

世界が進むチカラになる。



ロシア・トルコ景気概況 (2024年4-6月)

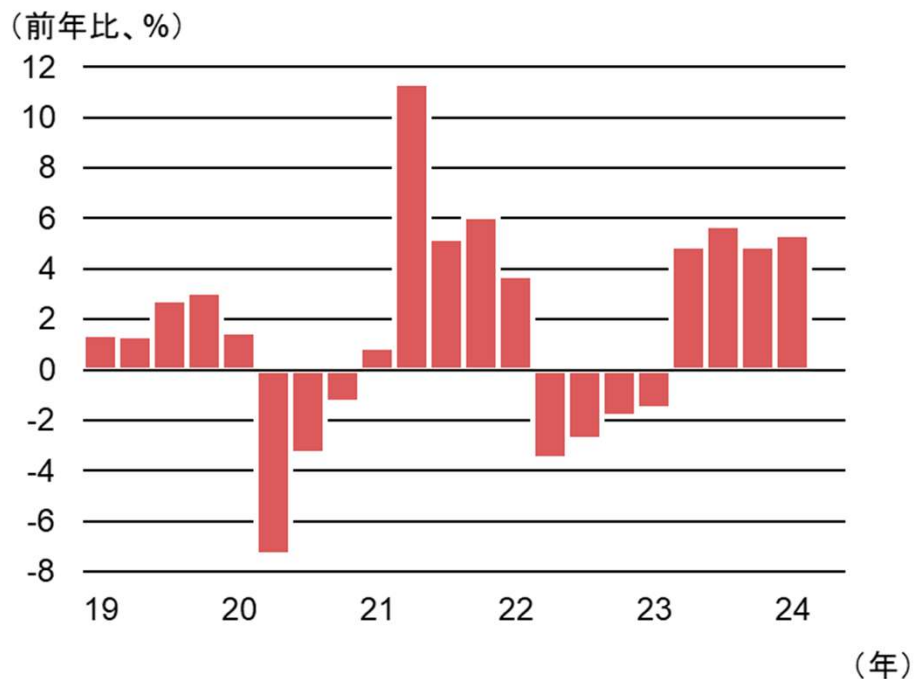
2024年7月1日

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

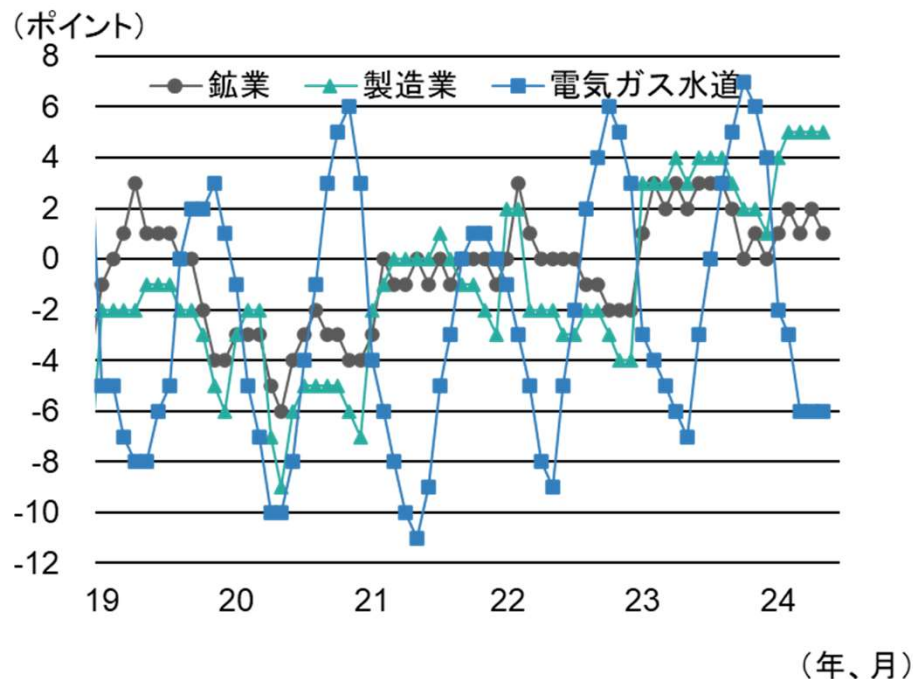
ロシアの1-3月期の実質GDPは前年比+5.4%と、前期(同+4.9%)から伸びが加速した。ロシア統計局(ロスタット)は需要項目別のデータを公表していないが、ロシア中銀の6月金融政策決定会合での評価によると、個人消費や総固定資本形成が堅調であり、景気をけん引した模様。続く4-6月期の企業の景況感は、製造業が好調を維持している。

実質GDP



(出所)ロスタット

企業景況感指数

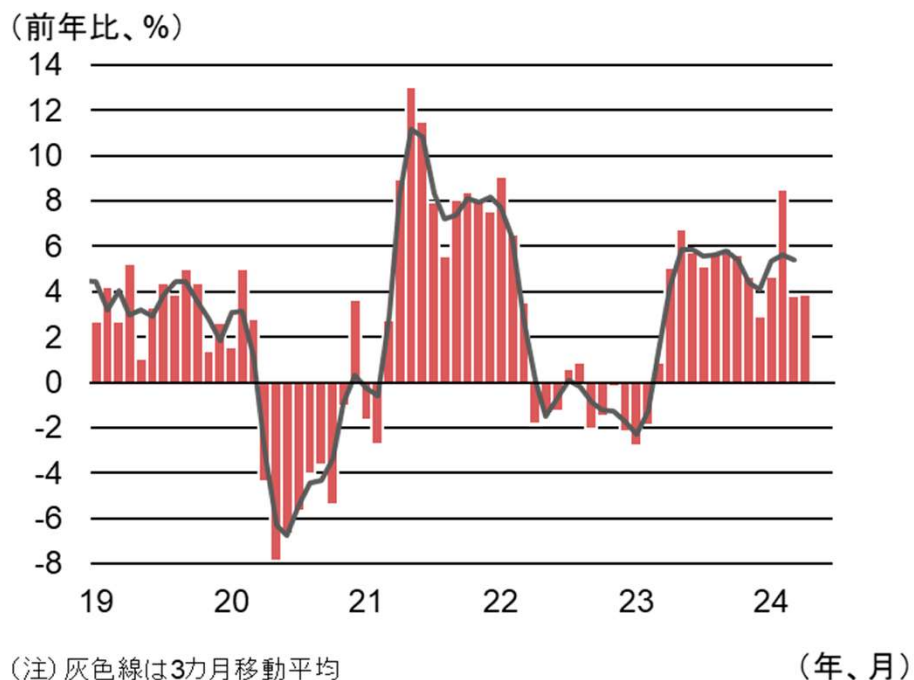


(出所)ロスタット

ロシア景気概況② 生産は増加が続く

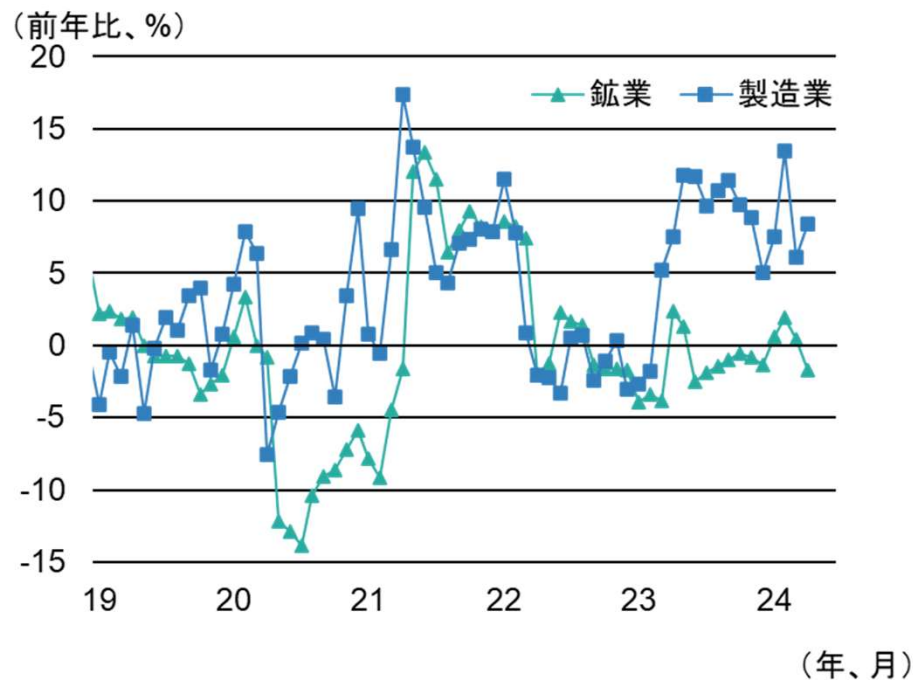
ロシアの4月の鉱工業生産は前年比+3.9%と前月(同+3.8%)とほぼ同様の増勢を維持した。うち鉱業が同▲1.7%と昨年12月以来の前年割れに転じた一方で、製造業が同+8.4%と前月(同+6.1%)から増勢が加速した。ロシアはOPECプラスとともに来年末まで原油の協調減産を継続するため、それまで鉱業の生産は低迷するとみられる。

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

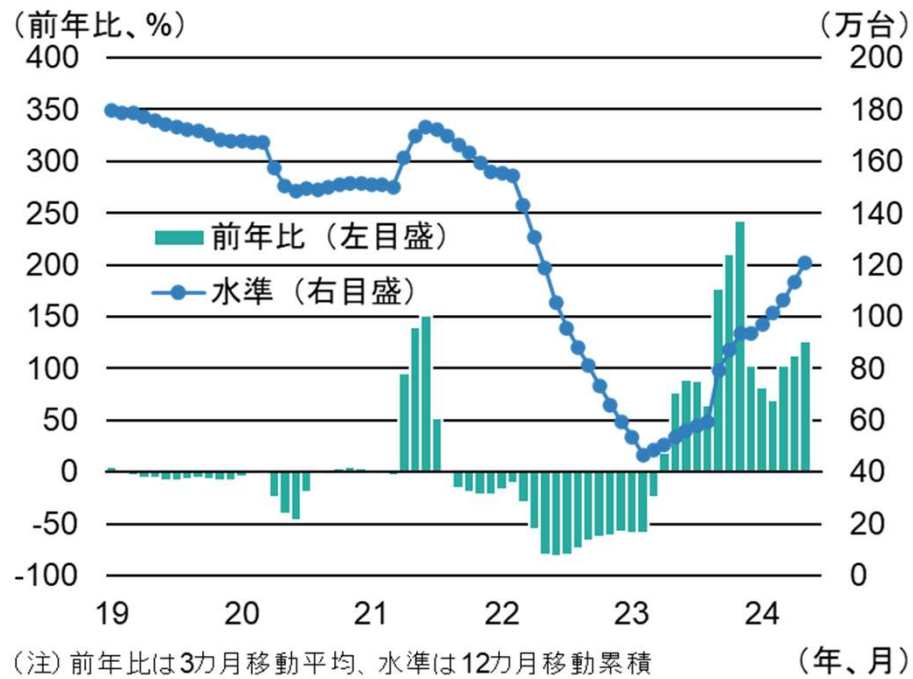
ロシア景気概況③ 消費は増加が続く

ロシアの4月の小売売上高は前年比+8.3%と、2カ月連続で増勢が鈍化した。食品売上、非食品売上ともに2カ月連続で増勢を鈍化させている。一方で、ロシアの新車販売台数は年間120万台レベルまで市場が回復した。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



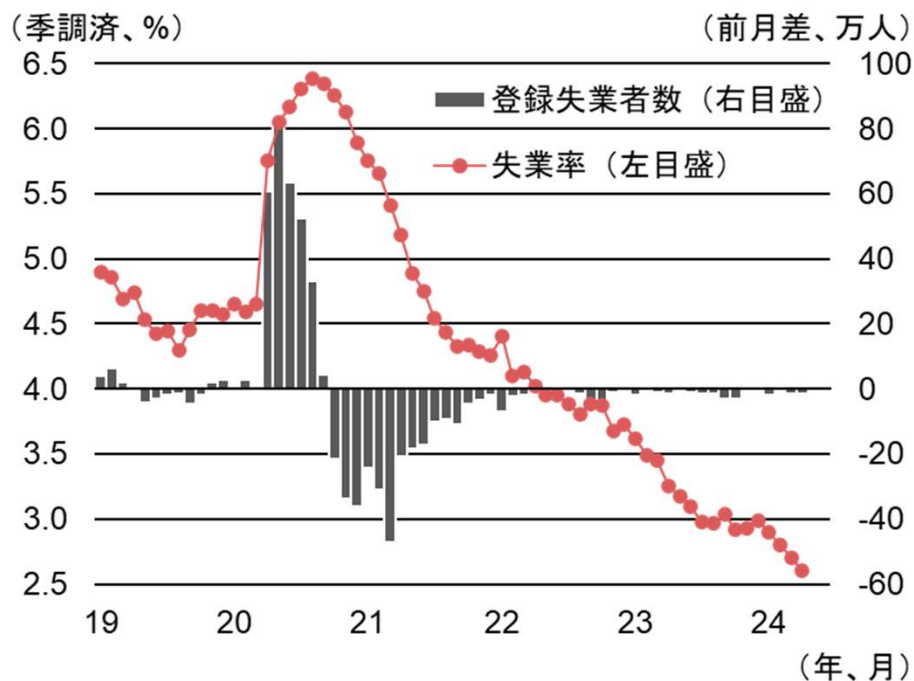
新車販売台数



ロシア景気概況④ 雇用は改善している

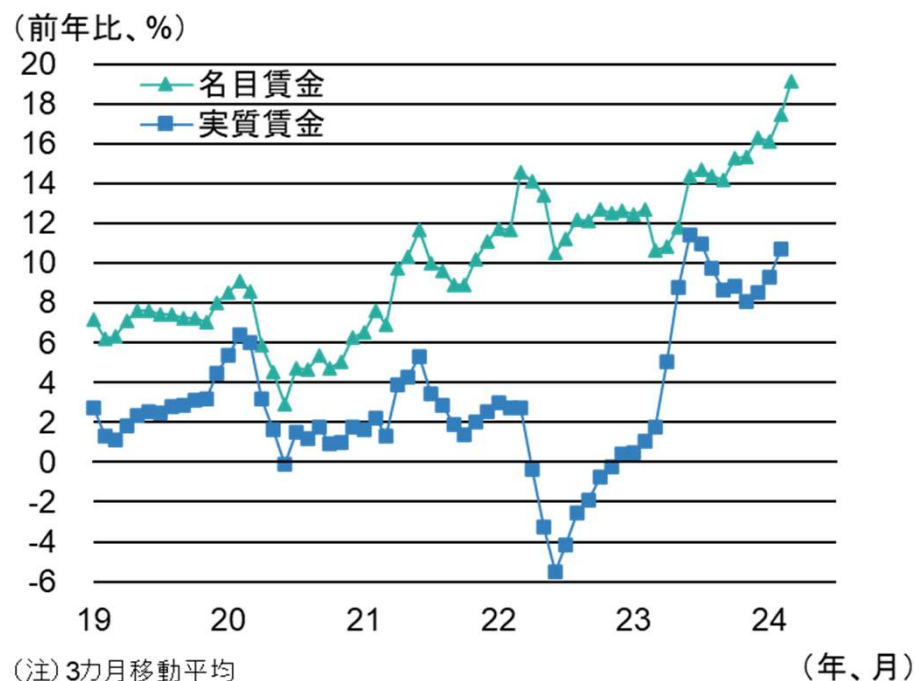
ロシアの4月の失業率は2.6%と4カ月連続で低下、また同月の登録失業者が1.4万人減と2カ月連続で減少するなど、雇用は改善している。一方、実質賃金は前年比+11%程度まで増勢が持ち直している。ロシアでは1月より、最低賃金が月16,242ルーブルから月19,242ルーブルに引き上げられており、このことが賃金の増加につながっている。

失業率と失業者数



(出所)ロスタット

賃金動向



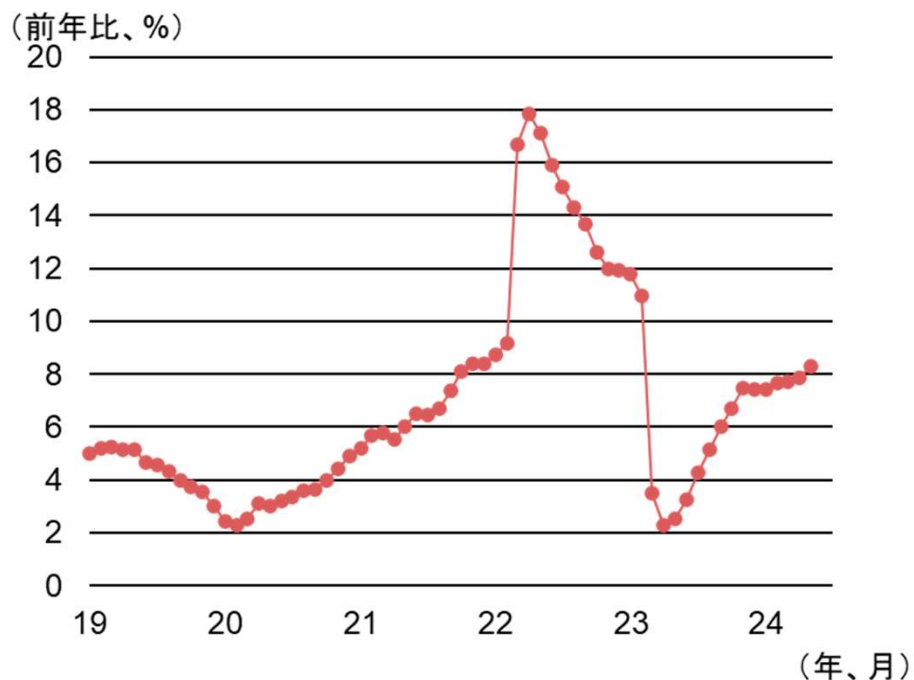
(注) 3カ月移動平均

(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5月の消費者物価は前年比+8.3%と、インフレの加速が続いている。一方、同月の生産者物価は同+16.2%と3か月連続で伸びが鈍化したが、依然として高水準である。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、インフレの加速につながっている。

消費者物価



(出所)ロスタット

生産者物価

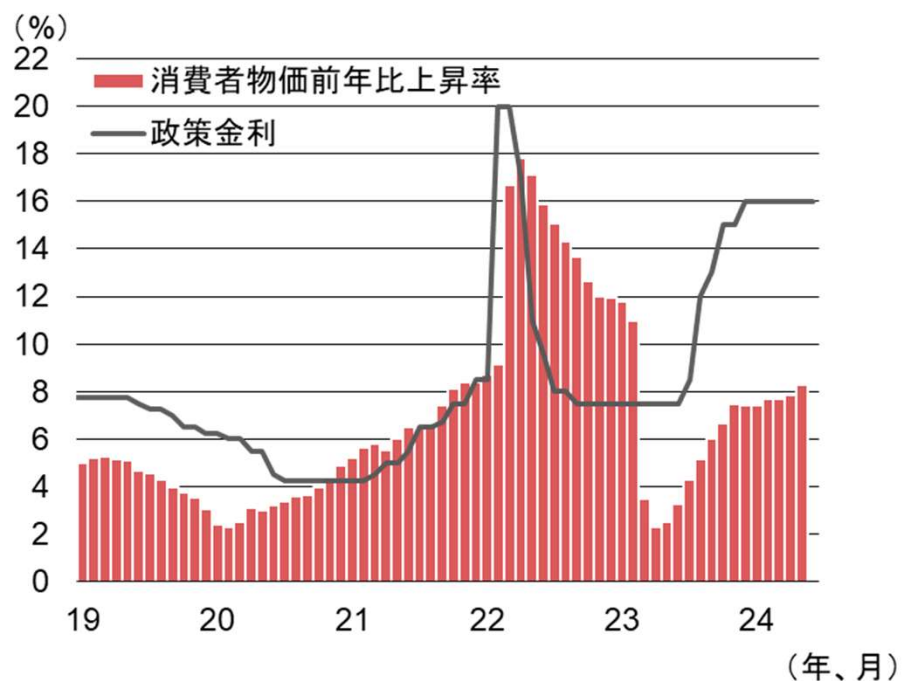


(出所)ロスタット

ロシア景気概況⑥ ロシア中銀は金利を据え置き

ロシア中銀は4-6月期に政策金利を年16.0%で据え置いた。インフレの加速を受けてロシア中銀はタカ派姿勢を強めており、7月26日予定の会合での追加利上げが視野に入る状況となっている。マネーサプライ(M2)は年明け以降に増勢が反発しており、市中の資金需要が増えている様相が窺える。

政策金利と消費者物価



(出所)ロシア中銀、ロスタット

マネーサプライ(M2)



(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

ロシアの4-6月期の長期金利は上昇した。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4-6月期の株価はわずかだが上昇した。

10年国債流通利回り

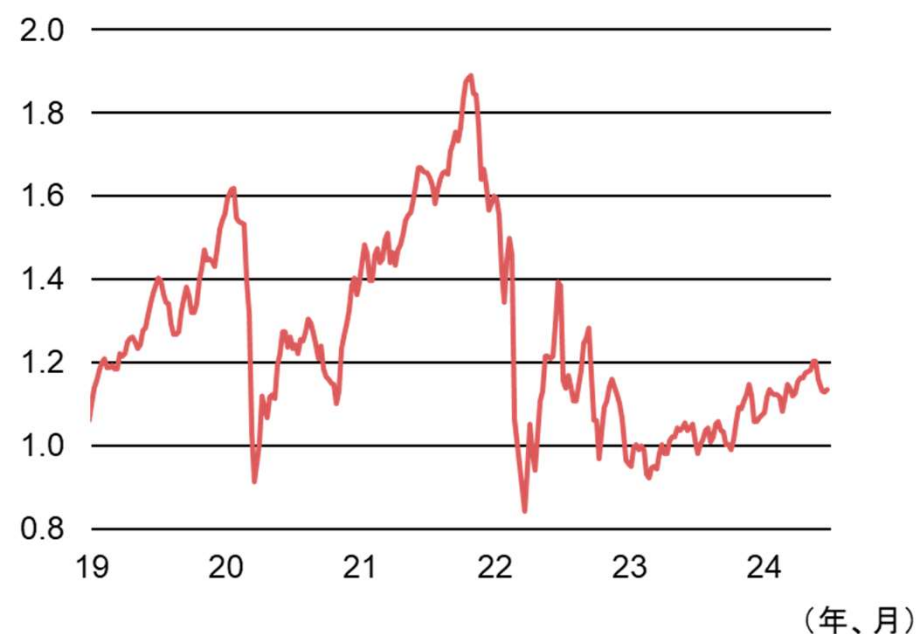
(年利、%)



(出所)ロシア財務省

株価(RTS指数)

(千ポイント)



(出所)モスクワ取引所

ロシア景気概況⑧ 通貨は対ドル、対円で上昇

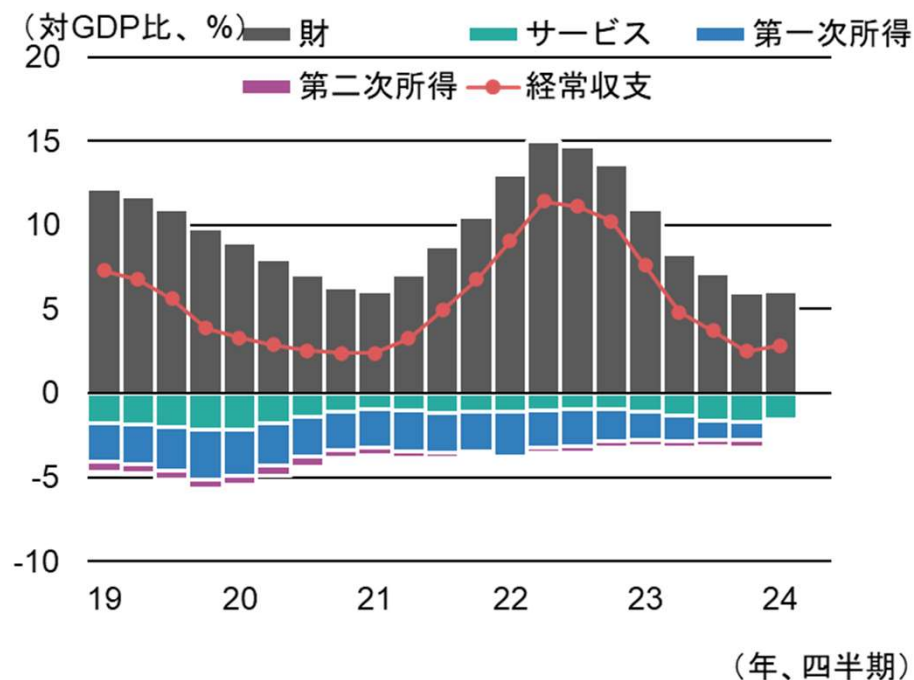
4-6月期のルーブル相場は対ドル、対円で上昇した。ロシア中銀が高金利を維持する一方、米長期金利が低下したためルーブル高となった模様。一方で、1-3月期の経常収支は黒字が前期からわずかに拡大。財収支(貿易)黒字が拡大したことが主因。

ルーブル相場



(出所)ロシア中銀

国際収支

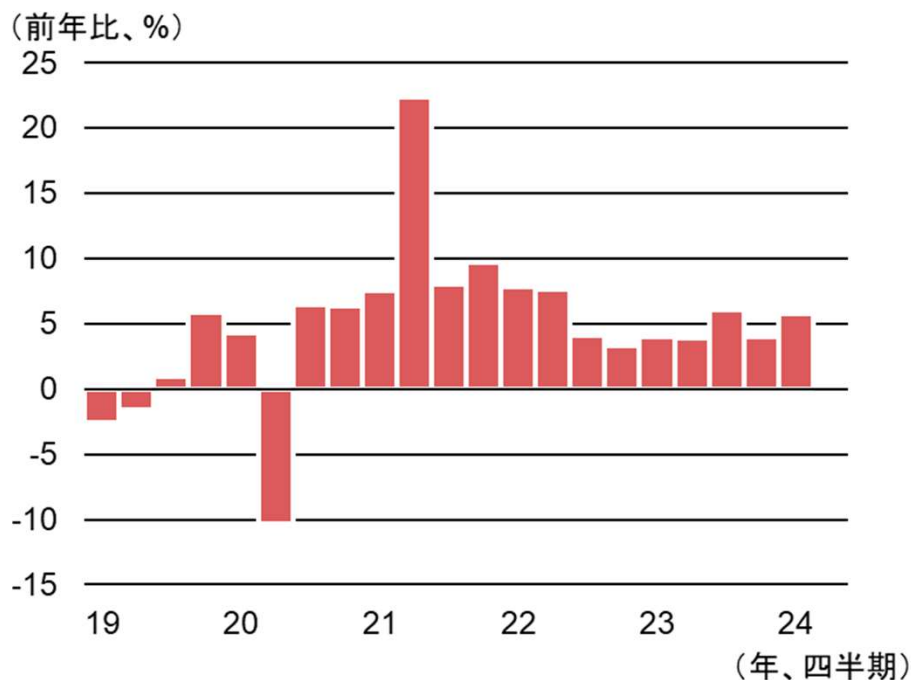


(出所)ロシア中銀

トルコ景気概況① 景気は拡大が続く

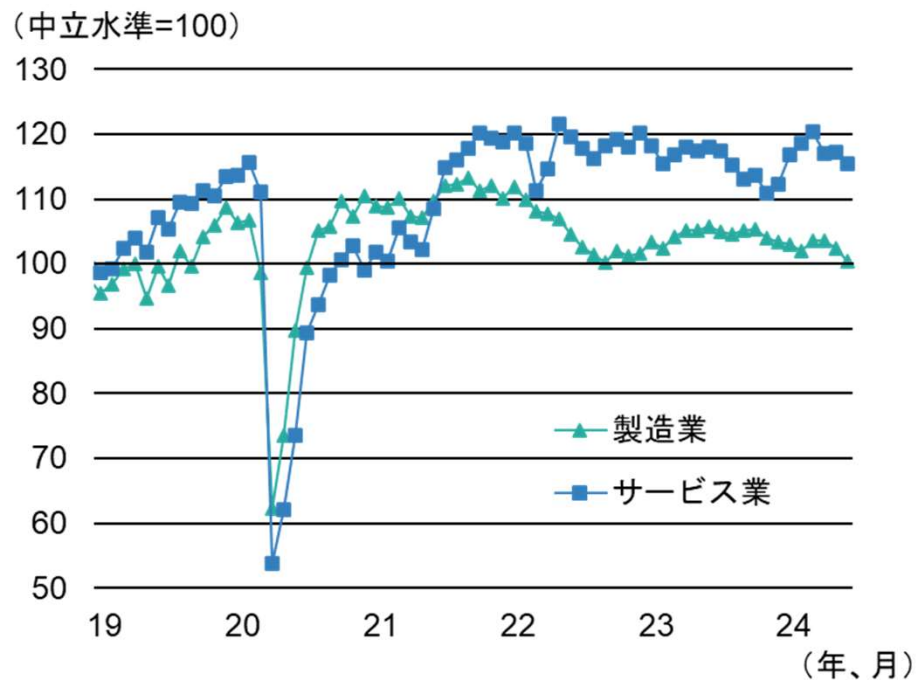
トルコの1-3月期の実質GDPは前年比+5.7%と、前期(同+4.0%)から伸びが加速した。総固定資本形成や純輸出(輸出-輸入)が景気をけん引した一方で、個人消費は増勢を弱めている。続く4-6月期の企業景況感指数は、製造業・サービス業ともに中立水準を上回ったものの、景気に対する楽観が後退した。

実質GDP



(出所)トルコ統計局

企業景況感指数

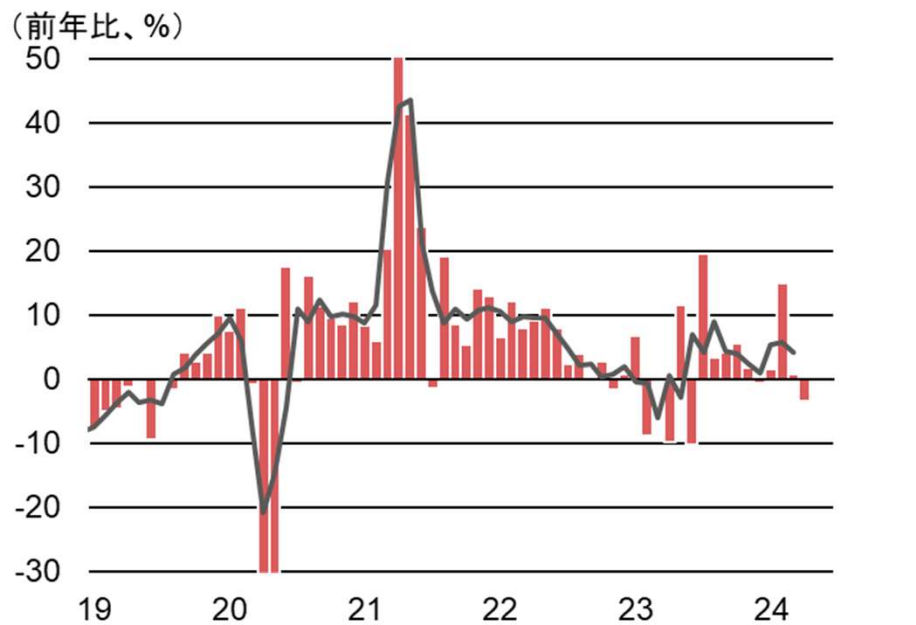


(出所)トルコ中央銀行、トルコ統計局

トルコ景気概況② 生産は増加が一服

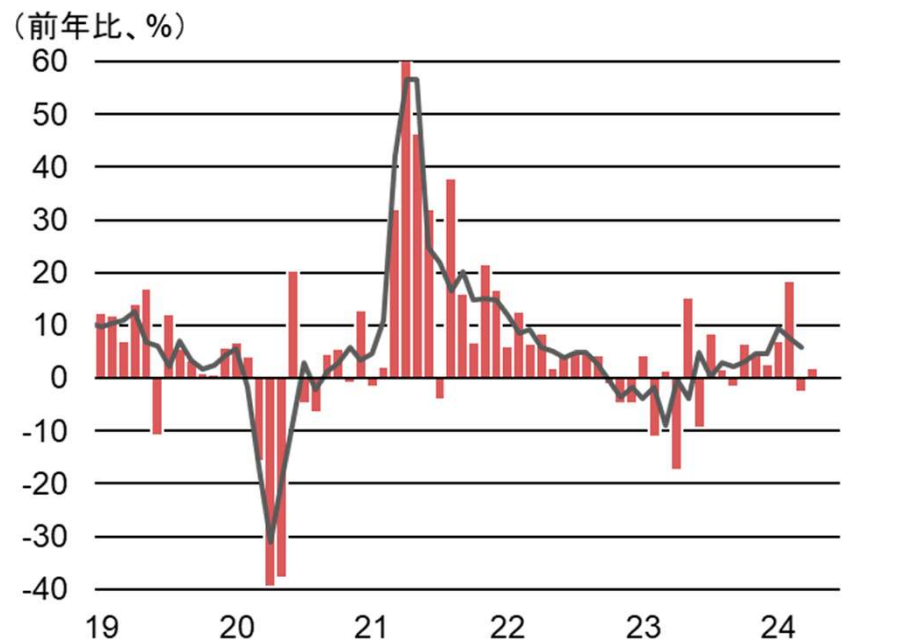
トルコの4月の鉱工業生産は前年比▲3.4%と前月(同+0.9%)よりも勢いがさらに悪化した。一方、同月の実質輸出は同+1.9%と再び前年水準を上回った。均してみた生産と輸出の増勢は減速しており、生産は増加が一服したと判断される。

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

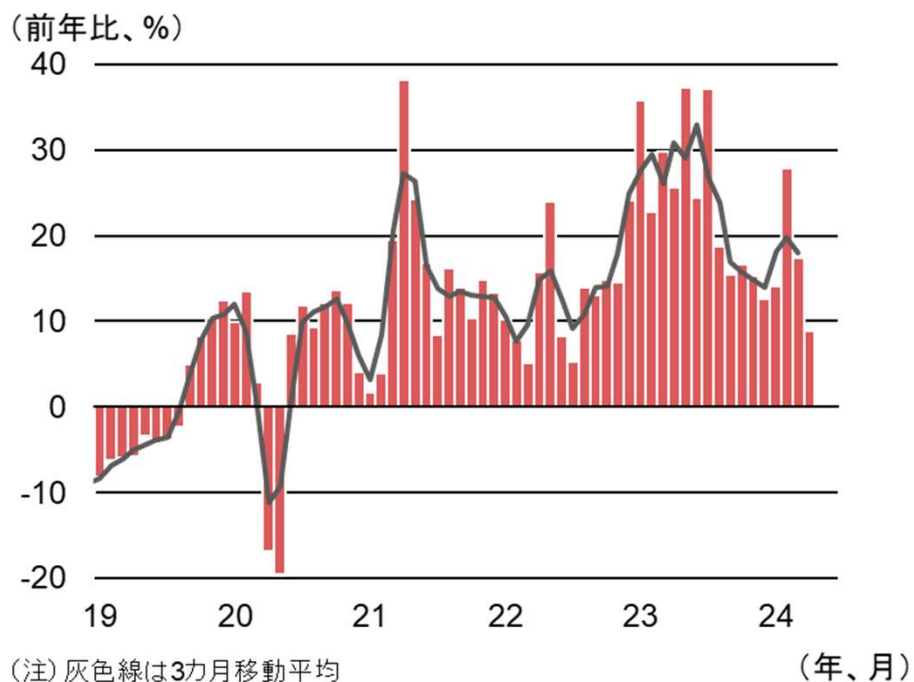


(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所)トルコ統計局

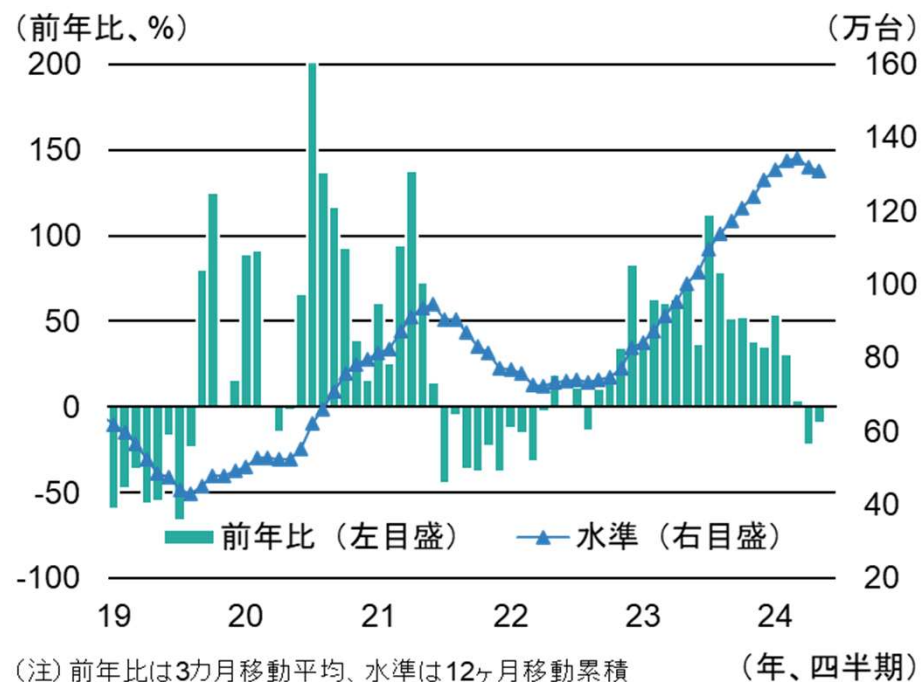
トルコ景気概況③ 消費は増加が続く

トルコの4月の小売数量は前年比+8.9%と3カ月連続で増勢が鈍化し、均した動きも下向き。また同月の新車販売台数（含む小型商用車）も同▲9.7%と2カ月連続で前年割れ。均した水準も下向きであり、新車市場の規模は年間130万台近くまで縮小している。

小売数量



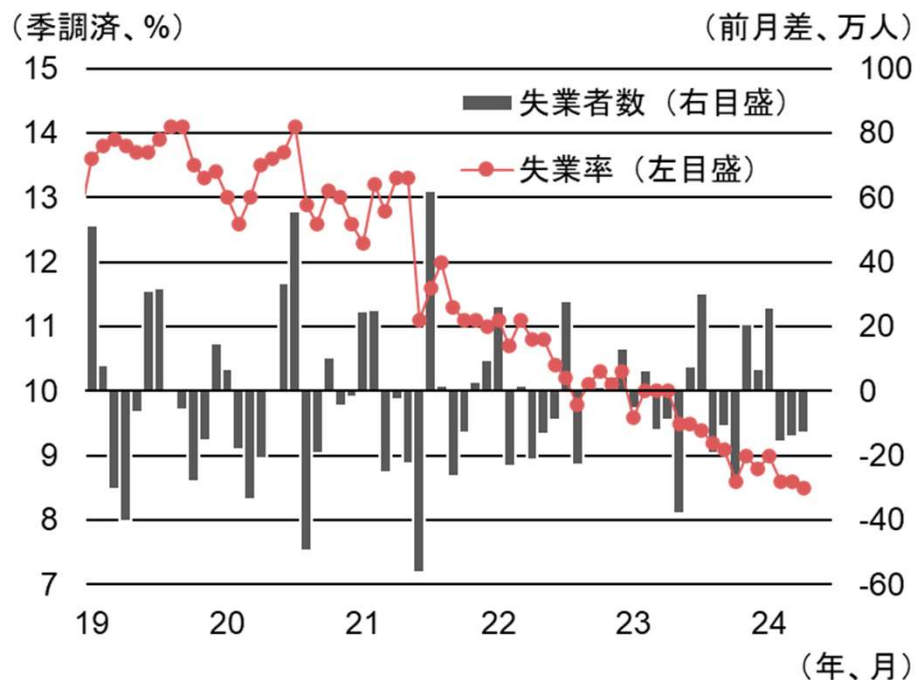
新車販売台数(乗用車)



トルコ景気概況④ 雇用は改善している

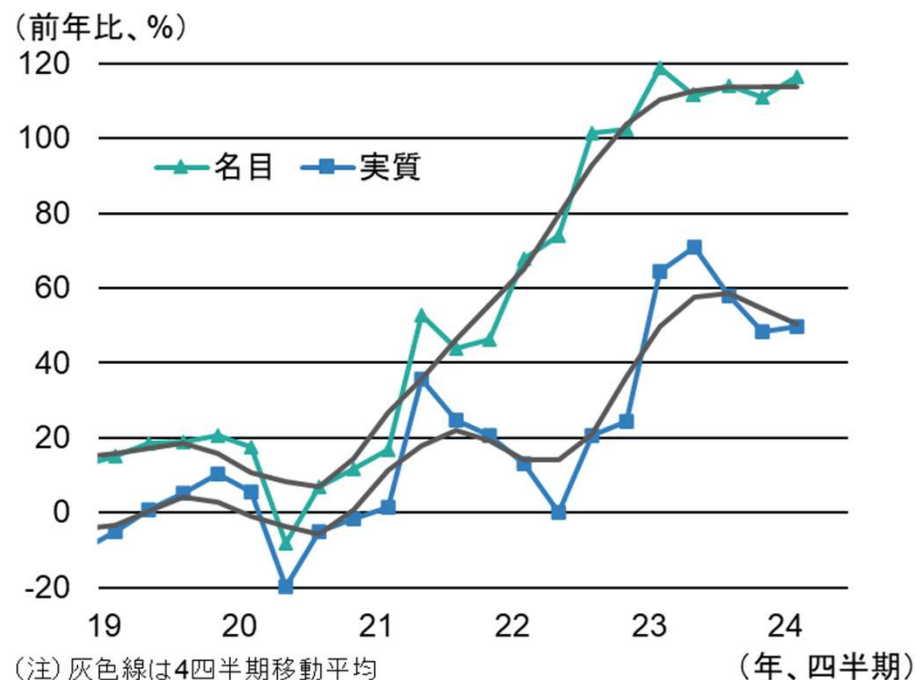
トルコの4月の失業率は8.5%と再び低下し、また同月の失業者数も前月差13万人減と3カ月連続で減少するなど、雇用は改善している。他方で、1-3月期の賃金・給与指数は、名目ベースでは最低賃金引上げ(前年比+50%)の影響から増勢の高止まりが続く一方、実質ベースでは50%程度まで増勢が鈍化している。

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

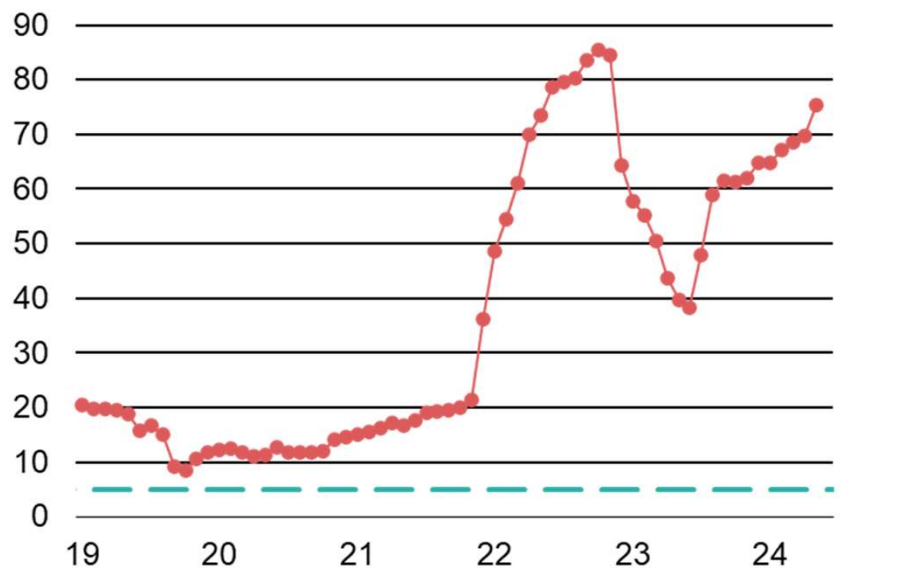
(出所)トルコ統計局

トルコ景気概況⑤ 物価はインフレが加速

トルコの5月の消費者物価は前年比+75.5%と、7カ月連続で上昇が加速した。また同月の生産者物価も同+57.7%と4カ月連続で上昇が加速している。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、%)



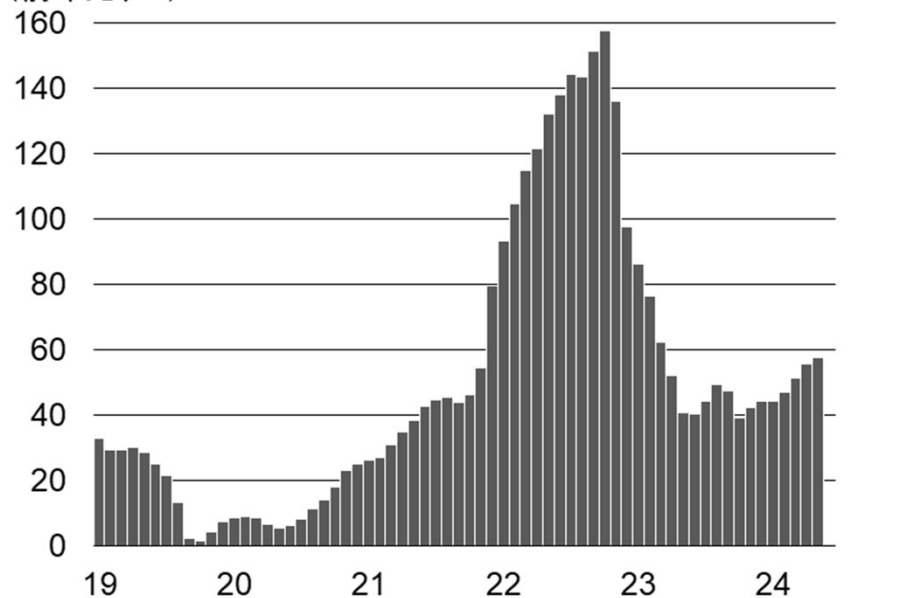
(注) 破線はインフレ目標(5%)

(出所)トルコ統計局

(年、月)

生産者物価

(前年比、%)



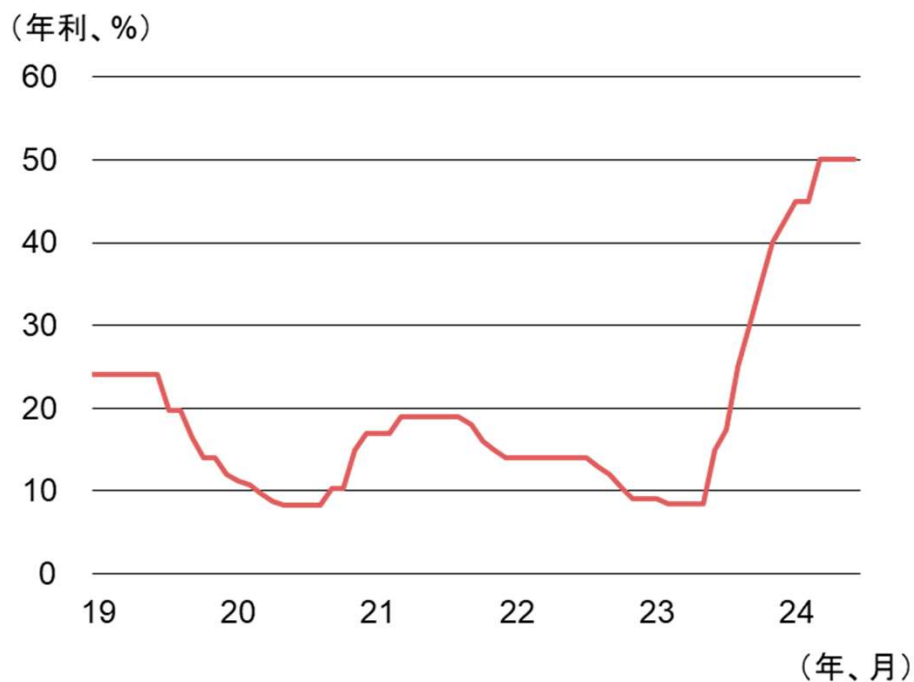
(出所)トルコ統計局

(年、月)

トルコ景気概況⑥ トルコ中銀は金利を据え置き

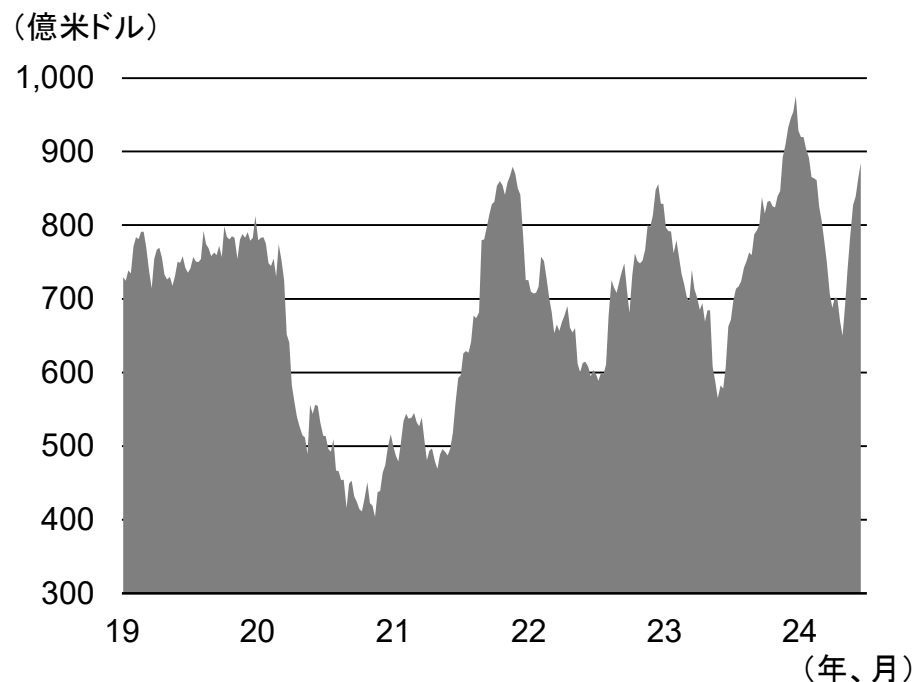
トルコ中銀は4-6月期に政策金利を年50.0%で据え置いた。トルコ中銀は今年下半期にはデysinフレが進むという見方を示しており、市場では秋以降の利下げ観測がくすぶる。一方、4-6月期の中銀の外貨準備は600億米ドル台から900億米ドル台目前まで回復した。

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

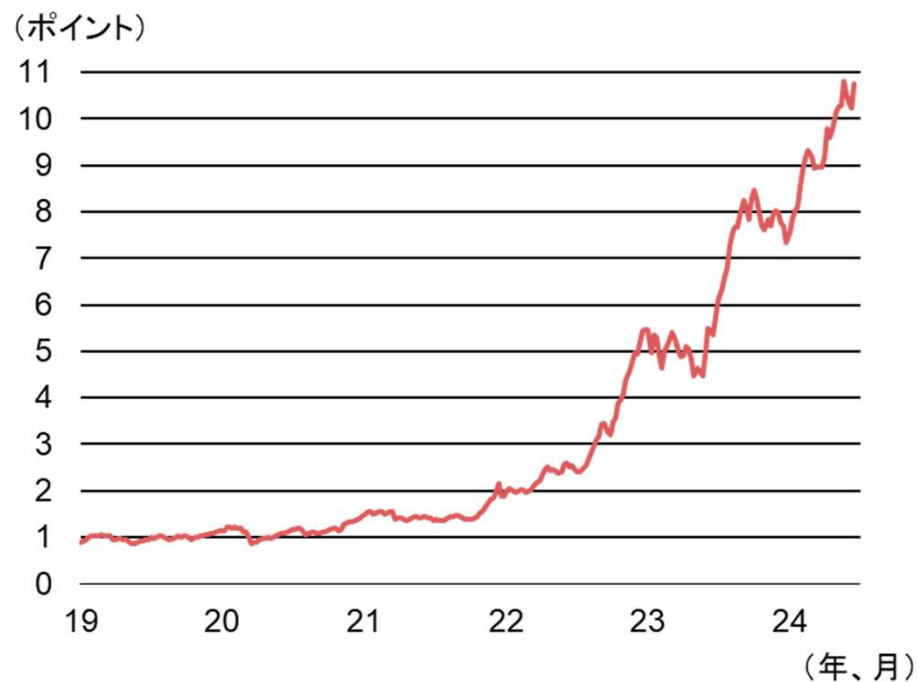
トルコの4-6月期の長期金利は上昇した。トルコ中銀が高金利政策を維持していることが長期金利の上昇圧力になった模様。一方で、トルコの株価は上昇した。米株高が好感されたことやインフレヘッジが意識されたことが株高の背景と考えられる。

10年国債流通利回り



(出所)トルコ中央銀行

株価(イスタンブール100指数)

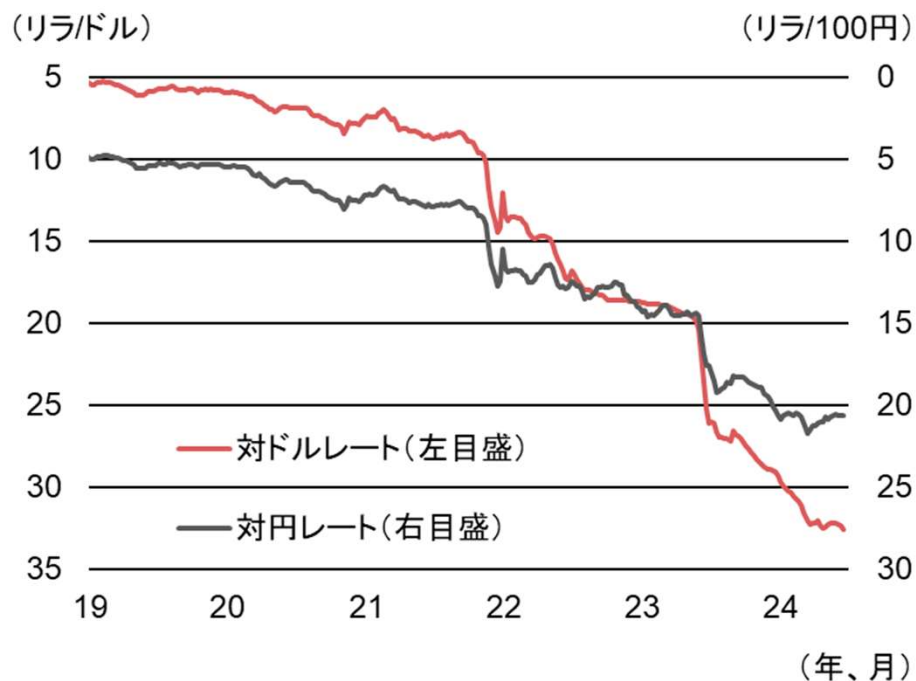


(出所)イスタンブール証券取引所

トルコ景気概況⑧ 通貨は対ドルで横ばい、対円で下落

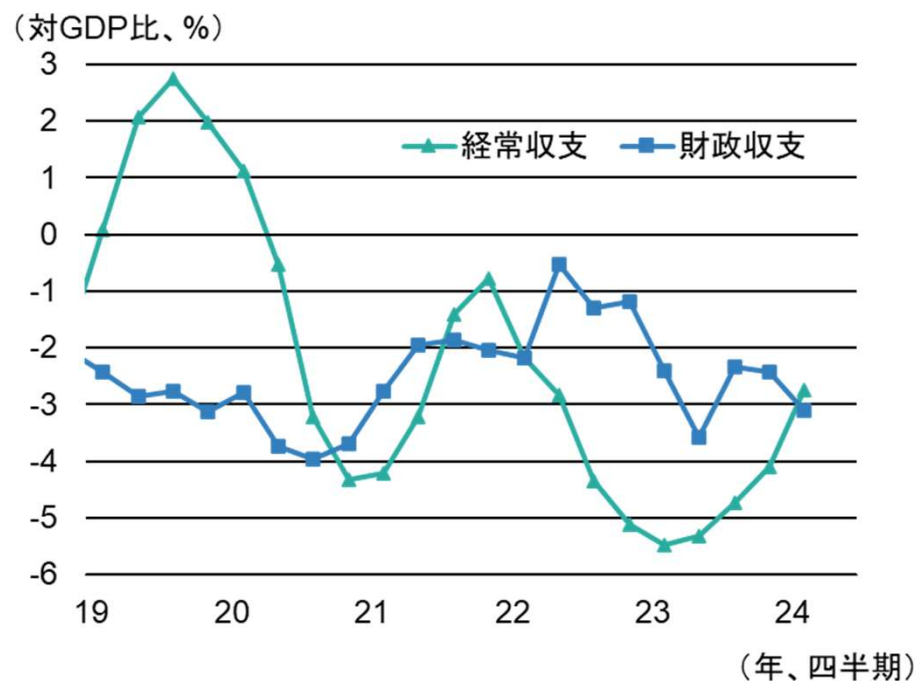
4-6月期のリラ相場は対ドルで横ばい、対円で下落した。トルコ中銀が高金利政策を維持していることに加えて、シムシェキ財務相の下で財政健全化が進むことなどへの期待がリラ相場の下支えとなっている模様。他方で「双子の赤字」は、経常収支の赤字が縮小している一方、財政収支の赤字は縮小が進んでいない。

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