

# ロシア・トルコ景気概況 (2021年10-12月)

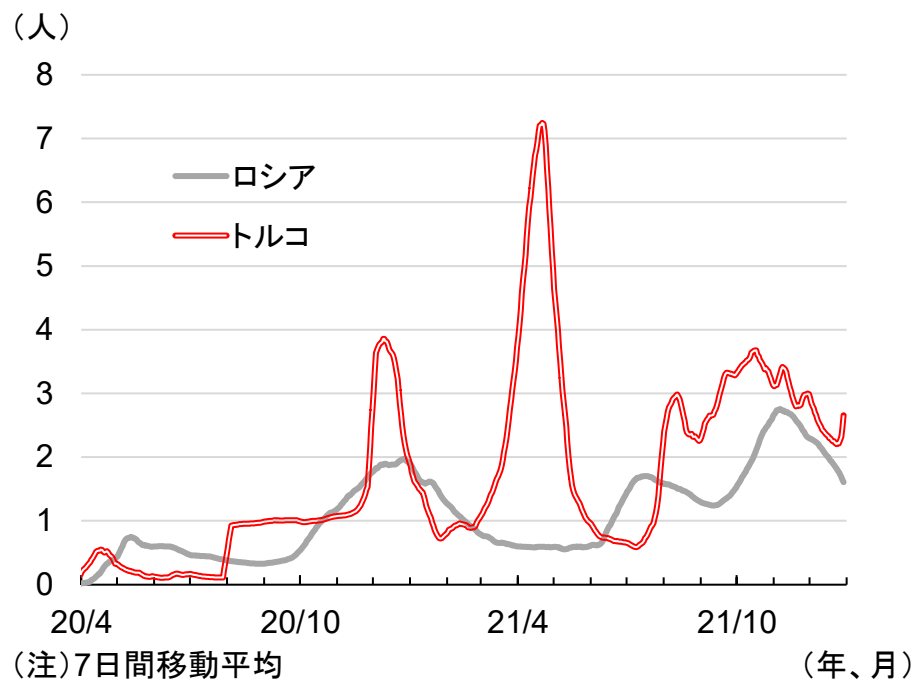
2022年1月4日

調査部 副主任研究員 土田陽介

# 新型コロナウイルスの感染状況

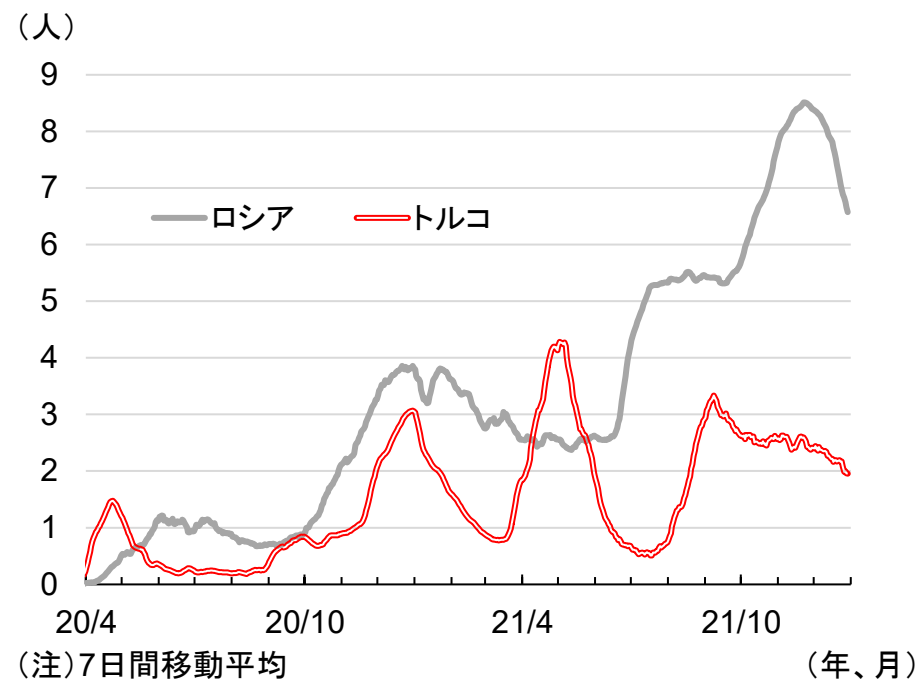
ロシアでは新規感染者数・死者数ともに11月にピークアウト。またトルコでも、新規感染者数・死者数とも秋口にピークアウトした模様。もっとも欧米を中心に新たな変異株であるオミクロン株が猛威を振るっており、ロシア・トルコの両国でも1-3月期にかけてオミクロン株の流行に伴う感染者数が再び増加すると考えられる。

### 人口一万人当たりの新規感染者数



(出所)ロシア統計局(ロスタット)、トルコ統計局、国際保健機関(WHO)

### 人口百万人当たり死者数

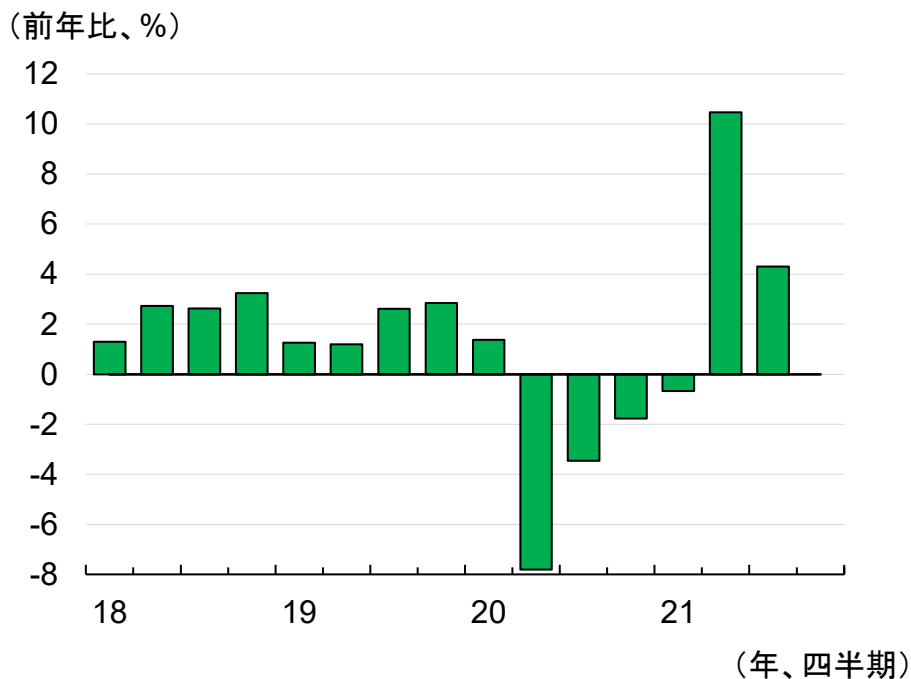


(出所)ロシア統計局(ロスタット)、トルコ統計局、国際保健機関(WHO)

# ロシア景気概況① 景気は拡大している

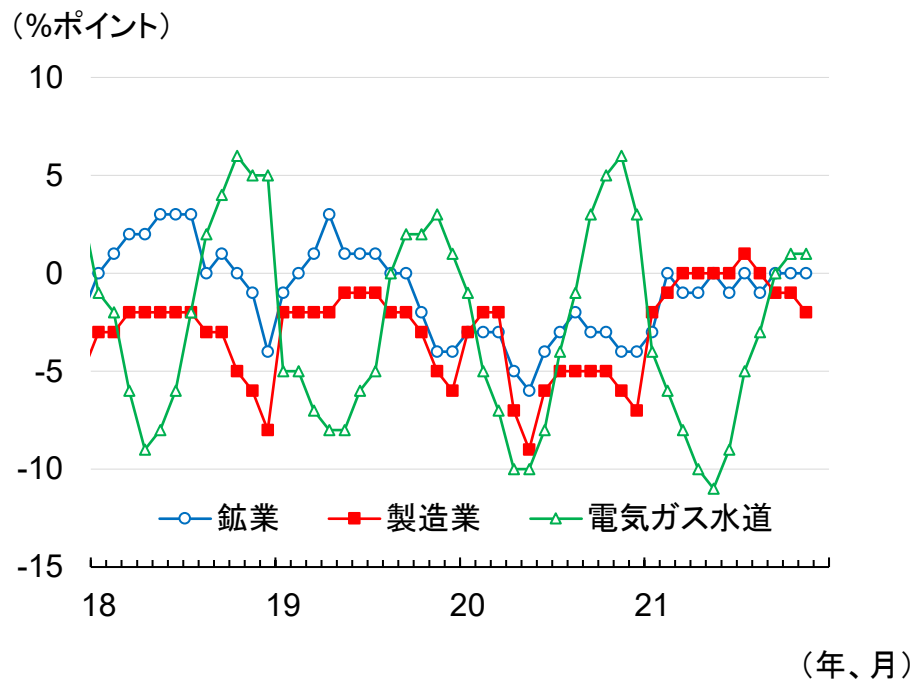
ロシアの7-9月期の実質GDPは前年比+4.3%と前期(+10.5%)よりも成長率は低下したが、ロシア景気は拡大している。また企業の景況感指数は、主力の鉱業で高止まりした一方で、製造業が悪化した。電気ガス水道も改善が進んだが、季節性によるところが大きい模様。

### 実質GDP



(出所)ロスタット

### 企業景況感指数

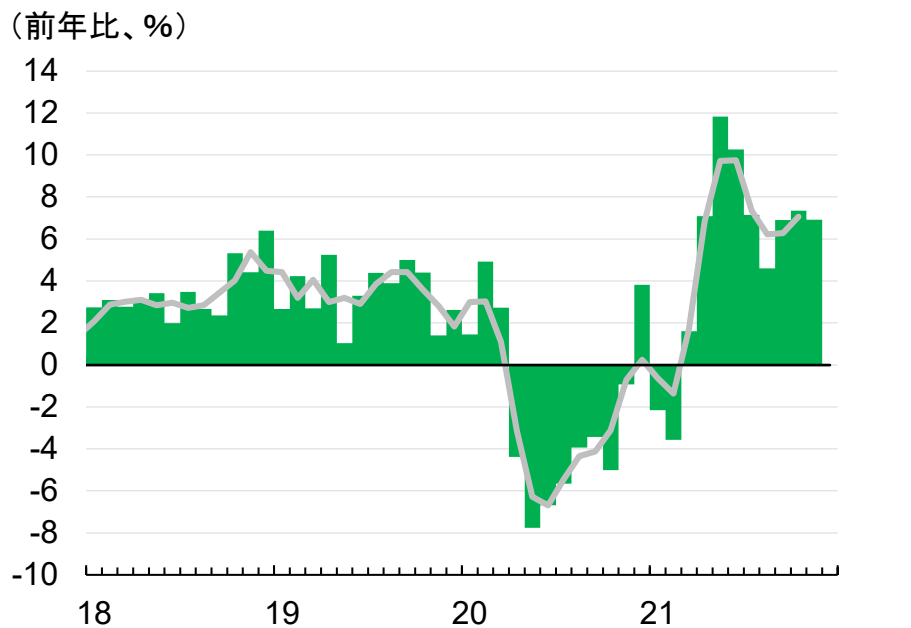


(出所)ロスタット

## ロシア景気概況② 生産は増加している

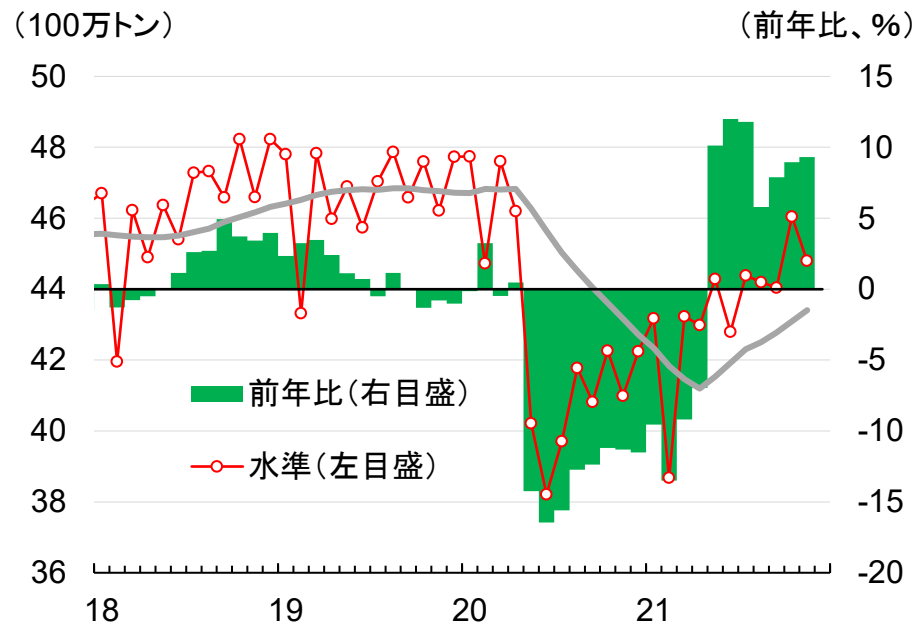
ロシアの11月の鉱工業生産は前年比+6.9%と前月(同+7.4%)よりも増勢が減速したが、増加基調はしっかり。製造業は前年比+5.4%と前月(同+4.9%)よりも増勢が加速し、また鉱業も同+10.3%と2ヶ月連続で10%台の増勢を維持した。一方で、11月の原油・超軽質油生産量は前年比+9.3%と3ヶ月連続で増勢が加速した。

### 鉱工業生産



(注) 灰色線は3ヶ月移動平均  
(出所)ロスタット (年、月)

### 原油・超軽質油生産量

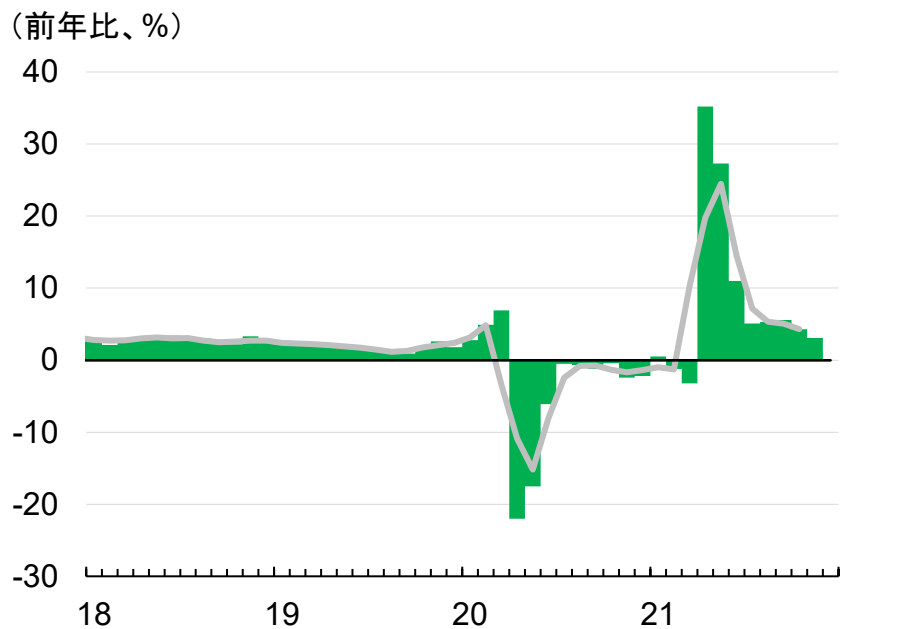


(注) 灰色線は12ヶ月後方移動平均  
(出所)ロスタット (年、月)

## ロシア景気概況③ 消費は増加している

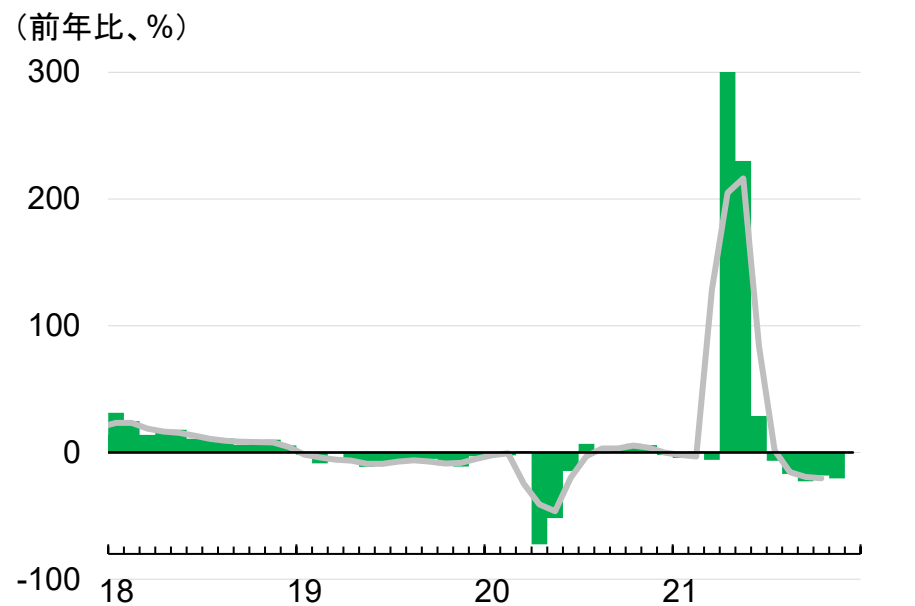
ロシアの11月の小売売上高は前年比+3.1%と、伸び率の低下が進んだものの、増加基調は底堅い。一方、同月の新車販売台数は同-20.4%と、8月以降、均して2割減程度のマイナス幅が定着している。新型コロナ拡大に伴う行動制限を受けて生じた繰越需要の一服やグローバルな半導体不足が影響したものと判断される。

### 小売売上高



(注) 灰色線は3ヶ月移動平均  
(出所) ロスタット

### 新車販売台数

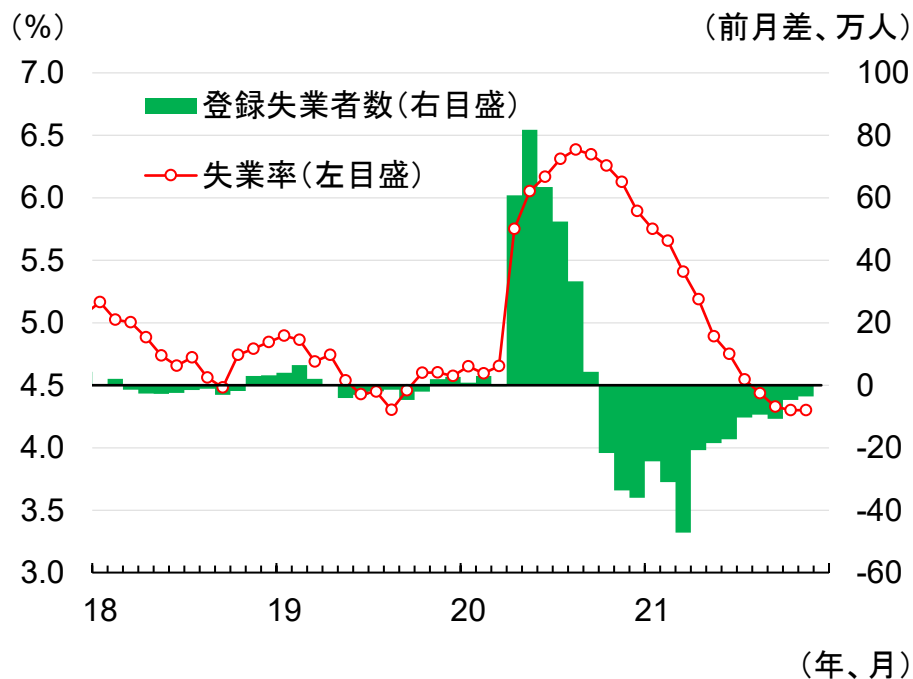


(注) 灰色線は3ヶ月移動平均  
(出所) 欧州ビジネス協会 (AEB)

## ロシア景気概況④ 雇用情勢は改善している

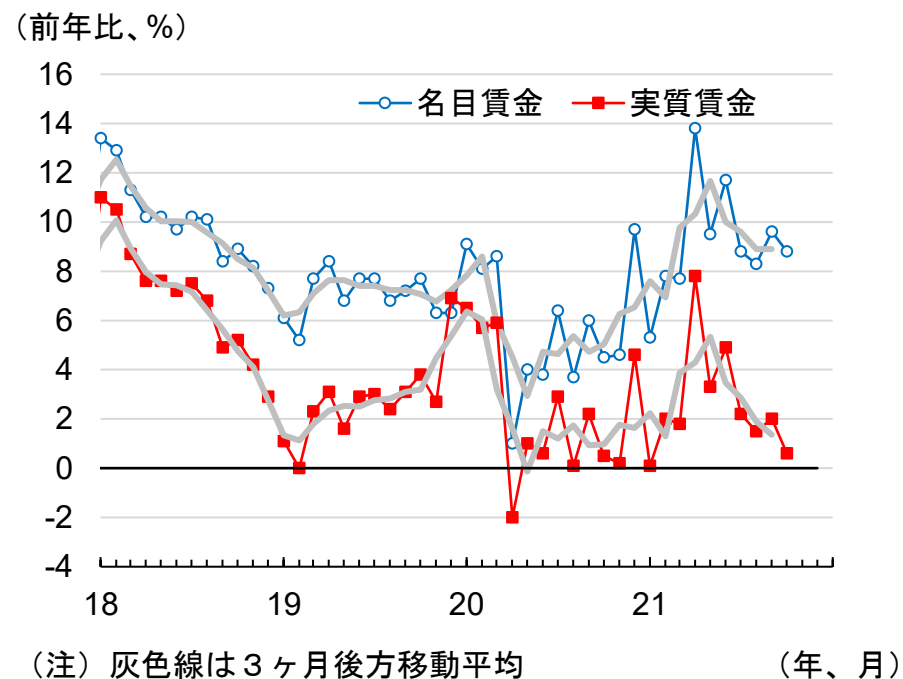
ロシアの11月の失業率は4.3%と3ヶ月連続で横ばい、また登録失業者も前月比3.6万人減とマイナス幅の縮小が進むなど、雇用情勢は改善テンポが鈍化している。賃金は名目ベース、また消費者物価で割り引いた実質ベースのいずれも伸び率が低下トレンドで推移している。

### 失業率と失業者数



(出所)ロスタット

### 賃金動向



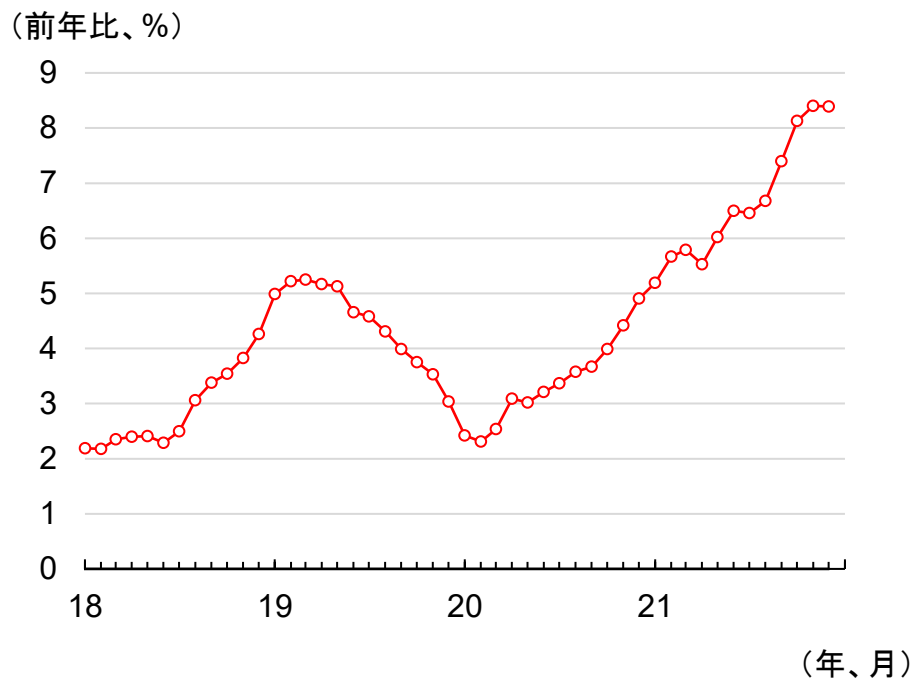
(注) 灰色線は3ヶ月後方移動平均

(出所)ロスタット

## ロシア景気概況⑤ 物価はインフレが加速している

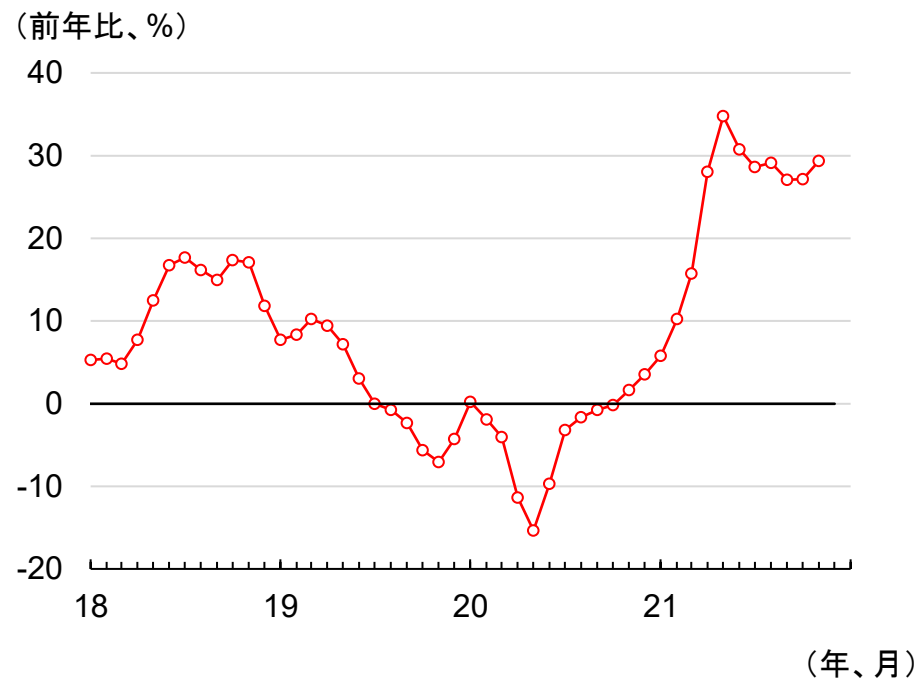
ロシアの12月の消費者物価は前年比+8.4%と前月と同水準も、インフレは加速基調を維持。一方で、先行指標である生産者物価は11月時点で同+29.4%と2ヶ月連続で伸びが加速した。当局はガソリン卸売価格の高騰を受けて輸出制限するなど行政的な手段も用いることで、インフレの加速の抑制に努めている。

### 消費者物価



(出所)ロスタット

### 生産者物価

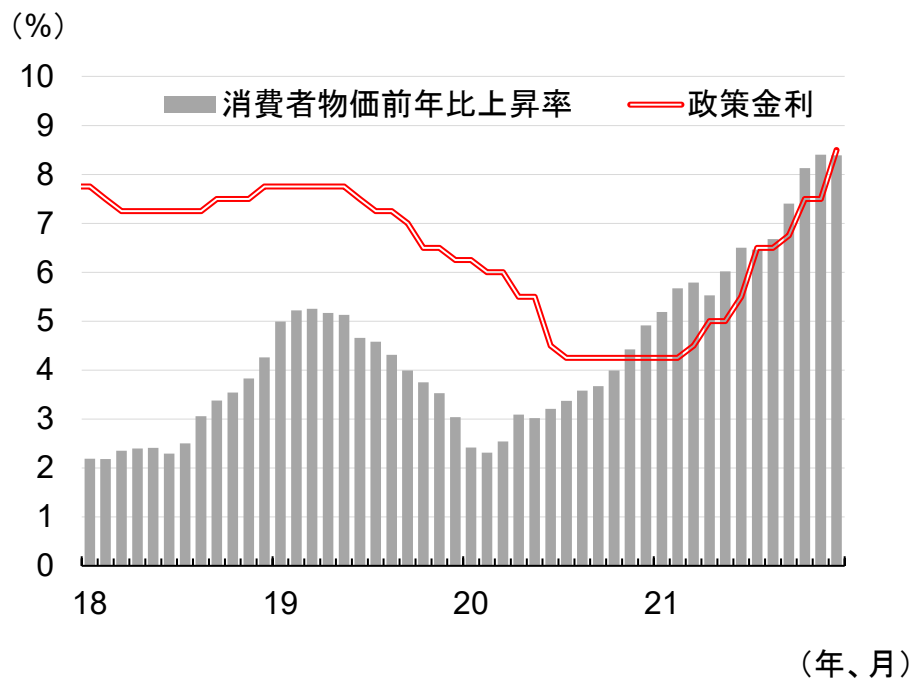


(出所)ロスタット

## ロシア景気概況⑥ ロシア中銀は利上げを進める

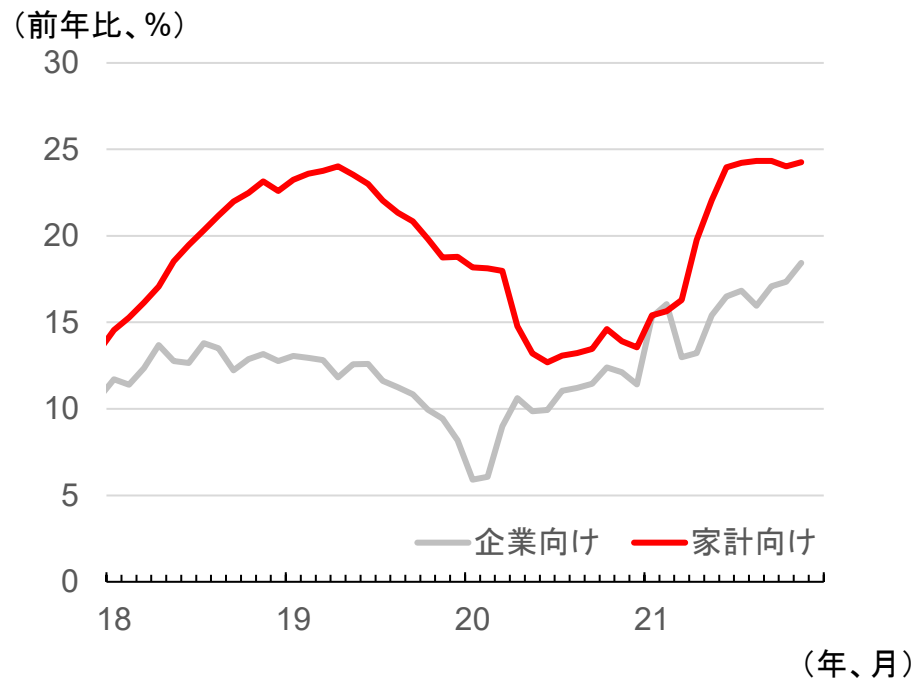
インフレの加速を受けてロシア中銀は利上げを進め、12月末時点で政策金利(キーレート)は8.5%に達した。一方で銀行の貸付残高は、家計向けでは増勢が頭打ちとなったが、企業向けでは増勢の加速が続いた。

### 政策金利と消費者物価



(出所)ロシア中銀、ロスタット

### 銀行の貸付残高



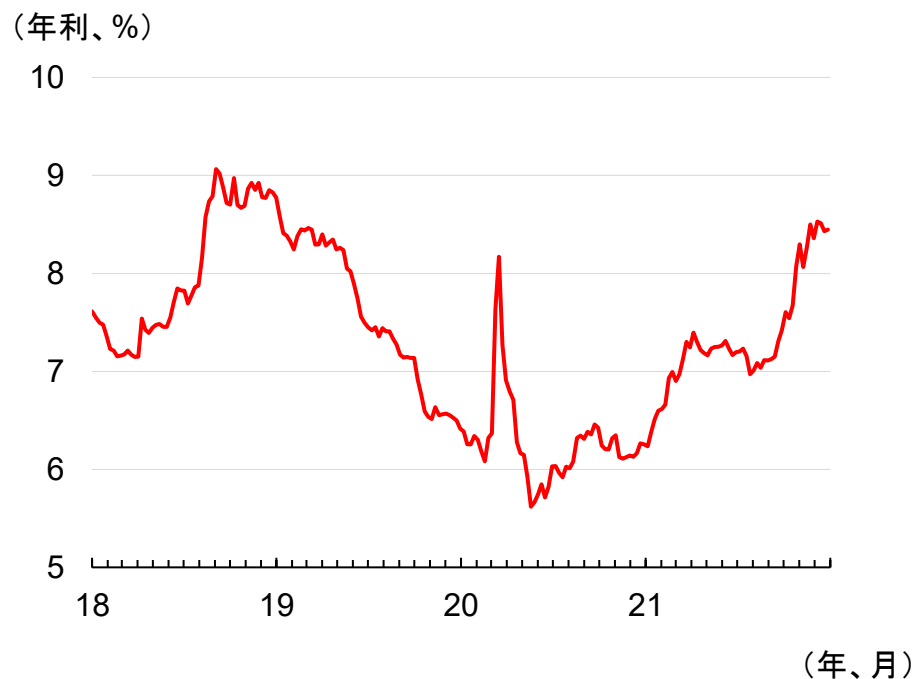
(出所)ロシア中銀



## ロシア景気概況⑦ 金利は上昇、株価は上昇後に下落

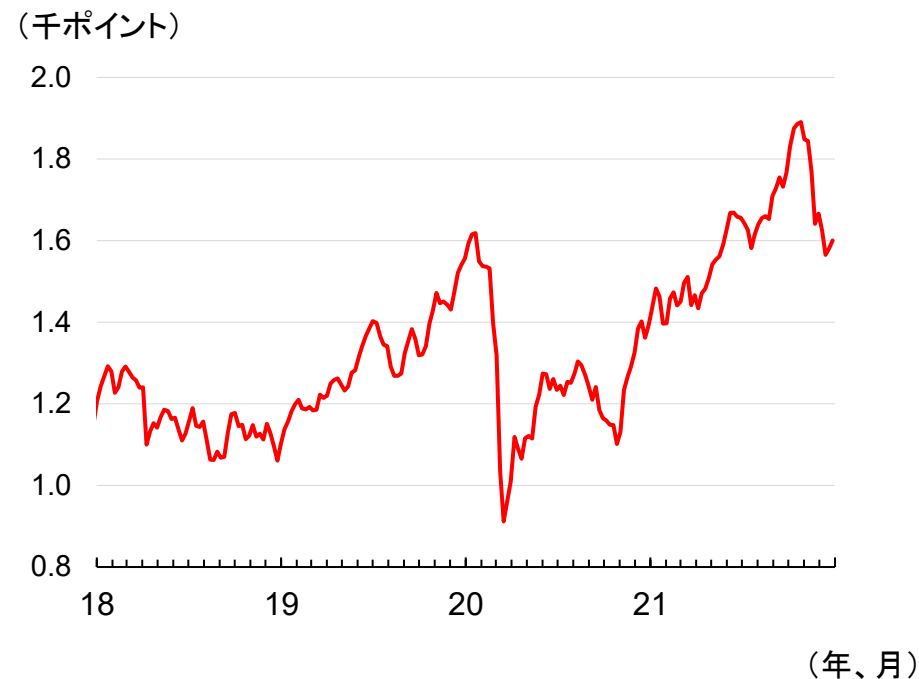
10-12月期のロシアの長期金利は、この間に利上げが進んだことなどから上昇した。他方で株価(RTS指数)は、上昇後に下落した。10月は原油価格の上昇に伴うエネルギー企業の業況回復期待などから堅調に上昇したが、11月以降は米国による金融緩和の縮小や世界的なオミクロン株の感染拡大などを受けて相場が下落した。

### 10年国債流通利回り



(出所)ロシア財務省

### 株価(RTS指数)

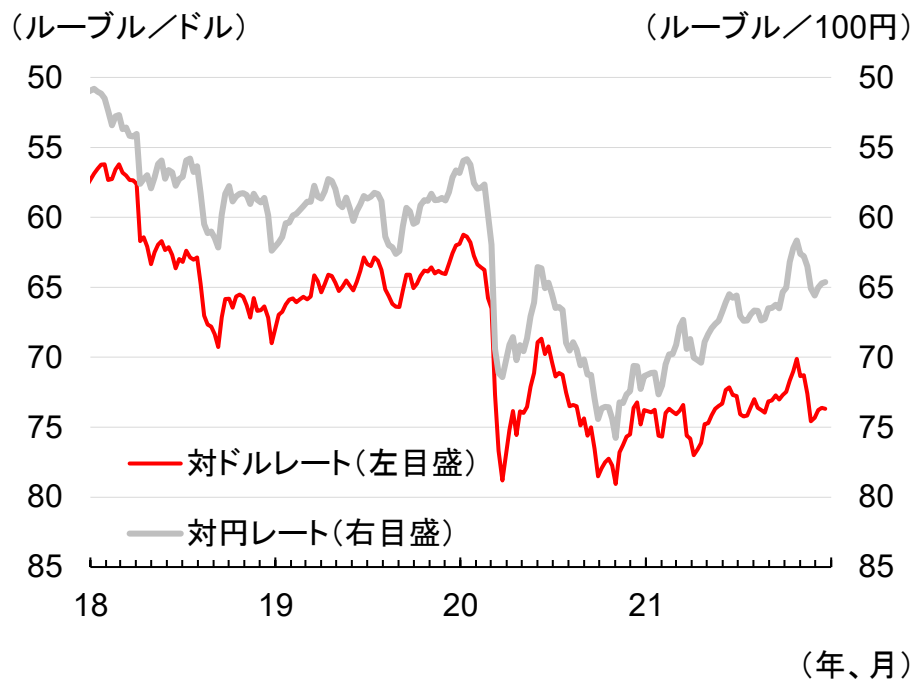


(出所)モスクワ取引所

## ロシア景気概況⑧ 対ドル・対円とも上昇後に下落

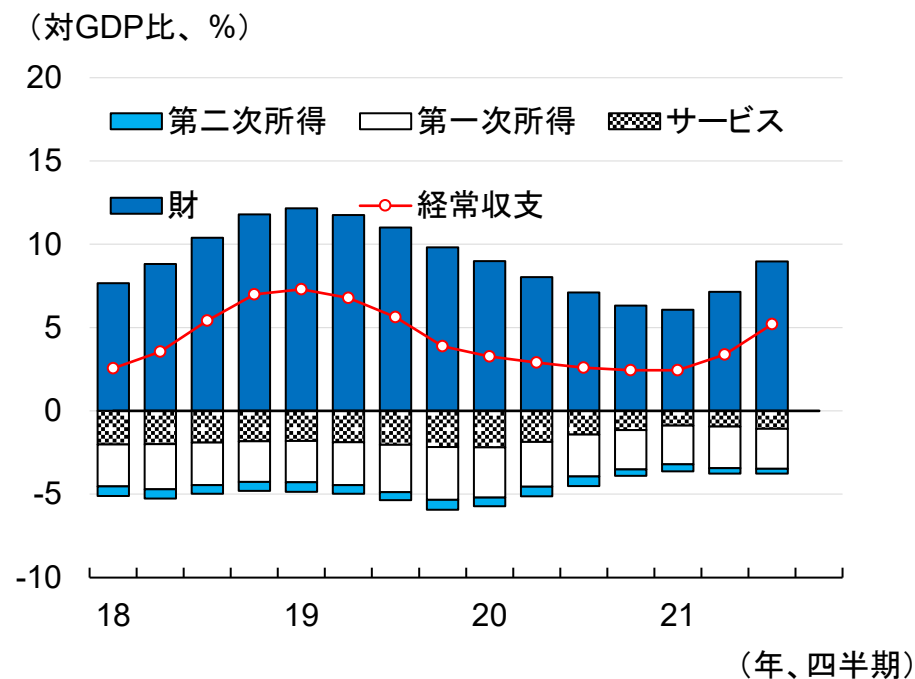
ルーブル相場は対ドル・対円とも上昇後に下落した。10月は原油価格の上昇などが好感されたルーブル高が進んだが、11月以降は米国による金融緩和の縮小や世界的なオミクロン株の感染拡大などを受けて相場が下落した。経常収支は原油市況の回復を受けて4-6月期以降は黒字が拡大、実需面からのルーブル相場を下支えしている。

### ルーブル相場



(出所)ロシア中銀

### 国際収支

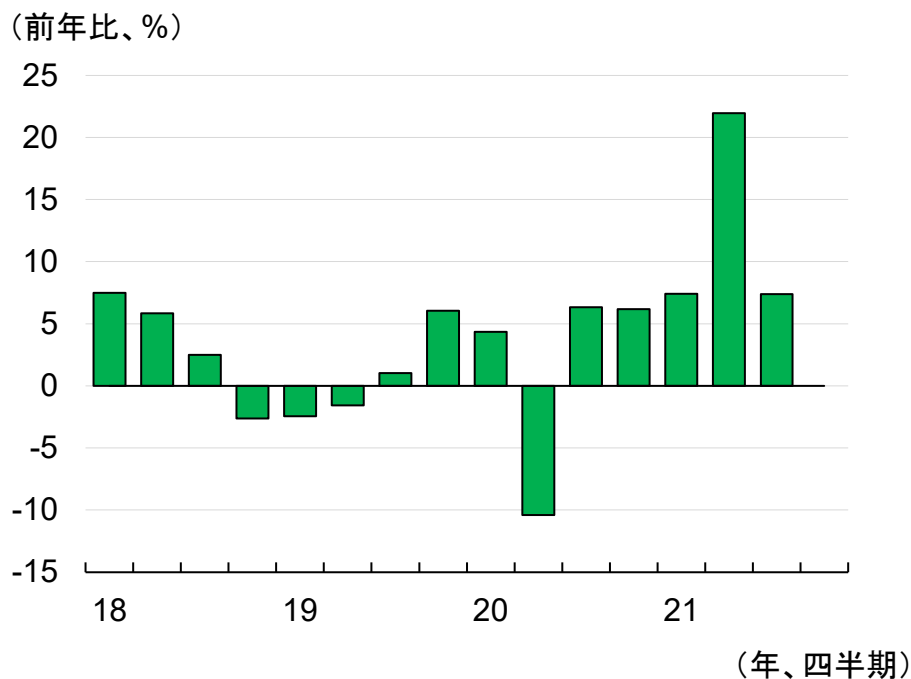


(出所)ロシア中銀

# トルコ景気概況① 景気は拡大している

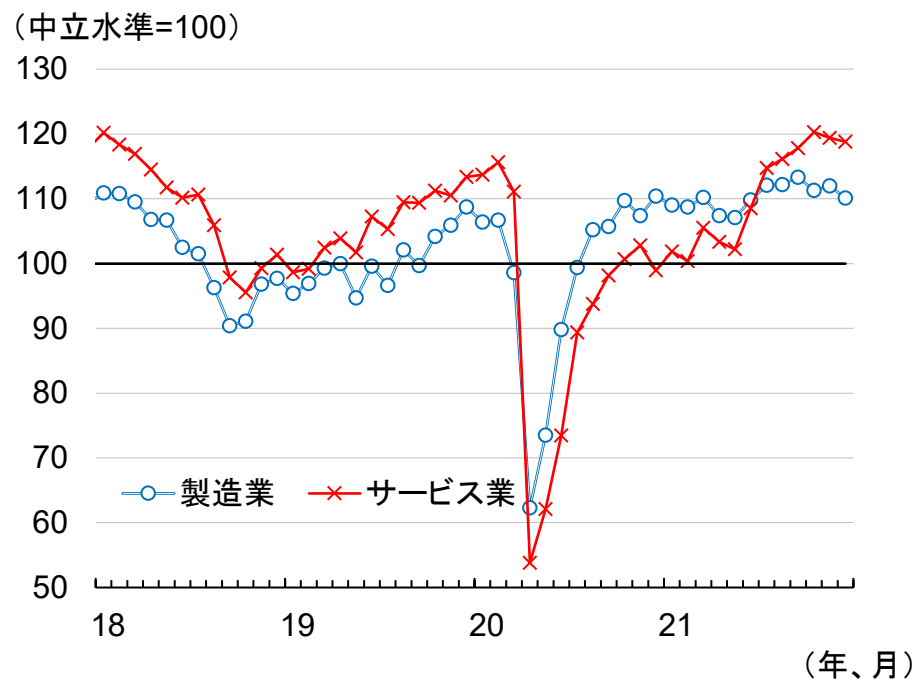
トルコの7-9月期の実質GDPは前年比+7.4%と前期(+22.0%)よりも伸び率は低下したが、引き続き高成長となった。需要項目別には投資の落ち込みが目立ち、不安定な金融・為替環境が嫌気されている可能性が窺える。一方で、企業の景況感は製造業・サービス業共に高止まりした。

### 実質GDP



(出所)トルコ統計局

### 企業景況感指数

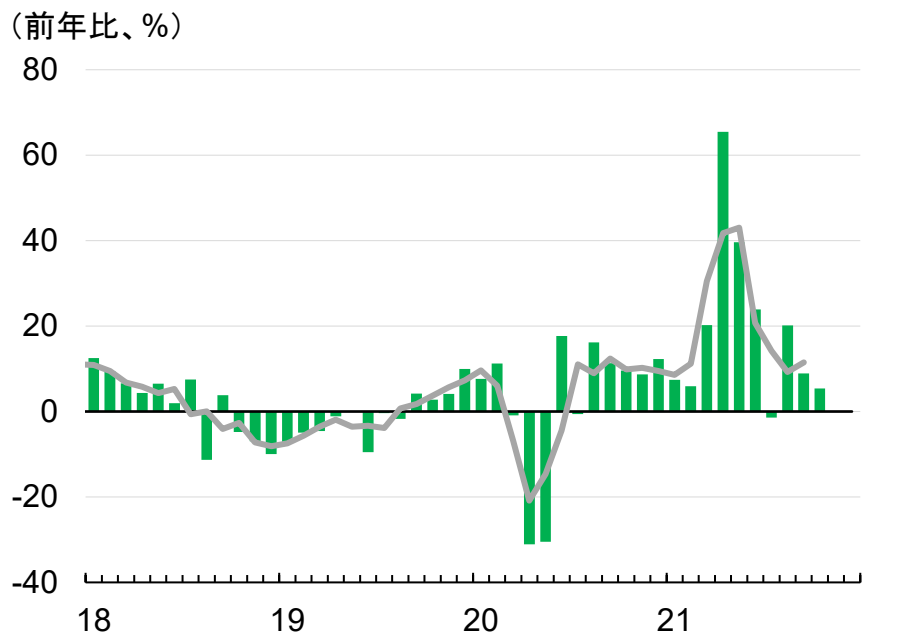


(出所)トルコ中央銀行、トルコ統計局

## トルコ景気概況② 生産は増加している

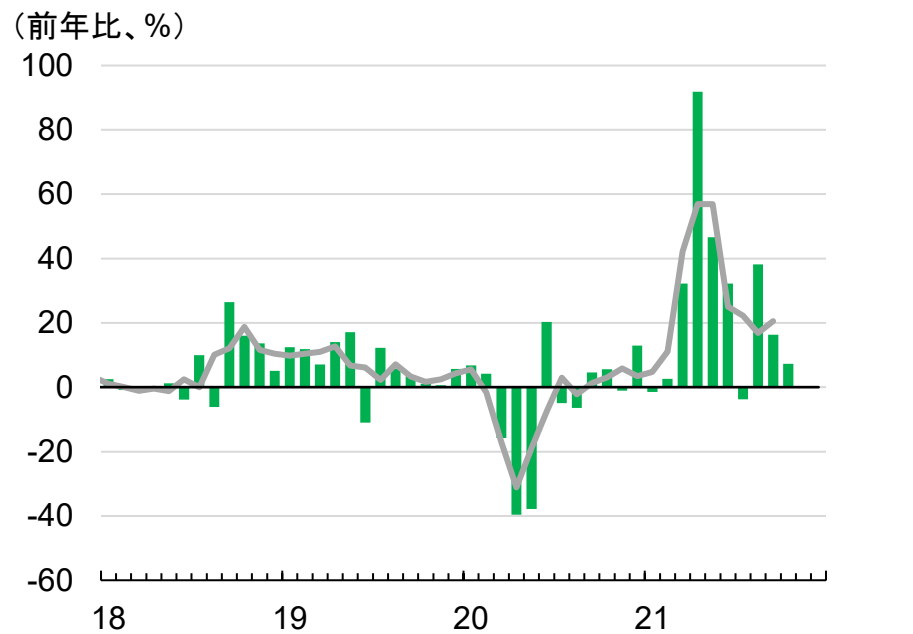
トルコの10月の鉱工業生産は前年+5.4%と2ヶ月連続で増勢が鈍化、また同月の実質輸出は同+7.3%と2ヶ月連続で増勢が鈍化した。それぞれ増加基調を維持している。通貨安は鉱業など一部の業種には追い風になっている反面で、製造業には素材や中間財の調達などで向かい風になっている模様。

### 鉱工業生産



(注) 灰色線は3ヶ月移動平均  
(出所)トルコ統計局

### 実質輸出

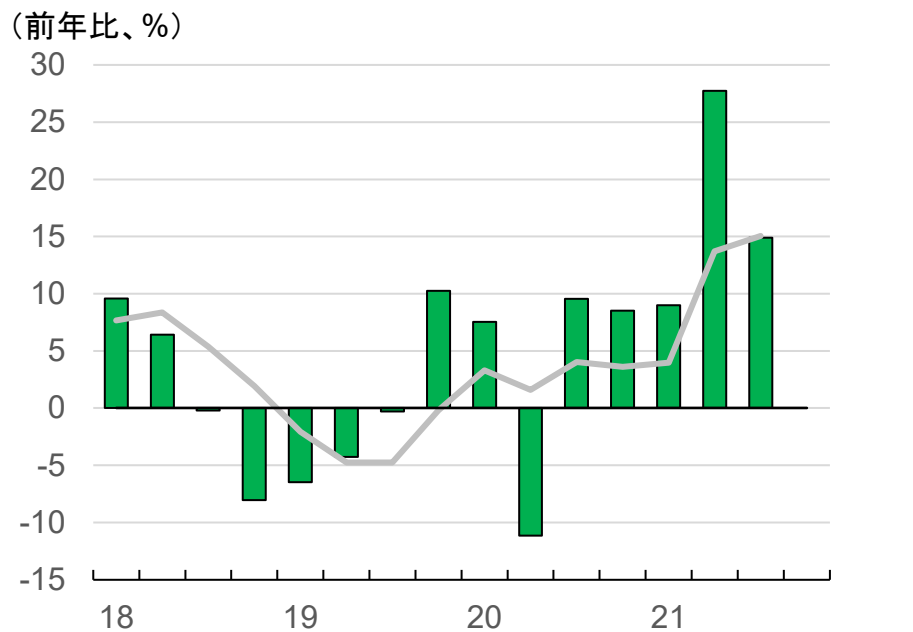


(注) 灰色線は3ヶ月移動平均  
(出所)トルコ統計局

## トルコ景気概況③ 消費は増加している

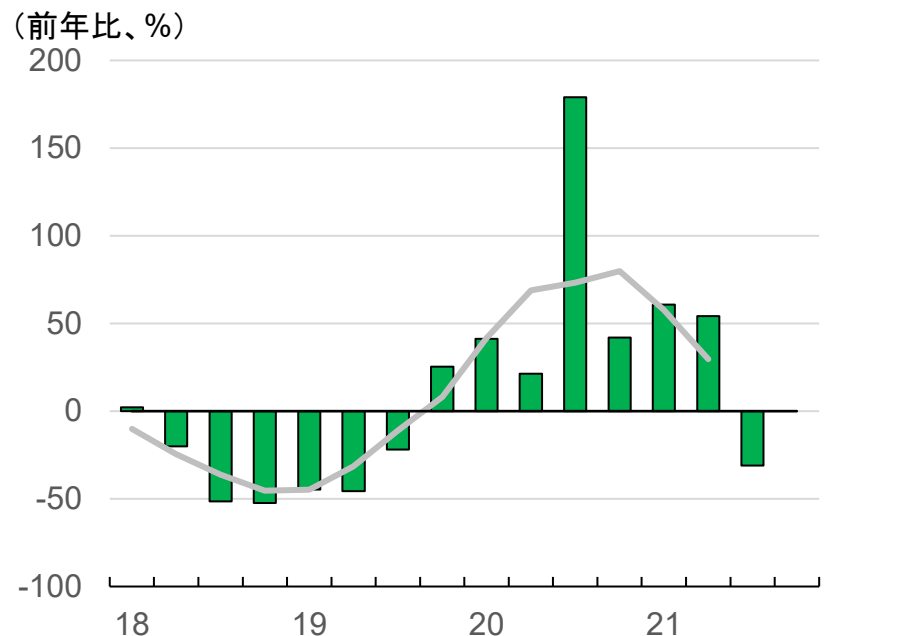
トルコの7-9月期の小売数量は前年比+14.9%と、前期(同+27.7%)から伸びが鈍化したが高水準を維持。景気回復もさることながら、通貨安に伴う換物需要が耐久財を中心に消費を刺激している可能性が高い。一方で、同期の新車販売台数は同-31.0%と前年割れに転じた。世界的な半導体不足の影響などを受けたものと考えられる。

### 小売数量



(注) 灰色線は四半期移動平均  
(出所)トルコ統計局

### 新車販売台数(乗用車)

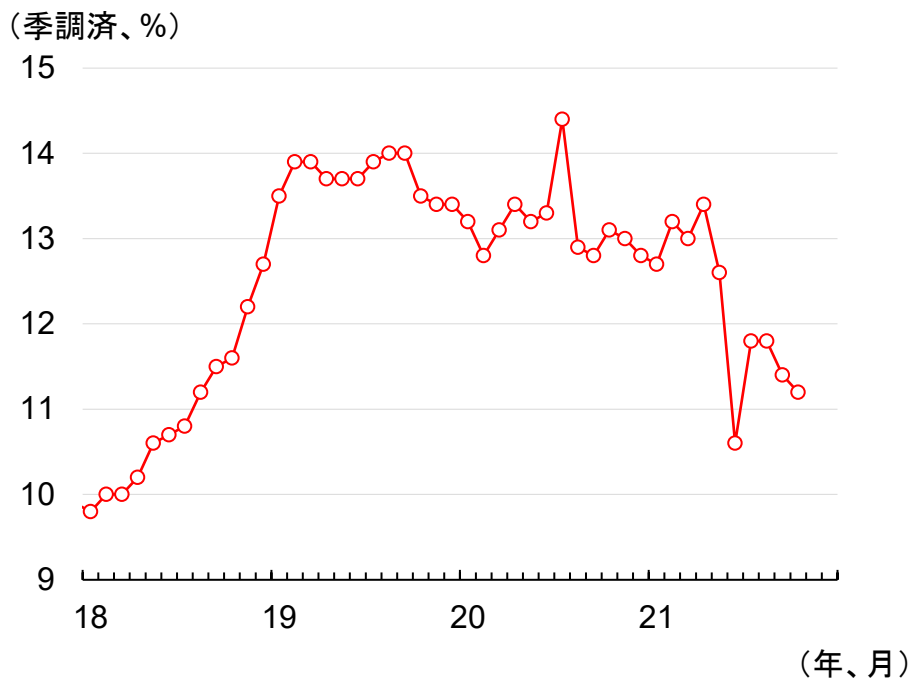


(注) 灰色線は四半期移動平均  
(出所)トルコ自動車工業会

## トルコ景気概況④ 雇用は改善している

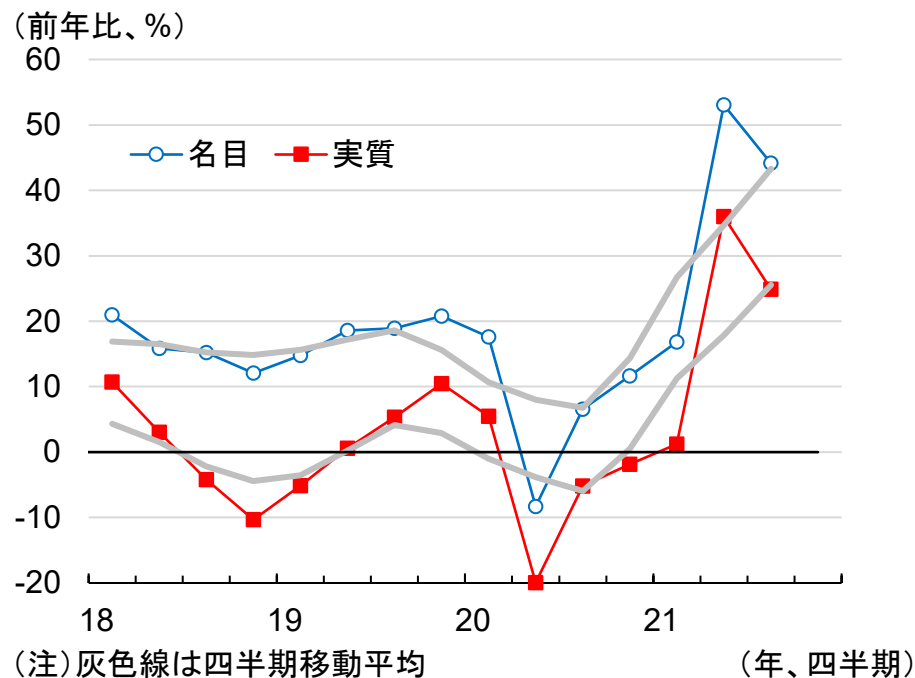
トルコの10月の失業率は11.2%と2ヶ月連続で低下、雇用情勢は緩やかに改善していると判断される。また7-9月期の賃金・給与指数はいずれも4-6月期よりも増加幅が縮小したが、高水準を維持。高インフレが賃上げ圧力になっている模様。なお政府は2022年より最低賃金を50%引き上げる方針であり、賃金インフレ圧力が高まる公算大。

### 失業率



(出所)トルコ統計局

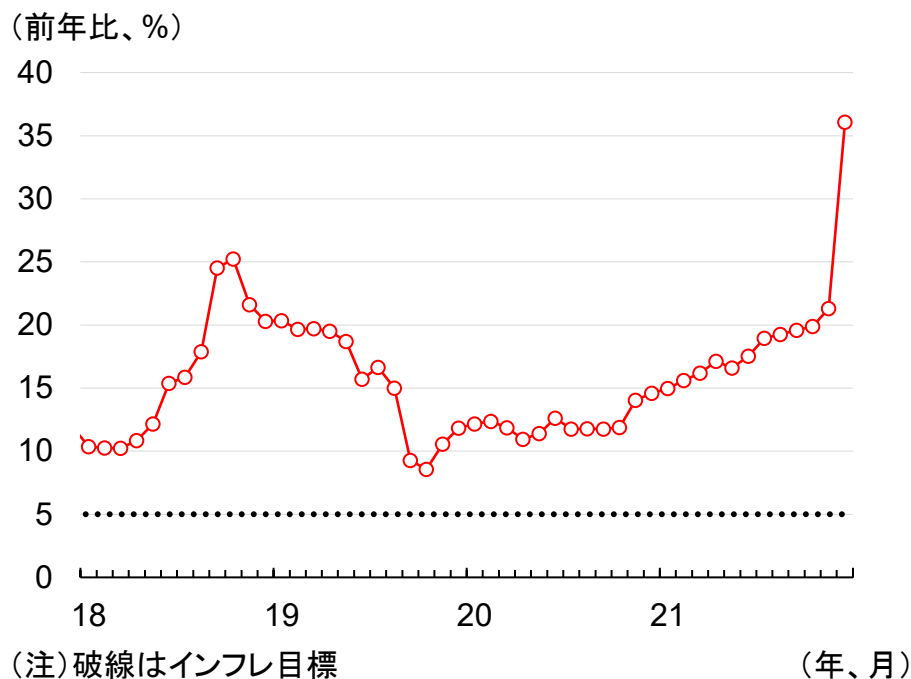
### 賃金・給与指数



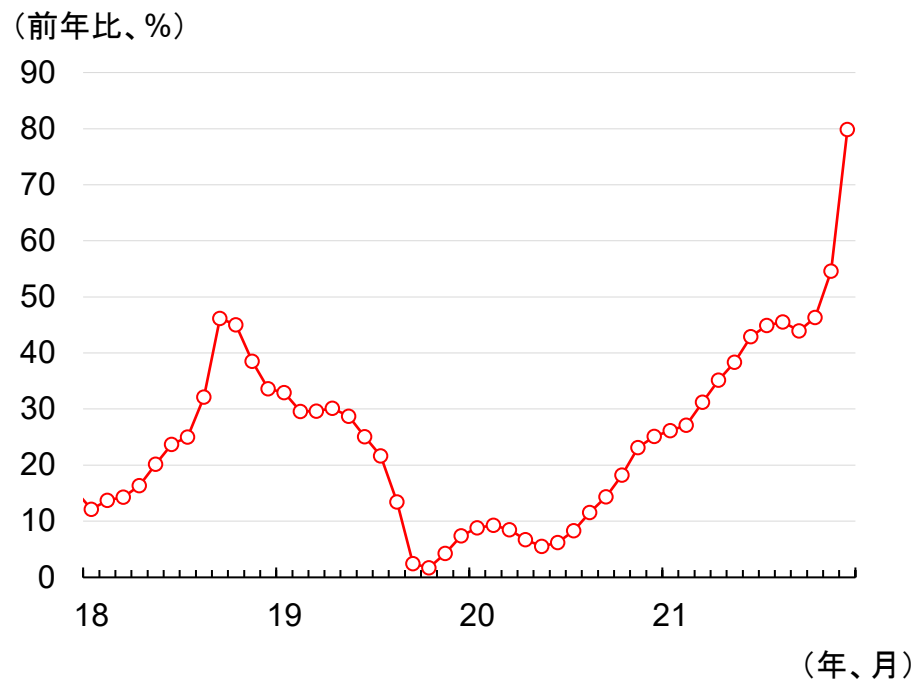
## トルコ景気概況⑤ 物価はインフレが加速

トルコの12月の消費者物価は前年比+36.1%と、インフレが急伸した。また同月の生産者物価も前年比+79.9%と、伸びが一段と加速した。夏以来の急激な通貨安の影響が現出した形となった。政府が通貨安対策を進める反面、中銀は政権への配慮から利下げを進めており、インフレ鎮静化の目処は立たない。

### 消費者物価



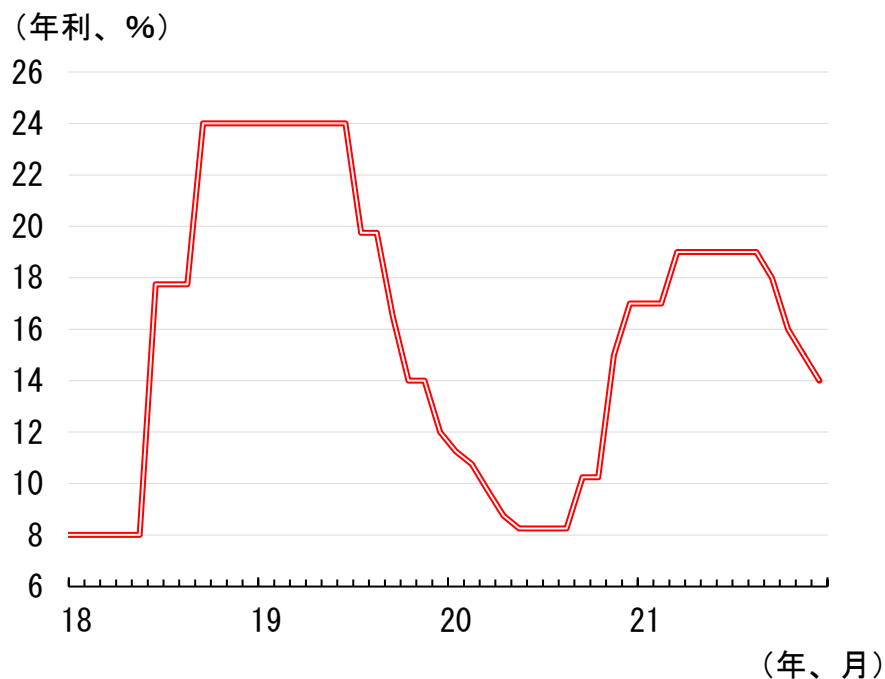
### 生産者物価



## トルコ景気概況⑥ トルコ中銀は金利を引き下げ

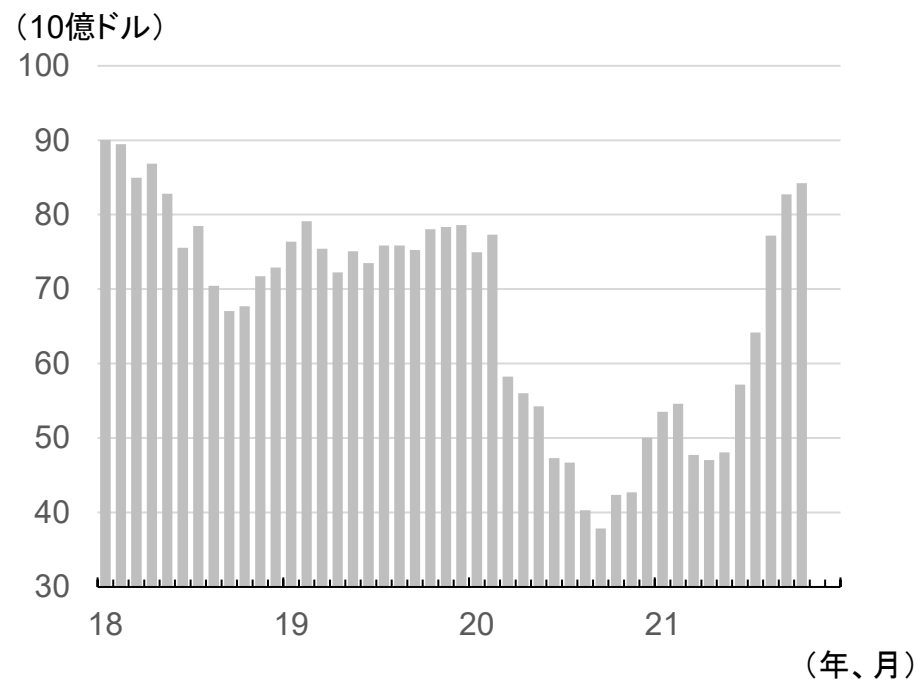
トルコ中央銀行は利下げを続け、政策金利(一週間レポ金利)は12月時点で年14.0%となった。この間、中銀と国営銀は大規模な為替介入を通じてリラ相場の維持に努めた。恒常的な為替介入にもかかわらず外貨準備高は秋口にかけて増加したが、足元の為替介入を反映して残高は再び急減している模様。

### 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)



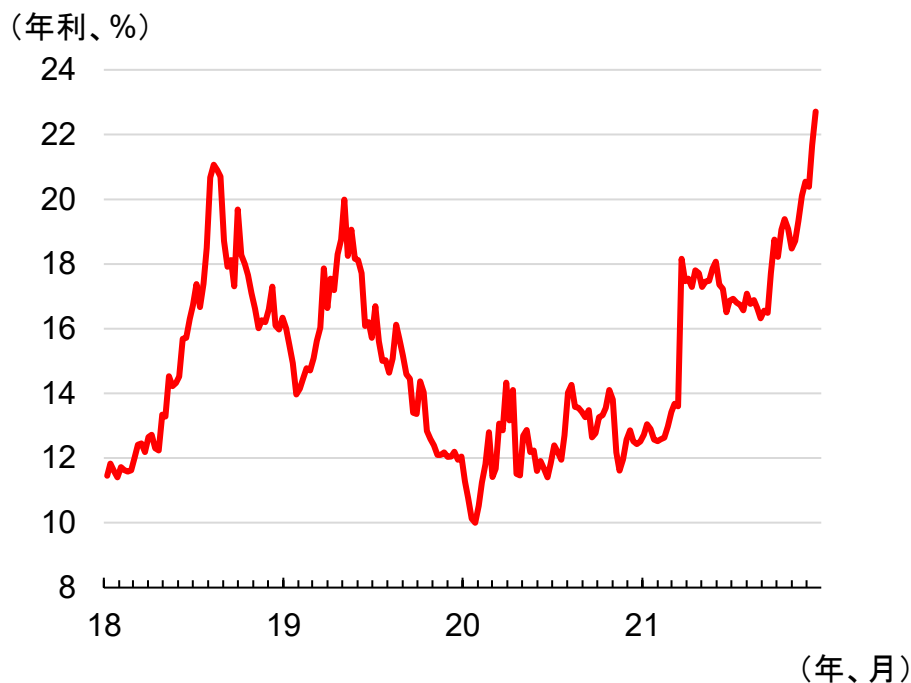
(出所)トルコ中央銀行



## トルコ景気概況⑦ 金利は上昇、株価は急騰後に反落

10-12月期のトルコの長期金利は上昇した。米国発の長期金利上昇圧力に加えて、12月20日の預金保護措置を受けて投資家が国債を手放したことが金利の上昇につながった模様。一方で株価は急騰後に反落した。当局による買い支えに加えて、上述の預金保護措置を受けて相場が急騰したが、勢いは続かず反落した。

### 10年国債流通利回り



(出所)トルコ中央銀行

### 株価(イスタンブール100指数)

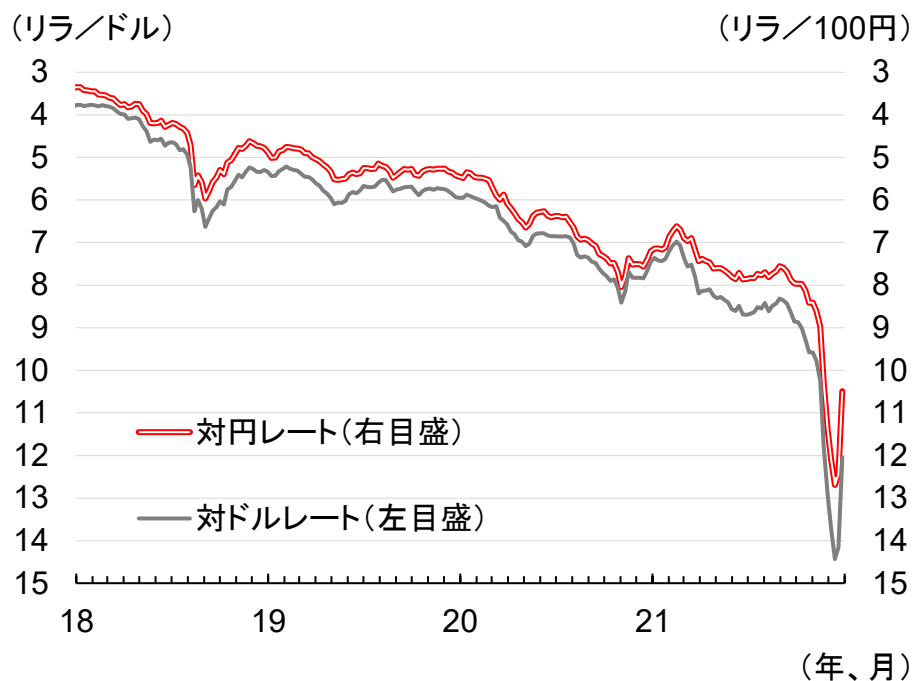


(出所)イスタンブール証券取引所

## トルコ景気概況⑧ 対ドル、対円で下落後に上昇

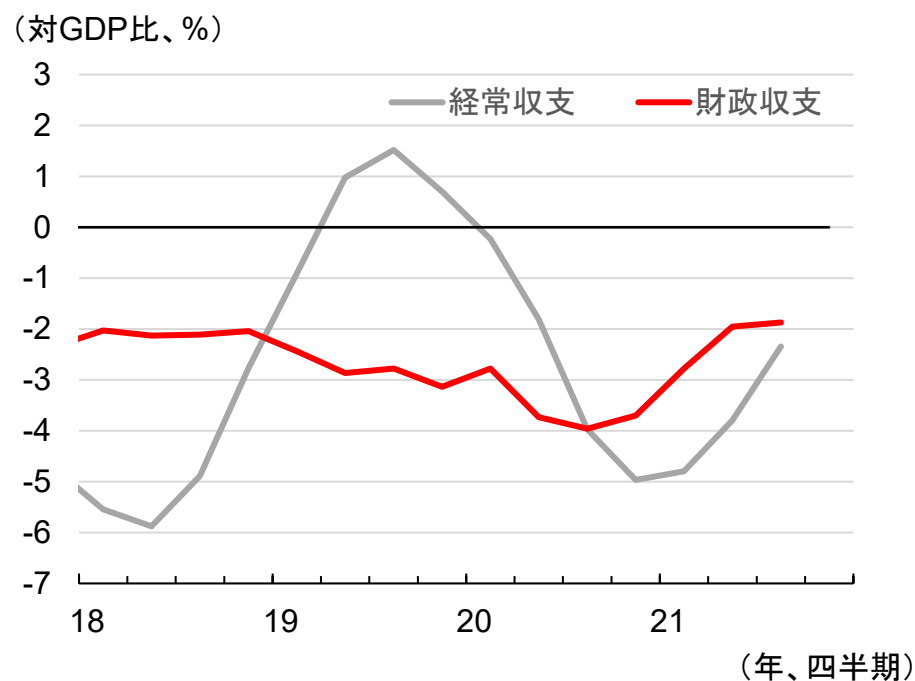
10-12月期のトルコリラ相場は対ドル、対円の両方で下落後に上昇した。エルドアン大統領の意向を受けた中銀による利下げが嫌気されて相場は下落したが、12月20日に政府がリラ預金保護策を発表したことを受けてリラ相場が急騰した。とはいえこのスキームの持続可能性は低く、利上げがない限りリラ相場は再び下落する見込み。

### 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

ご利用に際してのご留意事項を記載していますので、ご参照ください。

(お問い合わせ)調査部 土田陽介 TEL:03-6733-1628 E-mail:[chosa-report@murc.jp](mailto:chosa-report@murc.jp)

〒108-8501

東京都港区虎ノ門5-11-2 オランダヒルズ森タワー

－ ご利用に際して －

- 本資料は、信頼できるとさ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様の決定、行為、及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、お客様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