

世界が進むチカラになる。



ロシア・トルコ景気概況 (2024年7-9月)

2024年10月1日

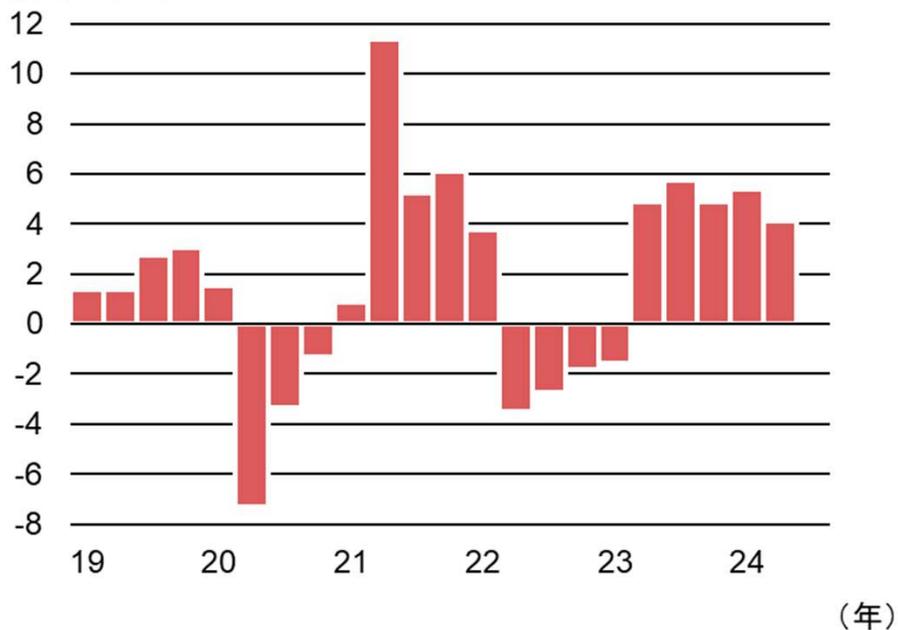
調査部 副主任研究員 土田陽介

ロシア景気概況① 景気は減速している

ロシアの4-6月期の実質GDPは前年比+4.1%と、前期(同+5.4%)から伸びが鈍化した。ロシア統計局(ロススタット)は需要項目別のデータを公表していないが、ロシア中銀のこの間の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7-9月期の企業の景況感は、製造業にやや陰りがみられる。

実質GDP

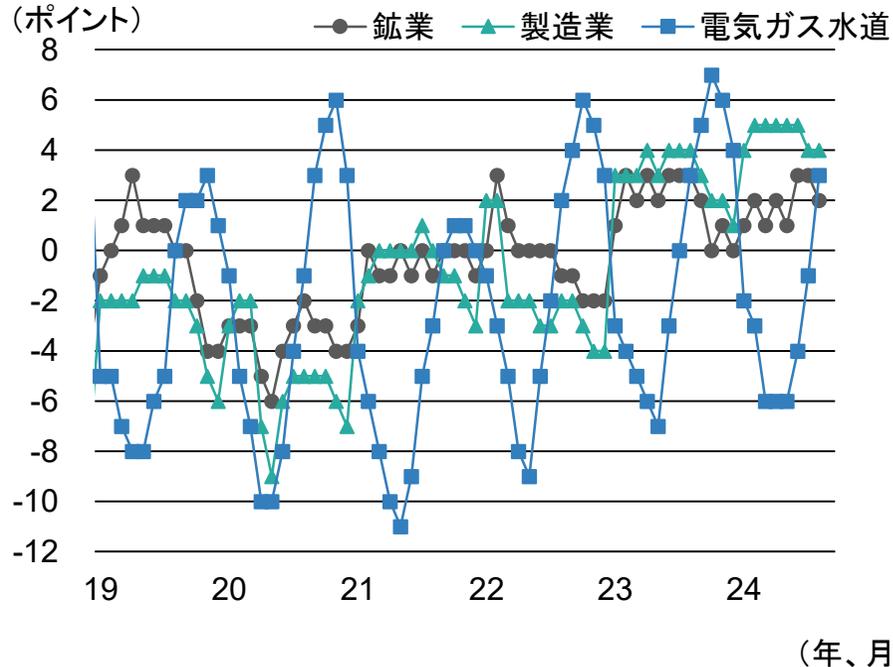
(前年比、%)



(出所)ロススタット

企業景況感指数

(ポイント)

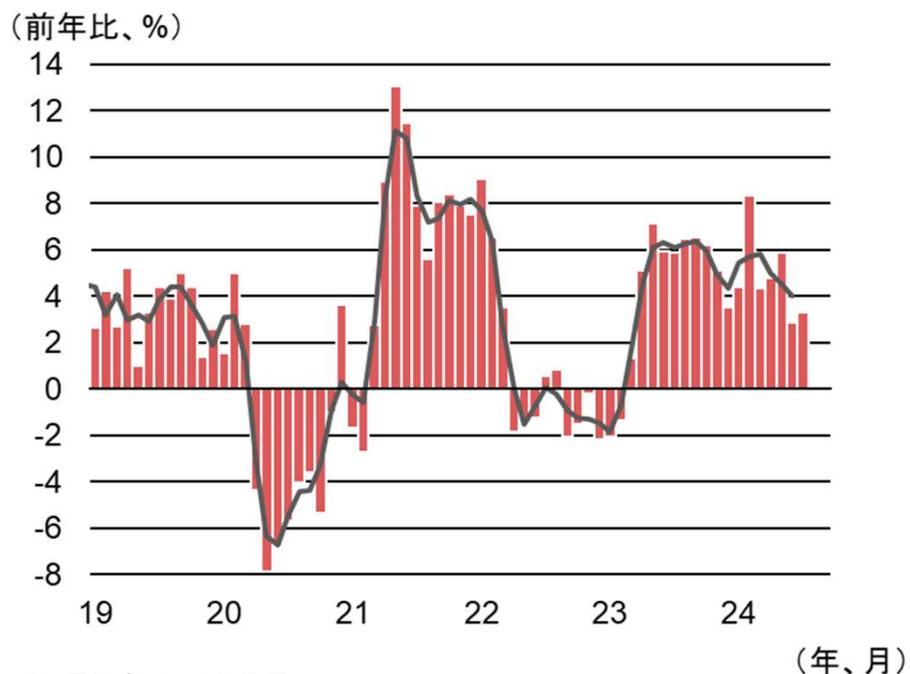


(出所)ロススタット

ロシア景気概況② 生産は増勢が鈍化している

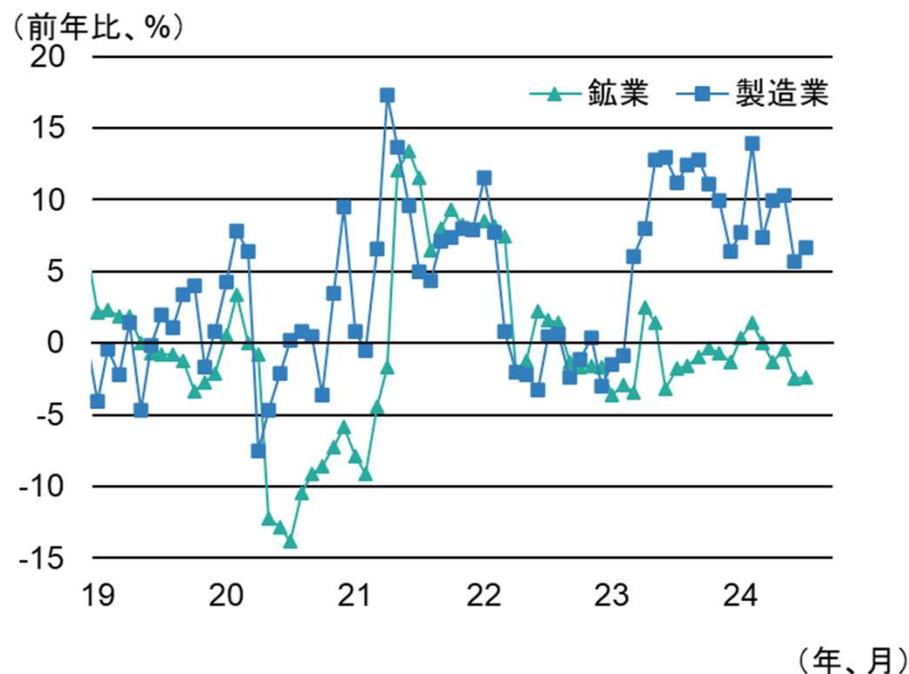
ロシアの7月の鉱工業生産は前年比+3.3%と前月(同+2.9%)から反発も、均した動きは下を向いている。うち鉱業が同▲2.4%と2カ月連続で前年割れとなった一方で、製造業は同+6.7%と前月(同+5.5%)から反発した。製造業のけん引役は軍需産業と考えられる。

鉱工業生産



(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所) ロススタット

鉱業生産と製造業生産

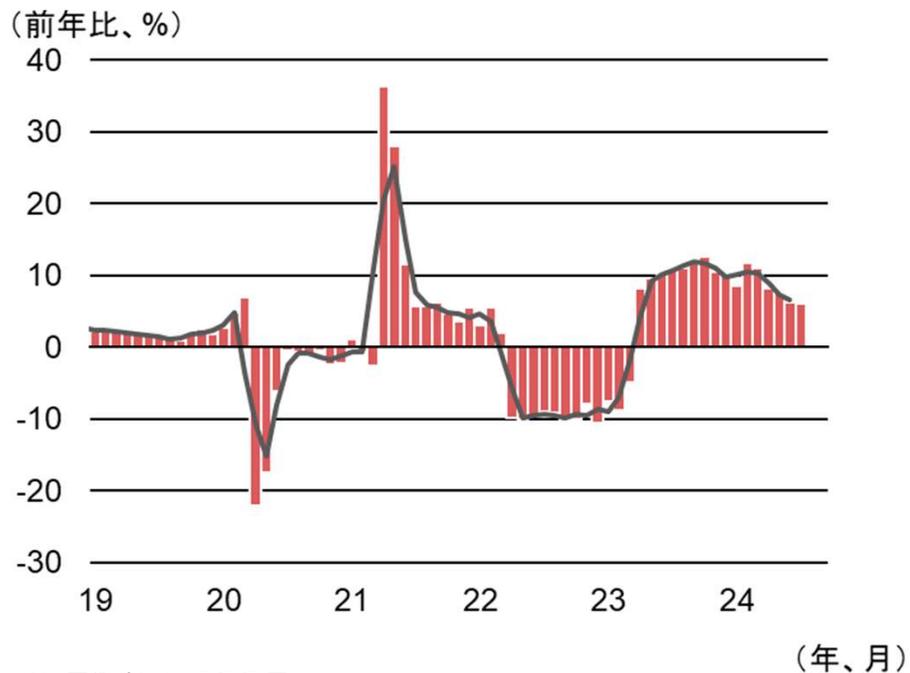


(出所) ロススタット

ロシア景気概況③ 消費は増勢が鈍化している

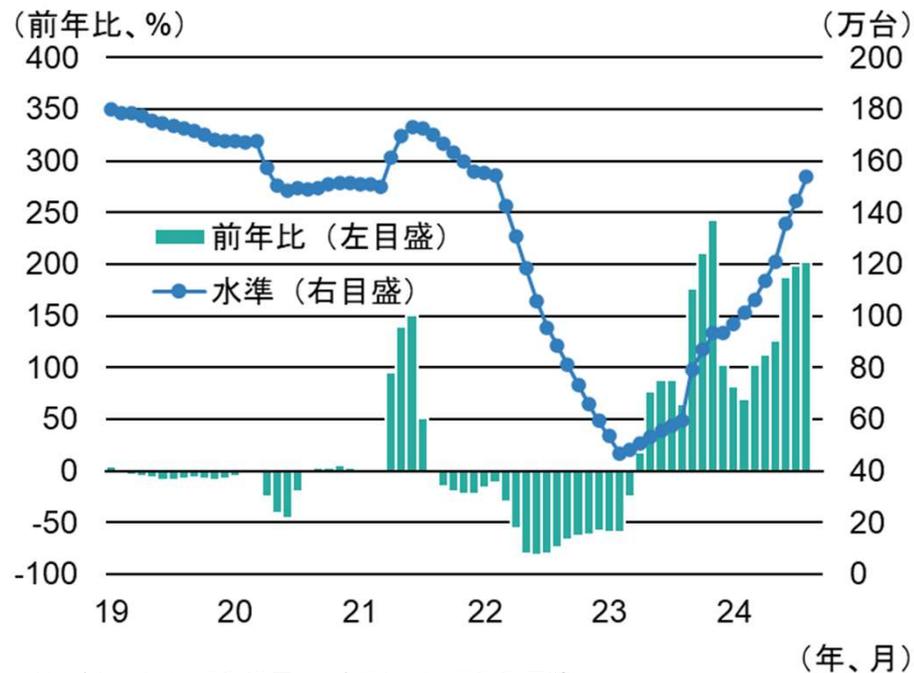
ロシアの7月の小売売上高は前年比+6.1%と、5カ月連続で増勢が鈍化した。食品売上、非食品売上ともに増勢を鈍化させている。一方で、ロシアの新車販売台数は年間160万台レベルまで市場が回復した。

小売売上高



(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所) ロススタート

新車販売台数

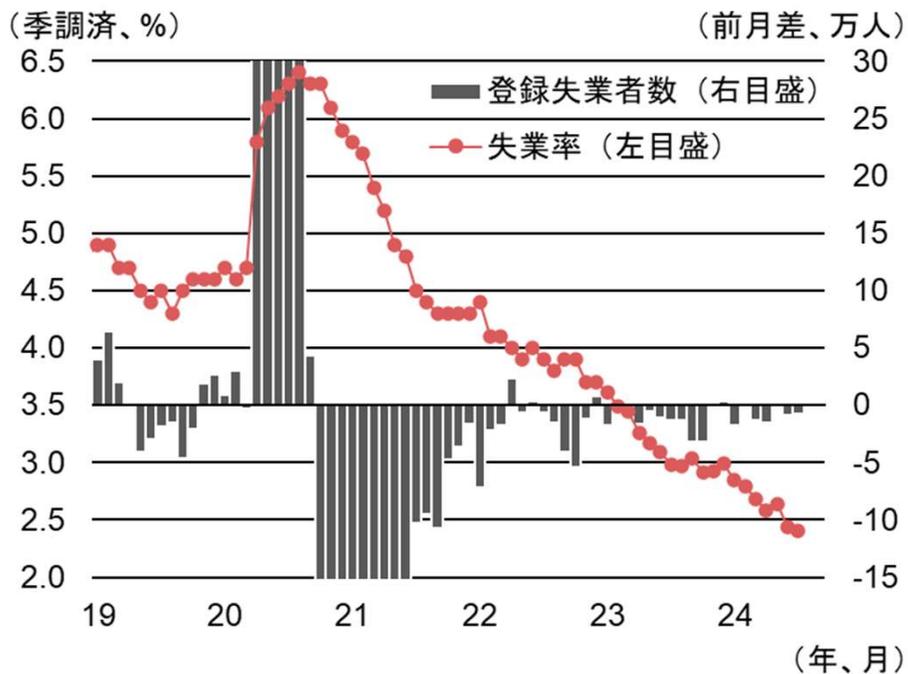


(注) 前年比は3カ月移動平均、水準は12カ月移動累積
(出所) 欧州ビジネス協会(AEB)

ロシア景気概況④ 雇用は改善している

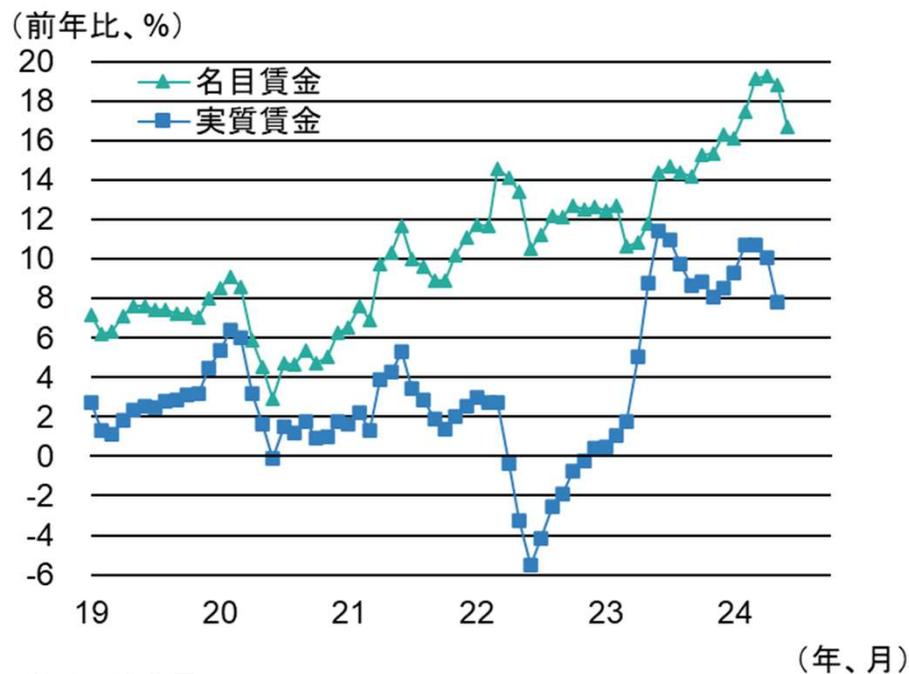
ロシアの7月の失業率は2.4%と低下が続き、登録失業者数も減少が続くなど、雇用は改善している。一方、実質賃金は前年比+8%程度まで増勢が鈍化した。ロシアでは1月より、最低賃金が月16,242ルーブルから月19,242ルーブルに引き上げられており、このことが賃金の増加につながっている。

失業率と失業者数



(出所) ロススタット

賃金動向

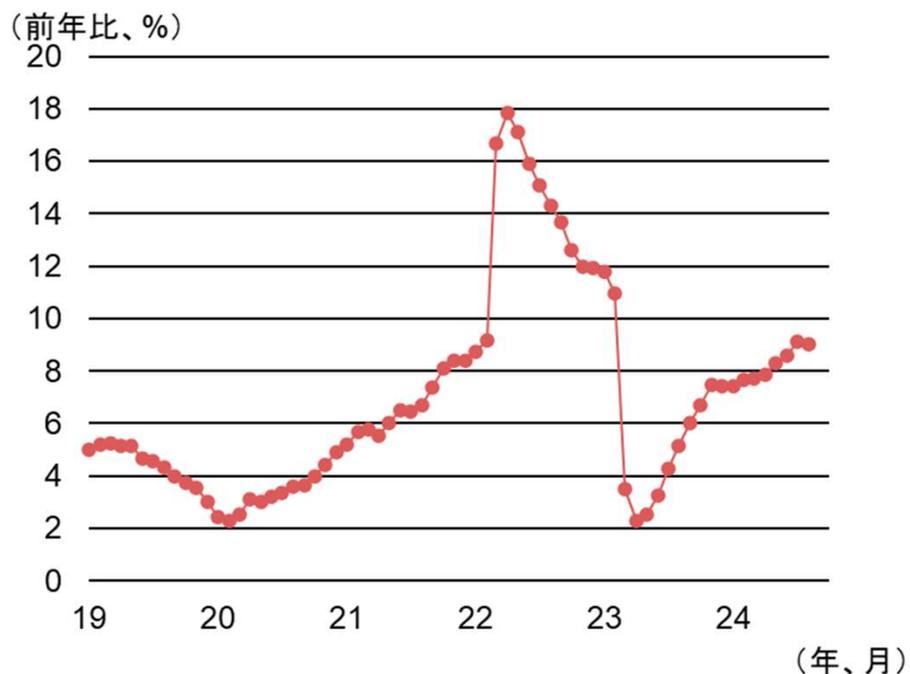


(注) 3カ月移動平均
(出所) 欧州ビジネス協会(AEB)

ロシア景気概況⑤ 物価はインフレ加速が一服している

ロシアの8月の消費者物価は前年比+9.1%と前月と同じ伸びにとどまり、インフレ加速が一服した。一方、同月の生産者物価は同+10.2%と伸びの鈍化が進んでおり、消費者物価もデスインフレに転じると考えられるが、ロシア中銀は家計と企業のインフレ期待が依然として強いことを警戒している。

消費者物価



(出所)ロススタット

生産者物価

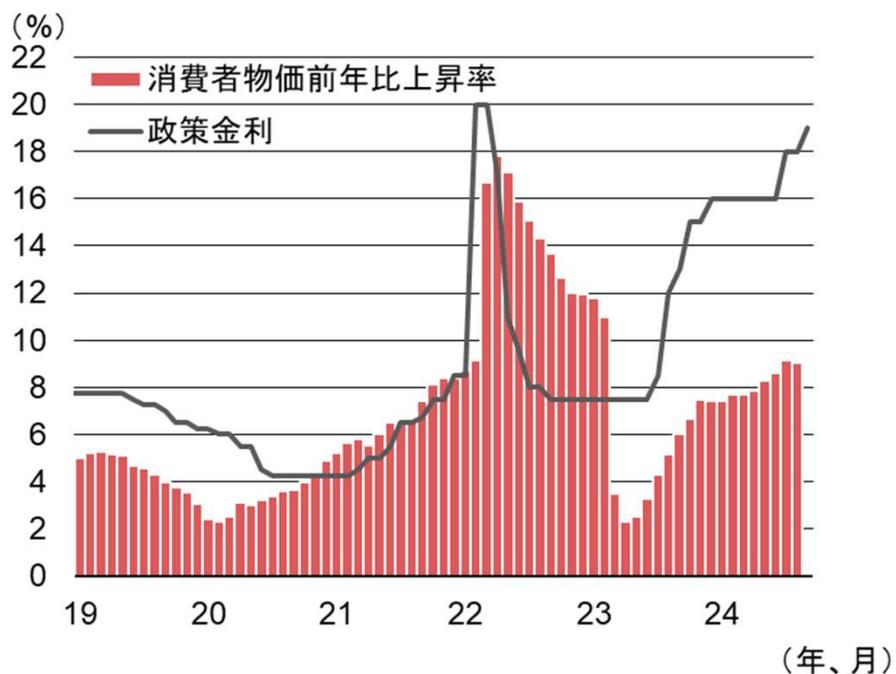


(出所)ロススタット

ロシア景気概況⑥ ロシア中銀は金融引き締めを進める

ロシア中銀は7月の金融政策決定会合で政策金利を2%ポイント、9月の会合で1%ポイントずつ引き上げ、政策金利の水準は19%に達した。ロシア中銀はタカ派姿勢を強めており、追加利上げの可能性も示唆している。マネーサプライ(M2)は増勢が鈍化しており、利上げの効果が窺える。

政策金利と消費者物価



(出所)ロシア中銀、ロススタット

マネーサプライ(M2)



(出所)ロシア中銀

ロシア景気概況⑦ 金利は一進一退、株価は下落

ロシアの7-9月期の長期金利は一進一退。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などが金利の高止まり圧力となっている模様。一方で、ロシアの7-9月期の株価は下落した。原油価格の低迷に伴うエネルギー株の下落や住宅購入支援策打ち切りに伴う不動産株の下落が相場を押し下げた。

10年国債流通利回り

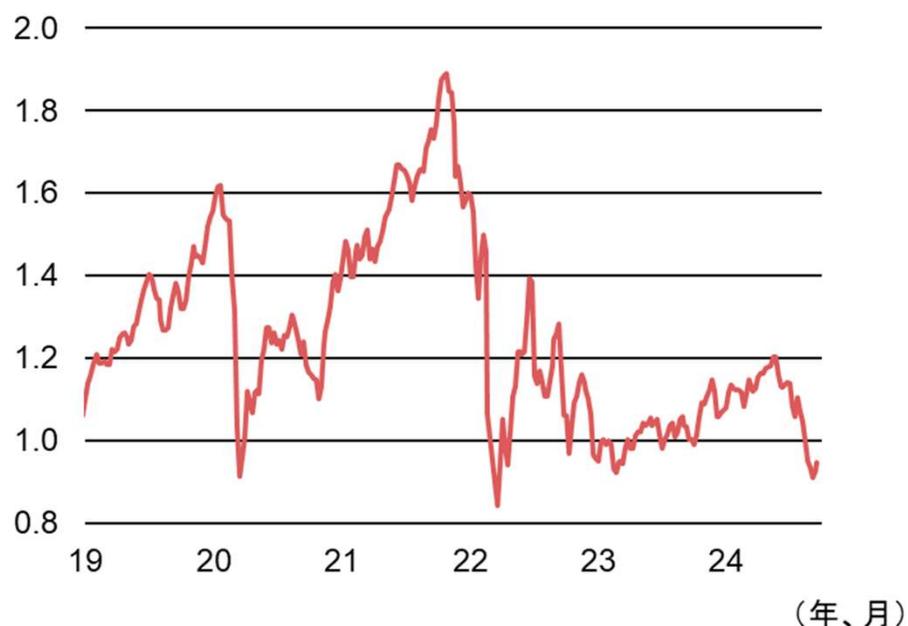
(年利、%)



(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、対円で下落

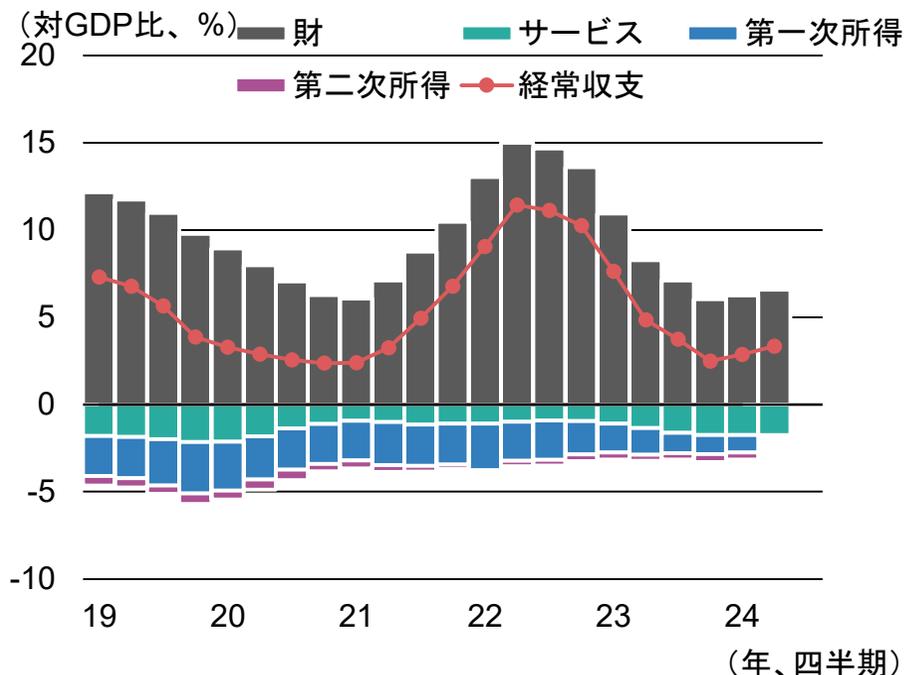
7-9月期のルーブル相場は対ドル、対円で下落した。軟調な原油相場などを受けてルーブル安が進んだ。一方で、4-6月期の経常収支は黒字が2期連続で拡大。輸入の不調を受けて財収支(貿易)黒字が拡大したことが主因。

ルーブル相場



(出所)ロシア中銀

国際収支

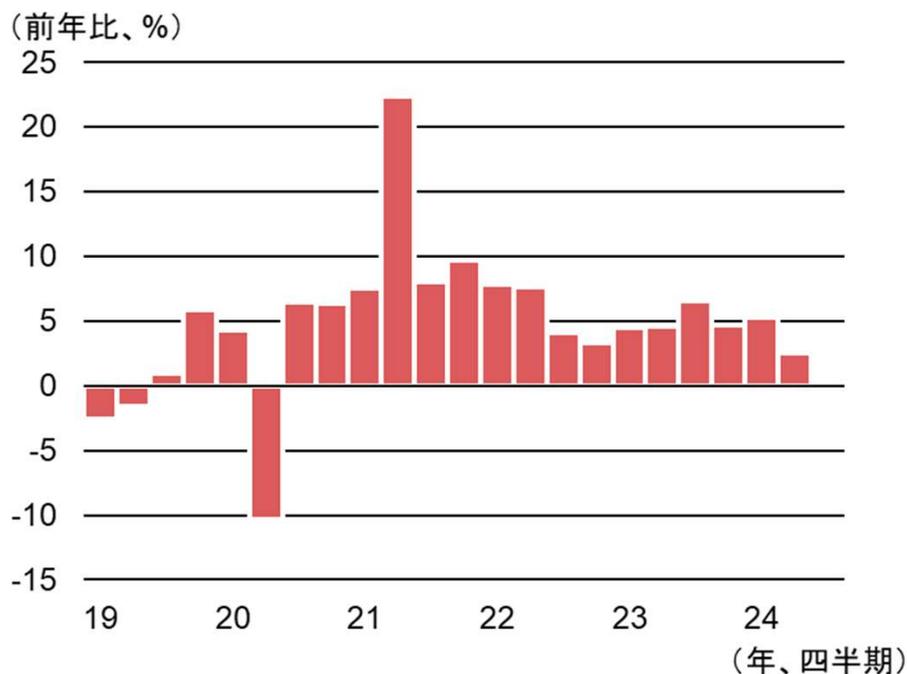


(出所)ロシア中銀

トルコ景気概況① 景気は減速している

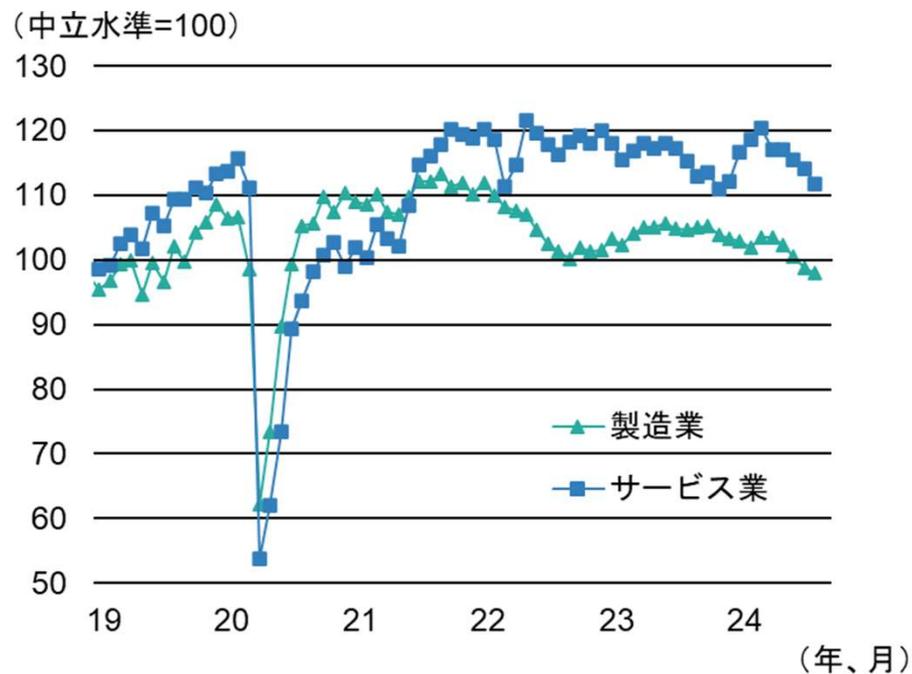
トルコの4-6月期の実質GDPは前年比+2.5%と、前期(同+5.3%)から伸びが鈍化した。個人消費や総固定資本形成といった内需の失速が目立つ。続く7-9月期の企業景況感指数は、製造業が中立水準を割り込み、景況感の悪化が顕著である。一方で、サービス業は中立水準を上回ったものの、景気に対する楽観は後退している。

実質GDP



(出所)トルコ統計局

企業景況感指数

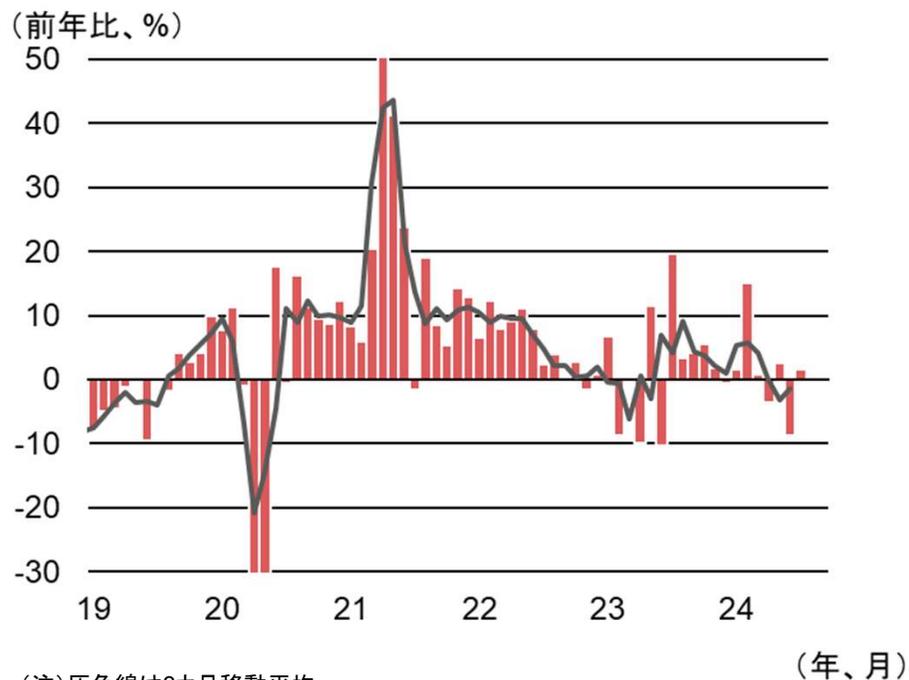


(出所)トルコ中央銀行、トルコ統計局

トルコ景気概況② 生産は低迷している

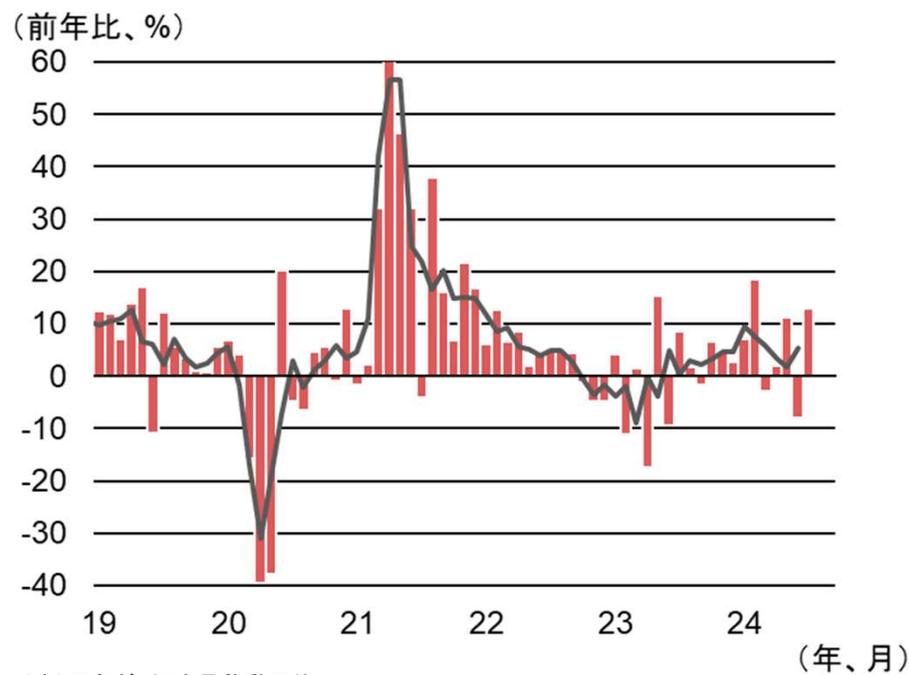
トルコの7月の鉱工業生産は前年比+1.6%と前月(同▲8.7%)から持ち直したが、均した動きは前年割れが定着している。一方、同月の実質輸出も同+12.8%と前月(同▲8.0%)から反発し、均した動きは上向きに転じたものの、勢いを欠いている。

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

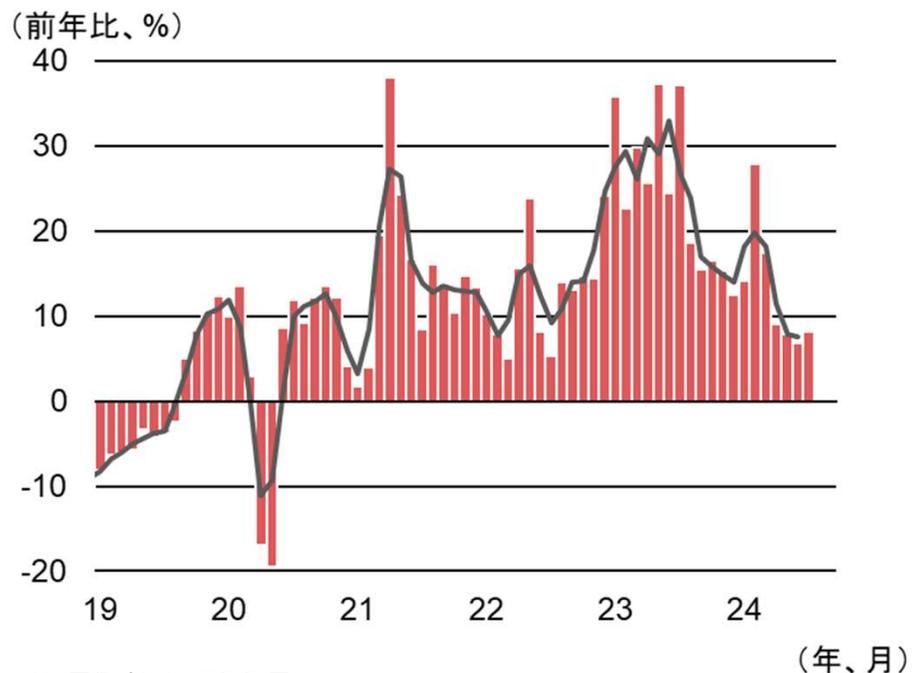


(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所)トルコ統計局

トルコ景気概況③ 消費は低迷している

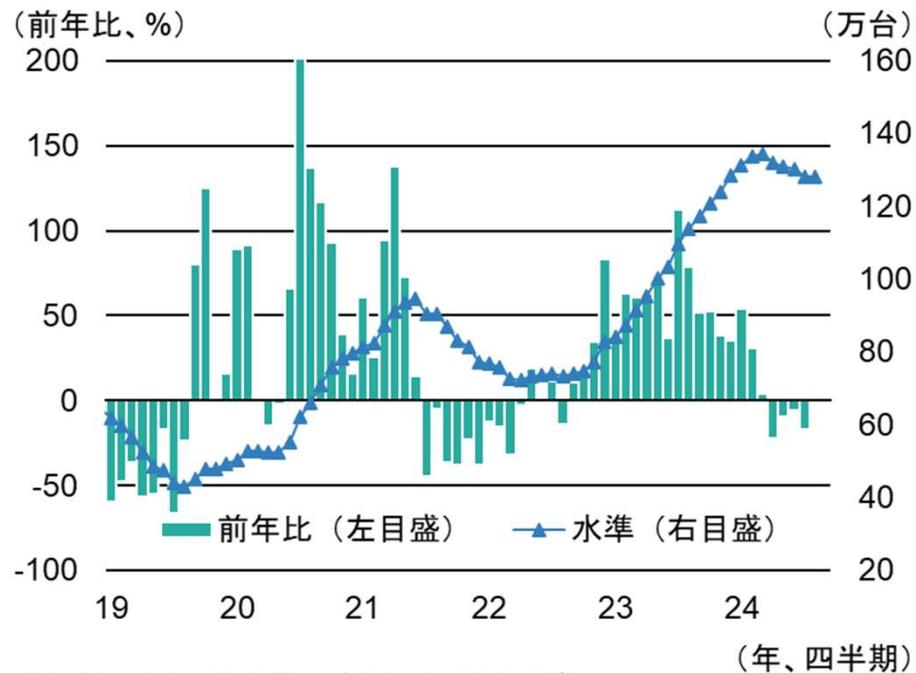
トルコの7月の小売数量は前年比+8.1%と前月(同+6.9%)から増勢が加速したが、均した動きは下向き。また同月の新車販売台数(含む小型商用車)は前年比横ばいと5カ月ぶりに前年割れを脱したが、新車市場は年率130万台を下回る規模まで縮小している。

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)

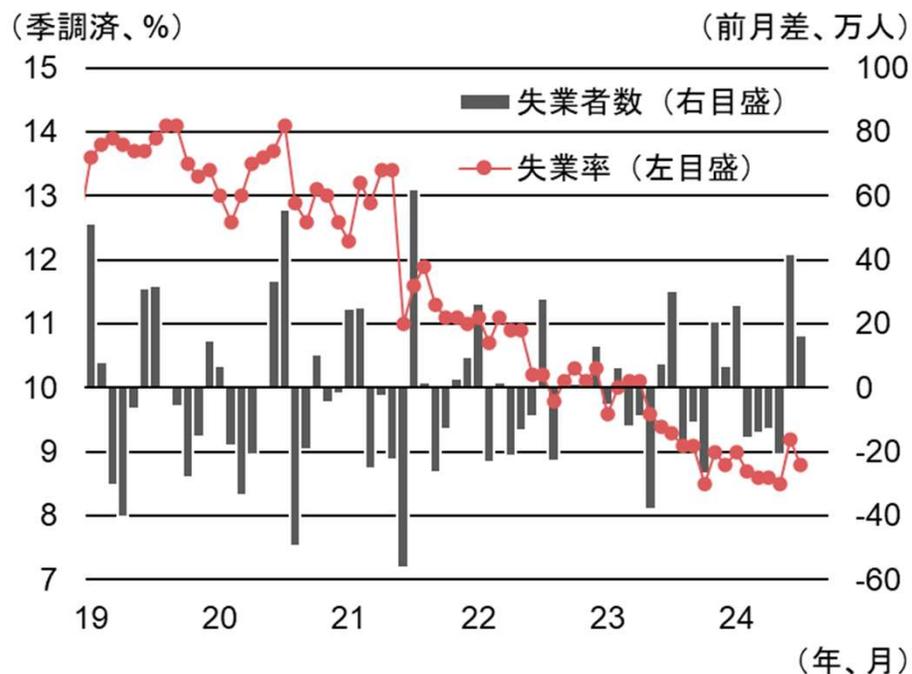


(注) 前年比は3カ月移動平均、水準は12ヶ月移動累積
(出所)トルコ自動車工業会

トルコ景気概況④ 雇用は改善に歯止め

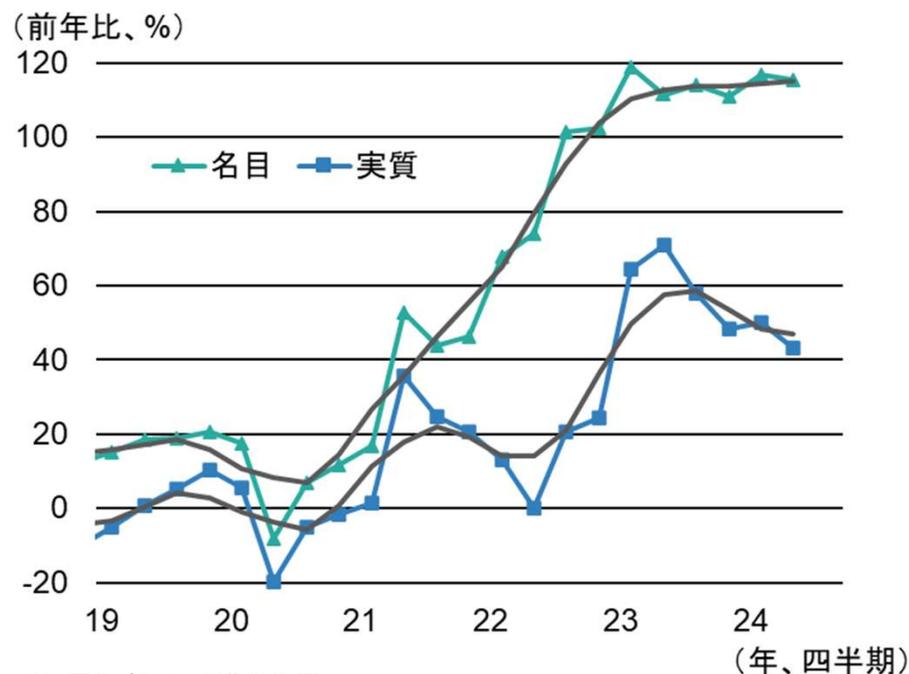
トルコの7月の失業率は8.8%と前月(9.2%)から低下したが、同月の失業者数は前月差16万人増と2カ月連続で増加しており、雇用は改善に歯止めがかかっている。他方で賃金・給与指数は、名目ベースで見ると最低賃金の積極的な引上げ(前年比+50%)の影響から増勢の高止まりが続く一方、実質ベースでは40%程度まで増勢が鈍化している。

失業率



(出所)トルコ統計局

賃金・給与指数

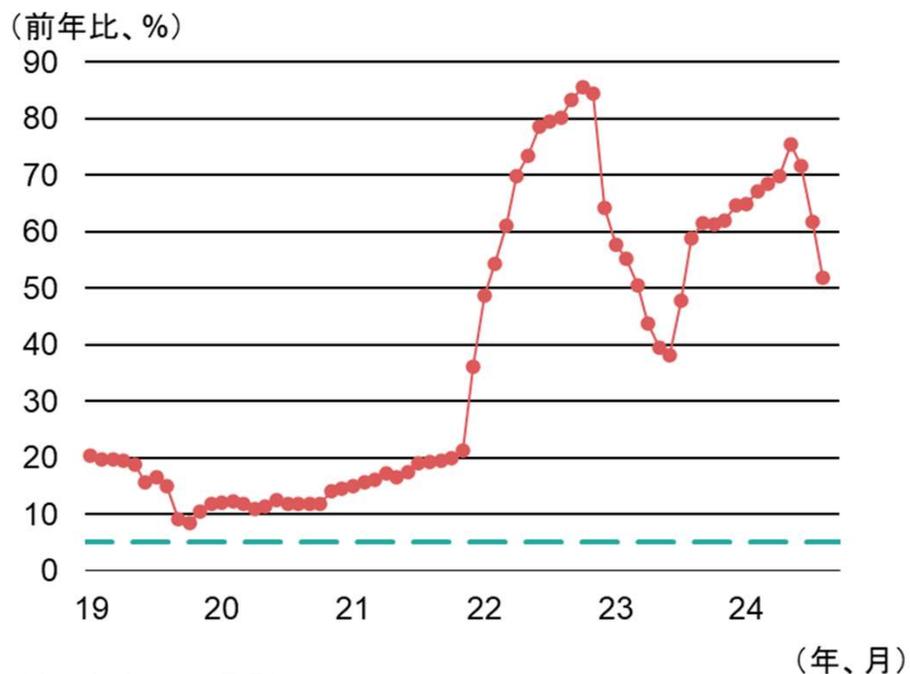


(注) 灰色線は4四半期移動平均
(出所)トルコ統計局

トルコ景気概況⑤ 物価はインフレが鈍化している

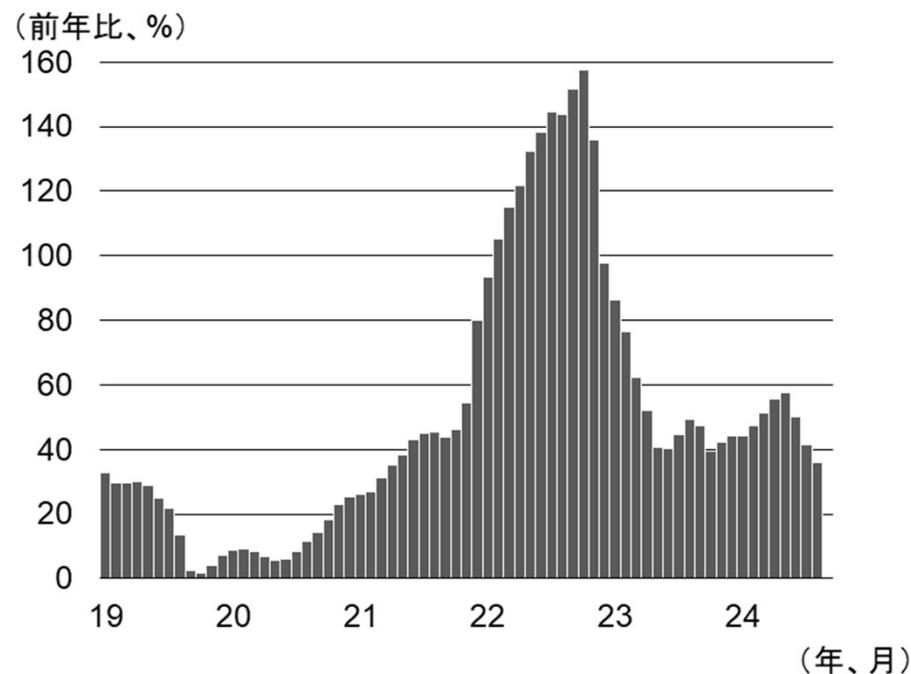
トルコの8月の消費者物価は前年比+51.2%と、3カ月連続で上昇が鈍化した。また同月の生産者物価も同+35.8%と3カ月連続で上昇が鈍化した。ベース効果の剥落と景気の減速を受けてトルコのインフレは鈍化しているが、伸び率は依然として高水準である。

消費者物価



(注) 破線はインフレ目標(5%)
(出所)トルコ統計局

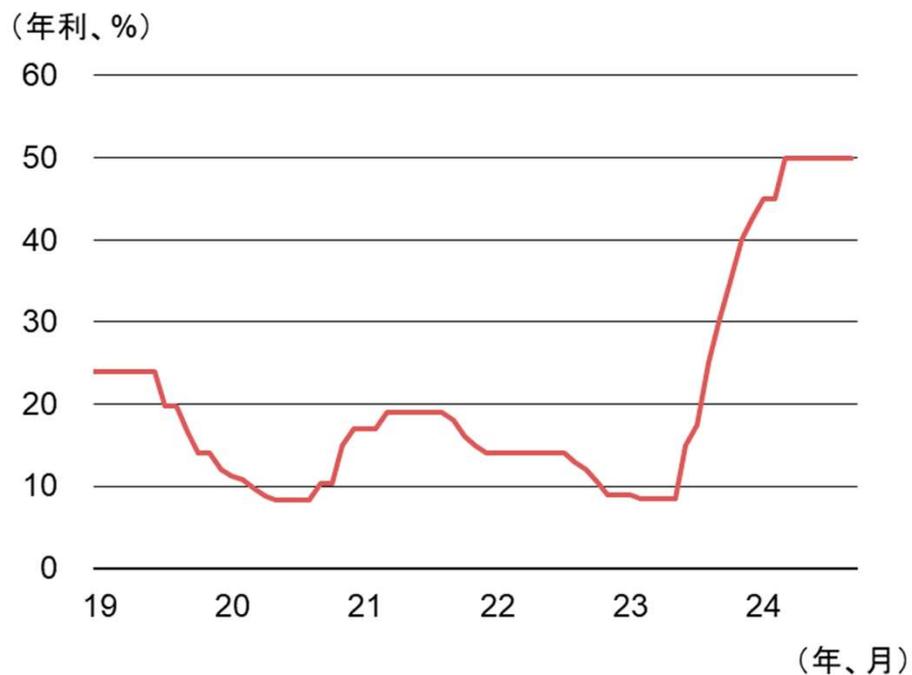
生産者物価



トルコ景気概況⑥ トルコ中銀は金利を据え置き

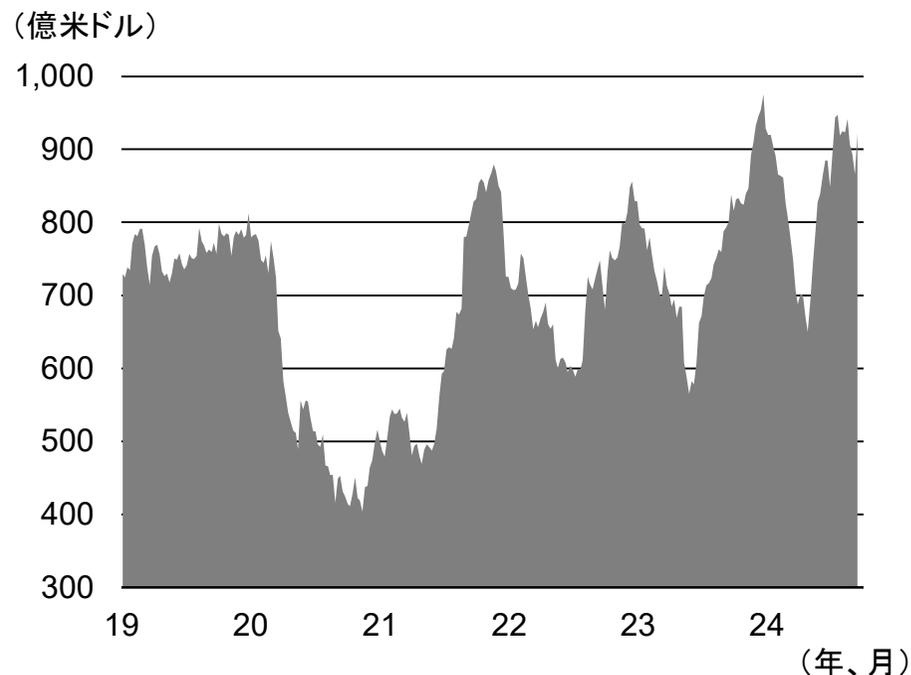
トルコ中銀は7-9月期に政策金利を年50.0%で据え置いた。トルコ中銀は今年下半期にはデysinフレが進むという見方を示しており、市場では中銀が10-12月期に利下げに転じるとの観測が台頭している。一方、7-9月期の中銀の外貨準備は900億米ドル前後で推移した。

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、株価は下落

トルコの7-9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、トルコの株価は下落した。世界的なリスクオフの流れを受けてトルコの株にも売り圧力が高まった模様。

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)

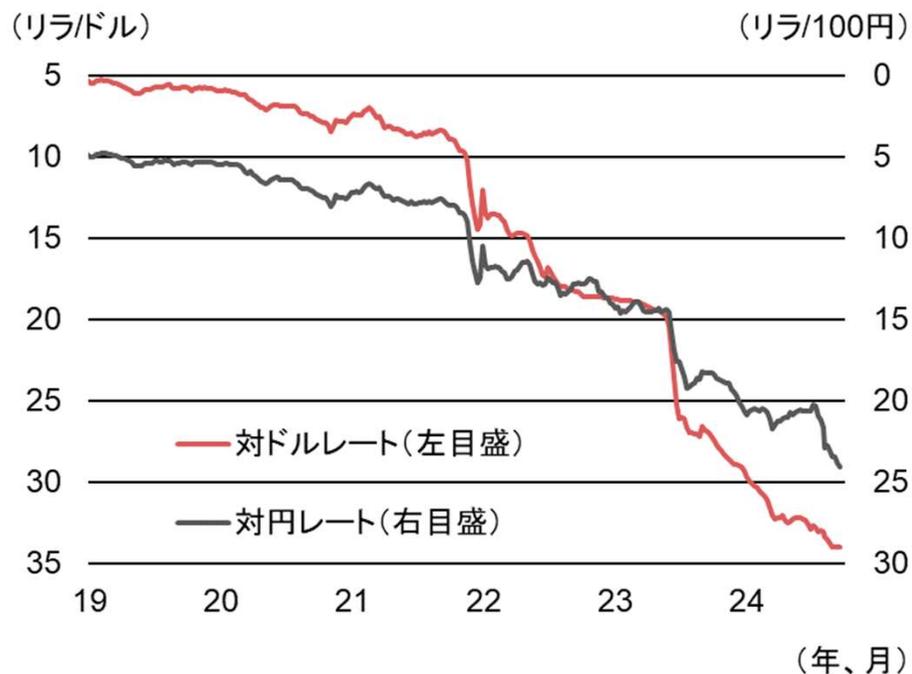


(出所)イスタンブール証券取引所

トルコ景気概況⑧ 通貨は対ドル、対円で下落

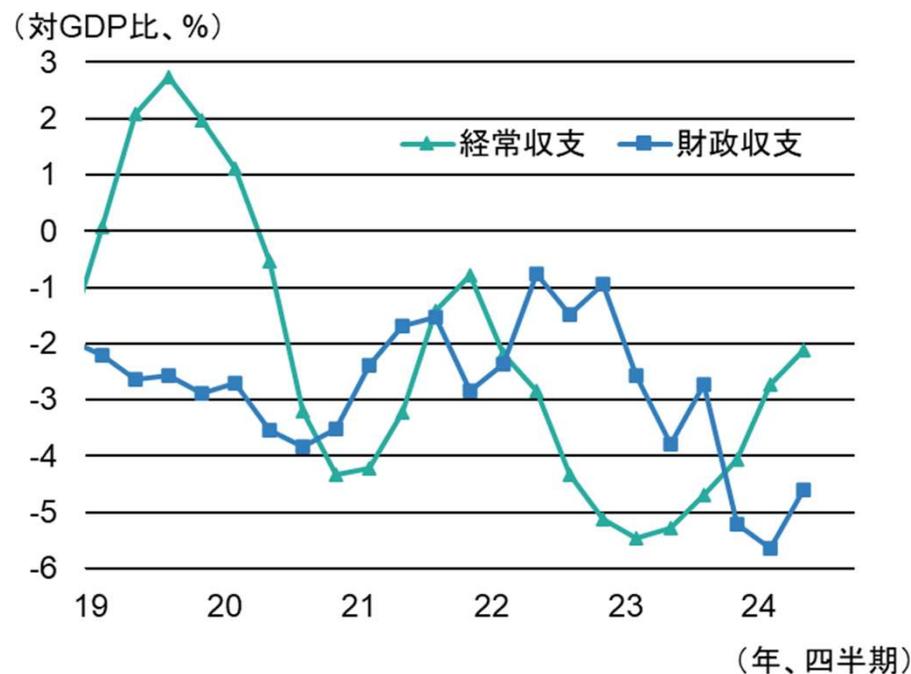
7-9月期のリラ相場は対ドル、対円で下落した。対ドルではリラがじり安、シムシェキ財務相の下で財政健全化が進むことなどへの期待がリラ相場の下支えとなっている模様。対円では、日銀の利上げに伴う円高でリラ安が急激に進んだ。他方で「双子の赤字」は、経常収支の赤字が縮小している一方で、財政赤字の縮小が遅れている。

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

- 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