

ロシア経済の動向と見通し

2026年2月26日

ESRI-政策フォーラム「景気懇談会2026」

在ロシア日本国大使館 成澤優拓

目次

➤ 2025年のロシア経済の動向

ロシア経済は、2022年2月に始まるウクライナ侵略後、22年はマイナス成長になったものの、23～24年は軍事関連支出の増加などを背景に、実質GDP成長率は4～5%と景気が拡大。一方、消費者物価は上昇し、高止まりするなど、経済には負の側面も見られた。ロシア経済は、2025年も高い成長率が維持できたのであろうか。

➤ 2026年のロシア経済の見通し

2025年の経済動向を振り返った上で、今年のロシア経済はどのように見通せるか。

➤ 今後のロシア経済を見る上での注目点

今後のロシア経済を評価する上でのポイントは何か。

ロシア経済の中長期的な成長力はどのようなものとなるか。

2025年の経済動向－成長率の減速／物価高・高金利

- 2025年は、2024年までの戦時需要に端を発した高成長には持続性がなく、その限界が明らかとなった1年。成長率はロシア政府の予測（前年比+2.5%（2025年4月時点））から大きく下回る結果に。
- 物価上昇へ対応するための政策金利の引上げを背景に、特に企業面（生産・投資）の落ち込みが大きかった。

図1 実質GDP成長率

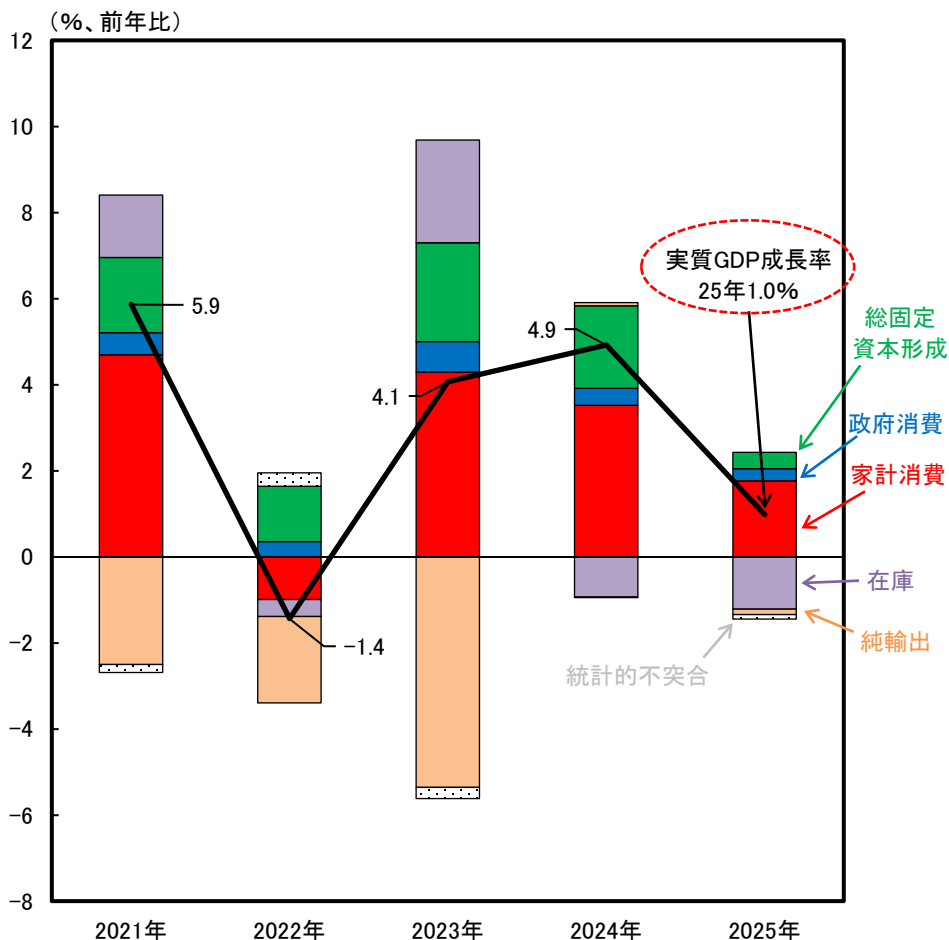
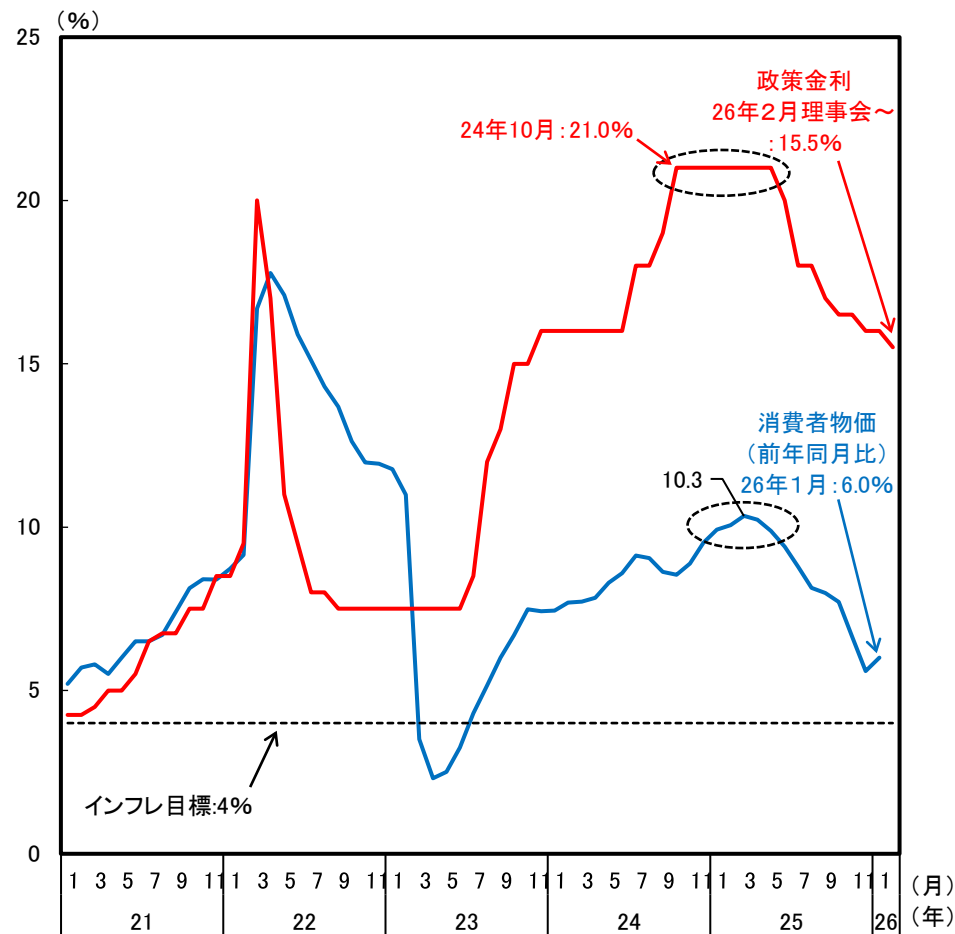


図2 消費者物価上昇率と政策金利



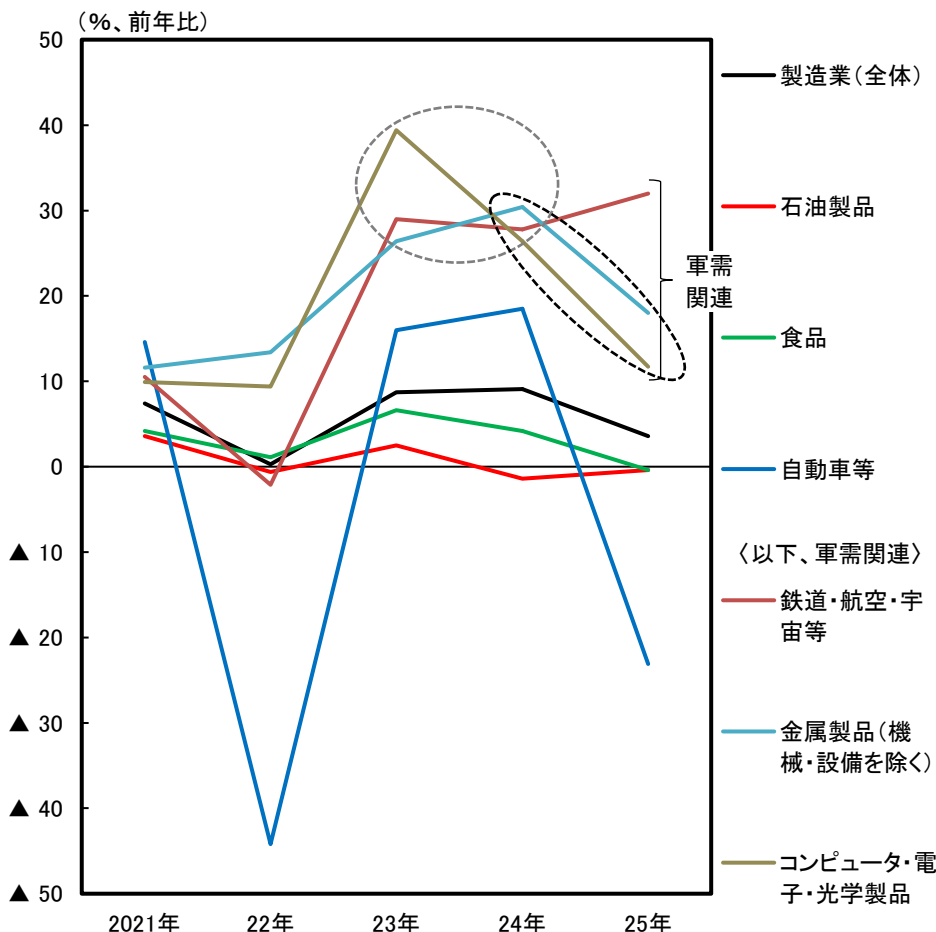
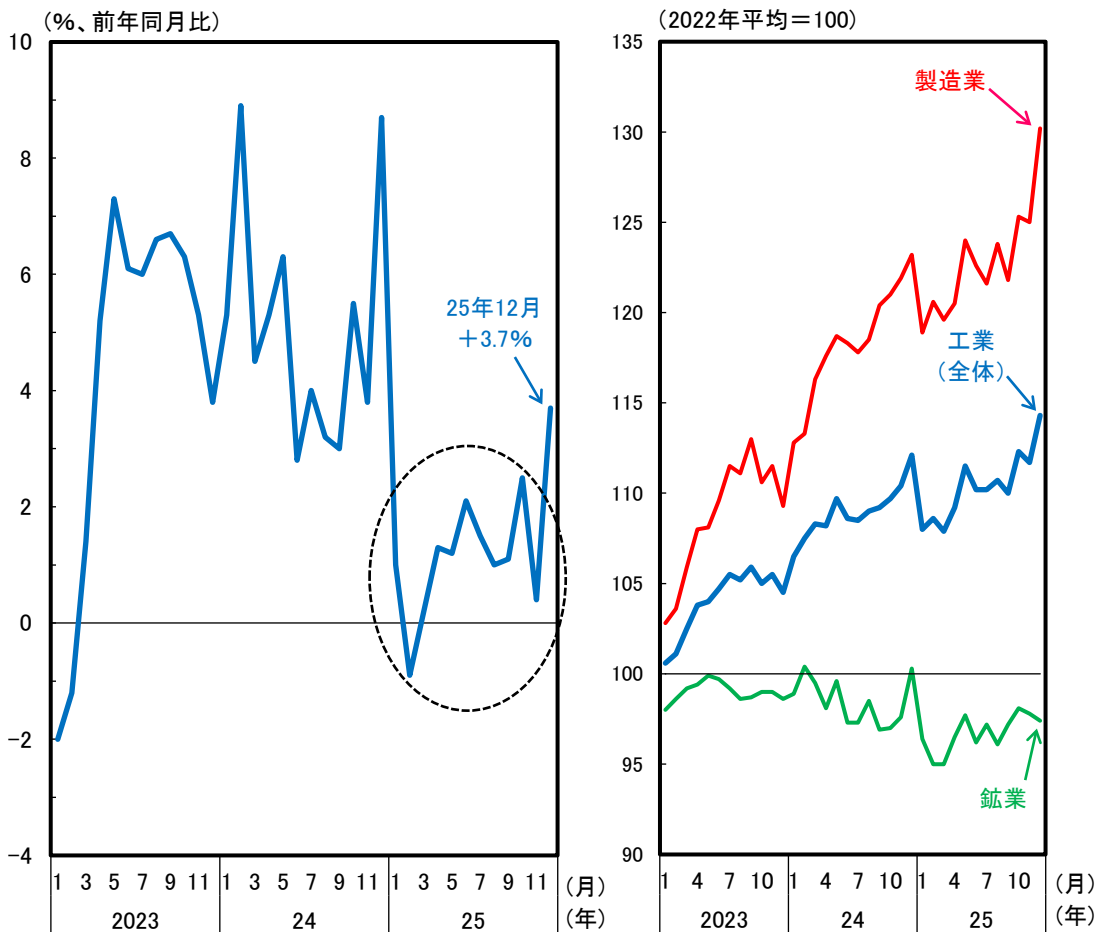
(備考) 露統計庁、露中央銀行より作成。図1について、2022年以降、輸出入の公表が停止されているため純輸出は成長率と内需寄与度の差分で算出。

2025年の経済動向－生産：弱い動き

- 工業生産は、全体として弱い動き。軍需関連産業の伸びも鈍化。
- 物価上昇やウクライナ侵略を背景とする労働者不足などの問題が供給面の課題に。

図1 工業生産指数

図2 製造業の主要部門別の伸び



(備考) 露統計庁より作成。図1右図は季節調整値。

2025年の経済動向－投資：減少、企業景況感：低下

- 企業は高い借入れ金利に直面。固定資本投資は、ウクライナ侵略後初めて前年比でマイナスを記録。
- 企業の景況感はかつてほどの勢いはなく、直近（2026年2月調査）の総合は2022年10月以来の最低値。

図1 固定資本投資

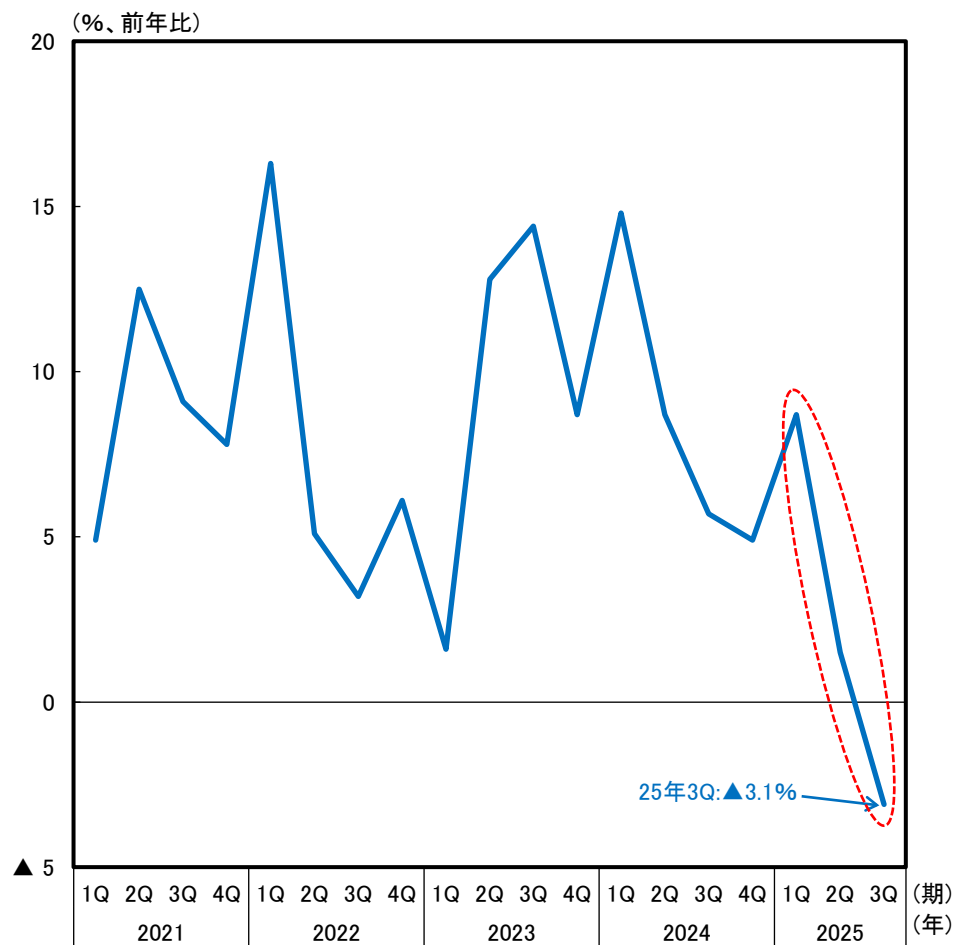
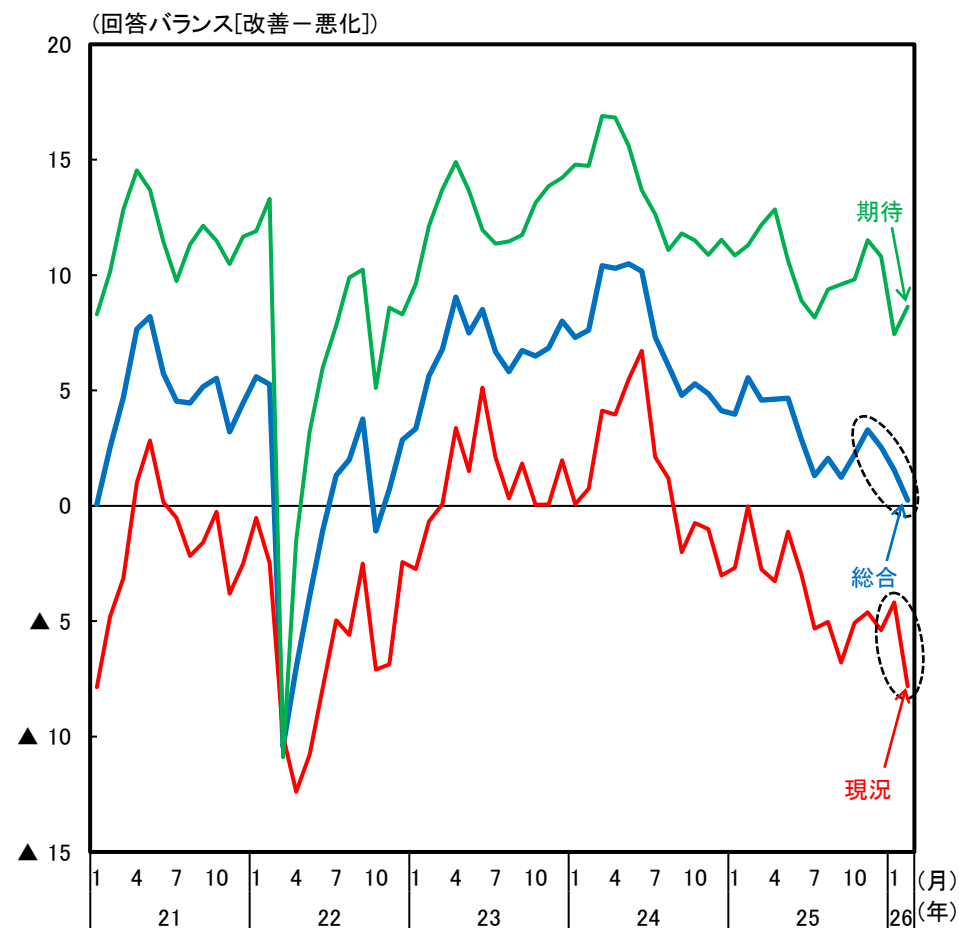


図2 企業の景況感

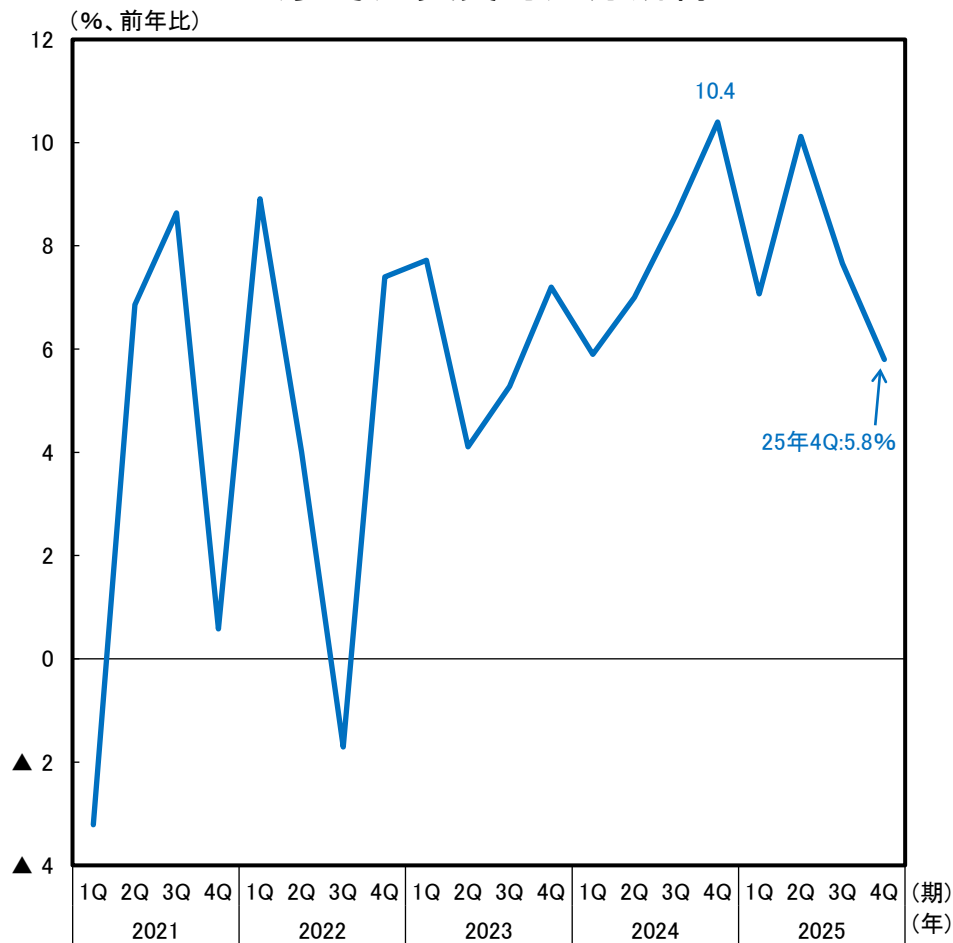
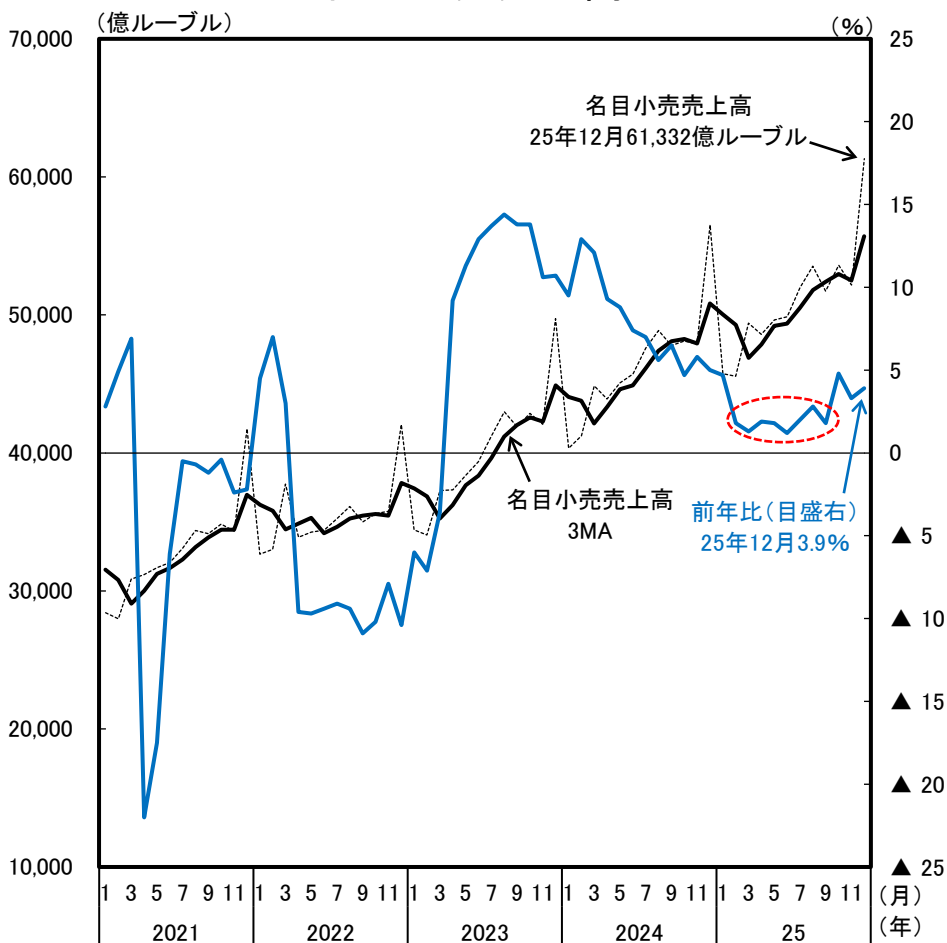


2025年の経済動向一家計面：伸びが鈍化

- 消費の伸びは、所得の高い伸びに支えられたこれまでほどの勢いはなく、鈍化。（25年10～12月の伸びは、26年1月からの付加価値税等の増税を背景とした駆け込み需要の可能性。）
- 政策金利の引上げにより、家計の借入れコストが高くなったことや、預金金利の高まりにより、家計がより貯蓄を選好したことが背景。

図 小売売上高

(参考) 実質可処分所得



(備考) 露統計庁より作成。図1について、前年比は実質。

2026年の経済見通しー低成長が続く

- 2026年のロシア経済は、2025年の低成長から脱却できるかどうかの岐路に立つ年。
- 引き締め的な金融政策がインフレ率を目標の4%に向かわせつつ、政策金利の引下げにより経済の停滞を避けることができるか。
- 現下のロシア経済には困難な課題も多く、依然として低成長が続くと見込まれる。

図1 2026年の実質GDP成長率の見通し

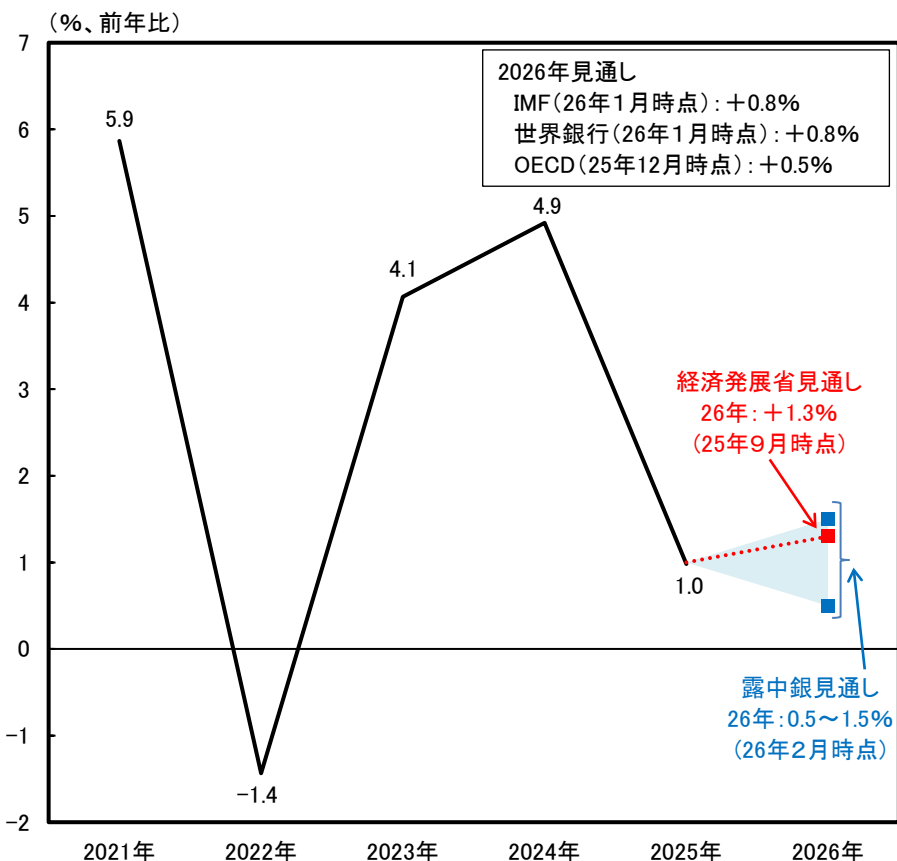
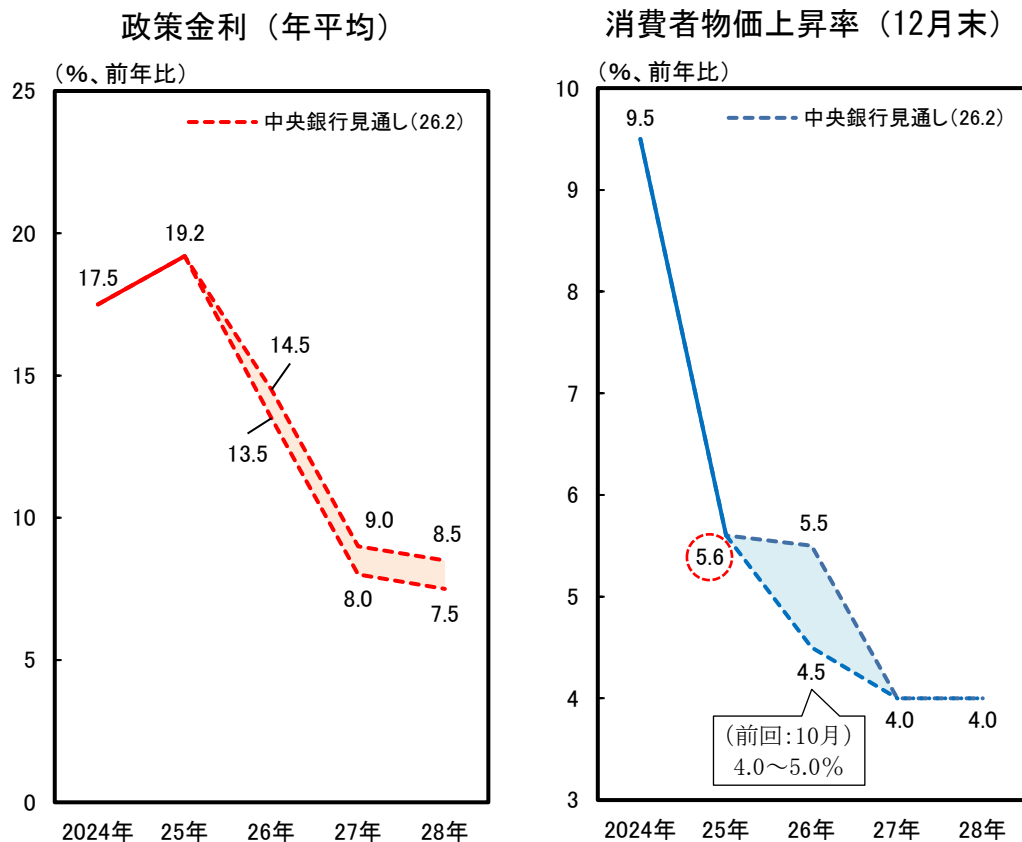


図2 政策金利とインフレ率の見通し



注目点①ー金融政策：インフレ率は低下するか？

- 失業率は、1991年の統計開始以来、過去最低の水準を記録。実質賃金の伸びは労働生産性の伸びを大きく上回っており、賃金インフレが加速。
- ウクライナ侵略以降、ロシア政府は国外からの労働者の流入に抑制的な政策をとっており、戦線へ投入される兵士の数の維持も労働者不足に寄与。戦争が継続する限り、労働市場のひっ迫が賃金上昇につながる構図が今後も続く可能性。

図1 失業率

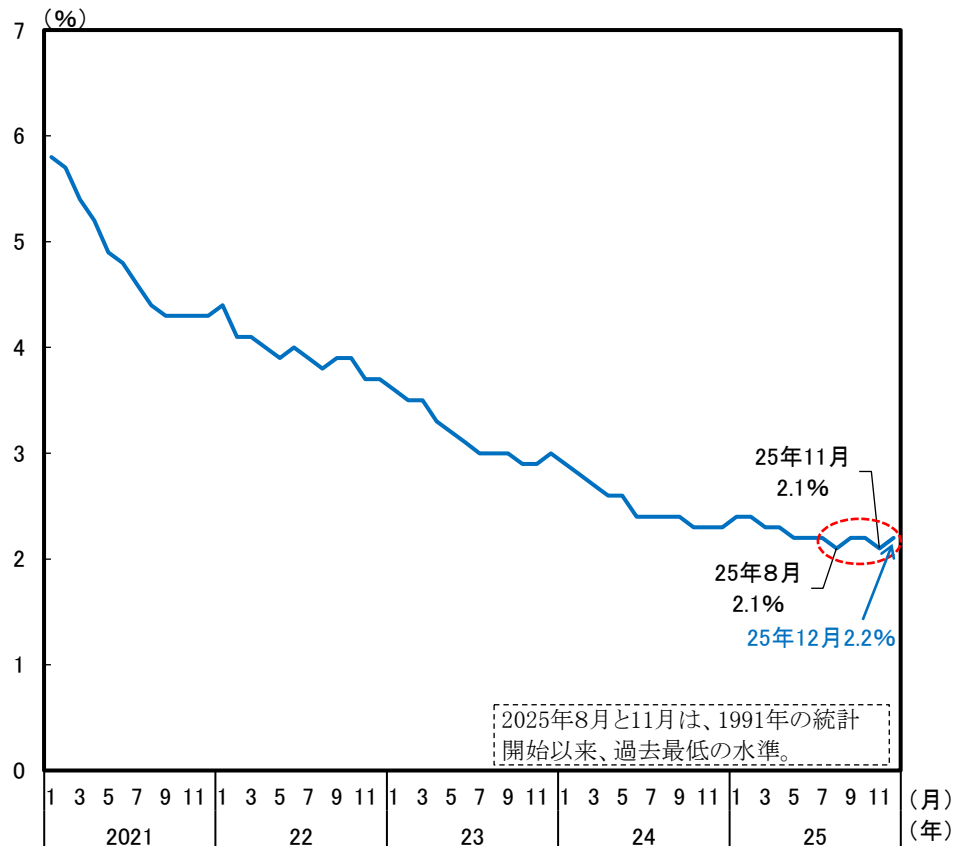
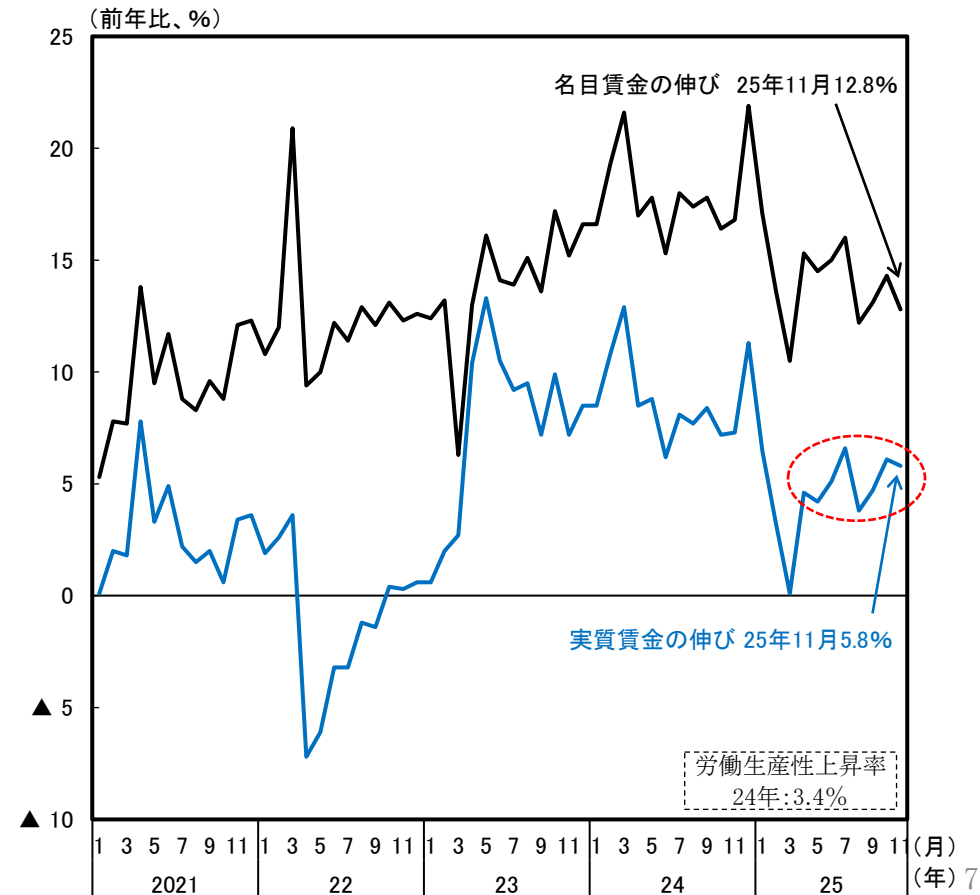


図2 賃金の伸び



注目点②ー財政：持続可能か？

- ロシア政府は、2025年にウクライナ侵略後、初めて予算を2度修正。制裁の影響による原油価格の低迷とルーブル高により、石油・ガス関連収入が想定を下回ったことが要因。2026年も政府の想定を上回る原油価格の下振れ、ルーブル高が継続する見込み。

図1 財政収支と対GDP比

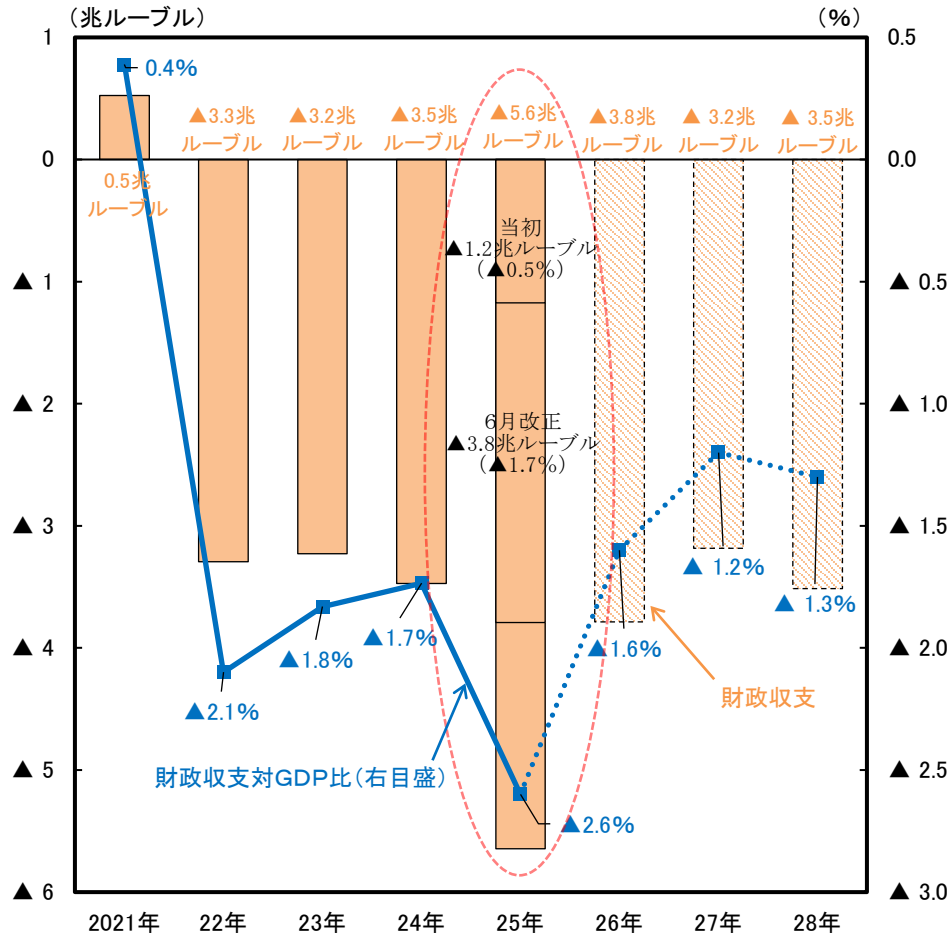
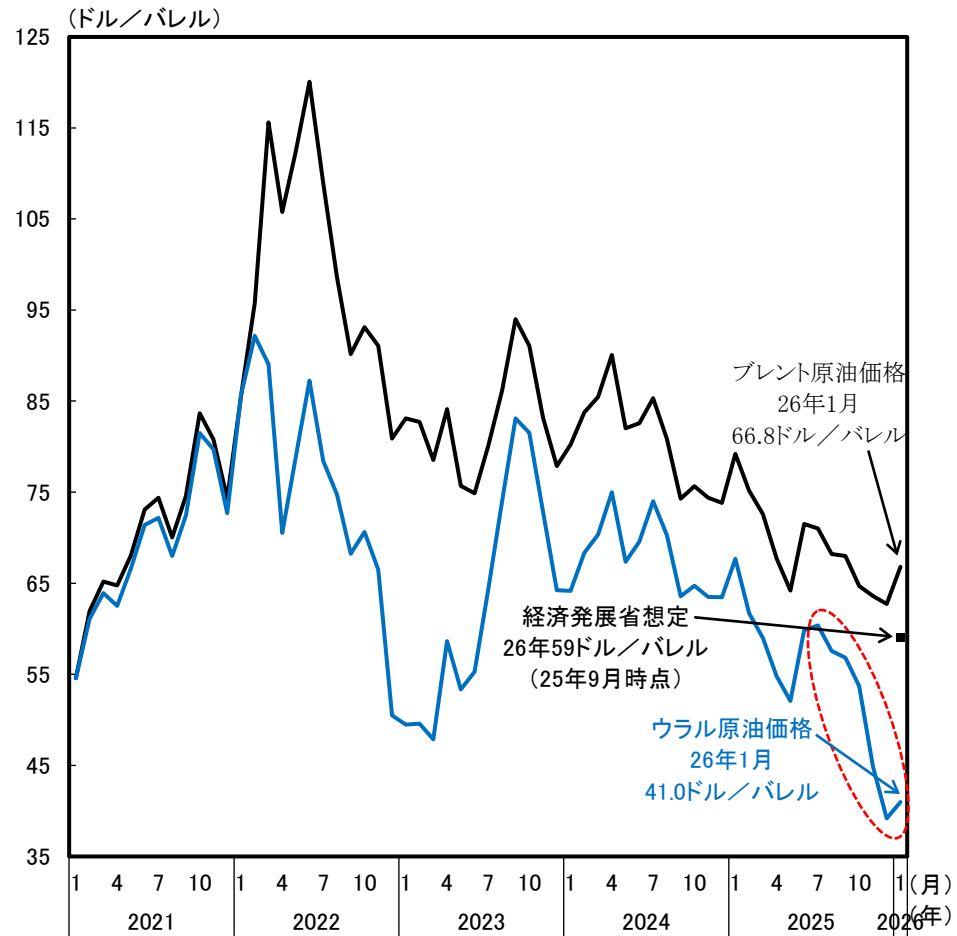


図2 原油価格



(備考) 露財務省、露経済発展省、世界銀行より作成。 図1について、2026年から2028年は2026-2028年3カ年予算法の額。

注目点②ー財政：軍事関連以外の予算の圧迫

- ロシア政府は、2026年以降、国防費の対GDP比を緩やかに減少させていく方針。ただし、依然として軍事関連支出は予算の約4割を占め、全体として他の予算を圧迫している姿に変わりはない。

図1 軍事関連予算対GDP比

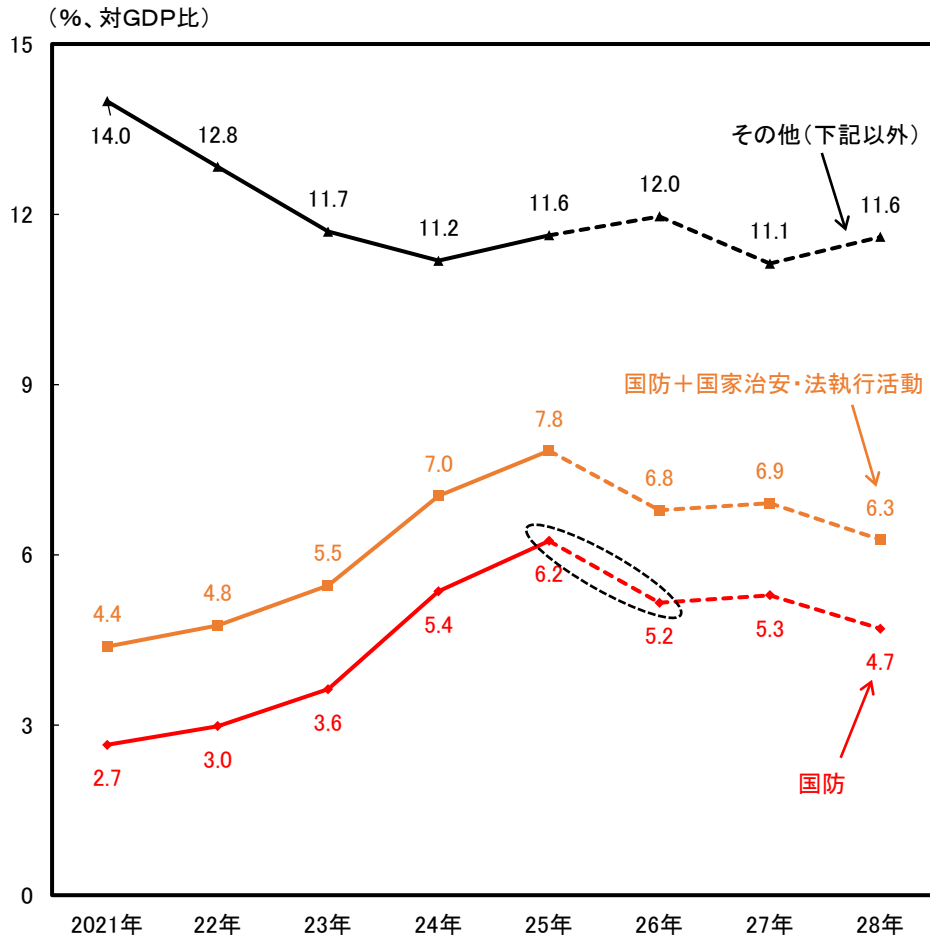
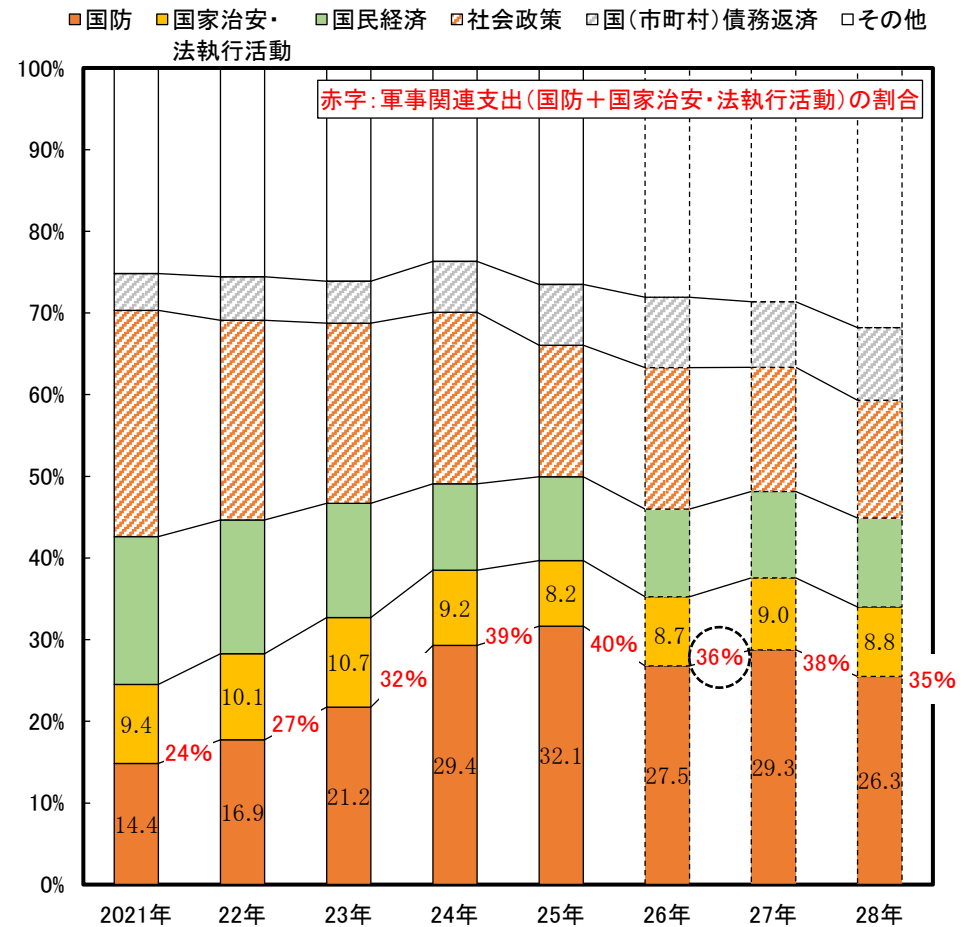


図2 軍事関連予算が予算全体に占める割合



(備考) 露財務省、露統計庁より作成。図2について、2021年は執行実績。22年、23年は執行見込み。

中長期的なロシアの成長力

- 中長期的な観点では、ウクライナ侵略の長期化により、ロシアは経済成長の実力向上に必要な3つの要素（①労働投入、②資本投入、③技術進歩等）の全てにおいて困難な状況に直面。

① 労働投入

出生率の低下、移民制限的な政策、ウクライナ侵略の影響（戦線へ投入される兵士や戦死者の増加）

② 資本投入

高金利、企業収益の減少、制裁による資本財の不足

③ 技術進歩等 ※ウクライナ侵略の長期化の影響を最も受ける

米欧等からAIなどの科学技術・イノベーションに関する知見を得られない、有能なIT技術者の国外流出、保護主義的な産業政策、資源配分の歪み（明らかに国際的な競争力がない分野においても強引に経済活動を強いる）

(参考1) 2027年～2028年の実質GDP成長率予測

	露経済発展省(25年9月)	露中央銀行(26年2月)	IMF(26年1月)	世界銀行(26年1月)	OECD(25年12月)
2027年	+2.8%	+1.5～2.5%	+1.0%	+1.0%	+0.6%
2028年	+2.5%	+1.5～2.5%	—	—	—

(参考2) 2029年～2033年の潜在成長率の予測平均(露中央銀行「マクロ経済調査(2026年2月)」): +1.5～2.2%