

世界が進むチカラになる。



ロシア・トルコ景気概況 (2023年10-12月)

2024年1月9日

調査部 副主任研究員 土田陽介

ロシア景気概況① 景気は拡大が続く

ロシアの2023年7-9月期の実質GDPは前年比+5.5%と、前期(同+4.9%)から伸びが加速した。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、公需(特に軍需)が景気回復をけん引している模様。続く10-12月期の企業の景況感は、製造業で落ち込みが見られた。

実質GDP

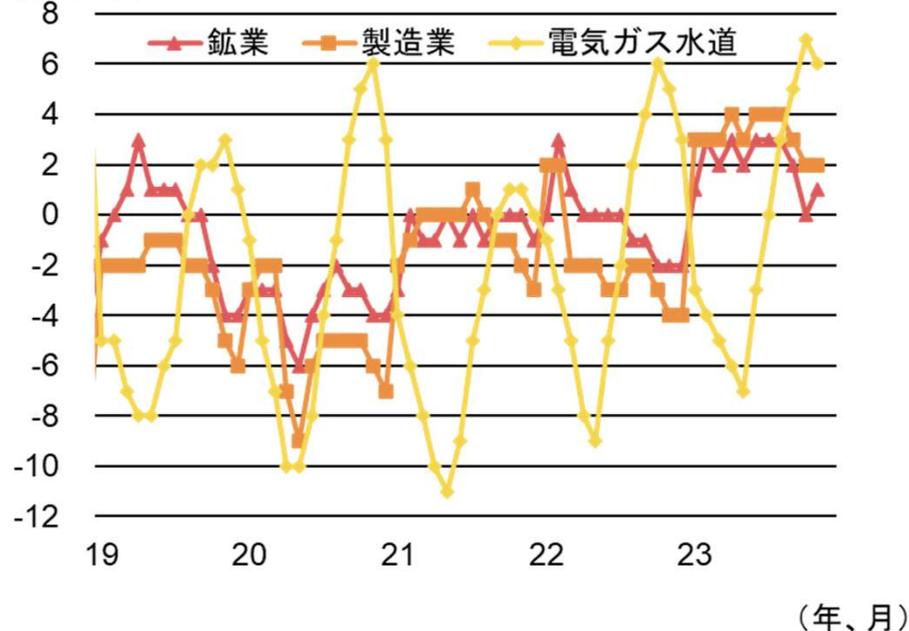
(前年比、%)



(出所)ロスタット

企業景況感指数

(ポイント)

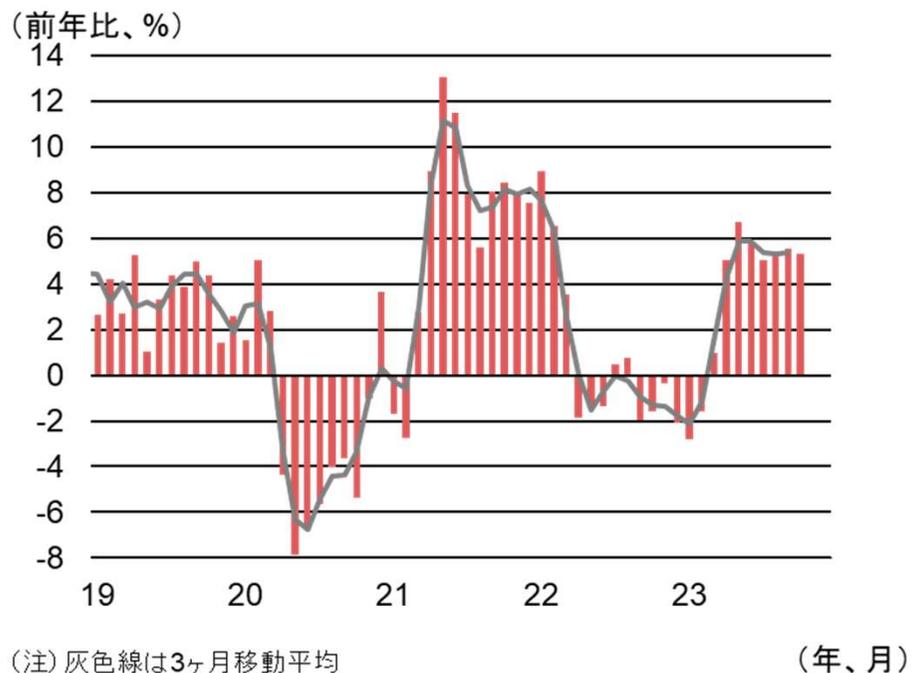


(出所)ロスタット

ロシア景気概況② 生産は増加が続く

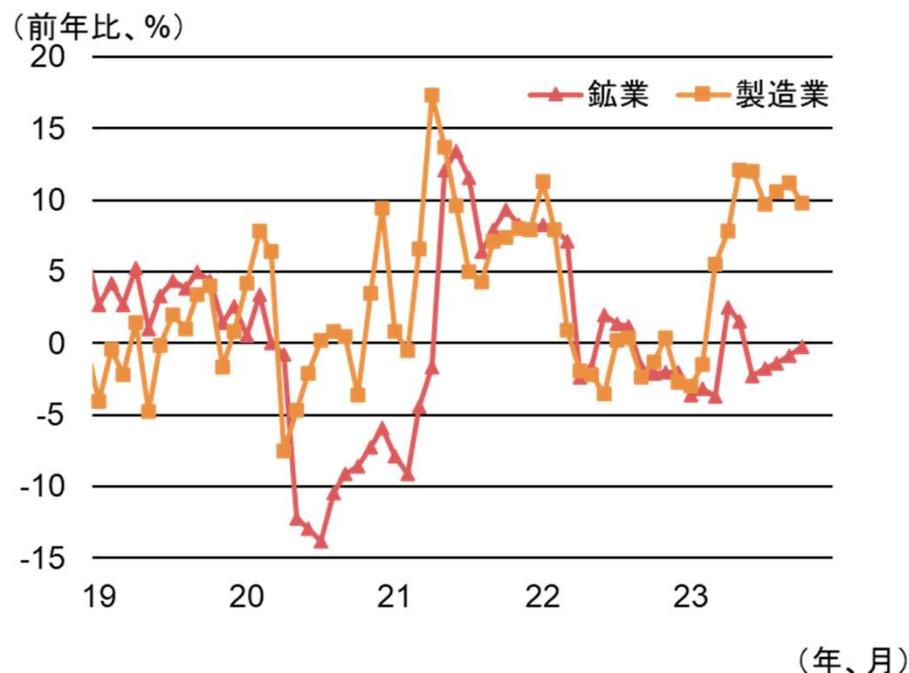
ロシアの2023年10月の鉱工業生産は前年比+5.3%と再び増勢が減速も、堅調を維持。製造業が同+9.7%と増勢が鈍化した一方、鉱業は同▲0.3%と5ヶ月連続でマイナス幅が縮小も、依然として前年割れ。ロシアはOPECプラスとの間での原油の減産合意に加えて、独自の自主減産にも努めており、それが鉱業の前年割れにつながっている模様。

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



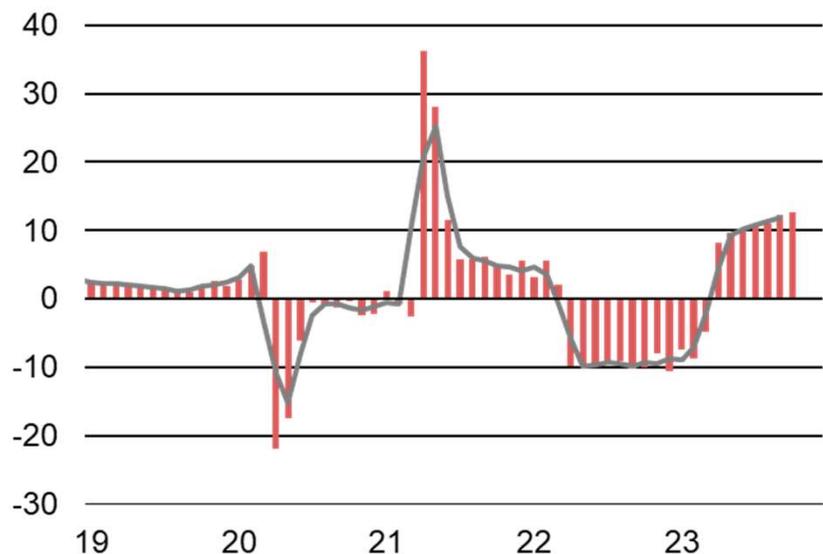
(出所)ロスタット

ロシア景気概況③ 消費は増加が続く

ロシアの2023年10月の小売売上高は前年比+12.7%と、7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。10月の新車販売台数は前年比+143.5%の11万台。ただし新車に関しては、9月発表時(遡及して8月分)から欧州ビジネス協会(AEB)が計上方法を変えたため、過去のトレンドと比較することができない。

小売売上高

(前年比、%)

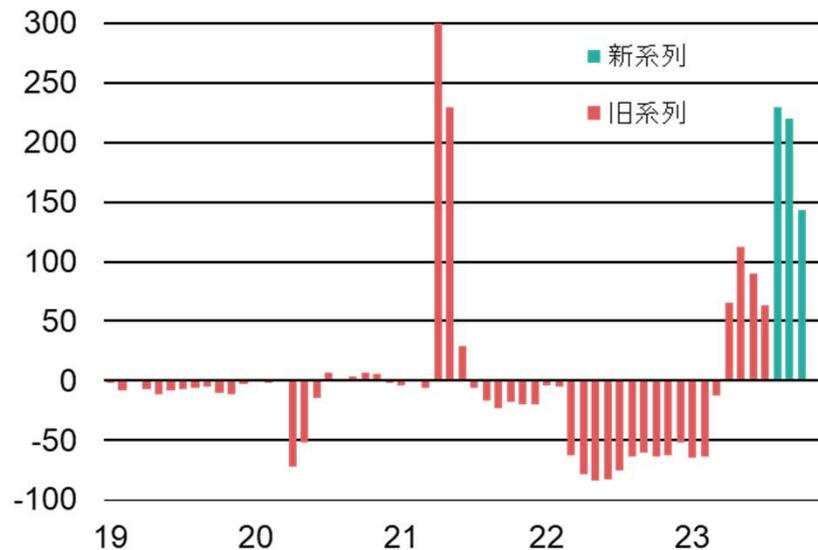


(注) 灰色線は3ヶ月移動平均
(出所)ロスタット

(年、月)

新車販売台数

(前年比、%)



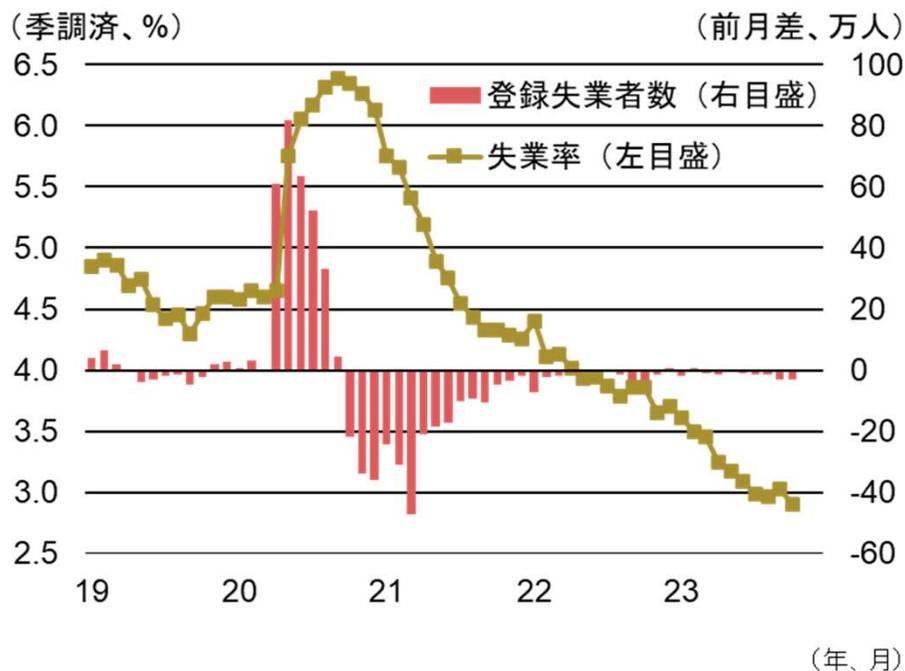
(注) AEBは発表の基準を変更した。
(出所)欧州ビジネス協会(AEB)

(年、月)

ロシア景気概況④ 雇用は改善が続く

ロシアの2023年10月の失業率は2.9%と再び低下し、また同月の登録失業者は3.2万人減と8ヶ月連続で減少するなど、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、インフレが再加速したことから、前年比8%台まで伸びが鈍化した。

失業率と失業者数



(出所)ロスタット

賃金動向

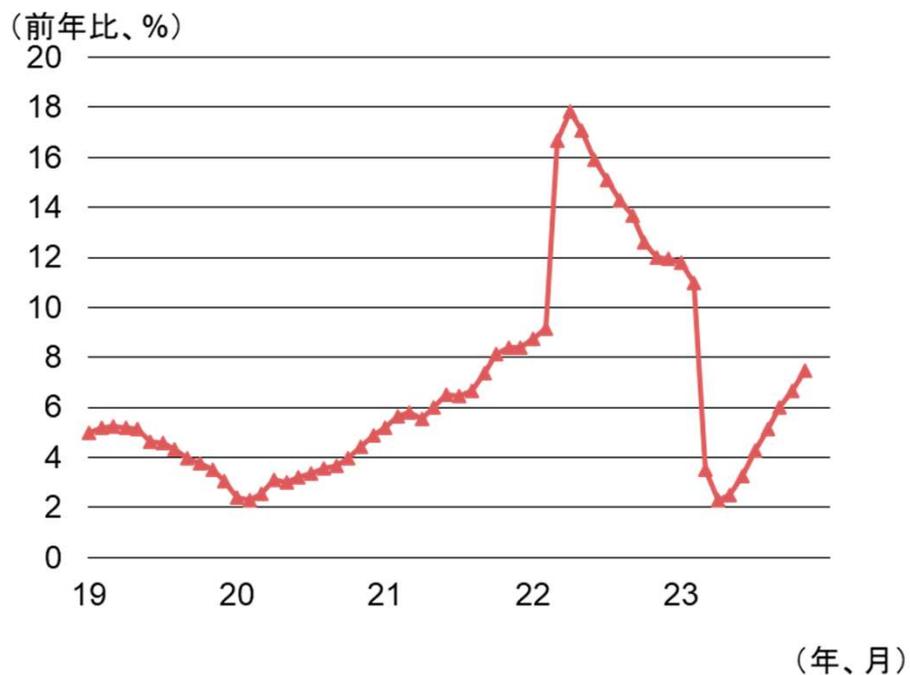


(注)3ヶ月移動平均
(出所)ロスタット

ロシア景気概況⑤ 物価はインフレが加速

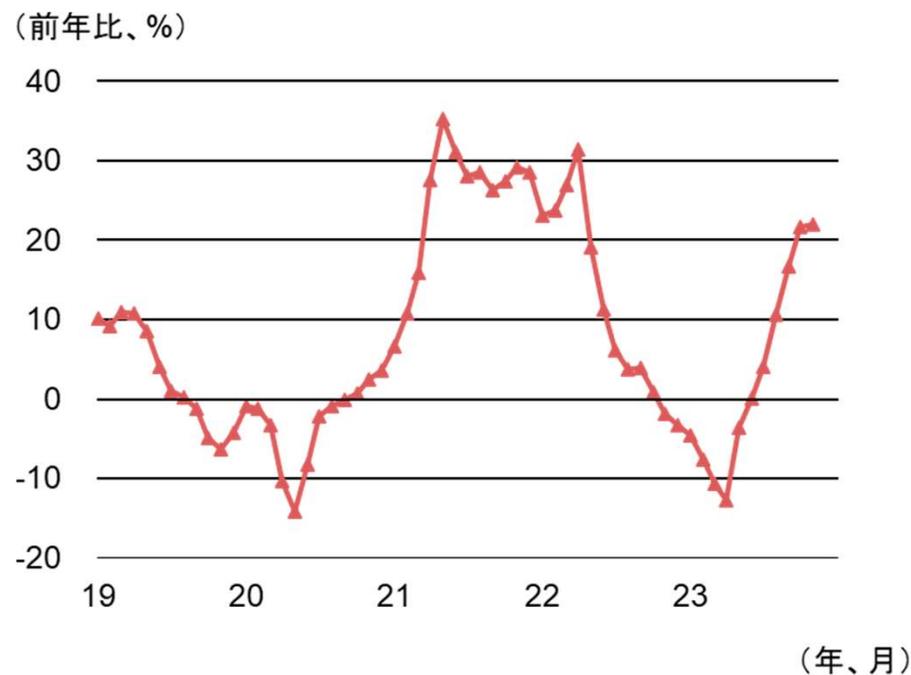
ロシアの2023年11月の消費者物価は前年比+7.5%と、7ヶ月連続でインフレが加速した。また同月の生産者物価も同+21.9%と、4ヶ月連続で2桁上昇となった。労働市場の需給ひっ迫や政府による最低賃金・年金支給額の引き上げ、ルーブル安の加速に伴う輸入インフレ圧力の高まりが、インフレの再加速につながっている模様。

消費者物価



(出所)ロスタット

生産者物価

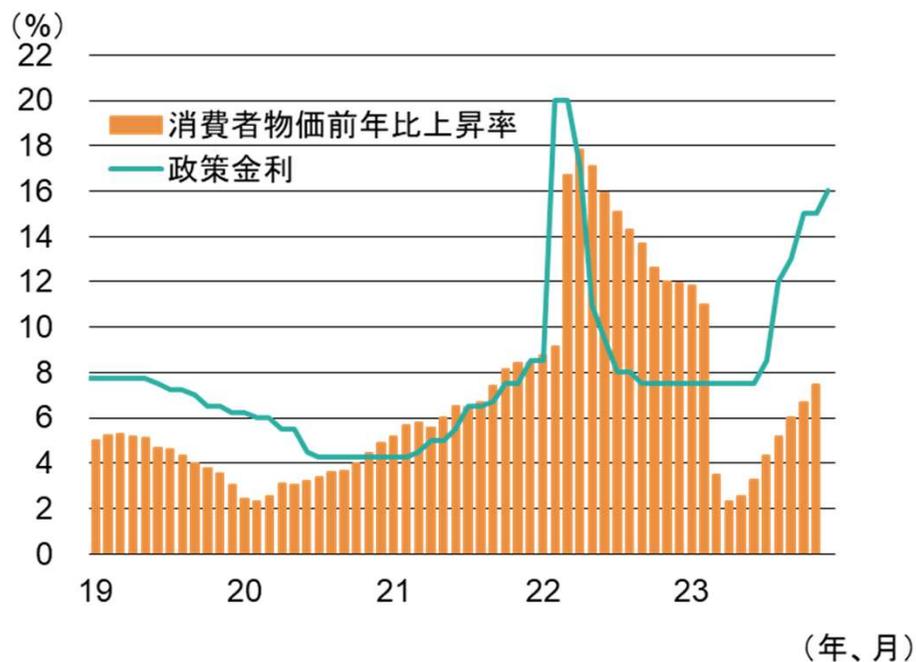


(出所)ロスタット

ロシア景気概況⑥ ロシア中銀は大幅利上げ

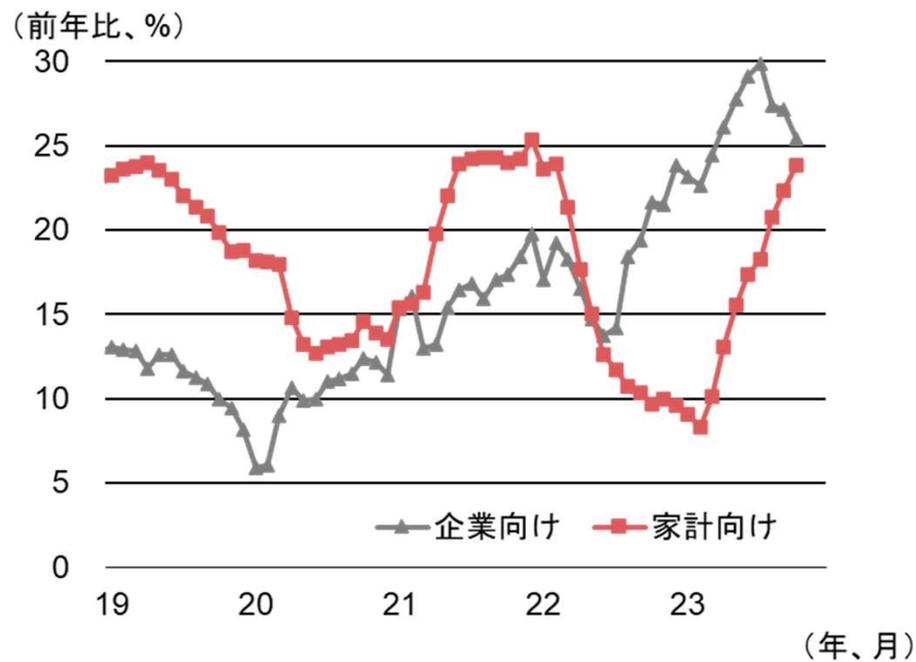
ロシア中銀は2023年10-12月期に政策金利を3%ポイント引き上げた。その結果、12月末時点の政策金利は16.0%に達した。ロシア政府は通貨安と高インフレへの危機感を強めており、中銀に対して利上げ圧力をかけている。一方で、銀行の融資額は、家計向け(主に政府による支援を受けた住宅ローン)を中心に高い伸びを維持。

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、株価は一進一退

ロシアの2023年10-12月期の長期金利は上昇。世界的に長期金利は低下しているものの、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ロシアの金利の上昇圧力になった模様。一方で、ロシアの10-12月期の株価は一進一退。

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 通貨は対ドルで上昇、対円で一進一退

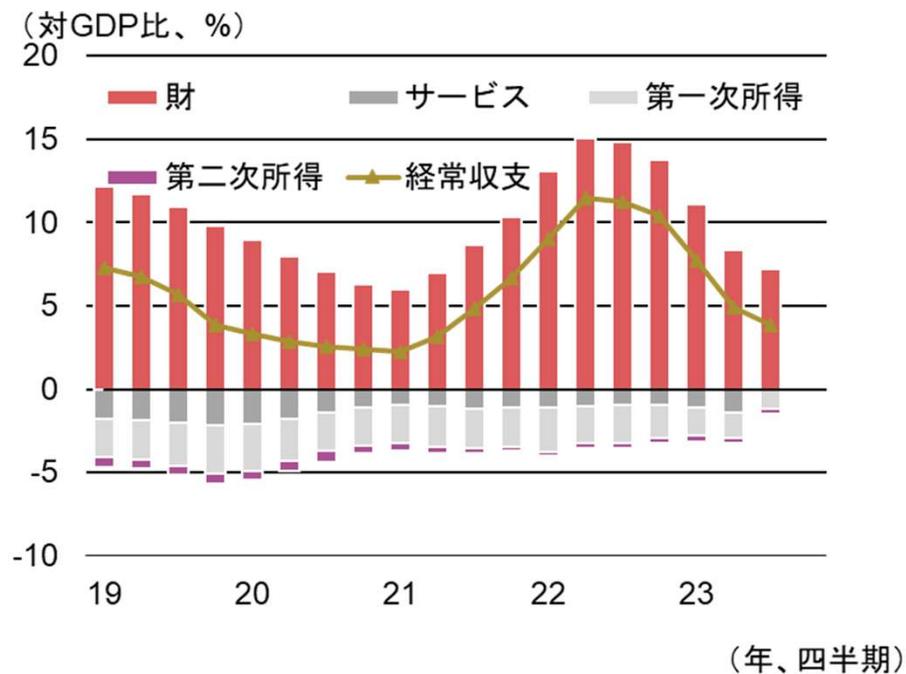
2023年10-12月期のルーブル相場は対ドルで上昇、対円横ばい。対ドルでは、ドル高の一服に加えて、ロシア中銀による高金利政策を受けてルーブル高が進んだ。一方、対円では世界的な円高で一進一退となった。経常収支は黒字を維持しているが、財収支黒字の減少で、経常収支のプラス幅は徐々に縮小している。

ルーブル相場



(出所)ロシア中銀

国際収支



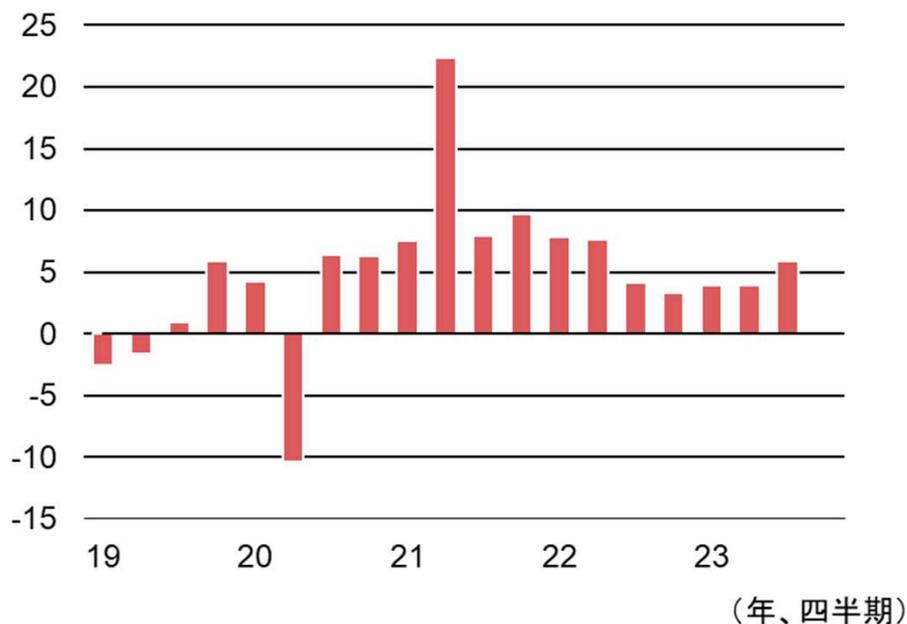
(出所)ロシア中銀

トルコ景気概況① 景気は拡大が続く

トルコの2023年7-9月期の実質GDPは前年比+5.9%と、前期(同+3.9%)から伸びが拡大した。総固定資本形成が堅調に推移して景気をけん引した一方で、個人消費の増勢が鈍化して景気を下押しした。続く10-12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

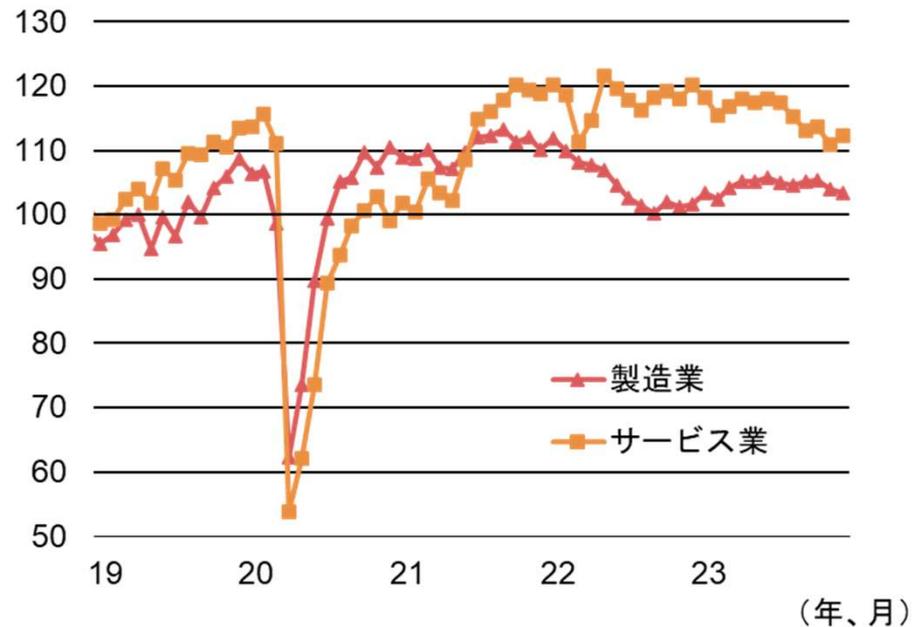
(前年比、%)



(出所)トルコ統計局

企業景況感指数

(中立水準=100)

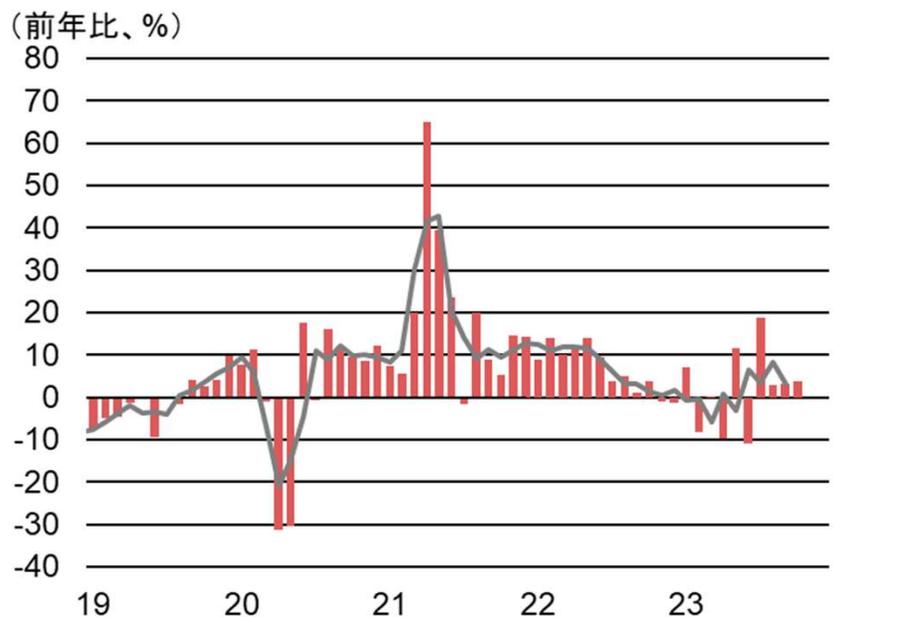


(出所)トルコ中央銀行、トルコ統計局

トルコ景気概況② 生産は増加が続く

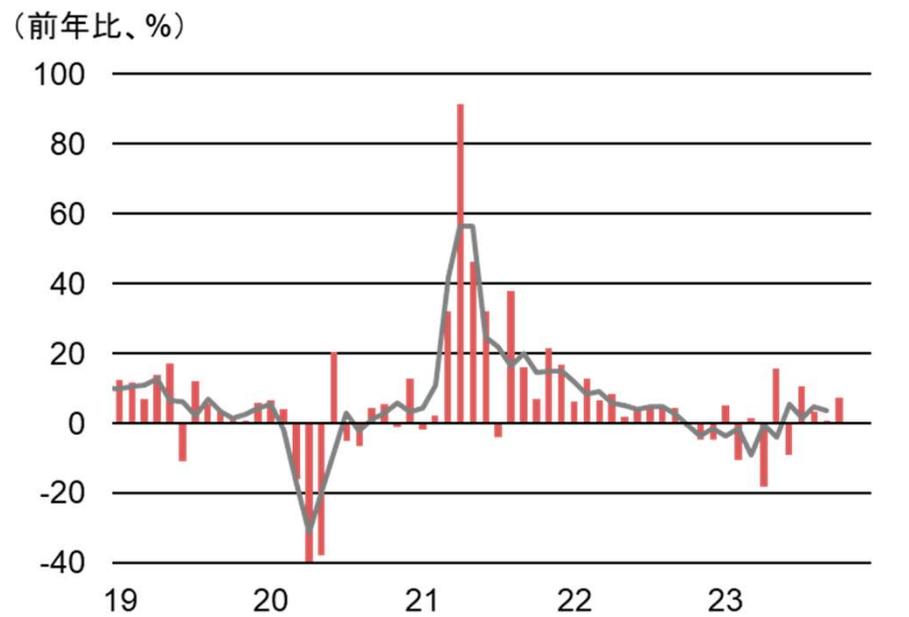
トルコの2023年10月の鉱工業生産は前年比+3.8%と4ヶ月連続でプラスを維持し、増加が続いた。また同月の実質輸出も同+7.2%と4ヶ月連続でプラスを維持し、増加が続いた。

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 消費は増加が続く

トルコの2023年7-9月期の小売数量は前年比+21.8%と、2四半期連続で増勢が鈍化も、均した動きは上向き。また同期の新車販売台数も同+79.2%と、前期(同+55.2%)よりも増勢が加速した。半導体に代表される供給制約の緩和に加えて、高インフレに伴う換物需要などを受けた動きと考えられる。

小売数量

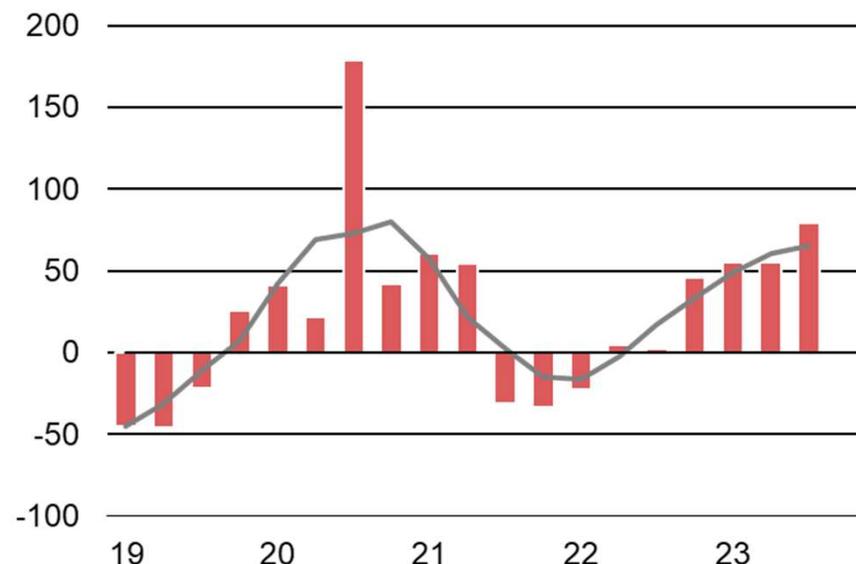
(前年比、%)



(注) 灰色線は4四半期移動平均
(出所)トルコ統計局

新車販売台数(乗用車)

(前年比、%)



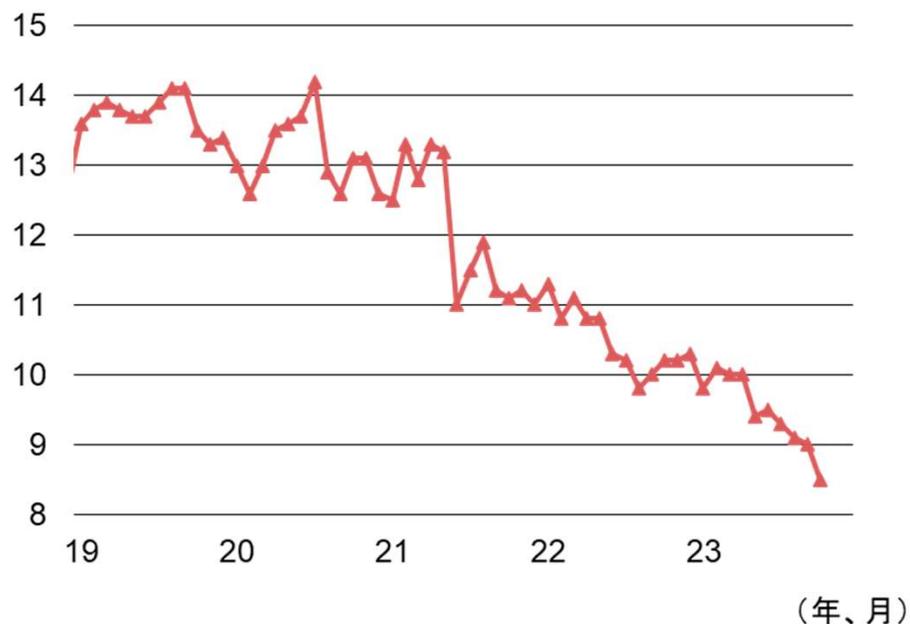
(注) 灰色線は4四半期移動平均
(出所)トルコ自動車工業会

トルコ景気概況④ 雇用は改善が続く

トルコの2023年10月の失業率は8.5%に低下し、雇用情勢は改善している。一方で、7-9月期の賃金・給与指数は、名目ベースでは最低賃金引上げ(前年比+50%)の影響から増勢の加速が続き、実質ベースでも均せば前年比60%近い増加テンポを維持した。

失業率

(季調済、%)



(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

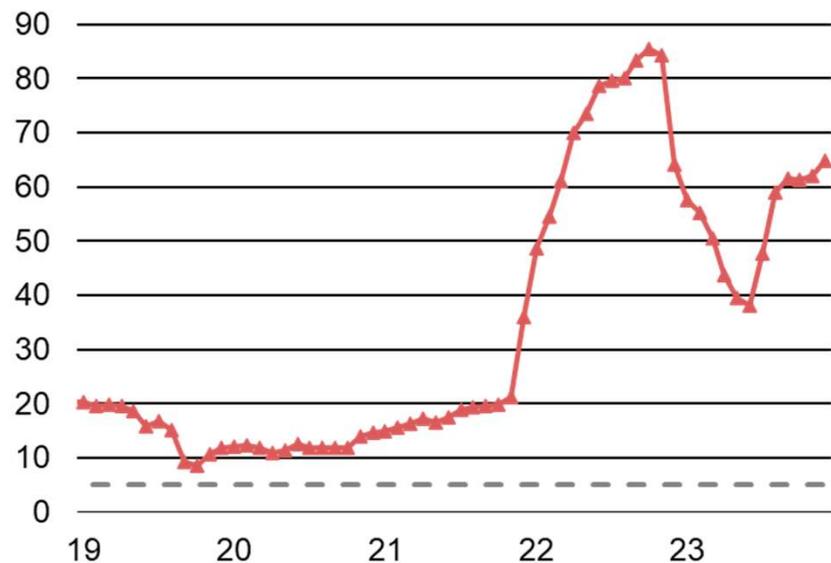
(出所)トルコ統計局

トルコ景気概況⑤ 物価はインフレが加速

トルコの2023年12月の消費者物価は前年比+64.8%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+44.2%と2ヶ月連続で上昇が加速し、伸びが高止まりしている。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、インフレ加速につながっている。

消費者物価

(前年比、%)



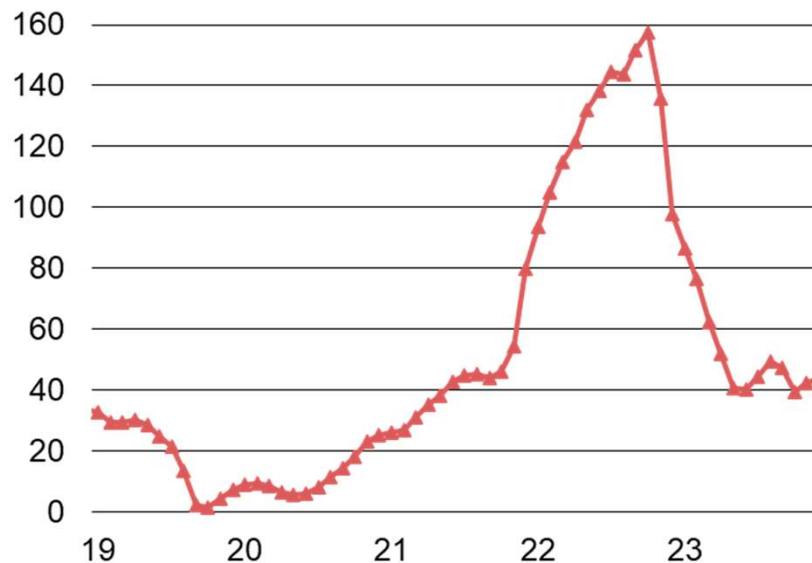
(注) 破線はインフレ目標(5%)

(出所)トルコ統計局

(年、月)

生産者物価

(前年比、%)



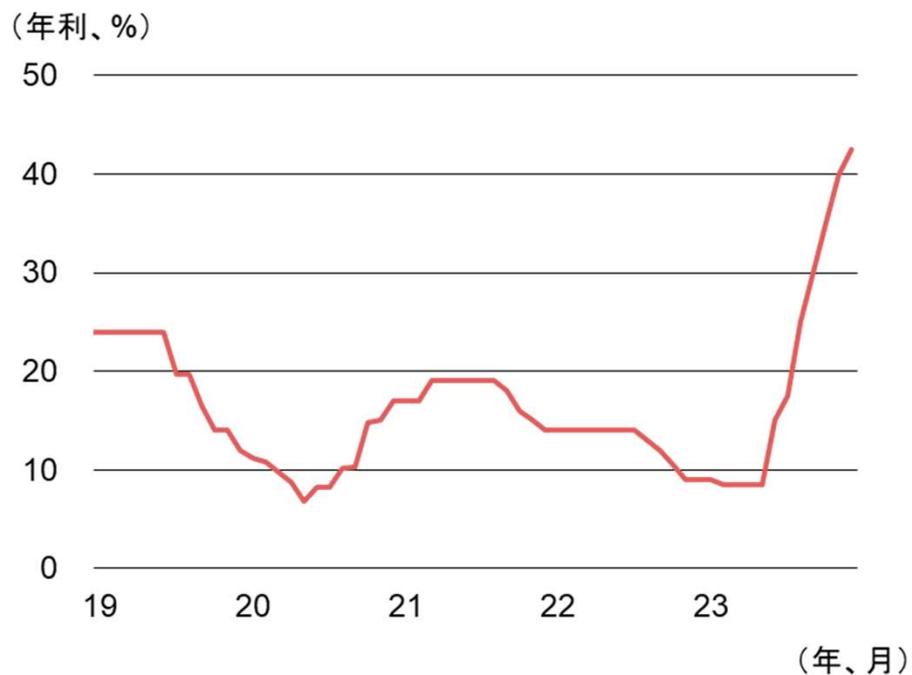
(出所)トルコ統計局

(年、月)

トルコ景気概況⑥ トルコ中銀は大幅利上げ

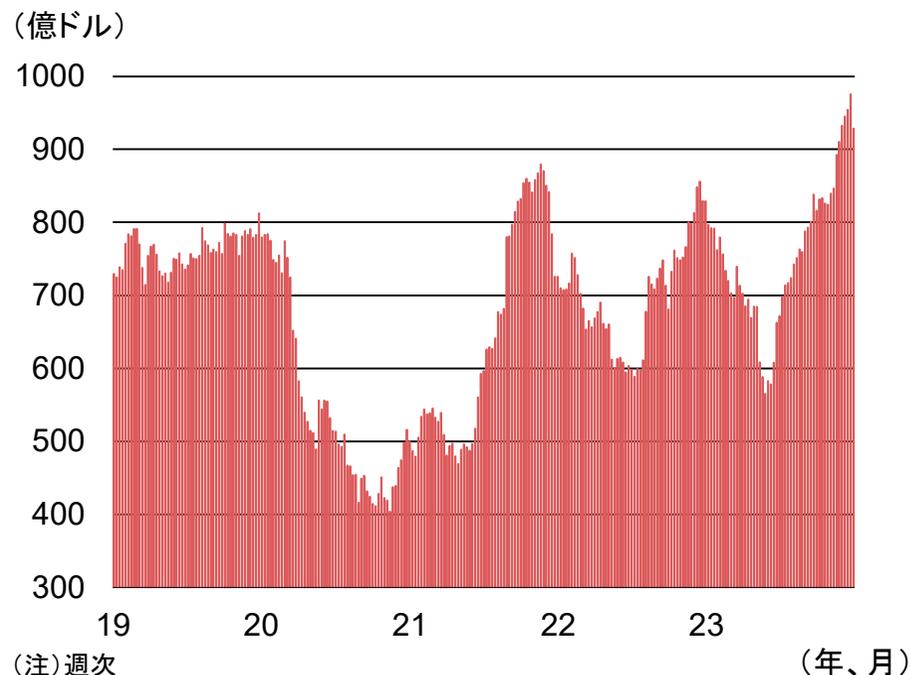
トルコ中央銀行は10-12月期に政策金利を12.5%ポイント引き上げた。その結果、12月末時点の政策金利は42.5%に達した。大統領選を終えたことで、トルコ中銀は通貨防衛とインフレ抑制スタンスを強めている。一方、10-12月期の中銀の外貨準備は7-9月期に続いて大幅に回復している。

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)



(注)週次
(出所)トルコ中央銀行

トルコ景気概況⑦ 金利は一進一退、株価は下落

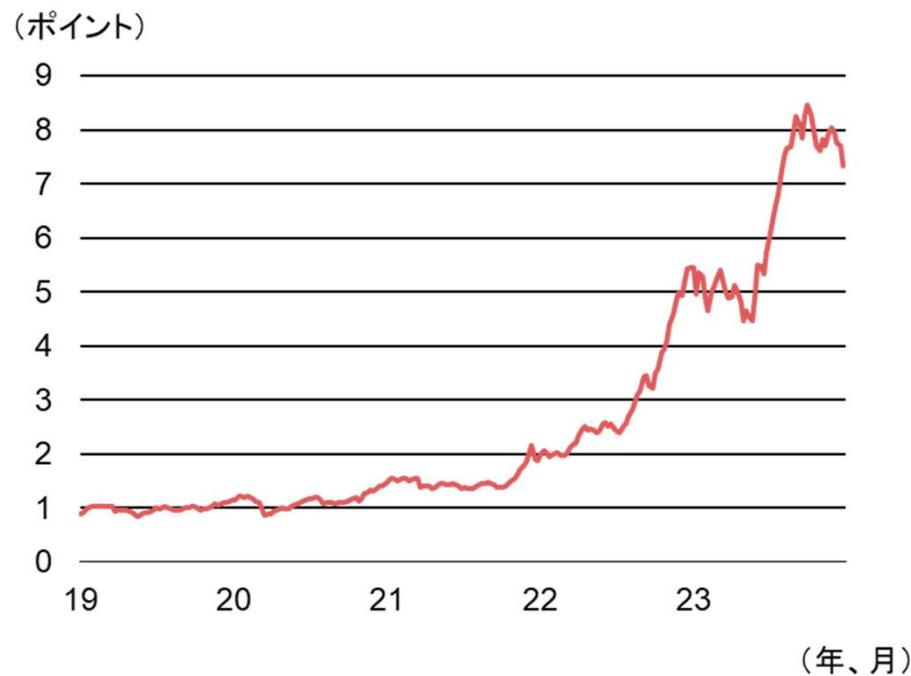
トルコの2023年10-12月期の長期金利は下落後の一進一退。世界的な長期金利の低下の流れを受けてトルコの金利も一時低下したが、トルコ中銀による追加利上げを受けて長期金利に上昇圧力がかかった。一方で、トルコの株価は下落した。トルコ中銀による追加利上げが相場の重荷となった。

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 通貨は対ドル・対円で下落

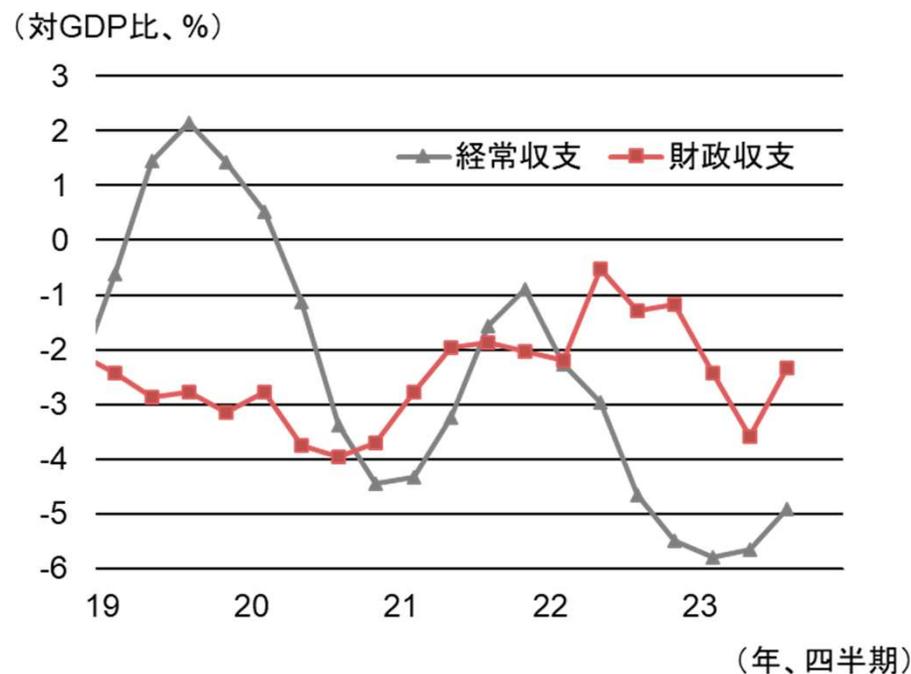
2023年10-12月期のリラ相場は対ドル・対円で下落。トルコ中銀は追加利上げに努めているが、為替レートを防衛するには至っていない。経常収支は依然として赤字幅が大きく、財政収支も赤字幅を拡大させている。そのため、実需面からのリラ買い圧力は弱いままである。

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

- 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