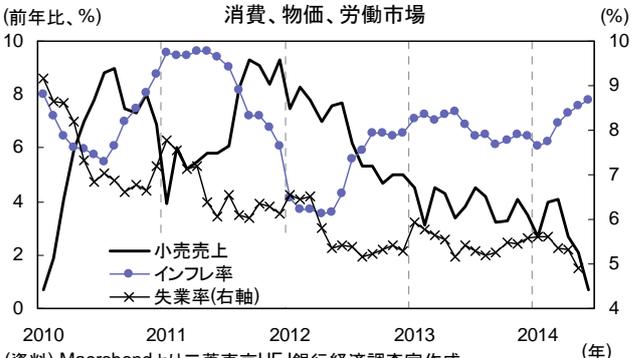
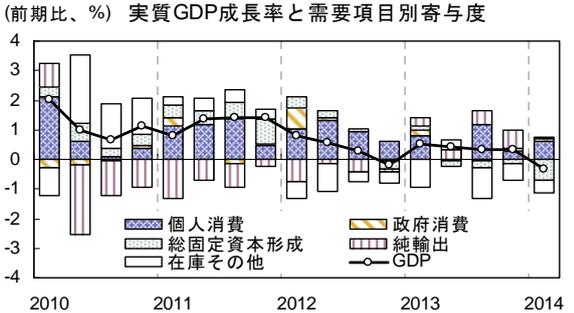


ロシア経済・金融概況

Main Economic & Financial Indicators (Russia)

経済調査室
Economic Research Office
(照会先：石原尚子 naoko.isihara@uk.mufg.jp)

概況	消費
<p>ロシア経済は年初以降、軟調に推移している。2014 年第 1 四半期の実質 GDP 成長率は前期比▲0.3%（前年比+0.9%）と、総固定資本形成の縮小を主因にマイナスに転じた。ウクライナ情勢の緊迫化に伴う先行き不透明感の強まりや欧米等による経済制裁などを背景に資本流出が拡大し、景気が下押しされた。年央にかけて、株価はウクライナ情勢緊迫前の水準を回復し、ルーブル相場も 3 月の最安値から 6%程度反発するなど、急速な資本流出には一旦は歯止めが掛かった格好だが、引き続き不安定な状態が継続している。とくに、7 月 16 日に欧米が追加制裁を決定して以降、市場ではロシア売り圧力が高まっており、今後の展開に注意を要する。</p> <p>インフレ率はルーブル安の影響から上昇傾向を辿っており、これまで景気を下支えしてきた個人消費も減速が鮮明になりつつある。中銀が実施した合計 2%ポイントの利上げも、民間貸出の伸び鈍化に拍車を掛け、需要の重しとなっている。また、輸出の約 7 割を占めるエネルギーの価格はほぼ横ばいで推移しており、景気の下支え効果は限られている。こうしたなか、今後資本流出圧力が再度高まった場合、景気の一段の落ち込みが懸念される。</p>	<p>6 月の小売売上は前年比+0.7%と 5 年半振りの低い伸びとなった。インフレ率上昇に伴う実質賃金上昇率の低下に加え、3、4 月に実施された連続利上げの影響が出ている模様だ。特に自動車の販売台数は、利上げ実施後マイナス幅が急速に拡大し、6 月は同▲17.3%となった。一方、第 2 四半期の消費者信頼感指数は、失業率の低下や株価の持ち直しなどに支えられ▲6 に改善した（前期は▲11）。クリミア編入等による国民の意識高揚も一因とみられている。もっとも、足元の消費者信頼感指数の水準は 2010 年以降の平均（▲8.1）を若干上回る程度であるため、個人消費の下支え効果は限定的であろう。</p>  <p>消費、物価、労働市場</p> <p>(前年比、%) (年)</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 1 四半期の実質 GDP 成長率は前期比▲0.3%（前年比+0.9%）となった。総固定資本形成が前期比▲3.3%（前年比▲7.0%）と大きく縮小したことが主因である。月次ベースの投資の推移をみると、5 月は前年比▲2.6%と、1 月の同▲7.0%をボトムに減少幅が徐々に縮小してはいるが、高金利、景気及びウクライナ情勢を巡る不透明感など、企業投資を取り巻く環境は引き続き厳しい。また第 1 四半期は、輸出が前期比▲0.9%と 8 四半期振りに前期を下回ったことも、成長率の下押し要因となった。</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>6 月のインフレ率は前年比+7.8%と 5 カ月連続で加速した。特に、為替変動の影響を受けやすい食品品価格が同+9.8%と高い伸び率を示し、全体のインフレ率を押し上げた。5 月以降のルーブル相場の回復によって輸入品価格からのインフレ上昇圧力は一服が期待できる一方、ウクライナ情勢は先行き不透明な状態が続いており、再度ルーブル安が進行する恐れは当面根強く残ろう。加えて、労働力人口の減少を背景に失業率は歴史的な低水準にあるほか、熟練労働者の不足、高い稼働率など供給力不足を要因とするインフレ圧力も存在している。先行き景気が軟調に推移したとしても、インフレ率の大幅低下を期待することは難しい環境にある。</p> <p>ロシア中銀は 6 月 16 日、政策金利（1 週間物レポ金利）を 7.5%に据え置いた。中銀は、景気が鈍化しているにもかかわらず、昨年末から今年 3 月にかけて進んだルーブル安の影響などから、2014 年末 5%のインフレ目標値の達成は難しいとの見解を示した。年後半は、景気鈍化に伴う需要の鈍化、足元のルーブル相場の回復などを背景にインフレ率は低下するものの、年末時点でも 6%に止まると見込んでいる。ただし、地政学上のリスクの高まりや主要国中銀の金融引き締めなどから再びルーブル安が進むリスクは決して低くなく、そのリスクが顕在化した場合は利上げを実施する用意がある旨が示された。</p>
生産	国際収支
<p>6 月の鉱工業生産は前年比+0.4%と、前月の同+2.8%から大きく鈍化した。鉱業の伸びは、同+0.8%と前月の同+0.9%から僅かな減速に留まる一方、製造業は同+0.3%と前月の同+4.4%から急減速し、全体の伸びを押し下げた。</p> <p>一方、先行指標である製造業の購買担当者指数（PMI）は、年初以降持ち直しの動きがみられるが、緩慢なものに止まっており、直近 6 月の水準も 49.1 と拡大・縮小の分岐点である 50 を下回っている。輸出向けを中心とする新規受注の軟調が重しとなっており、今後も鉱工業生産の弱含み基調が続く可能性を示唆している。</p>	<p>2014 年上半年期の経常黒字（速報値）は 442 億ドルと前年同期の 268 億ドルを大幅に上回った。経常黒字拡大の主因は輸入減少に伴う貿易黒字の拡大である。一方、この間の民間資本の流出は、第 1 四半期が 620 億ドル、第 2 四半期が 123 億ドルとなった。</p>

ロシア経済・金融概況

1. 年、四半期

	2011	2012	2013	13/Q2	Q3	Q4	14/Q1	14/Q2
名目GDP実額 (10億米ドル)	1,904.0	2,002.5	2,095.2	505.0	535.2	571.1	456.7	-
実質GDP成長率 (q/q, %)	4.3	3.4	1.3	0.4	0.3	0.3	▲ 0.3	-
(y/y, %)				1.0	1.3	2.0	0.9	-
(民間消費支出) (q/q, %)	6.8	7.9	4.7	0.0	2.1	0.5	1.1	-
(y/y, %)				4.4	4.8	4.1	3.7	-
(総固定資本形成) (q/q, %)	9.1	6.5	▲ 0.1	▲ 0.7	▲ 1.1	▲ 0.7	▲ 3.3	-
(y/y, %)				▲ 1.3	0.1	0.5	▲ 7.0	-
鉱工業生産(実質) (y/y, %)	5.1	3.4	0.4	0.8	0.6	1.4	1.1	1.9
小売売上(実質) (y/y, %)	6.9	6.5	3.9	3.8	4.0	3.6	3.6	1.8
銀行貸出伸び率(民間部門) (y/y, %)	28.1	19.6	17.2	18.6	18.6	17.2	17.4	-
消費者物価上昇率 (y/y, %)	8.5	5.1	6.8	7.2	6.4	6.4	6.4	7.6
平均貸金上昇率(名目) (y/y, %)	11.7	13.3	12.3	13.9	13.3	10.3	9.9	-
失業率 (%)	6.6	5.7	5.5	5.4	5.3	5.5	5.5	-
貿易収支 (百万米ドル)	196,854	192,296	180,315	42,275	42,814	47,214	50,728	54,500
輸出額 (百万米ドル)	515,408	528,005	523,294	127,291	131,052	139,801	123,172	134,600
輸出伸び率 (y/y, %)	31.3	2.4	▲ 0.9	▲ 3.0	4.4	▲ 0.2	▲ 1.6	5.7
輸入額 (百万米ドル)	318,555	335,709	342,980	85,016	88,238	92,588	72,444	80,200
輸入伸び率 (y/y, %)	29.7	5.4	2.2	3.8	1.4	▲ 2.1	▲ 6.1	▲ 5.7
経常収支 (百万米ドル)	97,274	72,015	32,761	1,080	▲ 1,504	8,883	27,089	17,100
資本収支 (百万米ドル)	▲ 75,988	▲ 30,895	▲ 42,929	▲ 6,577	▲ 4,341	▲ 19,389	▲ 48,765	▲ 26,600
対内直接投資 (百万米ドル)	55,084	50,588	79,262	15,957	14,146	8,539	12,229	-
外貨準備高 (百万米ドル)	453,948	486,577	469,603	475,233	479,449	469,603	442,773	-
対外債務残高 (百万米ドル)	538,871	636,412	728,859	707,757	716,253	728,859	715,819	720,926
株価指数 (MICEX index)	1,606	1,453	1,441	1,369	1,404	1,493	1,426	1,404
短期金利 (Interbank 3m)	5.3	7.3	7.3	7.4	7.3	7.2	7.7	9.3
Rouble/USD	29.4	31.1	31.9	31.7	32.8	32.6	35.0	35.0
Rouble/Euro	40.9	39.9	42.3	41.3	43.4	44.3	48.0	48.0
Rouble/GBP	47.1	49.2	49.9	48.6	50.8	52.7	58.0	58.9
原油価格(ブレント) (USDドル/バレル)	111.0	111.8	108.7	103.5	109.6	109.4	108.1	109.7

2. 月次

	13/11	12	14/01	2	3	4	5	6
鉱工業生産(実質) (y/y, %)	2.8	0.4	▲ 0.2	2.1	1.4	2.4	2.8	0.4
小売売上(実質) (y/y, %)	4.1	3.5	2.7	4.0	4.1	2.7	2.1	0.7
銀行貸出伸び率(民間部門) (y/y, %)	18.6	17.2	18.5	18.0	17.4	17.5	17.5	-
消費者物価上昇率 (y/y, %)	6.5	6.5	6.1	6.2	6.9	7.3	7.6	7.8
平均貸金上昇率(名目) (y/y, %)	10.4	8.8	10.0	9.9	9.7	9.7	12.0	-
失業率 (%)	5.5	5.6	5.6	5.6	5.4	5.3	4.9	-
貿易収支 (百万米ドル)	20,192	20,181	20,630	13,748	21,342	21,569	-	-
輸出額 (百万米ドル)	47,385	49,915	39,583	36,042	47,110	47,554	-	-
輸出伸び率 (y/y, %)	5.4	5.1	1.5	▲ 15.4	4.8	6.6	-	-
輸入額 (百万米ドル)	27,193	29,734	18,953	22,294	25,768	25,985	-	-
輸入伸び率 (y/y, %)	▲ 5.9	0.2	▲ 4.3	▲ 9.5	▲ 3.2	▲ 7.8	-	-
株価指数 (MICEX index)	1,496	1,477	1,481	1,476	1,317	1,338	1,390	1,487
短期金利 (Interbank 3m)	7.3	7.3	7.3	7.4	8.5	9.0	9.5	9.4
Rouble/USD	32.7	32.9	33.8	35.3	36.1	35.7	34.9	34.4
Rouble/Euro	44.2	45.0	46.0	48.3	49.9	49.3	47.9	46.8
Rouble/GBP	52.7	53.8	55.7	58.5	60.0	59.8	58.7	58.1
原油価格(ブレント) (USDドル/バレル)	107.9	110.7	107.7	108.7	107.9	108.1	109.3	111.9

(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。