

世界が進むチカラになる。



ロシア・トルコ景気概況 (2023年7-9月)

2023年10月2日

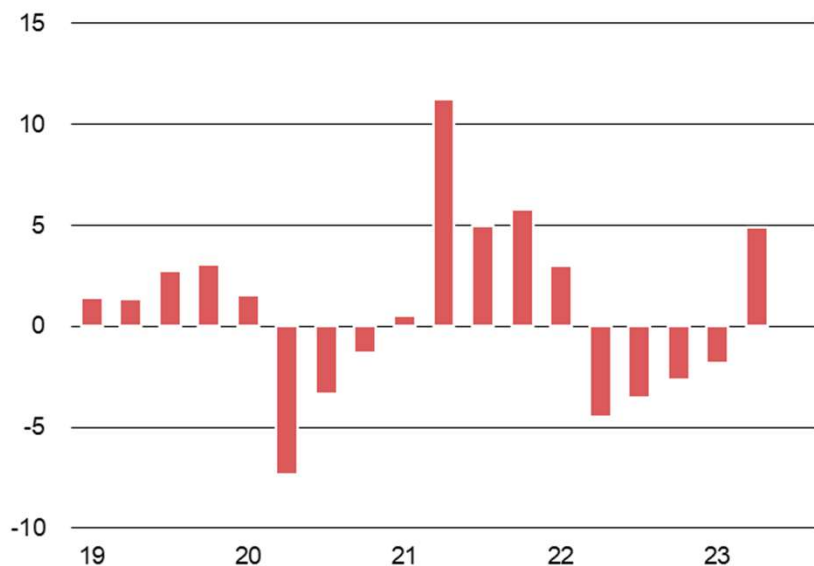
調査部 副主任研究員 土田陽介

ロシア景気概況① 景気は回復に転じる

ロシアの4-6月期の実質GDPは前年比+4.9%と5四半期ぶりにプラスに転じた。欧米を中心とする国際社会から科された経済・金融制裁がロシア経済を圧迫しているが、公需(特に軍需)が景気回復をけん引している模様。続く7-9月期の企業の景況感は、鉱業と製造業の改善が頭打ちとなったが、高水準を維持している。

実質GDP

(前年比、%)

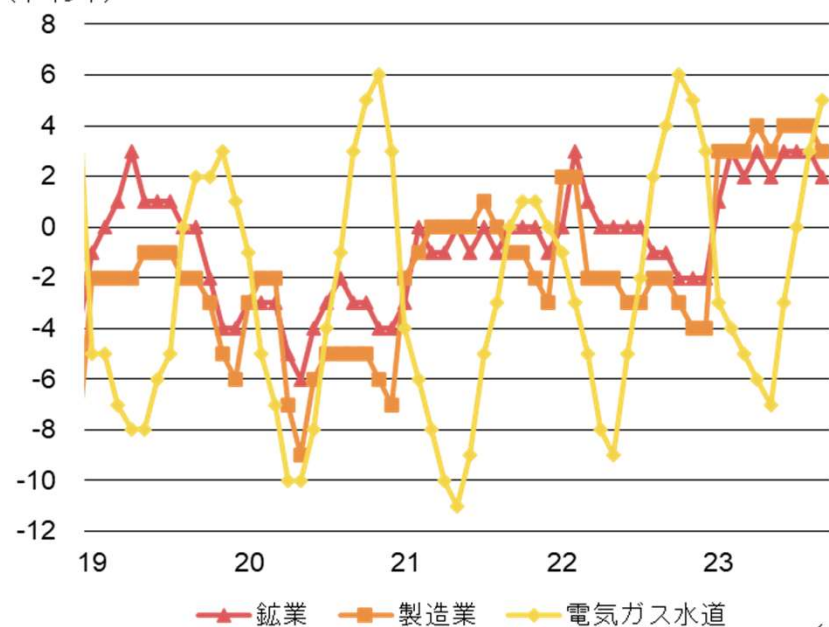


(年)

(出所)ロスタット

企業景況感指数

(ポイント)



▲ 鉱業 ■ 製造業 ◆ 電気ガス水道

(年、月)

(出所)ロスタット

ロシア景気概況② 生産は増勢が鈍化

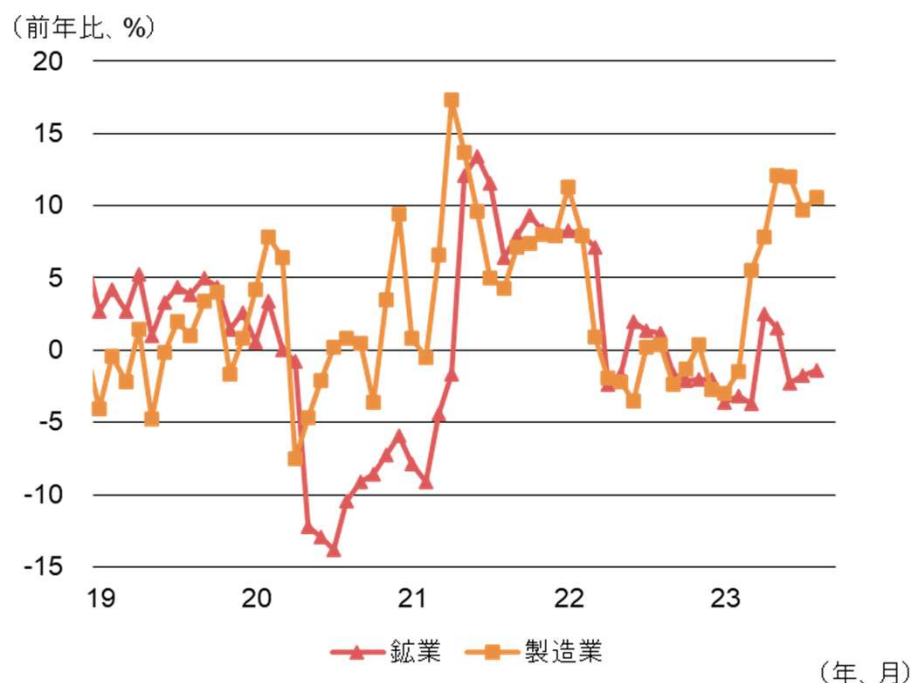
ロシアの8月の鉱工業生産は前年比+5.3%と再び増勢が加速も、均した動きは下向き。製造業が同+10.6%と増勢が加速した一方、鉱業は同▲1.4%と2ヶ月連続でマイナス幅が縮小も、依然として前年割れ。ロシアはOPECプラスとの間での原油の減産合意に加えて、独自の自主減産にも努めており、それが鉱業の減勢につながっている模様。

鉱工業生産



(注) 灰色線は3ヶ月移動平均
(出所)ロスタット

鉱業生産と製造業生産



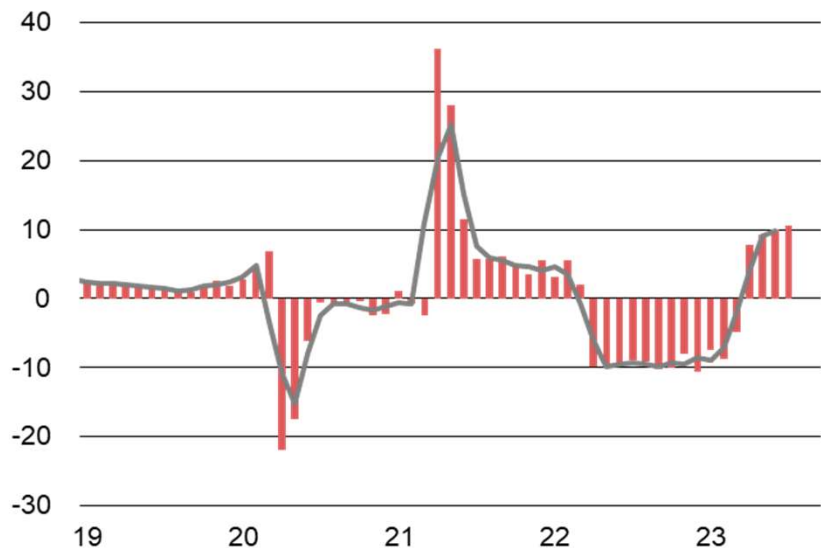
(出所)ロスタット

ロシア景気概況③ 消費は増加が続く

ロシアの8月の小売売上高は前年比+11.0%と、4ヶ月連続で増勢が加速した。特に非食品売上の堅調が続いている。同月の新車販売台数は前年比+42.3%と、引き続き高い伸びではあるが、3ヶ月連続で増勢が鈍化した。実際の市場規模は年間60万台レベルであり、ウクライナ侵攻前の3分の1程度である。

小売売上高

(前年比、%)

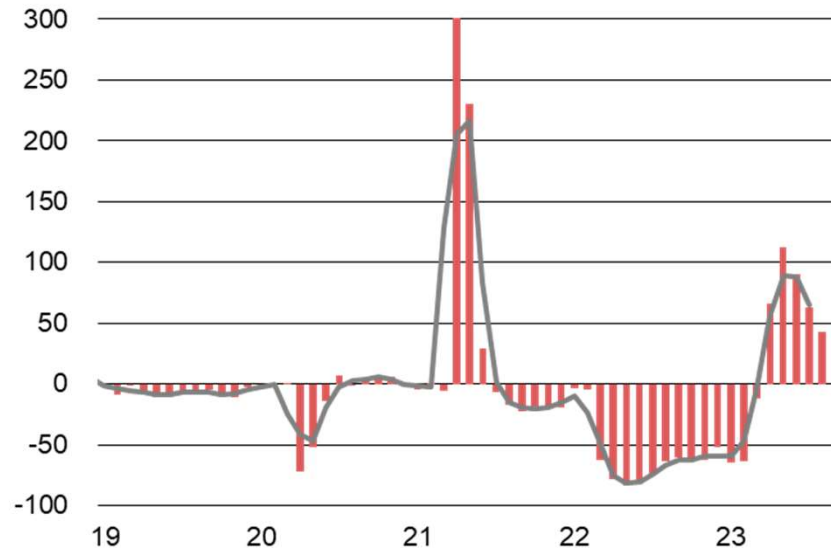


(注) 灰色線は3ヶ月移動平均
(出所)ロスタット

(年、月)

新車販売台数

(前年比、%)



(注) 灰色線は3ヶ月移動平均
(出所)欧州ビジネス協会(AEB)

(年、月)

ロシア景気概況④ 雇用は改善が続く

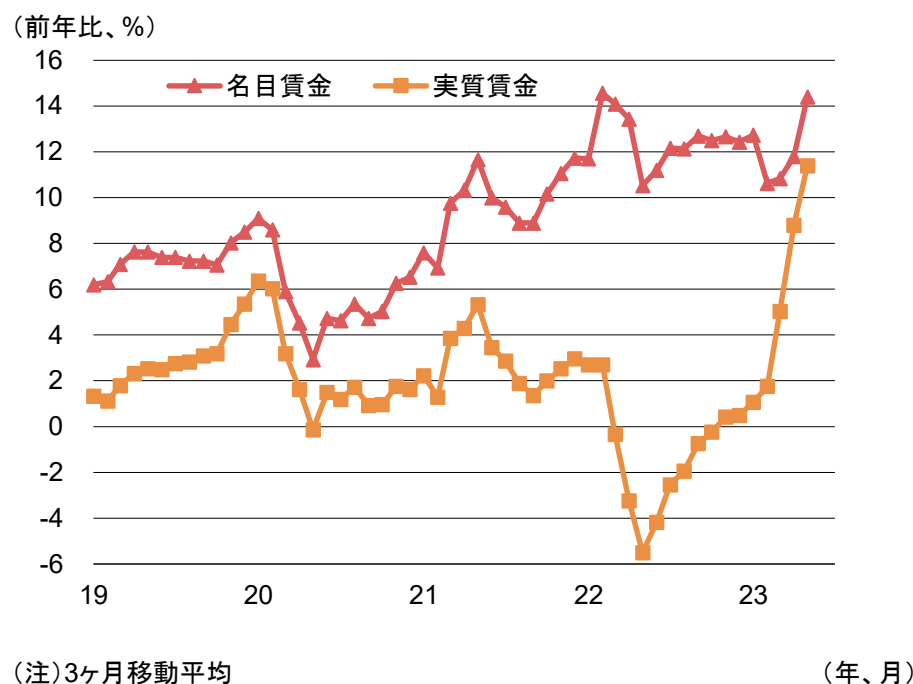
ロシアの8月の失業率は3.0%と2ヶ月連続で横ばいも、登録失業者は8月までに6ヶ月連続で減少しており、雇用は改善が継続。とはいえ、足元の雇用改善は、労働供給の構造的な減少(成年男子の徴兵及び国外脱出)を反映している公算が大きい。また実質賃金は、デysinフレの進展を受けて、均せば前年比12%増のテンポまで急増。

失業率と失業者数



(出所)ロスタット

賃金動向



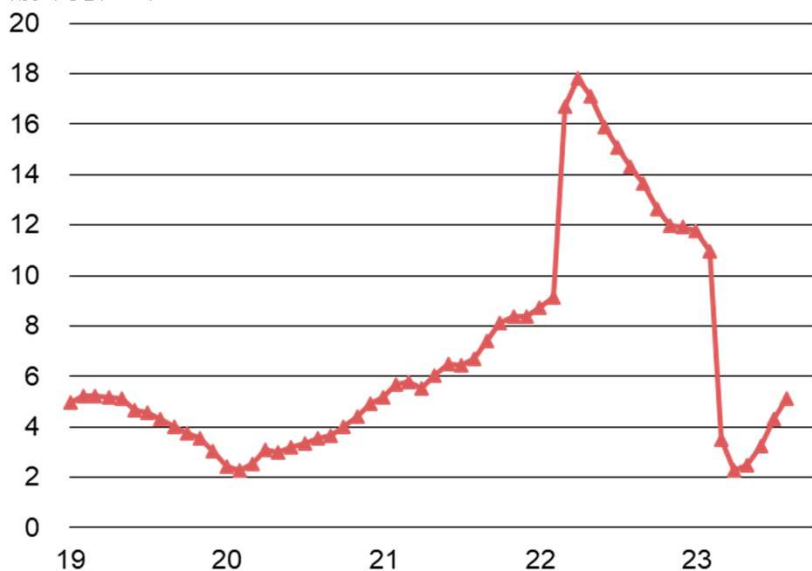
(注)3ヶ月移動平均
(出所)ロスタット

ロシア景気概況⑤ 物価はインフレが再加速

ロシアの8月の消費者物価は前年比+5.2%と4ヶ月連続でインフレが加速した。同月の生産者物価も同+10.6%と、2022年6月以来となる2桁上昇となった。労働市場の需給ひっ迫や政府による最低賃金・年金支給額の引き上げ、ルーブル安の加速に伴う輸入インフレ圧力の高まりが、インフレの再加速につながっている模様。

消費者物価

(前年比、%)

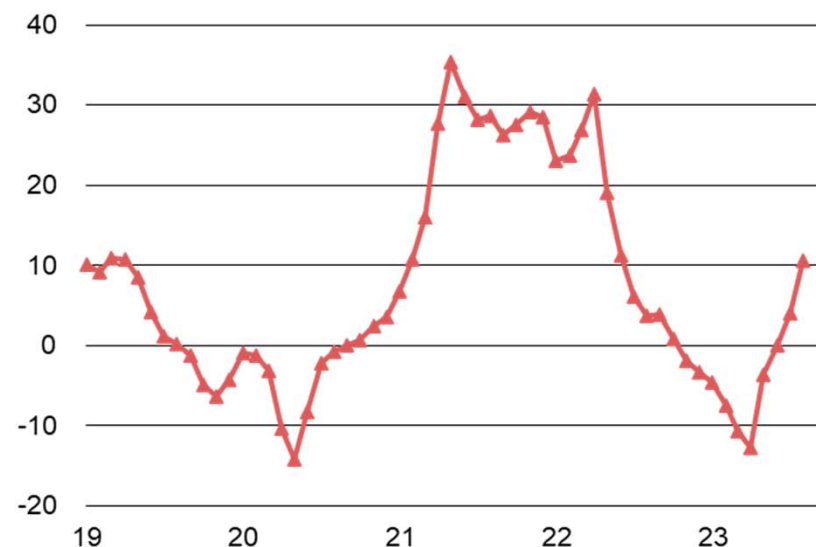


(年、月)

(出所)ロスタット

生産者物価

(前年比、%)



(年、月)

(出所)ロスタット

ロシア景気概況⑥ ロシア中銀は大幅利上げ

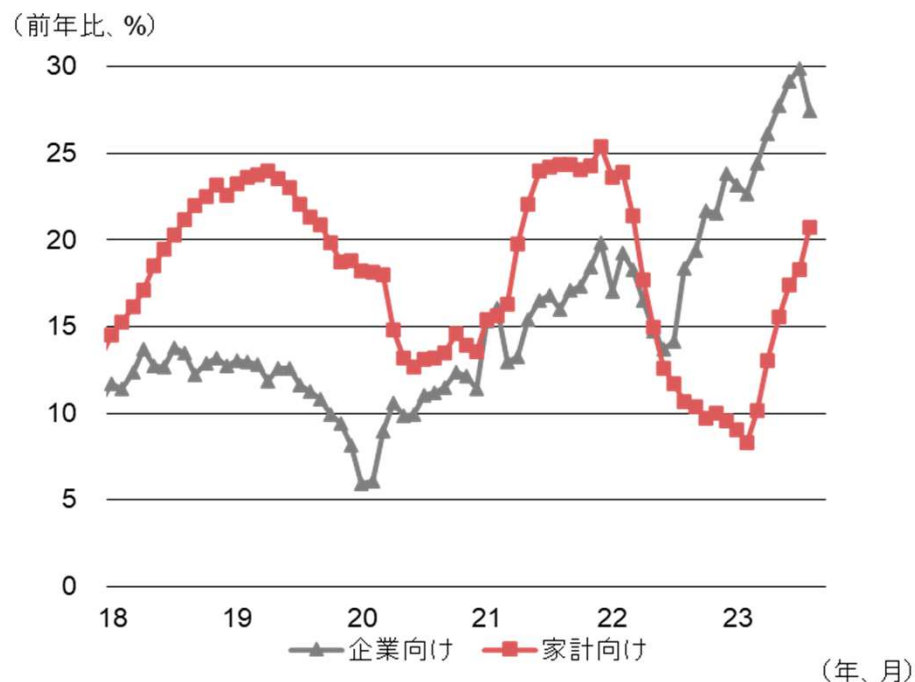
ロシア中銀は7-9月期に政策金利を6.5%ポイント引き上げた。その結果、9月末時点の政策金利は13.0%と、2022年2月のウクライナ侵攻以来となる高水準となった。ロシア政府は通貨安と高インフレへの危機感を強めており、中銀に対して利上げ圧力をかけている。高い伸びを記録している銀行の融資額も、今後は増勢の鈍化が見込まれる。

政策金利と消費者物価



(出所)ロシア中銀、ロスタット

銀行の融資額



(出所)ロシア中銀

ロシア景気概況⑦ 金利は上昇、株価は横ばい

ロシアの7-9月期の長期金利は上昇。世界的に長期金利の上昇圧力がくすぶっていることに加えて、ロシア政府が国債の発行を増やしていること、ロシア中銀が利上げを進めたことが金利の上昇圧力になった模様。一方で、ロシアの7-9月期の株価は横ばい。

10年国債流通利回り

(年利、%)



(年、月)

(出所)ロシア財務省

株価(RTS指数)

(千ポイント)



(年、月)

(出所)モスクワ取引所

ロシア景気概況⑧ 通貨は対ドルで下落、対円で横ばい

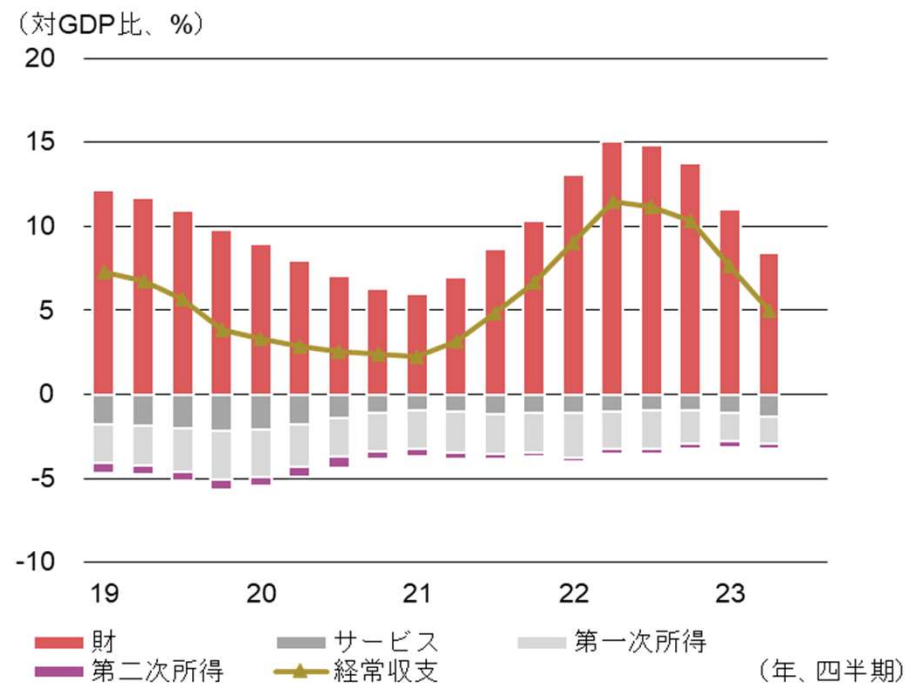
7-9月期のルーブル相場は対ドルで下落した。原油価格の下落で政府の石油・ガス収入が減少したことなどが、ルーブル相場下落につながった。一方で、対円では、ドル高円安の影響で横ばいとなった。経常収支は歴史的な黒字を維持しているが、財収支黒字の減少で、経常収支のプラス幅は徐々に縮小している。

ルーブル相場



(出所)ロシア中銀

国際収支



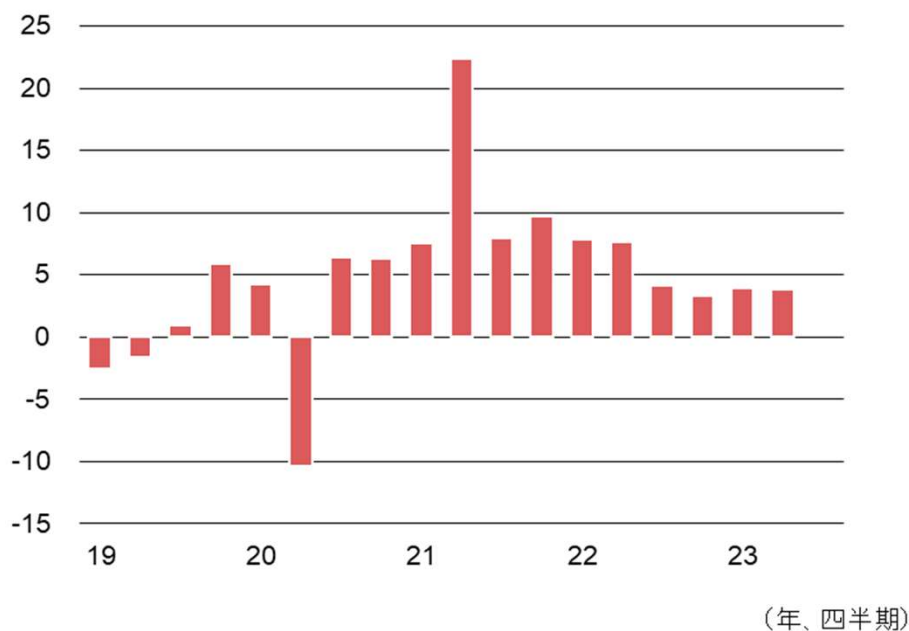
(出所)ロシア中銀

トルコ景気概況① 景気は拡大が続く

トルコの4-6月期の実質GDPは前年比+3.8%と、前期(同+3.9%)からほぼ横ばいの伸びとなった。輸出が3期連続で減少して経済全体の成長を下押ししたが、個人消費が堅調を維持して景気をけん引した。続く7-9月期の企業景況感は、製造業・サービス業ともに中立水準を上回ったものの、改善度合いは弱まった。

実質GDP

(前年比、%)

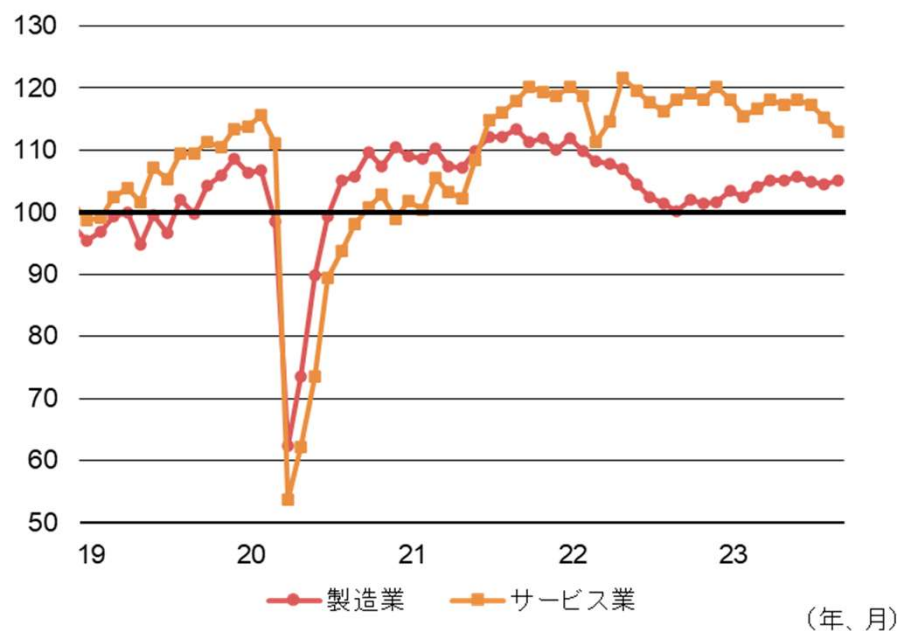


(年、四半期)

(出所)トルコ統計局

企業景況感指数

(中立水準=100)



(年、月)

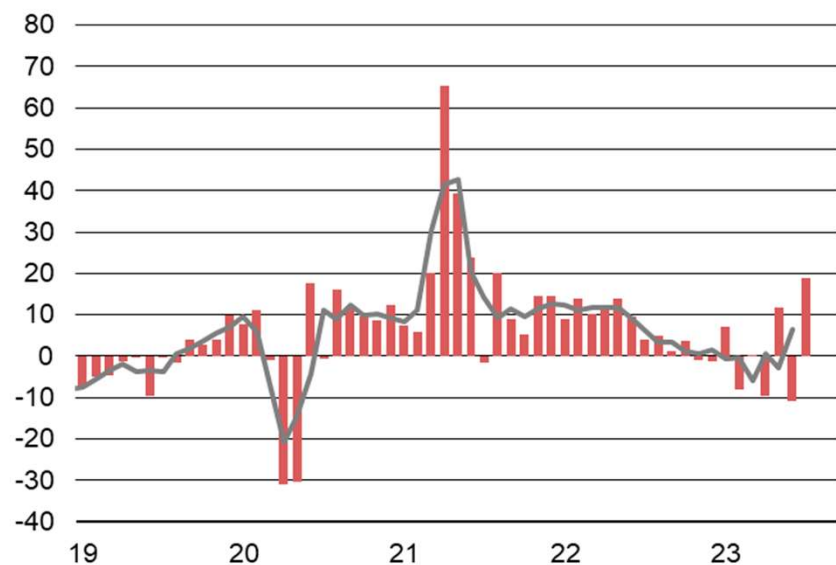
(出所)トルコ中央銀行、トルコ統計局

トルコ景気概況② 生産は増加に転じる

トルコの7月の鉱工業生産は前年比+18.7%と再びプラスとなり、均した動きが前年水準を上回った。また同月の実質輸出も同+10.6%と再びプラスとなり、均した動きが前年水準を上回った。トルコの生産は輸出動向に大きく左右されている模様。

鉱工業生産

(前年比、%)

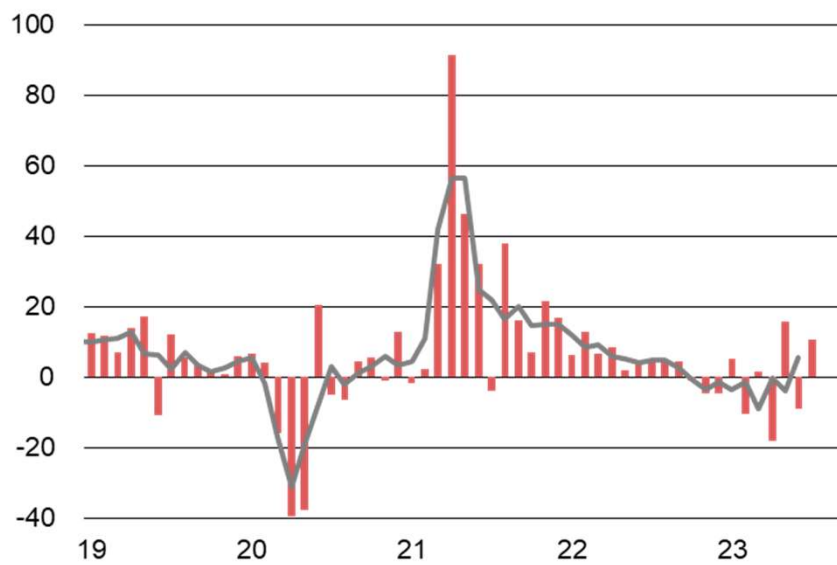


(注) 灰色線は3ヶ月移動平均
(出所)トルコ統計局

(年、月)

実質輸出

(前年比、%)



(注) 灰色線は3ヶ月移動平均
(出所)トルコ統計局

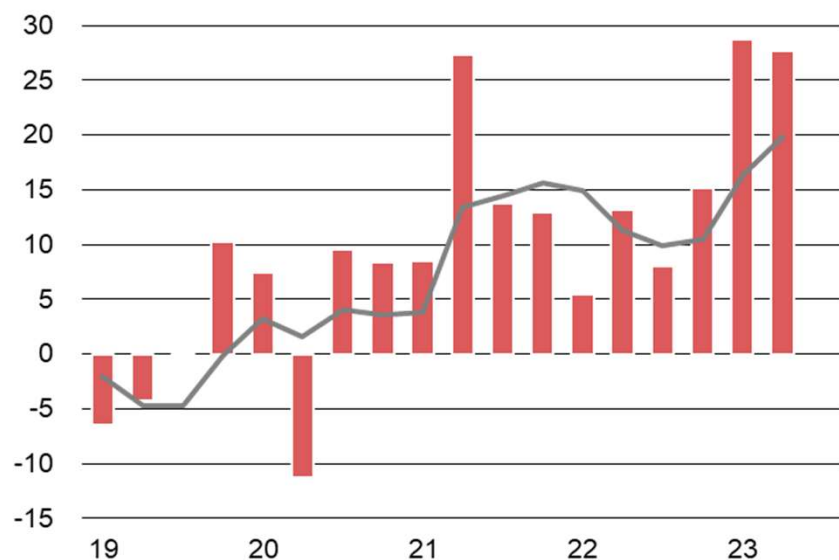
(年、月)

トルコ景気概況③ 消費は増加が続く

トルコの4-6月期の小売数量は前年比+27.6%と、前期(同+28.7%)とほぼ同じ増勢を維持し、均した動きも上向き。また同期の新車販売台数も同+54.8%と、前期(同+55.0%)とほぼ同じ増加率となった。半導体に代表される供給制約の緩和などを受けた動きと考えられる。

小売数量

(前年比、%)



(注) 灰色線は4四半期移動平均
(出所)トルコ統計局

(年、四半期)

新車販売台数(乗用車)

(前年比、%)



(注) 灰色線は4四半期移動平均
(出所)トルコ自動車工業会

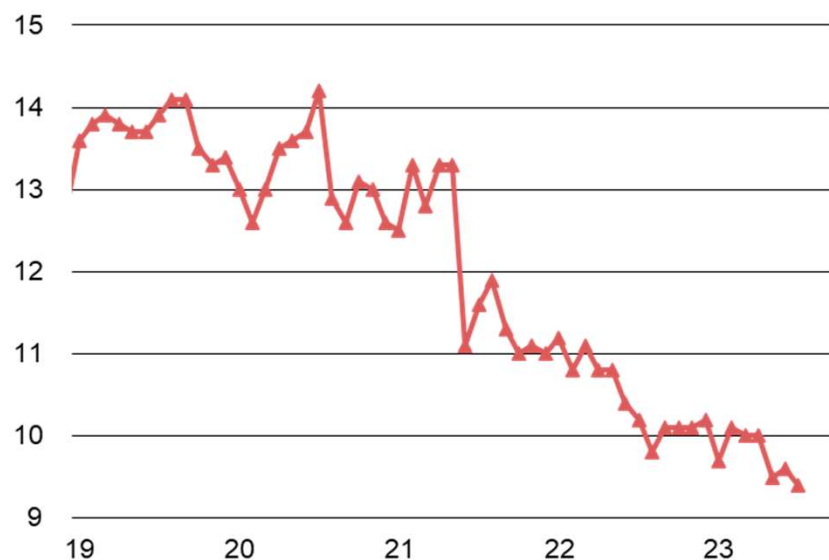
(年、四半期)

トルコ景気概況④ 雇用は改善が続く

トルコの7月の失業率は9.4%と再び低下。失業率は低下基調となっており、雇用情勢は改善している模様。一方で、4-6月期の賃金・給与指数は、名目ベースでは最低賃金引上げ(+50%)の影響から増勢の加速が続き、実質ベースでも均せば60%近い増加テンポを維持した。

失業率

(季調済、%)

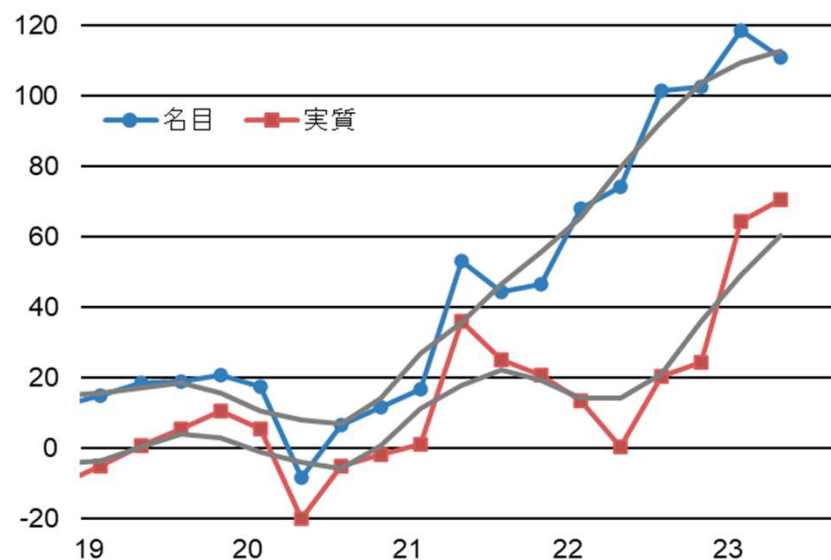


(年、月)

(出所)トルコ統計局

賃金・給与指数

(前年比、%)



(注) 灰色線は4四半期移動平均

(出所)トルコ統計局

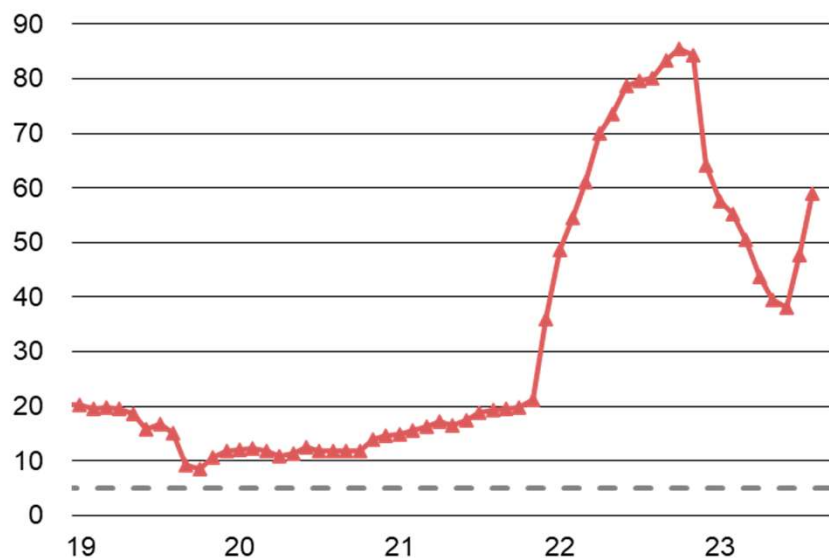
(年、四半期)

トルコ景気概況⑤ 物価はインフレが再加速

トルコの8月の消費者物価は前年比+58.9%と2ヶ月連続で上昇が加速した。また同月の生産者物価も同+49.4%と2ヶ月連続で上昇が加速した。物価は川上、川下ともにインフレが再加速。エルドアン政権が最低賃金を引き上げたことや、リラ安で輸入インフレ圧力が強まっていることが、インフレ再加速につながった模様。

消費者物価

(前年比、%)



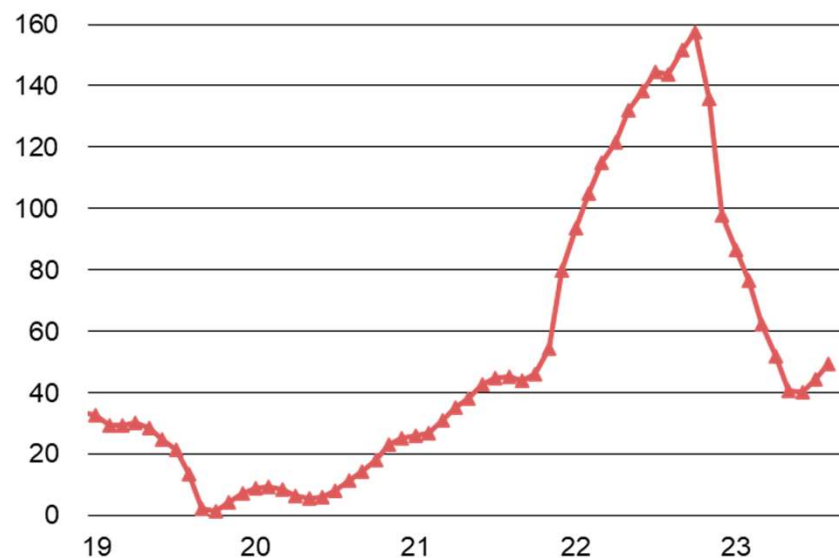
(注) 破線はインフレ目標(5%)

(出所)トルコ統計局

(年、月)

生産者物価

(前年比、%)



(出所)トルコ統計局

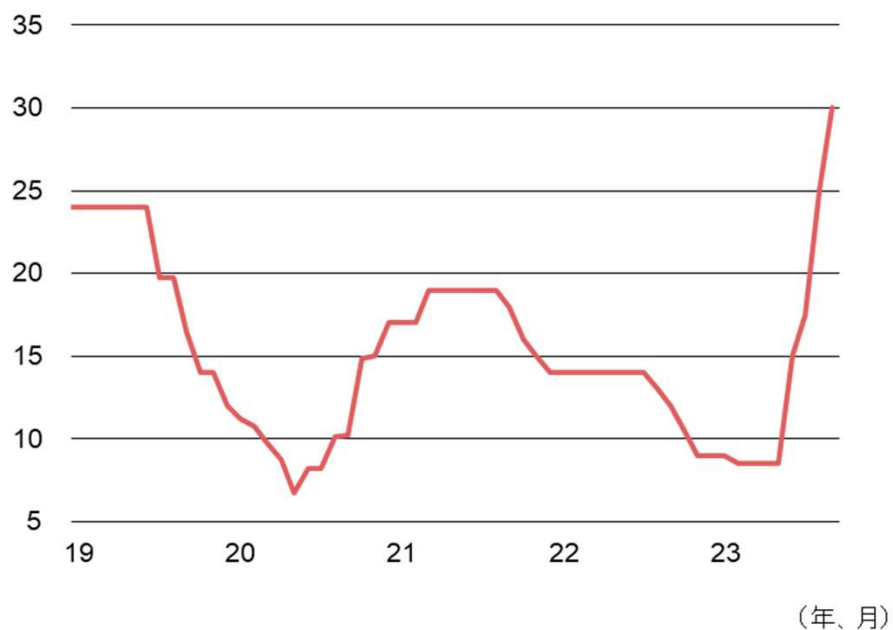
(年、月)

トルコ景気概況⑥ トルコ中銀は大幅利上げ

トルコ中央銀行は7-9月期に政策金利を15%ポイント引き上げた。その結果、9月末時点の政策金利は30%に達した。大統領選を終えたことで、中銀は通貨防衛とインフレ抑制スタンスを強めている。一方、中銀の外貨準備は7-9月期に大幅に回復している。

政策金利(一週間レポ金利)

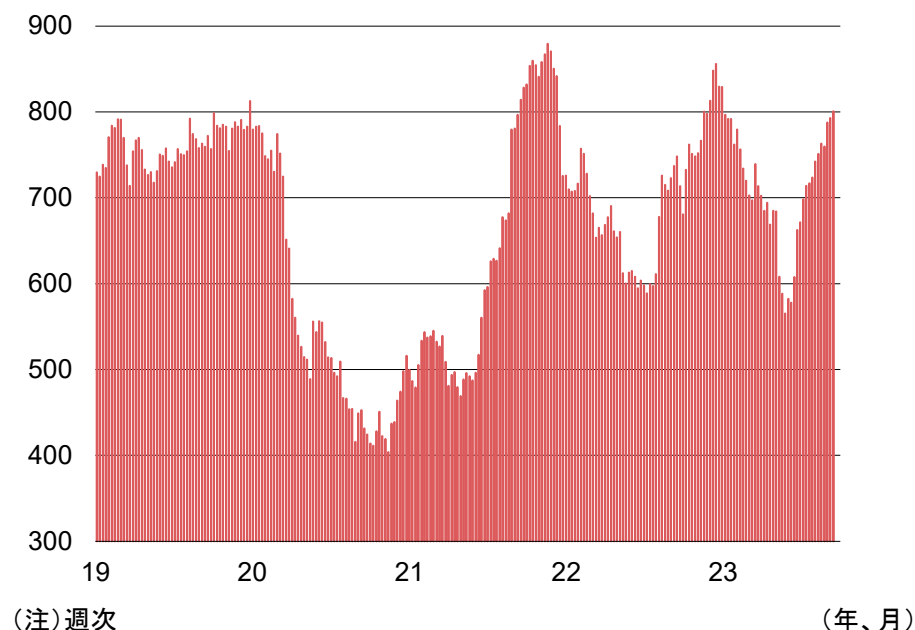
(年利、%)



(出所)トルコ中央銀行

外貨準備高(除く金)

(億ドル)



(注)週次
(出所)トルコ中央銀行

トルコ景気概況⑦ 金利は上昇、株価は上昇後に一服

トルコの7-9月期の長期金利は上昇した。トルコ中銀が高金利政策に転じたことで、長期金利に上昇圧力がかかった。一方で、トルコの株価は上昇後に一服した。インフレヘッジの観点から投資家が株式を積極的に購入したことが相場を押し上げた一方で、中銀の大幅な利上げが相場の上値を抑えた。

10年国債流通利回り

(年利、%)



(年、月)

(出所)トルコ中央銀行

株価(イスタンブール100指数)

(ポイント)



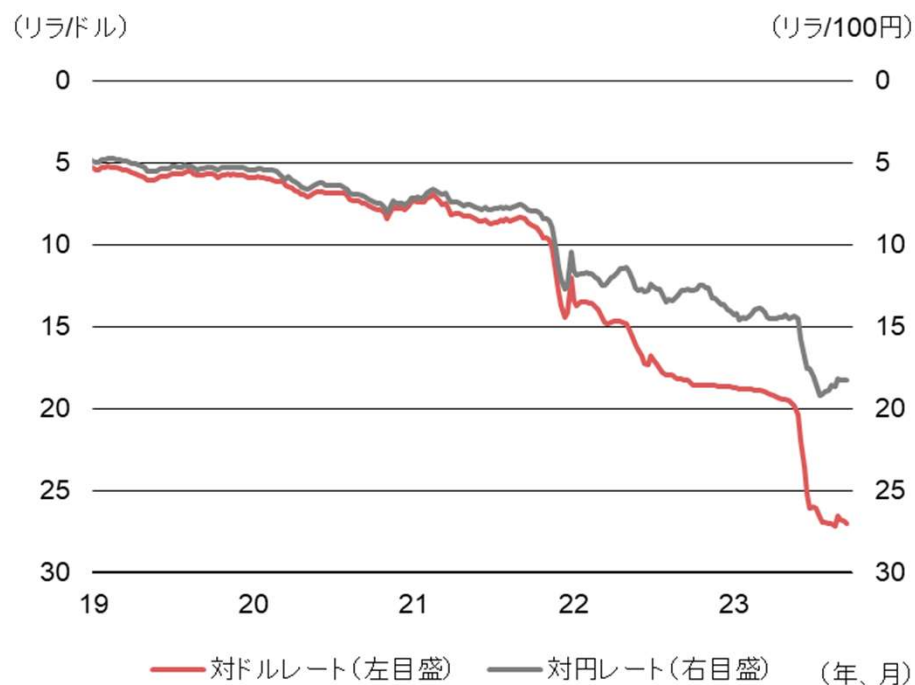
(年、月)

(出所)イスタンブール証券取引所

トルコ景気概況⑧ 通貨は対ドルで横ばい、対円で上昇

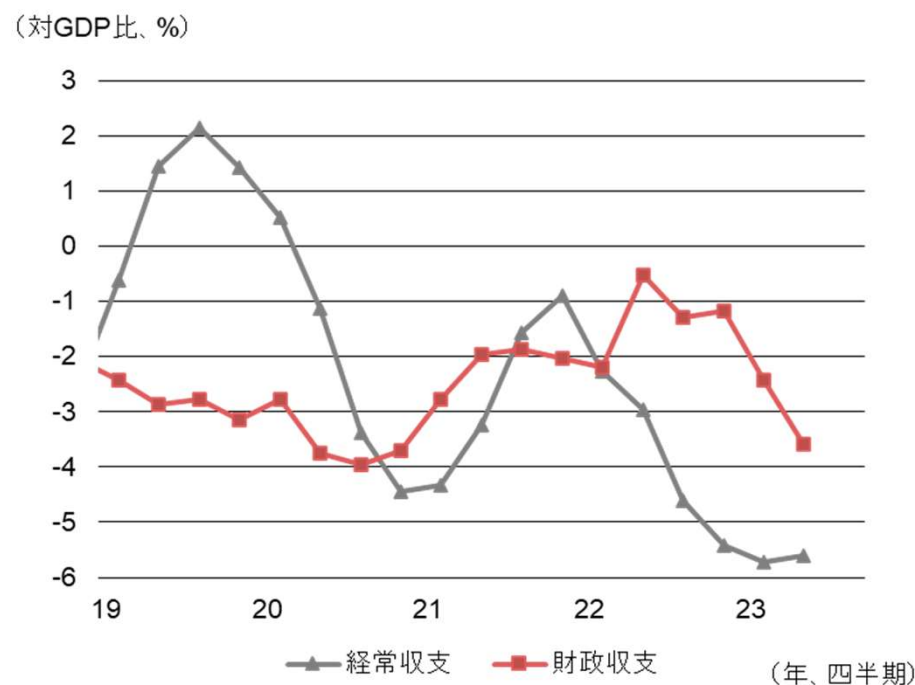
7-9月期のリラ相場は対ドルで横ばい、対円で上昇。トルコ中銀が高金利政策に転じたことで、対ドルでのリラ安に歯止めがかかった。一方で、ドル円相場が円安に振れたため、日本円に対してはリラ高が進んだ。経常収支は依然として赤字幅が大きく、財政収支も赤字幅を拡大させている。そのため、実需面からのリラ買い圧力は依然として弱い。

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