

ROTOBO★ビジネスニュースクリップ

2026年3月24日 第227号
(一社)ROTOBO

(注) 記事の要約とその和訳はROTOBOによるものです(記事の要約は必要に応じてROTOBOで補筆・加筆をしています)。記事の内容は、基本的にロシア側メディアの発表に基づいており、当会の見解を示すものではありません。なお、引用・二次使用は固くお断り申し上げます。

1. 経済全般

2026.03.12

不動産投資額は年末までに31%減少との予測

3月12日付Kommersantは2026年のロシアにおける不動産投資について、コンサルティング会社IBC Real Estateの予測を紹介している。それによると、2026年のロシアの不動産投資取引額は前年比31%減の7,000億ルーブルにまで落ち込む可能性がある。今年第1四半期には、ロシア市場で610億ルーブル相当の取引が成立したが、これは前年同期比50%の減少である。コンサルタントによると、投資需要が最も顕著に減少したのはホテル部門で、2026年1～3月に成立したのは10億ルーブル相当の取引がわずか1件のみで、前年同期比89%の減少となった。物流不動産市場では、今年第1四半期の取引額は90億ルーブルで、前年同期比68%減となった。オフィス不動産への投資額は160億ルーブル、住宅不動産へは120億ルーブルであったが、それぞれ66%と62%の減少であった。2026年第1四半期に投資が増加したのは小売部門のみで、前年同期比4倍の190億ルーブルとなった。IBC Real Estateの資本・投資市場部長ミカエル・カザリヤン氏は、このようなかなり悲観的な予測結果は、ロシア中央銀行の政策金利が依然として高い水準にあり、そのために投資活動が抑制され、不動産市場で需要が先送りされていることが原因だ、と指摘する。さらに同氏は、ロシアで不動産を売却する予定だったほぼ全ての外国企業がすでに資産を売却済みである、と付け加えた。

2026.03.12

ルーブル相場、外貨供給減少により下落

3月12日付Kommersantによると、ドルの店頭取引レートは年初来初めて1ドル＝80ルーブルを超え、人民元の取引所レートも5カ月ぶりの高値となる1人民元＝11.5ルーブルを上回った。ペルシャ湾での戦争開始と財務省による外貨売却中止を受け、ルーブルの価値は約4%下落した。輸出業者からの外貨供給の減少を背景に、アナリストは外貨レートのさらなる上昇を予測している。3月12日、ドルの店頭取引レートは年初来初めて1ドル＝80ルーブルの水準を超えた。Investing.comの情報によると、一時1ドル＝80.7ルーブルまで上昇した。終値は1ドル＝80.07ルーブル付近、前日比91コペイカ(1.2%)高となった。今月初めから、米ドルは2.8ルーブル(3.6%)上昇した。人民元の取引所レートも同様の動きを示し、2週間で41コペイカ(3.5%)上昇して1人民元＝11.6ルーブルとなり、2025年10月6日以来の最高値を記録した。市場関係者は、ルーブルの下落に向けた今回の動きが債券市場の金利の急落と重なったことを指摘している。OFZ(ロシア国債)の利回りは木曜日に8～35ベースポイント(bp)低下し、年率13.5～14.7%となった。このような動きは、投資家がロシア中央銀行のより明確な金融緩和を期待しているためかもしれない。「したがって、投資家は3月20日の会合で中銀が政策金利を100bp引き下げることが織り込んでいる可能性がある」と投資会社ツィフラ・ブローケルのアナリスト、アレクサンドル・ドゥドニコフ氏は評価する。金利の低下はルーブル建て預金の魅力を低下させ、これが財務省による外貨売却の中止と重なって、外国通貨を支えている。この決定について財務省は3月4日に発表していたが、先週末まで中銀による総売却額は1日あたり166億ルーブルを維持していた。今週初めから、国民福祉基金の国内投資をミラーリングする1日あたり46億ルーブル規模の中銀の取引のみが残っている。この影響をさらに深刻にしているのは、年初におけるロ

シア産原油価格の低迷による輸出業者からの外貨供給の減少である。財務省のデータによると、2026年2月のUrals原油の平均価格は1バレル44.59ドルで、1月よりも9%上昇しているが、前年2月比では30%近く下落している。ゼント銀行の分析部長ウラジーミル・エフスチフェーエフ氏の評価によると、3月に輸出業者が売却する外貨の額は2月と同水準の約35億ドルとなる。一方、昨年の月平均売却額は81億ドルで、特に2月は124億ドルに達していた。「輸出業者による外貨供給の減少、さらに財務省が3月に財政ルールに基づく外貨売却を中止すると決定したことにより、中東紛争によって原油価格が高騰しているにもかかわらず、国内市場では外貨不足が生じている」と同氏は指摘する。Investing.comのデータによると、週初めの北海Brent原油の価格は1バレルあたり114ドルを上回っていたが、調整後も100ドルをわずかに下回る水準にとどまっている。一方で、インドの消費者からの熱狂的な需要などにより、ロシア産原油のディスカウントは過去数カ月で最低となった。それにもかかわらず、市場関係者は、近い将来ルーブルはさらに下落する、と予想している。エフスチフェーエフ氏は、月末までにドル相場が1ドル=83~85ルーブルまで上昇する可能性を否定していない。「財政ルールにおける原油の基準価格が1バレル45ドルまで引き下げられた場合、下落の動きが加速する可能性がある。その場合、財務省は市場で外貨を購入し始めるため、ドル相場は1ドル=87~90ルーブルまで上昇する可能性がある」と同氏は分析する。高い原油価格がルーブルを支えるだろうが、外貨流入の効果が遅れるため、その影響は4月末から5月にならないと現れないという。市場にとって重要な意味を持つのが、3月20日に開かれる政策金利に関する中銀理事会の会議である。ソフコムバンクは、政策金利が50bp引き下げられて15%になると予想している。「その場合でも、実質ルーブル金利(インフレ調整後)は依然として高い水準にあり、ルーブルを支え続けるだろう」と、ソフコムバンクのチーフアナリスト、ミハイル・ワシリエフ氏は考えている。同氏の見解では、今後数週間、ドル相場は1ドル=77~82ルーブルの範囲で、人民元相場は1人民元=11.2~11.9ルーブルの範囲で推移する見込みである。

2026.03.13

エキスペルトRA「2026年末までにロシアのインフレ率は4.8%まで鈍化する」

3月13日付Kommersantは、格付け機関エキスペルトRAの社会経済動向に関する分析レポートを紹介している。それによると、2026年のロシア各地域の社会経済動向は、控えめながらもプラスの動きを維持するが、地域によってばらつきがあるだろう。一方で、年末までにインフレ率は4.8%まで鈍化する。ただし、経済活動が大幅に落ち込んだ場合、さらに低い数値となる可能性もある。産業の緩やかな成長は、特に防衛産業、機械製造、化学産業、およびインフラプロジェクトや輸入代替生産によって支えられる見込みである。地域にとって鍵となる強みは、経済の多角化、および国の支援と独自の投資政策を組み合わせる能力となるだろう。高い借入コストや税負担の増加(付加価値税の22%への引き上げを含む)により投資活動が鈍化する可能性がある。これにより、特に中小企業において、事業コストの増加や雇用へのリスクが高まる。エキスペルトRAは、政策金利が徐々に引き下げられ、2026年末までに12%に近づく、と予想している。人材不足は構造的な制約として残り、そのため、労働生産性の向上、再教育、そして企業のニーズに応じた人材育成における地域と雇用主の連携といった課題が最優先となる。

2026.03.17

建設省、2026年の集合住宅の供給減少を見込まず

3月17日付Kommersantによると、イレク・ファイズリン建設・住宅公共事業大臣は同省の公共評議会にて、2026年にロシアで集合住宅の供給が大幅に減少することはない、と述べた。同大臣によると、現在1億1,700万㎡の住宅が建設中である。年初時点での販売率は、例年通り約32%であった。また同大臣は「2026年の建設状況は、集合住宅建設に関して楽観的な見通しをもたらしており、計画された供給量は達成されるはずだ」と述べるとともに、現在の販売率は同省にとって完全には満足のいくものではなく、地域ごとの状況も依然としてばらつきがあることを指摘した。一部の連邦構成主体では、今後の販売率が30%を下回る見込みだ。ロススタット(連邦統計庁)のデータによると、2025年のロシアの住宅供給面積は前年比0.4%増の1億810万㎡に達した。一戸建て住宅の供給量は2%増加した一方、集合住宅の供給量は2%減少した。専門家は、2026~2027年に建設量、特に集合住宅セグメントにおける建設量の増加は見込めないとの予測を示している。このセグメントは、高金利と需要の低迷による圧力を受けている。

2026.03.17

中銀の2026年経済予測と、アナリストらの悲観的な見解

3月17日付Kommersantによると、アナリストや規制当局によるロシア経済の短期予測は、現在の動向の解釈だけでなく、今後の方向性の評価についても食い違いを見せ始めている。ロシア科学アカデミー国民経済予測研究所(INP)は新たな四半期予測の中で、今年上半期のGDP成長が事実上停滞していることを示した。そしてこれにより、第1四半期の成長率を1.6%と予想するロシア中央銀行の短期予測パラメータに対して疑問を呈している。経済における現在の「勢いの喪失」については、他のアナリストらも指摘している。ロシア科学アカデミー-INPの最新の試算によると、2026年のロシアのGDP成長率は1.1%となる可能性があるが、この数値が達成されるには、下半期の成長加速が不可欠となる。上半期の経済成長率は、ほぼゼロ近辺となる見通しである。INPによると、現在の景気減速局面からの回復は緩慢なものとなり、持続的な加速はもっと先になるという。この見解は、中銀の現在の短期予測とは対照的である。中銀は、第1四半期のGDP成長率を前年同期比1.6%、インフレ率を約6.3%と予測している。一方、Telegramチャンネル「トヴォールディエ・ツィフリ(確かな数字)」のアナリストが指摘するように、入手済みの1~2月のデータはより弱い動きを示しており、インフレ率は前年同期比5.6%近辺、GDP成長率は前年同期比マイナス0.5~0%の範囲にある。これらの数値から判断すると、中銀の予測パラメータが達成される可能性は低いと思われる。実質的に、現在議論されているのは、最新のレビュー「トレンドが語るもの」で表明された、ロシアの経済動向の「正常化」という中銀の見解の検証である。中銀は、現在の状況は、2023~2024年の過熱した成長から、需要の鈍化、インフレ圧力の低下、経済構造の均衡化を伴う、より持続可能な軌道への移行である、と説明している。この論理に基づき、中銀は現在の経済活動の鈍化を、新たな均衡に移行するために必要な段階と解釈している。しかし、ロシア科学アカデミー-INPの評価や年初の速報データは、この移行が中銀のベースシナリオの想定よりも厳しいものとなることを示している。予測と現実の乖離は、需要構造にも表れている。INPは、固定資本形成がさらに鈍化し、2025年の1.7%から2026年は0.3%まで低下し、同時に政府消費も減少すると予想している。アナリストらは、このようにして経済は、投資も予算も明確な成長の原動力を生み出さない時期に入っていき、と指摘している。なお、経済高等学院開発センターの2月の短期コンセンサス予測では、より緩やかな減速が予想されており、年初の2カ月間でこれほど弱い動きになるとは想定されていなかった。ただし、この予測は、原油価格の上昇を含む外部環境の変化が起こる前に作成されたものである。3月17日に発表された中銀の総合景況感指数(IBK)は、現在の経済活動の状況を表している。3月(2月のデータに基づく)は、この指数が下がり続けたが、ペースはより緩やかになった。IBKの数値は、期待感によりゼロ付近に留まっているが、現状の評価は、2022年春やコロナ禍など、これまで危機的な時期にのみ見られた水準まで低下した。この意味で、中銀のデータは、経済活動が緩やかにバランスのとれた成長に戻るといったシナリオよりも、むしろ一時的な停滞というシナリオを裏付けている。「(中銀にとって)最も代表的な景況感指標であるIBKは、経済の勢いがさらに失われていることを裏付けている。今のように低い指数水準であれば、経済は通常なら、リセッションか、あるいは停滞の瀬戸際に立たされている状態だった。潜在成長率である年率1.5~2.5%を確実に下回っている」と、アストラUA社のドミトリー・ポレヴォイ氏は指摘する。

2. 産業動向

(1) エネルギー

2026.03.12

イラン大使、エネルギー分野でのロシアとの協力について述べる

3月12日付Kommersantによると、イランのカゼム・ジャラリ駐モスクワ大使はRIA Novostiのインタビューで、ロシア産ガスのイラン向け供給プロジェクトは中断されていない、と述べた。同大使は、プロジェクトの実施日程は「地政学的な出来事」などのため調整される可能性がある、と説明するとともに、ガス分野におけるイランとロシアの協力は両国の戦略的パートナーシップの一部であり、「地域情勢だけ」に左右されるものではない、と声明した。また同大使は、「地政学的な出来事、および若干の技術的・財政的要因が、プロジェクトの実施日程に影響を与える

可能性がある」と説明した。ロシアはアゼルバイジャンを経由するパイプラインでイランにガスを供給する計画で、供給量は、年間最大18億㎥となる見込みである。ジャラリ大使は2025年9月、両国は価格以外のすべての問題について協議した、と報告しており、また2026年1月には、ロシア産ガスの供給に関する全ての問題がほぼ解決した、と述べていた。

2026.03.16

ロシア、石油製品の新たな販売先を見つける

3月16日付Kommersantによると、ロシアの石油製品メーカーは、制裁により従来の取引先が購入を拒否する中、燃料の供給を新たな市場へと転換している。例えば、物価指数センター(CCI)のレビューによると、ロシアはブラジルへの軽油輸出を2倍の68万tに増やした。同国における燃料の主な消費部門は農業である。欧州市場からの撤退後、ロシアは競争力のある価格と許容できる品質をラテンアメリカに提案した。台湾は以前、ナフサの最大の輸入国であったが、ロシアはアフリカ、特にチュニジア、セネガル、トーゴ、およびシンガポールやマレーシアへ振り向けた。また、ロシア産原油および石油製品に対する米国の制裁が一時停止されたことで、2025年に大幅に減少した精製業者の収益を回復させることが可能となる。ロススタット(連邦統計局)のデータによると、2025年の石油製品メーカーの純利益は16%減少した(2兆2,600億ルーブル)。ブルームバーグ通信の推計によると、現在タンカー約30隻に積み残されている約1,900万バレルの原油と31万tの石油製品を販売することが可能になった。石油製品の大半はナフサとディーゼル燃料であり、これらの価格は、イランによるホルムズ海峡封鎖後に急騰した。

(2)自動車・輸送機械関連

2026.03.15

中国車がロシア市場から姿を消し始める

3月15日付Rossiskaya Gazetaによると、ロシア市場から、一部のモデルの中国車が姿を消し始めている。2026年初頭より、クロスオーバー車のChery Tiggo 4、Bestune T77、BAIC X35およびX7、GAC GS3、さらにJetour X50とX70の販売が停止された。専門家は、これはブランドの撤退ではなく、モデルラインナップの見直しだと見ている。Frank Autoは、現在起きていることは市場の「成熟」の一環だ、と指摘している。それは2つのシナリオで進んでいる。一つは、十分な販売台数を確保できなかった二流の弱小プレーヤーの撤退である。厳しい競争と廃車税の引き上げという状況下で、ディーラー網や部品倉庫を維持するコストが高騰している。二つ目のシナリオは、大手ブランドにおける最適化である。各社は、旧式または不人気のモデルをラインナップから外し、より技術的で、多くの場合現地化されたモデルのためのスペースを開けている。自動車専門家のD・ガブリロフ氏は、2022年以降、中国ブランドにとって、西側ブランド撤退後のロシア市場における実際の需要を把握することが重要だった、と指摘する。現在、特に幅広いラインナップを持つ企業において、モデル構成の最適化という論理的な段階が始まっている。例えば、競合他社に敗れたセダンOmoda S5のように、市場への投入における失敗が原因となることもある。その後、同ブランドはクロスオーバーに重点を移した。アフスタット社は、今後さらにラインナップが縮小される可能性がある、と指摘している。多くの企業がロシア国内での組立に移行しているが、具体的なプロジェクトに関する情報は公表されていないことが多い。自動車専門家のパーヴェル・フォードロフ氏によると、主な要因は現地化率と廃車税の引き上げだという。売上とマージンがコストを補えない場合、そのモデルは市場から外される。これは人気車種であっても同じである。例えば、クロスオーバー車GAC GS3の売れ行きは好調だったものの、採算が取れなかった。ロシア国内での生産が開始されない限り、このモデルが市場に戻ることはない。しかし、販売中止となったモデルのオーナーが心配する必要はない。法律により、メーカーは最低7年間スペアパーツを提供する義務がある。2025年のロシアにおける中国製乗用車の新車販売台数は25%減少し、68万5,200台となった。Havalが首位を維持し(17万3,300台)、以下Chery(9万9,800台)、Geely(9万4,000台)、Changan(6万6,200台)、Jetour(3万6,500台)と続く。

2026.03.15

完全国産航空機MS-21、自然着氷条件での試験を実施へ

3月15日付Rossiiskaya Gazetaによると、ロステック社は、完全国産航空機MS-21の自然着氷条件での試験を白海沿岸上空で実施する、と発表した。そのため、同機はすでにモスクワ近郊のジュコフスキーから1,300kmを飛行してアルハンゲリスクに到着しているという。ロステック社は「輸入代替型航空機は、自然着氷条件下での認証試験のため北部に到着した」と発表した。ロステックによると、試験は高度1,000～4,000mで行われる。事前にMS-21には、センサーや映像記録用カメラを含む特殊装備が搭載される。MS-21は、ロシア市場においてTu-154およびTu-204シリーズに替わる短・中距離旅客機である。2026年末までに認証が完了し、その後量産が開始される計画だ。

(3)通信関連

2026.03.13

モスクワで、ブロックされないサイトの「ホワイトリスト」が部分的に機能

3月13日付Kommersantは情報筋の話として、モスクワでは、モバイルインターネットの遮断(3月6日から)と通信障害が7日間続いた後、ブロックされないソースの「ホワイトリスト」が機能し始めた、と伝えた。「ホワイトリスト」とは、モバイルインターネットが遮断された際もブロックされない、当局の承認を受けたソースとIPアドレスのリストである。ある情報筋によると、このシステムは以前、断続的にしか機能しなかったり、全く機能しなかったりしたが、現在は「完全に」機能し始めたという。別の情報筋は、一部の地域ではまだ基地局が停止しているため、「ホワイトリスト」は部分的にしか機能していない、と述べている。例えば、モスクワの地下鉄では、モバイルインターネットが「ホワイトリスト」に基づいて利用できる。しかし、Kommersantの記者によると、一部の地域では「ホワイトリスト」に含まれているはずのサービスの一部、例えばヤンデックス・タクシーが利用できなかったという。専門家によると、「ホワイトリスト」システムは、原則として、インターネットの制限下で企業やユーザーが損失を感じないように機能することはできないが、ドローンの脅威からの保護という主な目的の達成には役立つという。

2026.03.13

Telegram接続状況に関するロスコムナドゾルの反応

3月13日付Kommersantによると、ロスコムナドゾル(連邦通信・情報技術・マスコミ分野監督庁)は、Telegramをめぐる状況や、このメッセージングの機能を完全にブロックする計画の可能性について、詳細なコメントを控えた。一方で同庁は、数カ月以内に国内でVPNトラフィックがブロックされ、その結果、国民がTelegramに全くアクセスできなくなるという国家院(下院)から出された情報を否定しなかった。先日、国家院情報政策委員会のアンドレイ・スヴィンツォフ副委員長は、「ロスコムナドゾルにはVPNトラフィックを追跡する技術的な能力がある」とし、「ただ少しずつ締め付け始める」、そのため、まもなく「TelegramはVPN経由でも動作が重くなるだろう」と述べた。同議員は、治安機関は今後3～6カ月以内にVPNトラフィックをブロックできるようになる、との考えを示した。ロスコムナドゾルは、この状況についてDaily Storm!に対し、「残念ながら、議員が述べた見解に付け加えることは何もない」と述べた。2月にスヴィンツォフ議員は、今後2～3カ月以内にFSB(連邦保安庁)がTelegramをテロ支援者リストに追加する手続きを開始する可能性がある、と述べていた。ロシアの管理下でない通信手段の利用の危険性についてのプーチン大統領の発言は、「明白なシグナル」だと、同議員は指摘していた。

2026.03.16

インターネットの遮断に中小企業はどう対応しているか

3月16日付Kommersantはロシアの通信状況について、「モスクワは過去に戻った」としつつ、現状を伝えている。この記事によると、Telegramチャットでの通知が顧客に届かない間、サプライヤーはSMS、電子メール、あるいは通常の電話で遅延などの連絡をしている模様だ。先週末の強制的なデジタル・デトックスの中、「ホワイトリスト」が事態を解決するはずであった。しかし、その機能はかなり限定的だ、という不満の声がユーザーから上がっている。これにより、モスクワのビジネスは1日あたり10億ルーブルの損失を被る可能性がある、と以前Kommersantは試

算していた。タクシー業界において、最大の問題はナビゲーションではない、とタクシー運転手でありブログ「タクシー・ストーリーズ」の著者、アレクセイ・クリコフ氏は言う。同氏によると、顧客向けアプリはまだ読み込むことができるが、運転手向けサービスは機能していない。「3月13日の金曜日、タガンカとキタイゴロドを除けば、状況は多少ましだった。率直に言えば、私はそれらの地域からの注文は受け付けなかった。そして土曜日には、郊外でもインターネットの接続が悪くなった。現場に到着しても、到着済みのステータスを設定できなかつたり、注文を完了したりできない。結局、すべて電話で解決することになった。他に方法がないからだ。フィードバックも同様で、サポートはほとんど機能しておらず、ボットしか応答しない」。ネットショップの関係者は、顧客や配達員とのあらゆるコミュニケーションに支障が出ている、と指摘する。「例えば、配送状況を追跡できないため、SMSに切り替えなければならず、それは大幅なコストアップになる」と、食品ネットショップFstok.ruの創業者アナスタシヤ・コルチナ氏は述べる。企業は、制限期間中に顧客の一部を失うことを懸念している、とヒムキにあるクリーニング店アクワレリの創業者タマラ・ネホロシエワ氏は言う。カフェやその他の施設では、モバイル通信を補うものとしてWi-Fiが利用されており、レジやATM、その他のビジネス向けサービスが機能するための基本的なニーズを満たすのに役立っている。

2026.03.16

Telegramの大規模な障害に苦慮するロシアユーザー

3月16日付Kommersantによると、ロシアからのTelegramドメインへのリクエストの失敗率は平均80%近く、一部の連邦管区では90%近くにまで達している。市場関係者は、ブロック率の差はトラフィックのフィルタリング機器の設定の違いによるものと説明している。実際、Telegramはすでに完全には機能しなくなっており、以前はマルチメディアがブロックされていたが、今ではメッセージの送信にも著しい遅延が発生している。全体として、3月14日～15日の週末以降、Telegramの速度はモバイル通信でも固定回線でも大幅に低下している。Telegramのアーキテクチャにより、すべてのユーザーに対して技術的にTelegramを完全に遮断することは非常に困難だが、「使用不可能な状態にまで持って行くことは十分に可能だ」と専門家は考えている。専門家によると、Telegramのブロックによって最も大きな損失を被るのは、Telegram内にマーケティングファネル、注文受付ボット、顧客サポートを構築している中小企業である。

(4)外資関係

2026.03.16

ガスプロム、Bosch工場で冷蔵庫の生産を再開

3月16日付TASSによると、ガスプロム・フィタヴィエ・システーム社は、以前ドイツ企業Boschが所有していたガスプロム子会社の有限責任会社BSKHフィタヴィエ・プリボーリイの工場について、2025年5月に冷蔵庫の生産を再開した、と発表した。ガスプロム・フィタヴィエ・システーム社によると、2024年4月にBSKHフィタヴィエ・プリボーリイの工場が一時的管理に移管された後、生産の準備と稼働開始に向けて大規模な作業が行われた。冷蔵庫の生産は、BSKHフィタヴィエ・プリボーリイの自社ブランドDarinaだけでなく、Weissgauff、Kuppersbergなどのブランドの受託生産の枠内でも行われている。30以上のモデルの冷蔵庫が生産されている。現在までにすでに3万台以上の冷蔵庫が生産された。製品の販売により、2億7,100万ルーブルの売上が得られた。以前はドイツのBoschの子会社が所有していた有限責任会社BSKHフィタヴィエ・プリボーリイは、2024年に大統領令により、ガスプロム・フィタヴィエ・システーム社の管理下に移管された。

2026.03.17

Apple、ロシアにおける商標6件を2036年まで延長

3月17日付RIA Novostiによると、米企業Appleは、かじられたリンゴのロゴを含め少なくとも6つの商標のロシア国内での有効期限を2036年まで延長した。ロスパテント(ロシア知的財産庁)のデータベースから判明した。Apple社は、Siri、AirTunes、iPad Smart Keyboard、Music Memos、Made for Apple Watch、そしてかじられたリンゴのロゴの商標権を2036年まで延長することができた。ロスパテントによると、同社はこれらのブランド名で、ロシア国内においてスマートフォン、コンピューター、テレビ、スマートウォッチ、ヘッドホン、ソフトウェア、ゲーム、さ

らに衣料品、靴などを販売する予定である。

(5)その他

2026.03.18

ルサル、大幅赤字計上も、2026年は中東情勢の影響と需要の増大に期待か

3月18日付Kommersantによると、中国以外で最大のアルミニウム生産者であるルサル(モスクワ証券取引所コード:RUAL)は、2025年に過去10年以上で最大の損失を計上し、EBITDAも2023年以来の最低水準に落ち込んだ。業績に影響を与えたのは、物流コストと原料コストの上昇とルーブル高である。アナリストは、中東での紛争によるアルミニウム価格の上昇を受けて、2026年はルサルの業績が改善すると予想している。中国以外で最大のアルミニウム生産者である「ルサル」は、2025年通期でEBITDAが前年比29.5%減の10億5,000万ドルとなり、前年同期が8億300万ドルの黒字であったのに対し、4億5,500万ドルの赤字を計上した。EBITDAは、2023年以来の最低の7億8,600万ドルであった。損失は、ルサルが32億2,000万ドルの赤字を計上した2013年以来最大となった。2025年のルサルの売上高は22.6%増の148億1,000万ドルとなった。生産能力の計画的最適化の結果、同社のアルミニウム生産量は前年比1.9%減の391万tとなった。しかし、在庫の売却により、一次アルミニウムおよび合金の販売量は16.4%増の449万tに達した。付加価値製品の出荷量は6%増の150万tであった。ルサル社は、アルミニウムの平均販売価格が5.2%上昇し、1t当たり2,650ドルとなったものの、石油コークス価格の上昇、電力料金の値上げ、およびルーブル高により、売上原価が32.3%増加したために、販売価格の上昇分は完全に相殺された、と指摘した。2025年の為替差損によるルサルの損失は4億3,100万ドルとなった。借入金と社債の費用は71.3%増の6億9,700万ドルに増加した。アルファ・インベスチーティ社によると、ルサルの純負債は25.5%増の80億5,000万ドルとなり、純負債/EBITDA比率は4.3倍から10.8倍に上昇した。アナリストは、利払い額はEBITDAに対してすでにかかなり大きくなっている、と指摘している。ルサルの2025年の営業費用は、主に物流コストの増加と販売チャネルの変化により、25%増の10億6,000万ドルとなった。ロンドン金属取引所(LME)におけるアルミニウム価格に対する平均プレミアムは、51.6%減少して1t当たり76ドルとなった。その結果、ルサルの顧客は制裁措置の影響で取引所価格を大幅に下回る価格でアルミニウムを購入するようになった、とアルファ・インベスチーティは指摘している。BCS社は、ルサルは、高い債務負担と低い収益性を背景に業績を悪化させた、と指摘している。アルファ・インベスチーティは、同社の2025年の売上高の増加は主に在庫の売却によるものだったが、現在は在庫が減少しており、生産量の減少が続けば、今年の売上高に圧力がかかる可能性がある、と付け加えている。3月18日午後、香港証券取引所におけるルサルの株価は15.6%下落し、モスクワ証券取引所では2.9%下落した。T-インベスチーティ社のアナリスト、アフメド・アリエフ氏は、ルサルの決算報告はかなり低調だったが、アルミニウム市場の極めて好調な市況を考慮すれば、その切実性はある程度薄れた、と指摘した。「少なくとも2026年上半期の決算で、ルサルの財務指標はかなり良好なものになると予想している」と同氏はコメントした。報告期間中のアルミニウム価格は1tあたり2,600~3,000ドルであったが、現在は1tあたり3,370ドルとなっており、同社の業績は金属価格やルーブル相場の変動に極めて敏感だ、とVTB モイヤー・インヴェスチーティ社は指摘している。アナリストの評価によると、ルサルのEBITDAは、各種の指標が10%上昇するごとに30~50%増加する。世界のアルミニウム生産量の約8%を占めるペルシャ湾岸諸国からの供給停止の脅威が、アルミニウム相場を支えた。QatalumやAlbaなどの企業は出荷停止を発表した。ブルームバーグ通信の情報筋によると、中東紛争により、すでに日本と韓国のバイヤーの間でルサル製品への関心が高まっている。2025年、ルサルにとって最大の市場は中国となった。同社の決算報告によると、中国向けの売上高は前年比1.4倍増の51億7,000万ドルに達した。ロシアは1位から2位に順位を下げたが、売上高は前年比3.2%増の38億5,000万ドルであった。韓国向け売上高は1.4倍増の11億9,000万ドルで、3位となった。ルサルの報告書によると、2025年の中国のアルミニウム消費量は3.4%増加して4,650万tに達した。これに寄与したのは、政府の景気刺激策、電気自動車に対する需要、機械工業の発展、および太陽光発電設備の安定的な導入である。同社の指摘によると、中国は2025年に生産能力がほぼ上限の約4,500万tに達しており、2026年以降はアルミニウム生産の伸びが大幅に鈍化すると予想される。世界のその他の地域の2025年の消費量は1.4%増の2,780万tであった。

- 【ロシア進出企業情報提供ポータルを併せてご活用ください】→ <https://www.jp-ru.org/>
- ※「ビジネスニュースクリップ・データベース」→ https://www.jp-ru.org/db/form_biz/
(本誌第1号からの過去記事をすべて検索できます。)
- ※「ロシア制裁関連法規データベース」→ https://www.jp-ru.org/db/form_law/
(本誌でこれまで紹介したロシア連邦法・大統領令・政府決定等を検索することができます。)
- ※「ロシア進出企業動向データベース」
- ✓親会社情報検索→ <https://www.jp-ru.org/db/corporation>
 - ✓ロシア現地法人情報検索→ https://www.jp-ru.org/db/corporation_ru/
- (欧米企業を中心としたロシアへ進出している外資系企業に関する基礎情報および活動状況)



発行所 一般社団法人 ROTOBO https://www.rotobo.or.jp 〒104-0033 東京都中央区新川2-1-7 セルコンスクエア Tel(03)3551-6215 編集担当部署 ロシアNIS経済研究所 Tel(03)3551-6218 * * * * *
--