

ロシア・トルコ景気概況 (2021年7-9月)

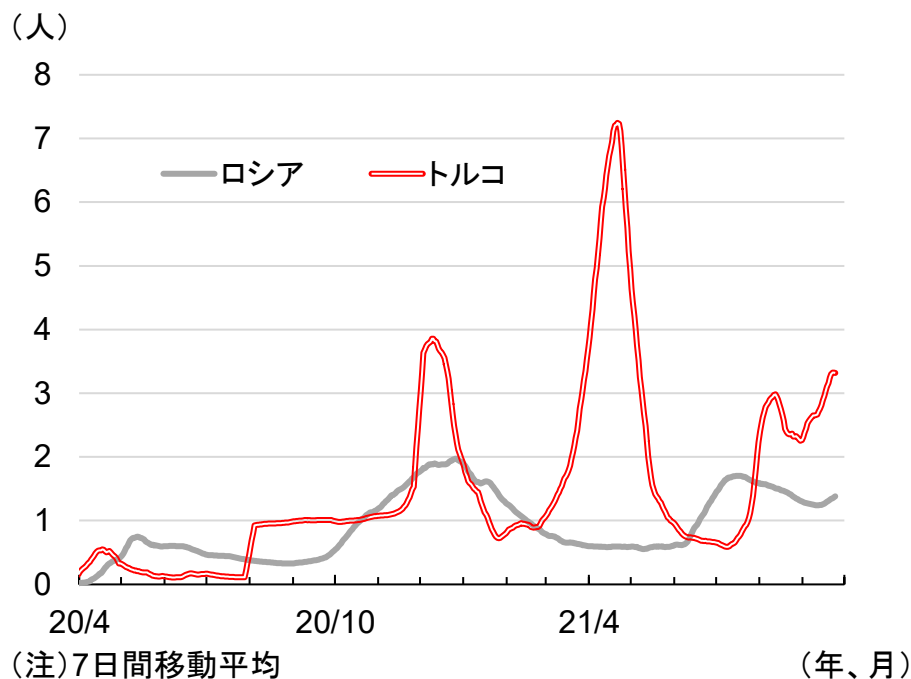
2021年10月1日

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

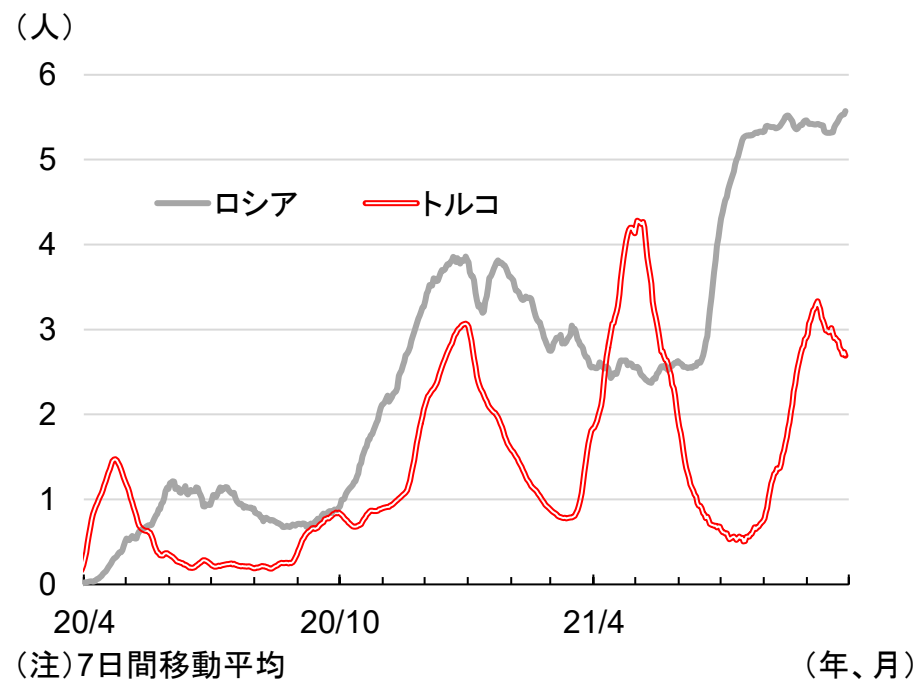
ロシアでは新規感染者数が7-8月には落ち着いていたものの、9月に入って再び増加に転じた。一方で、7-9月期は死者数が急増しており、ワクチン接種の遅れが懸念されている。他方で、トルコでも7-9月期に新規感染者数が急増した。一方で死者数も増加したが、足元でピークアウトの兆しが見られる。

人口一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

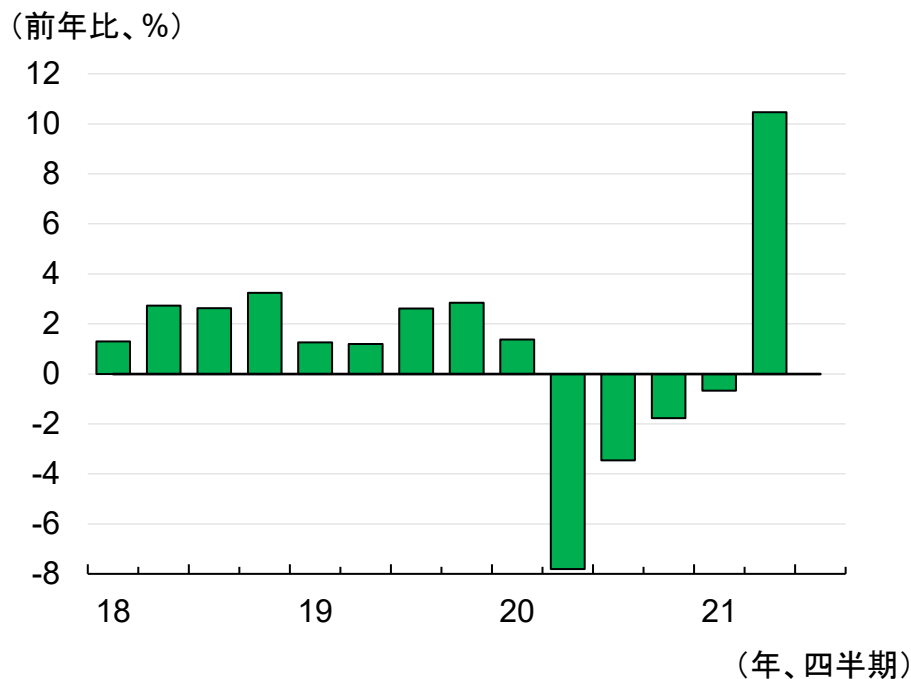


(出所) ロシア統計局(ロスタット)、トルコ統計局、国際保健機関(WHO)

ロシア景気概況① 景気は回復している

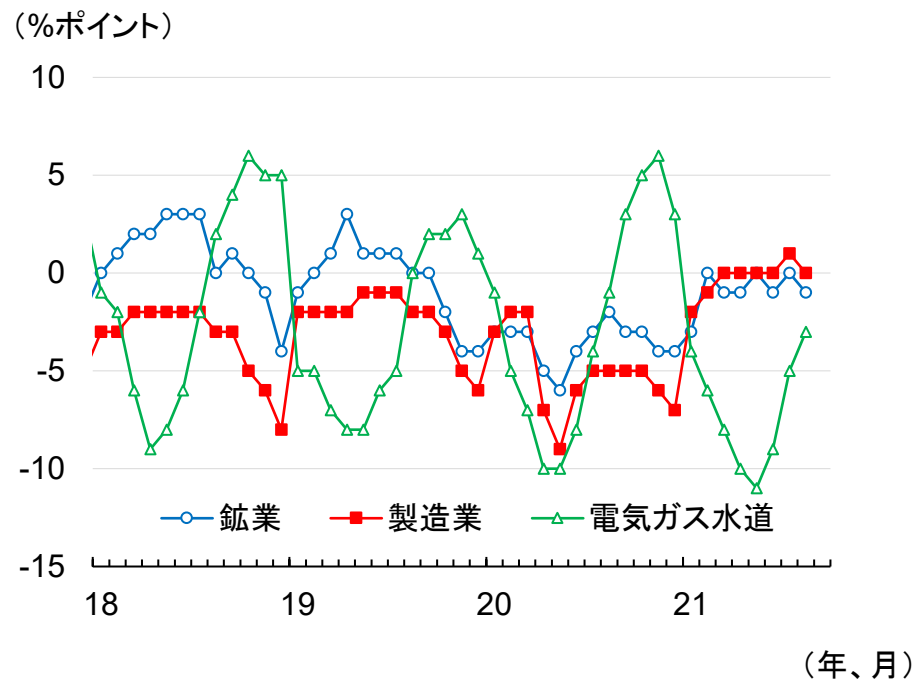
ロシアの4-6月期の実質GDPは前年比+10.5%と5四半期ぶりにプラスに転じた。前年同期の歴史的なマイナス成長の反動でもあるが、ロシア景気は緩やかな回復軌道に乗っている。また企業の景況感指数は、主力の鉱業及び製造業で高止まりが続いている。電気ガス水道も改善が進んだが、季節性によるところが大きい模様。

実質GDP



(出所)ロスタット

企業景況感指数

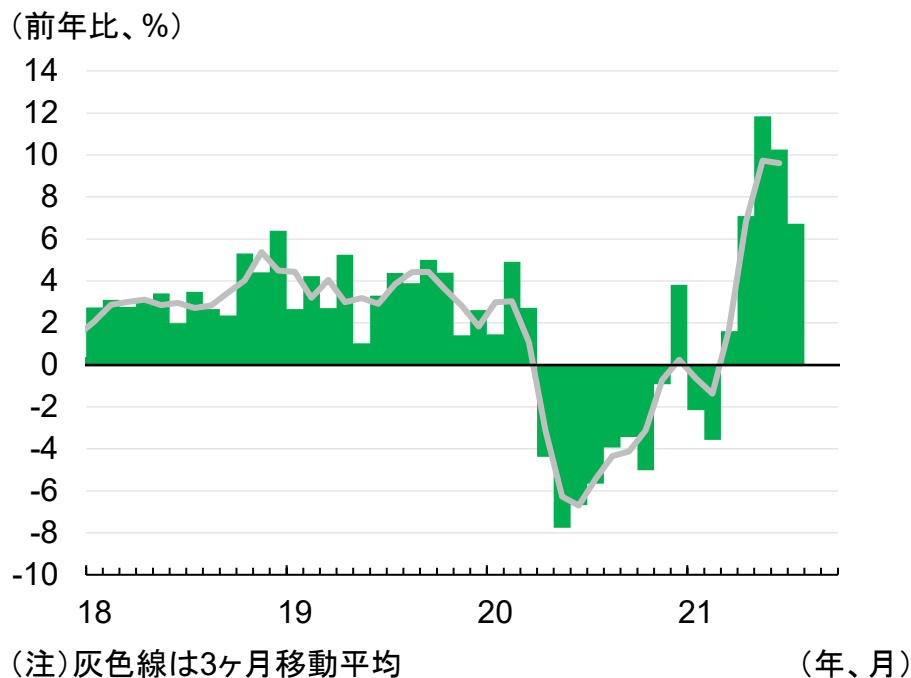


(出所)ロスタット

ロシア景気概況② 生産は回復している

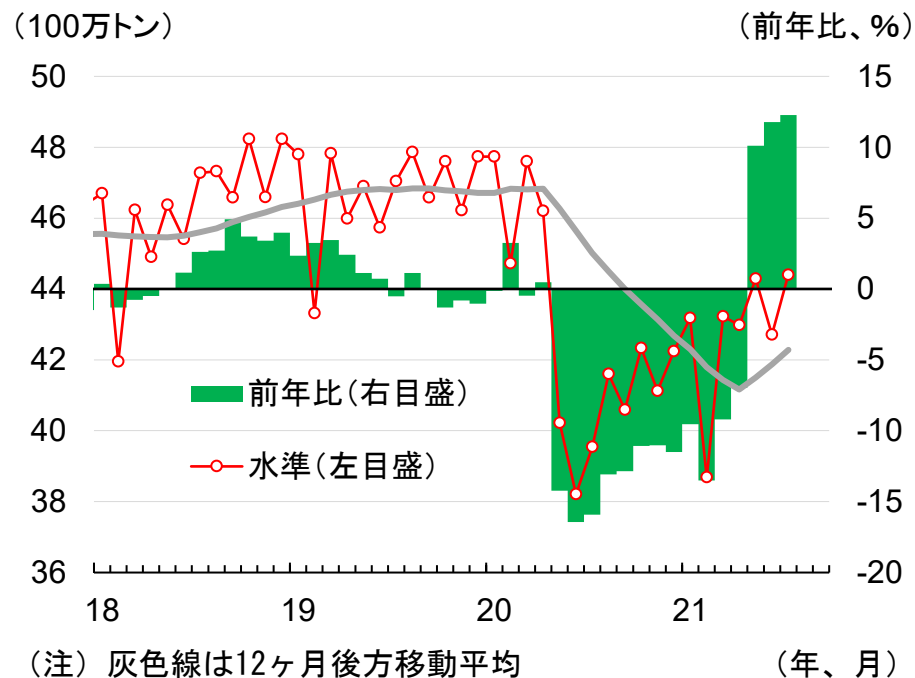
ロシアの7月の鉱工業生産は前年比+6.7%と2ヶ月連続で増勢が鈍化したが、回復基調はしっかり。製造業は前年比+7.6%と増勢の鈍化が続いたが、一方で鉱業が同+13.7%と先月(同+12.1%)から好調を維持した。原油・超軽質油生産量も7月まで3ヶ月連続で高い伸びを維持した。

鉱工業生産



(注) 灰色線は3ヶ月移動平均
(出所)ロスタット

原油・超軽質油生産量

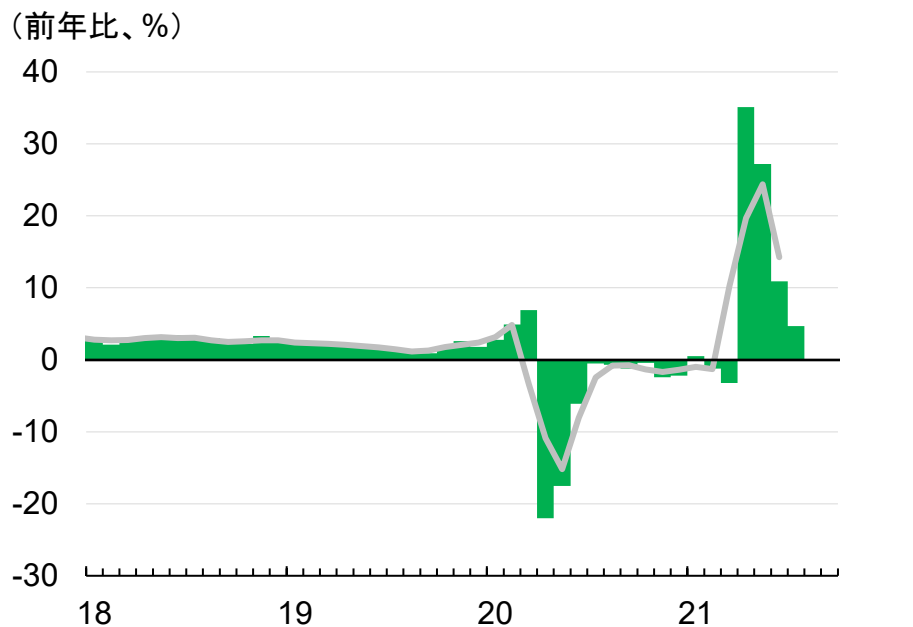


(注) 灰色線は12ヶ月後方移動平均
(出所)ロスタット

ロシア景気概況③ 消費は回復している

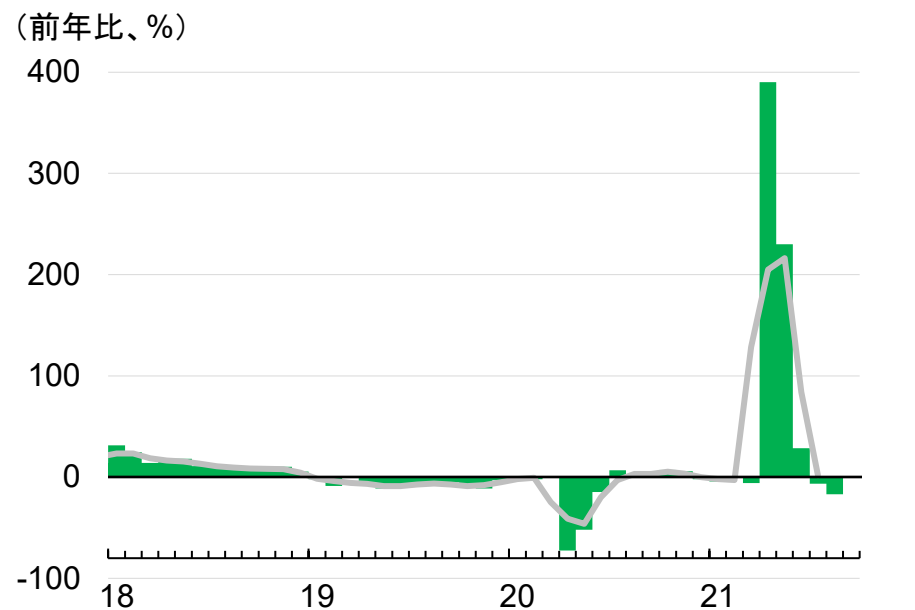
ロシアの7月の小売売上高は前年比+4.7%と、伸び率が一段と低下したものの、回復基調を維持している。一方、8月の新車販売台数は前年比-17.0%の11.4万台に留まっており、新型コロナ拡大に伴う行動制限を受けて生じた繰越需要の一服やグローバルな半導体不足が影響したものと判断される。

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

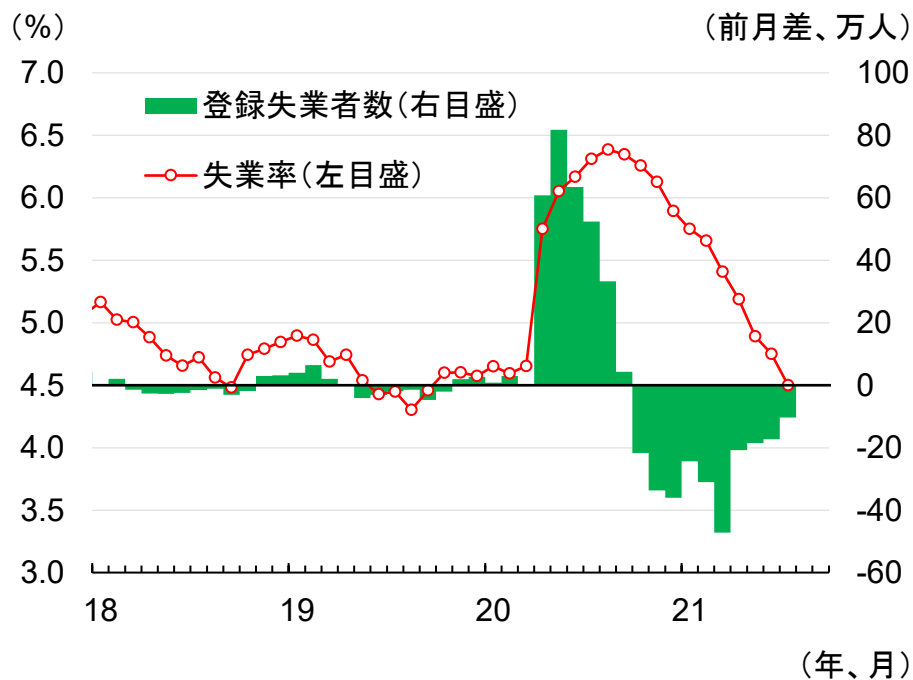


(注) 灰色線は3ヶ月移動平均
(出所) 欧州ビジネス協会(AEB)

ロシア景気概況④ 雇用情勢は改善している

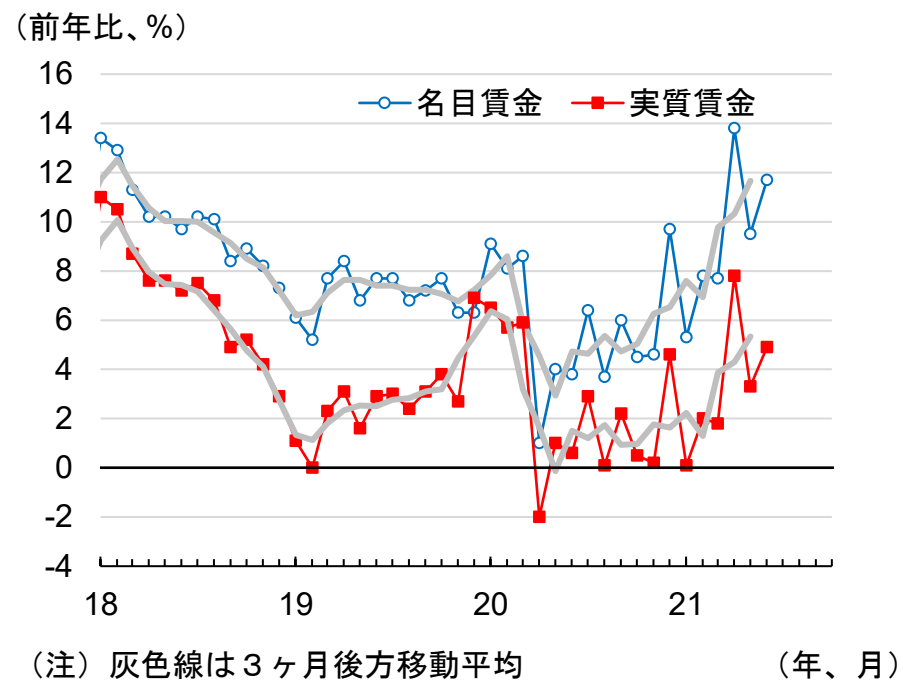
ロシアの7月の失業率は4.5%と低下が続いた。また登録失業者も前月比10.3万人減と、4ヶ月連続で改善テンポは鈍化したが、雇用情勢は改善している。賃金は名目ベース、また消費者物価で割り引いた実質ベースのいずれも伸び率を高めている。

失業率と失業者数



(出所)ロスタット

賃金動向



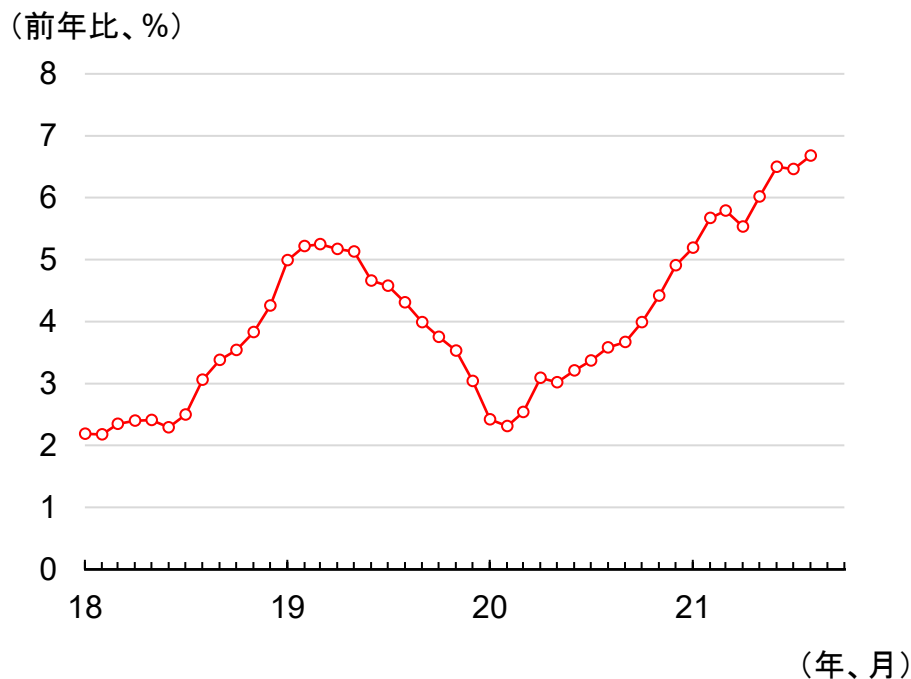
(注) 灰色線は3ヶ月後方移動平均

(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

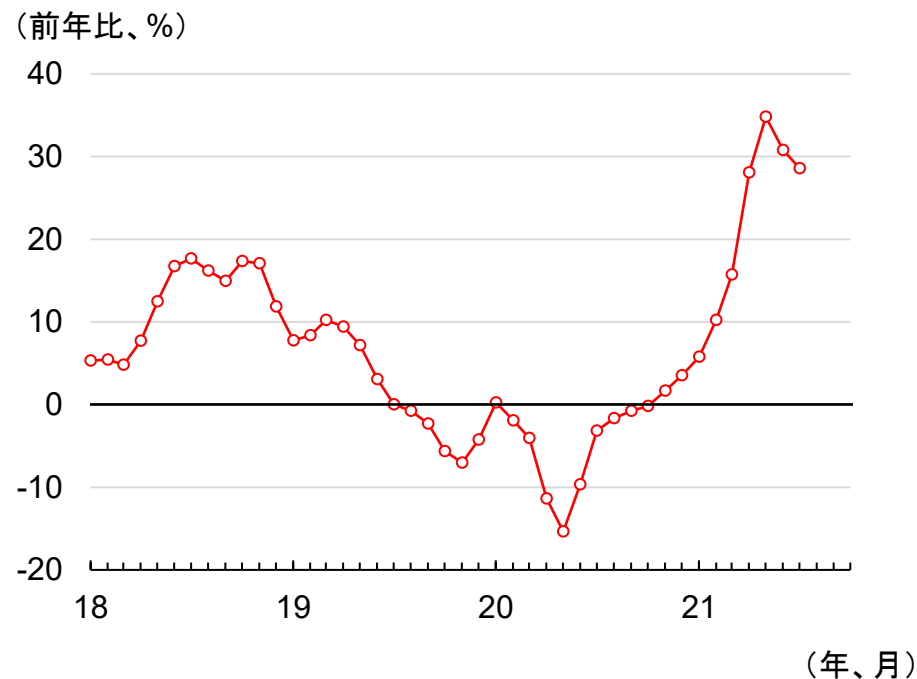
ロシアの8月の消費者物価は前年比+6.7%と再び上昇が加速した。一方で、先行指標である生産者物価は7月時点で同+28.6%と2ヶ月連続で伸び率を低下させるなど、騰勢が一服した。当局はガソリン卸売価格の高騰を受けて輸出制限するなど行政的な手段も用いることで、インフレの加速の抑制に努めている。

消費者物価



(出所)ロスタット

生産者物価

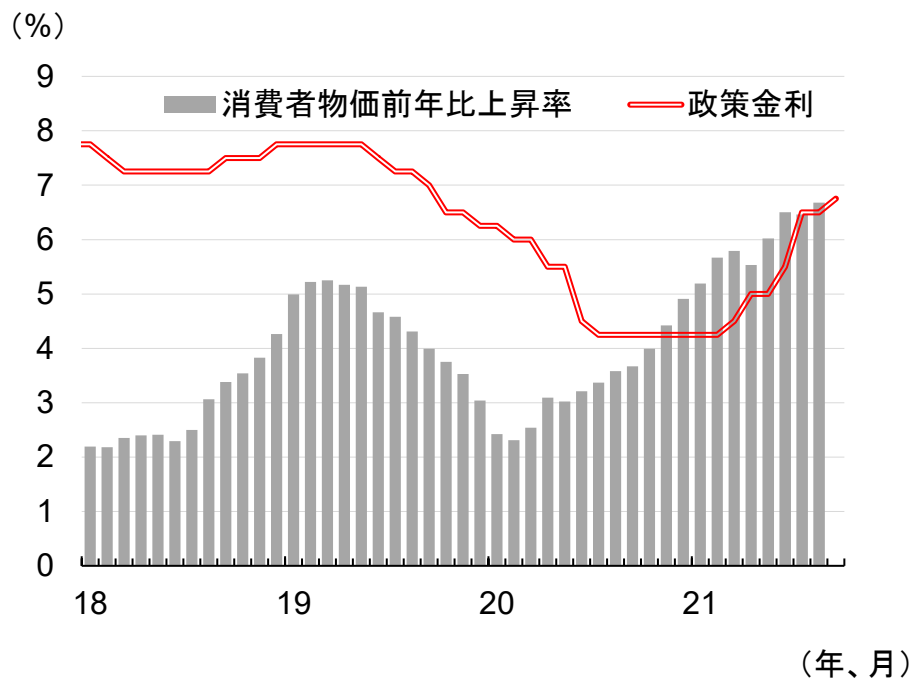


(出所)ロスタット

ロシア景気概況⑥ ロシア中銀は利上げを進める

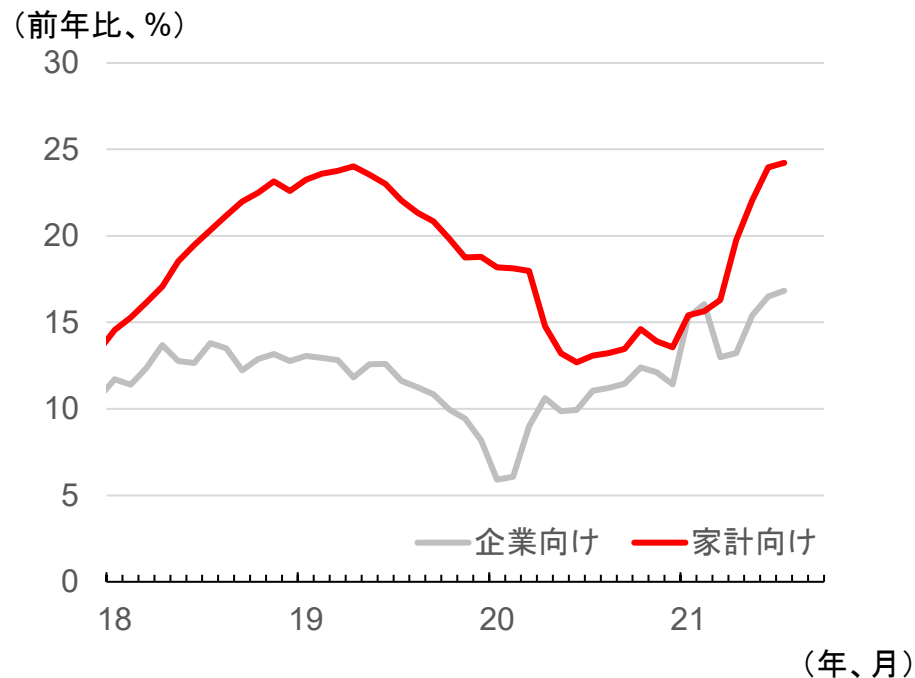
インフレの加速を受けてロシア中銀は9月の会合でも政策金利(キーレート)を0.25%ポイント引き上げ、年6.75%にした。一方で、銀行の貸付残高は相次ぐ利上げにもかかわらず、景気回復に伴う資金需要の強さを映じて企業向け・家計向けのいずれも増勢の加速が続いている。

政策金利と消費者物価



(出所)ロシア中銀、ロスタット

銀行の貸付残高

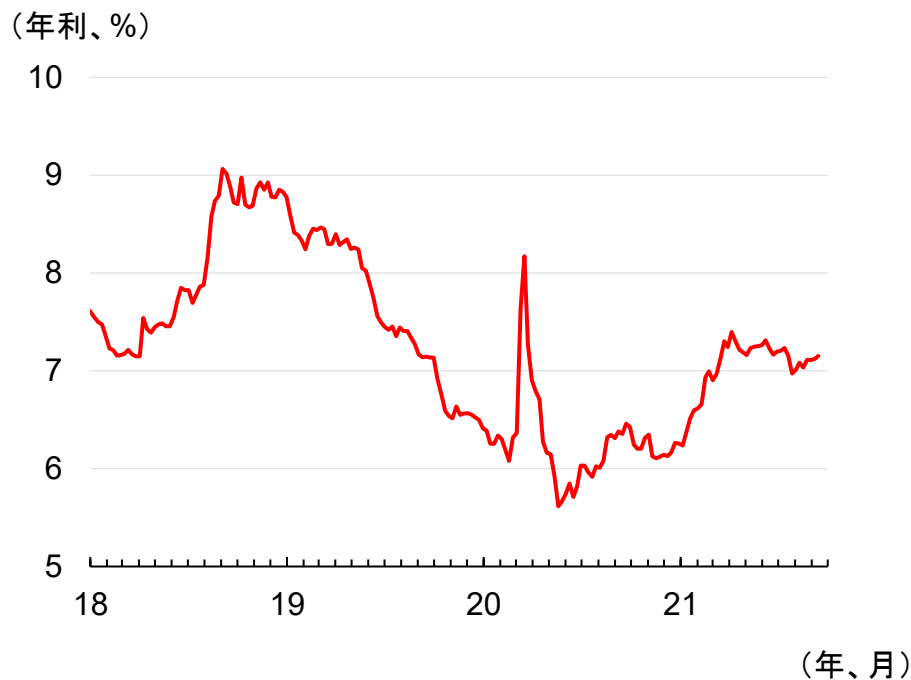


(出所)ロシア中銀

ロシア景気概況⑦ 金利は一進一退、株価は上昇

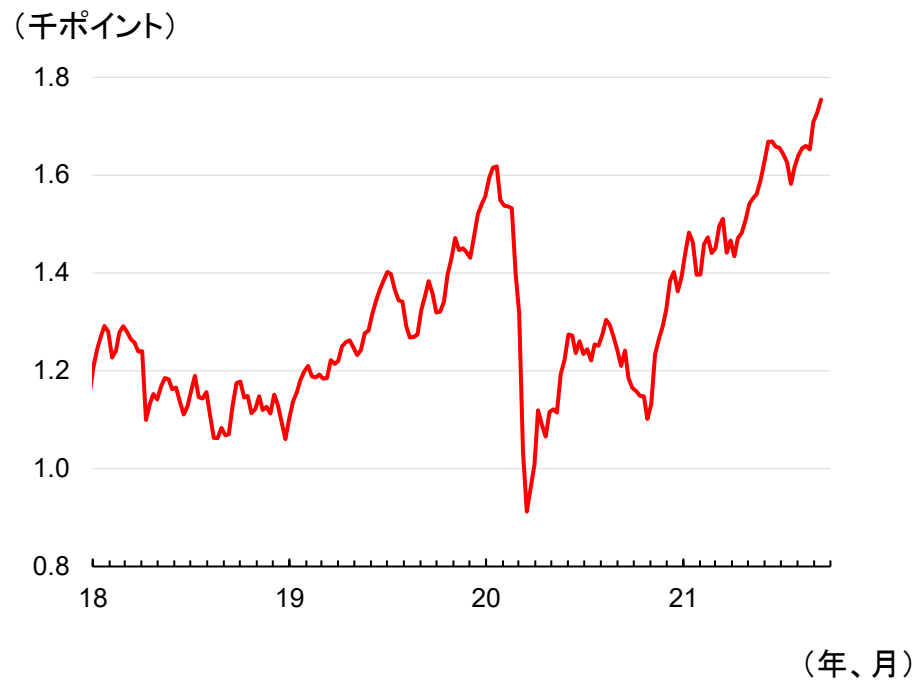
7-9月期のロシアの長期金利は、この間にロシア中銀が利上げを進めたにもかかわらず一進一退で推移した。他方で株価(RTS指数)は、原油価格の上昇に伴うエネルギー企業の業況回復期待などから堅調に上昇した。

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・対円ともに横ばい

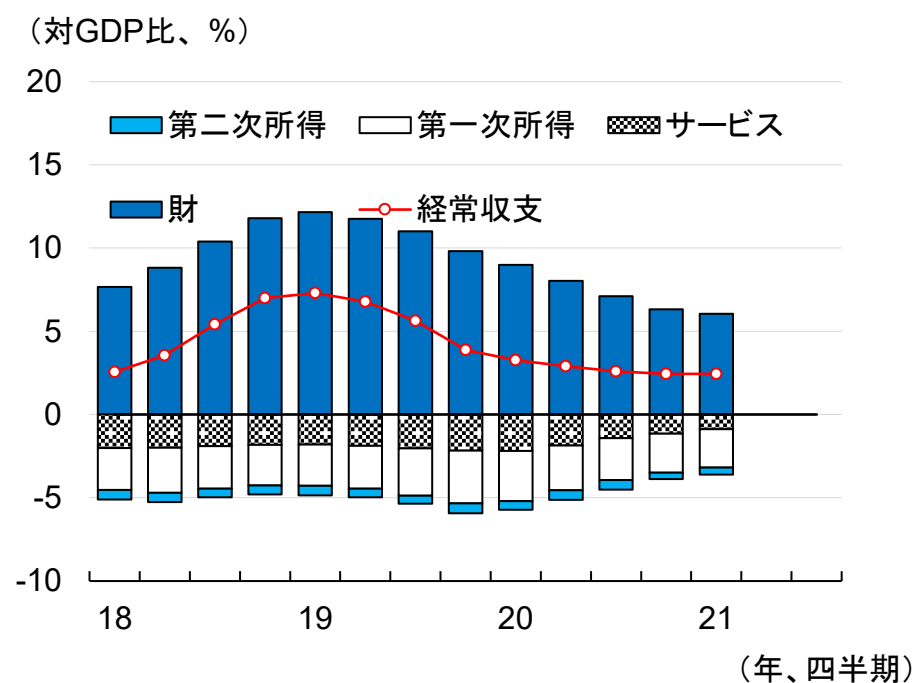
7-9月期のルーブル相場は対ドル・対円ともに横ばいとなった。米連銀が年内にも資産購入の段階的減額(テーパリング)に着手するという見方が強まる一方で、ロシア中銀もインフレ抑制のための利上げを進めており、相場の膠着につながった模様。経常収支は黒字が縮小基調で推移しており、実需面からのルーブル買い圧力は弱まっている。

ルーブル相場



(出所)ロシア中銀

国際収支

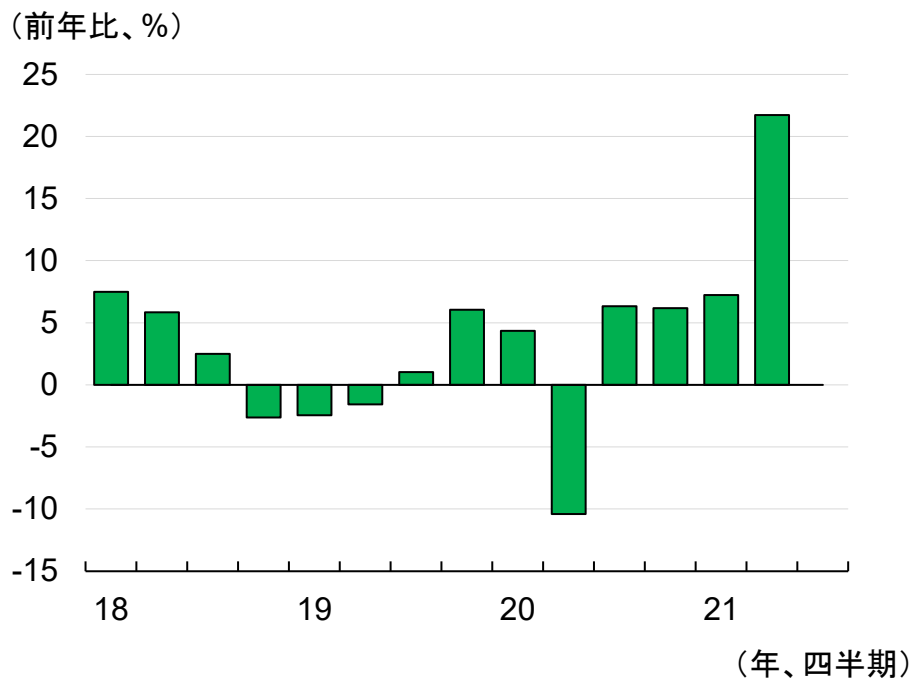


(出所)ロシア中銀

トルコ景気概況① 景気は回復している

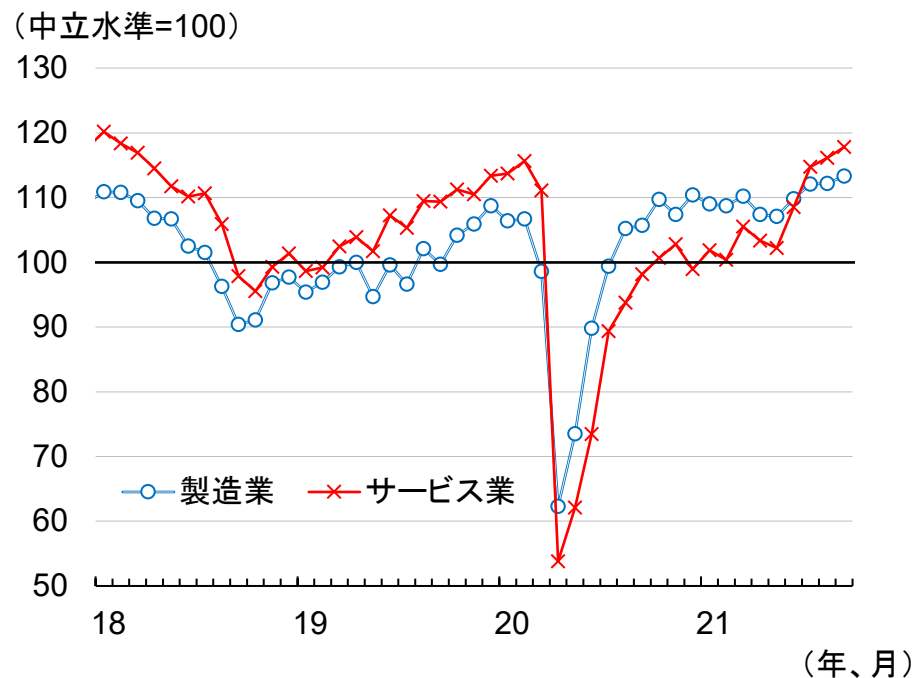
トルコの4-6月期の実質GDPは前年比+21.7%と、前年同期の歴史的なマイナス成長の反動もあって高成長率を記録した。需要項目別には、内需も輸出もいずれも好調に推移した。企業の景況感は7月以降の行動制限の全面緩和を受けて、とりわけサービス業で改善が顕著である。

実質GDP



(出所)トルコ統計局

企業景況感指数

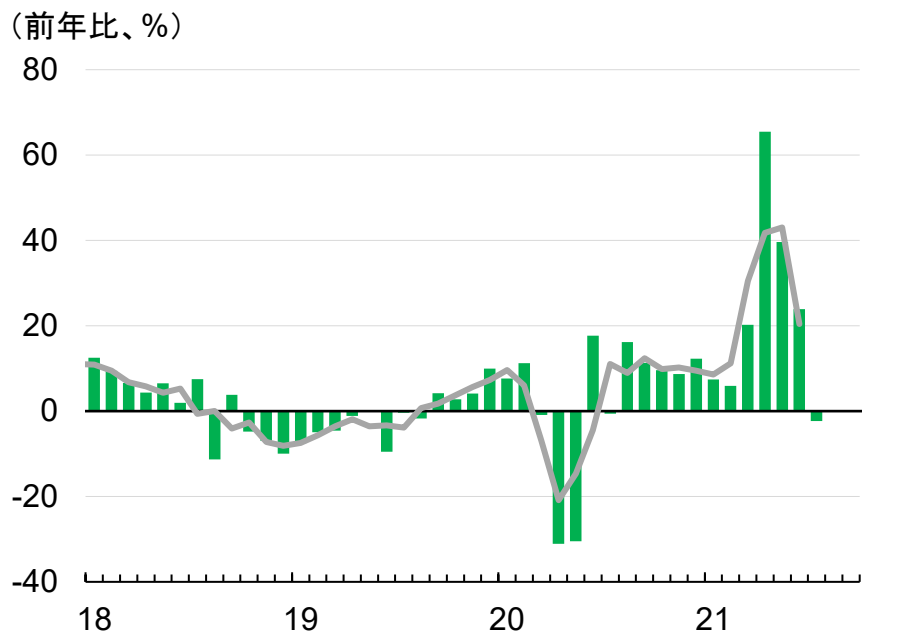


(出所)トルコ中央銀行、トルコ統計局

トルコ景気概況② 生産は回復している

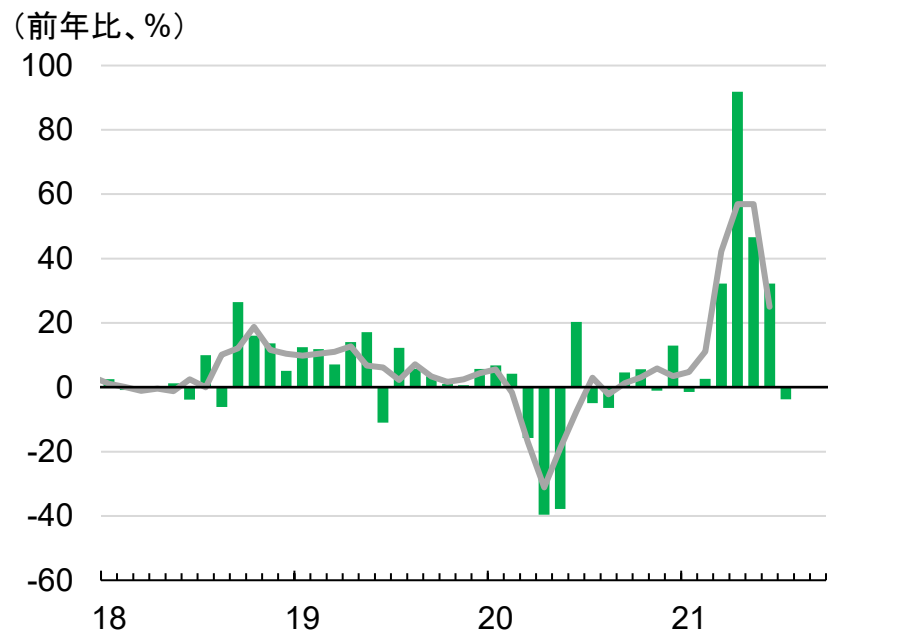
トルコの7月の鉱工業生産は前年比-2.3%と前年同月以来となる前年割れに転じたが、均した線はプラスを保っている。また季節調整済・労働日調整済では前年比+8.1%と、引き続き前年水準を上回っている。その一方で、同月の実質輸出も同-3.8%と、3月以来の前年割れとなった。

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

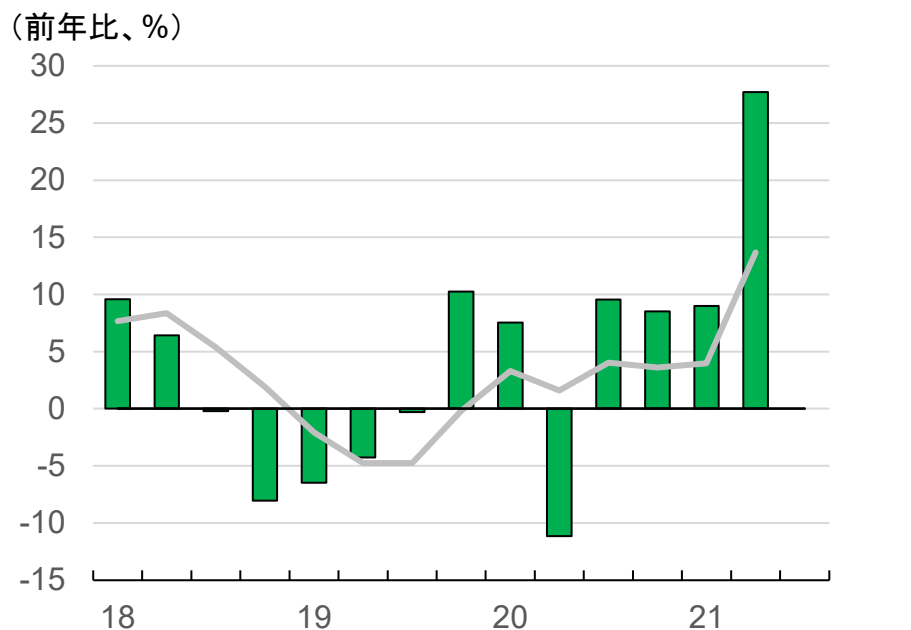


(注) 灰色線は3ヶ月移動平均
(出所)トルコ統計局

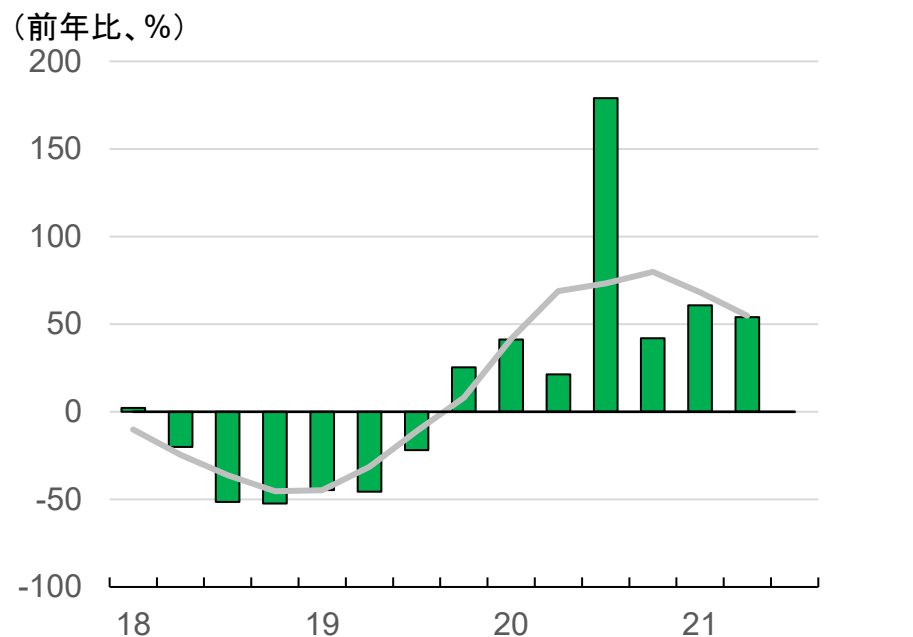
トルコ景気概況③ 消費は回復している

トルコの4-6月期の小売数量は前年比+27.7%と前期(同+9.0%)から伸び率を大幅に高めた。また同期の新車販売台数も同+54.1%と高い伸び率をキープしている。行動制限の緩和を受けて繰越需要が顕在化し、個人消費は堅調に回復している。一方で新車市場の好調は、構造的なりら安に伴う換物需要の高まりを反映している可能性がある。

小売数量



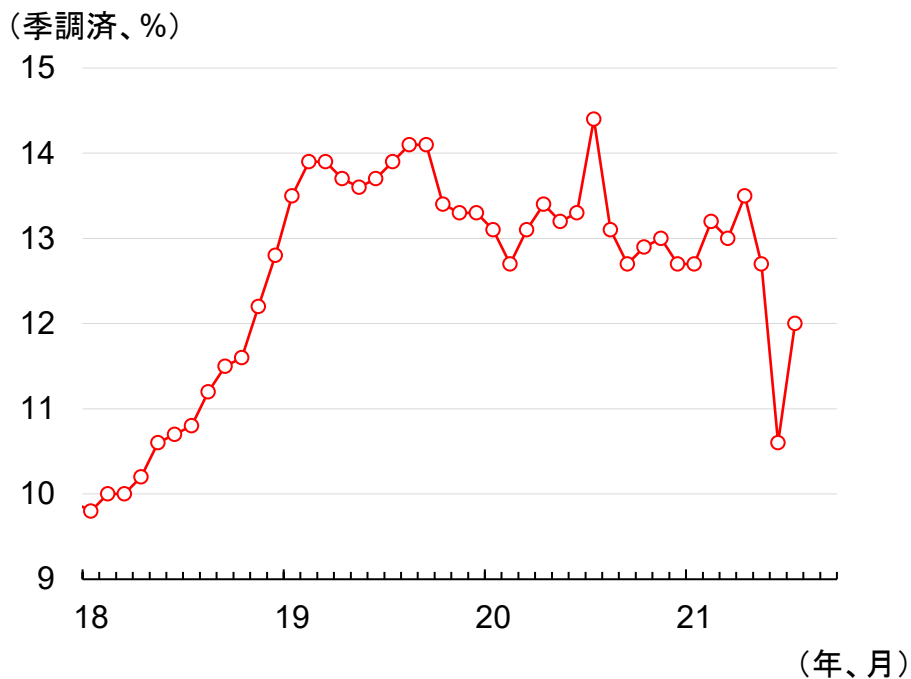
新車販売台数(乗用車)



トルコ景気概況④ 雇用は改善している

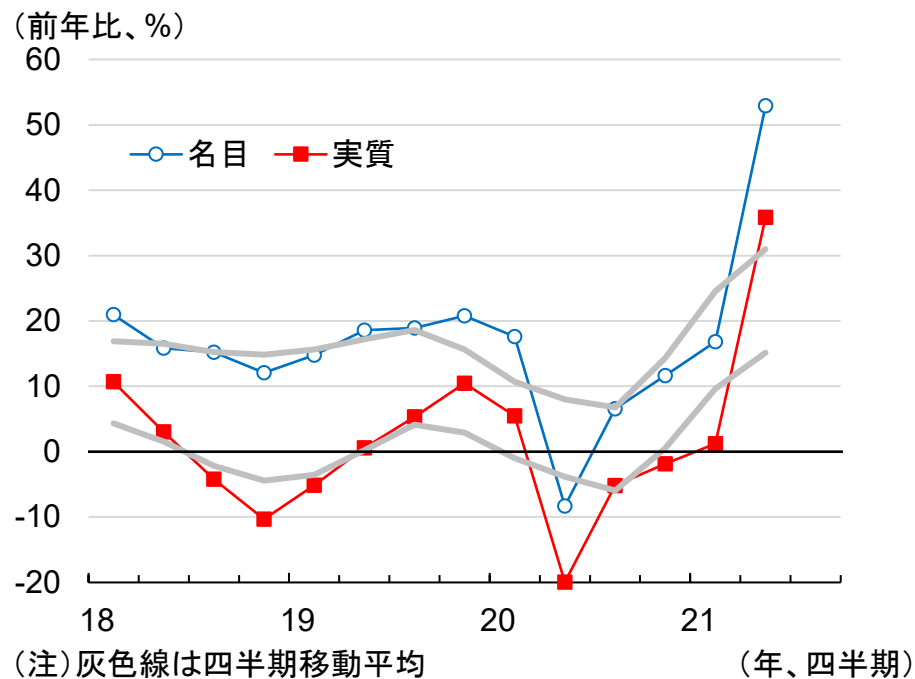
トルコの7月の失業率は12.0%と前月(10.6%)から上昇したが、均して見ると低下しており、雇用情勢は緩やかに改善していると判断される。また4-6月期の賃金・給与指数は、前年同期の不調の反動もあって名目ベースで前年比+52.9%と記録的な増加率となった。

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

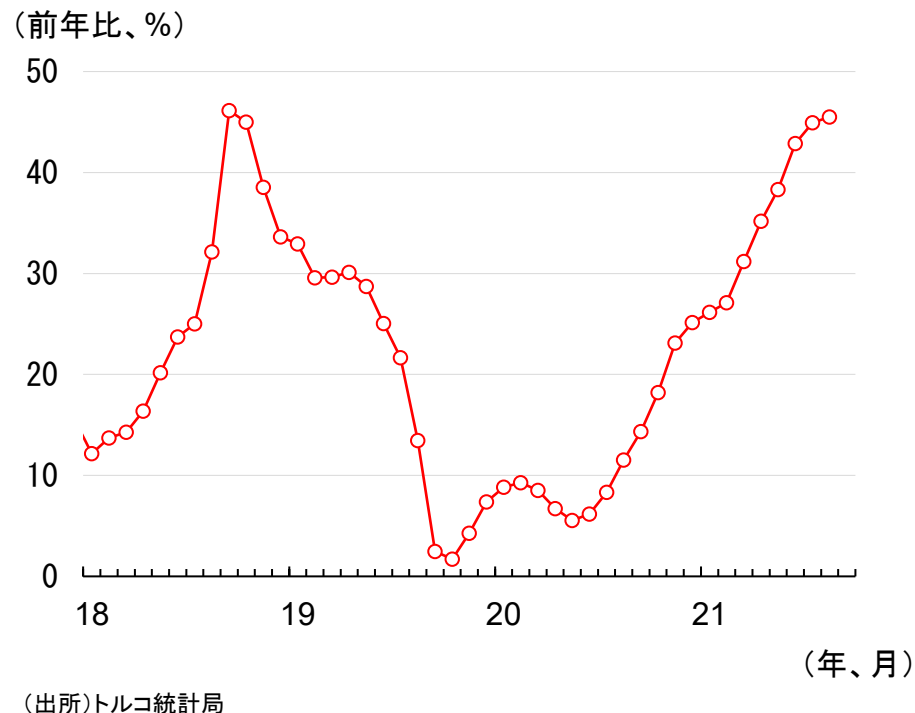
トルコ景気概況⑤ 物価はインフレが加速

トルコの8月の消費者物価は前年比+19.3%と、3ヶ月連続で上昇が加速した。先行指標となる生産者物価は8月が前年比+45.5%と伸びの加速が続いている一方、そのテンポは鈍化している。景気の回復に基づくデマンドプル圧力と構造的な通貨安に基づく輸入インフレ圧力がインフレ加速の理由とみられる。

消費者物価



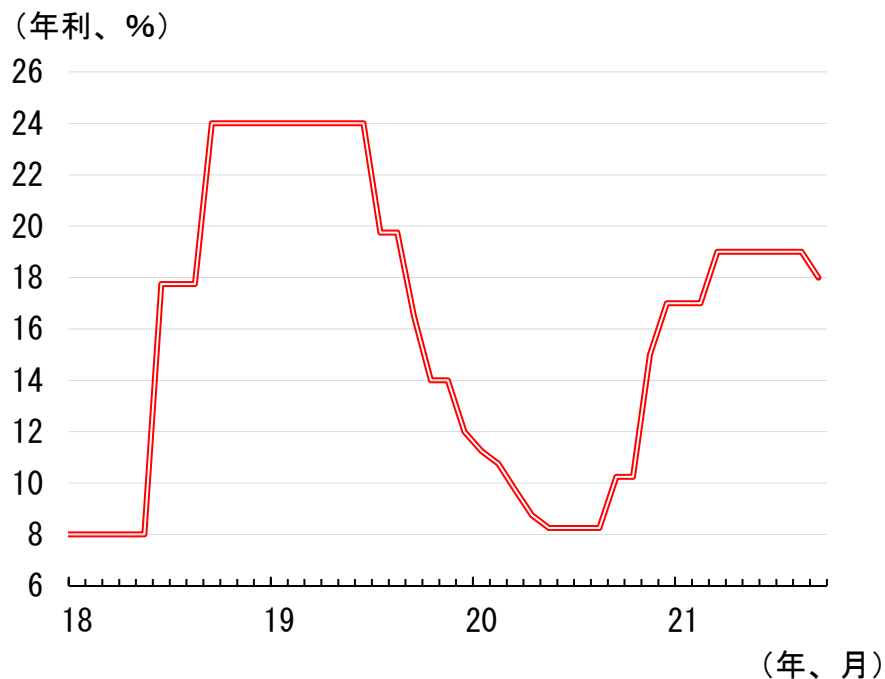
生産者物価



トルコ景気概況⑥ トルコ中銀は金利を引き下げ

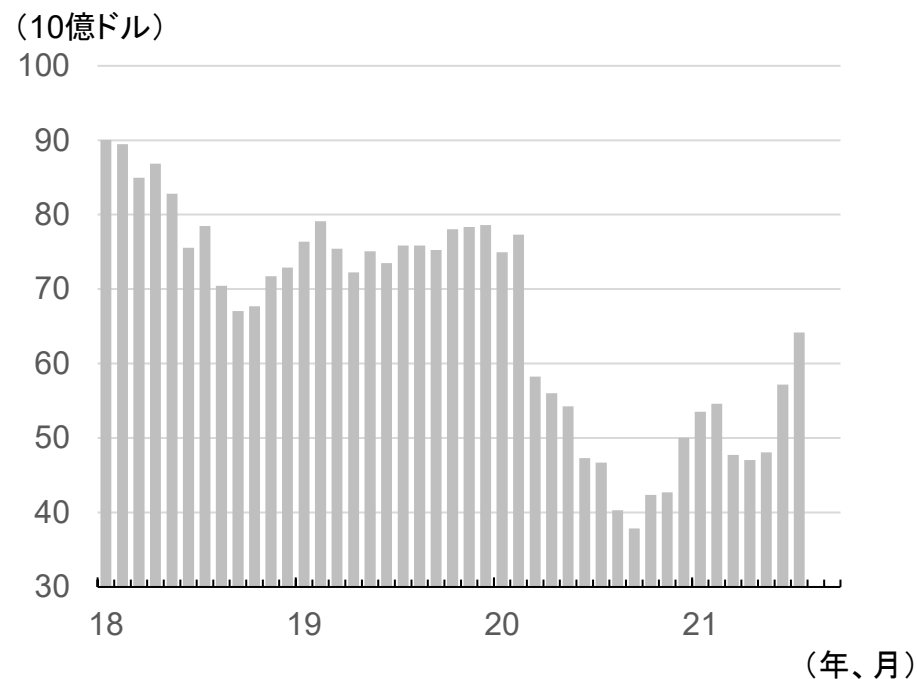
トルコ中央銀行は9月23日の政策決定会合で政策金利(一週間レポ金利)を1.0%ポイント引き下げ、年18.0%とした。利下げを受けて再びリラの対ドルレートは下落しており、中銀は為替介入で再び相場を下支えするものと考えられる。そのため、5月以降回復していた中銀の外貨準備高は再び減少に転じると予想される。

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)

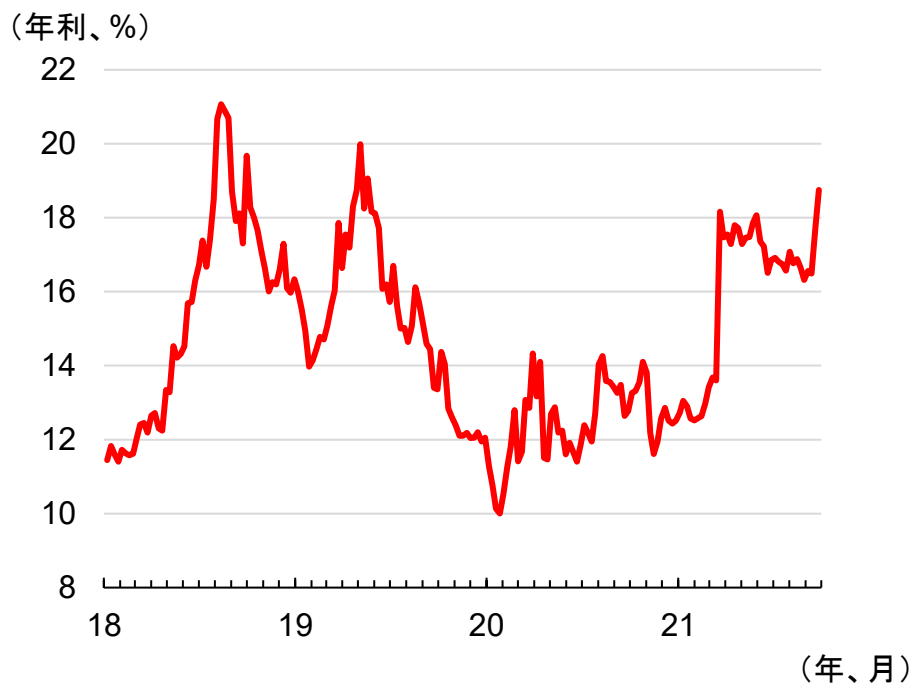


(出所)トルコ中央銀行

トルコ景気概況⑦ 金利は上昇、株価は一進一退

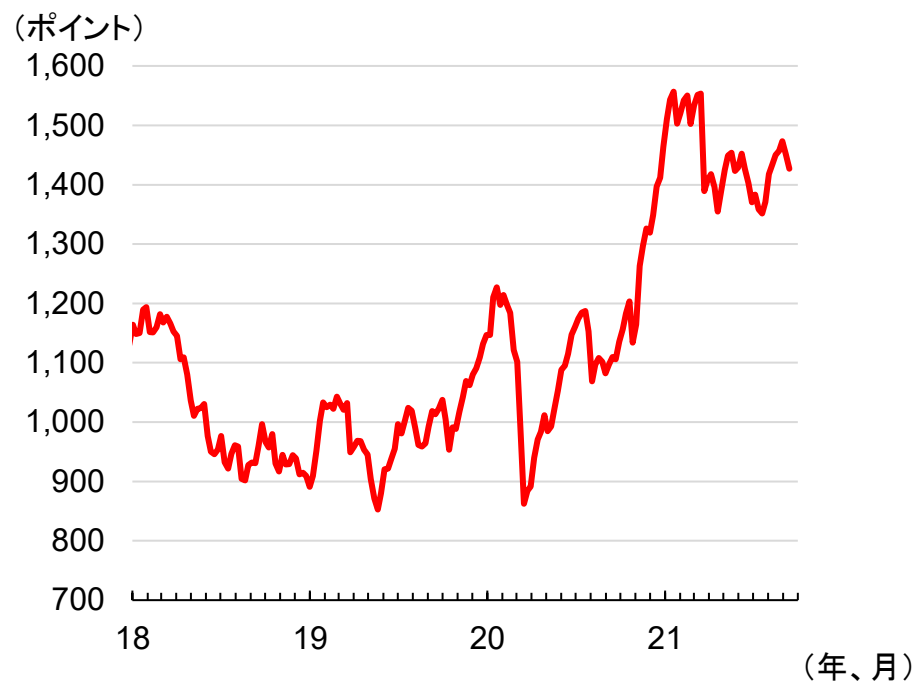
7-9月期のトルコの長期金利は上昇した。グローバルな金利上昇の影響を受けたものと考えられる。他方で株価(イスタンブール100指数)は一進一退となった。前半はグローバルな株高の恩恵を受けたが、後半は中国発の株安の流れに飲まれた。

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)

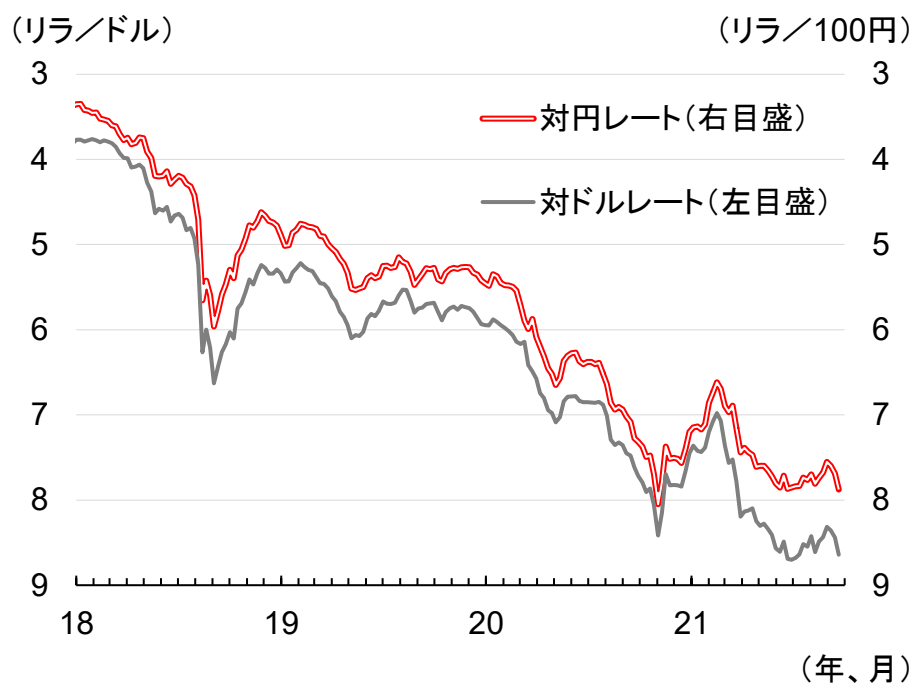


(出所)イスタンブール証券取引所

トルコ景気概況⑧ 対ドル、対円で下落

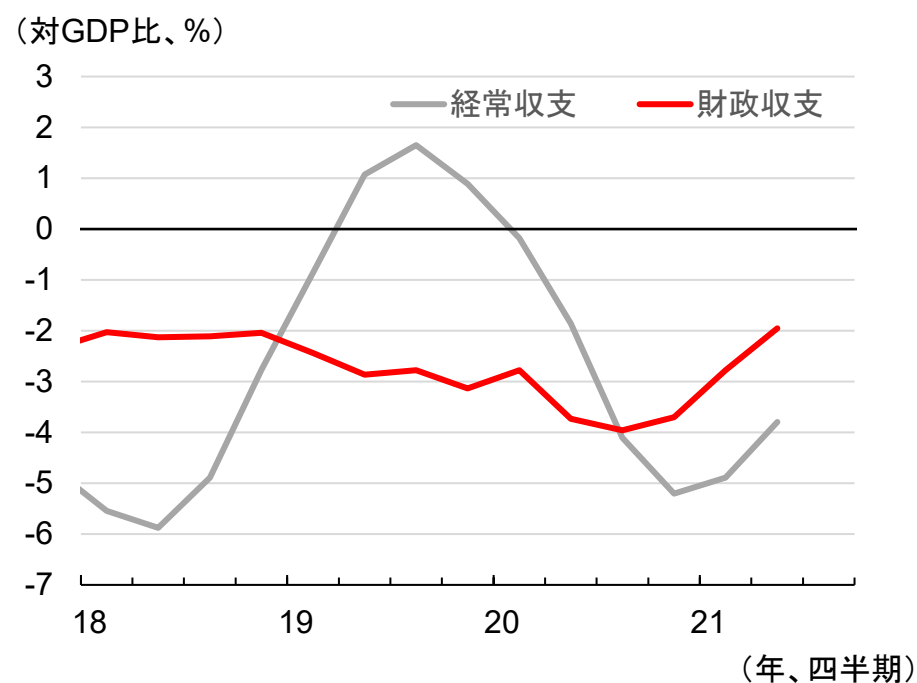
7-9月期のトルコリラ相場は対ドル、対円の両方で下落した。9月中旬までは横ばい圏で推移していたが、9月23日の政策決定会合でトルコ中銀が予想外の利下げを実施したことを受けて、リラ相場は急落した。経常収支赤字は4-6月期も縮小したが、依然高水準である。

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

〒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