

ロシア・ルーブル、不透明感山積も原油相場は引き続き追い風に

～反体制派デモは当局の弾圧で一旦沈静化も、プーチン体制を揺るがす「マグマ」はくすぶる～

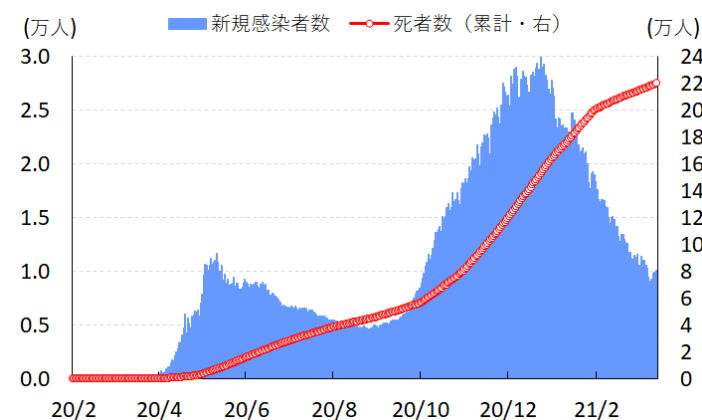
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
 主席エコノミスト 西濱 徹 (TEL: 03-5221-4522)

(要旨)

- 昨年来のロシア経済は、新型コロナウイルスのパンデミックに加え、国内での感染拡大に伴う行動制限も相俟って景気に大きく下押し圧力が掛かった。しかし、昨年半ば以降は世界経済の回復に加え、行動制限が解除されるなど景気底入れに繋がる動きが広がった。また、昨年末にかけて感染拡大の「第2波」が直撃したが、年明け以降はワクチン接種の動きも広がり新規感染者数は鈍化するなど事態改善の兆しもみられる。
- 年明け以降の感染者数の鈍化に加え、欧州をはじめ世界経済の底入れ期待も重なり、企業マインドは再び底入れしている。さらに、OPECプラスによる協調減産維持に伴う国際原油価格の底入れの動きを受けて足下の通貨ルーブル相場は堅調に推移している。欧米諸国との関係悪化など政治的要因を巡る不透明さはくすぶるが、当面のルーブル相場は国際原油価格の堅調さを追い風に底堅い展開が続くと見込まれる。
- 欧米諸国との関係悪化の一因となった反体制指導者のナワリヌイ氏は帰国後に逮捕され、刑務所に収監されている。同氏の開放を求めるデモが広がりを見せたものの、当局は事実上の弾圧で抑え込み、米国もバイデン政権の下で初の経済制裁発動に動くなど関係改善の兆候はみえない。昨年の改憲を経てプーチン体制の「永世化」は盤石になったかにみられたが、中長期的にはその屋台骨を揺るがす可能性も高まろう。

昨年来のロシア経済は、一昨年末に中国で発見された新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）のパンデミック（世界的大流行）による世界経済の減速に加え、同国においても感染拡大の動きが広がりを見せたため、政府は感染封じ込めを目的に外出禁止令に踏み切るなど幅広い行動制限が課されたことで景気に大きく下押し圧力が掛かる事態に直面した。ここ数年のロシア経済は国際原油価格の低迷が長期化してきたことに加え、欧米諸国による経済制裁も足かせとなる形で勢いを欠く展開が続いてきたものの、昨年は新型コロナウイルスの影響が重なり、経済成長率は▲3.1%と5年ぶりのマイナス成長に陥った。ただし、昨年半ば以降は当初の感染拡大の中心地となった中国での感染封じ込めや経済活動の正常化が進められ、欧米など主要国でも感染拡大が一服して経済活動が再開されたことに加え、同国でも感染拡大の『第1波』が収束する動きがみられたことから経済活動の再開が図られたことで、大きく低下した企業マインドは一転して上振れするなど景気の

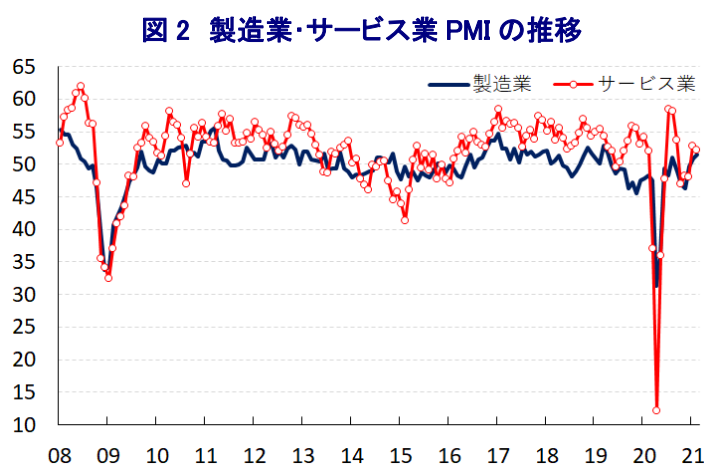
図1 新型コロナの新規感染者・死者数(累計)の推移



(出所) Refinitiv より第一生命経済研究所作成

底入れを示唆する動きがみられる。さらに、昨春以降の国際金融市場の混乱においては、同国を含む主要産油国による協業減産の枠組が瓦解して国際原油価格が大きく調整する事態に見舞われたが、その後は協業減産が再開されるとともに、世界経済の回復期待も追い風に原油価格は底入れしている。こうした内・外需双方における環境改善も追い風にロシア経済は底入れの動きを強めるなど、景気回復に向けた歩みを進めていると捉えられる。なお、ロシアでは昨秋以降に新型コロナウイルスの感染が再拡大する『第2波』が直撃しており、足下では累計の感染者数は440万人超と米国、ブラジル、インドに次ぐ水準にあり、死亡者数も22万人弱と米国、ブラジルに次ぐ水準となるなど極めて厳しい状況に見舞われている。他方、同国では昨年末以降にワクチン接種が開始されるなどの取り組みが進められており、新規感染者数は昨年末をピークに頭打ちしているほか、死亡者数の拡大ペースも鈍化するなど状況が改善に向かう兆候がうかがえる。同国製ワクチンを巡っては、政府が『ワクチン外交』を展開するなど国内外で供給を拡大する動きをみせているほか、政府は今月末までに200万人を対象にワクチン接種を実施する計画を掲げるなどの取り組みが進んでいる。しかし、足下では新規感染者数は再び底打ちするなど高原状態が続いており、依然として事態収束には時間を要する状況は変わっていないと捉えられる。

なお、昨年末にかけては新型コロナウイルスの感染拡大の『第2波』が直撃したことで底入れが進んだ企業マインドに再び下押し圧力が掛かるなど、景気底入れの動きに一服感が出るのが懸念される兆候がみられた。しかし、年明け以降は輸出の半分以上を占める欧州諸国での感染拡大の一服による経済活動の再開に加え、上述したように同国内における新規感染者数も鈍化するなど事態収束に向けた動きが前進したことも重なり、製造業、サービス業ともに好不況の分かれ目となる水準を再び上回るなど景気の底入れに繋がる動きがみられる。また、年明け以降は世界経済の回復期待の高まりを理由にOPECプラスによる協調減産幅は小幅に縮小されたものの、その後はサウジアラビアによる自主減産の実施を受けて実質的に協調減産は強化されるなど、世界的な原油需給はタイト化するという見方が強まっている。さらに、今月初めに開催されたOPECプラスの閣僚級会合においても、ワクチン接種の広がりなどを理由に先行きの世界経済の行方に対する



(出所)IHS Markit より第一生命経済研究所作成

る楽観的な見方を示す一方、感染力の高い変異種の流行などの不透明感を理由に現状の協調減産の枠組を維持するなど慎重姿勢が示されている(詳細は5日付レポート「[OPECプラスは「慎重姿勢を崩さず楽観」で現状の協調減産を維持](#)」をご参照下さい)。こうした動きに加え、国際金融市場は全世界的な金融緩和を背景に『カネ余り』の様相を一段と強めている上、ワクチン接種の広がりなどを受けた世界経済の回復期待も追い風に活況を呈する展開が続いており、足下の国際原油価格は「新型コロナ禍」の前の水準に回復するなど一段と底入れの動きを強めている。昨年来の通貨ルーブル相場を巡っては、昨春の国際金融市場の動揺を受けて大きく調整するも、その後は一転して底入れする動きがみられたもの

の、同国内での感染拡大や欧米諸国との関係悪化などを理由に上値の重い展開が続いてきた。しかし、足下では欧米諸国との間で関係改善に向かう可能性は極めて低いなど不透明な状況が続いているものの、国際原油価格の底入れの動きを追い風に底堅い推移をみせている。当面の国際原油価格は、米バイデン政権による巨額の財政出動を追い風とする景気回復期待が高まる一方、OPECプラスによる協調減産を受けて需給のタイト化が見込まれるなど



堅調な推移が見込まれることから、ルーブル相場についても比較的底堅い展開が続く可能性が高まっている。

他方、欧米諸国との関係悪化の一因となっている反体制指導者のナワリヌイ氏を巡っては、今年1月に療養したドイツから帰国した直後にロシア当局に逮捕されたほか、先月初めにはドイツ療養中における出頭義務を怠ったことを理由に過去の執行猶予付きの有罪判決が取り消されて懲役2年8ヶ月の実刑判決が下されるとともに、先月末には首都モスクワ近郊の刑務所に収監された模様である。こうした当局による強硬姿勢を受けて、国内においては90都市以上でナワリヌイ氏の釈放を求める抗議デモが繰り広げられる動きがみられたものの、当局は1万人以上を拘束するなど『弾圧』を強める事態に発展している。一連の対応を受けて、欧米諸国はロシア政府に対する批判を強めているほか、今月初めには米国がバイデン政権の発足後初めてとなるロシア政府高官などを対象とする経済制裁の発動に動くなど関係改善の道筋がみえない状況が続いている。なお、国内で広がりをもせた反政府デモについては、多数の逮捕者を出す事態となったことを受けて先月以降は沈静化しているものの、若年層や知識人を中心に『反プーチン』のうねりは広がりをみせる状況は続いており、昨年7月の憲法改正を経てプーチン氏は事実上の「永世大統領」化が可能であるが、中長期的には盤石とみられたプーチン体制の屋台骨を揺るがす動きが徐々に広がる可能性に留意する必要がある。

以上

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任を負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。