

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4-6月)

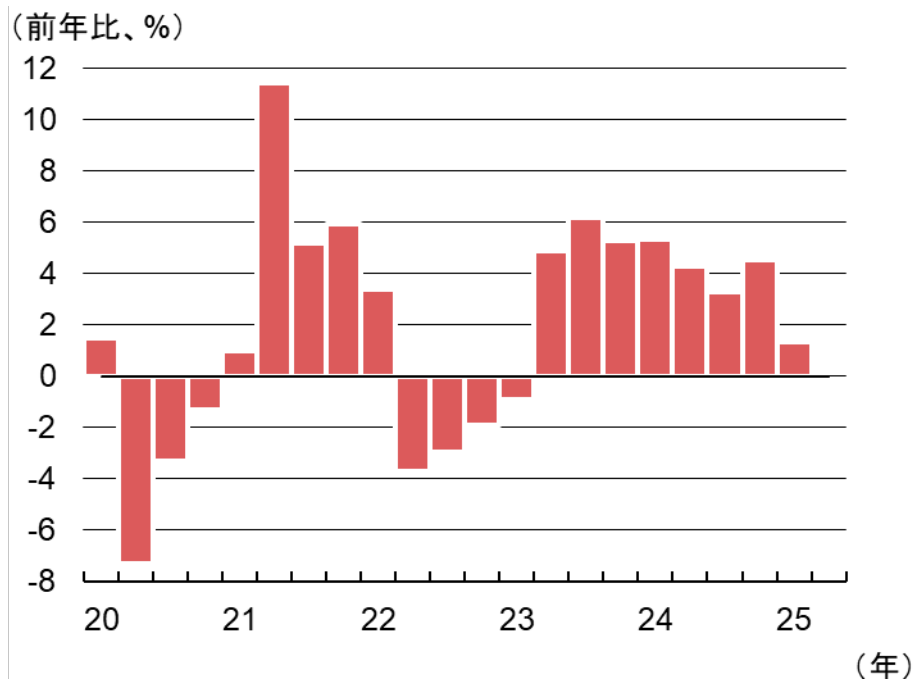
2025年7月4日

調査部 主任研究員 土田陽介

ロシア景気概況① 景気は減速している

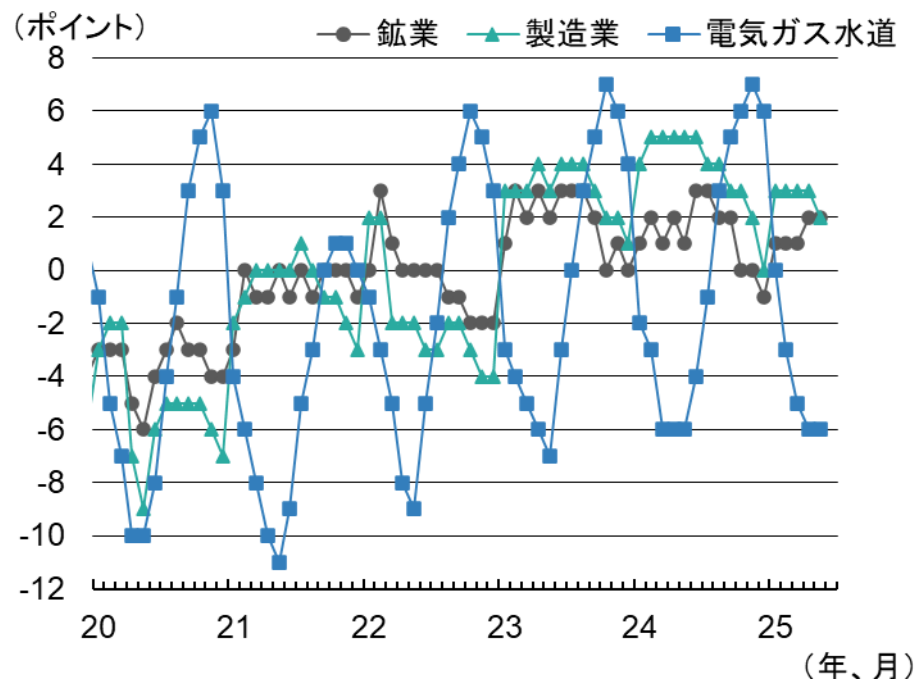
ロシアの2025年1-3月期の実質GDPは前年比+1.4%と、前期(同+4.5%)から失速した。アントン・シルアノフ財務相とマクシム・レシエニコフ経済発展相らは、ロシア景気が落ち込んでおり、景気後退の瀬戸際にあるとの認識を示した。また続く4-6月期の企業の景況感は、製造業の落ち込みが目立つ。

実質GDP



(出所)ロススタット

企業景況感指数



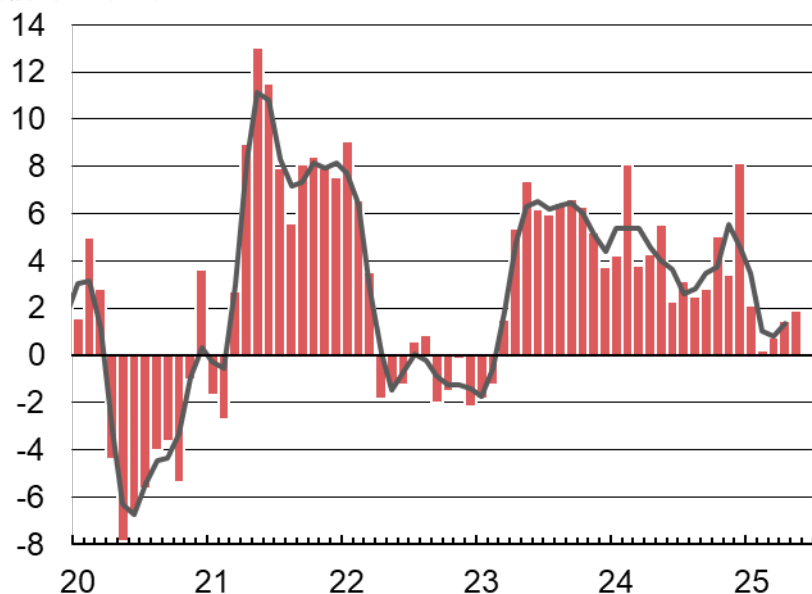
(出所)ロススタット

ロシア景気概況② 生産は鈍化している

ロシアの5月の鉱工業生産は前年比+1.9%と3カ月連続で増勢が加速したが、均した動きは下振れしている。うち鉱業が同▲0.9%と5カ月連続で前年割れとなった一方で、製造業は同+4.2%と底堅さを維持している。製造業のけん引役は軍需産業と考えられる。

鉱工業生産

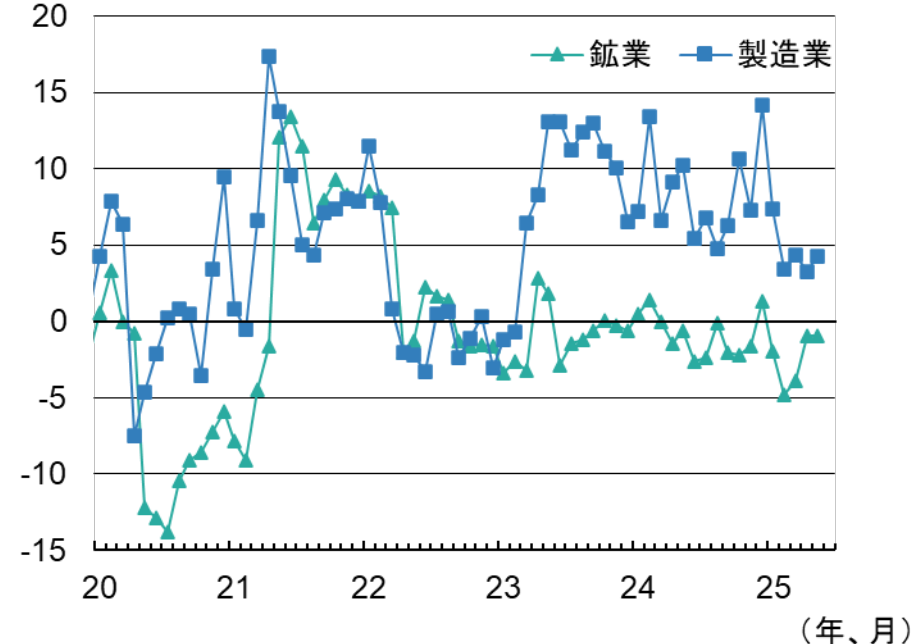
(前年比、%)



(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

(前年比、%)

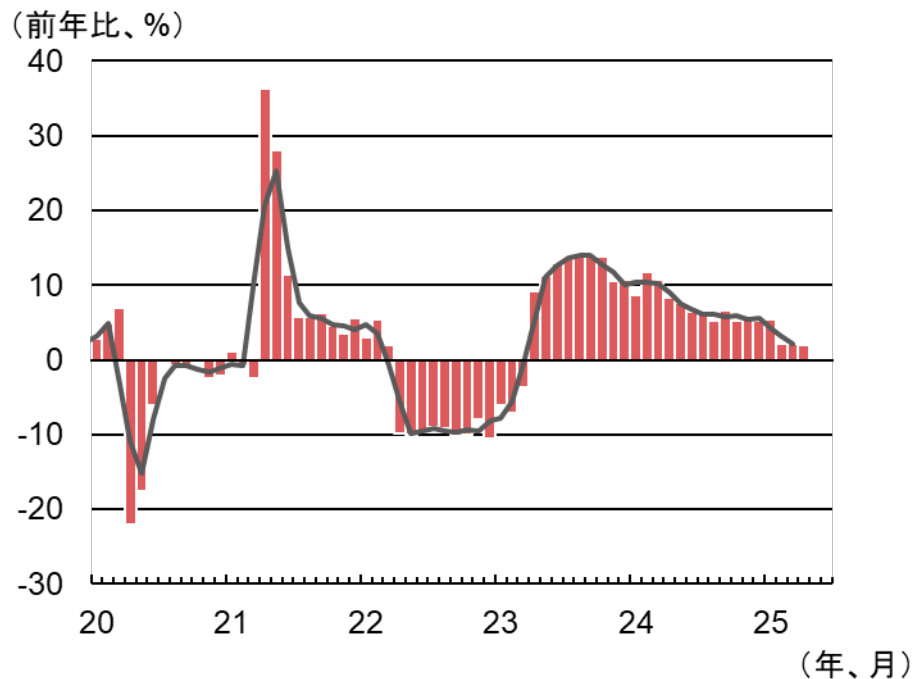


(出所) ロススタット

ロシア景気概況③ 消費は減速している

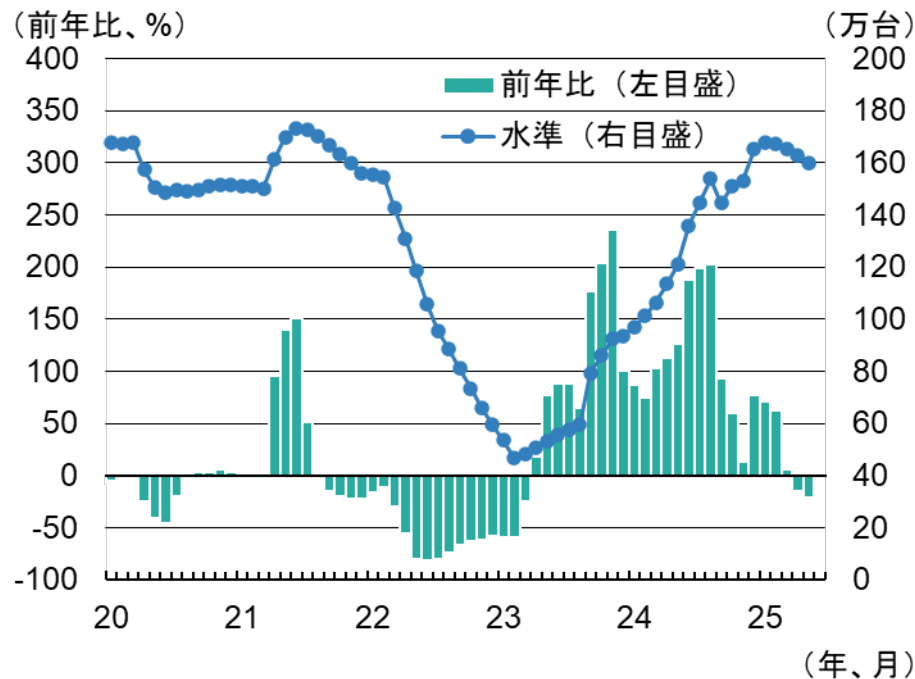
ロシアの4月の小売売上高は前年比+1.9%と増勢が再び鈍化し、均した動きも下振れしている。内訳を確認すると、食品売上に比べて非食品売上の弱さが目立つ。一方で、ロシアの新車販売台数は年間160万台レベル弱まで失速した。

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

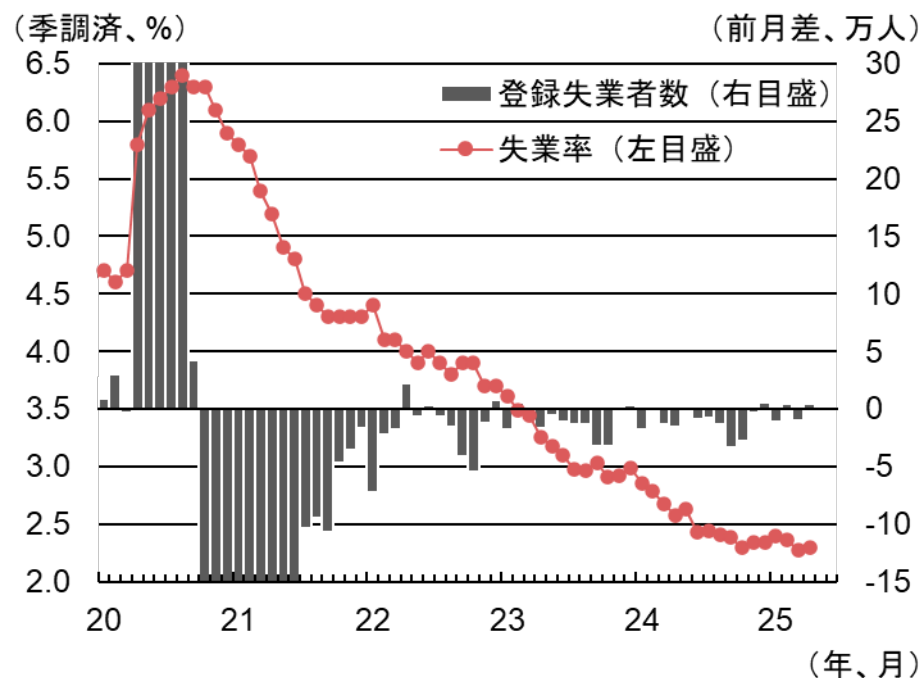


(注) 前年比は3カ月移動平均、水準は12カ月移動累積
(出所) 欧州ビジネス協会 (AEB)

ロシア景気概況④ 雇用は改善が一服している

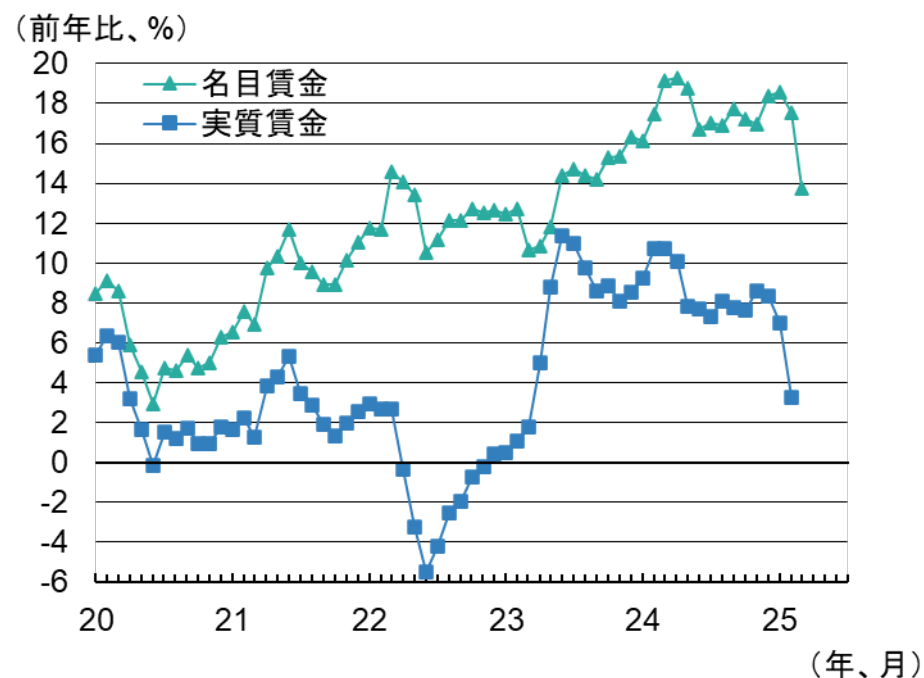
ロシアの4月の失業率は2.3%と低水準で横ばいとなっており、雇用は改善が一服していると判断。一方で、実質賃金は前年比+3%程度まで増勢が鈍化しており、力強さを失っている。なおロシアでは1月より、最低賃金が月19,242ルーブルから月22,440ルーブルに引き上げられている。

失業率と失業者数



(出所) ロススタット

賃金動向

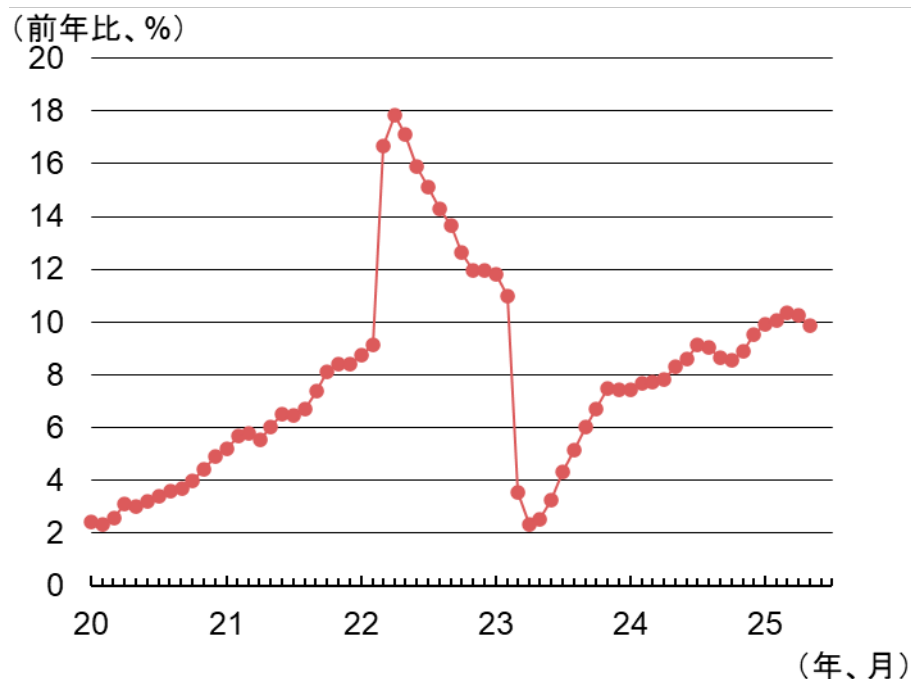


(注) 3カ月移動平均
(出所) 欧州ビジネス協会(AEB)

ロシア景気概況⑤ 物価はインフレが頭打ち

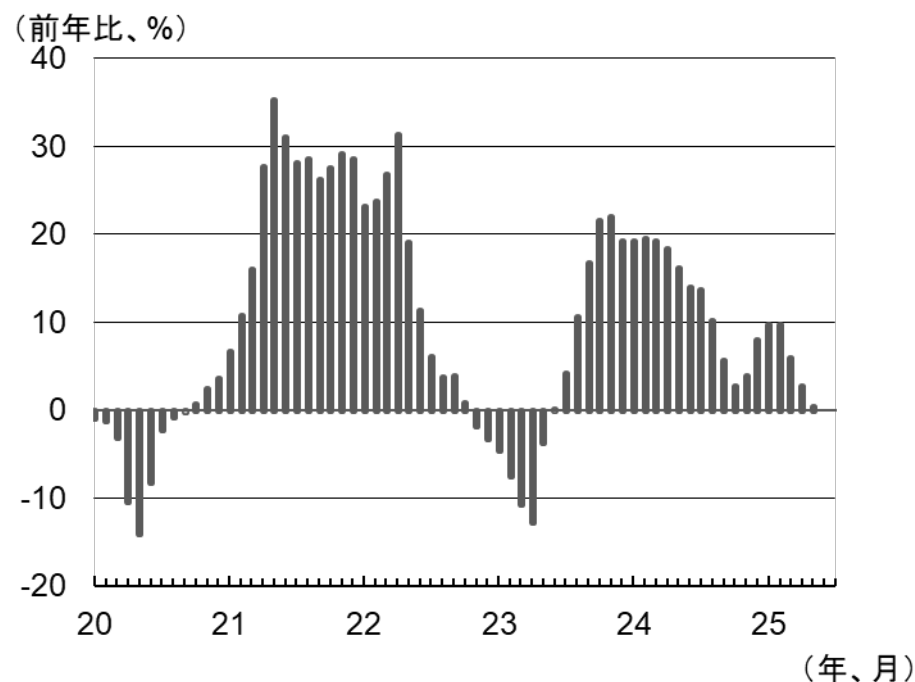
ロシアの5月の消費者物価は前年比+9.9%と2カ月連続で上昇率が低下し、インフレは頭打ち。また同月の生産者物価も同+0.3%と、3カ月連続伸びが鈍化した。ロシア中銀は家計と企業のインフレ期待が依然として強いことを警戒している。

消費者物価



(出所) ロススタット

生産者物価

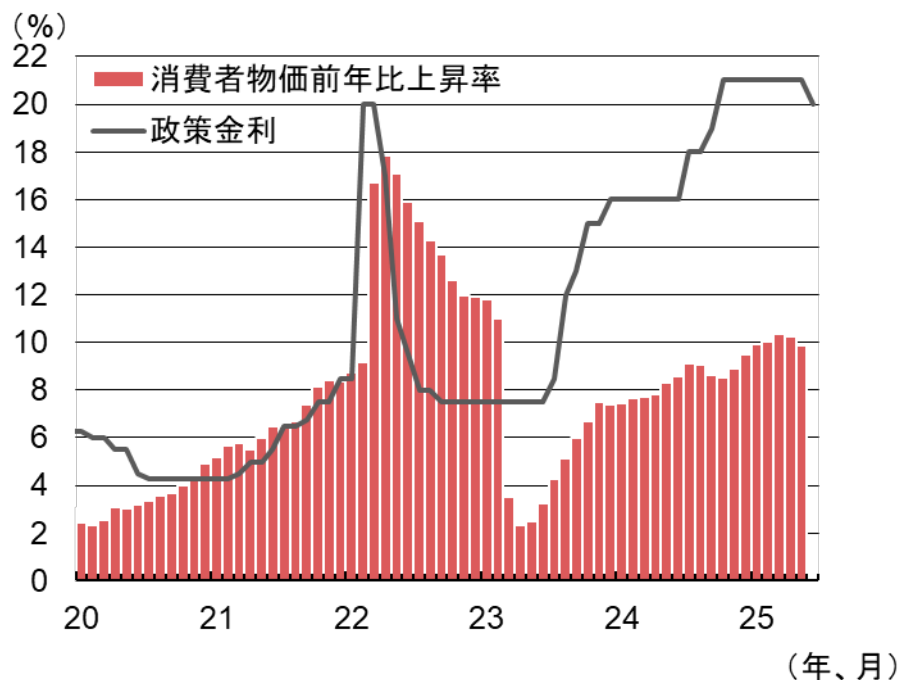


(出所) ロススタット

ロシア景気概況⑥ ロシア中銀は利下げを実施

ロシア中銀は2025年6月の金融政策決定会合で、政策金利を1%ポイント引き下げ、年20%とした。ロシア中銀は引き続きタカ派姿勢を堅持しており、機械的な追加利下げを否定した。一方で、マネーサプライ(M2)の増勢は鈍化しており、資金需要が弱まっていることを物語る。

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 金利は低下、株価は横ばい

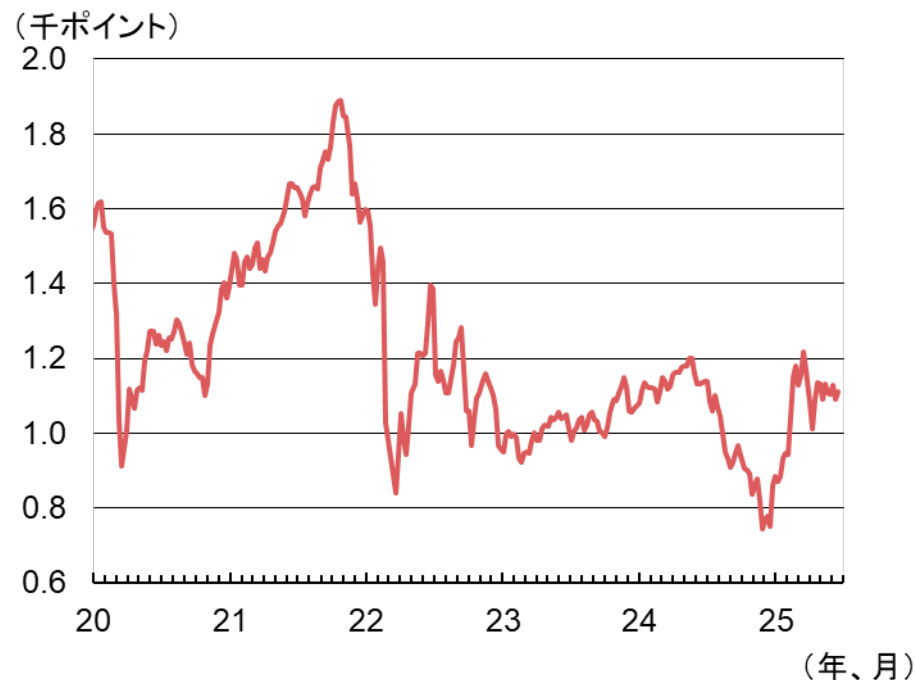
ロシアの4-6月期の長期金利は低下。ロシア中銀が政策金利を引き下げたため長期金利は低下したが、水準は高いままである。一方で、ロシアの4-6月期の株価は横ばい。積極的な買い材料がない中で相場が膠着したもよう。

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

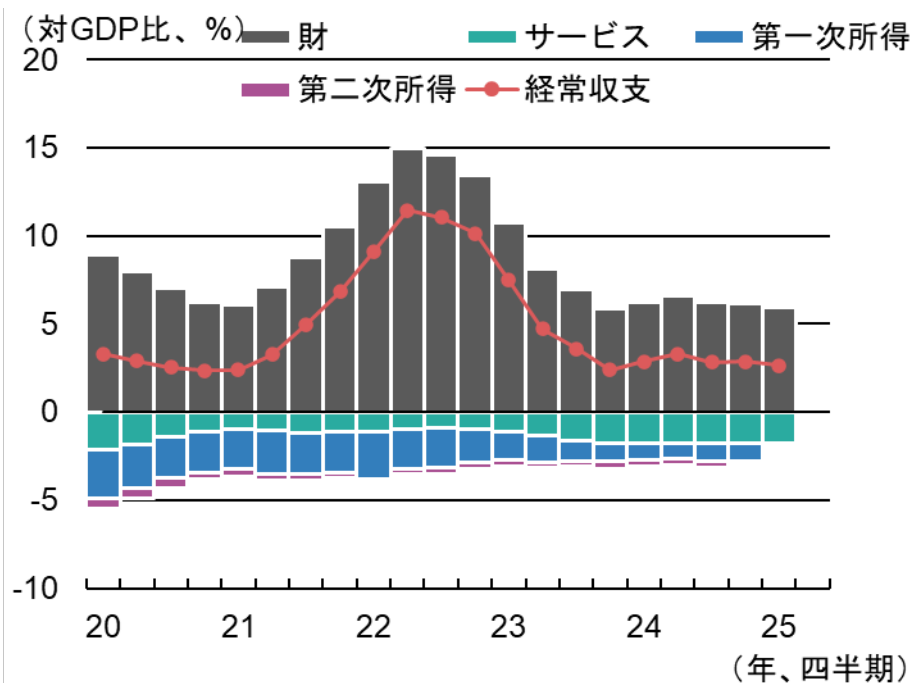
4-6月期のルーブル相場は対ドル・対円で上昇。輸入が停滞していることに加えて、イラン情勢の緊迫化で原油価格が上昇したことなどをを受けてルーブル相場に上昇圧力がかったもよう。一方で、経常収支は2%台の黒字が定着して久しい。

ルーブル相場



(出所)ロシア中銀

国際収支

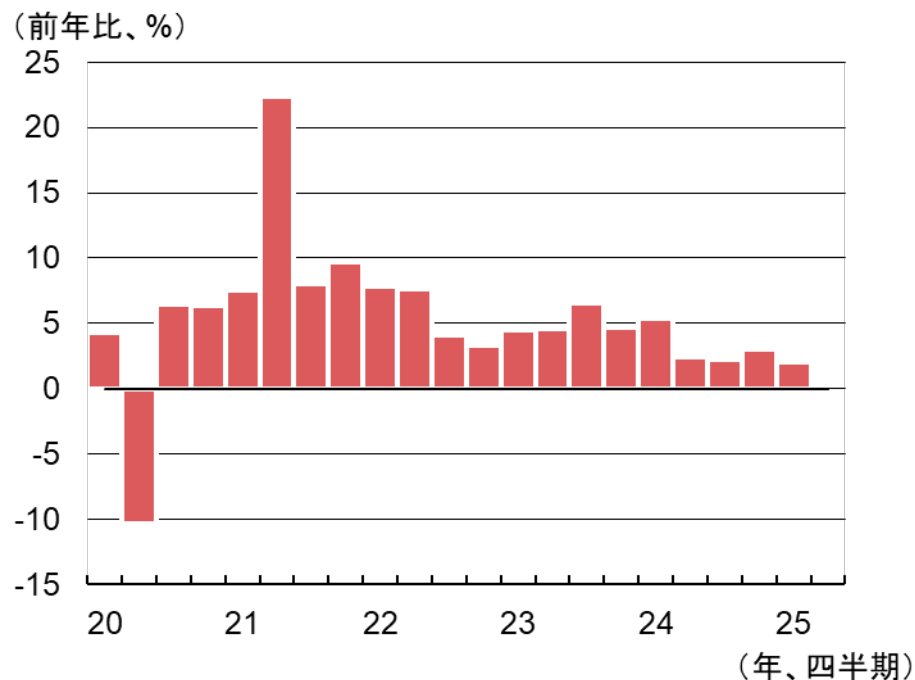


(出所)ロシア中銀

トルコ景気概況① 景気は低迷している

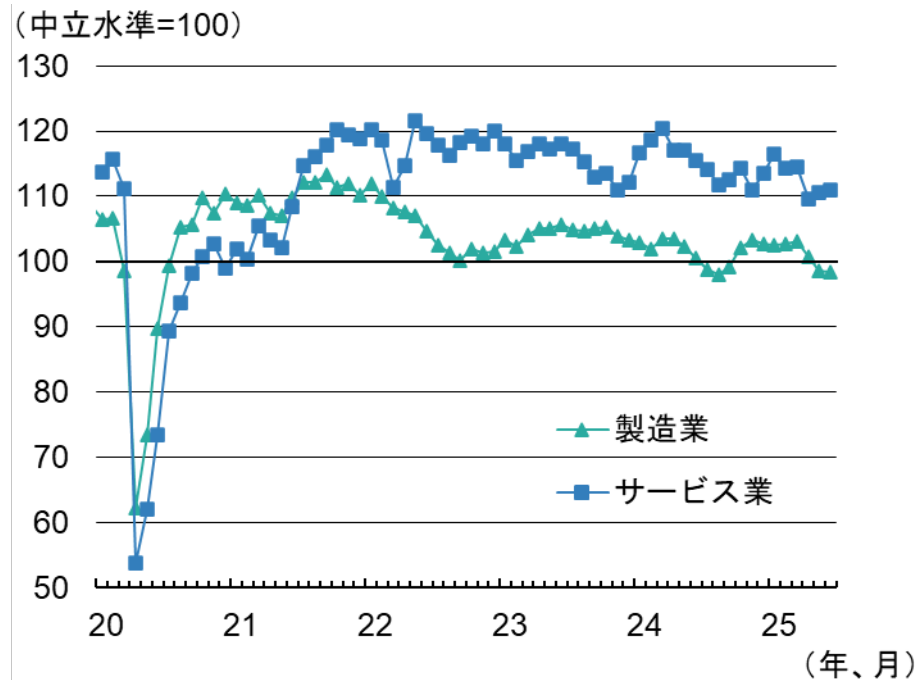
トルコの1-3月期の実質GDPは前年比+2.0%と、伸びが再び鈍化した。輸出が失速する一方、政府支出や総固定資本形成といった内需が景気を下支えた。続く4-6月期の企業景況感指数は、サービス業が中立水準を上回っているものの、製造業は中立水準を下回った。

実質GDP



(出所)トルコ統計局

企業景況感指数

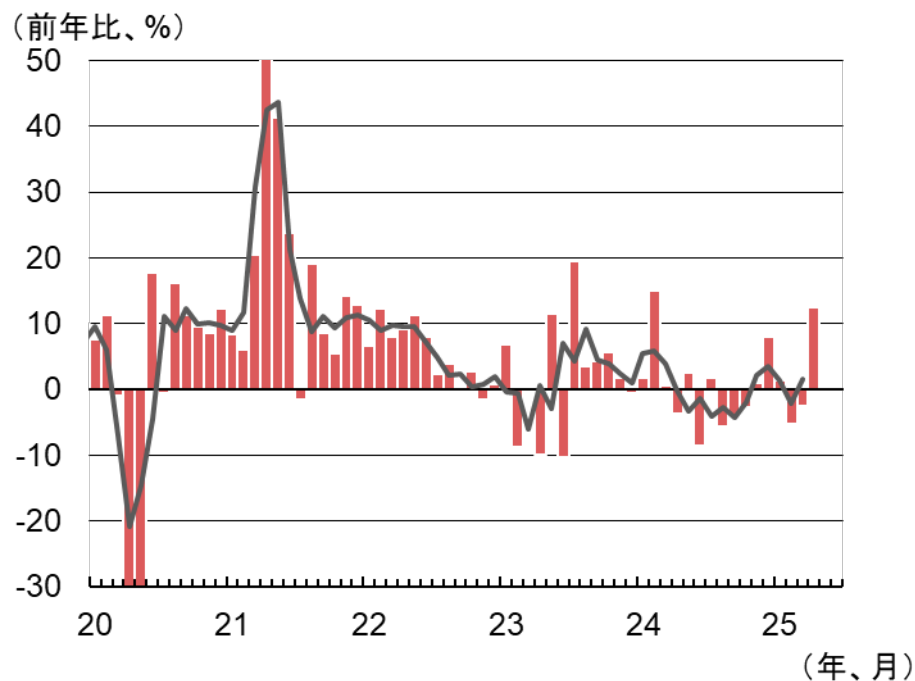


(出所)トルコ中央銀行、トルコ統計局

トルコ景気概況② 生産は低迷している

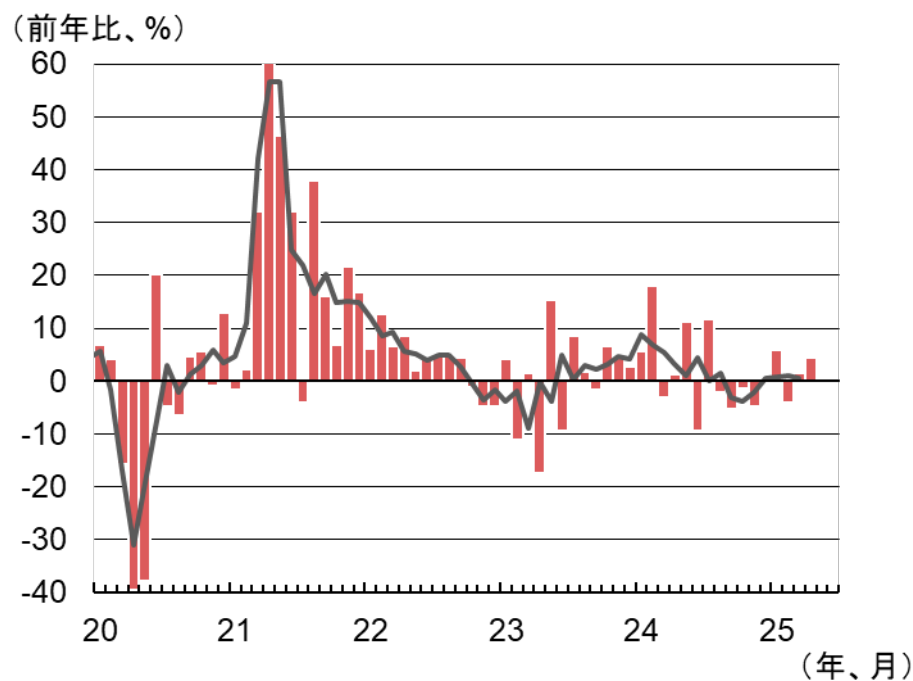
トルコの4月の鉱工業生産は前年比+12.5%と3カ月ぶりに前年越えとなったものの、均した動きは低迷している。一方、同月の実質輸出も同+4.4%と前月（同+1.5%）から伸びは加速したが、均した動きは低迷している。

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

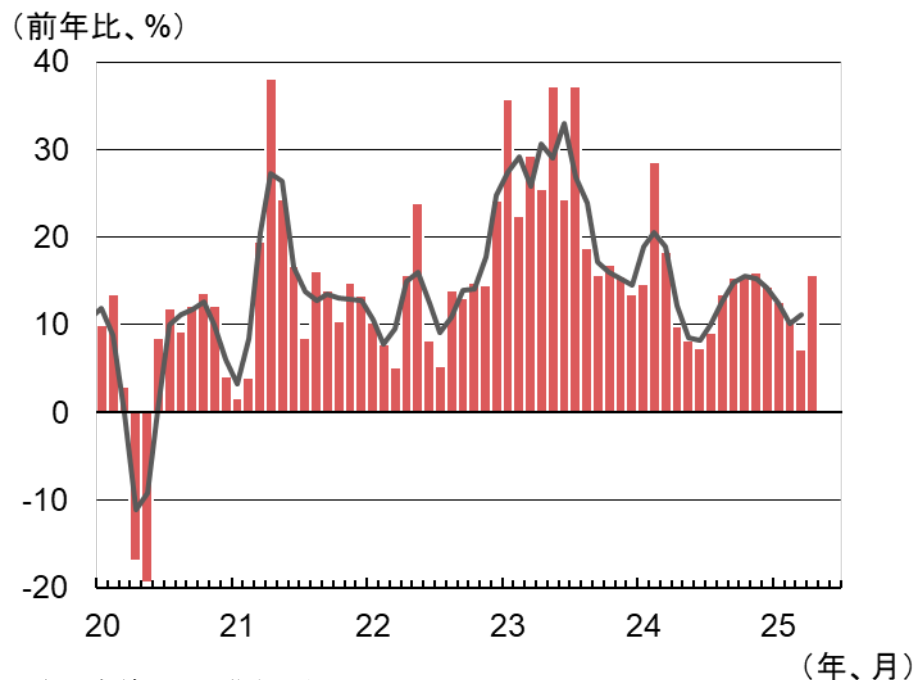


(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所)トルコ統計局

トルコ景気概況③ 消費は拡大している

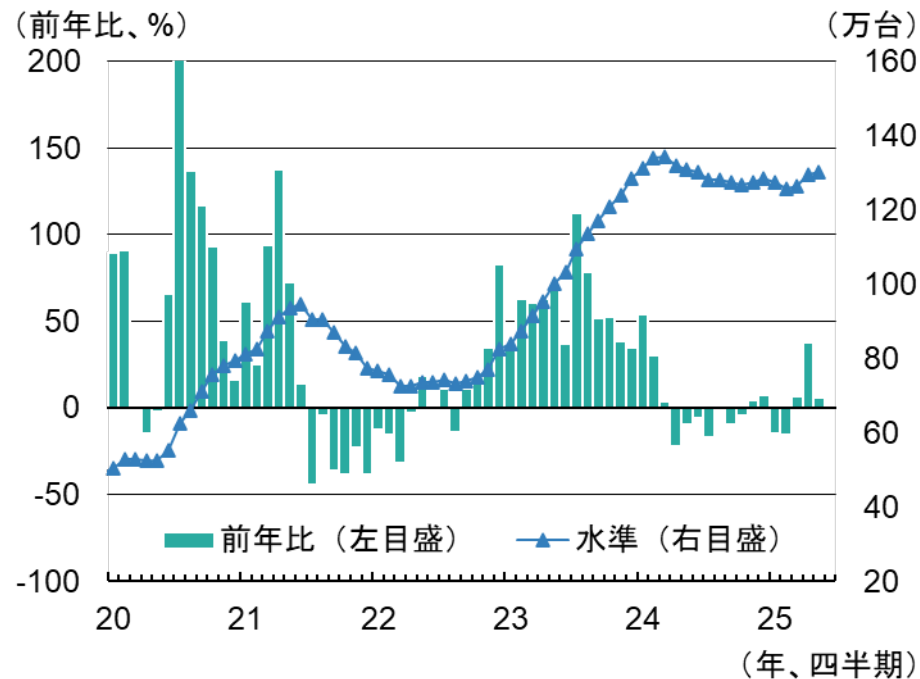
トルコの4月の小売数量は前年比+15.7%と5カ月ぶりに増勢が反発したが、均した動きは横ばい。また5月の新車販売台数(含む小型商用車)は前年比+6.3%と3カ月連続で前年越えとなり、新車市場も年率130万台レベルまで拡大している。

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)

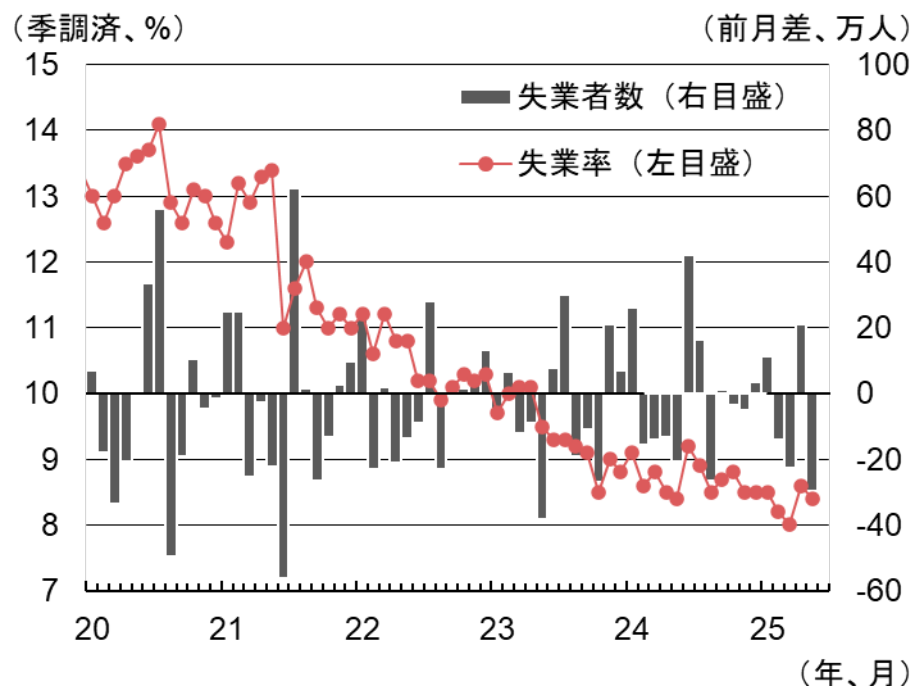


(注) 前年比は3カ月移動平均、水準は12ヶ月移動累積
(出所) トルコ自動車工業会

トルコ景気概況④ 雇用は改善が一服している

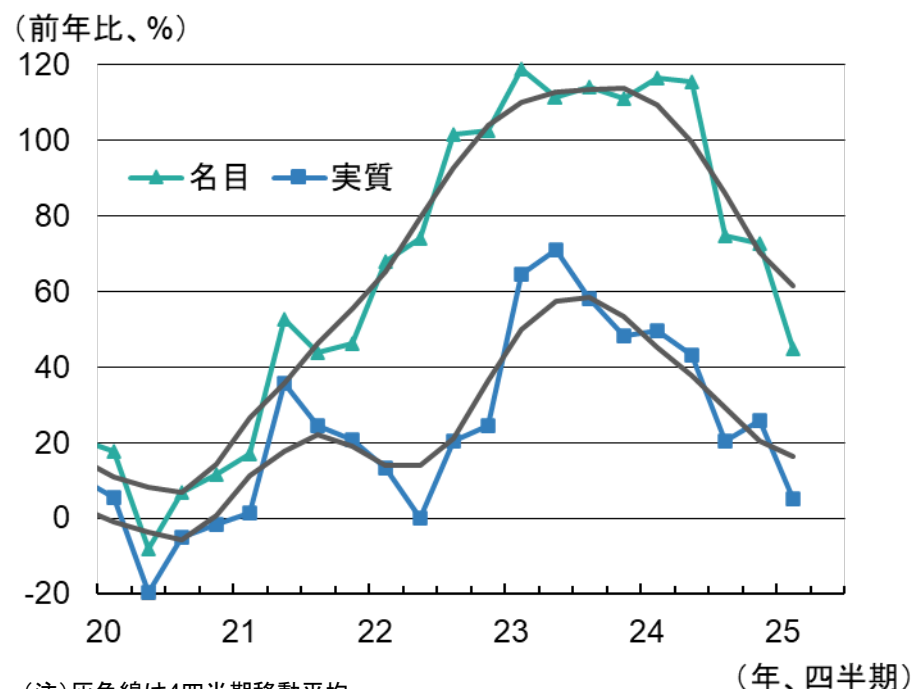
トルコの5月の失業率は8.4%と横ばい圏での動きが続き、また同月の失業者数は前月差30万人減と再び減少に転じたものの、雇用は改善が一服していると判断。他方で賃金・給与指数は、名目ベースでは前年比40%程度まで、また実質ベースではほぼゼロ%まで増勢が鈍化している。

失業率



(出所)トルコ統計局

賃金・給与指数

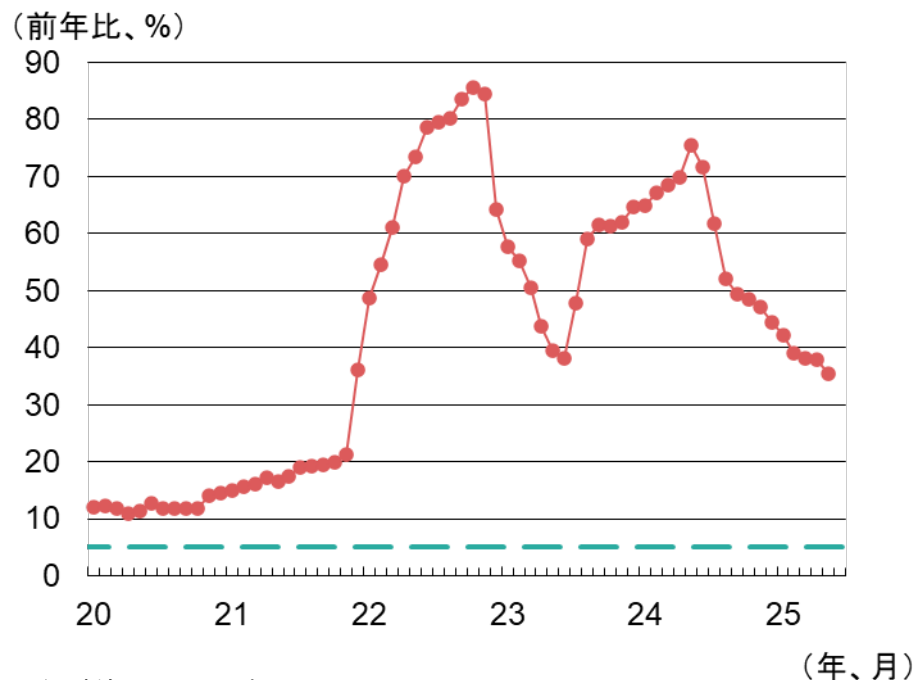


(注) 灰色線は4四半期移動平均
(出所)トルコ統計局

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5月の消費者物価は前年比+35.4%と、伸び率の低下が続いている。一方、同月の生産者物価は同+23.1%と前月(同+22.5%)から伸びが反発しており、インフレ鈍化に一服の兆しがうかがい知れる。

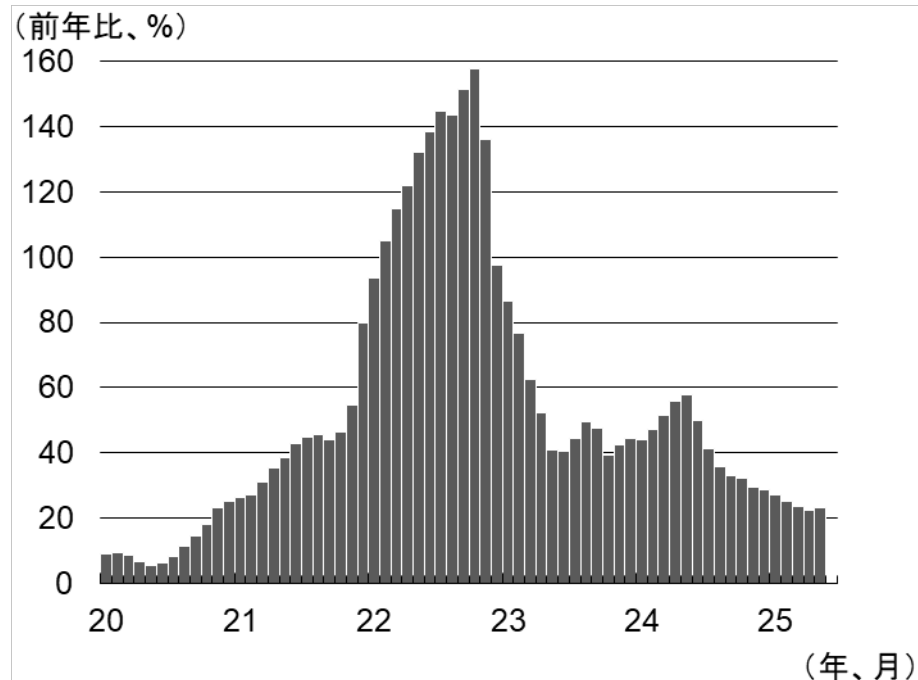
消費者物価



(注)破線はインフレ目標(5%)

(出所)トルコ統計局

生産者物価

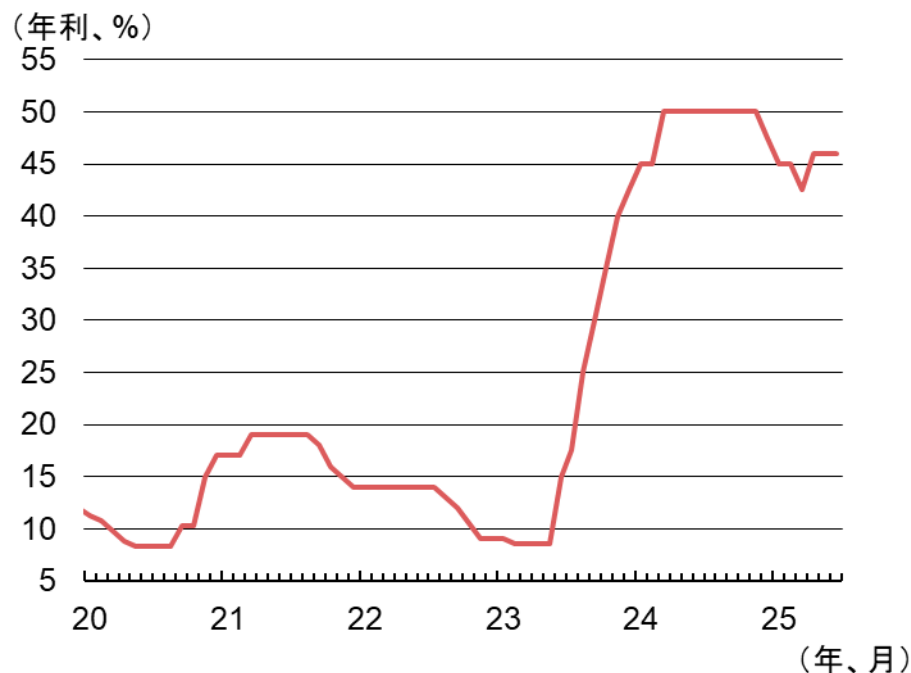


(出所)トルコ統計局

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

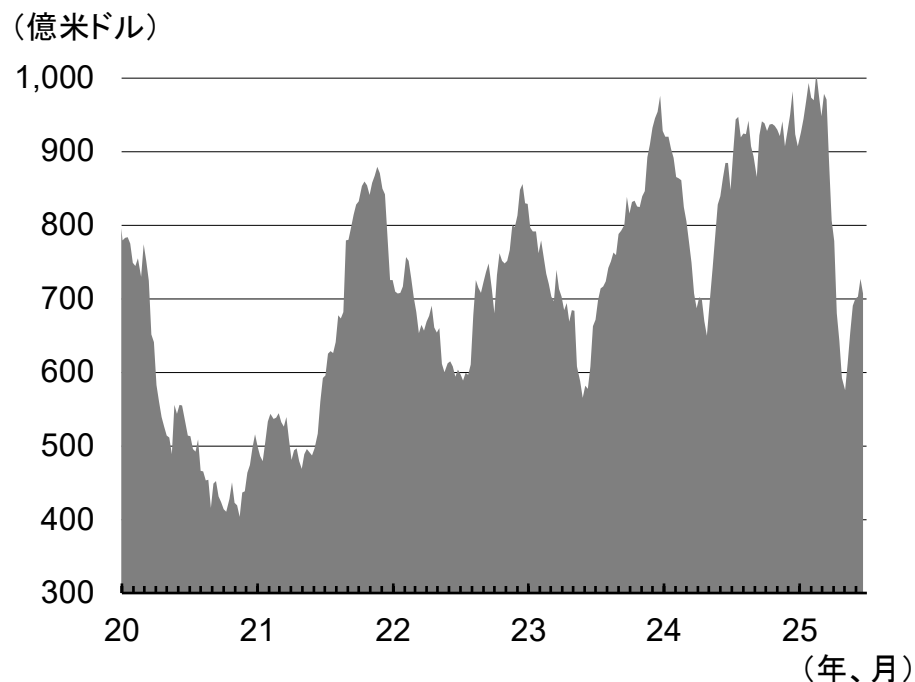
トルコ中銀は4月の金融政策決定会合で主要政策金利を3.5%引き上げ、年46%とし、それを維持している。3月に生じたイマモール・イスタンブール市長の拘束劇でリラ相場が下振れしたことへの対応に迫られたかたち。他方で、4-6月期の中銀の外貨準備は990億米ドルから700億米ドル程度まで減少した。

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 金利は低下、株価は横ばい

トルコの4-6月期の長期金利は低下。イスタンブール市長の拘束劇で売られた国債が買い戻されたもよう。一方で、4-6月期の株価は横ばい。イマモール市長の拘束劇後の下落が一服した一方で、積極的な買い材料に乏しく、相場は膠着した。

10年国債流通利回り

(年利、%)



(出所)トルコ中央銀行

株価(イスタンブール100指数)

(千ポイント)

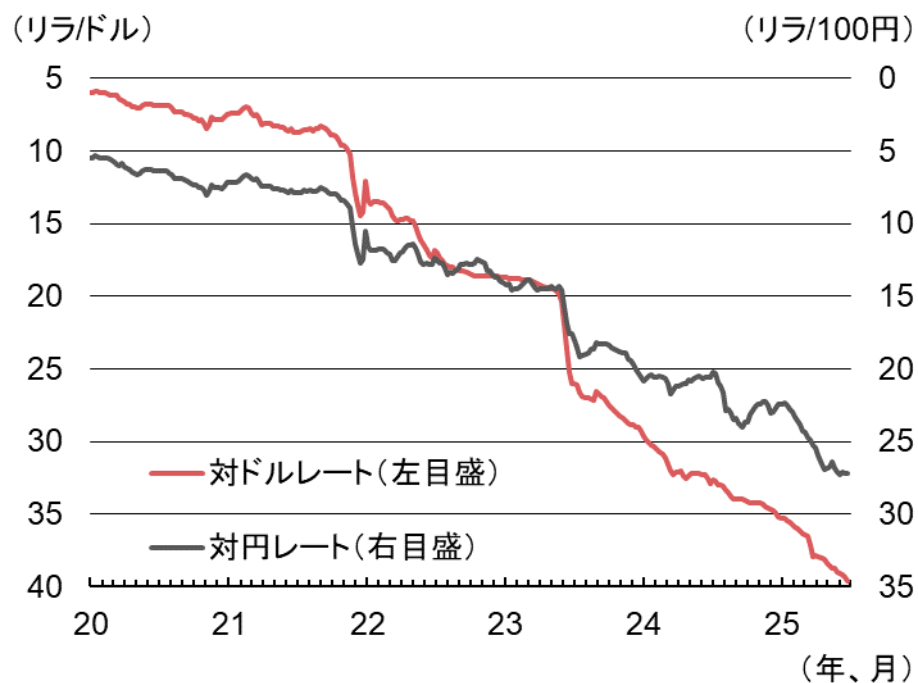


(出所)イスタンブール証券取引所

トルコ景気概況⑧ 通貨は対ドル・対円で下落

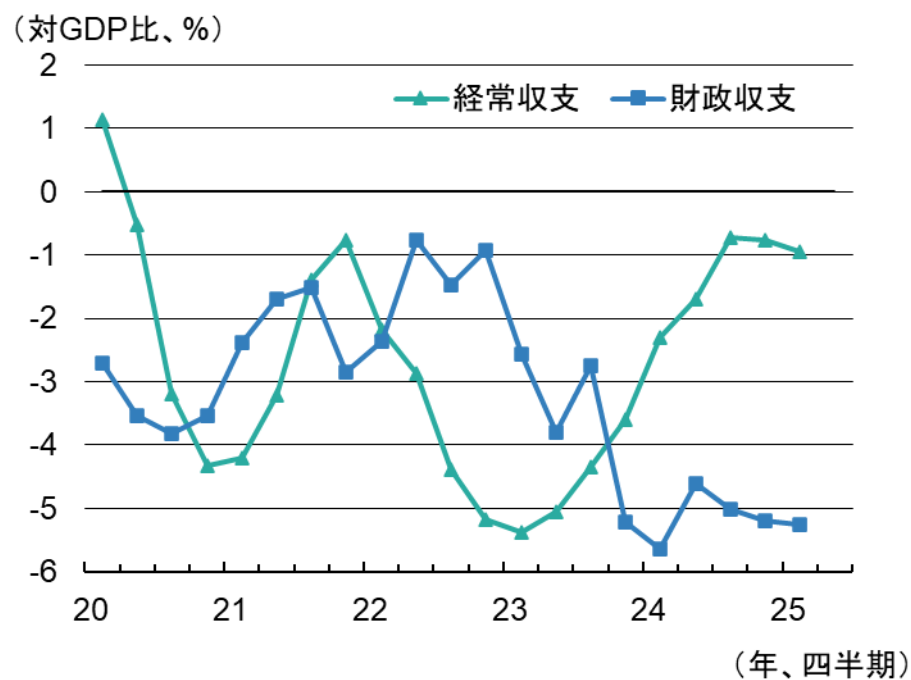
4-6月期のリラ相場は対ドル・対円で下落。中銀が利上げに転じたが、為替相場を維持できていない。他方で「双子の赤字」は、経常収支の赤字の膨張が抑制されている一方、財政赤字の縮小が遅れている。

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