

## ロシア経済：戦争需要頼みの1%成長

2025年の実質GDP成長率は前年比+1.0%と、2024年(+4.9%)から大幅に減速した。生産面の成長は、軍需・国家需要と親和性の高い製造業の一部と公的部門に偏っており、成長の裾野は狭い。消費は、賃金上昇など所得環境の改善に支えられ、底堅さを維持した。一方、企業はコスト上昇と金利高で利益・投資余力が圧迫されている。投資を下支えしているのも、公的需要の強い分野に限られる可能性が高い。戦時経済体制の定着とともに、将来の成長力に資する投資が相対的に後回しになっている様子が浮かび上がる。

### 2025年の実質GDP成長率は、前年比+1.0%に減速

ロシア統計庁が公表した年次の国民経済計算によるところ、2025年のロシアGDPは名目213.5兆ルーブル、実質GDP成長率は前年比+1.0%となった。同時に2022～2024年分の年次GDP系列も遡及改定された。2022年、2023年は微修正にとどまった一方、2024年は改定幅が大きく、実質GDP成長率は前年比+4.3%から前年比+4.9%へ上方改定された。なお、四半期GDPの改定系列は、2025年10～12月期（第4四半期）のGDPと合わせて4月に公表される予定である。

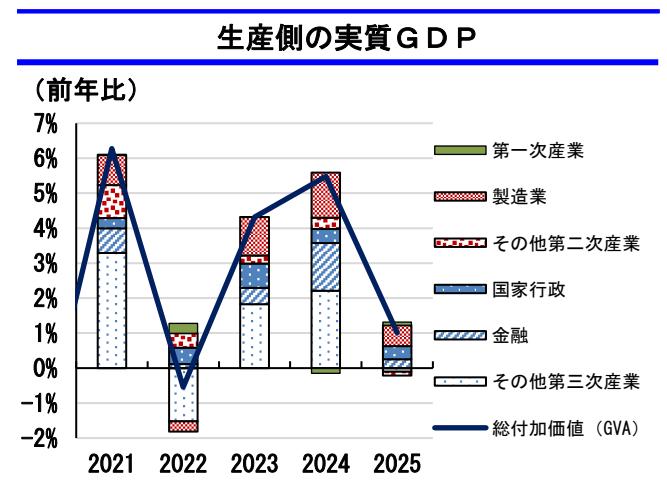
### 生産の成長は戦争継続関連に集中

生産面で実質GDPを見ると、成長寄与の最も大きい部門は製造業であった（右上図）。製造業の総付加価値（GVA）の実質成長率は前年比+3.9%と、2024年（前年比+8.7%）から減速したもののプラスを維持した。

次に続いたのは、国家行政であった（右上図）。同分野は、中央・地方政府の行政サービス、国防、治安維持、公的な社会保障制度の管理事務への支出がまとめて計上されている。戦争遂行を背景とした公的支出の拡張が、直接GDPの押し上げ要因となった。

製造業の内訳をみても、軍需・安全保障需要や輸入代替と親和性の高い分野に成長が集中した（右図）。具体的には、乗用車・トレーラー以外の輸送用機器（前年比+27.2%、航空機・船舶・鉄道車両などを含む）、金属製品（同+19.3%、機械・設備を除く金属加工品で、武器・弾薬の製造を含む区分）、電子・光学機器（同+15.2%、レーダー・センサー・半導体の製造などを含む区分）、医薬品（同+15.4%）がいずれも2桁の伸びとなった。

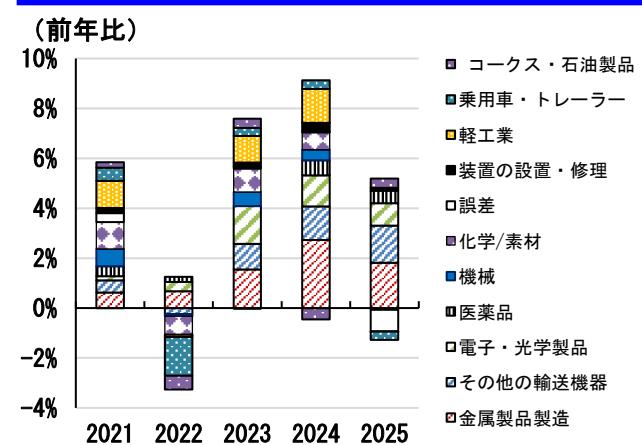
一方、軍需・安全保障需要と距離のある分野では弱さが目立つ。乗用車・トレーラーは前年比▲14.5%と大幅なマイナスとなった。2024年10月に廃車リサイクル料（利用料）の段階的引き上げが始まり、車両価格の上昇が需



(出所)ロシア統計庁

(注)純税(生産・輸入に対する税から補助金を控除)を含まない要素価格表示のため、数値は市場価格表示のGDP成長率とは一致しない。

### 製造業の総付加価値

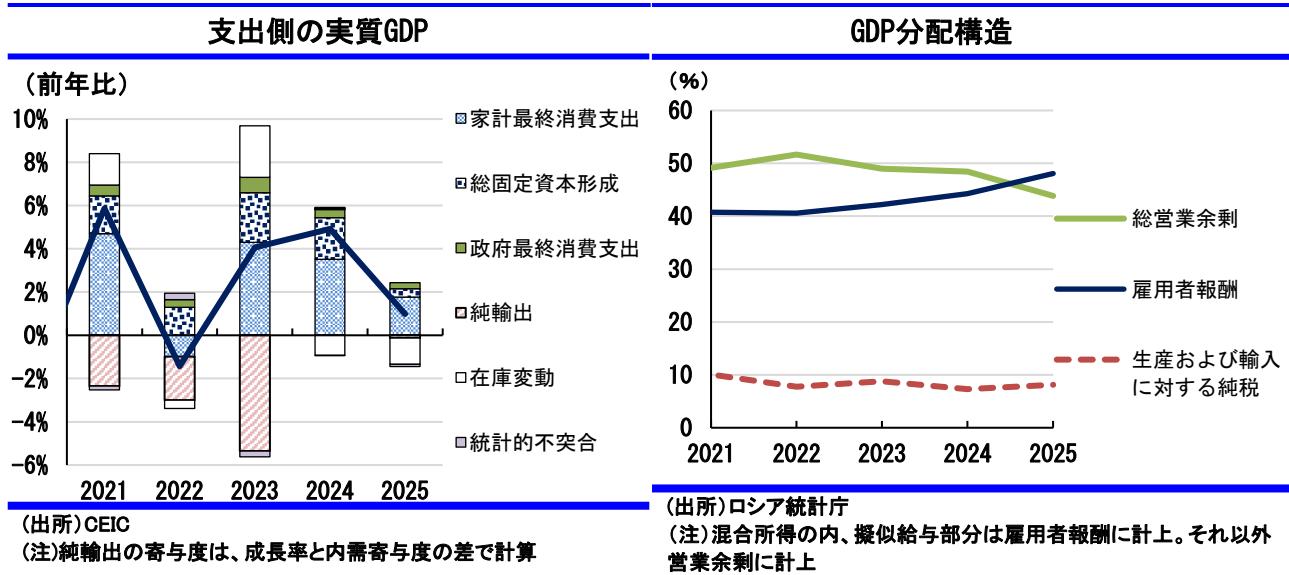


(出所)ロシア統計庁

要を冷やし、生産減速につながった。ゴム・プラスチック製品も前年比▲4.0%とマイナスで、新車販売の低迷に伴うタイヤ等の需要減退が響いた。さらに、非金属鉱物製品（建材・ガラス等の素材）も前年比▲6.3%と減少に転じた。高金利環境下で民間不動産開発などが鈍化し、基礎資材の生産調整につながったとみられる。

## 底堅い家計と圧迫される企業

需要側から見ると、個人消費が成長を牽引した（下左図）。家計最終消費支出は、前年比3.4%と2024年（+5.5%）から伸びが鈍化したものの、底堅く推移している。背景にあるのは賃金上昇の強さである。労働市場の逼迫を反映して賃金の上昇圧力は根強く、実質賃金・実質所得といった家計の所得環境が改善し、消費を下支えしているとみられる。GDPの分配面で見ても、雇用者報酬（賃金および雇用主社会負担等）のGDP比は2025年に48.1%と、2024年（44.2%）から大きく上昇しており、所得配分が家計側にシフトしている（下右図）。他方、その裏側では総営業余剰のシェアが低下しており、賃金上昇やコスト増を通じて企業部門の利益余地が相対的に圧迫されていると解釈できる。家計側の取り分拡大と引き換えに、企業部門の利益・投資余力が圧迫されている構図が示される。



## 投資は急減速、在庫はマイナス寄与

総固定資本形成は前年比+1.7%と、2024年（+12.4%）から大幅に減速した。GDP統計では、総固定資本形成の主体別（企業・家計・政府）内訳は公表されていないが、関連統計を総合すると民間投資の伸び悩みがうかがえる。住宅・建物投資について、生産面のGVAでは建設業が前年比+2.7%とプラスを維持したものの、2024年（+6.1%）から伸びは鈍化した。加えて、不動産取引サービスは、前年比▲8.0%と、2024年（同▲4.1%）から下落幅が拡大しており、住宅・不動産関連投資の弱さを示唆する。2024年7月に優遇住宅ローン制度の一般家庭向け供与が停止されたことや、高金利環境の長期化を受けて、個人向け住宅ローンの新規供与は鈍く、住宅投資が進んでいない実情を反映していると考えられる。

企業投資についても、ロシア中央銀行の企業調査では、金利高や需要見通しの不透明感を背景に、企業が投資に対して慎重姿勢を強めていることが確認される（右図）。企業向け銀行貸出も伸び悩んでおり、企業の設備投資は総じて弱含みである。

政府の投資については、財政統計の非公開部分の拡大により把握が困難である。ただ、政府部门（連邦政府、連邦構成主体政府、国家基金を含む）の支出総額は2025年1～11月期に71.7兆ルーブル（前年比+18%）と、2024年（同+18%）に続き高い伸びを維持している。こうした公的支出の一定割合はインフラ整備や軍施設の増強や重装備の調達等に使用され、総固定資本形成の伸びを下支えしているとみられる。全体として、民間部門の投資の弱さを、戦争需要を背景とする政府需要が統計上は覆い隠している構図と整理できる。

また、在庫については、総資本形成と総固定資本形成の差分から計算すると、2025年の成長率に対して▲1.2%ポイント程度のマイナス寄与となったとみられる。景気減速局面で在庫保有コストが増加する中、流通段階で在庫圧縮や仕入れの手控えが広がった可能性が高い。

## 戦争継続がもたらすマクロ経済の歪みが一段と鮮明に

今般のGDP統計が示すのは、戦時体制の長期化に伴うロシア経済の歪みの深まりである。第一に、成長の牽引役は軍需・国家需要と親和性の高い製造業の一部と、「国家行政・軍事安全保障・社会保障」に代表される国家サービス部門に偏在し、成長の裾野の狭さが明確になった。第二に、賃金上昇を背景に家計消費は底堅さを保つ一方、企業部門では人件費・資材費の上昇と高金利が利益と投資余力を圧迫し、設備投資は減速局面に入っている。公的資金の流入が短期の需要と生産を下支えする反面、民間投資の弱体化を通じて将来の成長力が相対的に損なわれる構図が示唆される。

