

# ロシア・トルコ景気概況 (2023年4-6月)

2023年7月5日

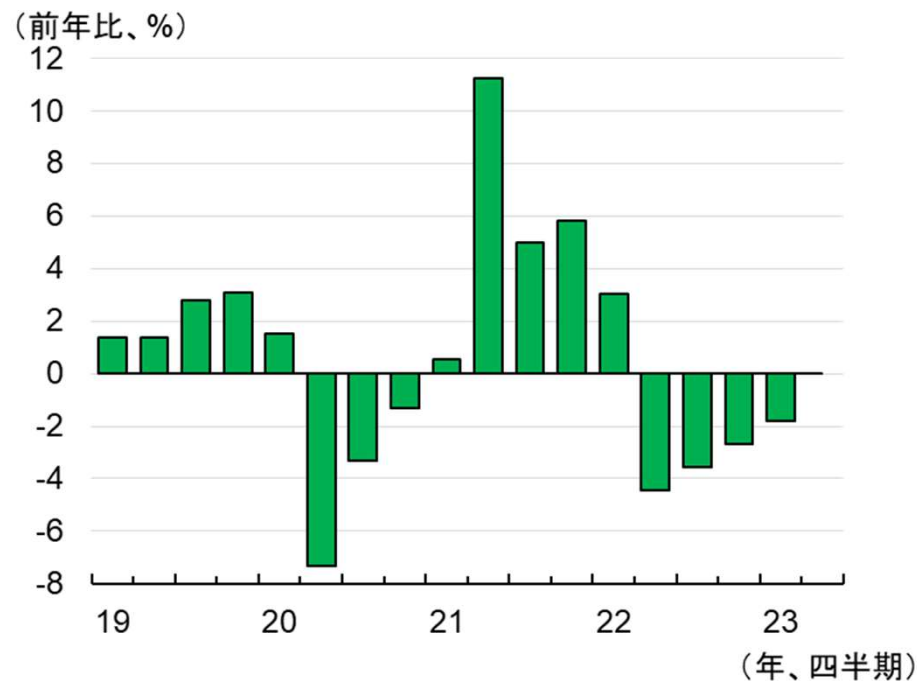
調査部 副主任研究員 土田陽介



## ロシア景気概況① 景気は回復している

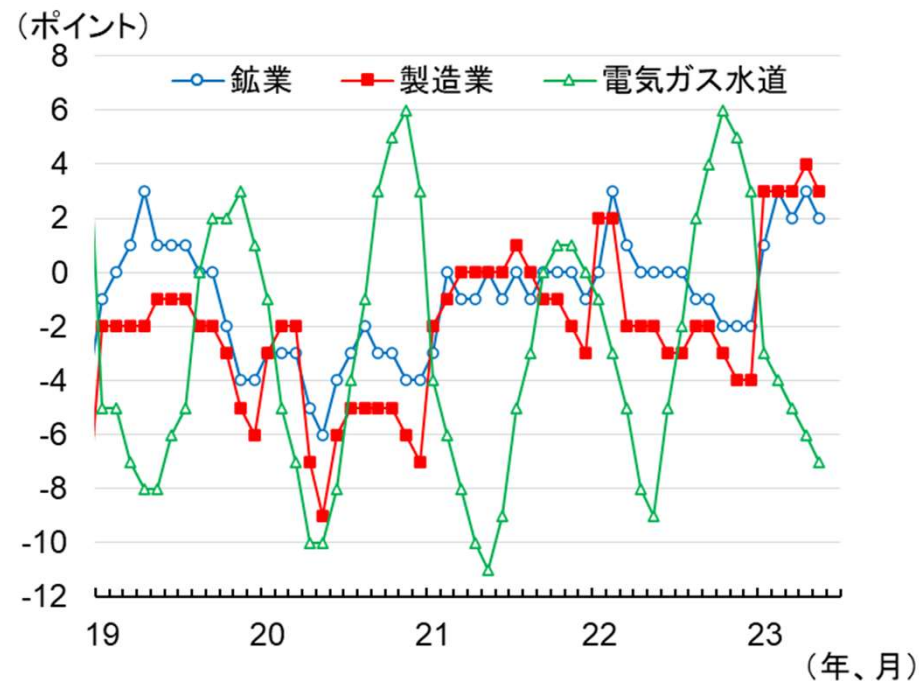
ロシアの1-3月期の実質GDPは前年比▲1.8%と3四半期連続でマイナス幅が縮小した。欧米を中心とする国際社会から科された経済・金融制裁がロシア経済を圧迫しているが、その影響は徐々に和らいでいる。続く4-6月期の企業の景況感、鉱業と製造業の改善が頭打ちとなった。

### 実質GDP



(出所)ロスタット

### 企業景況感指数



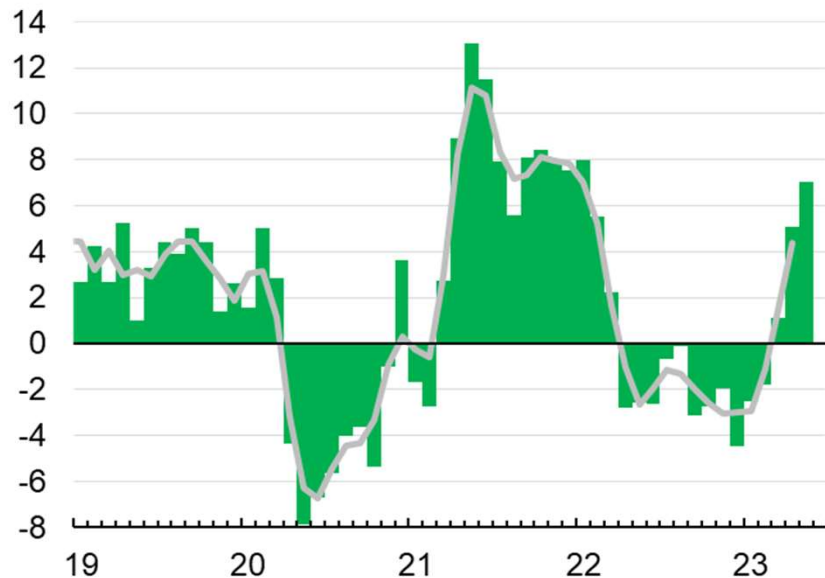
(出所)ロスタット

## ロシア景気概況② 生産は増加

ロシアの5月の鉱工業生産は前年比+7.0%と2ヶ月連続で増勢が加速した。製造業が同+12.6%と前月(同+7.7%)から増勢が加速した一方で、鉱業は同+2.0%と前月(同+3.2%)から増勢が鈍化した。OPECプラスは2024年末まで日量200万バレルの減産を行うが、ロシアは3月からさらに同50万バレルの自主減産を行っている。

### 鉱工業生産

(前年比、%)



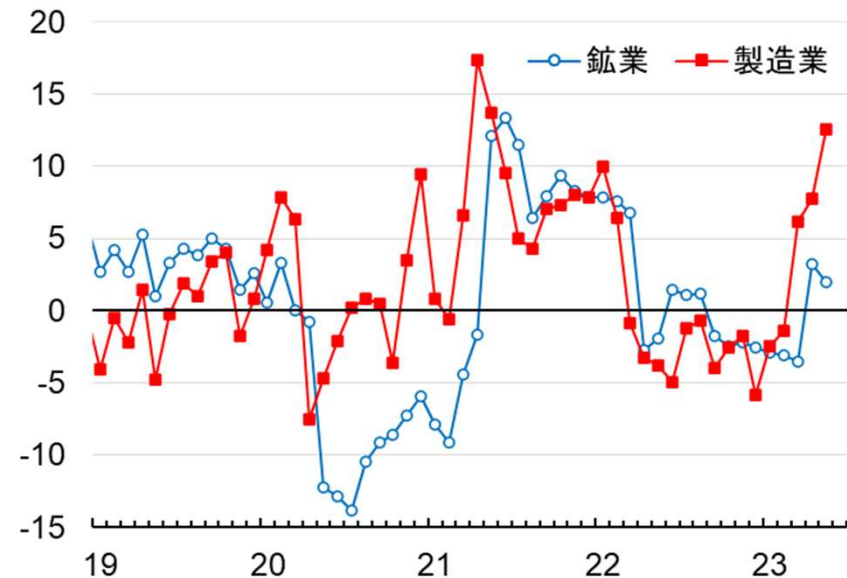
(注) 灰色線は3ヶ月移動平均

(出所) ロスタット

(年、月)

### 鉱業生産と製造業生産

(前年比、%)



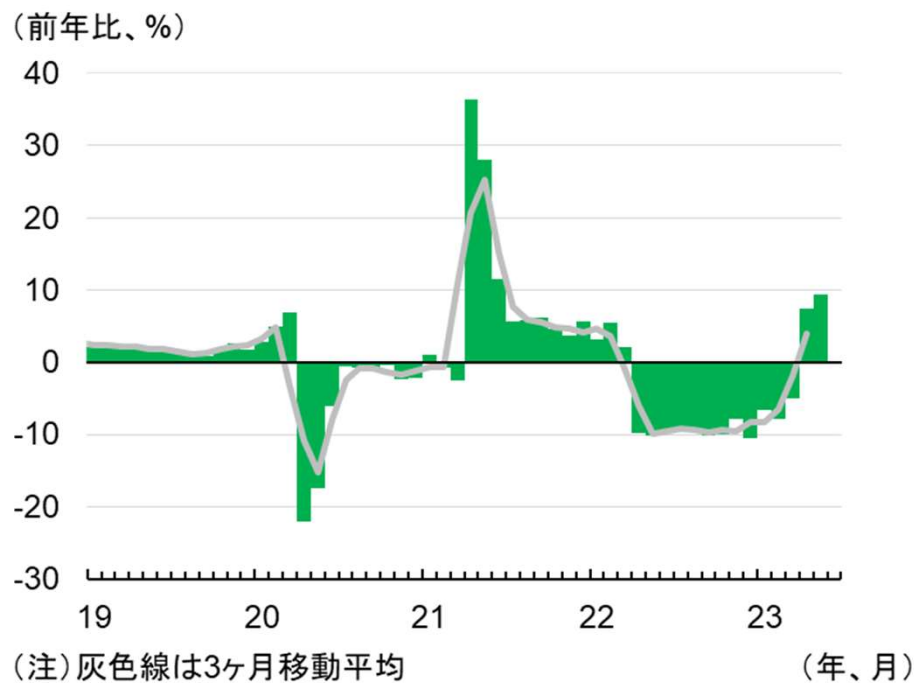
(出所) ロスタット

(年、月)

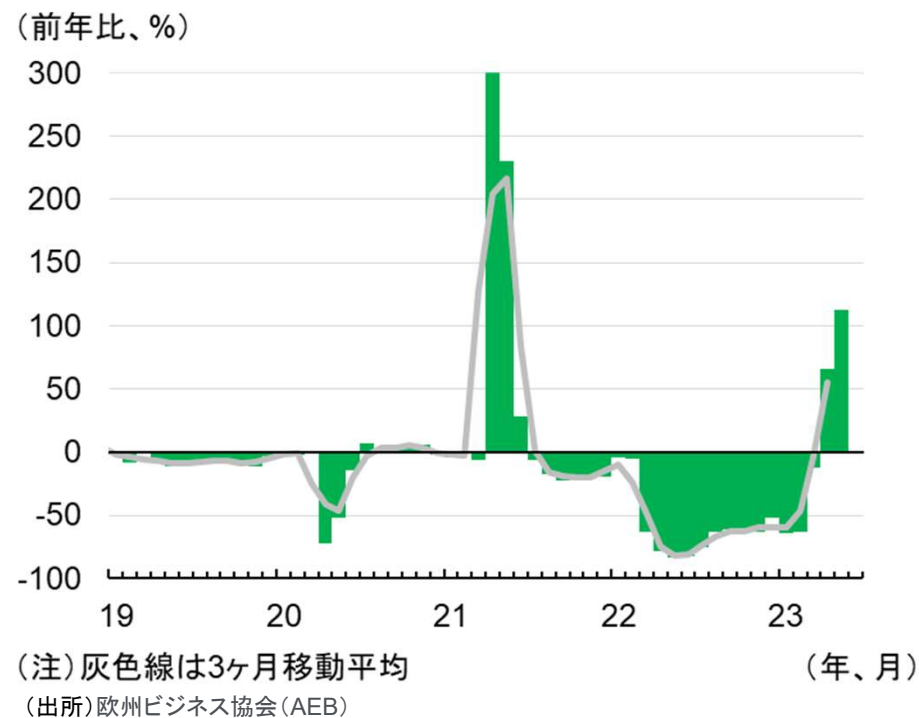
## ロシア景気概況③ 消費は増加

ロシアの5月の小売売上高は前年比+9.3%と、前月(同+7.4%)から増勢が加速し、均した動きもプラスに転じた。食品売上、非食品売上ともに伸びが加速した。また同月の新車販売台数は前年比+112.1%と、前月(同+65.9%)から増勢が加速した。とはいえ、市場規模は5万台レベルであり、ウクライナ侵攻前の3分の1程度である。

### 小売売上高



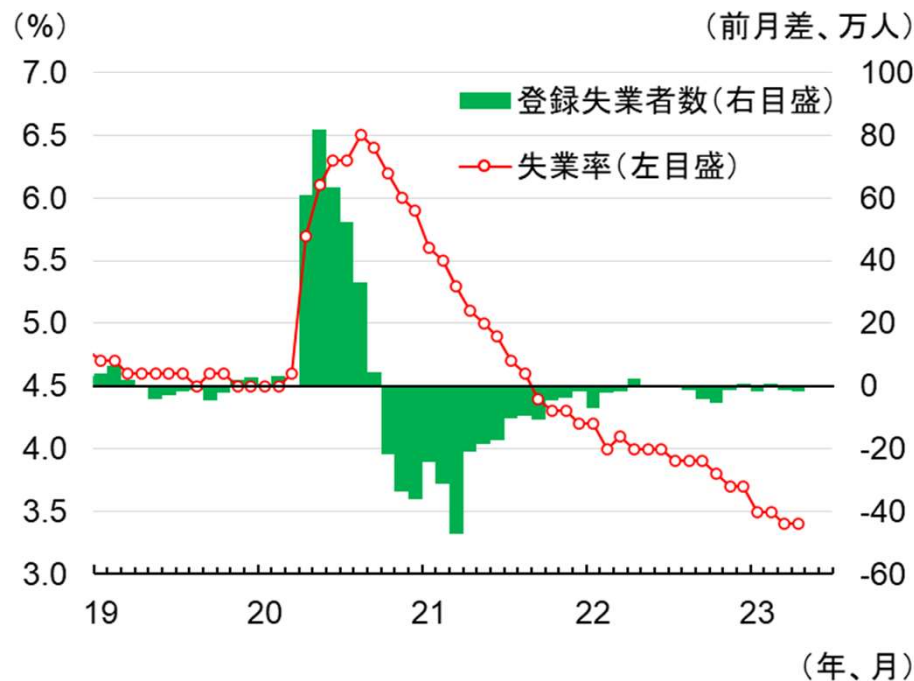
### 新車販売台数



## ロシア景気概況④ 雇用は改善

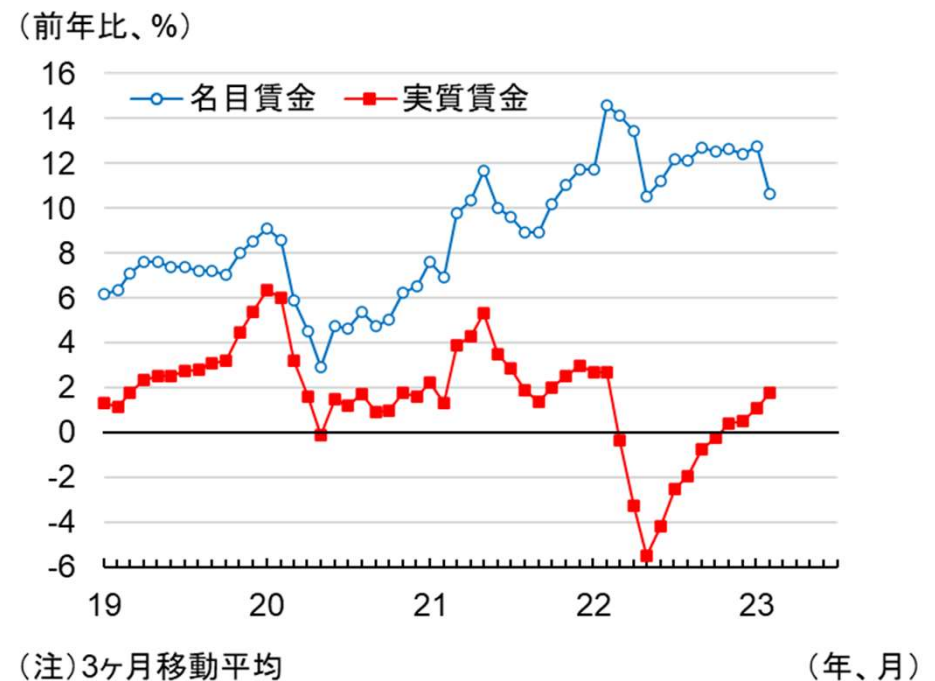
ロシアの4月の失業率は3.4%と2ヶ月連続で横ばいも、登録失業者が2ヶ月連続で減少しており、雇用は改善が継続と判断。とはいえ、足元の雇用改善は、労働供給の構造的な減少(成年男子の徴兵及び国外脱出)を反映している公算が大きい。また実質賃金は、デysinフレの進展を受けて、前年比2%増のテンポまで持ち直した。

### 失業率と失業者数



(出所)ロスタット

### 賃金動向

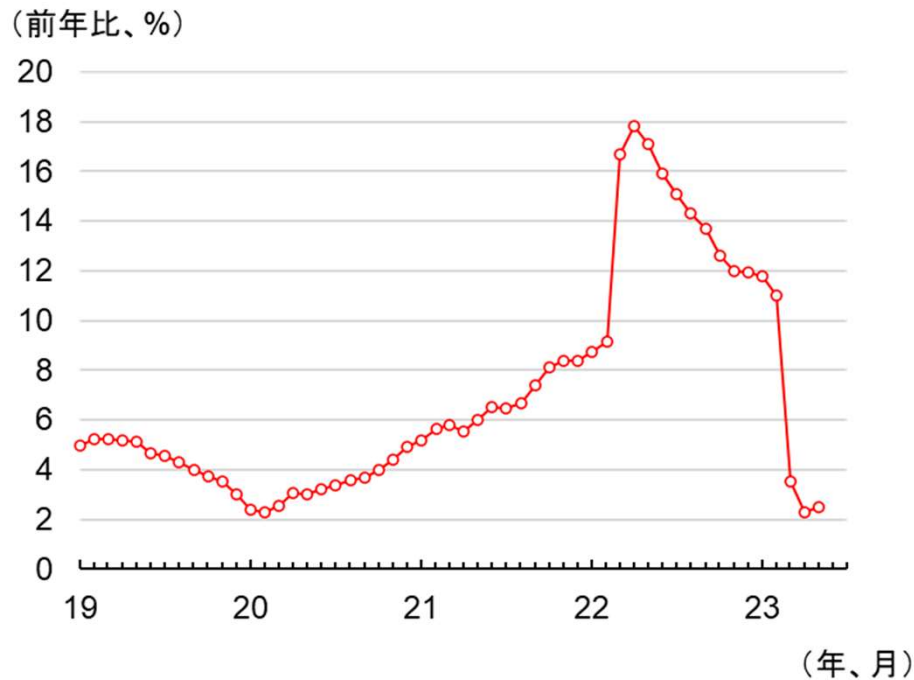


(注)3ヶ月移動平均  
(出所)ロスタット

## ロシア景気概況⑤ 物価はデysinフレが一服

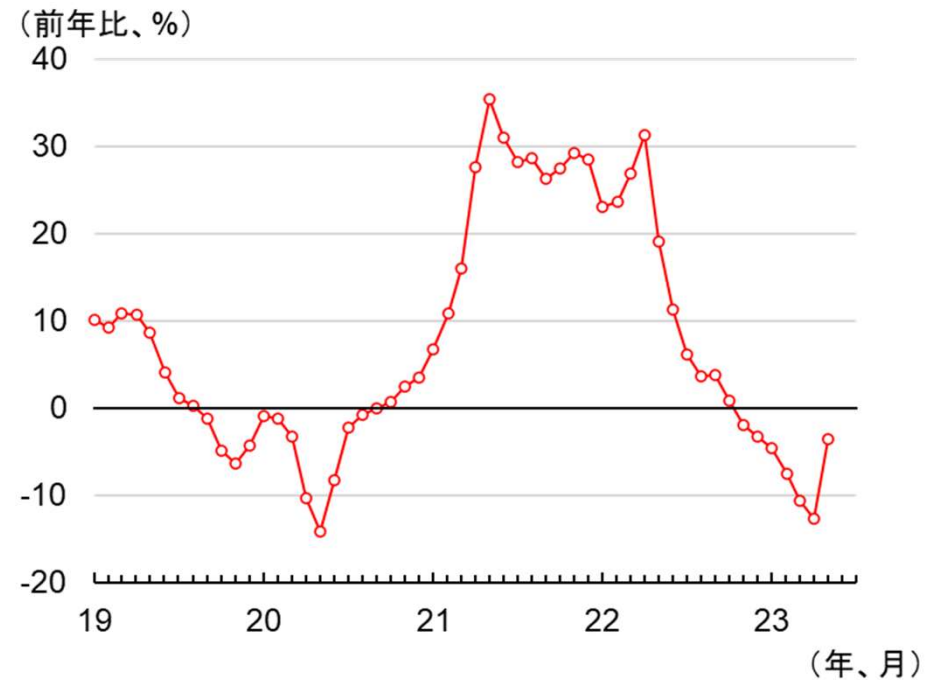
ロシアの5月の消費者物価は前年比+2.5%と、前月(同+2.3%)から上昇率がアップし、デysinフレが一服した。同月の生産者物価も同▲3.6%と、マイナス幅が前月(同▲12.7%)より圧縮した。ロシア中銀は6月9日の会合で、家計と企業のインフレ期待が依然として強いままであるという認識を示した。

### 消費者物価



(出所)ロスタット

### 生産者物価

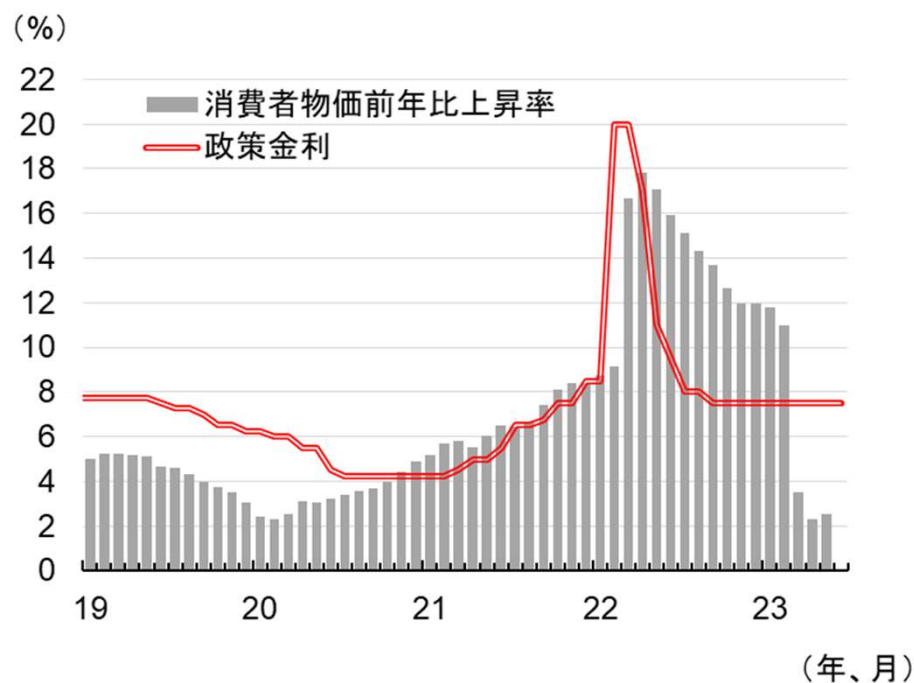


(出所)ロスタット

## ロシア景気概況⑥ ロシア中銀は金利を据え置き

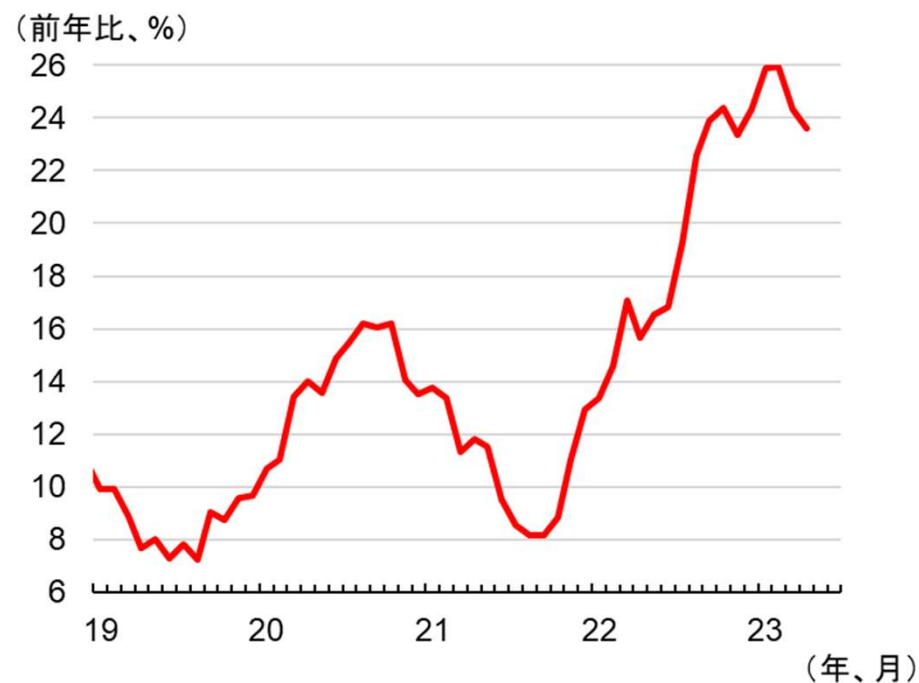
ロシア中銀は2022年9月以降、政策金利を7.5%で据え置いている。中銀は2023年6月9日の会合で、内需の回復や通貨の下落が先行きのインフレ加速につながる可能性に言及した。一方で貨幣供給量は、増勢の加速が一服したものの、伸びが引き続き高水準であるため、中銀が流動性を積極的に供給している様子が見えてくる。

### 政策金利と消費者物価



(出所)ロシア中銀、ロスタット

### 貨幣供給量(M2)



(出所)ロシア中銀

## ロシア景気概況⑦ 金利、株価とも上昇

ロシアの4-6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が金利の上昇圧力になった模様。一方で、ロシアの4-6月期の株価も上昇。国民福祉基金などが株式を買い支えている模様。

### 10年国債流通利回り



(出所)ロシア財務省

### 株価(RTS指数)

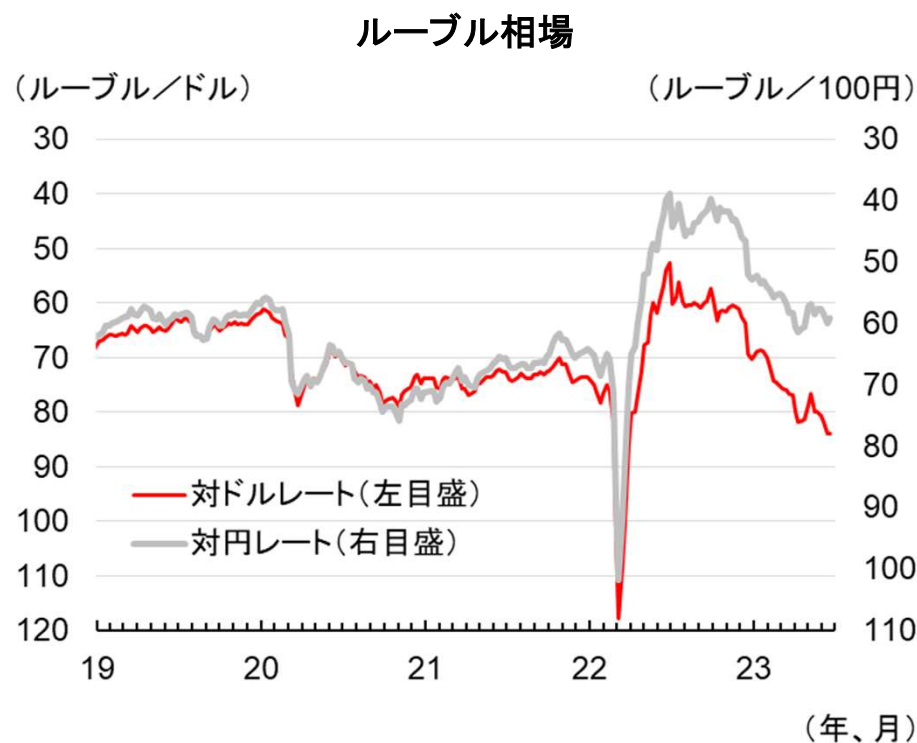


(出所)モスクワ取引所

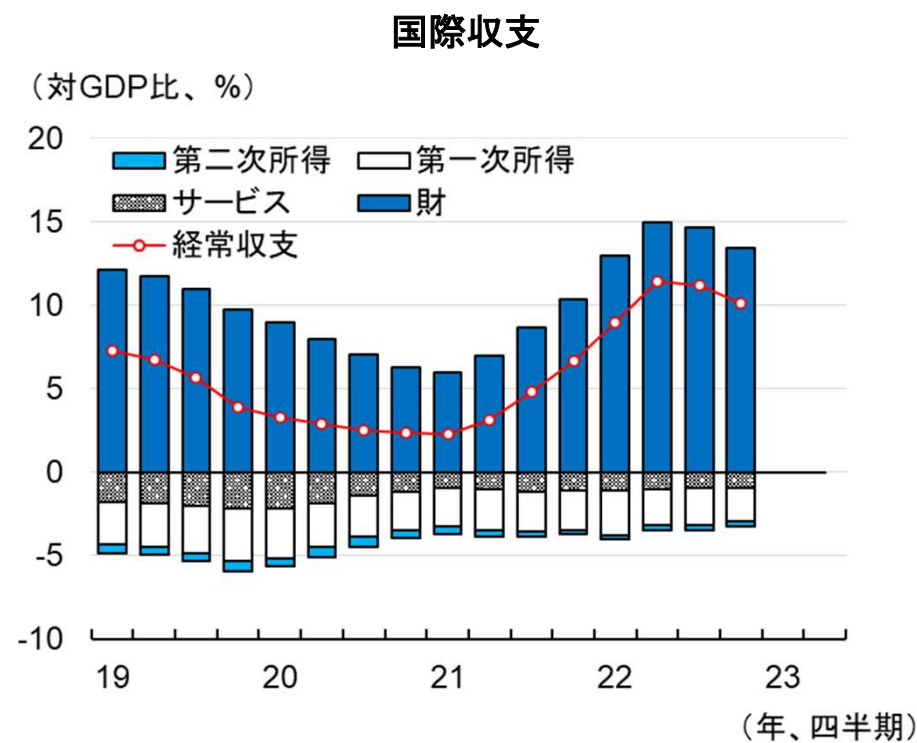


## ロシア景気概況⑧ 通貨は対ドルで下落、対円で横ばい

4-6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。



(出所)ロシア中銀

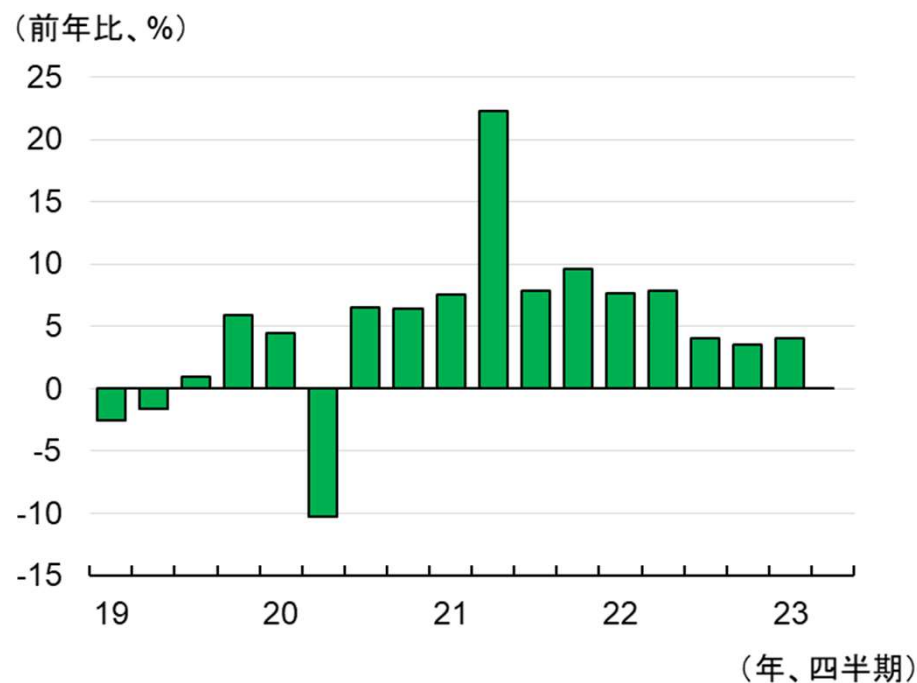


(出所)ロシア中銀

## トルコ景気概況① 景気は拡大している

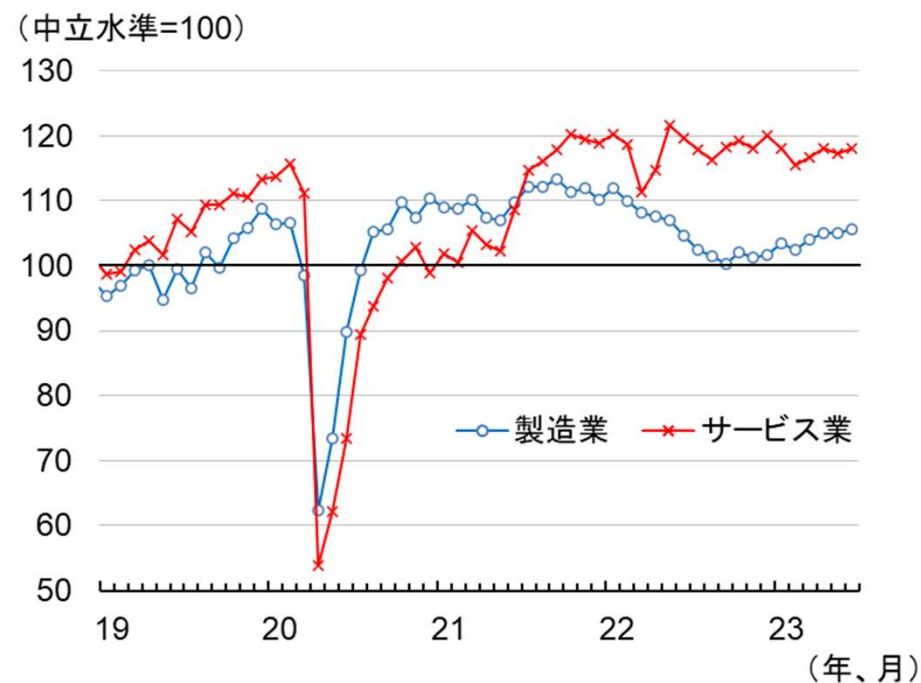
トルコの1-3月期の実質GDPは前年比+4.0%と、前期(同+3.5%)から増勢が持ち直した。輸出が2期連続で減少して経済全体の成長を下押ししたが、個人消費が堅調を維持して景気をけん引した。続く4-6月期の企業景況感は、製造業・サービス業ともに改善が進んだ。

### 実質GDP



(出所)トルコ統計局

### 企業景況感指数

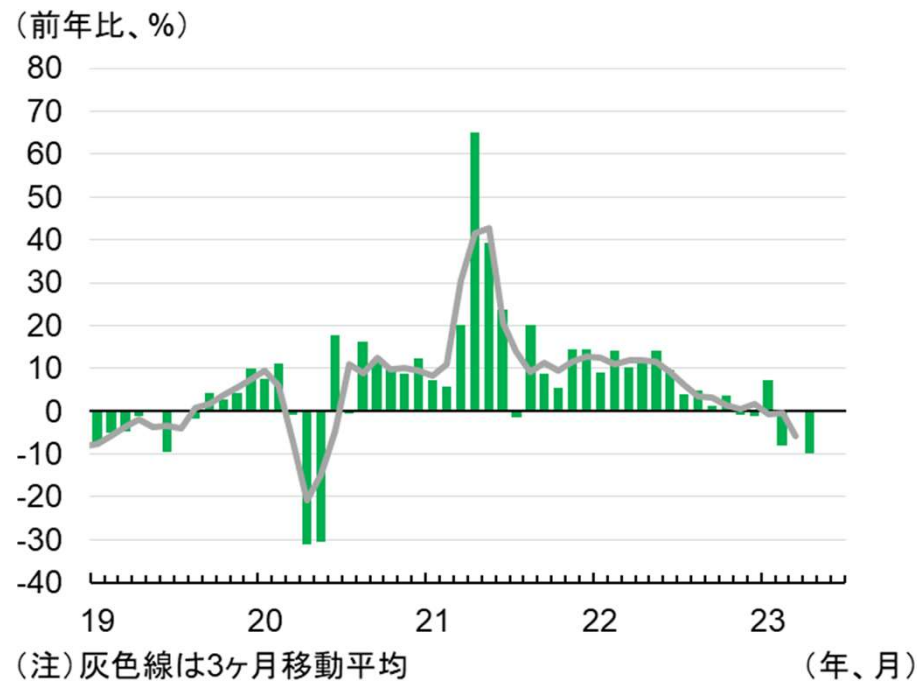


(出所)トルコ中央銀行、トルコ統計局

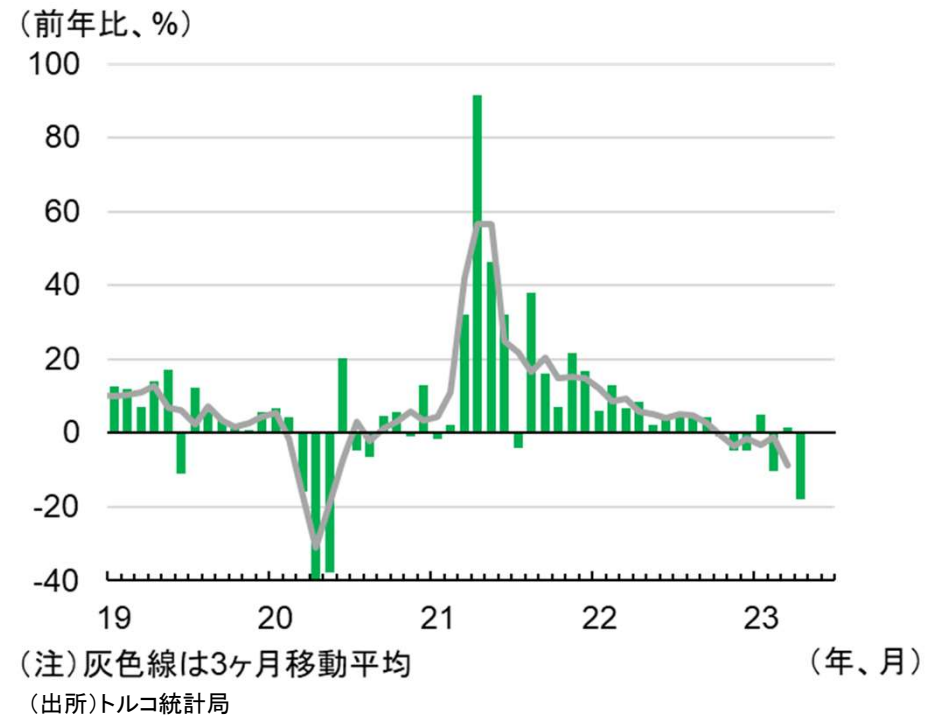
## トルコ景気概況② 生産は減少

トルコの4月の鉱工業生産は前年比▲9.8%と再びマイナスとなり、均した動きも前年割れ。一方で、同月の実質輸出も同▲18.1%と再びマイナスとなり、均した動きも前年割れ。

### 鉱工業生産



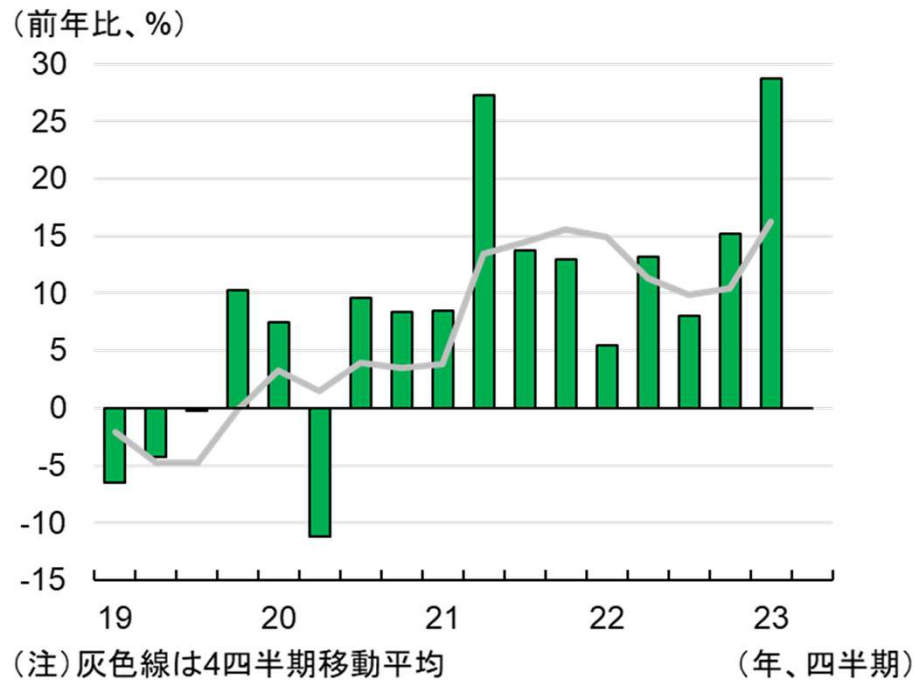
### 実質輸出



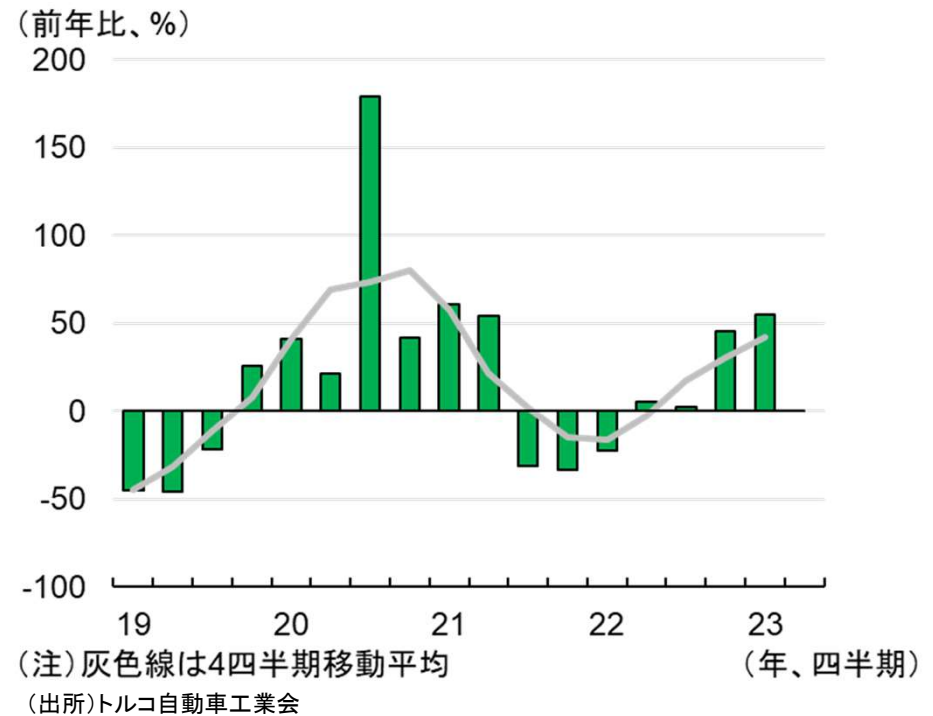
## トルコ景気概況③ 消費は増加

トルコの1-3月期の小売数量は前年比+28.7%と、2四半期連続で増勢が加速し、均した動きも上向き。また同期の新車販売台数は同+55.0%と、前期(同+45.5%)から増勢が加速した。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



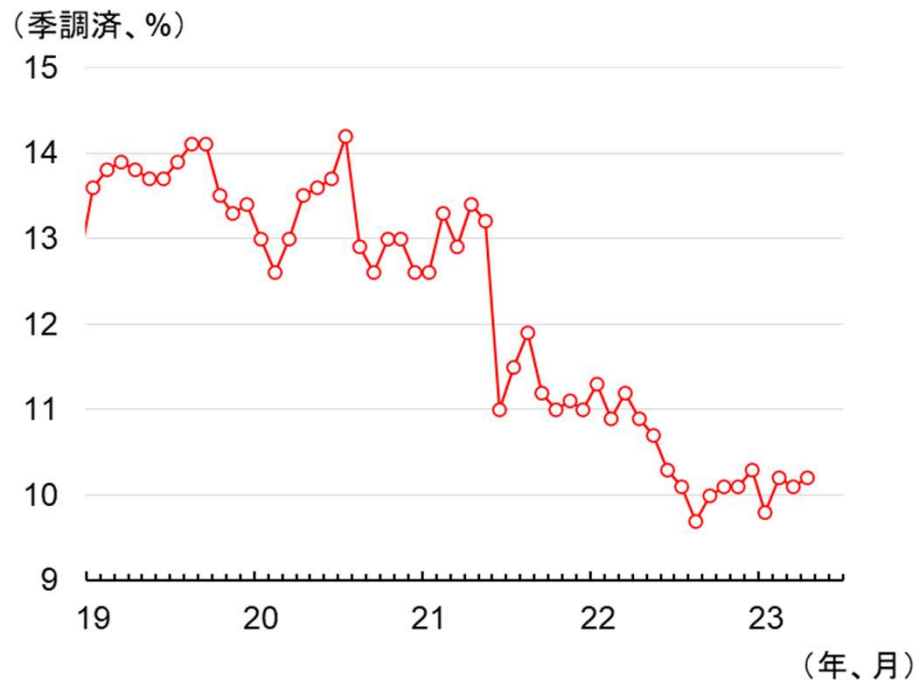
### 新車販売台数(乗用車)



## トルコ景気概況④ 雇用は改善が一服

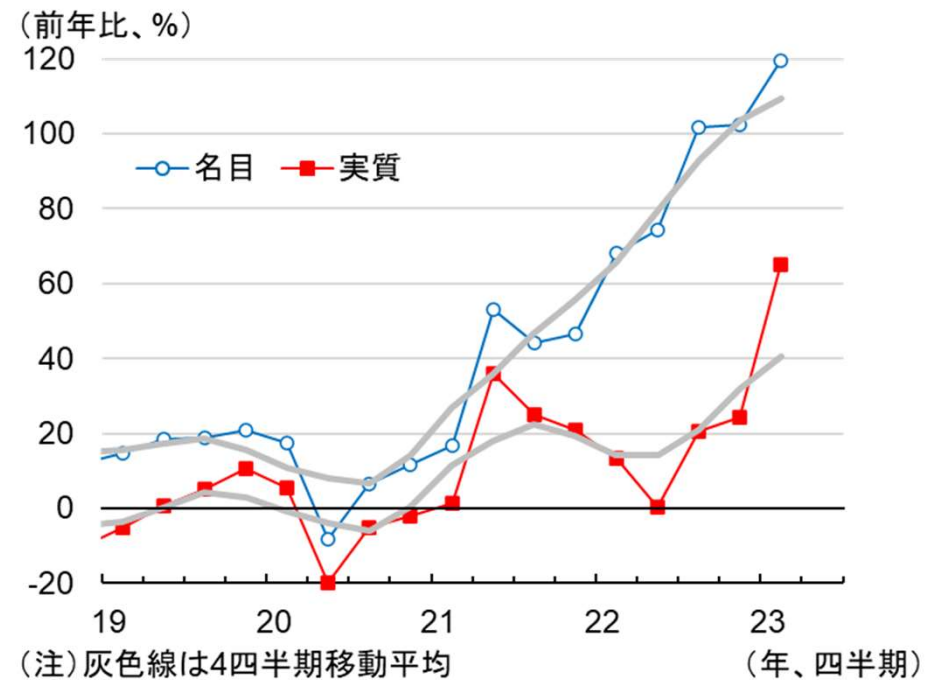
トルコの4月の失業率は10.2%と前月(10.1%)とほぼ同様。2022年後半以降、失業率は横ばいであり、雇用情勢は改善が一服した模様。一方で、1-3月期の賃金・給与指数は、名目ベースでは最低賃金引上げ(+50%)の影響から増勢の加速が続き、実質ベースでも均せば40%近い増加テンポを維持した。

### 失業率



(出所)トルコ統計局

### 賃金・給与指数

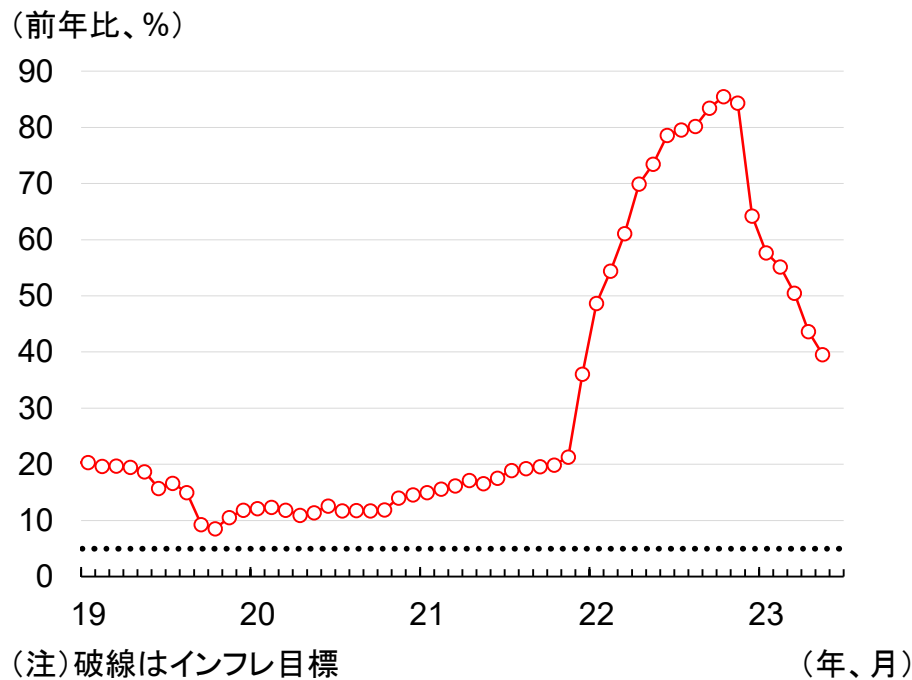


(出所)トルコ統計局

## トルコ景気概況⑤ 物価はディスインフレが進む

トルコの5月の消費者物価は前年比+39.6%と7ヶ月連続で上昇が鈍化した。また同月の生産者物価も同+40.8%と伸びの鈍化が続いた。物価は川上、川下ともにディスインフレが進んでいるが、変化率そのものは依然として非常に高い状況が続いている。

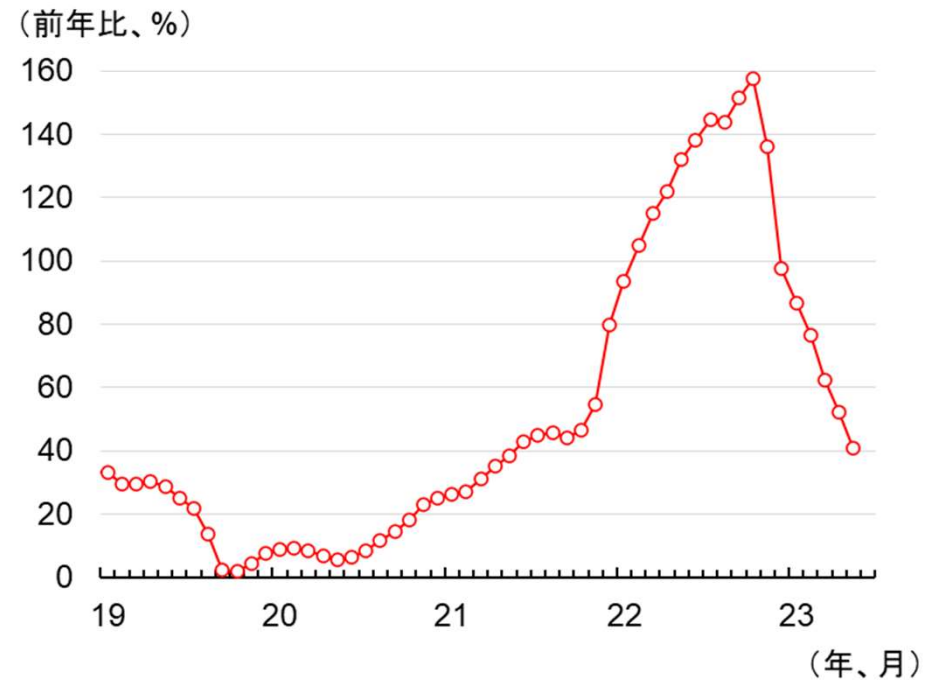
### 消費者物価



(注)破線はインフレ目標

(出所)トルコ統計局

### 生産者物価

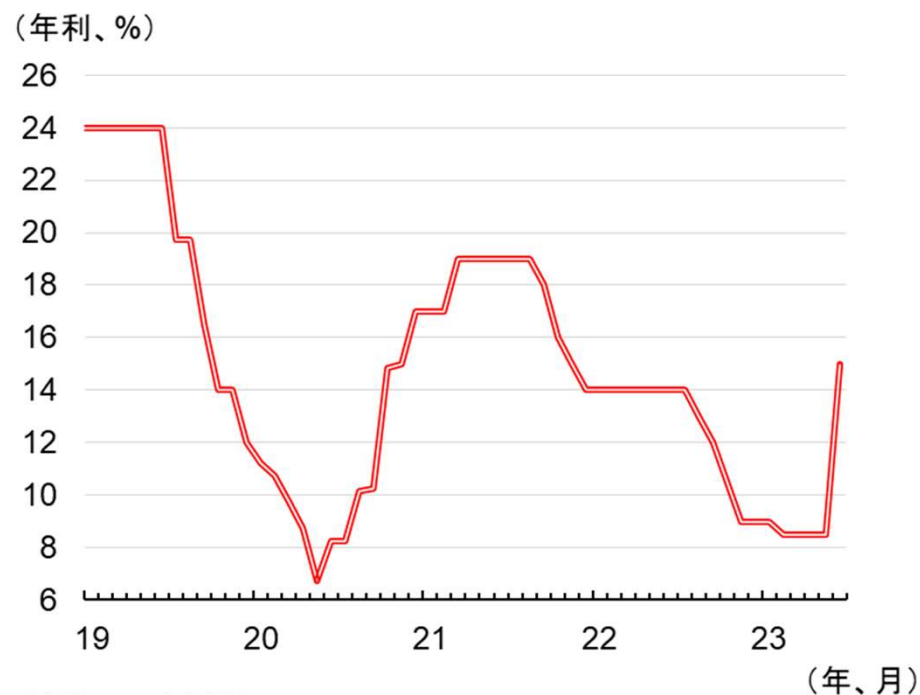


(出所)トルコ統計局

## トルコ景気概況⑥ トルコ中銀は6月会合で利上げを実施

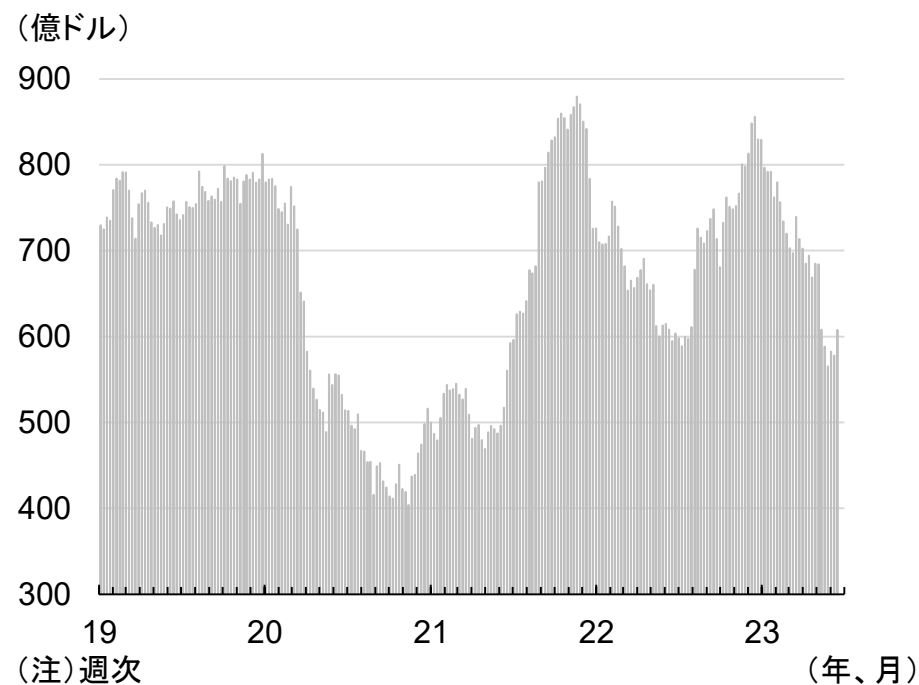
トルコ中央銀行は新体制下で初となる6月22日の会合で、政策金利を8.5%から15%に引き上げた。しかし市場の評価は厳しく、通貨リラの対米ドルレートは前日から5.6%下落した。中銀の外貨準備は急減しているが、急速に下落するリラを買い支えるための為替介入を行った結果と考えられる。

### 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)

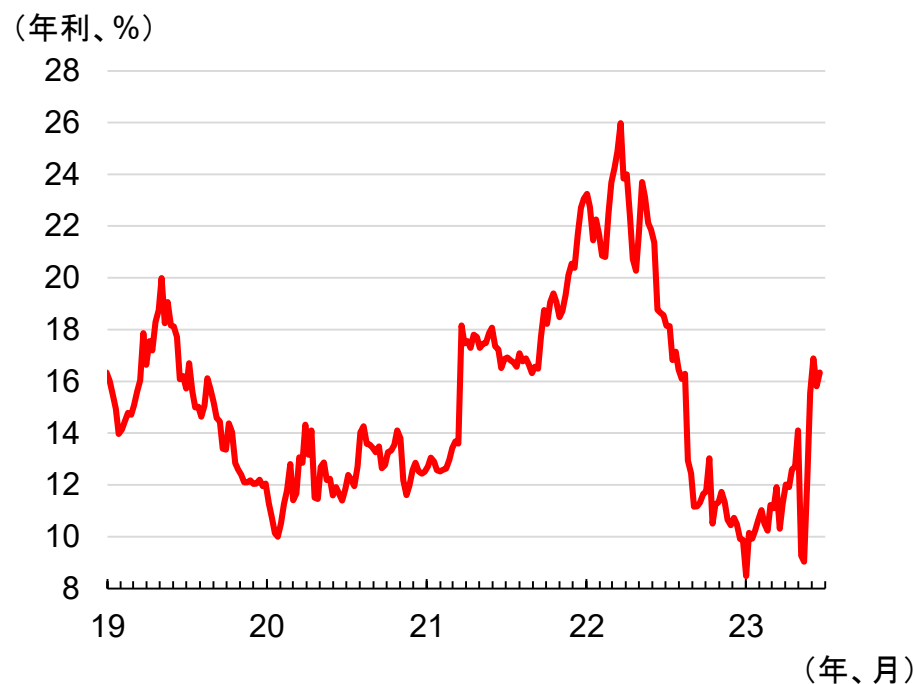


(出所)トルコ中央銀行

## トルコ景気概況⑦ 金利は上昇、株価は下落後に上昇

トルコの4-6月期の長期金利は上昇した。トルコ政府は2022年6月以降、銀行に低利債の購入を義務付け、金利の上昇を抑制してきたが、その効果が一巡したとみられる。一方で、トルコの株価は下落後に上昇。5月の大統領選前後は相場は軟調に推移したが、その後はインフレヘッジの観点から株式が買われた模様。

### 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)



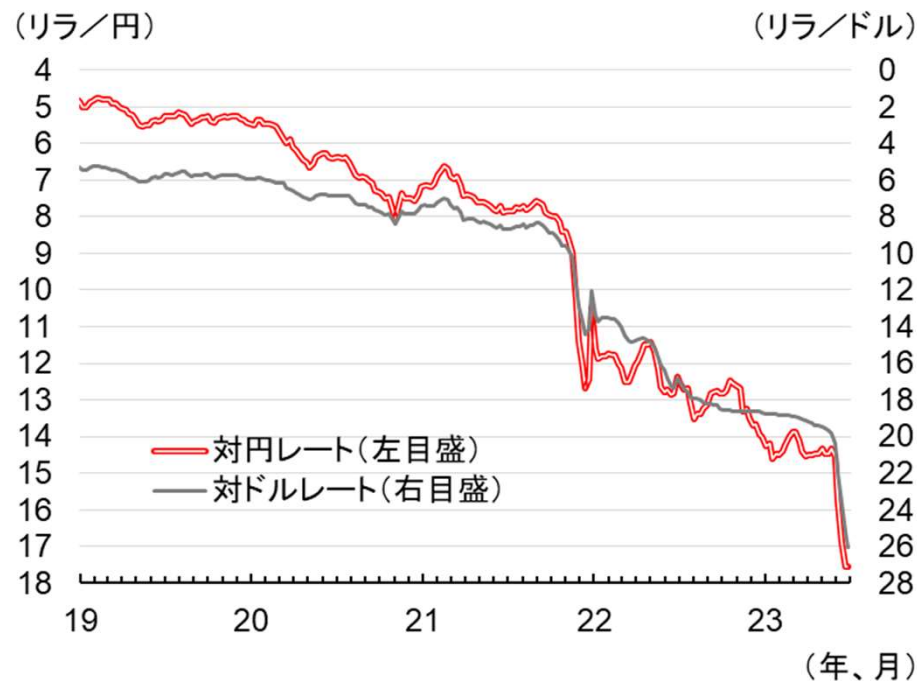
(出所)イスタンブール証券取引所



## トルコ景気概況⑧ 通貨は対ドル、対円で暴落

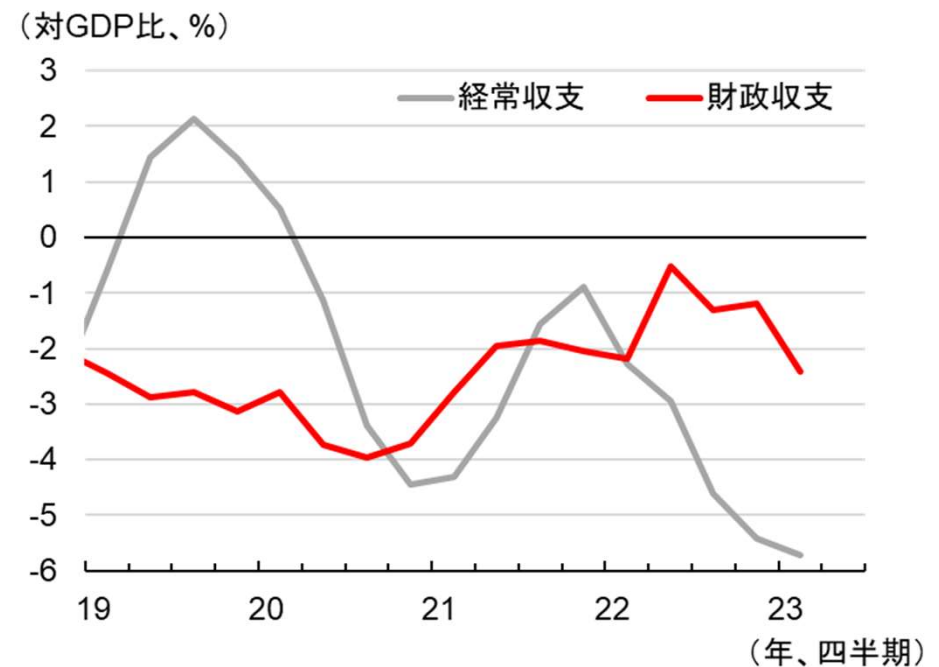
4-6月期のリラ相場は対ドルで下落、対円で暴落。エルドアン大統領の再選後、注目された新体制下で初となる6月の会合で、トルコ中銀は政策金利を8.5%から15%に引き上げたが、通貨防衛には不十分であるばかりか、投資家の失望売りを招いた。トルコの経常収支は赤字幅が膨らんでおり、実需面からリラを買い支える圧力は弱まっている。

### 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)

〒105-8501

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、当社の統一した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。当社までご連絡ください