

## ロシア、減産再開の一方で新型肺炎の猛威が景気を大きく揺さぶる

～産油量の足かせが重石となる上、国内景気的大幅下振れなどプーチン政権は試練に直面～

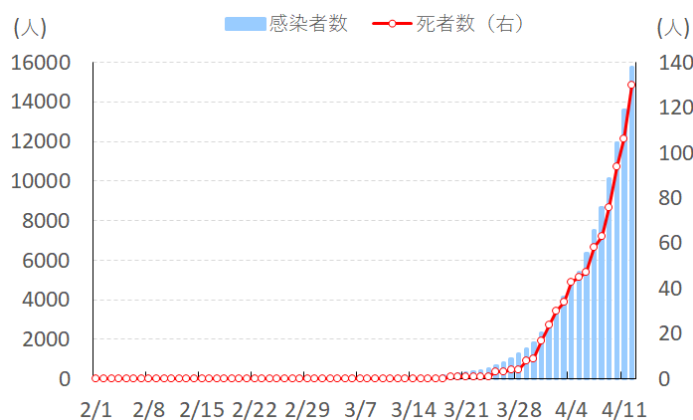
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部  
 主席エコノミスト 西濱 徹 (TEL: 03-5221-4522)

### (要旨)

- 昨年末に中国で発生した新型コロナウイルスは、中国国内では事態収束の兆候がみられる一方、足下では世界的な大流行となるなど世界経済のリスク要因となっている。ロシアでは輸出の半分を占める EU での感染拡大による景気減速に加え、国際原油市況の低迷による外需への悪影響が懸念されたが、先月以降は同国内でも感染が急拡大している。企業マインドは外出禁止措置の前段階で急低下しており、今後はさらなる悪化が懸念される。改憲は予定通り実施されようが、その背後では政権への不満の種の増幅が懸念される。
- なお、先月以降のロシアでは原油相場の低迷も景気の重石になってきたが、トランプ米大統領の仲介などを受けて OPEC プラスの再協議が行われ、12日に日量 950 万バレルの減産で合意した。全体では世界金融危機直後を上回る減産となる見通しだが、新型肺炎の行方は依然見通せず長期化するリスクはくすぶる。原油相場の低迷が長期化すれば、ロシアの原油輸出には減産による量の下振れも併せて悪影響が続く。足下ではすでに景気減速が意識されるなか、プーチン政権にとっては先行きも試練が待ち受けていると言える。

昨年末に中国で発生した新型コロナウイルス (COVID-19) を巡っては、中国国内での爆発的な感染拡大を受けて中国政府が『封じ込め』に向けた都市封鎖のほか、全土での春節連休の延長や地方レベルでも個別の移動制限や企業への操業停止措置が実施されるなど、中国経済に甚大な悪影響を与えている。しかし、足下では中国国内での感染者数は政府公表ベースながら頭打ちしており、経済活動の正常化に向けた動きが前進しているほか、発生当初の『震源地』となった武漢市についても 2ヶ月半に及ぶ封鎖状態が解かれるなど事態収拾が図られつつある。他方、新型肺炎の『震源地』は欧米など先進国にシフトして感染者数が爆発的に拡大しているほか、足下では新興国でも感染者数が拡大傾向を強めるなど「パンデミック (世界的な大流行)」となっている。こうした事態を受けて、世界的にヒトの移動を制限する措置が広がりを見せており、それに伴ってモノの移動が滞るなど世界経済の減速に繋がる動きが顕在化するなど、新型肺炎は世界経済のリスク要因となっている。ロシアにおいては、当初は輸出の半分以上を占める EU (欧州連合) 諸国での感染拡大や都市封鎖措置を受けて域内のヒト及びモノの移動が滞ることによる景気減速の影響が懸念されたほか、先月以降は O

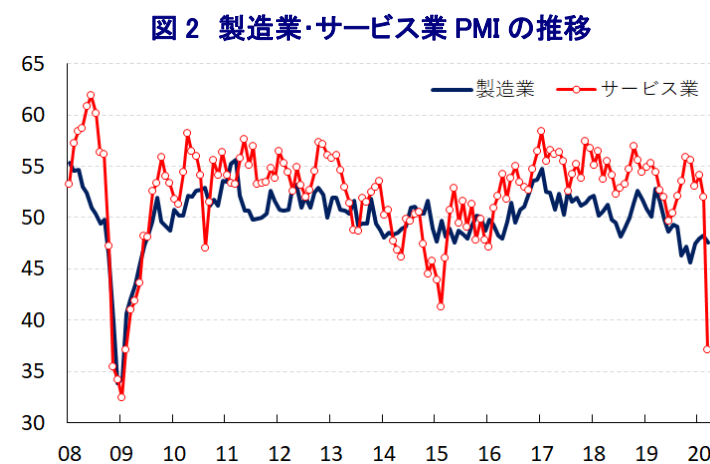
図 1 新型肺炎の感染者数及び死者数(累積)の推移



(出所)Refinitiv より第一生命経済研究所作成

P E C（石油輸出国機構）加盟国と同国をはじめとする一部の非O P E C加盟国（いわゆる「O P E C プラス」）による協調減産の破たんを受けて国際原油市況が大きく調整するなど（詳細は3月9日付レポート「[ロシアの「強情」とサウジの「逆切れ」でO P E C プラスが瓦解](#)」をご参照下さい）、外需に量及び価格の両面で下押し圧力が掛かることが懸念された。しかし、先月後半以降は同国内でも新型コロナウイルスの感染者数が急拡大している上、足下では死亡者数も急拡大するなど「感染爆発」が懸念される事態に直面している。先月末には首都モスクワで外出禁止措置が発動されたほか、同様に外出禁止措置を打ち出す都市が拡大するなど、国内経済に深刻な悪影響が出ることは避けられなくなっている。また、当初は14日間とされた外出禁止措置について今月初めには月内いっぱい期間を延長する方針転換が図られているほか、モスクワ市では違反に対する罰則導入のほか、事前申請が義務化されるなど内容を強化する措置が採られるなど、幅広い分野で経済活動の停滞は必至の状況となっている。さらに、同国での感染拡大の動きを受けて国境を接する中国の諸都市では国境管理や隔離措置を強化する動きが広がりを見せており、上述のように足下ではEU諸国の景気減速が意識されていることに加え、近年ロシアでは中国との結びつきを強める動きがみられたものの、そうした対応も難しさを増しつつある。企業マイ

ンドの動きをみると、一連の外出禁止措置の発動前の先月の段階でサービス業に大幅な調整圧力が掛かり世界金融危機直後以来の低水準となる事態となっているが、今後は外出禁止措置に伴う経済活動の低迷を受けて製造業のマインドにも大きく悪影響を与えると見込まれるなど景気の急減速は必至と予想される。なお、同国では今年1月にプーチン（Putin）大統領が突如憲法改正を提起したほか、その後の国会での議論ではプーチン氏は2024年の大統領



(出所) IHS Markit より第一生命経済研究所作成

任期後も大統領選への出馬が可能になる事実上の「永世大統領」化を認める内容が承認され、今月22日に国民投票が実施される（詳細は3月12日付レポート「[プーチン氏の「永世大統領」への道が拓ける](#)」をご参照下さい）。世論調査によるとプーチン氏に対する支持率は低下傾向を強めているものの、諸外国の政権支持率などと比較して依然高水準にあることを勘案すれば、国民投票を経て憲法改正が実現する可能性は高いと見込まれているが、足下の景気に急激な下押し圧力が強まるなかで不満の種は着実に増幅していると考えられる。

他方、先月以降におけるロシア経済にとって最大の悩みの種となってきた国際原油市況の低迷を巡っては、今月初めにトランプ米大統領がO P E C プラスの枠組のキーパーソンであるロシアのプーチン大統領及びサウジアラビアのムハンマド（Mohammad）皇太子と個別に電話会談を実施するとともに、協調減産の仲介をしていることを明らかにした（詳細は3日付レポート「[トランプ氏の仲介でサウジとロシアは協調減産に動くのか？](#)」をご参照下さい）。その後は関係国による協議が行われた結果、12日にO P E C プラスの枠組で5～6月に日量970万バレルの協調減産を実施することで最終合意に至ったこと

が発表されるなど、トランプ大統領が当初見通しとして示した「日量 1000~1500 万バレル」をわずかに下回るものの、世界の原油供給量の 10%弱という過去最大の減産が実施される。なお、今回の合意内容については、枠組の加盟国による合意以上の大幅減産に加えて、米国やカナダ、ブラジル、ノルウェーなど非加盟国による減産の動きのほか、主要国による戦略備蓄の積み増しなどの動きを併せると、実質的な減産規模は日量 2000 万バレル超と世界の原油供給量の 20%程度になる見通しであり、世界金融危機の際（OPECによる日量 420 万バレル減産）を大きく上回る。その上で、7 月以降の減産量については段階的に縮小されるものの、協業減産の枠組そのものは 2022 年 4 月まで向こう 2 年に亘って継続される見通しであり、新型肺炎の世界的大流行による世界経済への悪影響の長期化により世界的な原油需要の低迷が長引く可能性に留意したものと捉えられる。他方、4 月については協調減産の枠組の外にある上、足下では新型肺炎の爆発的流行地域は欧米など先進国が中心になっているものの、上述のように徐々に新興国にシフトしつつあるなど先行きに対する不透明感が一段と色濃くなっており、エネルギー効率が相対的に低い新興国の景気減速は世界的な原油需要の下振れ圧力を増幅させる可能性を勘案すれば、今回の減産合意によって世界的な原油需給の劇的な改善に繋がるとは見通しにくい。よって、先月以降調整局面が続いた国際原油市況に

ついては、OPEC プラス及び一部の非加盟国などによる協調減産の動きを受けて底入れする可能性はあるものの、劇的に状況が改善する見通しは立ちにくく、ロシアにとっての原油輸出は価格及び量の両面で厳しい展開が続くことが懸念される。なお、当研究所は先月末に向こう 6 ヶ月に亘って国際原油市況（WTI ベース）で 1 バレル=25 ドルで推移する事態となった場合の主要産油国への悪影響を試算したが（詳細は 3 月

24 日付レポート「[原油相場の低迷長期化による産油国への影響を考察する](#)」をご参照下さい）、仮に国際原油市況が底入れした場合においてもロシアにとっては相当の悪影響が及ぶ可能性は否定出来ない。さらに、ロシア国内での新型肺炎の感染者数が一段と拡大して影響が長期化する事態となれば、足下ですでに景気減速が意識される状況のなかで景気はさらなる底を探る厳しい展開となることも懸念されるなど、プーチン政権にとっては試練が待ち受けていると言えよう。

以上

図 3 国際原油市況(WTI)の推移



(出所)Refinitiv より第一生命経済研究所作成

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は負いません。見通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。