

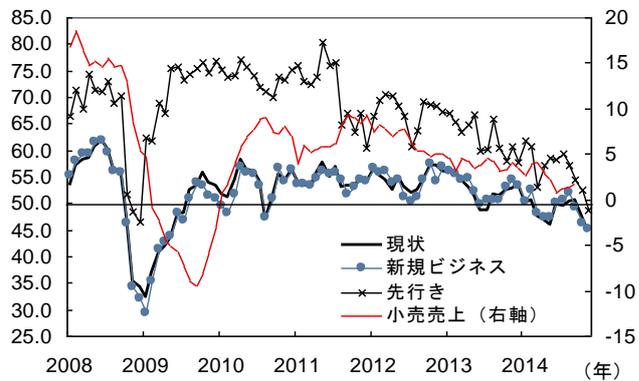
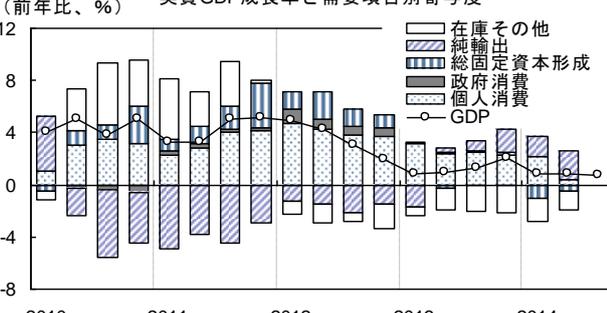
ロシア経済・金融概況

Main Economic & Financial Indicators (Russia)

経済調査室

Economic Research Office

(照会先：石原尚子 naoko.ishihara@uk.mufj.jp)

概況	消費
<p>ロシア経済を取り巻く環境は一段と悪化している。第 3 四半期の実質 GDP 成長率は前年比+0.7%と 3 期連続で前期の伸び率を下回り、先行きの不透明感も高まっている。欧米の経済制裁強化に伴う資本流出の加速や資金調達難、ルーブル安の進行、原油価格急落、中銀による大幅利上げなどがその背景にある。</p> <p>今年 1 月から 9 月までの民間資本のネット流出総額は 852 億ドルに達し、すでに昨年通年の 610 億ドルを上回った。政府・中銀は 2014 年通年では 1,200~1,300 億ドル（対 GDP 比約 6%）の資本流出が発生すると予想している。また、原油価格急落により足元の輸出は前年比▲8%のペースで減少しており、連邦政府の歳入の伸びも鈍化傾向にある。加えて、ルーブル安を受けたインフレの高進は家計の実質購買力を下押しし、これまで景気を支えてきた個人消費の勢いも弱まっている。中銀は、通貨下落とインフレに対応して年初以降、累計 11.5%の利上げを実施した。金利上昇は、国際金融市場での資金調達難と相まって、内需を一段と落ち込ませる公算が大きい。</p>	<p>10 月の小売売上は前年比+1.7%と低調な推移が続いている。ルーブル安に伴う高インフレにより実質購買力が著しく抑制されている上、年初以降の中銀の利上げによる借入コスト上昇など、消費を巡る環境はより厳しくなっている。ロシアの金融機関の家計向け貸出伸び率は、9 月時点で前年比+16.4%と、ピーク時の 3 分の 1 近くまで減速した。個人消費の影響を強く受けるサービス部門の購買担当者指数（PMI）も、11 月には 44.5 と 2009 年 5 月以来の低水準となった。</p> <p>(縮小<50<拡大) サービス業PMIと小売売上高 (前年比、%)</p>  <p>(資料) Macrobondより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成</p>
GDP	物価、金融政策
<p>2014 年第 3 四半期の実質 GDP 成長率は前年比+0.7%と前期（同+0.8%）を下回り、2010 年以降のプラス成長局面では最も低い伸びとなった。また季節調整済の前期比でも、第 2 四半期の前期比+0.1%からゼロ成長に減速した。需要項目別の内訳は未発表だが、月次で公表される総固定資本形成の動きをみると、第 3 四半期は前年比▲2.5%と第 2 四半期（同▲1.6%）からマイナス幅が拡大したほか、10 月も▲2.9%と減少が続いた。輸出、小売等でも弱い動きがみられ、内需・外需ともに軟調な推移が続いていると考えられる。</p> <p>(前年比、%) 実質GDP成長率と需要項目別寄与度</p>  <p>(資料) Macrobondより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成</p>	<p>11 月のインフレ率は前年比+9.1%と前月の同+8.3%からさらに上昇した。食料品輸入の禁止措置にロシアの主食でもあるそば粉の不作が加わり、食料品価格は前年比+12.5%と 3 カ月連続で 2 桁の伸びとなった。また、財全体の価格は、ルーブル安に伴う輸入品価格の上昇を背景に前年比+9.3%と前月の同+8.6%から大きく上昇した。サービス価格も、電力、住宅関連価格を中心に押し上げられるなど、インフレ高進は広範に亘っている。</p> <p>ロシア中銀は、ルーブルの下落とインフレへの対応として、12 月 11 日と 16 日に 2 回の利上げを実施し、政策金利（1 週間物レボ金利）を 9.5%から 17%に引き上げた。特に 16 日の利上げは、1 回で 6.5%ポイントの引き上げという大幅なもので、政策金利は前回の利上げ局面のピーク（2009 年の 10.5%）を大きく上回る水準まで上昇した。</p>
生産	為替相場
<p>11 月の鉱工業生産は、前年比▲0.4%と 10 カ月ぶりに減少に転じた。製造業が同▲3.0%と 2009 年以来の大幅減となり、全体を押し下げた。ロシアの生産はこれまで、ルーブル安に伴う国内産品への需要シフトにより、比較的底堅さを保ってきたが、ここに来て総需要減退の影響が顕在化し始めた可能性が懸念される。ただし今のところ、先行指標である製造業の購買担当者指数（PMI）は、直近 11 月も 51.7 と拡大・縮小の分岐点である 50 を上回っている。新規受注は、輸出部門が 47.2 と縮小域にあるにもかかわらず、全体では 53.9 と拡大域にあり、国内受注の増加を示唆している。生産は、2015 年にかけて減少基調に入る公算が大きいものの、目先については今しばらく増加を続ける可能性もある。</p>	<p>経済制裁が強化された夏以降、海外への資本流出等を背景に過去最安値を更新するルーブル安が進行しており、足元では一段と下落ペースが加速している。経済制裁の直接の対象はロシアの一部金融機関や国営企業などに限定されているが、制裁対象外のロシア企業も国外での資金調達が困難となっており、多くのロシア企業が外債建債務の返済に充てるため、ルーブルを外貨に換えていることも一因である。また、ロシア政府が資金の海外流出を禁止する資本規制に踏み切るとの根強い観測もルーブルに対する売り圧力となっている。</p> <p>ルーブルの下落に歯止めが掛からないなか、中銀は管理フロート制為替制度の下、継続的にドル売り介入を行い、その結果、外貨準備は年初の水準から約 2 割（1,000 億ドル弱）減少した。こうした状況を受け、中銀は 11 月 10 日、来年初に予定していた、管理フロート制から変動相場制への移行前倒し実施を決定した。</p>

ロシア経済・金融概況

1. 年、四半期

	2011	2012	2013	13/Q3	Q4	14/Q1	14/Q2	14/Q3
名目GDP実額 (10億米ドル)	1,904.0	2,002.5	2,095.2	535.2	571.1	456.7	505.9	515.2
実質GDP成長率 (q/q, %)				0.4	0.4	▲ 0.0	0.1	0.0
(y/y, %)	4.3	3.4	1.3	1.3	2.0	0.9	0.8	0.7
(民間消費支出) (q/q, %)				1.8	0.5	0.4	▲ 1.8	-
(y/y, %)	6.8	7.9	4.7	4.8	4.1	3.7	0.8	-
(総固定資本形成) (q/q, %)				▲ 0.4	▲ 0.6	▲ 1.8	0.2	-
(y/y, %)	9.1	6.5	▲ 0.1	0.1	0.5	▲ 7.0	▲ 2.1	-
鉱工業生産(実質) (y/y, %)	5.1	3.4	0.4	0.6	1.4	1.1	1.9	1.4
小売売上(実質) (y/y, %)	6.9	6.5	3.9	4.0	3.6	3.6	1.9	1.4
銀行貸出伸び率(民間部門) (y/y, %)	28.1	19.6	17.2	18.6	17.2	17.4	15.3	15.3
消費者物価上昇率 (y/y, %)	8.5	5.1	6.8	6.4	6.4	6.4	7.6	7.7
平均賃金上昇率(名目) (y/y, %)	11.7	13.3	12.3	13.3	10.3	9.9	9.0	7.2
失業率 (%)	6.6	5.7	5.5	5.3	5.5	5.5	5.0	4.9
貿易収支 (百万米ドル)	196,854	191,663	181,938	43,712	46,822	50,728	51,828	48,600
輸出額 (百万米ドル)	515,408	527,434	523,276	131,048	139,787	123,172	132,299	128,400
輸出伸び率 (y/y, %)	31.3	2.3	▲ 0.8	4.7	▲ 0.2	▲ 1.6	3.9	▲ 2.0
輸入額 (百万米ドル)	318,555	335,772	341,337	87,335	92,965	72,444	80,471	72,400
輸入伸び率 (y/y, %)	29.7	5.4	1.7	0.4	▲ 1.7	▲ 5.4	▲ 4.7	▲ 17.1
経常収支 (百万米ドル)	97,274	71,283	34,141	▲ 714	8,025	26,754	14,120	11,400
資本収支 (百万米ドル)	▲ 75,988	▲ 30,895	▲ 45,377	▲ 4,742	▲ 19,441	▲ 49,242	▲ 29,807	▲ 11,500
対内直接投資 (百万米ドル)	55,084	50,588	70,653	14,090	9,147	12,600	11,195	1,000
外貨準備高 (百万米ドル)	453,948	486,577	469,603	479,449	469,603	442,773	431,956	409,223
対外債務残高 (百万米ドル)	538,884	636,421	728,864	716,260	728,864	716,365	731,204	678,435
株価指数 (MICEX index)	1,606	1,453	1,441	1,404	1,493	1,426	1,404	1,432
短期金利 (Interbank 3m)	5.3	7.3	7.3	7.3	7.2	7.7	9.3	9.7
Rouble/USD	29.4	31.1	31.9	32.8	32.6	35.0	35.0	36.3
Rouble/Euro	40.9	39.9	42.3	44.4	44.9	48.3	47.9	45.9
Rouble/GBP	47.1	49.2	49.9	53.1	53.9	58.4	59.8	58.8
原油価格(ブレント) (USドル/バレル)	111.0	111.8	108.7	109.6	109.4	108.1	109.7	103.8

2. 月次

	14/04	5	6	7	8	9	10	11
鉱工業生産(実質) (y/y, %)	2.4	2.8	0.4	1.5	0.0	2.8	2.9	▲ 0.4
小売売上(実質) (y/y, %)	2.8	2.2	0.8	1.2	1.4	1.7	1.7	-
銀行貸出伸び率(民間部門) (y/y, %)	17.5	17.5	15.3	15.2	14.5	15.3	16.6	-
消費者物価上昇率 (y/y, %)	7.3	7.6	7.8	7.5	7.6	8.0	8.3	9.1
平均賃金上昇率(名目) (y/y, %)	9.7	8.6	8.8	7.6	5.3	8.8	7.8	-
失業率 (%)	5.3	4.9	4.9	4.9	4.8	4.9	5.1	-
貿易収支 (百万米ドル)	21,664	19,982	15,771	18,680	18,179	14,510	-	-
輸出額 (百万米ドル)	47,748	44,347	40,876	46,098	41,491	37,940	-	-
輸出伸び率 (y/y, %)	7.0	7.4	▲ 3.1	5.3	▲ 2.3	▲ 16.1	-	-
輸入額 (百万米ドル)	26,084	24,365	25,105	27,418	23,312	23,430	-	-
輸入伸び率 (y/y, %)	▲ 7.5	0.2	▲ 3.8	▲ 2.2	▲ 10.3	▲ 10.8	-	-
株価指数 (MICEX index)	1,338	1,390	1,487	1,449	1,404	1,442	1,395	1,514
短期金利 (Interbank 3m)	9.0	9.5	9.4	9.5	9.8	9.9	10.0	11.3
Rouble/USD	35.7	34.9	34.4	34.7	36.2	38.0	41.0	46.2
Rouble/Euro	49.3	47.9	46.8	47.0	48.2	49.1	51.9	57.5
Rouble/GBP	59.8	58.7	58.1	59.3	60.4	62.0	65.8	73.0
原油価格(ブレント) (USドル/バレル)	108.1	109.3	111.9	108.6	103.5	99.1	88.7	80.1

(注) 年次、四半期の貿易収支、輸出入額は、国際収支から採用。

(資料) ロシア中央銀行、ロシア統計局、Macrobond他

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身で判断下さいませ。宜しく願い申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。