

世界が進むチカラになる。



ロシア・トルコ景気概況 (2024年1-3月)

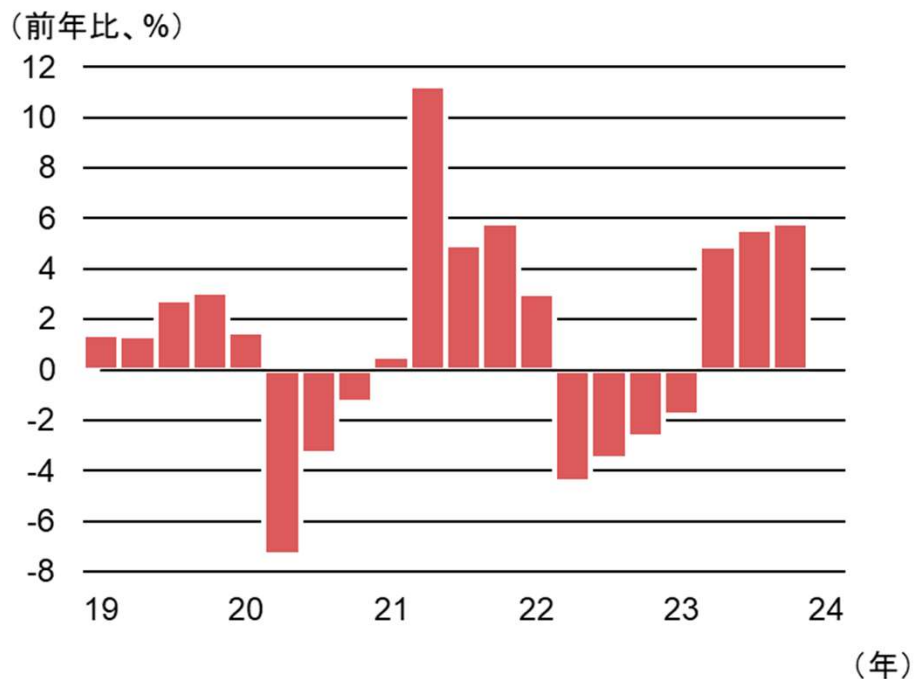
2024年4月1日

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

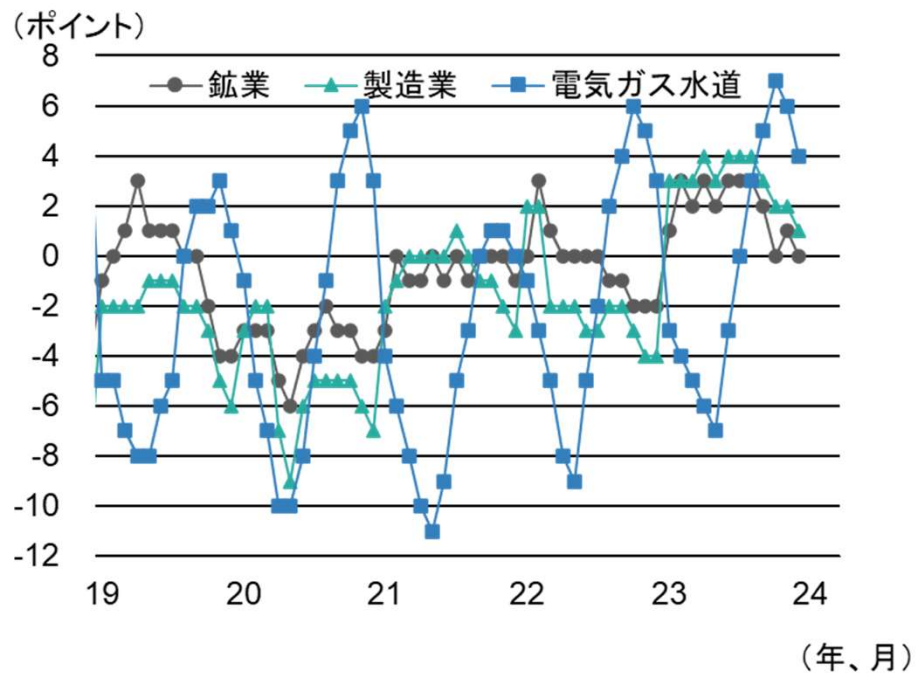
ロシアの2023年10-12月期の実質GDPは前年比+5.8%と、2四半期連続で伸びが加速した。需要項目別には、個人消費や総固定資本形成といった内需が堅調だった一方、純輸出(輸出-輸入)はマイナス寄与だった模様。なお2023年通年の成長率は+3.6%と、欧米日からの経済・金融制裁を受けてマイナス成長となった2022年(▲2.1%)から反発した。

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 生産は増加が続く

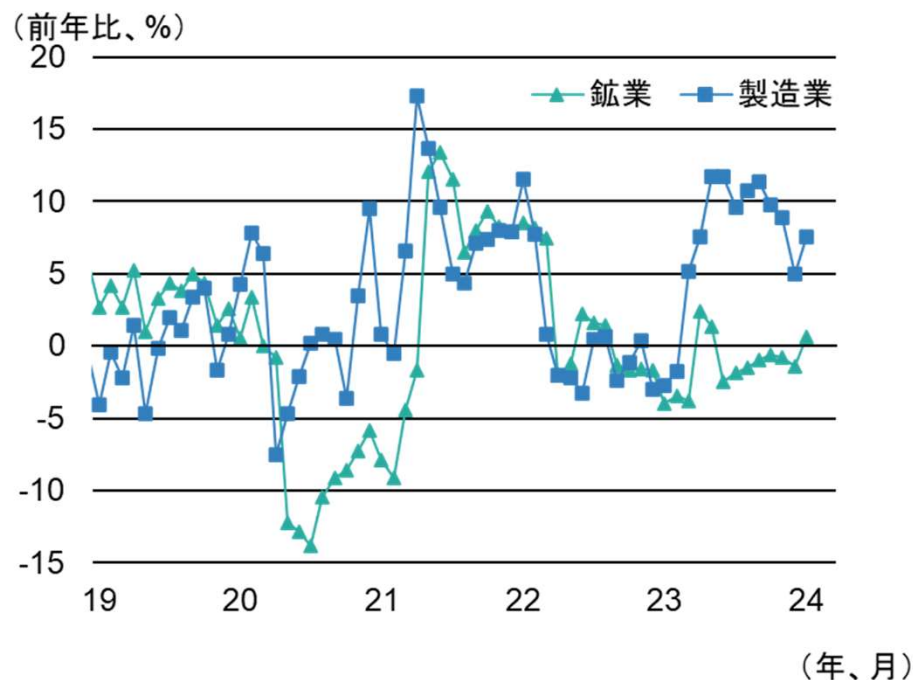
ロシアの1月の鉱工業生産は前年比+4.6%と増勢が再び加速したが、均した動きは下向き。うち鉱業が同+0.6%と8カ月ぶりに前年比プラスに転じた一方で、製造業が同+7.6%と5カ月ぶりに増勢が加速した。ロシアはOPECプラスとともに今年6月末まで原油の協調減産を継続するため、それまで鉱業の生産は低迷が続くとみられる。

鉱工業生産



(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所)ロスタット

鉱業生産と製造業生産

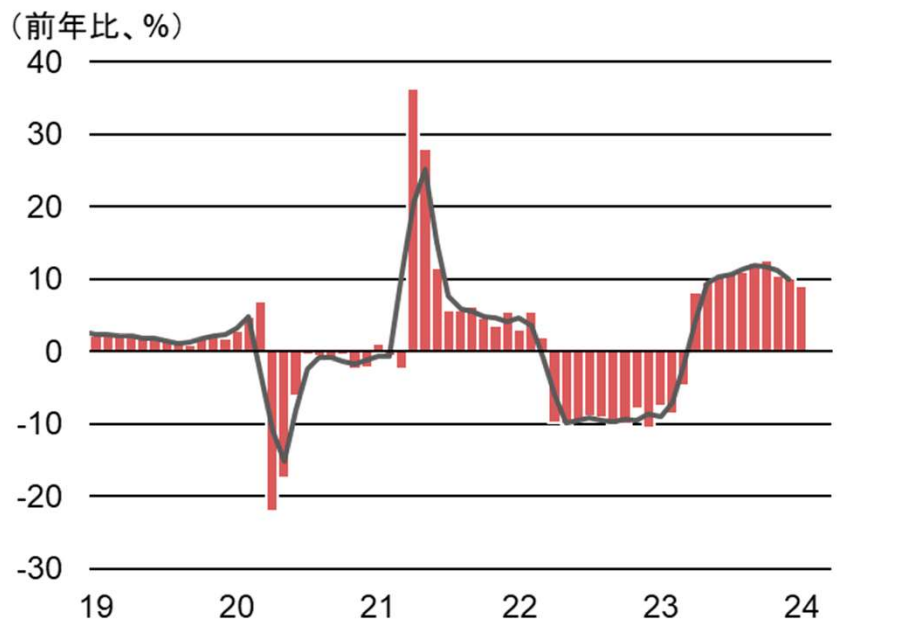


(出所)ロスタット

ロシア景気概況③ 消費は増加が続く

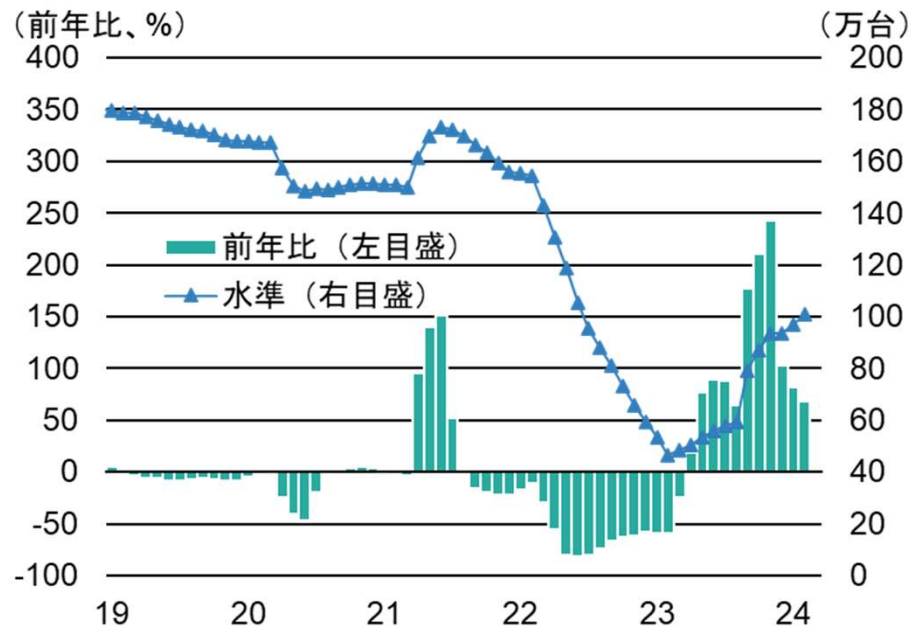
ロシアの1月の小売売上高は前年比+9.1%と、3カ月連続で増勢が鈍化した。特に非食品売上で増勢の鈍化が続いている。一方で、ロシアの新車販売台数は年間100万台レベルまで市場が回復してきた。とはいえ、登録者の多くが中国からの輸入車であり、国産車は少ない。

小売売上高



(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所)ロスタット

新車販売台数

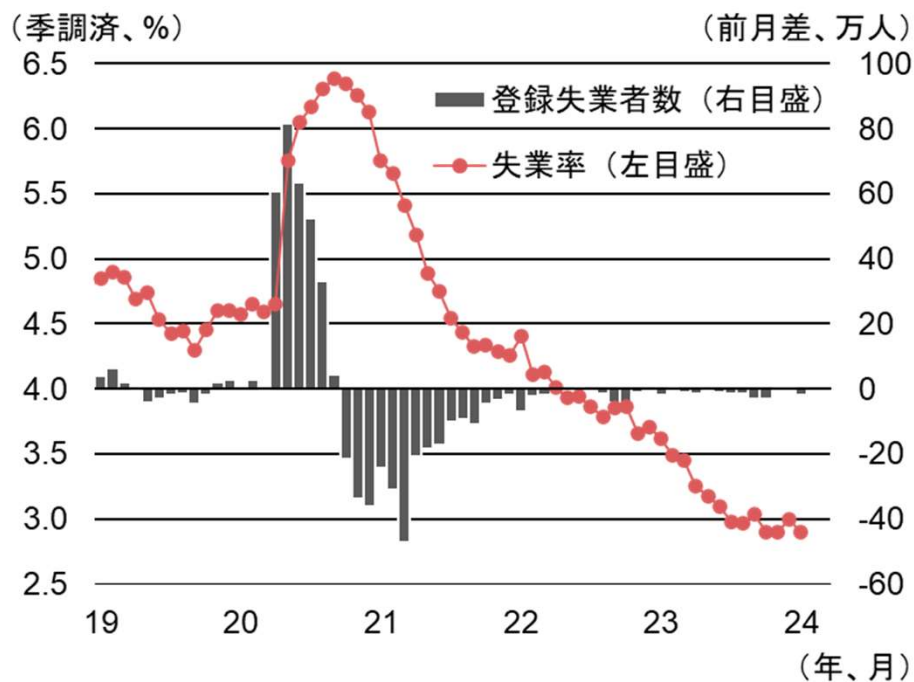


(注) 前年比は3カ月移動平均、水準は12カ月移動累積
(出所)欧州ビジネス協会(AEB)

ロシア景気概況④ 雇用は引き締まっている

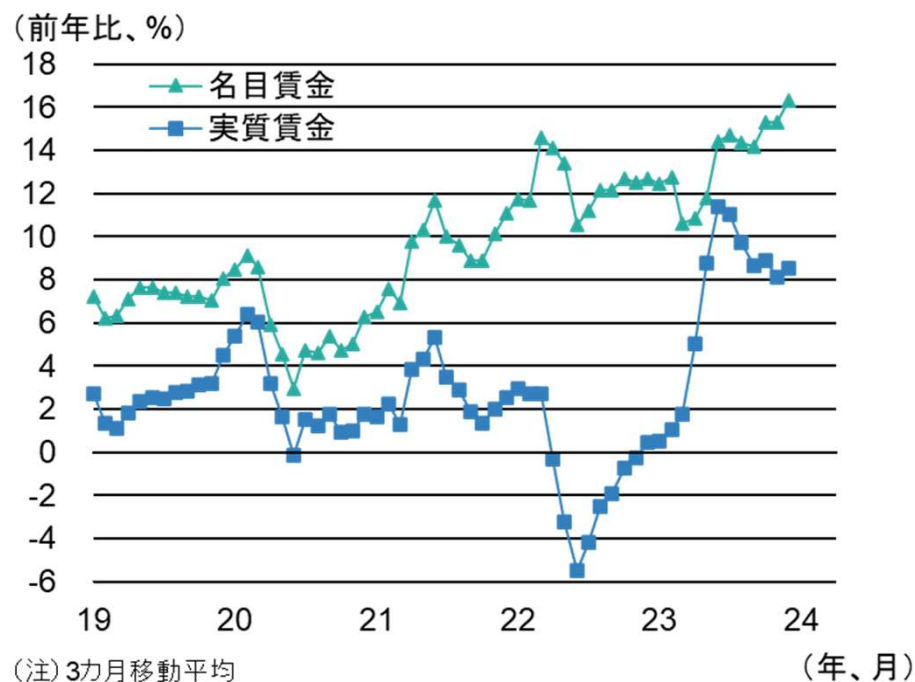
ロシアの1月の失業率は2.9%と再び低下し、また同月の登録失業者が1.8万人減と3カ月ぶりに減少するなど、雇用は引き締まっている。一方、実質賃金は前年比+8%程度まで増勢が鈍化している。なおロシアでは1月より、最低賃金が月16,242ルーブルから月19,242ルーブルに引き上げられている。

失業率と失業者数



(出所)ロスタット

賃金動向

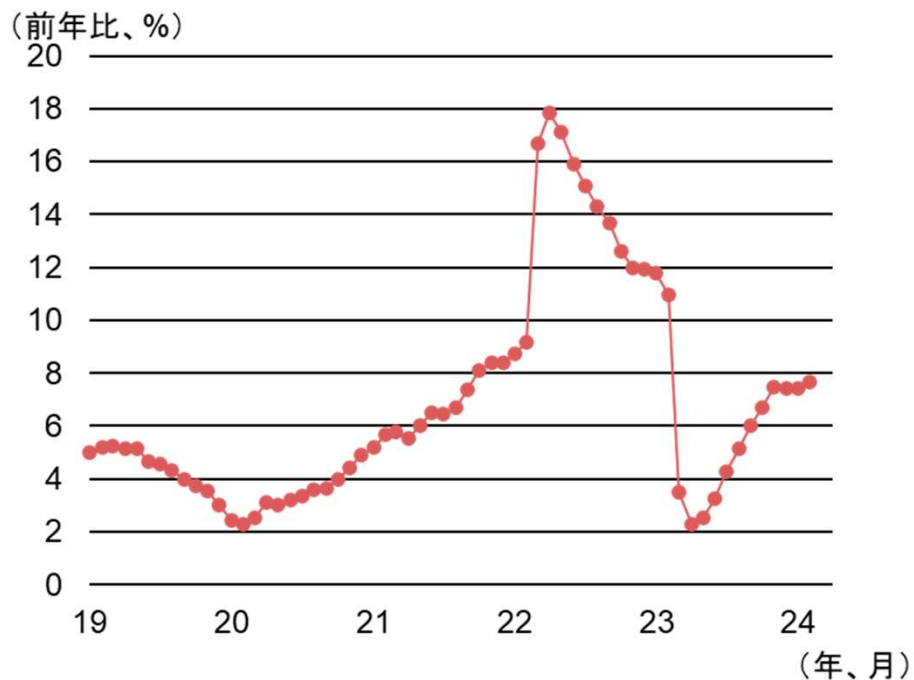


(注)3カ月移動平均
(出所)ロスタット

ロシア景気概況⑤ 物価はインフレが加速

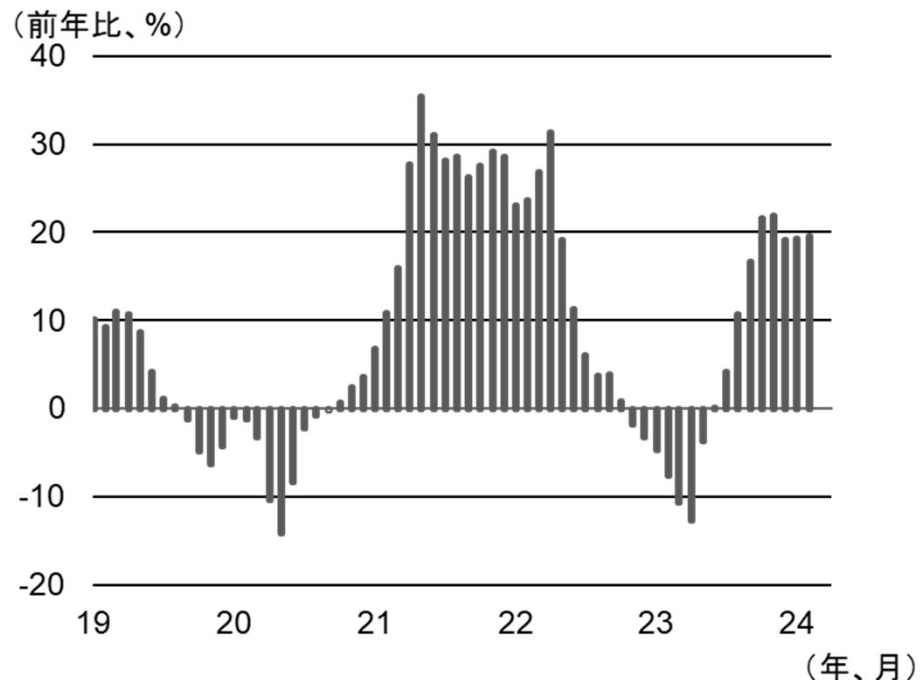
ロシアの2月の消費者物価は前年比+7.7%と、3カ月ぶりにインフレが加速した。また同月の生産者物価も同+19.5%と、高水準で横ばいとなっている。雇用のひっ迫や政府による最低賃金・年金支給額の引き上げ、ルーブル安の加速に伴う輸入インフレ圧力の高まりが、インフレの再加速につながっている模様。

消費者物価



(出所)ロスタット

生産者物価

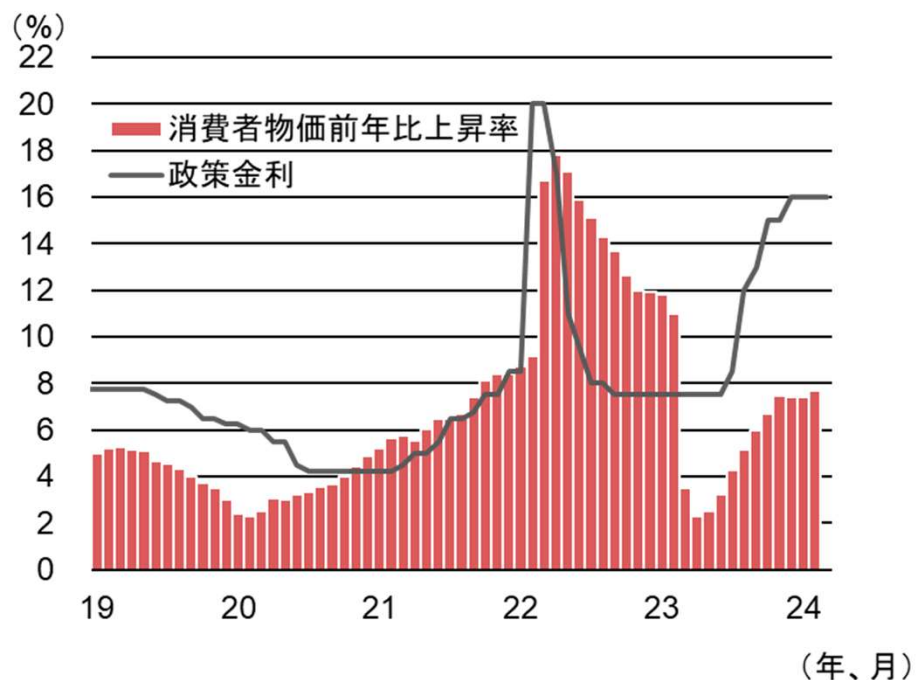


(出所)ロスタット

ロシア景気概況⑥ ロシア中銀は金利を据え置き

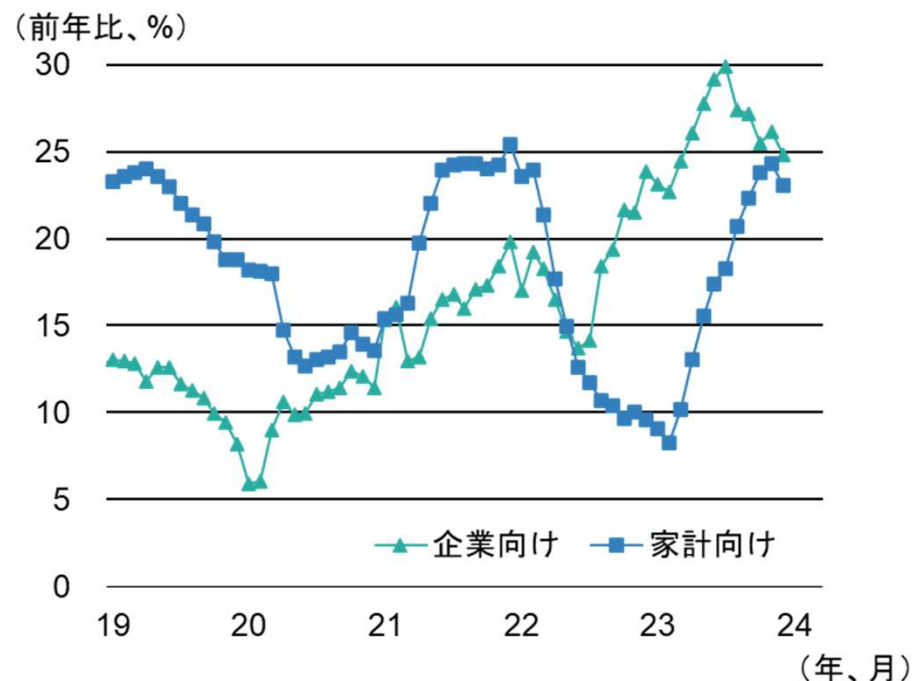
ロシア中央銀行は1-3月期に政策金利を年16.0%で据え置いた。ロシア中銀は年末までに消費者物価前年比上昇率が4.0-4.5%程度まで鈍化すると見込んでいるが、一方で高金利政策の維持が不可欠との立場である。また銀行の融資額は、家計向け(主に政府による支援を受けた住宅ローン)を中心に高い伸びを維持。

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、株価は横ばい

ロシアの1-3月期の長期金利は上昇した。米金利が上昇し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、ロシア中銀が高金利政策を維持していることなど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1-3月期の株価は横ばいとなった。

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、対円で一進一退

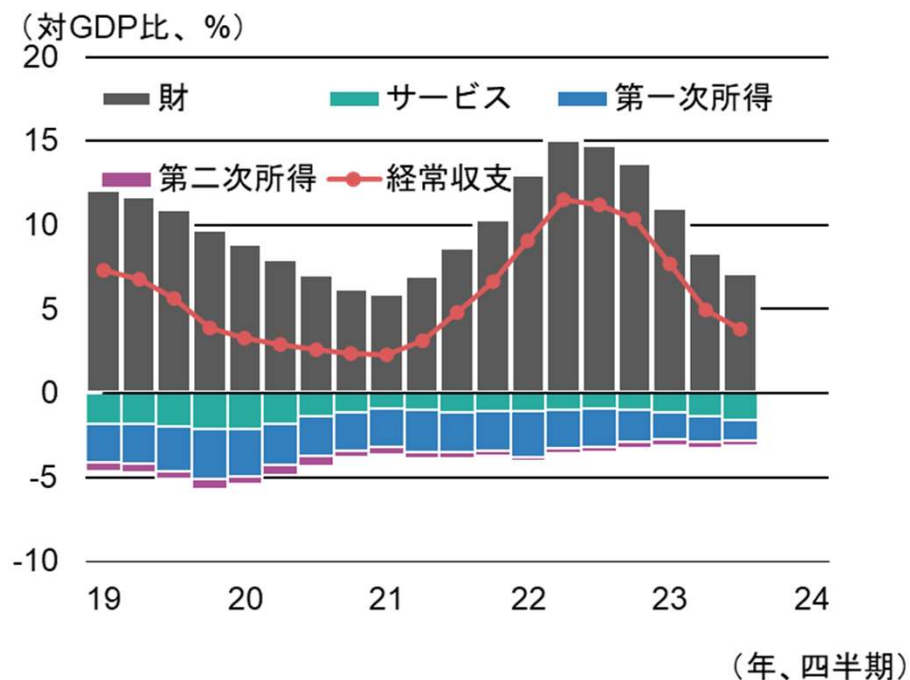
1-3月期のルーブル相場は対ドルで下落、対円で一進一退となった。ロシア中銀が高金利を維持したが、米金利の上昇でルーブル安米ドル高となった。一方、対円では世界的な円高で一進一退となった。経常収支は黒字を維持しているが、財収支(貿易)黒字の減少で、経常収支のプラス幅は徐々に縮小している。

ルーブル相場



(出所)ロシア中銀

国際収支

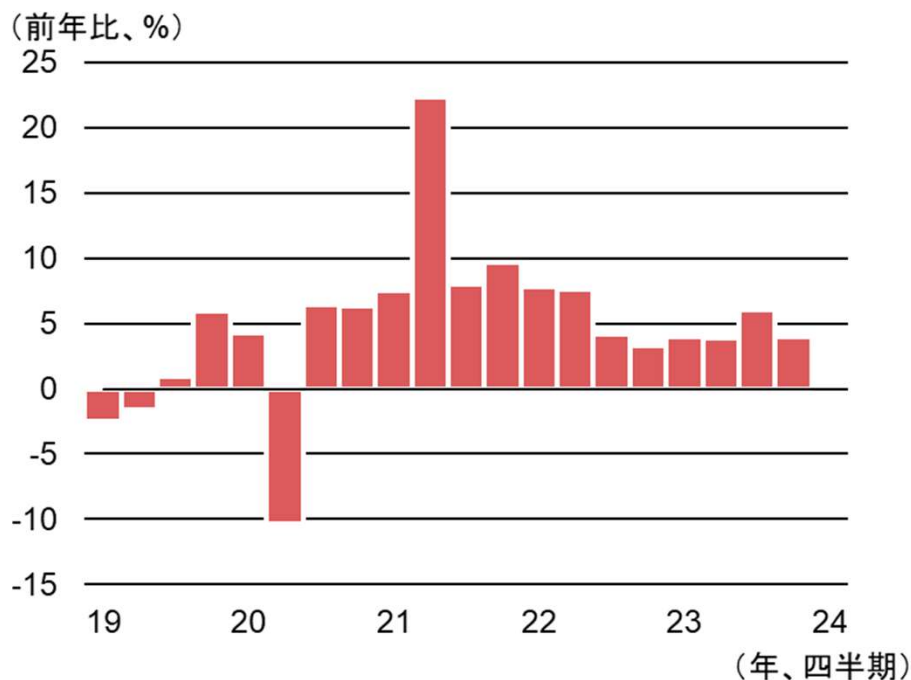


(出所)ロシア中銀

トルコ景気概況① 景気は拡大が続く

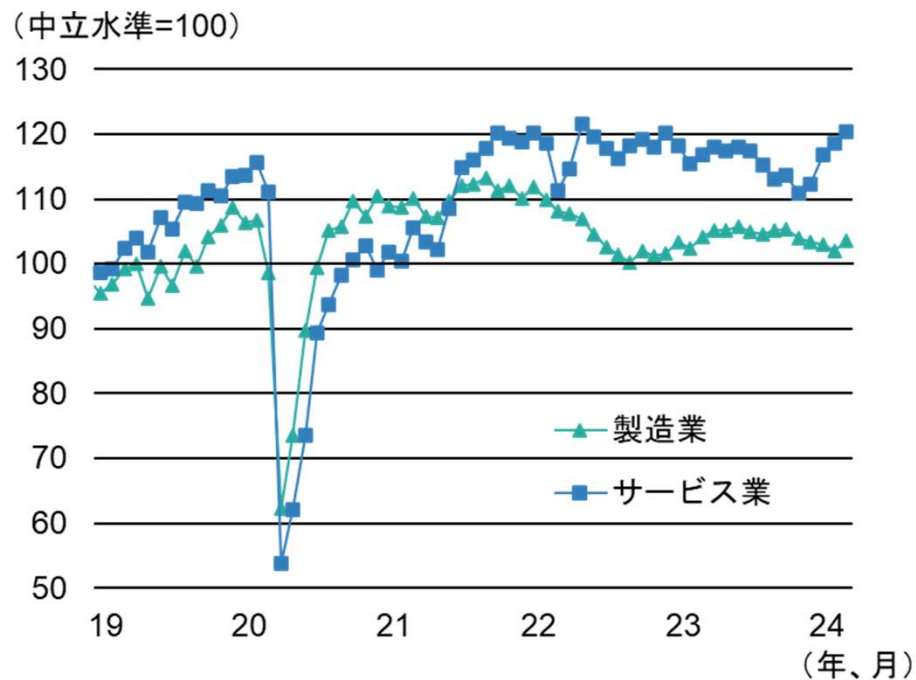
トルコの2023年10-12月期の実質GDPは前年比+4.0%と、前期(同+6.1%)から伸びが鈍化した。内需・外需の両面で増勢が減速した。なお通年の成長率は+4.5%と前年(+5.6%)から低下した。年明け1-3月期の企業景況感は、サービス業で改善が顕著な一方で、製造業は中立水準を上回ったものの、改善度合いを弱めた。

実質GDP



(出所)トルコ統計局

企業景況感指数

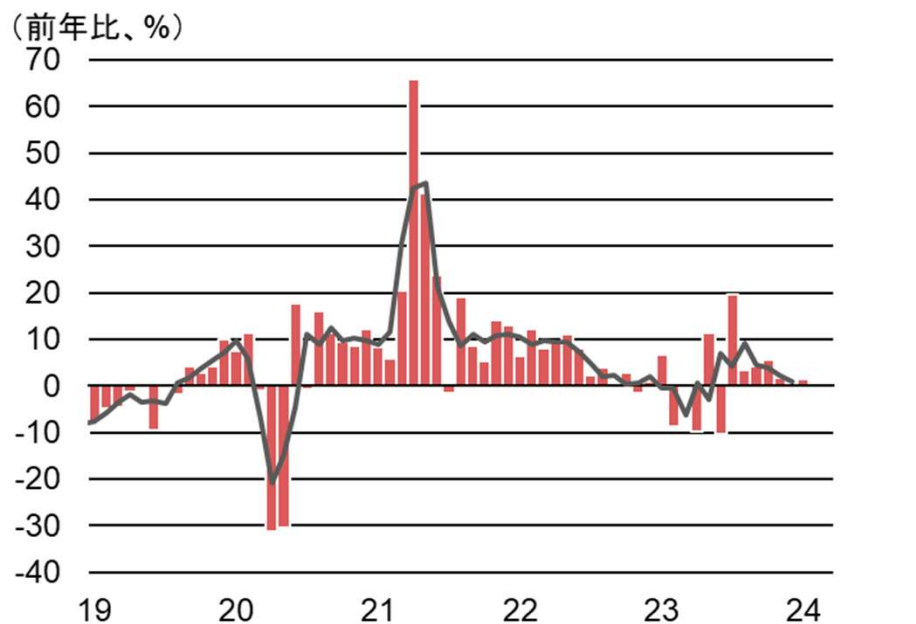


(出所)トルコ中央銀行、トルコ統計局

トルコ景気概況② 生産は増加が一服

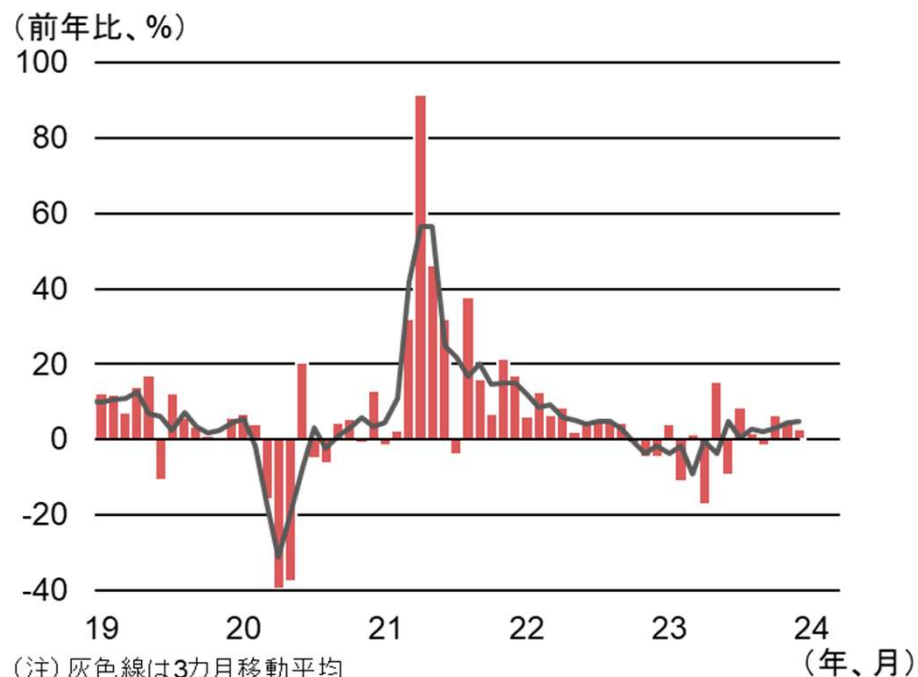
トルコの1月の鉱工業生産は前年比+1.5%と再びプラスに転じたが、均した増勢は前年比横ばいまで鈍化。また同月の実質輸出も同+7.0%と前月(同+2.8%)から増勢が加速した。

鉱工業生産



(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所)トルコ統計局

実質輸出

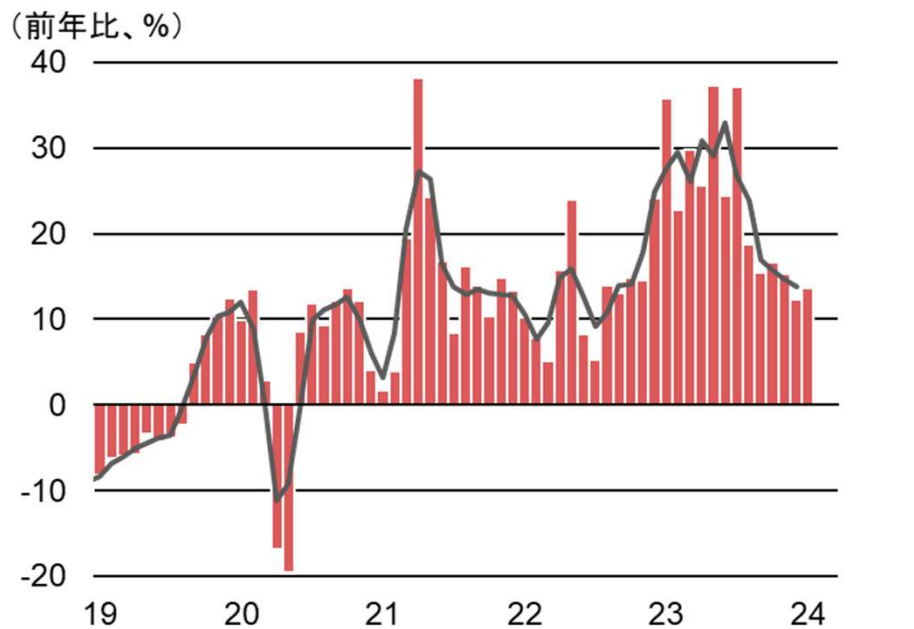


(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所)トルコ統計局

トルコ景気概況③ 消費は増加が続く

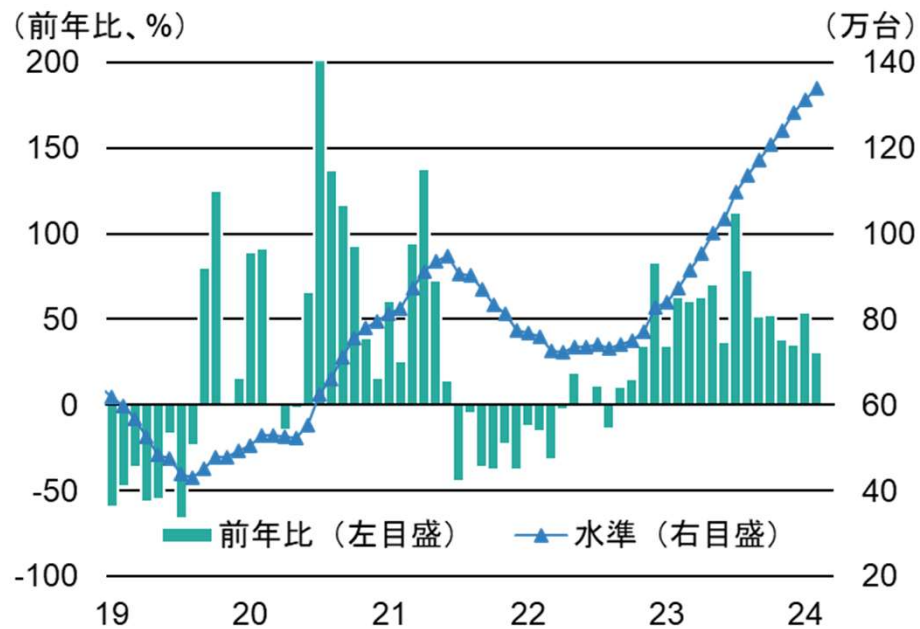
トルコの1月の小売数量は前年比+13.6%と再び増勢が加速したものの、均した動きは下向き。また同月の新車販売台数(含む小型商用車)も同+30.7%と再び増勢が鈍化し、均した動きは下向き。新車市場の規模は年間140万台近くまで回復している。

小売数量



(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所)トルコ統計局

新車販売台数(乗用車)

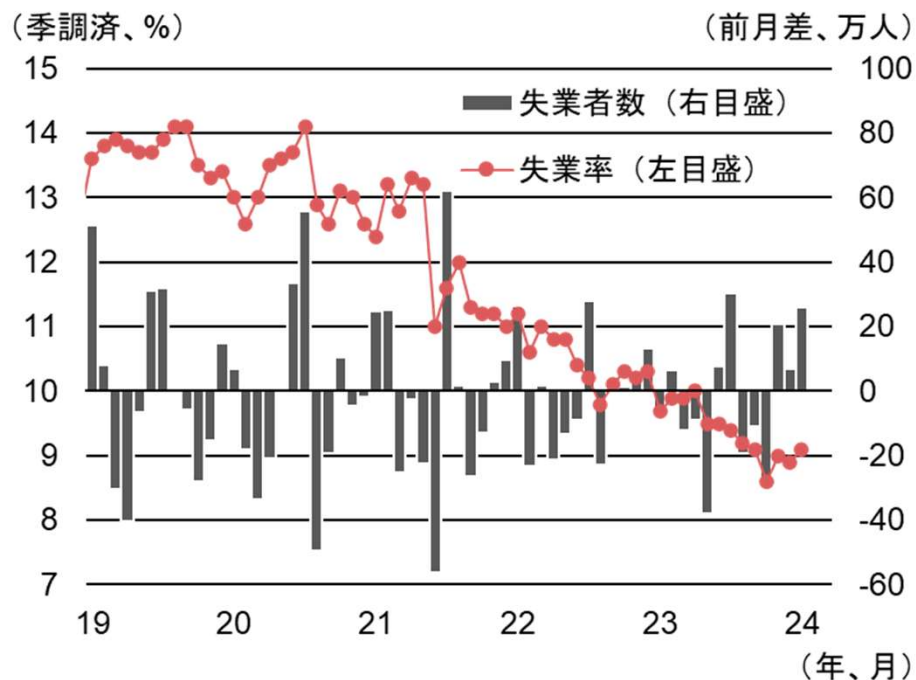


(注) 前年比は3カ月移動平均、水準は12ヶ月移動累積
(出所)トルコ自動車工業会

トルコ景気概況④ 雇用は悪化している

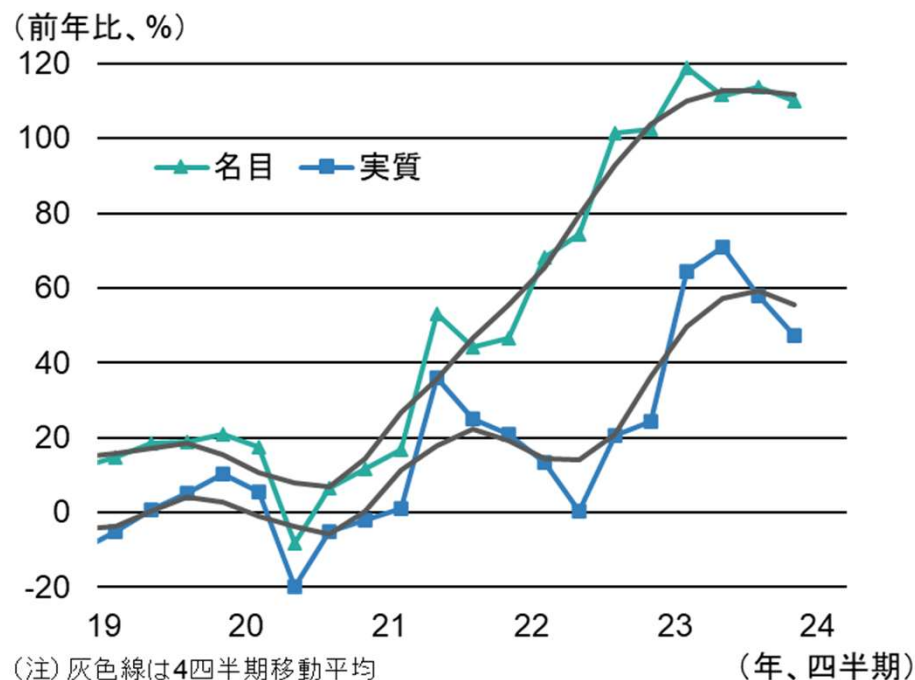
トルコの1月の失業率は9.1%と再び上昇し、また同月の失業者数も前月差21.6万人増とプラス幅を拡大させたため、雇用情勢は悪化していると判断。一方、2023年10-12月期の賃金・給与指数は、名目ベースでは最低賃金引上げ(前年比+50%)の影響から増勢の高止まりが続く一方、実質ベースでは50%程度まで増勢が鈍化している。

失業率



(出所)トルコ統計局

賃金・給与指数



(注) 灰色線は4四半期移動平均

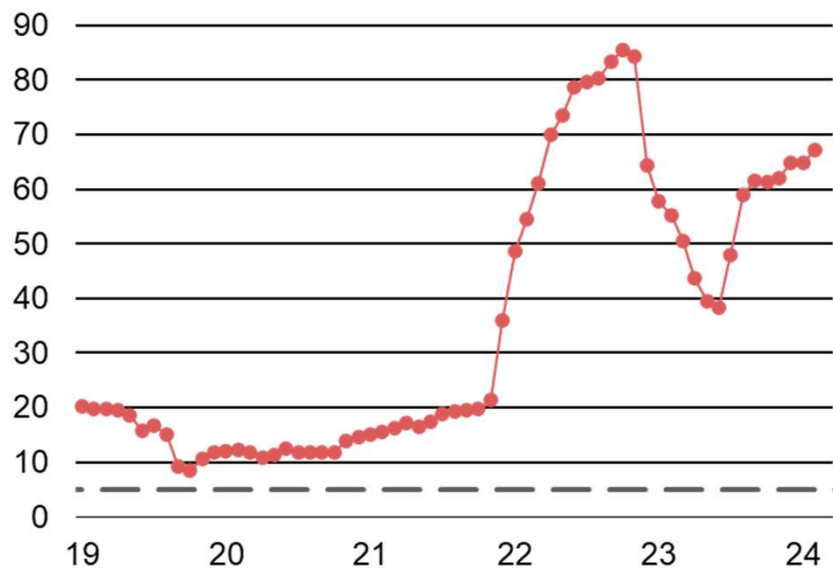
(出所)トルコ統計局

トルコ景気概況⑤ 物価はインフレが加速

トルコの2月の消費者物価は前年比+67.1%と、4カ月連続で上昇が加速した。また同月の生産者物価も同+47.3%と再び上昇が加速し、伸びは高止まりしている。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、%)



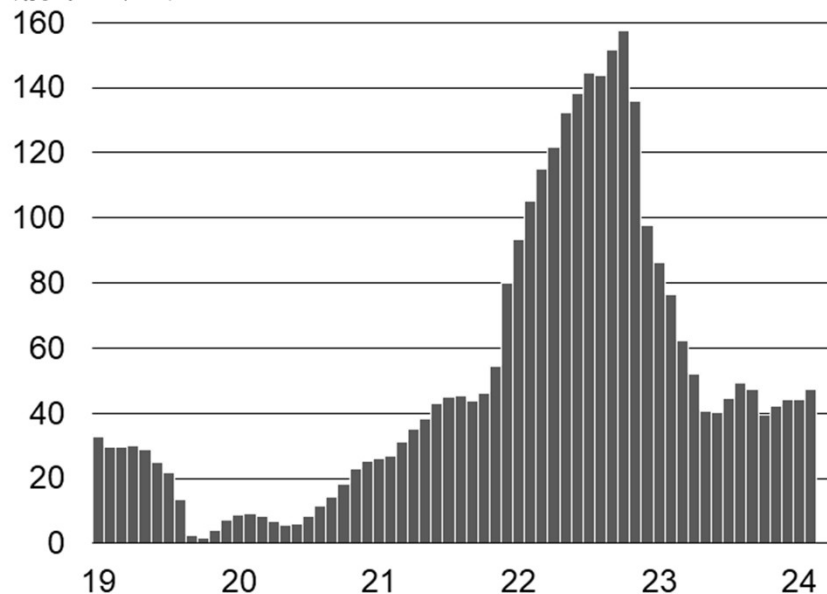
(注) 破線はインフレ目標(5%)

(出所)トルコ統計局

(年、月)

生産者物価

(前年比、%)



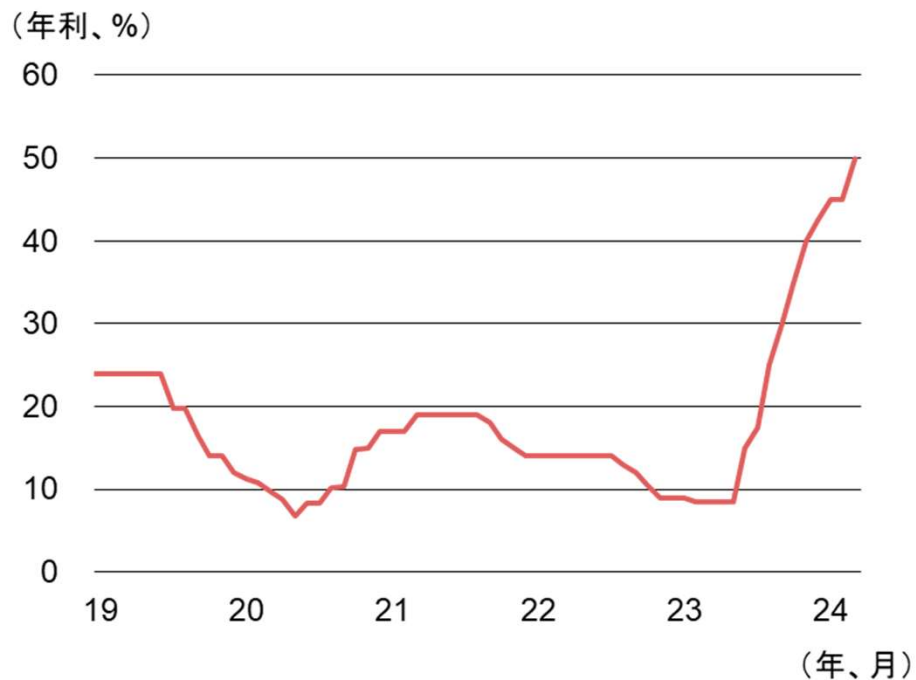
(出所)トルコ統計局

(年、月)

トルコ景気概況⑥ トルコ中銀は利上げを進める

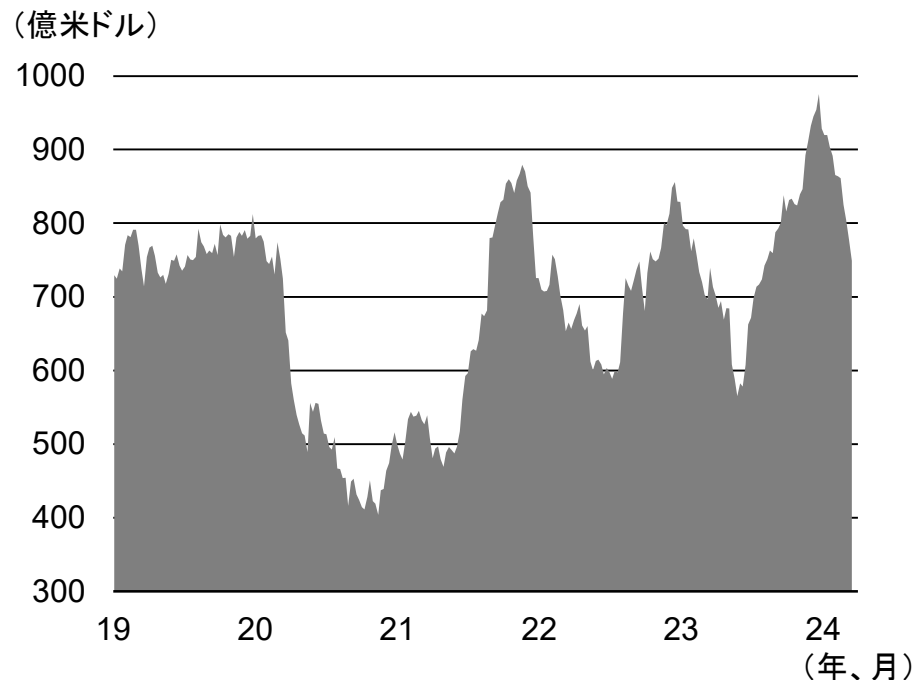
トルコ中央銀行は1-2月に政策金利を据え置いたが、3月の会合で政策金利を5%ポイント引き上げ、年50.0%とした。2月に就任したトルコ中銀のカラハン新総裁も、前体制から引き続き、通貨防衛とインフレ抑制スタンスを堅持している。一方、1-3月期中銀の外貨準備は900億米ドル台から700億米ドル台まで減少した。

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、株価も上昇

トルコの1-3月期の長期金利は上昇した。米金利が上昇したことに加えて、トルコ中銀が追加利上げをしたことで長期金利に上昇圧力がかかった模様。一方で、トルコの株価は上昇した。米株高が好感されたことやインフレヘッジが意識されたことが株高の背景と考えられる。

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)



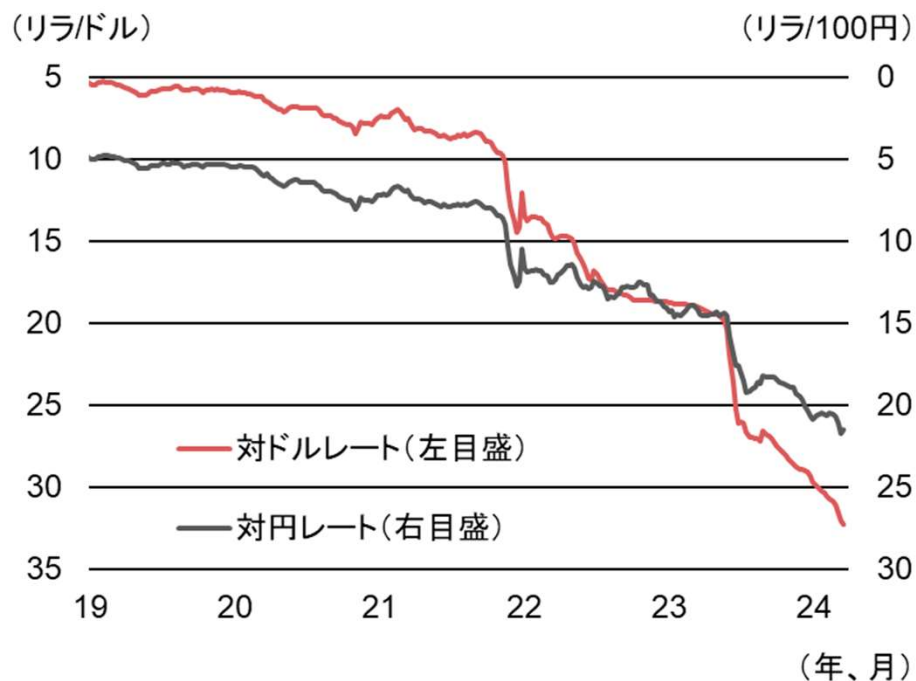
(年、月)

(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・対円で下落

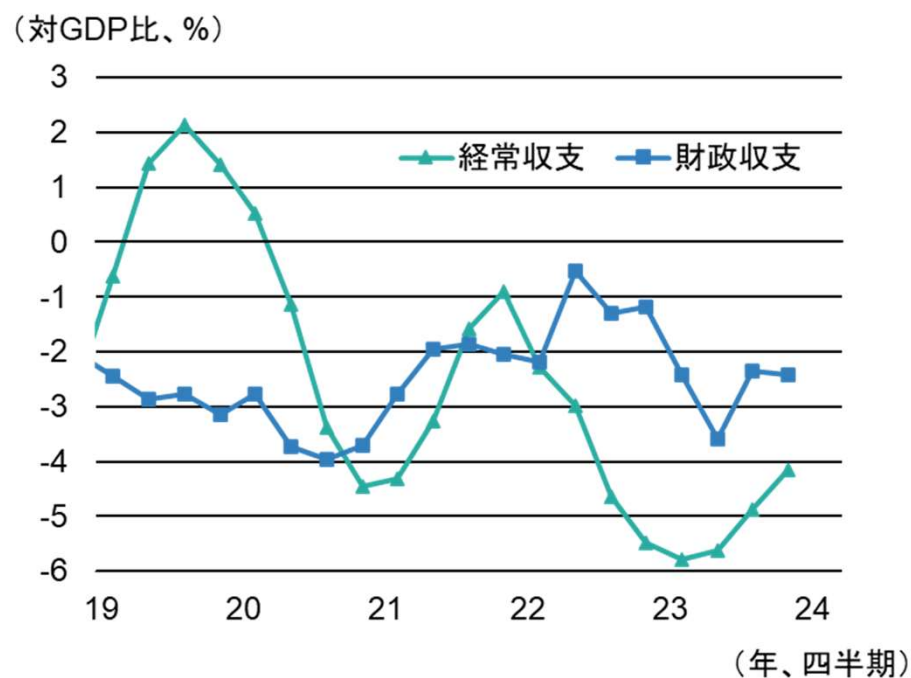
1-3月期のリラ相場は対ドル・対円で下落した。トルコ中銀は追加利上げに努めているが、為替レートを防衛するには至っていない。経常収支は赤字幅が縮小しているが、一方で、財政赤字の改善が停滞している。こうしたことから、実需面からのリラ買い圧力は弱いままと考えられる。

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