

ロシアレポート #37

ロシアの労働者の 70.8%は常に失業を懸念

2017/10/10

1. 主要経済指標の推移：ロシア経済は緩やかに成長している

図表 1 ロシアの主要経済指標（特に断りが無ければ前年比、%）

分類	経済指標名称	2014	2015	2016	2016			2017		17/3	17/4	17/5	17/6	17/7	17/8
					Q2	Q3	Q4	Q1	Q2						
景気	実質GDP成長率	0.7	-2.8	-0.2	-0.5	-0.4	0.3	0.5	2.5	-	-	-	-	-	-
企業	実質鉱工業生産指数	-	-0.8	1.3	1.5	1.0	1.7	0.1	3.8	0.8	2.3	5.6	3.5	1.1	1.5
	実質固定投資	-1.5	-10.1	-0.9	-1.5	0.5	-1.3	2.3	6.3	-	-	-	-	-	-
雇用	失業率(季節調整値、%)*	5.2	5.6	5.5	5.6	5.5	5.4	5.2	5.2	5.1	5.1	5.2	5.3	5.3	5.2
家計	実質可処分所得	-0.7	-3.2	-5.9	-5.6	-7.0	-6.5	0.0	-2.5	-2.3	-7.4	0.1	0.2	-1.0	-0.3
	実質賃金(1人あたり)	1.2	-9.0	0.8	0.3	1.2	0.8	2.4	3.4	3.2	3.7	2.8	3.9	3.1	3.7
	実質小売売上高	2.7	-10.0	-4.6	-4.9	-3.9	-4.6	-1.6	1.0	-0.2	0.4	1.0	1.5	1.2	1.9
物価	消費者物価指数	7.8	15.7	7.2	7.5	6.9	5.7	4.5	4.0	4.1	4.0	4.0	4.2	3.8	3.2
	通貨供給量(期末値)	1.5	11.3	9.2	12.2	12.7	9.2	11.1	10.5	11.1	10.1	10.0	10.5	9.0	8.9
対外経済	輸出(国際収支ベース)	-4.8	-31.3	-17.5	-25.8	-9.8	1.9	36.5	23.1	35.1	19.4	27.6	22.4	10.2	-
	輸入(国際収支ベース)	-9.8	-37.3	-0.7	-4.4	5.6	8.7	26.1	28.2	21.6	19.6	35.5	29.7	28.1	-
	貿易収支(国際収支ベース、億ドル)	1,889	1,484	903	223	183	273	345	251	126	79	86	87	40	-
	外貨準備高(金除く、期末値、億ドル)	3,394	3,198	3,175	3,293	3,322	3,175	3,303	3,435	3,303	3,323	3,364	3,435	3,484	3,505
市場	為替レート(ルーブル/US\$1)	39.3	62.0	66.3	64.9	65.0	62.8	58.2	57.5	56.4	57.0	56.5	59.1	59.5	58.7
	株価指数(RTS指数、期末値)	791	757	1,152	931	991	1,152	1,114	1,001	1,114	1,114	1,053	1,001	1,007	1,096
	北海ブレント原油価格(US\$/b)	99.5	53.6	45.0	47.0	47.0	51.1	54.7	50.9	52.5	53.8	51.4	47.6	49.2	51.9

<資料>ロシア国家統計局、ロシア銀行、Bloomberg。*は筆者季節調整値。

図表 2 実質 GDP 成長率に対する寄与度（前年比、%）

	8月	7月	4-6月
実質GDP成長率	2.3	1.8	2.5
農林業	0.4	-0.1	0.0
鉱業	0.3	0.3	0.4
製造業	0.1	-0.2	0.1
電気・ガス・水道	0.0	0.0	0.1
建設	0.4	0.4	0.2
卸小売	0.4	0.4	0.7
運輸通信	0.3	0.2	0.3
その他	0.1	0.5	0.2
税金	0.3	0.3	0.5

（資料）ロシア経済発展省

図表 1 に沿ってロシア経済をみていくと、2016 年 10～12 月期に 8 四半期ぶりの前年比プラス成長となった実質 GDP 成長率は、その後もプラス成長を続け、直近の 2017 年 4～6 月期は前年比+2.5%の高成長となりました。IMF は 2017 年 7 月の世界経済見通しで、ロシアの実質 GDP 成長率の見通しを 2017 年+1.4%、2018 年+1.4%と予測しています¹。またロシア経済発展省によれば、1～8 月までの実質 GDP 成長率は前年比+1.7%とのことです。更に同省によれば、8 月の月次 GDP は前年比+2.3%で 7 月の同+1.8%から加速しました。これは主に天候回復による農業収穫の増加²と、化学・食品・冶金といった製造業の回復が寄

¹ ロシア経済発展省は 8 月 30 日付の資料で 2017 年の実質 GDP 成長率を前年比+2.1%（ウラル原油価格の前提は US\$49/b）としています。

² 9 月 25 日時点で穀物収穫量は 1.207 億トンに達しており、9 月も農業生産の増加が続く見込みです。

与したものです。

実質 GDP の動きと相関性の高い実質鉱工業生産指数も 2016 年 1～3 月期から前年超えが続き、足元でも堅調に推移しています。中でも製造業は 8 月前年比+0.7%（前月比+1.6%）と、7 月の大きな落ち込み（前年比▲0.8%、前月比▲2.9%）から回復しました。中身を詳しくみると、化学（前年比+3.1%）・食品（同+4.8%）・冶金（同+4.5%）の回復が寄与しています。また機械の落ち込みの縮小（7 月前年比▲18.3%⇒8 月同▲1.4%）も寄与しました。機械生産の変動は、航空機・トラック・バスといった変動要因によるものです。一方、乗用車の生産は好調にすすんでいます（8 月前年比+24.9%）。鉱業に目を移すと、ガスパロムが独占するガス輸出は、欧州での冷夏も影響し、CIS 加盟国以外の外国向け輸出が 1～8 月は前年比+11.5%増えました。但し 9 月はノルドストリウムパイプラインの検査などが予定されており、ガス輸出の減速が見込まれます。石油生産は OPEC 他との協調減産で弱含んでおり、このことが直近 3 ヶ月の鉱工業生産指数全体の足かせにもなっています。尚、9 月 15 日時点で、実質鉱工業生産指数と関係の深い電力消費量（季節・カレンダー・気温調整済み）は前年比+1.4%と 8 月と同じペースで伸びています。しかし今年 9 月は前年同月比で仕事日が 1 日少ないため、このことが前年比で見た場合の下押し要因になり得ます。

実質固定投資は 2015 年に前年比▲10.1%と大きく落ち込んだあとも前年割れ基調が続いていましたが、2017 年に入ってから 2 四半期連続で前年超えが続いています。但しロシア経済発展省によれば、足元では 4～6 月期と比較してその勢いは落ち着きつつあるようです。同省によれば、2017 年後半の伸びは前半（前年比+4.8%）を下回る見込みです。足元の実質固定投資を支えているのは建設、特に住宅市場の活況です。昨今の金利低下も寄与しているようです。同時に住宅資材の生産も 7 月前年比+7.6%、8 月同+2.9%と伸びています。一方、国産品・輸入品を合わせた設備投資は、4～6 月期の高い伸びの後、若干の調整に入っています。

失業率（筆者季節調整値）は 2017 年 8 月は 5.2%と 2014 年の水準（5.2%）をほぼ維持しています。5 月頃の失業率の上昇は、主に天候不順による農業部門での雇用悪化が影響したようです。

一方、実質可処分所得（ロシア全体の実質可処分所得合計）は 2015 年前年比▲3.2%、2016 年同▲5.9%と急激に減少したのち、足元でも未だに減少基調が続いています。但しロシア経済発展省によれば、実質可処分所得のうち、外貨と不動産の売却損益を除けば、1～8 月で前年比▲0.2%の減少にとどまるとのことです。

実質小売売上高は足元では増加基調に転じていますが、これは消費性向の上昇（2013Q2：72.8%⇒2017Q2：74.1%）と銀行ローン（ロシア経済発展省によれば銀行ローンの伸びは 7 月前年比+6.9%、8 月同+7.8%）に押し上げられた模様です。確かに消費者センチメントはポジティブに推移しています。昨年は期待先行でしたが、今年からは物質的状況の改善がセンチメントの改善につながっている様子です。それを反映して、乗用車の販売は 7 月前年比+18.6%、8 月同+16.7%と伸びています。ロシア人の間で先行き不安が低下したとも解釈できますが、可処分所得の増加を伴わない消費の増加がいつまで続くのか注意が

必要です。

足元では消費者物価指数・通貨供給量 (M2) いずれもその伸び率は縮小傾向にあります。これを受けて、金融政策を担うロシア中央銀行は、2017 年 9 月 15 日の会議で、主要政策金利を 9.00% から 8.50% に引き下げました。

輸出は 2016 年末頃から前年超えとなっています。しかし国内景気底打ちを受けて輸入も輸出以上のペースで増加しており、GDP に反映される貿易収支は 2017Q1 を直近ピークにその後は縮小傾向にあります。一方、ロシア経済の耐久力を反映すると筆者が見ている外貨準備高は、2016 年に入ってから増加基調に転じており、現在の環境（特に原油価格）が続けば、引き続き公的債務デフォルトの可能性は低そうです。

ロシア経済が小康状態にあることを受けて、ルーブルや RTS 指数も概ね安定的に推移しています。

2. 現地報道にみる最近のロシア人の暮らし：労働者の 70.8% は常に失業を懸念

近年ロシアでも日本人駐在員が増え、現地情報の入手が容易になりました。彼らの話によれば、モスクワにいる限り「ロシアはなんと豊かな国だろう」と感じるそうです。しかし先述の各種経済指標が正しければ、ロシア人の実質可処分所得は過去 2 年で約 10% 減っているはず。現地報道を中心にロシア人の暮らし向きをまとめてみました。

やはり指摘されているのは、過去の実質可処分所得の減少です。戦略策定センターの代表でプーチン大統領の信認も厚いクドリン元財務相³は、ロシア人の今日の生活水準は 2010 年よりも低いとし、経済システム改革が必要であると訴えています。クドリン氏は、「今日、皆が次の 6 年間はこう（実質可処分所得低下）ならないと理解し始めているようだ。しかし 7 年前と比較して我々の生活水準は変わっていない。」と鋭い批判を展開しています。クドリン氏は軍事支出を減らし（現在の GDP 比 4.4% ⇒ 同 2.8% へ）、経済改革に向けた予算を増やす事をプーチン大統領に提言しています。クドリン氏によれば、何もしなければロシアの GDP は今後毎年 2.5% 程度しか成長せず、2035 年の GDP は 2016 年比 50% しか増えないとのこと。一方、彼の主張する経済改革を実施すれば、2035 年には GDP が 2016 年の倍になるとしています。また同氏は、財政支出に 2019 年以降 GDP 比 34% という上限を設定し、歳出用途も経済成長と歳入拡大に繋がるものに大胆に組み換えることをプーチン大統領に提案しているようです。

更に指摘が多いのは、図表 1 にも掲載した実質可処分所得と実質賃金（1 人当たり）の乖離の大きさです。現地の専門家は、実質賃金がいわゆる「ガラス張り」の大手企業が調査の中心になっているのに対し、実質可処分所得は「（課税を逃れるための）闇賃金」が跋扈する中小企業の数字も含まれている点を指摘しています。そしてこれら中小企業における闇賃金の減少が実質賃金統計には反映されず、実質可処分所得統計には反映されていることが、両統計の乖離につながっていると述べています。更に実質賃金統計には含まれず、実質可処

³ 非常に開明的な提言を打ち出すクドリン元財務相ですが、実は国民の声を代弁するガス抜き役をプーチン大統領から任されている、との皮肉な見方もあります。

分所得統計には含まれる年金・各種社会保障や資産運用益が増えていないことも両統計が乖離する原因のようです。一方、別の専門家は、実質可処分所得の把握は困難で、現行の実質可処分所得統計は財・サービス支出や外貨購入等々の支出を足し合わせているだけで、その精度は高くないとみています。この専門家はロシア人の暮らし向きを比較的正確に表している統計として、小売売上高を挙げています。そういう意味では足元で小売売上高は 5 ヶ月連続で増加していますが、この背景には消費者ローンや過去の節約疲れ（過去 2〜3 年に先送りされた需要も含め）といった特殊要因も含まれており、ロシア人の暮らしが改善しているという解釈はやや短絡的かも知れません。節約に節約を重ねた結果、金を借りてでも買わざるを得ないものが出てきた、というロシア人もいます。

各種アンケートもロシア人の暮らし向きの悪さを指摘しています。ロシア国民経済アカデミーのタチヤナ・マレエバ女史は、ロシア人の 20〜25%が中流、70%は中流以下で貯蓄する余裕もなくなるとか食いつないでいる状態、残りの大半は下流である、と述べています。更に同女史は、この 70%にロシアの将来がかかっているが、現在の経済成長はこの 70%を潤しておらず、社会保障システムも彼らを守っていない、と述べています。ロシア国民経済アカデミーのアンケートでは、ロシア経済が改善していると感じているのはロシア人労働者の 25.8%に過ぎず、25.7%は何も変わっていないと感じており、43.1%は経済が悪化あるいは大きな落ち込みを経験しているとみているとのことです。総じてロシア人は悲観的なのですが、同アカデミーによれば過去のアンケートと比較しても悲観的な内容だということです⁴。更に今後の経済政策のあり方については、3.5%はこのままでよい、22.5%は若干の変更が必要、42.5%は経済政策の本質的変更が必要、21.1%が経済政策の抜本的変更が必要、とみています。またアンケート対象者のうち 70.8%が常に失業を懸念しているとの衝撃的な結果も出ていますが、これは今より経済状態の悪かった 2016 年の 61.1%よりも悪い数字です。

ロシア経済を停滞させている要因として、低い油価・ルーブル安・経済制裁・経済制裁への対抗措置などが挙げられます。しかしこれらが始まる前の 2012〜2013 年に既にロシア経済の減速は始まっていました。ロシアでは国家セクターを中心に非効率企業が多く残っています。やはりクドリン氏が指摘するように、経済構造の抜本的な改革が必要なようです。

以上

⁴ 一方、過去 15 年程度を俯瞰すれば、政府の経済政策の効果を実感している割合は 2004 年 29.5%から 2017 年 46.7%まで増加しているようです。この間、実際に経済が改善した事に加え、経済政策を知る事が容易になったことがその理由と考えられています。

担当	シニア・エコノミスト 榎本 裕洋	TEL 03 - 3282 - 3790 E-mail: Enomoto-Y@marubeni.com
住所	〒103-6060 東京都中央区日本橋2丁目7番1号 東京日本橋タワー21F 丸紅経済研究所	
WEB	http://www.marubeni.co.jp/research/	

(注記)

- ・本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、相当性、完全性を保証するものではありません。
- ・本資料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で、当社は何らの責任を負うものではありません。
- ・本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。
- ・本資料に掲載している個々の文章、写真、イラストなど(以下「情報」といいます)は、当社の著作物であり、日本の著作権法及びベルヌ条約などの国際条約により、著作権の保護を受けています。個人の私的使用および引用など、著作権法により認められている場合を除き、本資料に掲載している情報を、著作権者に無断で、複製、頒布、改変、翻訳、翻案、公衆送信、送信可能化などすることは著作権法違反となります。