

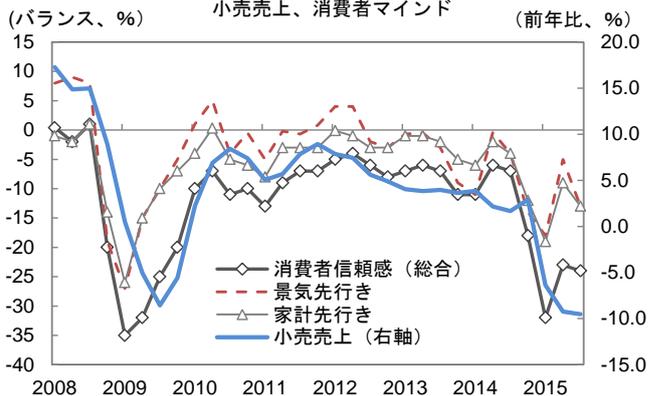
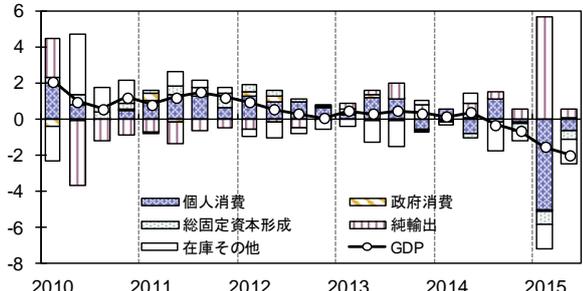
ロシア経済・金融概況

Main Economic & Financial Indicators (Russia)

経済調査室

Economic Research Office

(照会先：石原尚子 naoko.ishihara@uk.mufg.jp)

| 概況   | 消費  |
|--|---|
| <p>ロシア景気を巡る環境は一段と厳しくなっている。インフレ率の高止まりに伴う実質賃金の減少で個人消費が更に落ち込んでいるほか、厳しい資金繰り環境や景気先行きに対する悲観的な見方を反映し、投資も引き続き縮小している。原油価格の低迷に伴う財政状況の悪化や経済制裁の延長もあり、先行き改善が期待し難い状況にある。</p> <p>2015 年第 2 四半期の実質 GDP 成長率は、前期比▲2.0% (前年比▲4.6%) と、3 四半期連続で前期比のマイナス幅が拡大した。足元では、実質賃金の下落を背景に小売売上が大きく落ち込んだほか、月次の総固定資本形成も 9 月に▲5.6%と減少が長期化している。急速に冷え込む内需を受け、1 月末以降、金融緩和に転じた中銀であったが、9 月の金融政策委員会からは、インフレリスクの高まりを背景に金融緩和の休止を余儀なくされている。中銀は、原油価格の長期低迷を前提に今年の実質 GDP 成長率は、前年比▲3.9%～▲4.4%まで落ち込むとし、2016 年もマイナス成長を見込んでいる。物価動向については、ルーブル安の進行で、足元のインフレ期待は上向きにあるとしたものの、来年末には同+5.5%～6.5%、2017 年には目標値である同+4%に達するという見解を示している。ルーブル安の影響一巡や内需の落ち込みが、今後のインフレ押し下げ要因となると見られる。</p> | <p>9 月の小売売上は、前年比▲10.4%と前月の同▲9.1%から更に落ち込み、9 カ月連続でマイナスとなった。インフレ率の高止まりを受け、実質賃金が 11 カ月連続して減少するなど、家計の実質可処分所得の減少が消費抑制要因となっている。消費者マインドは、春以降一旦改善の動きがみられたが、足元では、景気及び家計の先行きに対する懸念の高まりを背景に再び悪化の気配を示している。</p>  <p>(バランス、%) 小売売上、消費者マインド (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>2015 年第 2 四半期の実質 GDP 成長率は、前期比▲2.0%と 3 四半期連続でマイナス幅が拡大した。需要項目別では、個人消費が前期比▲1.2%と、マイナス幅は、インフレ急騰で消費が著しく落ち込んだ前期からは大きく縮小したものの、3 四半期連続のマイナスとなっている。総固定資本形成も、前期比▲2.4%とマイナスの伸びが長期に亘るなど、内需の落ち込みが著しい。また前期に、輸入の大幅減少で成長率への寄与度が大きく拡大した純輸出は、輸入減少ペースの鈍化 (同▲22.7%→同▲3.6%) に、輸出の減少 (同▲0.6%) が加わり、寄与度のプラス幅が縮小した。</p>  <p>(前期比、%) 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>9 月のインフレ率は前年比+15.7%と、生鮮食品をはじめとする食料品価格の上昇率の鈍化にもかかわらず、前月から僅か 0.1%ポイントの低下に留まった。3 月の同+16.9%をピークにインフレ率は緩やかな低下トレンドを示していたが、7 月以降はルーブル安の再進行に、同月の公共料金引き上げの影響も加わり、前年比+15%後半での高止まりが続いている。</p> <p>こうした中、ロシア中銀は、10 月 30 日の金融政策委員会で政策金利を前月に引き続き 11%に据え置く決定をした。中銀は、「根強いインフレリスク」の存在を認め、「インフレリスクと景気冷え込みリスクのバランスはこれまでとほぼ同様」とした。その上で、「引き締め気味の金融環境や内需の不振がインフレ率を押し下げよう」とし、「インフレ率は、来年 10 月には 7%を下回り、2017 年は 4%に達しよう」との見解を示した。また、インフレが見通しに沿って低下した場合、インフレ及び景気後退双方のリスクバランスを考慮した上で、金融緩和を再開することも示された。</p> |
| 生産   | 国際収支  |
| <p>9 月の鉱工業生産は前年比▲3.7%と、製造業の落ち込みを受け、2 月以降、マイナスの伸びが続いている。ルーブル安による輸入代替効果から国内製造品への需要増加が期待されているが、全体の需要が弱まる中、今のところ、食料品、石油関連品目、化学製品といった品目が唯一プラスの伸びを維持するに留まっている。一方、先行指標である製造業の購買担当者指数 (PMI) は、10 月に 50.2 と、昨年 11 月以来初めて拡大・縮小の分岐点である 50 を上回った。</p>  | <p>2015 年第 1-3 四半期の経常黒字総額は 499 億ドルと、財輸出の大幅減少にもかかわらず、それを上回る財輸入の減少を主因に前年同期の 441 億ドルから増加した。所得収支も今年 9 月までの赤字額が 306 億ドルと、前年同期の 532 億ドルから大きく減少し、経常黒字増加に貢献した。経済制裁によってロシア企業の海外資金調達制限された結果、対外債務残高が減少し、金利・配当の流出が少なくなったことが要因である。また、第 3 四半期におけるロシア民間資本の海外流出入額は、18 億ドルの純流入 (中銀供給の外貨流動性分は調整済) となり、ほぼ 5 年ぶりの流入超となった。ただし、これはロシア企業が外貨債務返済のために処分した海外資産の一部が還流したためであり、民間資本の流出トレンドは基本的には変わっていない、とみられている。</p>   |

# ロシア経済・金融概況

## 1. 年、四半期

|                        | 2012    | 2013    | 2014    | 14/Q3   | 14/Q4   | 15/Q1   | 15/Q2   | 15/Q3   |
|------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 名目GDP実額 (10億米ドル)       | 2,001.1 | 2,077.5 | 1,849.5 | 515.7   | 415.4   | 263.4   | 331.4   | -       |
| 実質GDP成長率 (q/q, %)      | 3.5     | 1.3     | 0.6     | ▲ 0.3   | ▲ 0.7   | ▲ 1.6   | ▲ 2.0   | -       |
| (y/y, %)               |         |         |         | 0.9     | 0.4     | ▲ 2.2   | ▲ 4.6   | -       |
| (民間消費支出) (q/q, %)      | 7.9     | 5.1     | 1.2     | 2.0     | ▲ 0.4   | ▲ 8.9   | ▲ 1.2   | -       |
| (y/y, %)               |         |         |         | 0.2     | 1.0     | ▲ 8.9   | ▲ 8.6   | -       |
| (総固定資本形成) (q/q, %)     | 6.7     | 0.9     | ▲ 2.0   | ▲ 0.7   | ▲ 2.0   | ▲ 3.5   | ▲ 2.4   | -       |
| (y/y, %)               |         |         |         | ▲ 1.7   | ▲ 1.2   | ▲ 8.8   | ▲ 7.4   | -       |
| 鉱工業生産(実質) (y/y, %)     | 3.4     | 0.4     | 1.6     | 1.4     | 2.1     | ▲ 0.4   | ▲ 4.9   | ▲ 4.2   |
| 小売売上(実質) (y/y, %)      | 6.5     | 3.9     | 2.6     | 1.7     | 2.9     | ▲ 6.4   | ▲ 9.2   | ▲ 9.5   |
| 銀行貸出伸び率(民間部門) (y/y, %) | 19.6    | 17.2    | 22.8    | 15.3    | 22.8    | 18.6    | 14.8    | -       |
| 消費者物価上昇率 (y/y, %)      | 5.1     | 6.8     | 7.8     | 7.7     | 9.6     | 16.2    | 15.8    | 15.7    |
| 平均賃金上昇率(名目) (y/y, %)   | 14.0    | 12.5    | 9.4     | 8.3     | 7.8     | 6.0     | 5.9     | 4.9     |
| 失業率 (%)                | 5.7     | 5.5     | 5.2     | 4.9     | 5.2     | 5.7     | 5.7     | 5.3     |
| 貿易収支 (百万米ドル)           | 191,663 | 181,939 | 189,737 | 45,267  | 42,269  | 44,265  | 42,986  | 28,200  |
| 輸出額 (百万米ドル)            | 527,434 | 523,275 | 497,763 | 125,746 | 116,681 | 89,516  | 91,138  | 78,500  |
| 輸出伸び率 (y/y, %)         | 2.3     | ▲ 0.8   | ▲ 4.9   | ▲ 4.0   | ▲ 16.5  | ▲ 27.2  | ▲ 31.1  | ▲ 37.6  |
| 輸入額 (百万米ドル)            | 335,771 | 341,337 | 308,026 | 80,480  | 74,412  | 45,252  | 48,152  | 50,300  |
| 輸入伸び率 (y/y, %)         | 5.4     | 1.7     | ▲ 9.8   | ▲ 7.8   | ▲ 20.0  | ▲ 37.6  | ▲ 40.3  | ▲ 37.5  |
| 経常収支 (百万米ドル)           | 71,282  | 34,801  | 58,432  | 6,172   | 14,333  | 28,701  | 15,818  | 5,400   |
| 資本収支 (百万米ドル)           | 20,459  | 45,817  | 88,181  | ▲ 4,018 | 17,603  | 37,282  | 18,453  | 2,900   |
| 対内直接投資 (百万米ドル)         | 50,588  | 69,219  | 22,891  | ▲ 709   | ▲ 1,059 | 1,704   | 2,640   | -       |
| 外貨準備高 (百万米ドル)          | 486,577 | 469,603 | 339,370 | 409,223 | 339,370 | 309,092 | 313,341 | 322,375 |
| 対外債務残高 (百万米ドル)         | 636,421 | 728,864 | 599,041 | 680,857 | 599,041 | 556,149 | 555,689 | 521,610 |
| 株価指数 (MICEX index)     | 1,453   | 1,441   | 1,430   | 1,432   | 1,456   | 1,656   | 1,668   | 1,667   |
| 短期金利 (Interbank 3m)    | 7.3     | 7.3     | 10.0    | 9.7     | 13.3    | 20.1    | 14.8    | 12.9    |
| Rouble/USD             | 31.1    | 31.9    | 38.6    | 36.3    | 48.0    | 62.9    | 52.8    | 63.2    |
| Rouble/Euro            | 39.9    | 42.3    | 51.0    | 45.9    | 58.1    | 67.6    | 58.9    | 70.5    |
| Rouble/GBP             | 49.2    | 49.9    | 63.4    | 58.8    | 74.8    | 93.4    | 83.0    | 95.7    |
| 原油価格(ブレント) (USドル/バレル)  | 111.8   | 108.7   | 99.5    | 103.8   | 76.8    | 55.2    | 62.7    | 51.5    |

## 2. 月次

|                        | 14/03  | 4      | 5      | 6      | 7      | 8      | 9      | 10    |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| 鉱工業生産(実質) (y/y, %)     | ▲ 0.6  | ▲ 4.5  | ▲ 5.5  | ▲ 4.8  | ▲ 4.7  | ▲ 4.3  | ▲ 3.7  | -     |
| 小売売上(実質) (y/y, %)      | ▲ 8.5  | ▲ 9.6  | ▲ 8.9  | ▲ 9.2  | ▲ 9.1  | ▲ 9.1  | ▲ 10.4 | -     |
| 銀行貸出伸び率(民間部門) (y/y, %) | 18.6   | 14.6   | 13.8   | 14.8   | 15.2   | 17.3   | -      | -     |
| 消費者物価上昇率 (y/y, %)      | 16.9   | 16.4   | 15.8   | 15.3   | 15.6   | 15.8   | 15.7   | -     |
| 平均賃金上昇率(名目) (y/y, %)   | 4.5    | 5.2    | 7.2    | 5.4    | 5.0    | 5.3    | 4.5    | -     |
| 失業率 (%)                | 5.9    | 5.8    | 5.6    | 5.6    | 5.3    | 5.3    | 5.2    | -     |
| 貿易収支 (百万米ドル)           | 16,611 | 15,548 | 16,387 | 14,809 | 11,518 | 9,925  | -      | -     |
| 輸出額 (百万米ドル)            | 32,871 | 30,835 | 30,620 | 30,058 | 27,362 | 25,340 | -      | -     |
| 輸出伸び率 (y/y, %)         | ▲ 30.2 | ▲ 35.3 | ▲ 30.9 | ▲ 26.5 | ▲ 40.6 | ▲ 38.9 | -      | -     |
| 輸入額 (百万米ドル)            | 16,260 | 15,287 | 14,233 | 15,249 | 15,844 | 15,415 | -      | -     |
| 輸入伸び率 (y/y, %)         | ▲ 36.6 | ▲ 41.4 | ▲ 41.5 | ▲ 39.2 | ▲ 42.3 | ▲ 34.1 | -      | -     |
| 株価指数 (MICEX index)     | 1,660  | 1,677  | 1,677  | 1,650  | 1,628  | 1,688  | 1,688  | 1,702 |
| 短期金利 (Interbank 3m)    | 17.5   | 15.9   | 14.6   | 13.9   | 13.3   | 12.7   | 12.7   | -     |
| Rouble/USD             | 60.2   | 52.9   | 50.7   | 54.6   | 57.4   | 65.8   | 66.7   | 63.1  |
| Rouble/Euro            | 65.1   | 57.2   | 56.4   | 61.2   | 63.2   | 73.4   | 74.8   | 70.9  |
| Rouble/GBP             | 90.1   | 79.2   | 78.2   | 85.1   | 89.5   | 102.2  | 102.3  | 96.8  |
| 原油価格(ブレント) (USドル/バレル)  | 56.8   | 60.4   | 65.3   | 62.4   | 57.1   | 48.4   | 48.5   | 49.4  |

(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、すべてお客様自身でご判断下さいませ。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。