

ロシアレポート #20

経済発展省：2010-2014 年の社会経済発展見通し

2011/10/7

1. 主要経済指標の推移：世界経済変動のロシアへの波及は 8 月時点では限定的。但し引き続き警戒が必要。

図表 1 ロシアの主要経済指標の推移¹

分類	経済指標名称	10Q4	11Q1	11Q2	6月	7月	8月
景気	実質GDP成長率(前年同期比、%)*	4.5	4.1	3.4	—	—	5.2
企業	主要経済活動生産指数(前年同期比、%)	6.4	4.3	3.5	4.2	5.9	6.5
	実質鉱工業生産指数(前年同期比、%)	6.5	5.9	4.8	5.7	5.2	6.2
	実質固定投資(前年同期比、%)	11.1	-0.8	5.0	4.9	7.9	6.5
雇用	失業率(原数値、%)	6.9	7.5	6.6	6.1	6.5	6.1
家計	実質可処分所得(前年同期比、%)	2.1	-0.2	-2.1	2.1	0.4	1.4
	財・サービス支出(前年同期比、%)**	6.2	7.9	6.7	5.7	5.2	—
	実質小売売上高(前年同期比、%)	7.4	5.0	5.8	5.9	5.7	7.8
物価	消費者物価指数(前年同期比、%)	8.1	9.5	9.5	9.4	9.0	8.2
	通貨供給量(M2期末値、前年同期比、%)	31.1	26.5	22.7	22.7	22.1	20.9
対外収支	輸出(国際収支ベース、前年同期比、%)	18.1	23.8	38.4	38.4	35.7	—
	輸入(国際収支ベース、前年同期比、%)	26.7	41.9	41.5	40.0	30.6	—
	貿易収支(国際収支ベース、億ドル)	364	494	529	173	152	—
	金外貨準備高(期末値、億ドル)	4,794	5,025	5,245	5,245	5,339	5,450
市場	為替レート(ルーブル/US\$1、期末値)	30.48	28.43	28.08	28.08	27.68	28.86
	株価指数(RTS指数、期末値)	1770.3	2044.2	1906.7	1906.7	1965.0	1702.3
	ウラル原油価格(US\$/b)	85.1	102.3	114.6	112.0	115.3	109.6

*8月は経済発展省推計、それ以外は国家統計局公表値(国家統計局公表値が公式数値) **四半期は年初からの累計

<資料>国家統計局、経済発展省、中央銀行、RTS

(1) 景気：昨年の反動増もあり、世界経済変動のロシアへの波及は 8 月時点では限定的

経済発展省が推計した 2011 年 8 月の実質 GDP 成長率は前年比+5.2%と、経済はやや速いペースで拡大しました (因みに 2010 年通年の実質 GDP 成長率は前年比+4.0%)。昨年 8 月は干ばつで農業が大打撃を受けたため、今年は前年比でその反動増が生じたと見られます。同じく経済発展省が推計した 2011 年 1-8 月累計の実質 GDP 成長率は前年比+4.0%となりました。

企業部門では実質鉱工業生産指数が 8 月は前年比+6.2%と 7 月 (同+5.2%) 比加速しました。8 月の実質固定投資は前年比+6.5%と高い伸びを維持しました。

家計部門では実質可処分所得が 8 月は前年比+1.4%と 3ヶ月連続の前年超えとなりました。8 月の実質小売売上高は前年比+7.8%と 7 月 (同+5.7%) 比加速しました。

2011 年第 2 四半期の実質 GDP (季節調整値) の水準は既往ピーク (2008 年第 2 四半期) を 2.7% 下回っており、経済活動が既往ピークの水準に戻るのは 2011 年末頃と考えられます。

(2) 企業：8 月は生産・投資いずれも改善。農業の反動増が成長押し上げ要因に。

8 月の実質鉱工業生産指数は前年比+6.2%と 7 月 (同+5.2%) 比伸び幅が拡大しました。内

¹ 9 月の消費者物価指数は前年同月比+7.2%となり、インフレの一層の落ち着きが確認されました。

訳項目を見ると、製造業が前年比+7.1%（7月は同+5.5%）、鉱業が同+3.3%（7月は同+1.8%）、インフラは同+2.3%（7月は同+1.9%）といずれも加速しており、世界経済減速や新車購入支援終了の影響は顕在化していません。

8月の実質固定投資は前年比+6.5%と5ヶ月連続の前年超えとなりました。

図表 2 ロシアの実質農業総生産（前年同期比、%）

08	09	10	10Q4	11Q1	11Q2	11年6月	11年7月	11年8月
10.8	1.4	-11.9	-8.2	0.7	0.6	1.0	0.6	13.3

＜資料＞国家統計局

8月の実質農業総生産は前年比+13.3%と9ヶ月連続の前年超えとなりました。9/12に公表された米農務省の需給予測によれば、今年度のロシアの小麦生産は5,600万トンと予測されており、これは2001-2010年平均4,860万トンを上回る数字です（干ばつに見舞われた2010年度実績は4,151万トン）。農業は年後半の実質GDP成長率（前年比）を押し上げる要因と考えられます。

(3) 雇用・家計：雇用・所得・消費は揃って改善。ループル下落に伴う輸入品価格上昇を見越した買い急ぎ？

8月の失業率（原数值）は6.1%と7月から0.4%改善しました。筆者季節調整値でも8月は6.7%と7月（同6.8%）から0.1%改善しました（図表4参照）。

8月の実質可処分所得は前年比+1.4%となり、3ヶ月連続の前年超えとなりました。そして8月の実質小売売上高は前年比+7.8%と大幅な伸びとなりました。新車購入支援終了の影響²が懸念されましたが、8月の乗用車販売は前年比+32%となり、7月の前年比+27%と同程度の伸びを維持しています。昨今の堅調な消費は、主に消費性向（可処分所得に対する支出の割合）の上昇と消費者ローンの拡大に支えられている模様です。加えて足元でのループル安による輸入品価格上昇を見越した買い急ぎもあると考えられます。世界経済の減速・新車購入支援の終了を受けて、個人消費がどこまで堅調を維持するか、要注目です。

(4) 物価と金融政策：リファイナンス金利据え置きを継続。据え置き期間長期化を示唆。

9月14日の会合で、中央銀行は、主要政策金利であるリファイナンス金利（現在8.25%）を据え置くことを決定しました。同時に、現在の金利水準は「今後しばらく（ближайшее время）」インフレと経済成長のバランスを維持できるとしました。従来の「今後数ヶ月（ближайшие месяцы）」という文言を、よりあいまいな「今後しばらく（ближайшее время）」に変更したことで、リファイナンス金利据え置き期間が従来予想よりも長期化することを示唆したと考えられます。

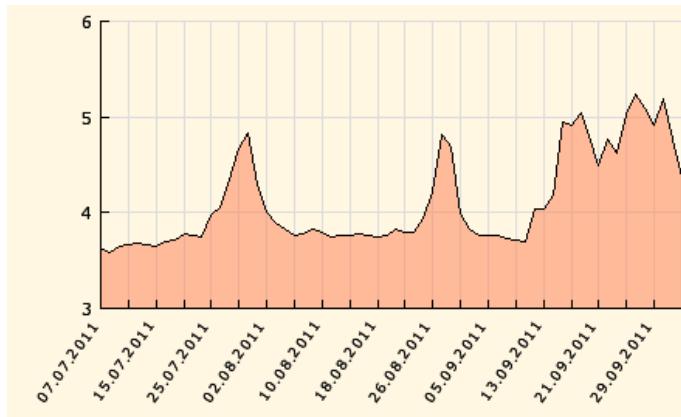
物価について中央銀行は、今年度の順調な穀物生産予測や、インフレ期待の低下でインフレリスクが低下していると指摘しました。一方で、サービスや非食品価格の上昇が加速

² 発行済みで未使用の新車購入支援証明書がまだ市中に残っており、そのため新車購入支援終了の影響が緩やかであると考えられます。

していることにも言及しました。景気については、海外景気の不透明性や、相対的に低い景況感に懸念を表明しました。一方、個人消費の拡大は経済を活性化させるとともに、追加的なインフレ圧力ともなり得ると予想しています³。

尚、昨今銀行間の短期金利が上昇しており、それに対応すべく中央銀行は翌日物レポ金利を 0.25%pt 引き下げ 5.25%とする一方、翌日物預金金利は 0.25%pt 引き上げて 3.75%に設定しました。

図表 3 ロシアの短期金利の推移 (MIACR1 日物、%、資料は CBONDS 社サイト)



(5) 対外収支・市場：7月は輸出・輸入とも伸びが減速。足元では株・通貨は大幅下落。

7月は輸出・輸入とも伸び幅を縮小させ、貿易黒字は前月比縮小しました。

一方、世界景気減速・欧米政府債務問題顕在化を受けて、ルーブルの対ドルレートは 10 月 7 日現在 32.3785 ルーブル/US\$1 まで減価しています。株価も 10 月 6 日現在 1,271.71pt (RTS 指数、終値) と低迷しています。このような金融市場の急変動が実体経済にどのような影響を及ぼすか、9 月以降の経済指標公表が待たれるところです。

³ 2011 年 1 月から引き上げられた社会保険料率 (26%⇒34%) が来年から年収約 19,000 ドル以下の者に対し 30%に引き下げられること、大統領選挙に絡んで財政支出が増加すること、なども将来的なインフレ要因として想定されます。

(6) 前期・前月比：世界経済変動のロシアへの波及は8月時点では限定的。但し引き続き警戒が必要。

図表4 主要経済指標：季節調整済前期・前月比（%）⁴

	10Q1	10Q2	10Q3	10Q4	11Q1	11Q2	11/6	11/7	11/8
実質GDP	0.1	0.7	-0.2	2.9	1.0	0.5	0.2	0.4	0.4
実質鉱工業生産指数	2.1	2.2	-0.3	1.9	1.5	1.3	0.7	-0.2	0.4
実質固定投資	-2.5	2.3	1.2	7.7	-15.2	10.1	0.4	-0.9	0.5
実質可処分所得	2.3	-2.8	-2.5	0.3	0.1	-3.1	3.4	0.0	0.1
実質小売売上高	2.7	2.4	1.5	0.3	0.6	1.5	0.5	0.6	1.4
失業率*	8.0	7.6	7.3	7.1	6.7	6.7	6.6	6.8	6.7
輸出*	11.5	-4.4	-3.4	14.4	16.4	7.7	0.3	-1.7	—
輸入*	4.1	7.2	9.5	3.7	16.3	6.9	-1.8	-0.1	—
貿易収支(億ドル)*	466	381	292	402	469	511	162	155	—

＜資料＞経済発展省

*筆者季節調整値

図表1が「前年比」を中心とした経済指標であるのに対し、図表4は経済指標の「前期・前月比」を掲載したものです。一般に前年比よりも前期・前月比のほうが景気の変化を素早く反映しやすいとされており、景気動向を知る上で前年比と前期・前月比を合わせて観察することは有効です。

8月は実質GDP成長率が前月比+0.4%となりました。鉱工業生産・小売売上がプラスに寄与しています。

8月の実質鉱工業生産指数は前月比+0.4%と再び前月超えに転じました。国家統計局が別途算出した8月の実質鉱工業生産指数（季節調整済み）は前月比+0.2%となり、8月は経済発展省・国家統計局両者の試算がいずれも前月超えとなりました⁵。但し世界経済の減速や新車購入支援制度の終了⁶を考慮すれば、ロシアの生産についても楽観が許されない時期と思われます。

実質固定投資は8月は前月比+0.5%とプラスに転じました。但し内訳項目である建設は前月比▲1.2%（7月は+6.9%）と落ち込みました。

8月の実質可処分所得は前月比+0.1%となる一方、実質小売売上高は前月比+1.4%と増勢を加速させました。失業率（筆者季節調整値）は8月は6.7%と前月比0.1%改善しました。

7月の輸出は2ヶ月振りの前月割れとなりました。また7月の輸入は2ヶ月連続の前月割れとなりました。図表5の通り、欧米経済の減速度合いは深刻であり、ロシア経済についても昨年以上の輸出のもたつきが懸念されます。

⁴ 影をつけた部分は経済発展省が過去に公表した数値で、同省内部でその後改訂されている可能性があります。

⁵ 7月は経済発展省の季節調整値が前月割れ、国家統計局の季節調整値が前月超えと両者の公表値が大きく乖離しました。経済発展省は数値が異なる理由として「季節調整方法の違い」を挙げています。具体的には経済発展省が内訳項目である鉱業・インフラ・製造業を個々に季節調整して足し上げているのに対し、国家統計局では全体を一括して季節調整している、とのことです。

⁶ 筆者季節調整値によれば、8月の乗用車生産台数は14.5万台と2ヶ月ぶりの前月超えとなりました（5月13.6万台、6月14.1万台、7月13.8万台）。

図表 5 米国およびユーロ圏の実質 GDP 成長率（前期比年率、%）

	2009Q1	2009Q2	2009Q3	2009Q4	2010Q1	2010Q2	2010Q3	2010Q4	2011Q1	2011Q2
米国	-6.7	-0.7	1.7	3.8	3.9	3.8	2.5	2.3	0.4	1.3
ユーロ圏	-10.2	-0.8	1.8	1.6	1.3	3.8	1.6	1.1	3.1	0.7

<資料>米商務所、EUROSTAT

2. ロシア経済発展省：2010-2014 年の社会経済発展見通し

9/21 に承認された「2010-2014 年の社会経済発展見通し」が公開されました⁷。全部で 282 ページもあり、且つ数値表が各ページに散在しているため非常に読みにくいのですが、中でも重要と思われる指標を下記の通りご紹介致します。尚、シナリオ 2 が政策決定に用いられる標準シナリオです。

図表 6 2010-2014 年の社会経済発展見通し主要経済指標

経済指標名称	シナリオ	2010	2011	2012	2013	2014
ウラル原油価格(US\$/b)	c(楽観)	78.2	108.0	105.0	109.0	113.0
	2		108.0	100.0	97.0	101.0
	1		108.0	100.0	97.0	101.0
	a(悲観)		108.0	96.0	80.0	80.0
実質GDP成長率(%)	c(楽観)	4.0	4.1	3.9	4.2	4.6
	2		4.1	3.7	4.0	4.6
	1		4.1	2.8	3.3	3.8
	a(悲観)		4.1	2.5	1.5	3.7
鉱工業生産伸び率(%)	c(楽観)	8.2	4.8	3.5	4.1	4.3
	2		4.8	3.4	3.9	4.2
	1		4.8	2.1	3.0	3.0
	a(悲観)		4.8	2.3	3.7	3.8
固定資本投資伸び率(%)	c(楽観)	6.0	6.0	8.4	7.8	7.2
	2		6.0	7.8	7.1	7.2
	1		6.0	6.4	6.0	5.9
	a(悲観)		6.0	6.0	1.5	3.7
実質1人当たり賃金伸び率(%)	c(楽観)	5.2	3.6	5.2	6.2	6.3
	2		3.6	5.1	5.8	6.3
	1		3.6	4.0	3.9	4.0
	a(悲観)		3.6	3.0	2.6	2.6
実質小売売上高伸び率(%)	c(楽観)	6.3	5.3	5.8	5.9	5.6
	2		5.3	5.5	5.3	5.5
	1		5.3	4.9	4.8	4.8
	a(悲観)		5.3	4.5	2.0	2.6
輸出(十億ドル)	c(楽観)	400.4	527.0	552.0	584.0	619.0
	2		527.0	533.0	536.0	565.0
	1		527.0	533.0	536.0	565.0
	a(悲観)		527.0	492.0	443.0	441.0
輸入(十億ドル)	c(楽観)	248.7	340.0	401.0	458.0	512.0
	2		340.0	397.0	445.0	486.0
	1		340.0	392.0	435.0	475.0
	a(悲観)		340.0	378.0	371.0	385.0

(全体を通読したわけではありませんが) この表から読み取れることは、表の第一行目にいきなり油価が掲載されており、引き続きロシア経済にとって油価が最重要指標となると考えられることです。もう 1 つはこの一覧表の中にインフレ率が見当たらないことで、ロシア政府・中央銀行がインフレ抑制に自信を深めていることの表れとも解釈できます。

⁷ http://www.economy.gov.ru/minec/press/news/doc20110921_014 (ロシア語)

3. こんな本を読みました：

ロシアの歴史（下巻）19世紀後半から現代まで（明石書店）

本書はロシアの6~9年生（日本で言えば中学生・高校生）用教科書を日本語訳したもの下巻です。本書を読もうと思ったきっかけは、ロシア人の歴史観のコンセンサス（共通認識）を知ることで、彼等の思考回路を理解したかったからです。

本書も上巻と同じく700ページを超える大著です。約1000年のロシア史のうち、900年が上巻に、そして近現代の100年が本書にあてられており、近現代を重視する姿勢が鮮明に読み取れます。

まず冒頭では農奴制の終焉について書かれています。ロシア貴族は農奴制による小作農からの搾取が生活の基盤でしたが、同時にこの制度はロシアの発展を大いに妨げていました。これは今日のロシアの準国営大企業の姿と重なるところがあり、準国営大企業を民営化し、エリートによる利益の独占を止めることが必要であるとロシア史は説いているように感じます。

少し驚いたのは、19世紀のカフカース（コーカサス）戦争を紹介する部分で、「今も続いているカフカース戦争」という表現が用いられており、チェチェン戦争の根の深さを改めて思い知らされました。

また、いわゆる督戦隊による戦線離脱者殺害を容認した悪名高き「ソ連国防人民委員令第227号」などのロシア史の汚点についてもはつきりと記載されています。

一方で、第二次大戦中にドイツ系ロシア人などを弾圧したことについては、「アメリカと同じく、敵国の民族的特徴をもつ市民に対して法廷外の弾圧」が加えられたなど、自国の責任を希薄化するような表現もあります。

また第二次世界大戦における対日戦については、ソ連が日本の降伏後も戦線を拡大したことについて明確には触れていません。また（第二次世界大戦の）対日戦はソ連・日本戦線で帰趨が決したなど、あくまで自国の立場を主張する記述となっています。

また捕虜抑留については、「ドイツと日本の捕虜約200万人も戦後の復興に寄与した」と表現しており、そのことが国際法上どのような意味をもつのかなどには触れていません。

尚、面白かったのは、フルシチョフの有名なスターリン批判演説について、「批判が個人攻撃にとどまり社会主義体制批判になっていない」とし、「スターリン批判に対する批判」が述べられています。

更に私もはじめて知ったのですが、西側世界では世界で初めてジェット旅客機を就航させたのはイギリスとされていますが、この教科書ではソ連となっています（機種はTU-104）。

またゴルバチョフが導入したグラスノスチは情報の自由化の象徴として非常に評価が高いのですが、当時の決議（ソビエト国家の利益に損失を与えるグラスノスチの利用は許されない）を見ると、自由化というよりは半自由化といった感じで、当時のゴルバチョフのスタンスにマッチした中途半端な内容だったことが分かります。

本書の最後の部分ではプーチン時代についてもかなりの部分が割かれています。ただ、

同氏が再び大統領に返り咲くであろうことを考えれば、同氏を歴史教科書に掲載するのはまだ早いような気がしました。

本書を通じて感じたことは、歴史を客観的に見ることはほぼ不可能と言っていいほど困難な作業であるということです。結局、各国とも自説を繰り返し、そして現時点で力の強いものの主張が通り、国境等が確定されていくのではないかでしょうか。そう考えれば、逆説的ではありますが、「現在が過去（歴史）を決める」というのが現実のような気がしてなりません。

以上

担当	シニア・アナリスト 榎本 裕洋	TEL 03-3282-7582 E-mail: Enomoto-Y@marubeni.com
住所	〒100-8088 東京都千代田区大手町1丁目4番2号 丸紅ビルディング12階 経済研究所	
WEB	http://www.marubeni.co.jp/research/index.html	

(注記)

- ・本稿に掲載されている情報および判断は、丸紅経済研究所により作成されたものです。丸紅経済研究所は、見解または情報の変更に際して、それを読者に通知する義務を負わないものとします。
- ・本稿は公開情報に基づいて作成されています。その情報の正確性あるいは完全性について何ら表明するものではありません。本稿に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰するものとします。