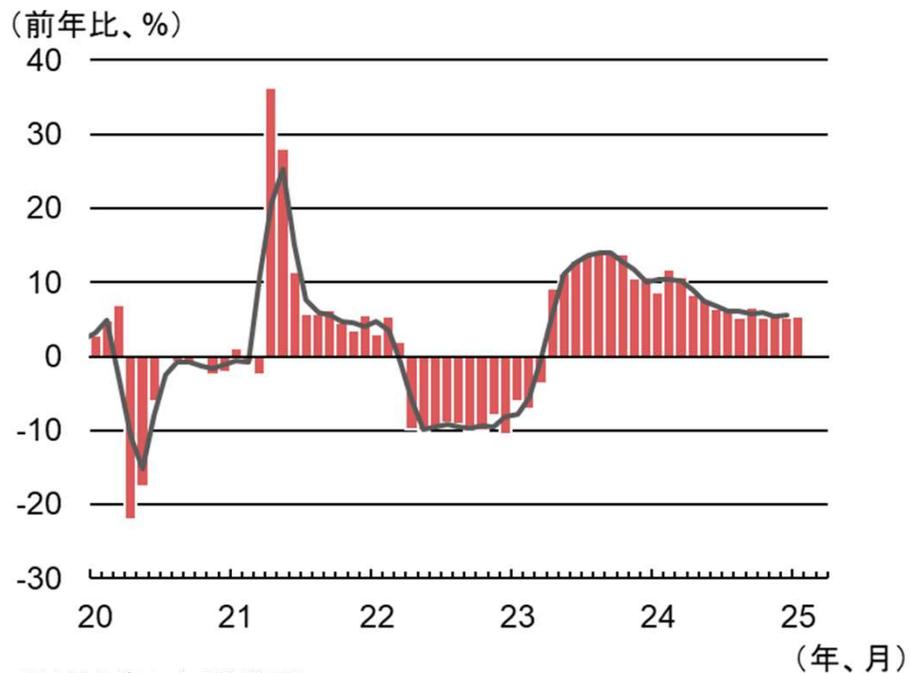


(出所) ロススタット

ロシア景気概況③ 消費は底堅い

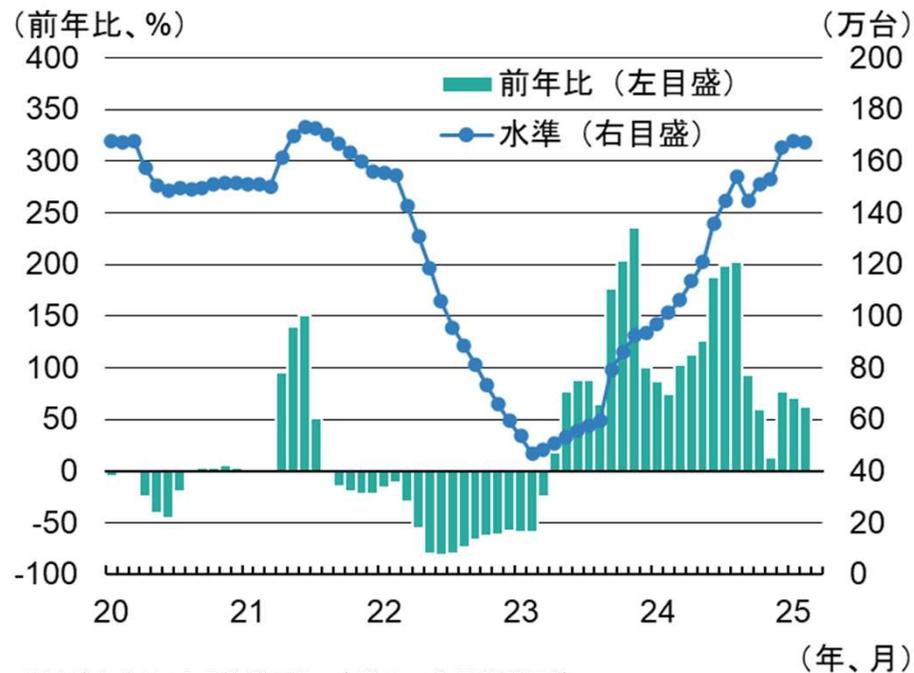
ロシアの1月の小売売上高は前年比+5.4%と増勢が再び加速し、均した動きも底堅い。内訳を確認すると、食品売上と非食品売上の両方で増勢は底堅い。一方で、ロシアの新車販売台数は年間170万台レベル弱まで回復した。

小売売上高



(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所) ロススタート

新車販売台数

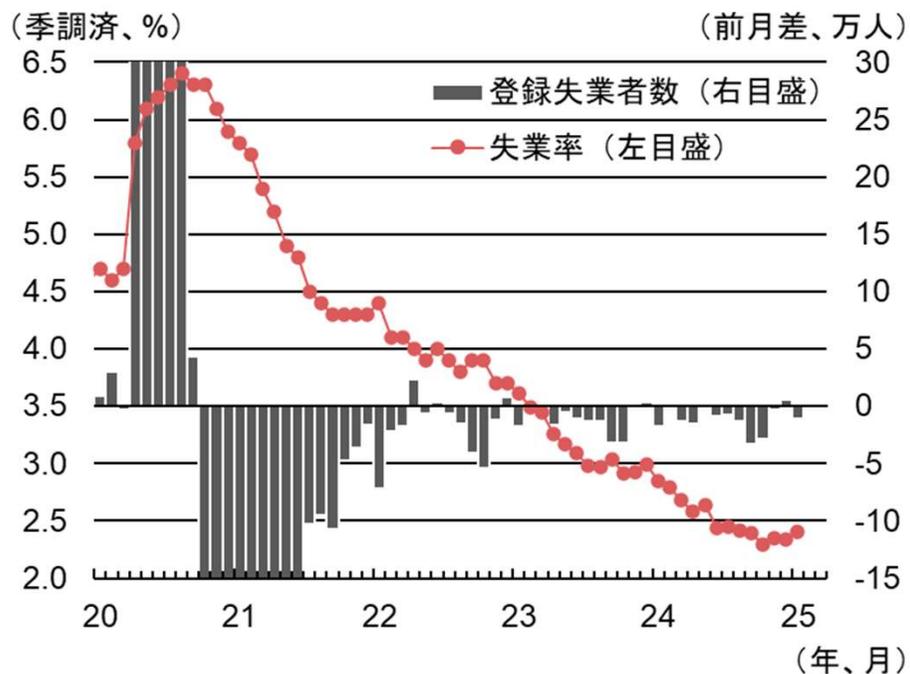


(注) 前年比は3カ月移動平均、水準は12カ月移動累積
(出所) 欧州ビジネス協会 (AEB)

ロシア景気概況④ 雇用は改善が一服している

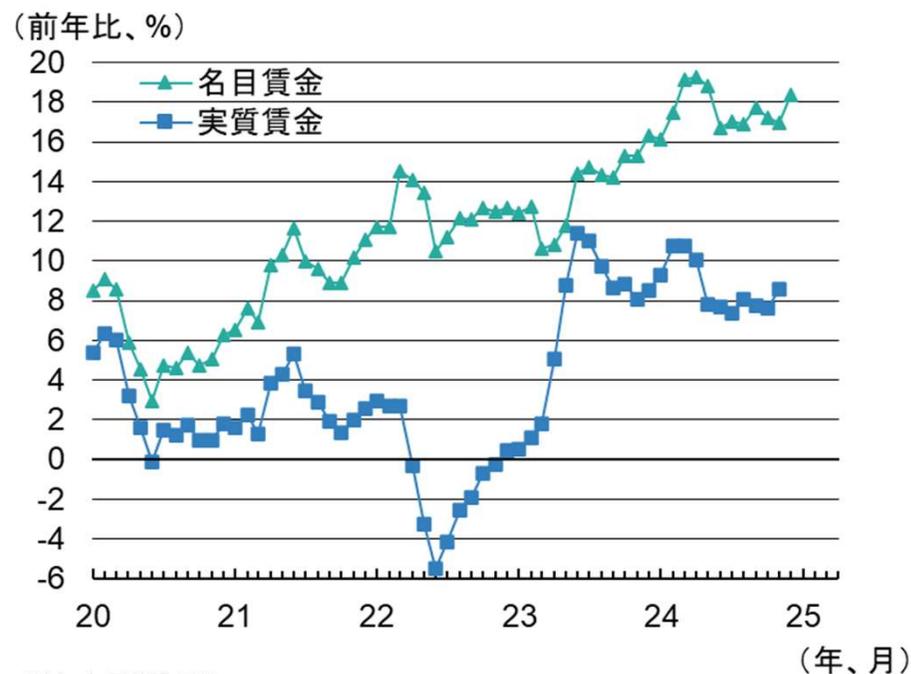
ロシアの1月の失業率は2.4%と低水準で横ばいとなっており、雇用は改善が一服していると判断。一方で、実質賃金は前年比+8%程度まで増勢が鈍化した。なおロシアでは1月より、最低賃金が月19,242ルーブルから月22,440ルーブルに引き上げられている。

失業率と失業者数



(出所) ロススタット

賃金動向

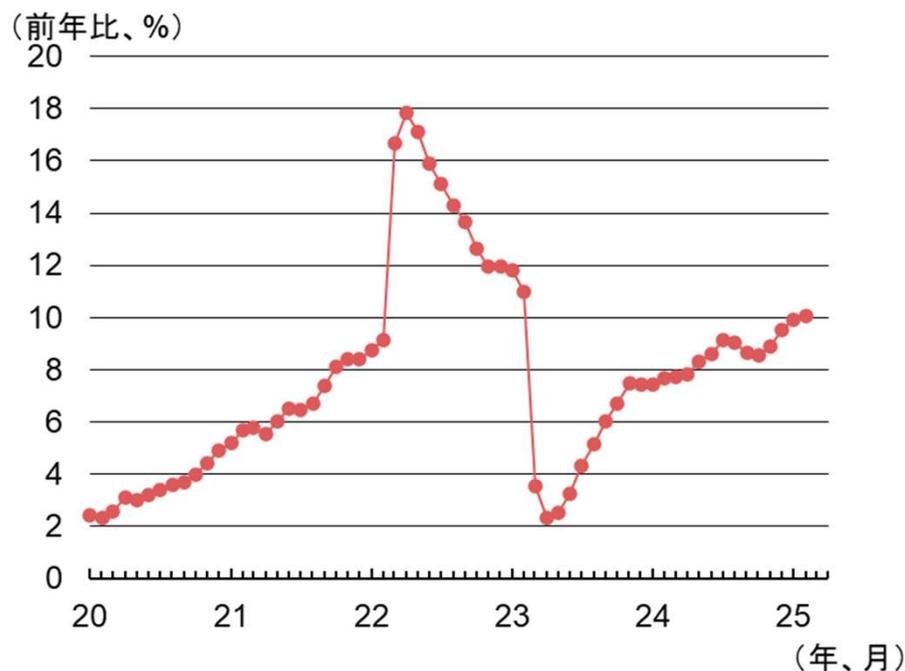


(注) 3カ月移動平均
(出所) 欧州ビジネス協会 (AEB)

ロシア景気概況⑤ 物価はインフレが加速している

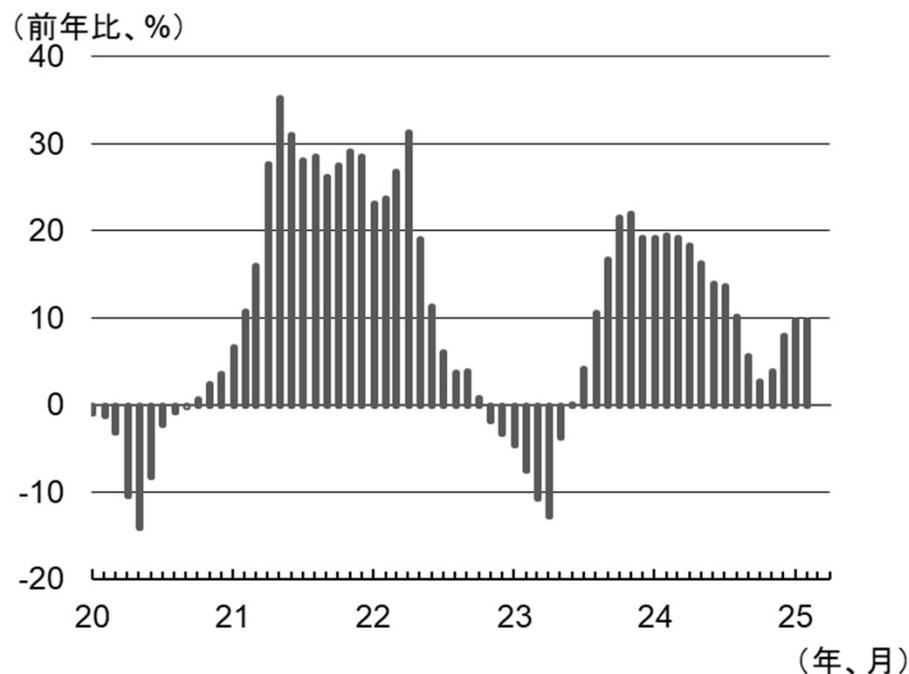
ロシアの2月の消費者物価は前年比+10.1%と4カ月連続で上昇率が拡大し、インフレは加速している。また同月の生産者物価も同+9.8%と、4カ月連続伸びが加速した。ロシア中銀は家計と企業のインフレ期待が依然として強いことを警戒している。

消費者物価



(出所)ロススタット

生産者物価

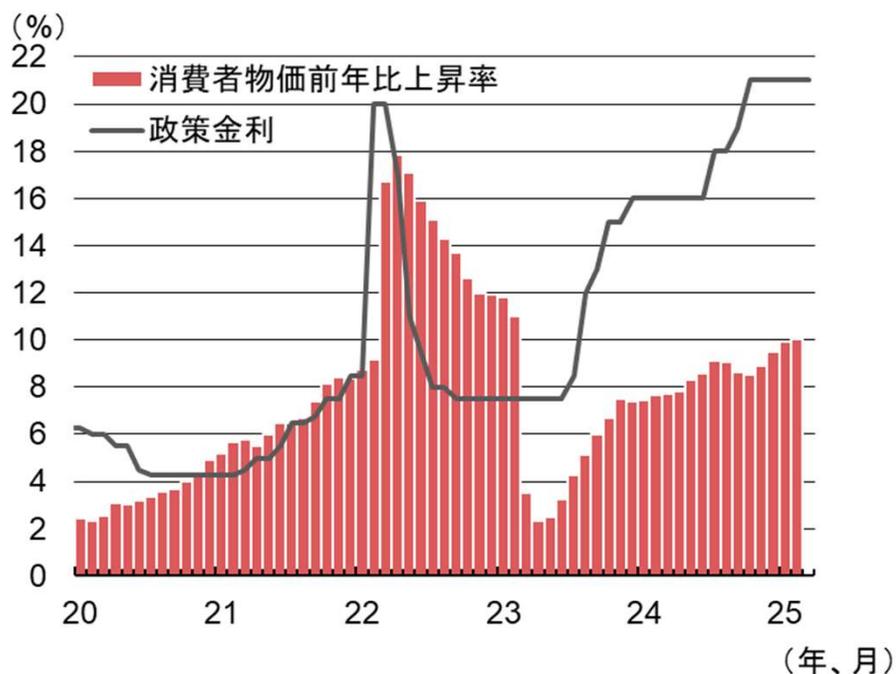


(出所)ロススタット

ロシア景気概況⑥ ロシア中銀は金融引き締めを維持

ロシア中銀は2024年10月の金融政策決定会合で政策金利を年21%として以降、据え置き続けている。ロシア中銀は引き続きタカ派姿勢を堅持しているが、これまでの利上げの効果を見定めたい模様。一方で、マネーサプライ(M2)の増勢は横ばいとなっており、資金需要の強さを窺わせる。

政策金利と消費者物価



(出所)ロシア中銀、ロススタット

マネーサプライ(M2)



(出所)ロシア中銀

ロシア景気概況⑦ 金利は横ばい、株価は上昇

ロシアの1-3月期の長期金利は横ばい。ロシア中銀が政策金利を据え置き続けているため、長期金利は振幅を伴いつつ一進一退となっている。一方で、ロシアの1-3月期の株価は上昇。停戦が意識されたことが株価の上昇につながった。

10年国債流通利回り



(出所)ロシア財務省

株価(RTS指数)



(出所)モスクワ取引所

ロシア景気概況⑧ 通貨は対ドル・対円で上昇

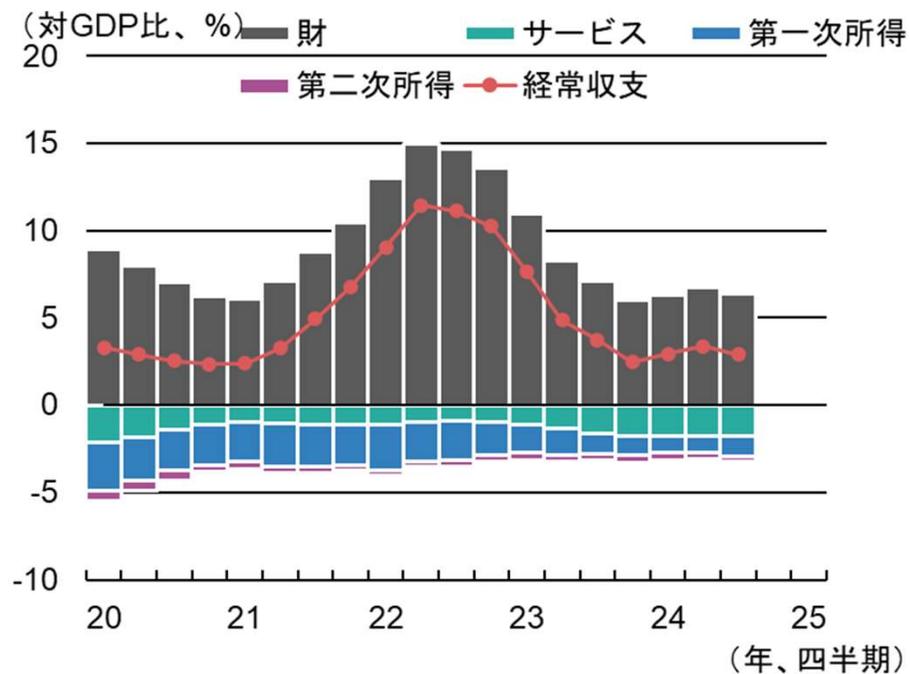
1-3月期のルーブル相場は対ドル・対円で上昇。停戦が意識されたことに加えて、輸入が停滞していることからルーブル相場に上昇圧力がかかっている模様。2024年7-9月期の経常収支は黒字が前期から縮小。財収支(貿易)黒字が縮小したことが主因。

ルーブル相場



(出所)ロシア中銀

国際収支

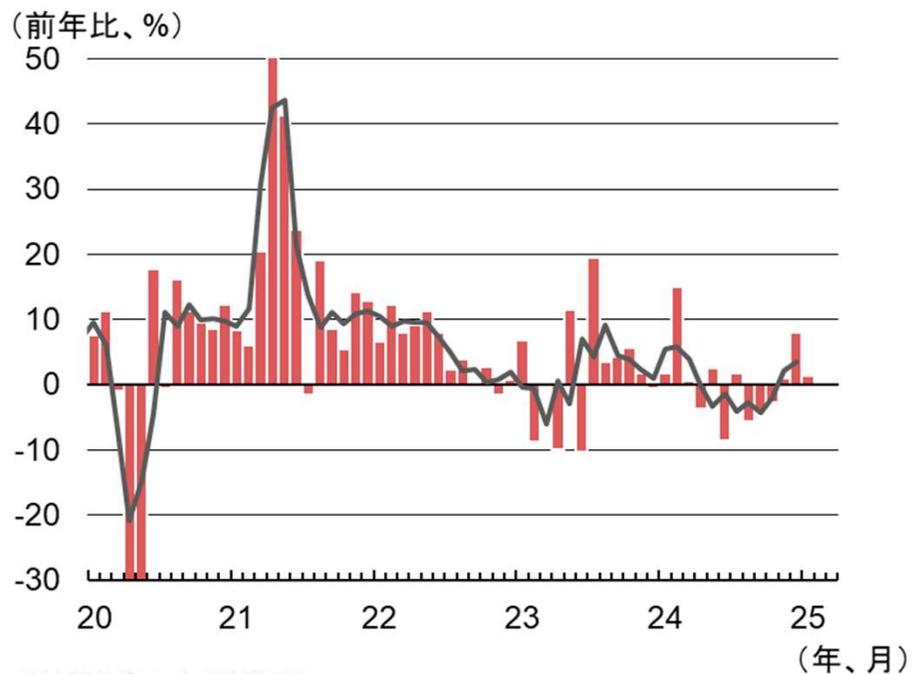


(出所)ロシア中銀

トルコ景気概況② 生産は低迷している

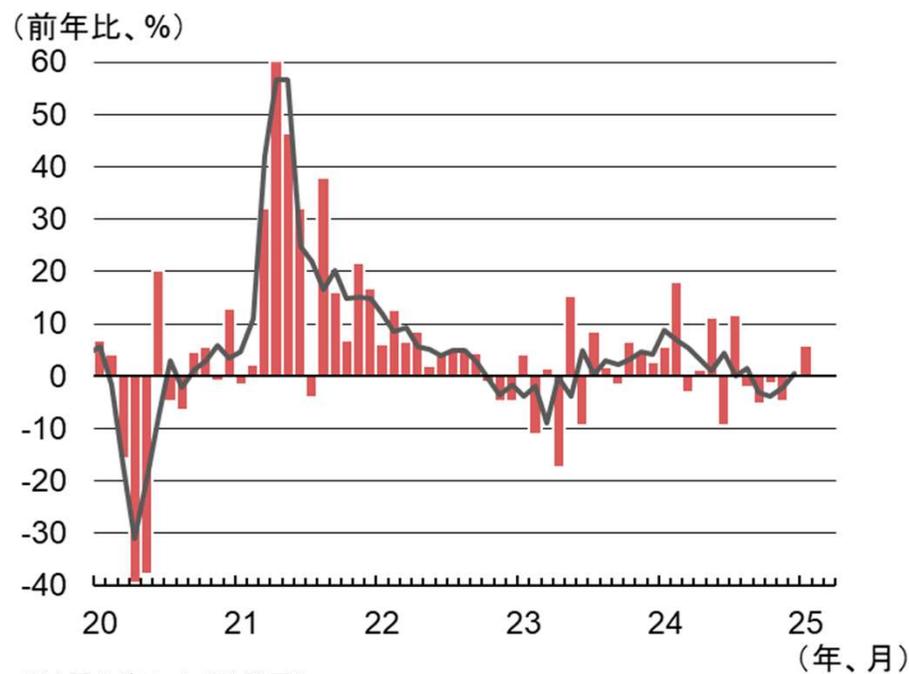
トルコの1月の鉱工業生産は前年比+1.4%と前月(同+8.0%)から増勢が鈍化したものの、均した動きは低迷している。一方、同月の実質輸出も同+5.8%と2カ月連続で増加したが、均した動きは低迷している。

鉱工業生産



(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所)トルコ統計局

実質輸出

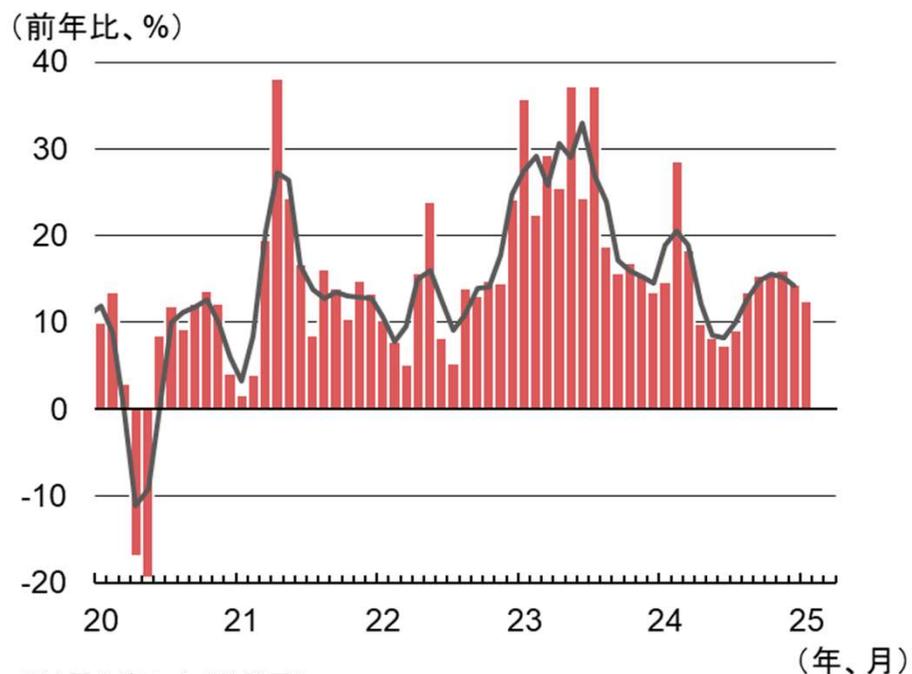


(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所)トルコ統計局

トルコ景気概況③ 消費は鈍化している

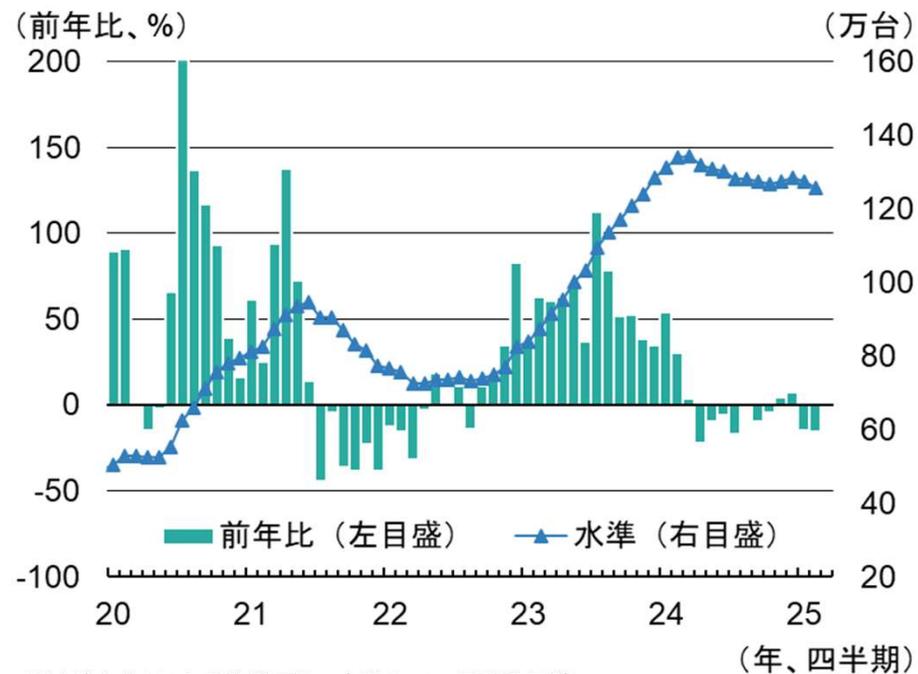
トルコの1月の小売数量は前年比+12.5%と2カ月連続で増勢が鈍化し、均した動きも減速している。また2月の新車販売台数(含む小型商用車)は前年比▲15.3%と、前月(同▲14.6%)からマイナス幅が拡大しており、新車市場は年率120万台半ばまで縮小している。

小売数量



(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所)トルコ統計局

新車販売台数(乗用車)

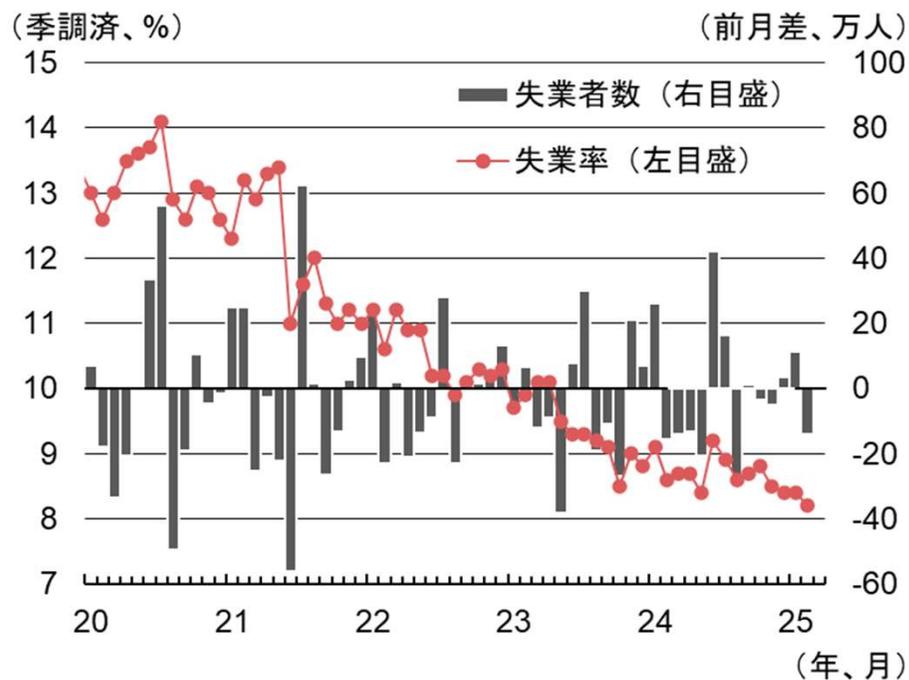


(注) 前年比は3カ月移動平均、水準は12ヶ月移動累積
(出所)トルコ自動車工業会

トルコ景気概況④ 雇用は改善が一服している

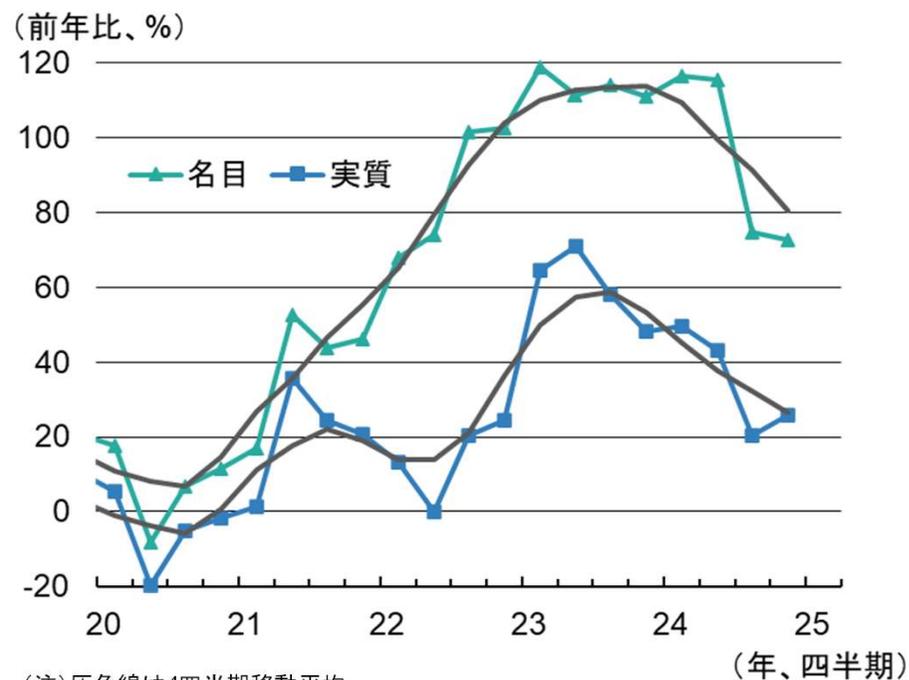
トルコの2月の失業率は8.2%と3カ月ぶりに低下し、また同月の失業者数は前月差14万人減と3カ月ぶりに減少したものの、雇用は改善が一服していると判断。他方で賃金・給与指数は、名目ベースで見ると最低賃金の積極的な引上げ(前年比+50%)の影響から増勢の高止まりが続く一方、実質ベースでは30%程度まで増勢が鈍化している。

失業率



(出所)トルコ統計局

賃金・給与指数



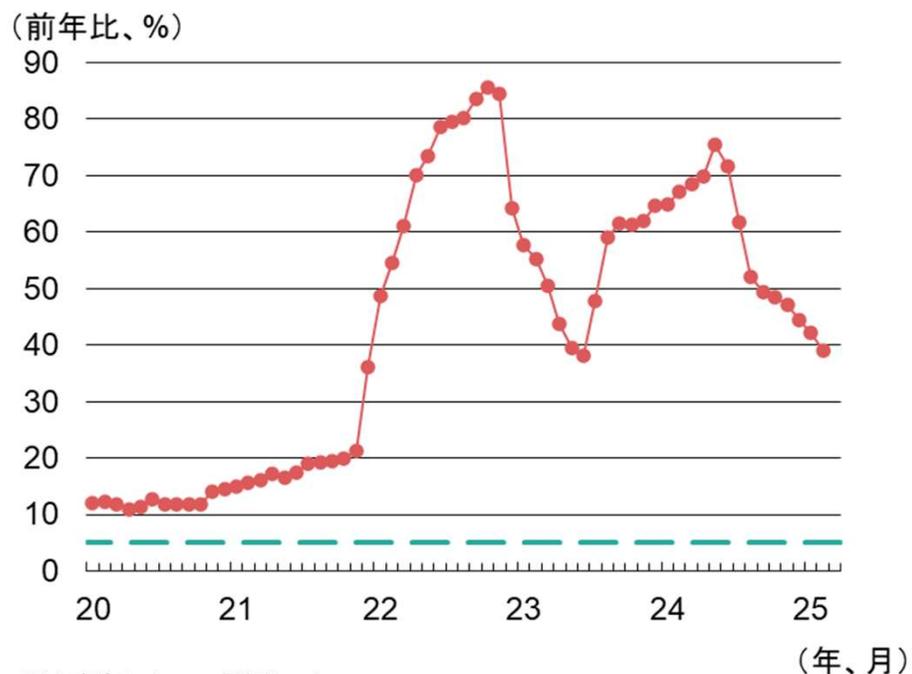
(注) 灰色線は4四半期移動平均

(出所)トルコ統計局

トルコ景気概況⑤ 物価はインフレが鈍化している

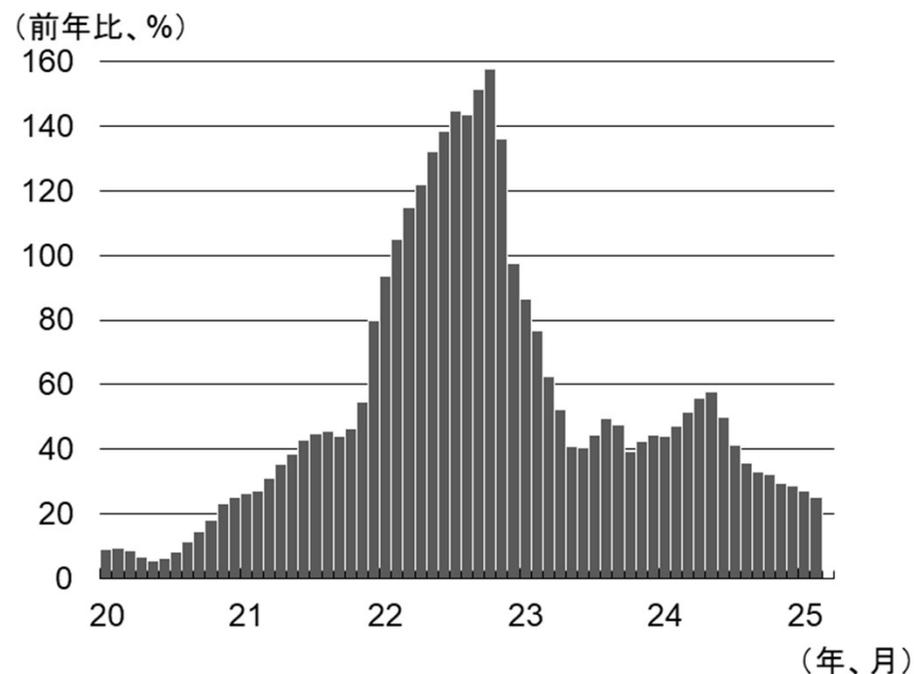
トルコの2月の消費者物価は前年比+39.1%と、9カ月連続で上昇が鈍化した。また同月の生産者物価も同+25.2%と9カ月連続で上昇が鈍化した。ベース効果の剥落と景気の減速を受けてトルコのインフレは鈍化しているが、伸び率は依然として高水準である。

消費者物価



(注) 破線はインフレ目標(5%)
(出所)トルコ統計局

生産者物価

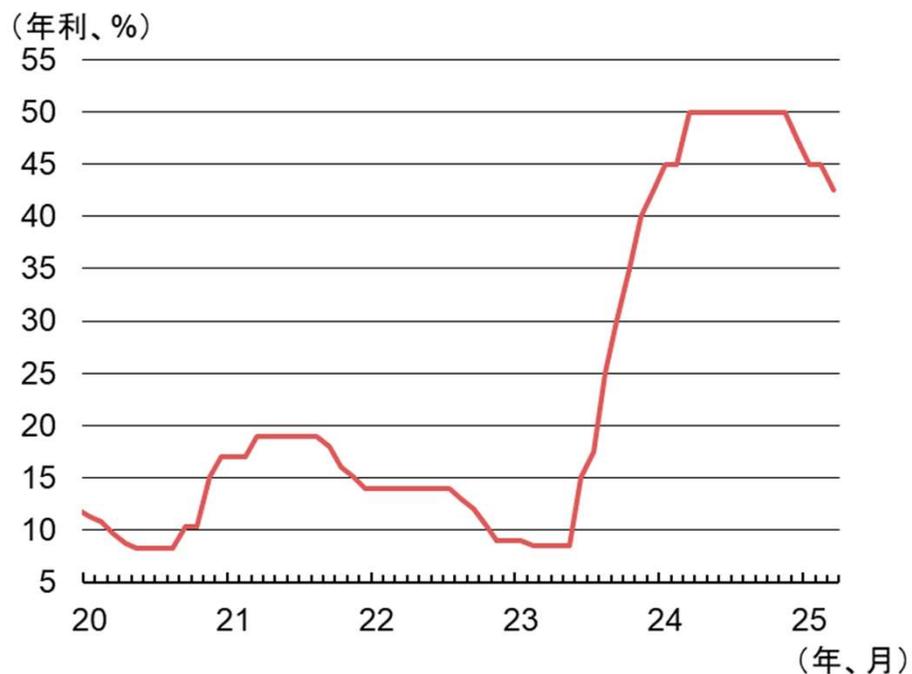


(出所)トルコ統計局

トルコ景気概況⑥ トルコ中銀はリラ急落の対応に追われる

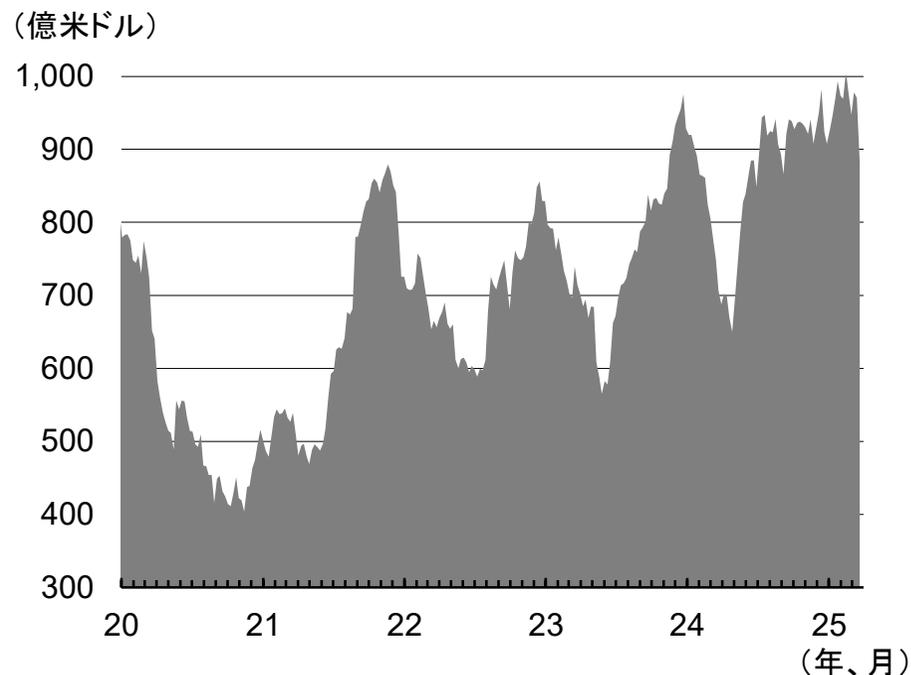
トルコ中銀は3月の金融政策決定会合で主要政策金利を2.5%引き下げ、年42.5%とした。しかし3月19日、最大都市イスタンブール市長であるイマモール氏の拘束劇でリラ相場が下振れし、中銀は政策金利の一部を引き上げるなどの対応に追われた。他方で、1-3月期の中銀の外貨準備は990億米ドルから880億米ドル程度まで減少した。

政策金利(一週間レポ金利)



(出所)トルコ中央銀行

外貨準備高(除く金)



(出所)トルコ中央銀行

トルコ景気概況⑦ 金利は上昇、株価は横ばい

トルコの1-3月期の長期金利は上昇した。3月19日に生じたイマモール・イスタンブール市長の拘束劇で債券が売られた。一方で、1-3月期の株価は横ばい。イマモール市長の拘束劇で乱高下となった。

10年国債流通利回り



(出所)トルコ中央銀行

株価(イスタンブール100指数)

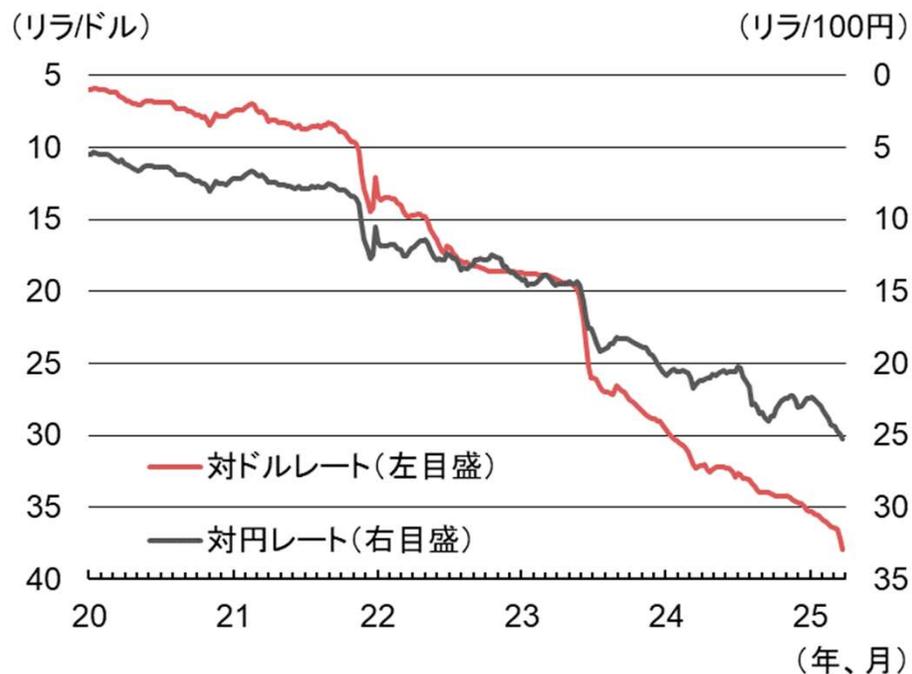


(出所)イスタンブール証券取引所

トルコ景気概況⑧ 通貨は対ドル・対円で下落

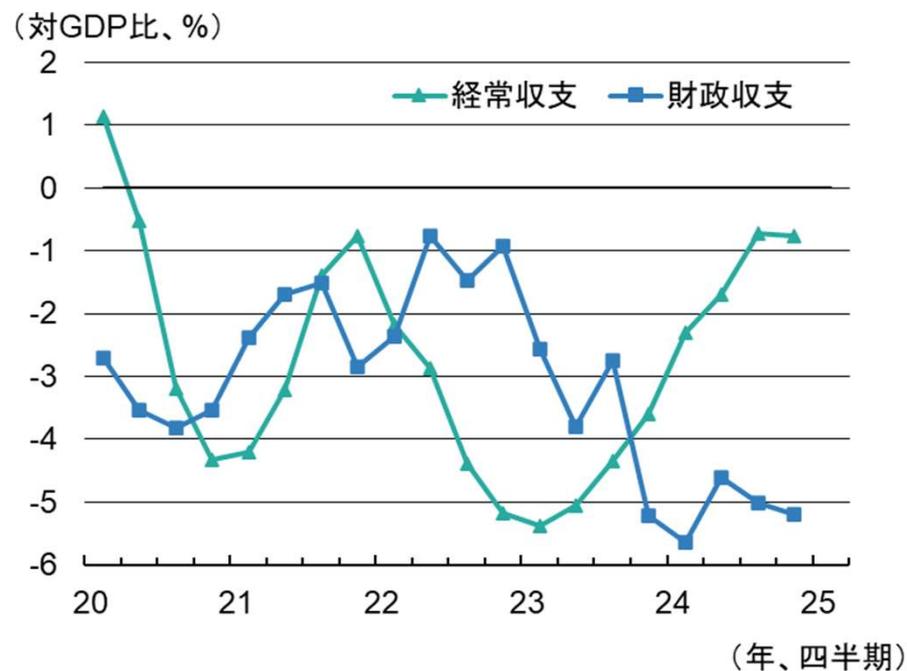
1-3月期のリラ相場は対ドル・対円で下落。3月19日に生じたイマモール・イスタンブール市長の拘束劇で、リラ相場は底割れした。他方で「双子の赤字」は、経常収支の赤字が縮小している一方で、財政赤字の縮小が遅れている。

トルコリラ相場



(出所)トルコ中央銀行

経常収支と財政収支



(出所)トルコ統計局

ご利用に際して

- 本資料は、執筆時点で信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客さまの決定、行為、およびその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず、出所:三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。

(お問い合わせ)

調査・開発本部 調査部 土田陽介

TEL: 03-6733-1628 E-mail: chosa-report@murc.jp

〒105-8501

東京都港区虎ノ門5-11-2 オランダヒルズ森タワー