

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7-9月)

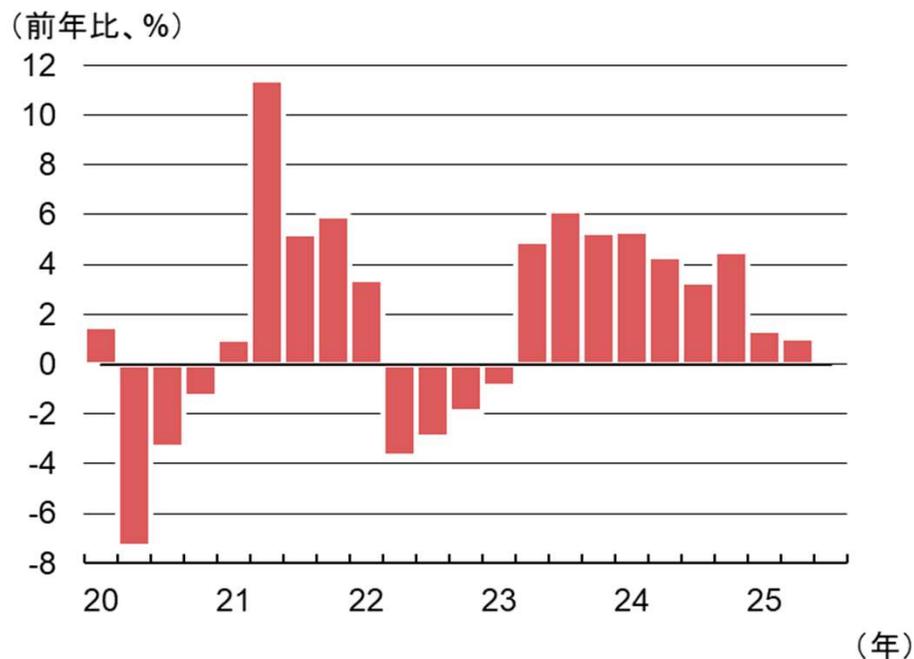
2025年10月1日

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

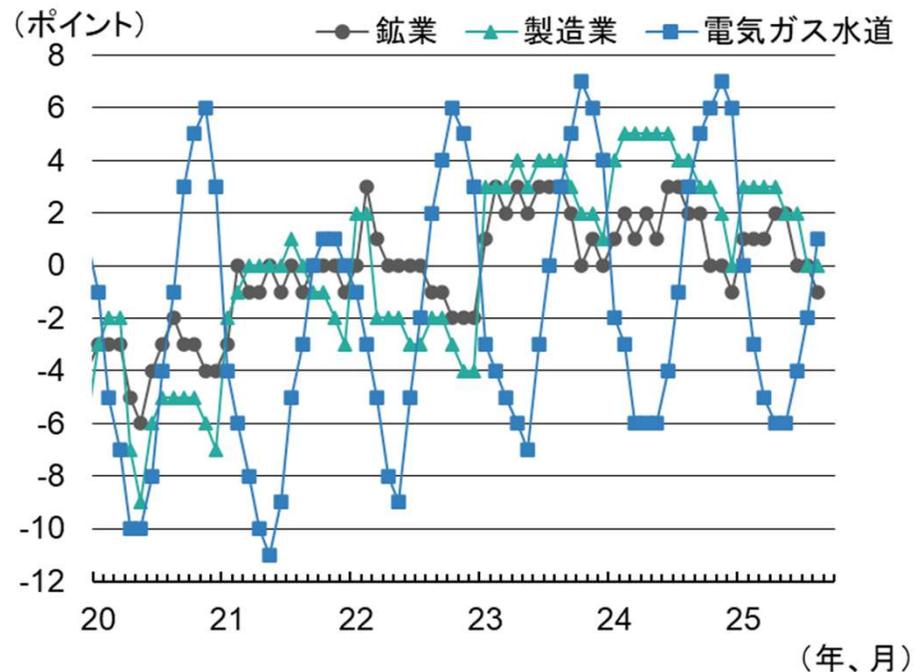
ロシアの4-6月期の実質GDPは前年比+1.1%と、2四半期連続で成長が鈍化した。さらに経済発展省が発表する7月の月次実質GDPは同+0.4%まで落ち込んでおり、ロシア経済は実質ゼロ成長の状態にある。一方、7-9月期の企業景況感指数は、鉱業と製造業で落ち込みが顕著である。

## 実質GDP



(出所)ロススタット

## 企業景況感指数

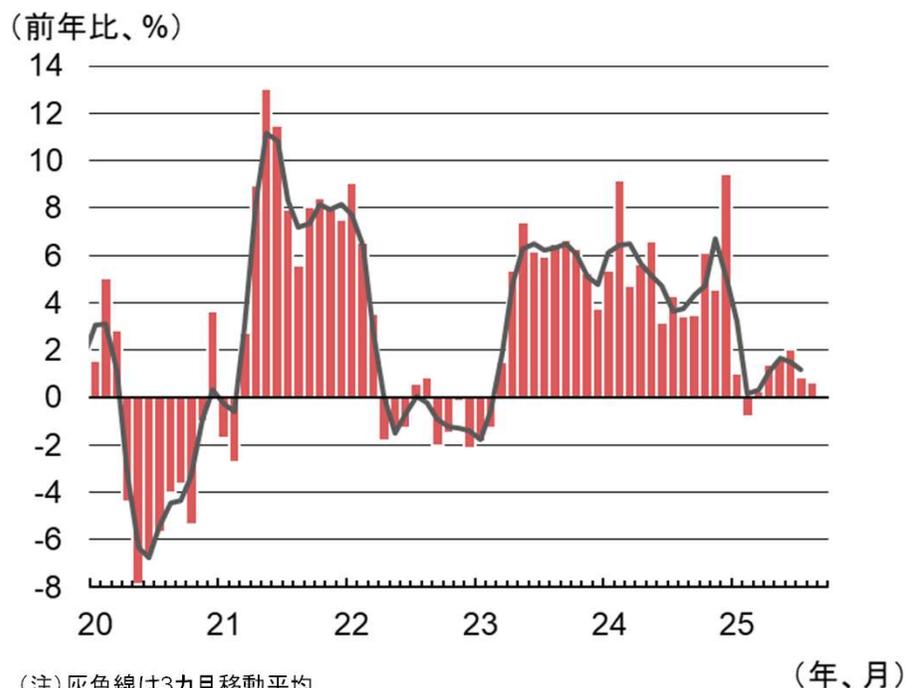


(出所)ロススタット

## ロシア景気概況② 生産は低迷している

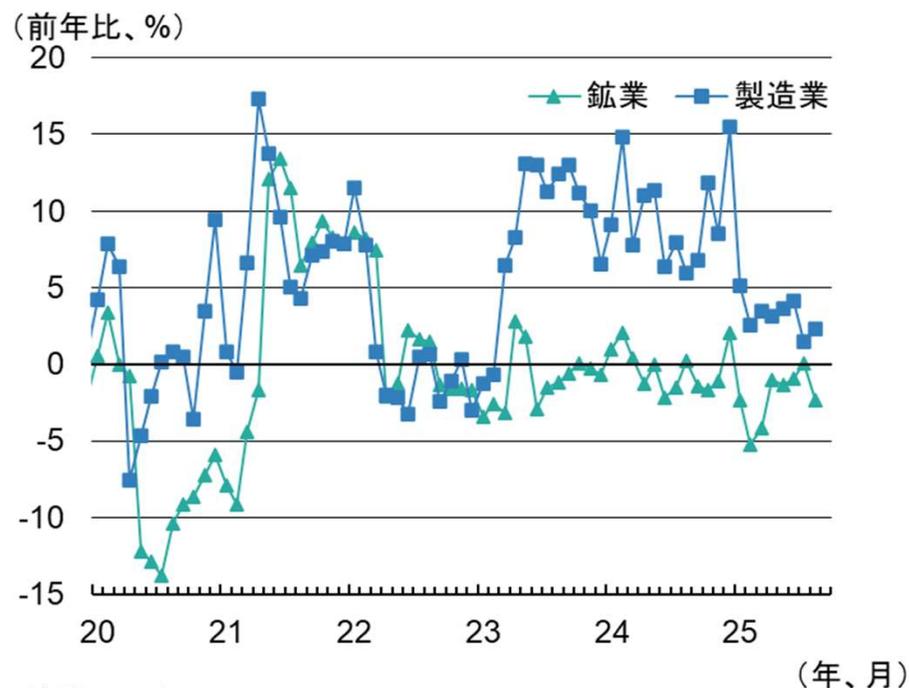
ロシアの8月の鉱工業生産は前年比+0.4%と2カ月連続で増勢が鈍化し、均した伸びも減速基調。うち鉱業は前年割れ基調で推移し、製造業は増勢が減速している。また製造業に関しては、民需産業のみならず、軍需産業の一部も生産の増勢が鈍化しているもよう。

### 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

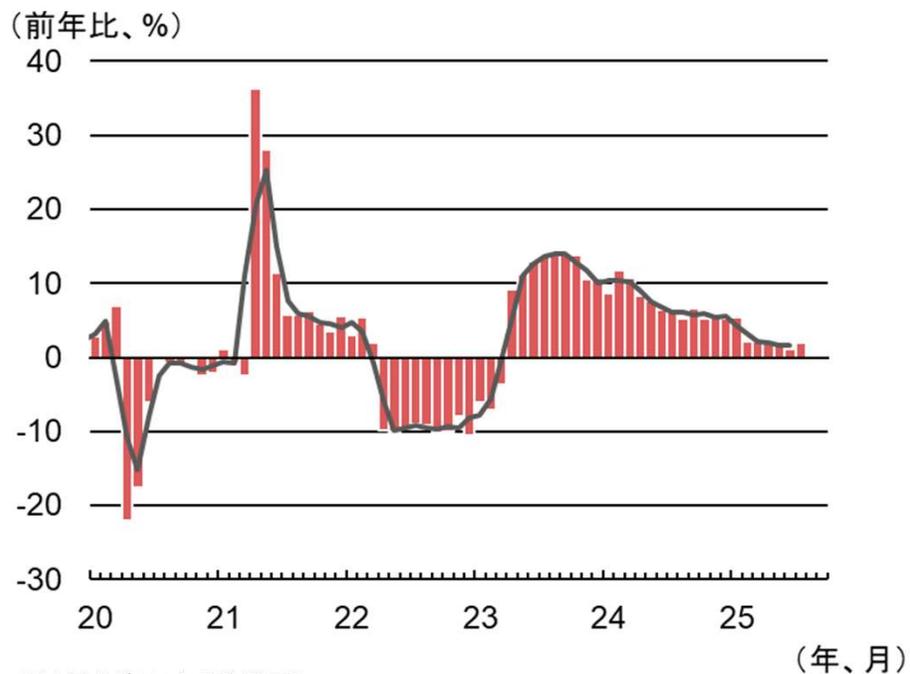


(出所) ロススタット

## ロシア景気概況③ 消費は低迷している

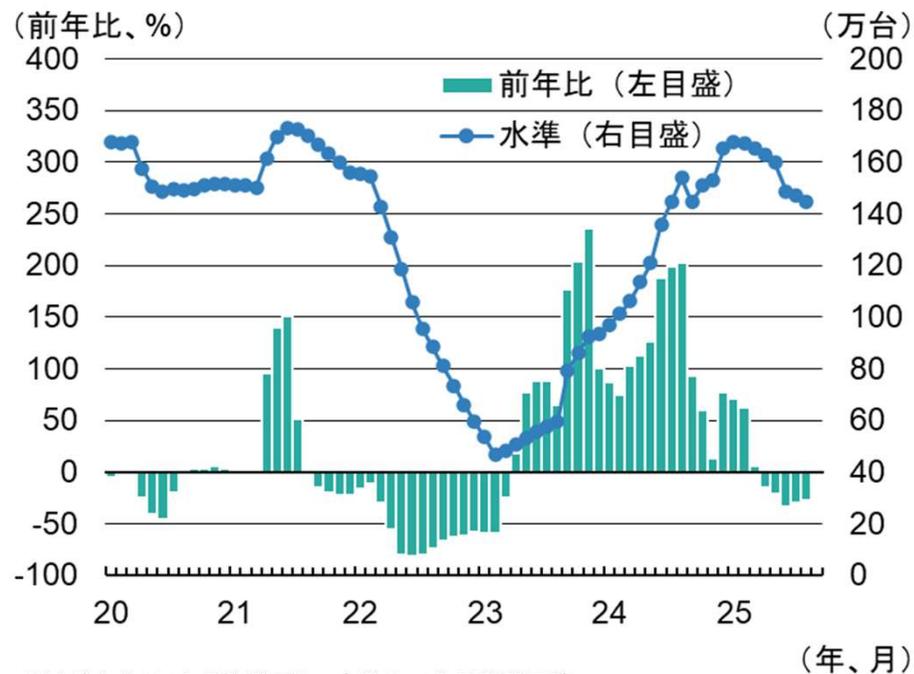
ロシアの8月の小売売上高は前年比+2.0%と増勢が再び加速も、均した伸びは低位横ばい。内訳を確認すると、食品売上に比べて非食品売上の弱さが目立つ。一方で、ロシアの新車販売台数は前年割れが続いており、市場は年間140万台レベル弱まで縮小した。

### 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

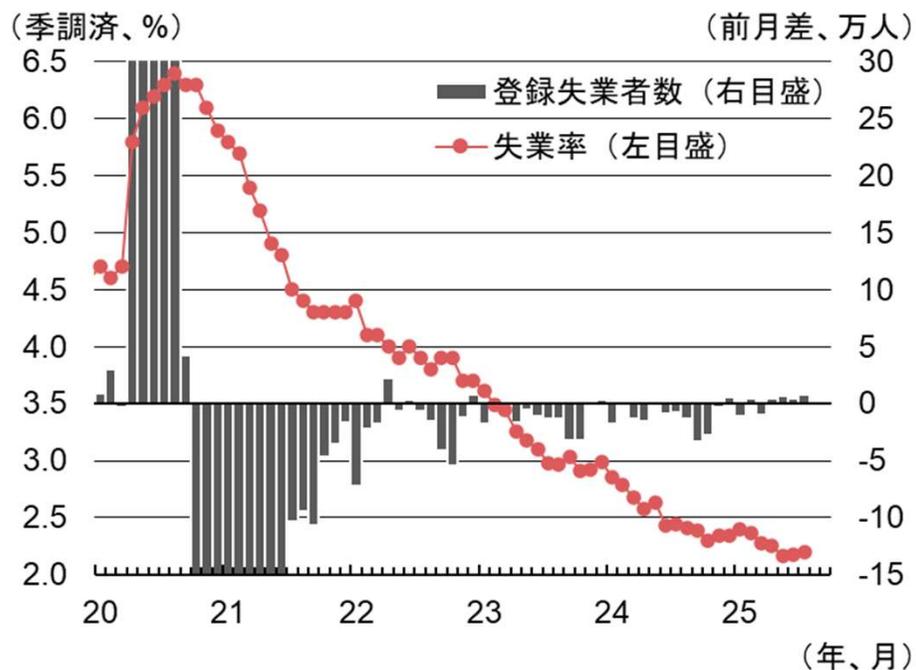


(注) 前年比は3カ月移動平均、水準は12カ月移動累積  
(出所) 欧州ビジネス協会 (AEB)

## ロシア景気概況④ 雇用は改善が一服している

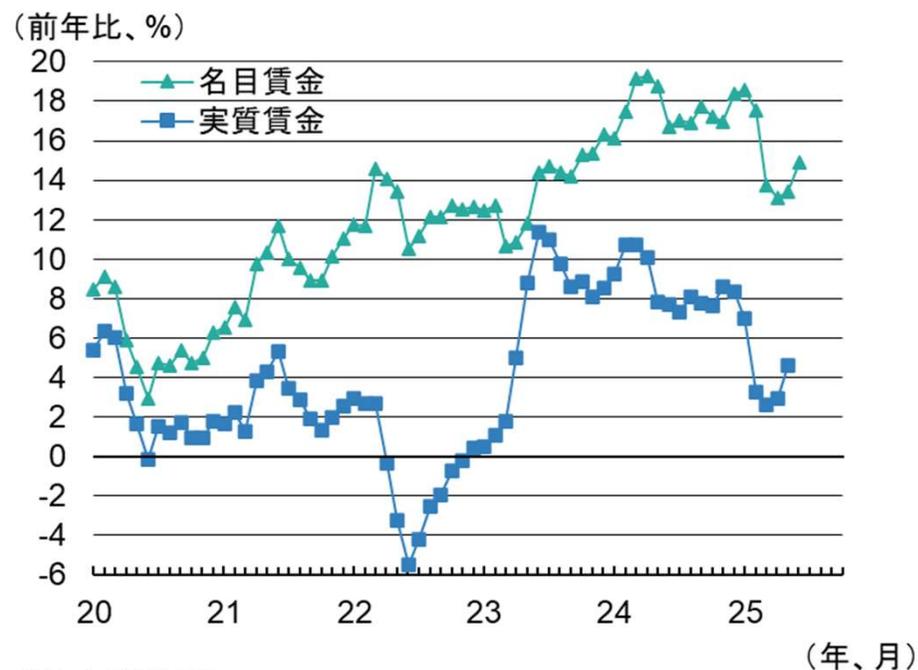
ロシアの7月の失業率は2.2%と低水準で横ばいとなっており、雇用は改善が一服していると判断。一方で、実質賃金は前年比+5%程度まで増勢が回復している。なおロシアでは1月より、最低賃金が月19,242ルーブルから月22,440ルーブルに引き上げられている。

### 失業率と失業者数



(出所)ロススタット

### 賃金動向

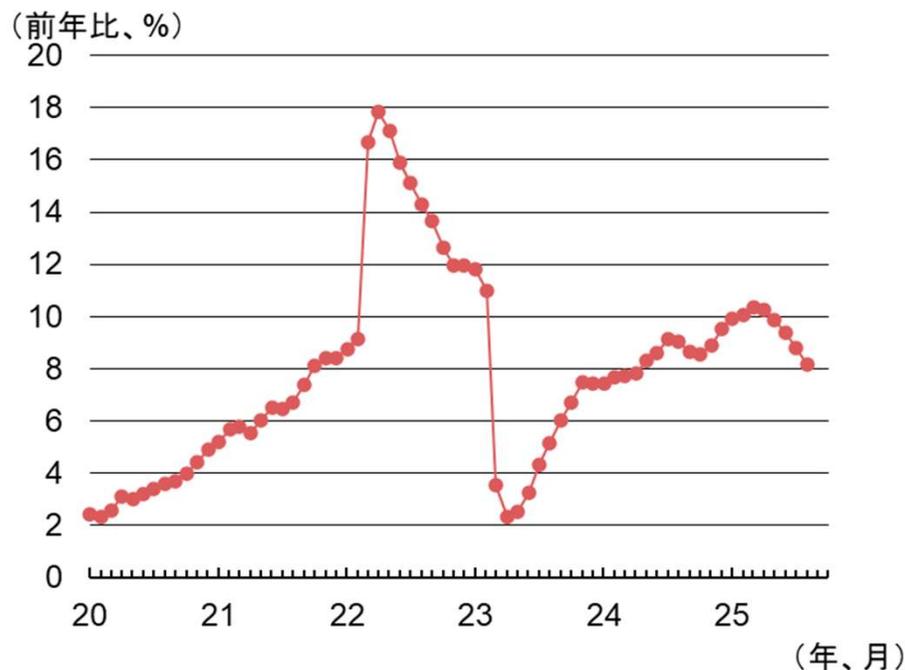


(注)3カ月移動平均  
(出所)欧州ビジネス協会(AEB)

## ロシア景気概況⑤ 物価はデysinフレが進む

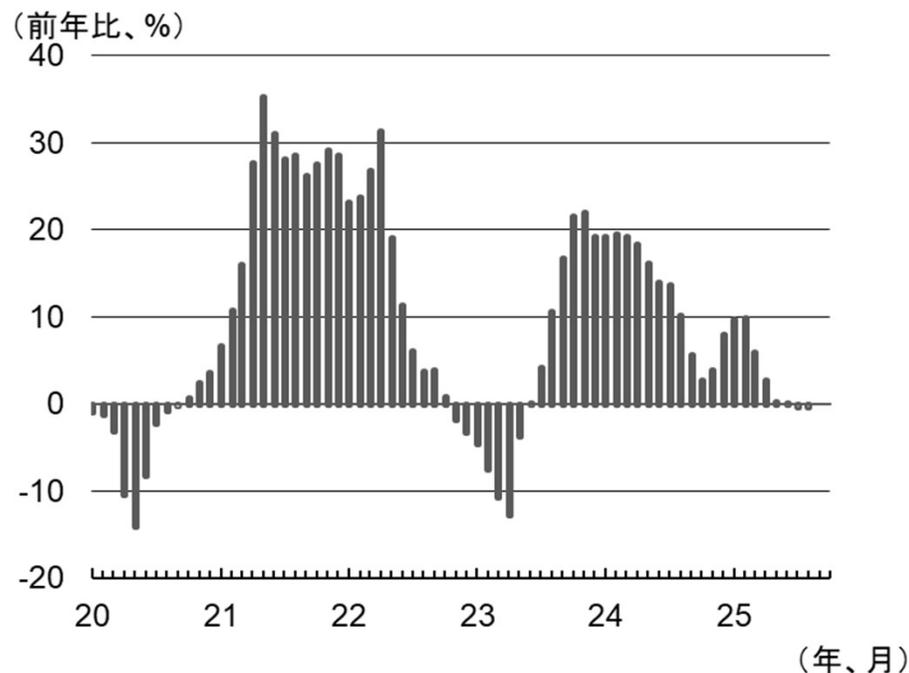
ロシアの8月の消費者物価は前年比+8.1%と5カ月連続で上昇が鈍化し、デysinフレが進んでいる。また同月の生産者物価も同▲0.4%と2カ月連続で前年割れとなった。とはいえロシア中銀は、家計と企業のインフレ期待が依然として強いことを警戒している。

### 消費者物価



(出所)ロススタット

### 生産者物価

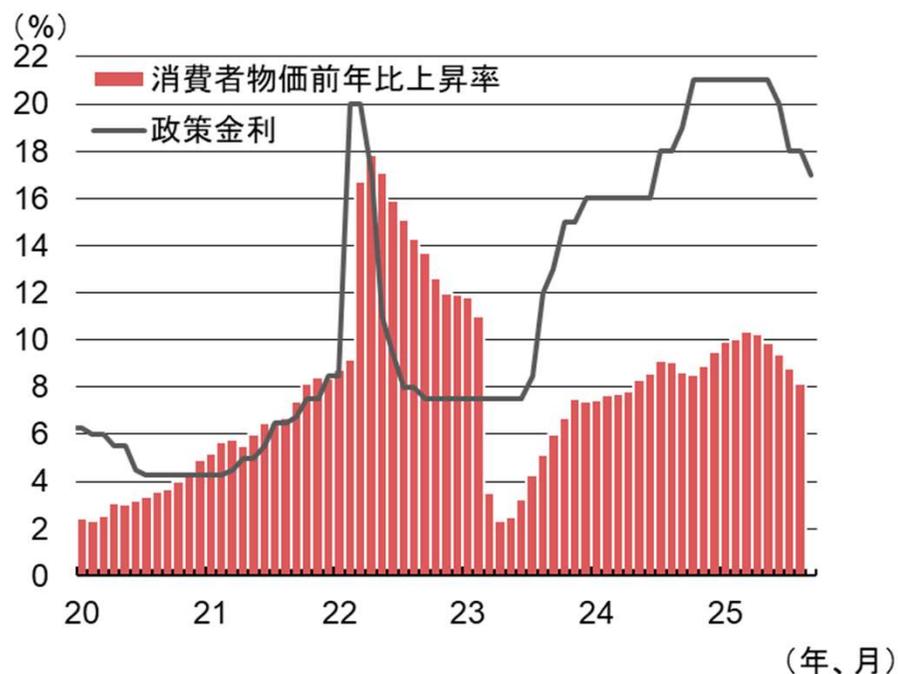


(出所)ロススタット

## 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9月の金融政策決定会合で、政策金利を2%ポイント引き下げ、年17%とした。利下げは3会合連続。デスインフレが進むものの、依然としてインフレ率が高いため、ロシア中銀は追加利下げに慎重な姿勢を堅持している。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、株価は下落

ロシアの7-9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こともあって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7-9月期の株価は下落。積極的な買い材料がない中で相場が下落したもよう。

### 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・対円で下落

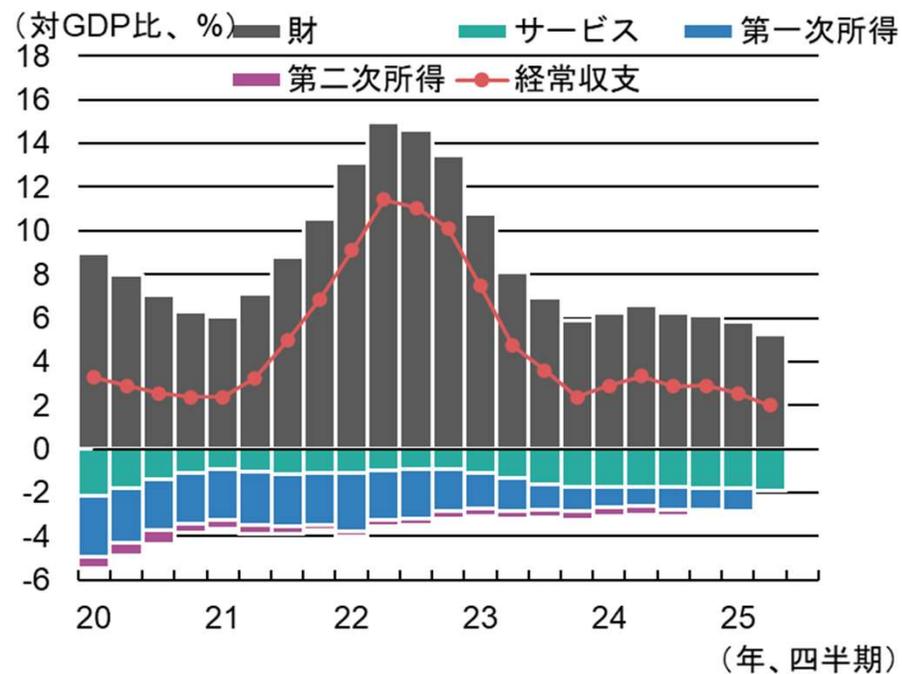
7-9月期のルーブル相場は対ドル・対円で下落。米国の利下げが慎重に行われる可能性が高いことに加えて、ロシア中銀が段階的に金利を引き下げたことなどからルーブル安が進んだ。一方で、経常収支は2%台の黒字が定着して久しいが、その中心である貿易黒字の規模は徐々に縮小している。

### ルーブル相場



(出所)ロシア中銀

### 国際収支

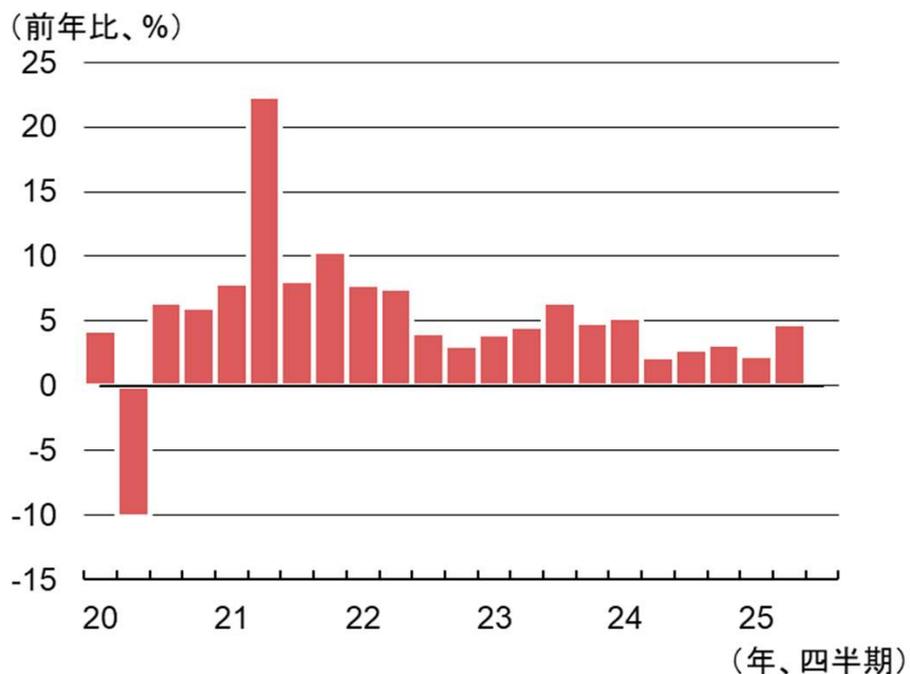


(出所)ロシア中銀

# トルコ景気概況① 景気は加速している

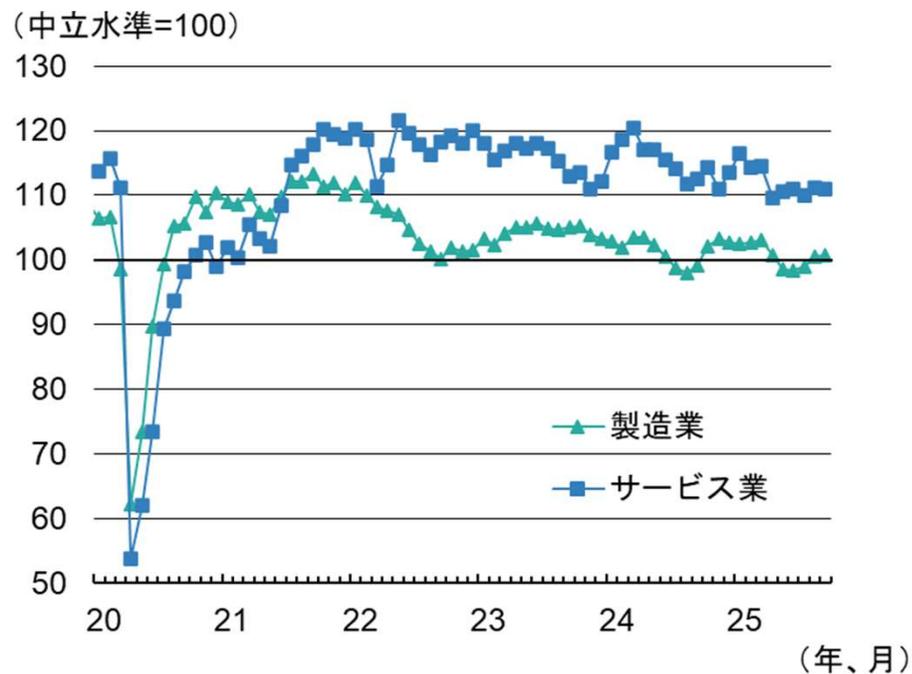
トルコの7-9月期の実質GDPは前年比+4.8%と、伸びが再び加速した。個人消費や総固定資本形成といった内需が景気をけん引した一方、輸入が増加して経済全体の成長を下押しした。続く7-9月期の企業景況感指数は、サービス業が中立水準を上回った一方、製造業も中立水準を回復した。

## 実質GDP



(出所)トルコ統計局

## 企業景況感指数

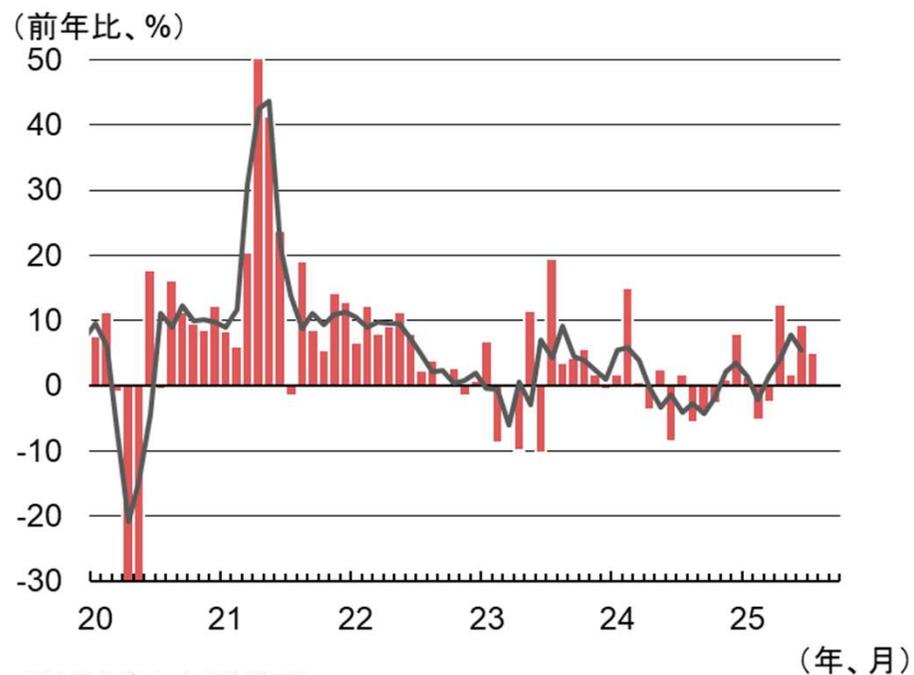


(出所)トルコ中央銀行、トルコ統計局

## トルコ景気概況② 生産は増加している

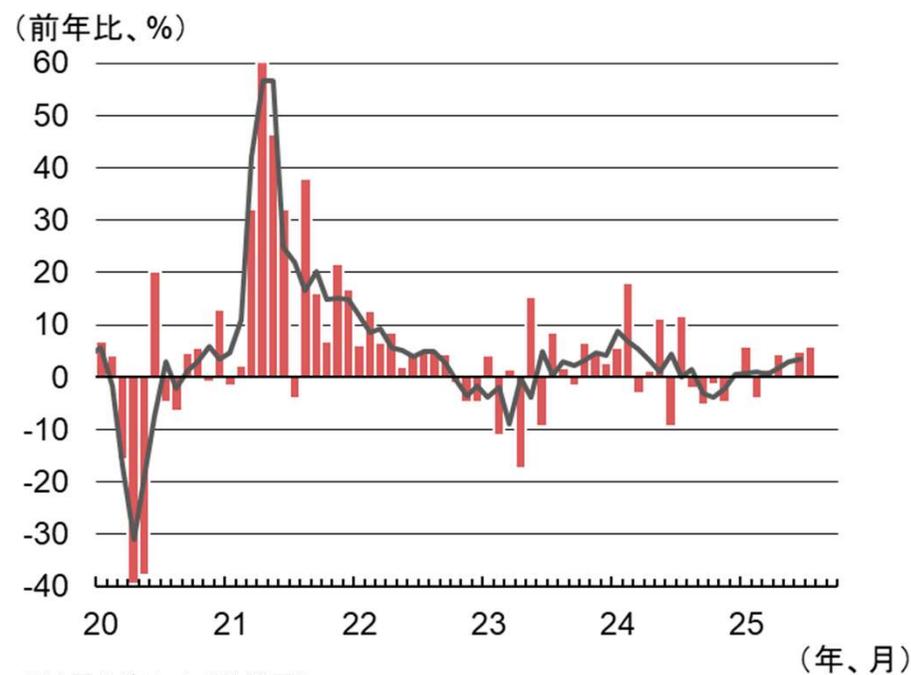
トルコの7月の鉱工業生産は前年比+5.1%と増勢が再び鈍化したものの、均した伸びは加速基調。一方、同月の実質輸出は同+6.0%と前月(同+5.0%)から増勢が加速した。

### 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

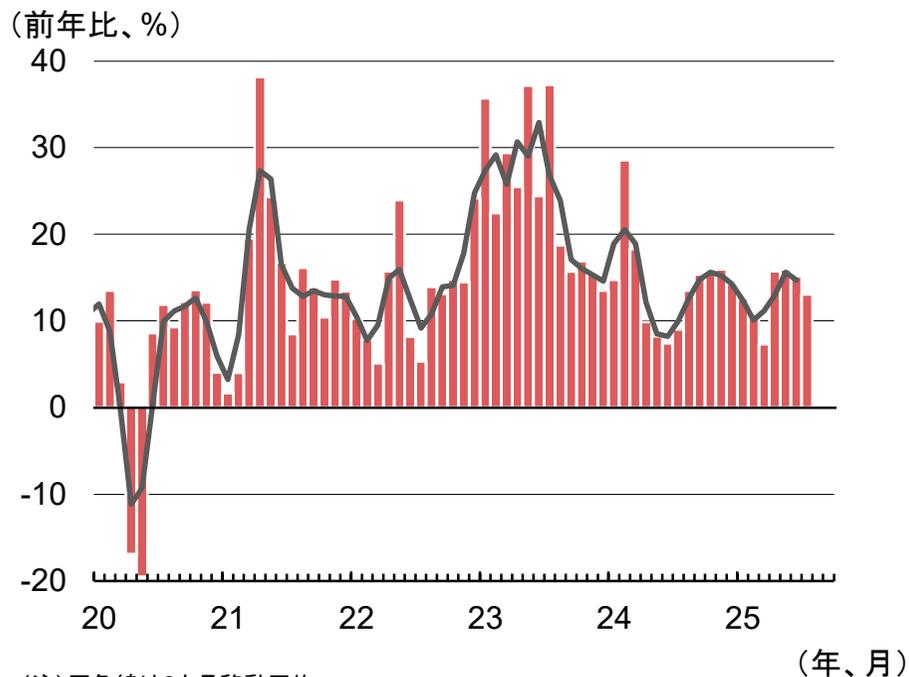


(注) 灰色線は3カ月移動平均  
(出所)トルコ統計局

## トルコ景気概況③ 消費は拡大している

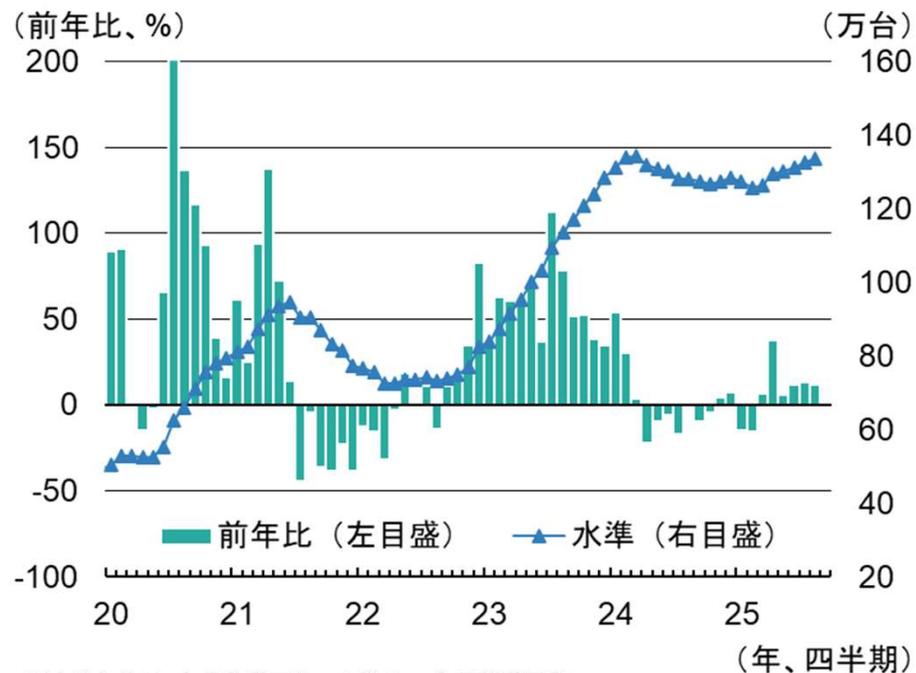
トルコの7月の小売数量は前年比+13.0%と2カ月連続で伸びが鈍化したものの、均した増勢は高位横ばい。また8月の新車販売台数(含む小型商用車)は前年比+11.6%と3カ月連続で10%を超える前年比プラスとなり、市場も年率140万台近くまで拡大している。

### 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)

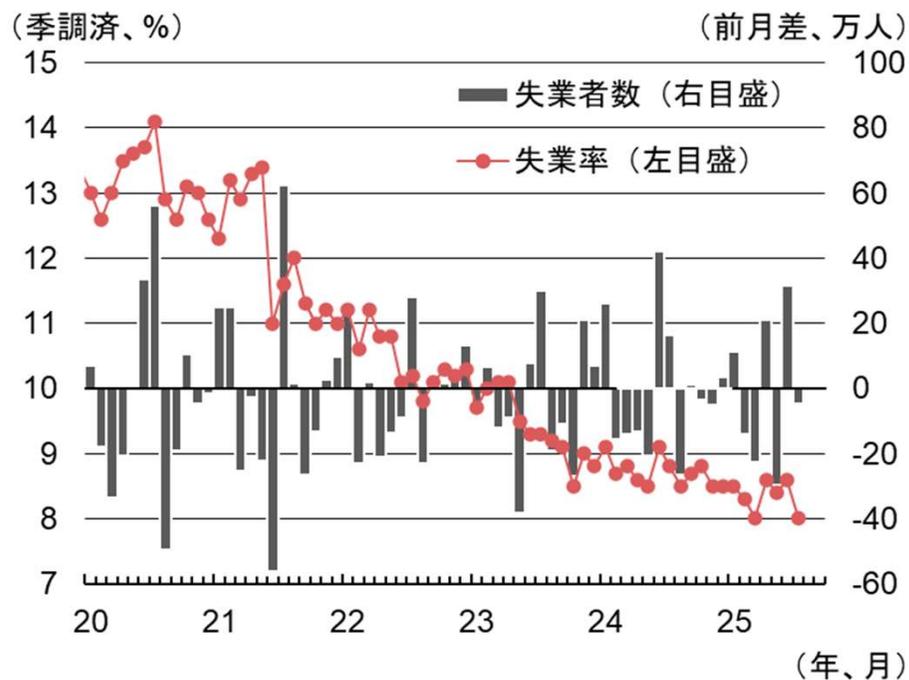


(注) 前年比は3カ月移動平均、水準は12カ月移動累積  
(出所)トルコ自動車工業会

## トルコ景気概況④ 雇用は改善が一服している

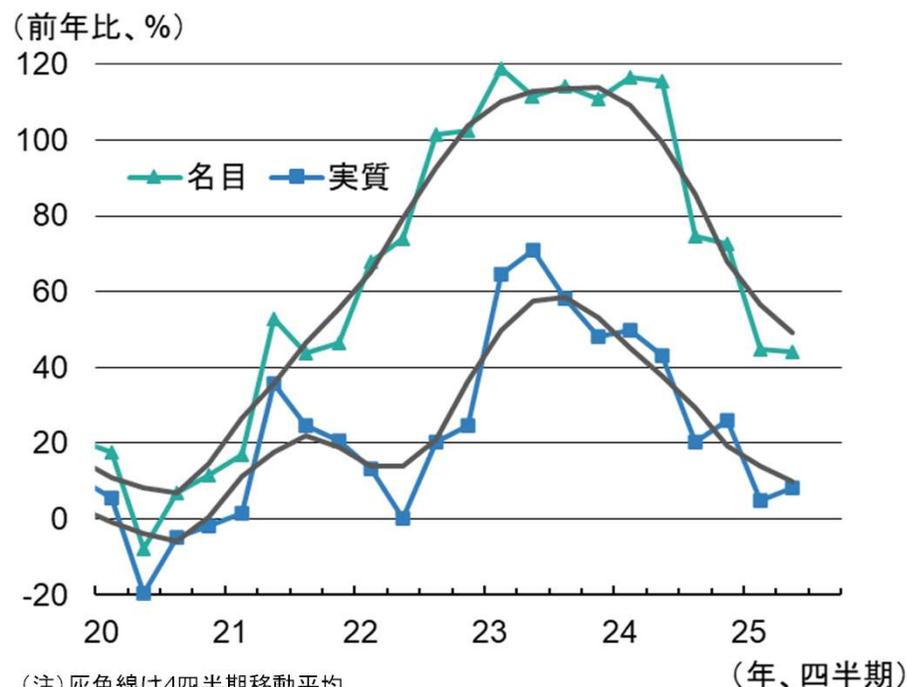
トルコの7月の失業率は8%と低位で横ばいとなり、また同月の失業者数は前月差5万人減と再び減少に転じたが、雇用は改善が一服したもよう。他方で賃金・給与指数は、名目ベースでは前年比40%程度まで、また実質ベースでは10%程度まで増勢が鈍化している。

### 失業率



(出所)トルコ統計局

### 賃金・給与指数



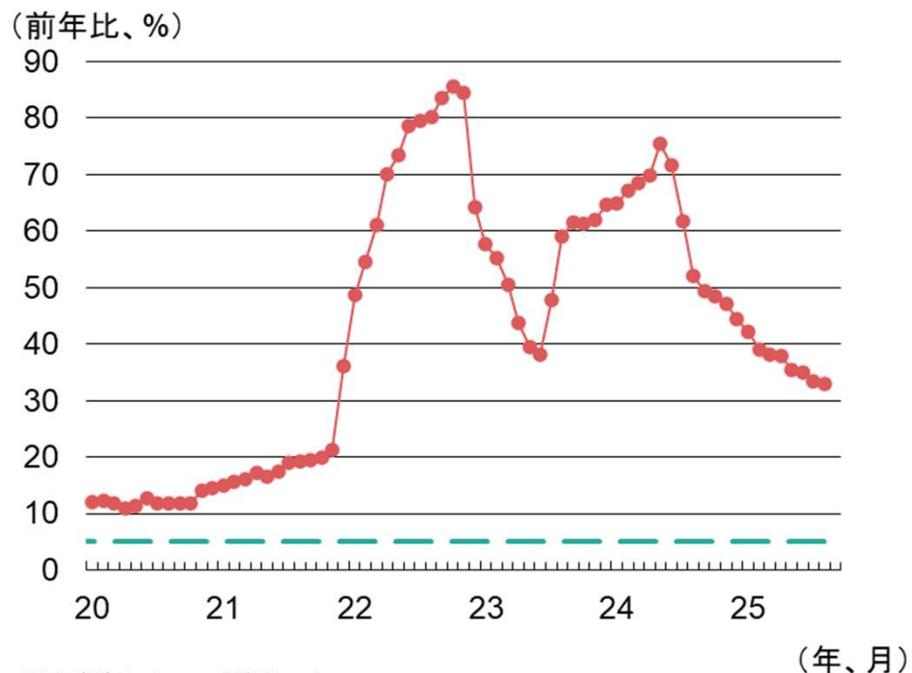
(注) 灰色線は4四半期移動平均

(出所)トルコ統計局

## トルコ景気概況⑤ 物価はディスインフレが進む

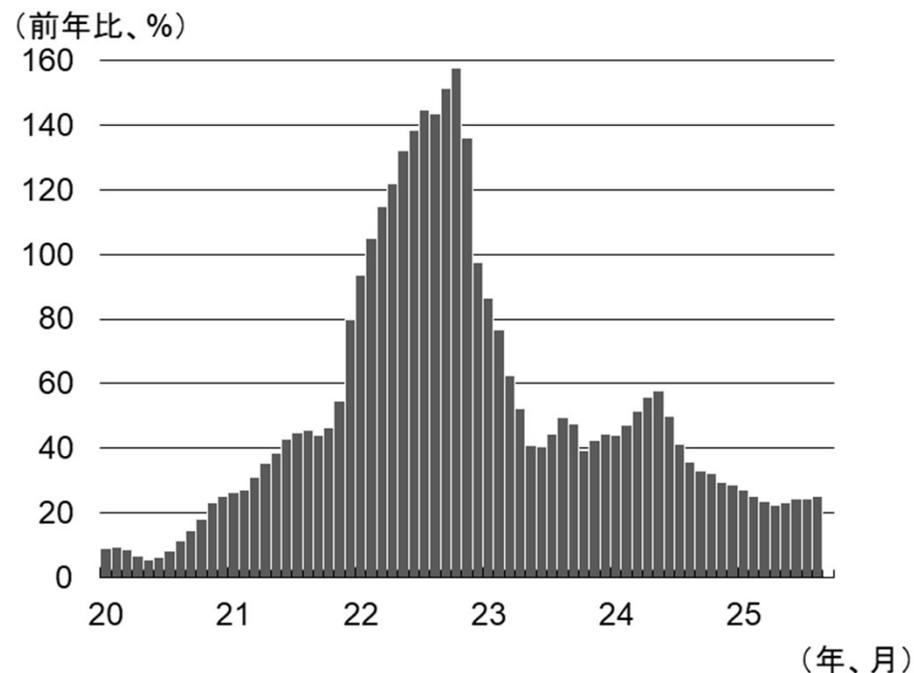
トルコの5月の消費者物価は前年比+33.0%とディスインフレが進んでいるが、依然として伸び率は高水準。一方、同月の生産者物価は同+25.2%と伸びが再び加速しており、先行きのインフレ鈍化の一服を示唆している。

### 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 トルコ中銀は利下げを進める

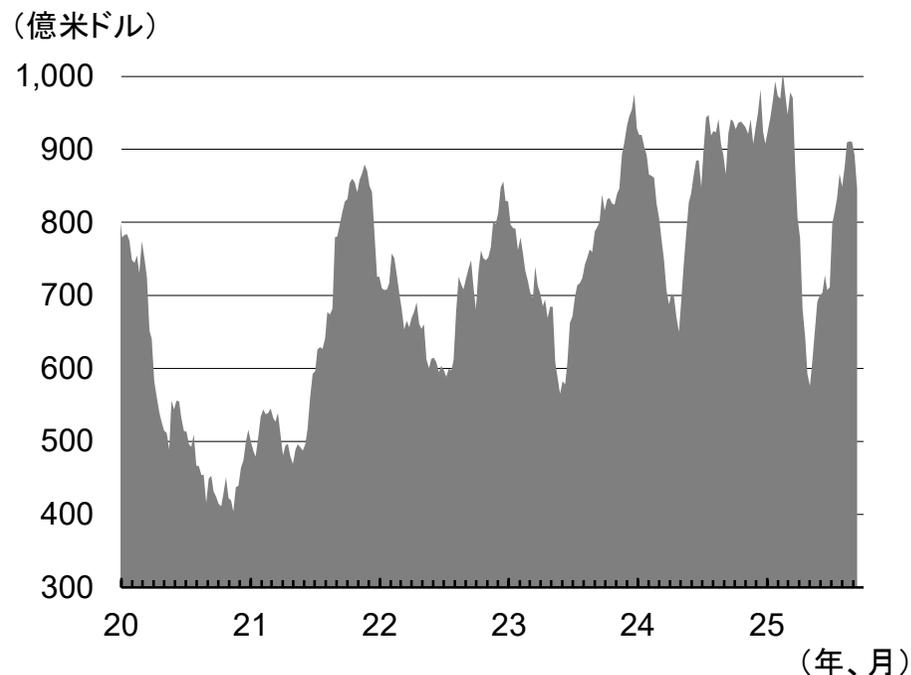
トルコ中銀は9月の金融政策決定会合で主要政策金利を2.5%引き上げ、年40.5%とした。利下げは7月に続き2会合連続。他方で、7-9月期の中銀の外貨準備は一時900億米ドル台を回復したが、850億米ドル程度まで減少した。

### 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、株価は上昇

トルコの7-9月期の長期金利は上昇。トルコ中銀はデシインフレを理由に利下げを進めているが、財政運営リスクや政治リスクを反映して長期金利は上昇した。一方で、7-9月期の株価は上昇。米国を中心とする世界的な株高の流れに加えて、インフレヘッジの観点からトルコ株が買われたもよう。

### 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)

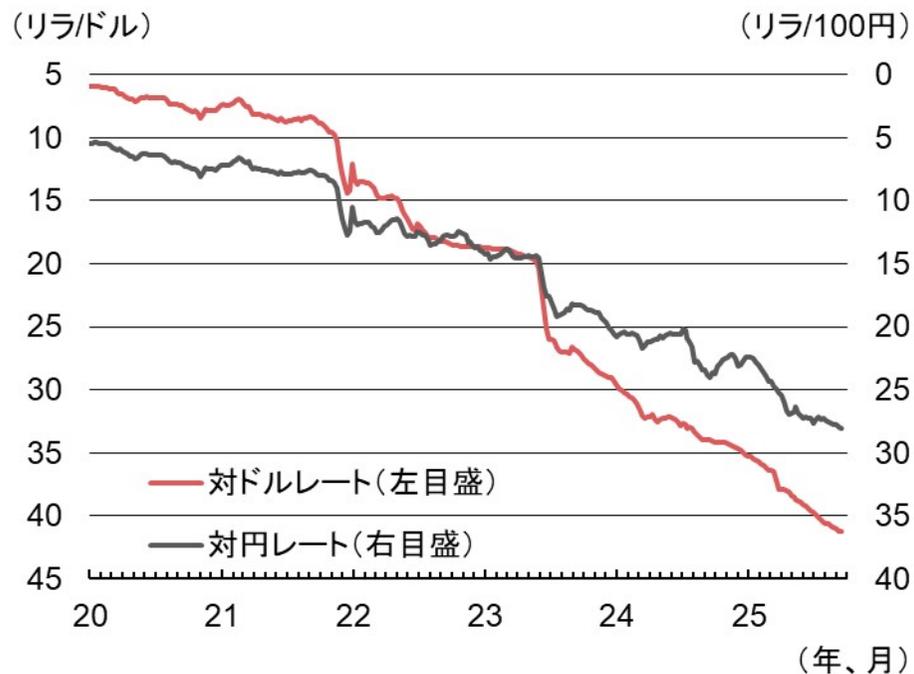


(出所)イスタンブール証券取引所

## トルコ景気概況⑧ 通貨は対ドル・対円で下落

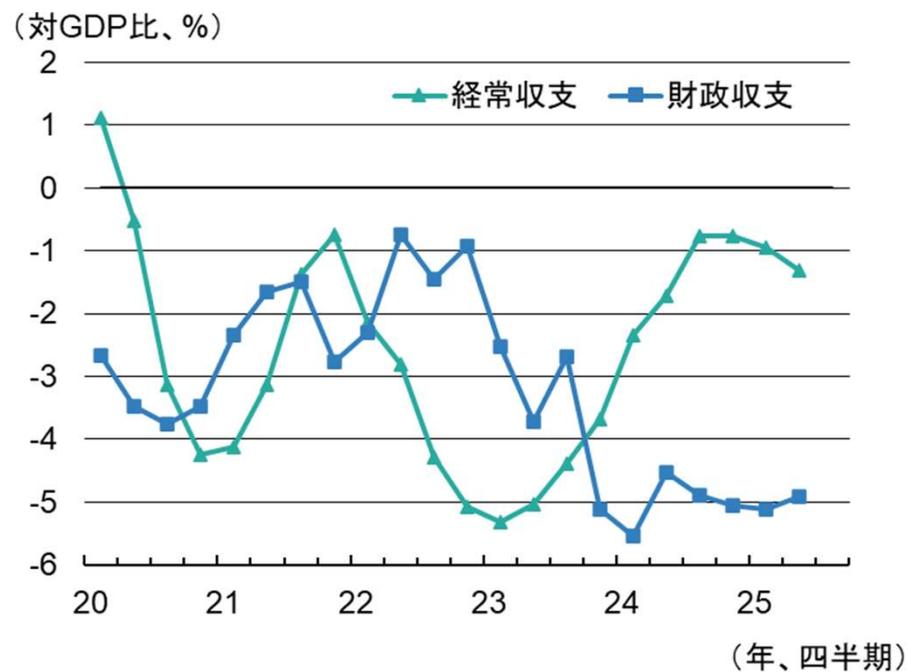
7-9月期のリラ相場は対ドル・対円で下落。中銀がディスインフレを理由に利下げを進めたことで、為替レートの下落が続いている。他方で「双子の赤字」は、経常収支の赤字が再び拡大する一方で、財政赤字の縮小が遅れている。

### 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