

ロシア経済は回復を持続できるか

～ 1998年の通貨危機から立ち直るロシア経済 ～

《 要 旨 》

1. ロシアが計画経済から市場経済への移行を開始してから10年が経過した。1990年代前半のハイパーインフレーションや経済成長率マイナス転落、1998年のロシア危機、といった苦境を経て、ロシア経済は足元で回復傾向を続けている。経済成長率は1999年以降、3年連続でプラスとなっている。
2. 1998年に発生したロシア危機の後、ロシアの景気は大きく後退した。しかし、為替相場下落で国内産業が息を吹き返し、また、国際原油価格上昇に支えられ、石油関連産業主導でロシアの生産・輸出が回復したため、2000年には経済成長率が9%にも達した。ロシア経済の中核を担っているのは資源・エネルギー産業であり、ロシアは世界第3位の産油国であるとともに、天然ガスの生産でも世界最大級である。今後もロシア経済は基本的に資源エネルギー産業への依存が続き、景気は原油価格動向に影響されるものと見られる。
3. ロシア危機後の景気回復と政治・社会情勢安定をうけて、大都市を中心に消費ブームが沸き起こり、国内消費が高成長を続けている。ロシアの小売売上高の伸び率は欧州でも最高水準と見られており、小売・外食関連の外資系企業のロシア進出も目立っている。
4. 石油関連収入への依存度が高いロシア政府の財政は、原油価格上昇が追い風となって大幅な黒字となっている。しかし、原油価格が大きく下落した場合、財政収支は悪化し対外債務の返済に支障が出る可能性がある。
5. 2000年3月のプーチン政権誕生後、ロシアの国内政治は秩序と安定を回復し、懸案となっていた経済改革のための法案が次々に成立している。2004年のプーチン大統領再選が有力視されており、当面、国内政治の安定と経済構造改革の進展が期待できる。
6. 今後のロシア経済は、原油価格が大幅に下落しないかぎり、底堅く推移するものと予想される。しかし、ロシア経済は、鉱物資源依存型の産業構造や金融セクターの脆弱性、中小企業育成の遅れ、といった構造的な問題を抱えており、これらの課題を解決しないかぎり、中長期的に高い経済成長率を維持することは難しいと見られる。



はじめに

ロシアが計画経済から市場経済への移行をはじめてから 10 年が経過した。旧ソ連崩壊後、ロシアは、急進的的改革により一気に市場経済を導入しようとしたものの、ショック療法による体制移行は、ハイパーインフレーション発生と経済成長率のマイナス転落という結果を招き、苦境に陥った。アジア通貨危機直後の 1998 年にはロシア危機が発生、ロシアを震源とするショックが世界の金融資本市場を襲った。しかし、その後のロシア経済は回復に転じ、1999 年から 3 年連続で経済成長率がプラスとなった。

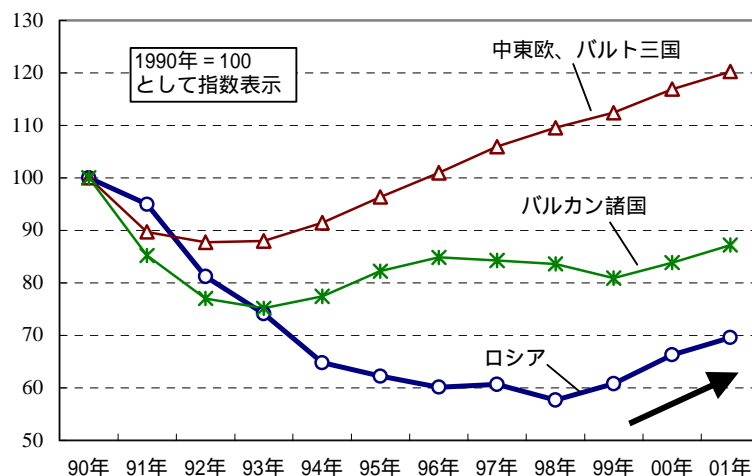
ベルリンの壁崩壊後、ソ連や東欧の旧共産主義諸国は相次いで市場経済への移行を開始したが、体制変換のショックは非常に大きく、移行開始直後の各国経済は大きく動揺し低迷を余儀なくされた。これらの国々の中で、いち早く経済が立ち直ったのは、チェコ、ポーランド、ハンガリー等の中欧諸国と、旧ソ連の支配から脱したバルト三国であった。これらの国々は、市場経済移行開始から 3~4 年で経済成長率がプラスに浮上し、インフレ率も低下して経済が安定を取り戻した。

ロシアの実質 GDP 成長率は、1992 年の市場経済移行開始後に大幅なマイナスとなり、5 年後には下げ止まったものの、1996 年時点での GDP が旧ソ連時代の 1990 年の 6 割程度まで縮小するという大幅な落込みを余儀なくされた。1997 年の実質 GDP 成長率は、わずかながらプラス成長を記録、1998 年にはロシア危機でマイナス成長となったが、1999 年には再びプラス成長に浮上、その後も前年比プラス成長を維持している。

中東欧諸国やバルト三国は、経済が堅調に推移し民間セクターも拡大しており、EU への加盟も実現に近づきつつある。他方、ロシアは、国内政治の混乱と社会の動揺がおさまらず、経済回復が遅れていたが、足元で経済はようやく回復軌道に乗りつつあり、2002 年 5 月には、EU から「市場経済国」であるとの認定を受けることができた。

本稿では、主に 1998 年の通貨危機以降を中心にロシアのマクロ経済動向をレビューし、最近のロシア経済の回復が持続的なものかどうかを検討するとともに、ロシア経済の今後の見通し、課題について考察する。

図表 1：旧ソ連東欧諸国の実質 GDP 推移

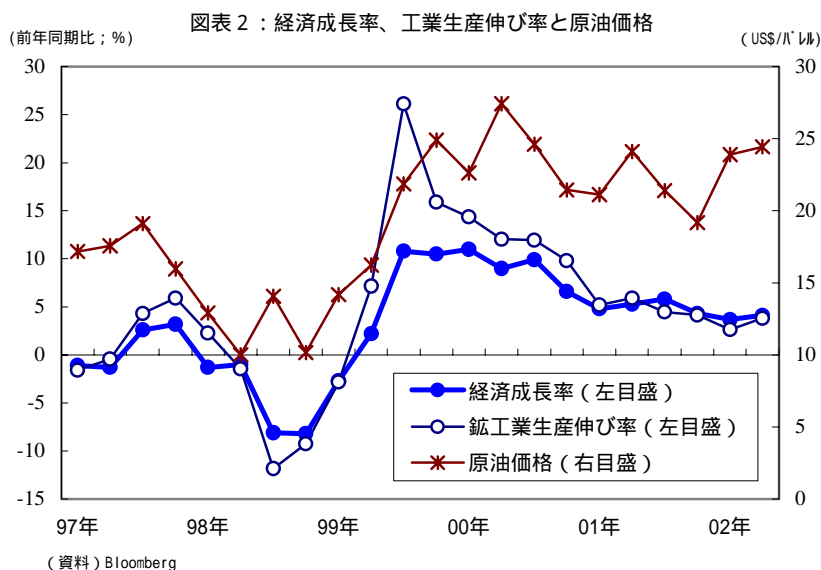


(資料) EBRD, *Transition Report 2001*

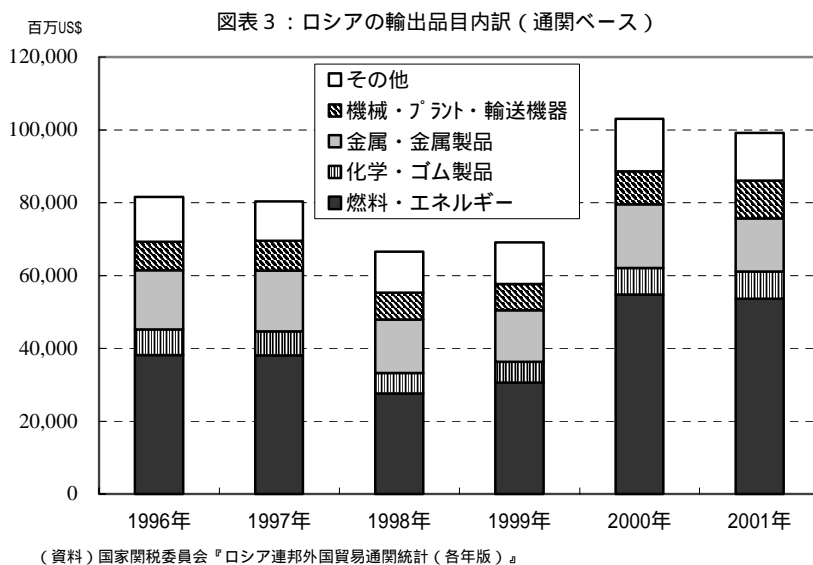
1. 通貨危機後のロシア経済の回復

(1) 為替相場下落と原油価格上昇を追い風に高成長

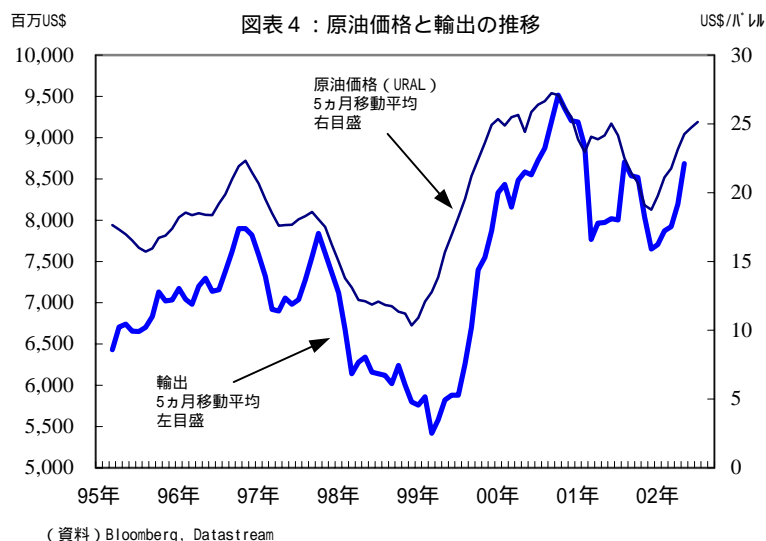
通貨危機の発生した1998年第3四半期以降、ロシアの鉱工業生産および経済成長率はマイナス成長に陥った。しかし、為替相場が大幅に下落したために国内産業が輸出競争力を回復し、また、1999年後半以降は、原油価格上昇をうけて石油部門および石油掘削機材関連業種（機械や金属製品など）を中心に工業生産が急拡大した。これにより、1999年は通年でプラス成長（5.4%）となり、2000年の経済成長率は9%と高い伸び率を達成した。2001年以降の経済成長率は、やや減速しているが5%前後で底堅く推移している。



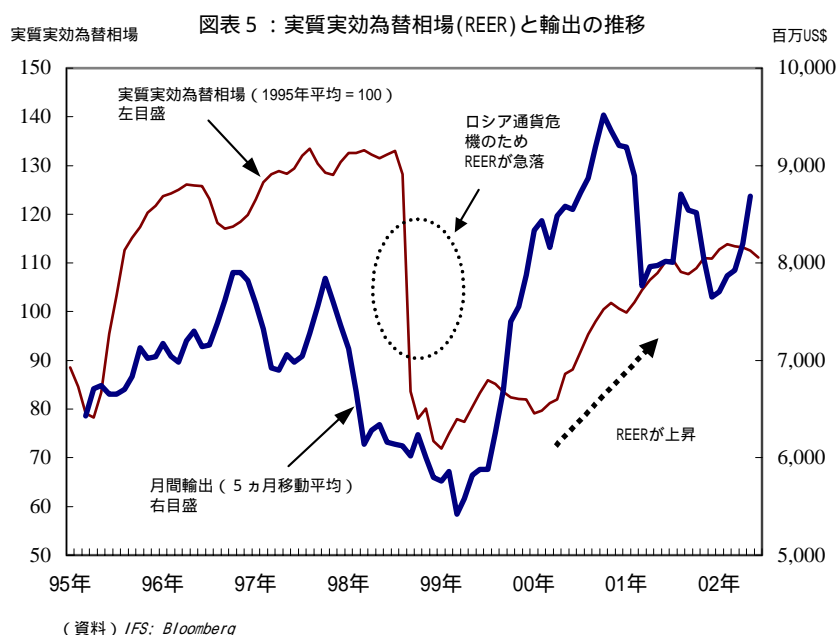
ロシアの輸出品目別内訳を見ると、天然資源の比重が高く、発展途上国に近い輸出構造となっている。特に、石油や天然ガスなどの燃料・エネルギーが輸出額全体の約6割を占めている。1999年から2000年にかけての輸出全体の伸びを見ると、燃料・エネルギーの拡大が輸出全体を押し上げたことがわかる。



ロシアは輸出面での原油依存度が高いため、輸出額が原油価格の動きとほぼ連動しており、原油価格が高めに推移している現状では、輸出額が大きく落ち込むことはないと思われる。しかし、米軍によるイラク攻撃が実行に移され、米軍攻撃終了後に原油価格が大きく下落した場合には、ロシアの輸出は大幅に縮小し、それによって国内の生産・消費が減速し景気が悪化する可能性が高いと考えられる。



また、実質実効為替相場*の動きを見ると、1999年以降、相場の上昇傾向が続いている。つまり、物価上昇率の内外格差を考慮に入れた為替相場は割高となりつつあり、これがロシア製品の輸出競争力を低下させている。したがって、足元の輸出は原油・エネルギーに支えられて好調に推移してものの、実質実効為替相場から見た輸出競争力は低下の方向にあり、輸出の先行きについては弱含む可能性があるといえる。

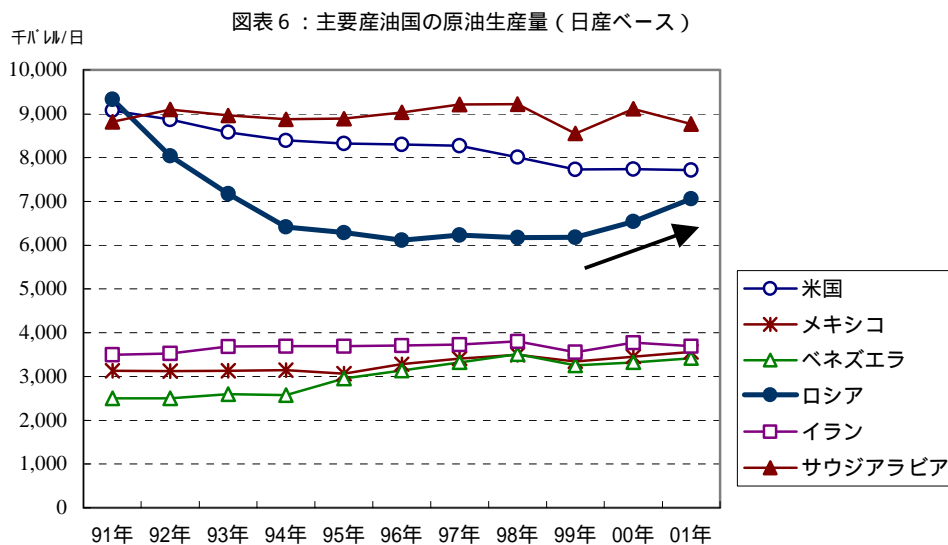


* (主要通貨とルーブルの名目為替相場 × [相手国物価 / ロシア物価]) を各通貨ごとの貿易構成比で加重平均し、基準時点を決めて指数化したもの。REER=Real Effective Exchange Rate

(2) ロシア経済を支える石油・ガス産業

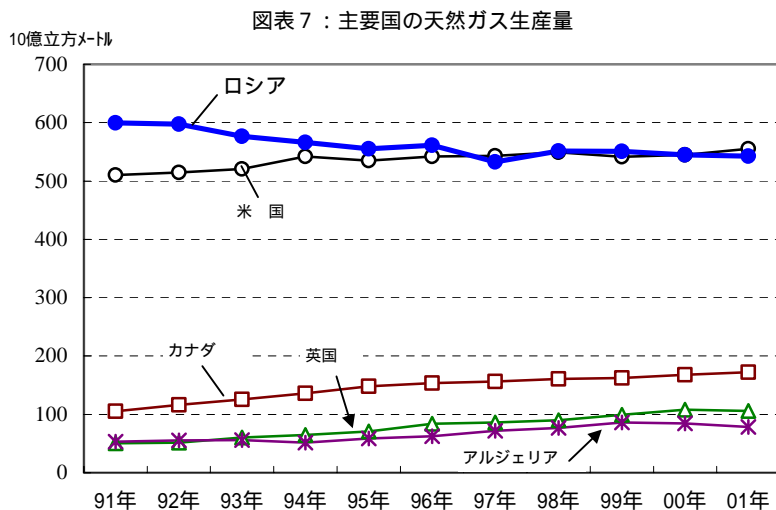
ロシア経済の基軸となっているのは、石油・ガスを中心とするエネルギー産業であり、通貨危機後の経済回復のけん引役を果たした。今後も、石油・ガス産業の動向がロシア経済の行方を大きく左右すると考えられる。

ロシアは、原油生産でサウジアラビア、米国に次ぐ世界第3位の産油国である。近年、世界の主要産油国の中で、OPEC 非加盟国であるロシアの原油増産傾向が目立っており、特に2000年、2001年の増産は、原油価格に大きな影響を与える要因として国際的に注目された。ロシアは、2001年後半から2002年初頭にかけて、OPECと協調して、原油輸出削減措置を実行することを決定したが、その後、OPECと袂を分かち、原油輸出削減措置を段階的に解除し輸出量を元の水準に回復すると発表した。



(資料) BP Statistical Review of World Energy 2002

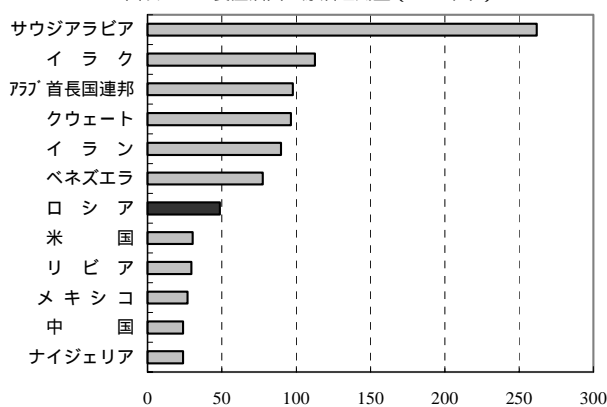
天然ガスの生産でも、ロシアは米国とならんで世界最大級であり、生産量において、3位以下の国々を大きく引き離している。



(資料) BP Statistical Review of World Energy 2002

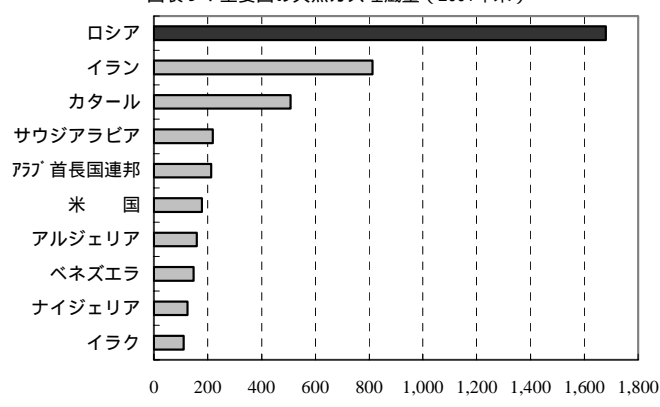
ロシアの原油埋蔵量は世界第7位（世界全体の5%）であるが、天然ガスの埋蔵量は世界第1位（世界全体の30%）であり、天然ガスはロシアの有力な外貨獲得源として今後おおいに期待できよう。

図表8：主要産油国の原油埋蔵量（2001年末）



(資料) BP Statistical Review of World Energy 2002

図表9：主要国の天然ガス埋蔵量（2001年末）



(資料) BP Statistical Review of World Energy 2002

ロシアの石油・ガス産業は、資源埋蔵量が有望であるとはいえ、いくつかの課題が指摘されている。ひとつは、品質面の問題である。ロシアの代表油種である Urals Blend は、比重が重く、硫黄分が高いために、価格は北海産 Brent よりもバレル当たり 1~2US ドル安くなっている。近隣の主要産油国のなかでは、イラク原油がロシア原油よりも高品質で輸送コストが安い。また、新たに開発が進められているカザフスタンのカスピ海原油もロシア原油より高品質である。

さらに、輸送面のボトルネックも指摘されている。ロシア国内の港湾に停泊可能な原油タンカーのサイズは 14 万トンが限界とされており、大型タンカーの Suez Max (15~16 万トン) や VLCC (20 万トン以上) が停泊できず、パイプラインの通じていない遠隔地への輸送に際しては、輸送能力・コストの面で大きなハンディキャップを負っている。

ロシア原油の輸出が拡大した背景のひとつに、中東情勢緊迫化をうけて、欧米諸国が原油調達源を中東以外に求めたという事情があった。しかし、米軍のイラク攻撃後に中東情勢が安定し、欧米諸国が原油調達源を再び中東にシフトさせた場合、ロシアが石油輸出主導で経済成長を継続できるかどうかは不確実である。

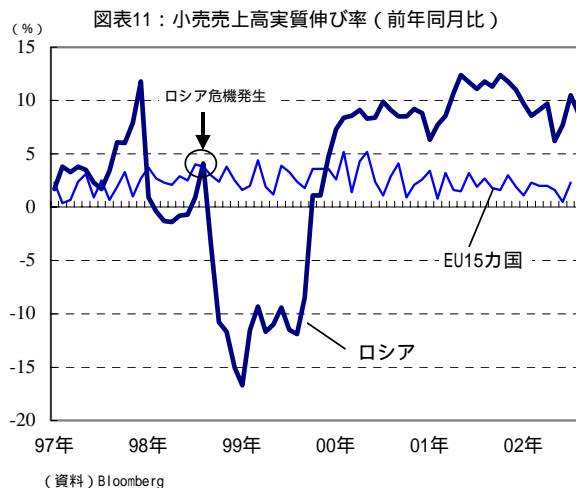
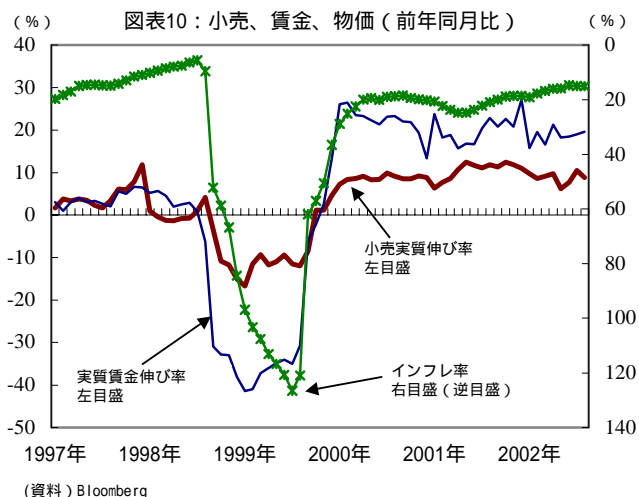
ロシアの天然ガス埋蔵量を地域別に見ると、中国や韓国、日本に近い東シベリア地域の埋蔵量が3割近くを占めている。これらの地域の天然ガスは、西シベリアと違ってほとんど手付かずであることから、開発ポテンシャルは大きいといえる。

しかし、天然ガスは国際的な需要が不透明で買い手を確保することが容易ではないうえ、東シベリアでは、永久凍土地帯にパイプラインを敷設する場合もありうるため、建設コストが上昇し資金調達面でのハードルが高くなる可能性がある。こうしたことから、天然ガスは開発ポテンシャル（資源埋蔵量）が大きいとはいっても、資金調達や需要確保の面で大きな問題を抱えているため、これらを今後どのように解決していくかが課題であるといえる。

2. 活況を呈するロシアの国内消費

大都市を中心とする消費ブーム

ロシア危機直後、通貨の下落とインフレ率の上昇により国内消費は大きく落ち込んだ。しかし、その後、為替相場と物価が安定を取り戻し、また石油収入増加により企業収益・財政収支が改善し実質賃金も上昇した。さらにプーチン政権誕生後に政治・社会情勢が安定化したことを背景に、消費の伸び率は高水準で推移している。小売売上高の実質伸び率では、ロシアは欧州でもトップクラスの高さとなっている。



消費の拡大が最も著しいのはモスクワ市周辺であり、大型スーパーマーケットの開業ラッシュや、外国製高級乗用車の販売急増、高級アパートの建設ブームなどが見られる。モスクワに次いで消費拡大傾向が顕著なのは、国内第二の都市サンクトペテルブルグ市、さらに、全土に点在する人口 100 万人クラスの中核都市である。それ以外の地方では、消費拡大の勢いは大都市に比べて弱い。農村部の生活水準は非常に低く、旧ソ連時代と変わっていないか、むしろ悪化しているとされている。

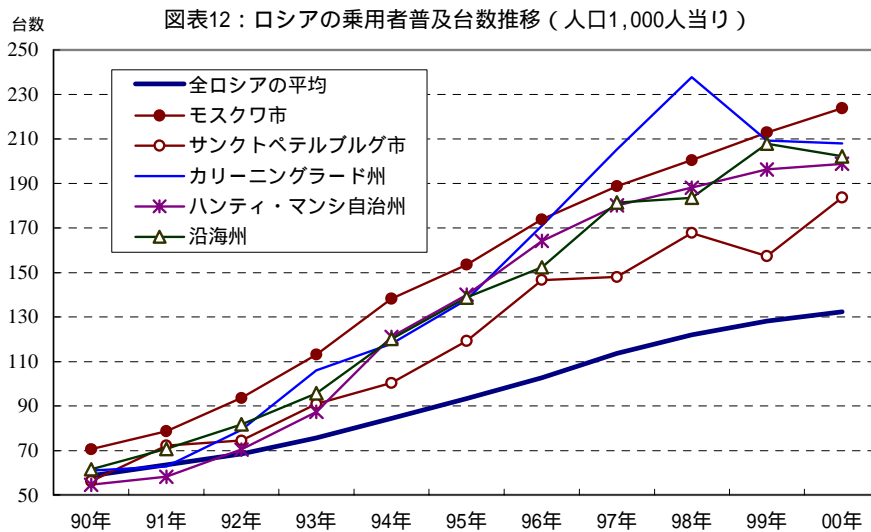
モスクワと地方との所得格差は 4~5 倍と見られ、モスクワの所得・消費水準の高さが国内でも群を抜き消費が活況を呈している一方で、極東やコーカサス地域では、消費は低水準で横ばい状態となっている。

ロシアの名目平均所得は月額 134US ドル（2002 年 5 月国家統計委員会発表）であり、貧困ライン（1 ヶ月 57US ドル以下で生活）を下回る人口は約 4,200 万人（全体の 29%）となっている。ロシア人の給与水準（月額）は、下院議員が 550US ドル、軍の連隊長が 260US ドル、民間航空会社のパイロットが 500US ドル、医師が 100US ドルなどと低く、給与所得だけでは、現在進行中の消費ブームを説明することはできない。現在の消費ブームは、かなりの部分が、ヤミ経済（何らかのサイドビジネスなど）やタンス預金によって支えられているものと見られている。

今後の国内消費については、人口が集中するボルガ川流域や、石油・天然ガス等の資源が集中するシベリアの一部地域が経済成長の拠点となり、周辺の経済を底上げしていくという径路で、消費拡大がロシア国内各地に波及していくものと予想される。

モータリゼーションの進行

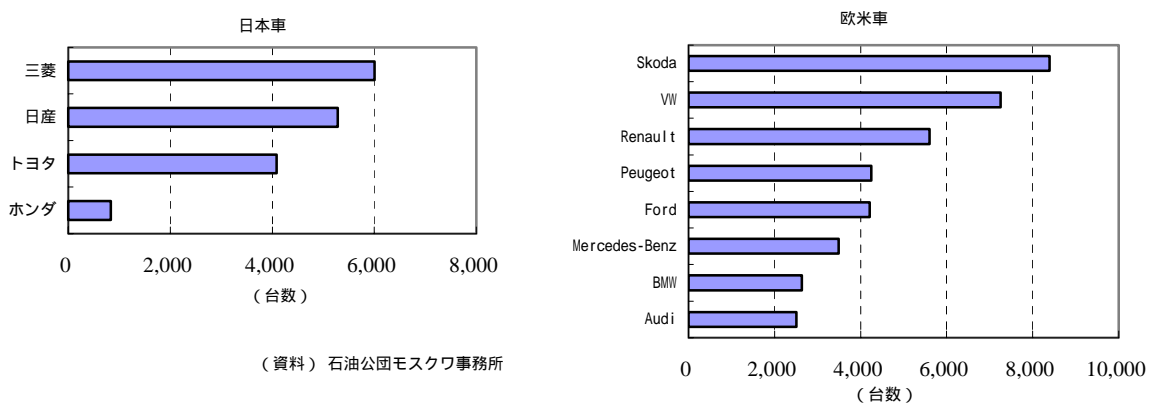
市場経済化の進展に伴って都市部を中心に乗用車購買層が拡大していることを背景に、ロシア国内でモータリゼーションが加速している。自動車普及率が最も高い地域は、モスクワ市であり、第二の都市サンクトペテルブルグ市も普及率が高い。大都市以外の地方部では、西シベリアのハンティ・マンシ自治州の普及率が高いが、これは、大油田地帯を有しているため石油収入増大が追い風になっているものと見られる。辺境部でも、西側諸国に近い地域では、西側中古車の輸入により自動車普及率が高くなっている。極東部の沿海州で普及率が高いのは日本製中古車の輸入増を反映したものとみられ（サハリン州でも同様）、西部の飛び地であるカリーニングラード州も、ポーランドやドイツに近いことから、欧州中古車輸入が多いため普及率が高水準になっているものと見られる。



（資料）ロシア連邦統計委員会、『ロシア統計年鑑2001年版』

インフレ率の低下など経済安定化の兆しが見え始めた 1990 年代半ば頃から、ロシア人の自動車購買力・購買意欲は向上しており、一台 5,000～8,000US ドル程度の低価格国産車が販売の主流となっている。一方、市場経済化の恩恵を受けた富裕層は一台 7～10 万ドルの高級輸入車を購入するなど乗用車市場は二極分化している。ロシアの自動車輸入台数は 47.5 万台（2001 年）であり、そのうち 81% を中古車が占めている。外国製自動車（新車）の販売台数は、2000 年（4.8 万台）から 2001 年（8 万台）にかけて急増した。

図表13： 2001年のロシアにおける外国製自動車（新車）の販売台数

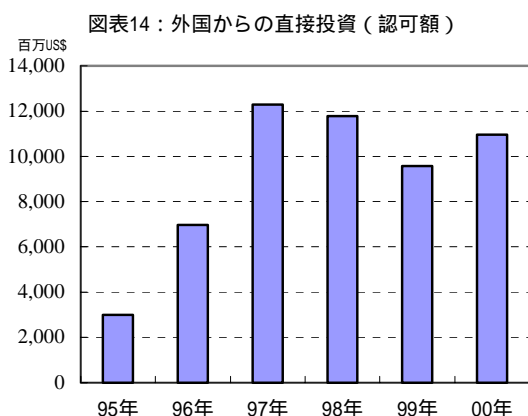


（資料）石油公団モスクワ事務所

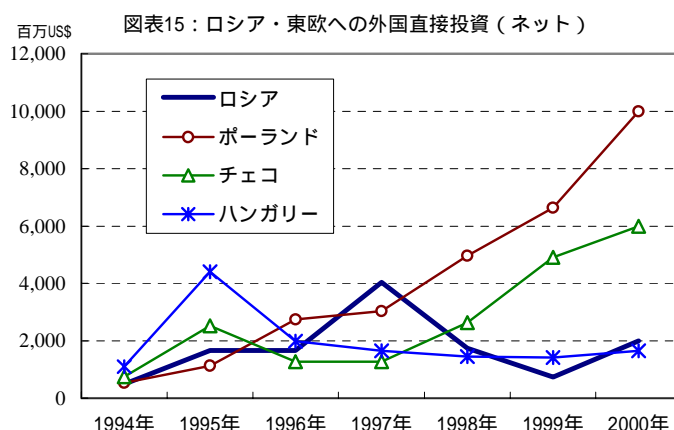
3. 外国からの直接投資

(1) 外国企業の対ロシア直接投資

ロシアへの外国からの直接投資額を認可ベースで見ると1995-97年にかけて急増したが、1998年のロシア危機後は伸び悩んでいる。また、投資額の半分がモスクワ市とサンクトペテルブルグ市へ向けられており、地域的な偏りが見られる。さらに、ロシアへの外国投資は、中東欧諸国への外国投資に比べて低水準となっている。EUの東方拡大等を視野に、外資系企業がチェコ、ポーランドへの投資を加速しているのに対して、ロシアへの外国投資は低迷しており、人口がロシアの15分の1にすぎないハンガリーと同程度にとどまっている。



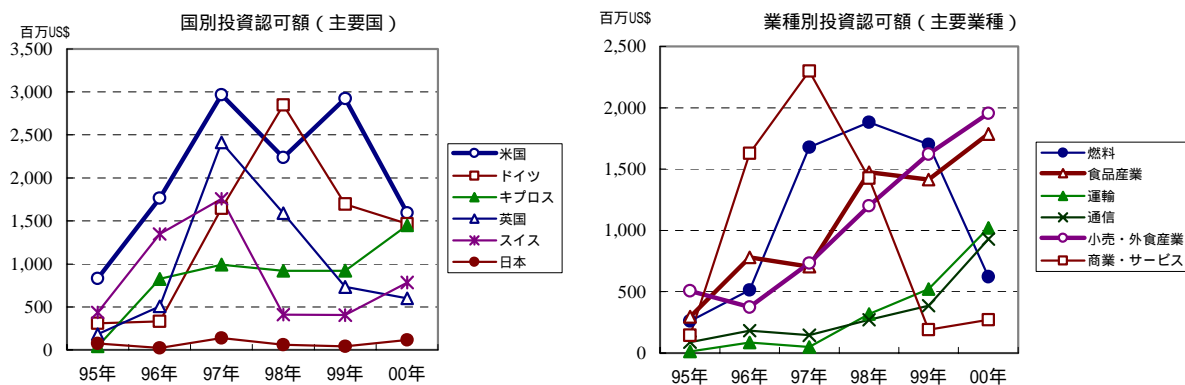
(資料) ロシア連邦統計委員会「ロシア統計年鑑2001年版」



(資料) EBRD, Transition Report 2001

外国投資認可額の内訳を見ると、国別では、米国、ドイツがトップを争っているが、2000年には、キプロスがこの2カ国と肩を並べる水準まで増加した。これは、主要な資本逃避先であったキプロスから資金がロシア国内に還流した結果であると見られている。日本からの投資は低水準にとどまっている。外国投資認可額の業種別内訳を見ると、数年前に最も多かった商業・サービスや燃料といった業種が最近では大幅に減っており、最近の消費ブームを反映して、食品や小売・外食といった業種が増えている。

図表16：ロシアへの外国投資認可額内訳



(資料) ロシア連邦統計委員会「ロシア統計年鑑2001年版」

(2) 外資系企業のロシア進出

自動車

ロシア経済回復で自動車市場も中長期的に成長が見込まれるとして、欧米大手自動車メーカーは、ロシアでの現地生産を加速させており、相次いでロシアで低価格の小型車生産に乗り出している。ロシア政府も、海外からの直接投資を国内自動車産業再生に活用する意向である。

米ゼネラル・モーターズ(GM)は、ロシアの大手自動車メーカーと提携し、沿ボルガ地方のサマラ州で小型乗用車の現地生産に乗り出しており、米フォード社も、北部レニングラード州に工場を建設し小型乗用車の生産を開始した。

仏ルノー社は、欧州からの部品輸入コストの問題が解決されれば、モスクワ市に設立した合弁会社で小型車の生産を始める意向を表明しており、独BMW社は、ロシア西部の飛び地であるカリーニングラード州で乗用社組み立て生産を開始した。

イタリアのフィアット・グループは、ロシア第二位の自動車メーカー「ゴリキー自動車工場(GAZ)」と合弁で、ボルガ河畔のニジニノブゴロド市に工場を新設し、フィアット製サルーンカーを組み立て生産することで合意していた。しかし、ロシア危機の影響で工場着工が遅れ、また2002年にはGAZが他社に買収されて経営陣が入れ替わり、事業の先行きが不透明となり、計画は頓挫した。

IT関連

旧ソ連時代には、軍事技術分野で、デバイス性能で西側諸国に歯が立たないという弱点をソフトウェア技術でカバーしようと、ユニークなアルゴリズムを有するプログラムなどが発達した。このような、欧米とは全く発想の異なるロシアの独特な技術や斬新なアプローチに注目し、米国ハイテク企業を中心に、ロシアで情報通信技術(IT)関連の研究開発体制を拡充する動きが広まっている。

米インテル社は、2000年にニジニノブゴロド市に研究所を開設した。インテル社がマイクロプロセッサやコンピューターの技術開発用の研究所を設置している国は、米国以外では、イスラエルとロシアだけである。

また、米モトローラ社は、サンクトペテルブルク市にソフト開発センターを有し、携帯電話やサーバー向けのソフトウェア開発を手がけている。

米ボーイング社も、モスクワに航空機設計センターを保有し、同社が進める超音速旅客機開発事業にロシアのアルゴリズムと設計技術を取り入れているほか、ロシア国内に在住する数百人の科学者と研究開発の委託契約を結んでいる。

大規模小売店

現在、ロシア国内では、モスクワ市を筆頭に消費ブームが続いており、これに着目したドイツやトルコの大規模スーパーマーケット、さらに北欧系の大規模家具店などが次々にロシアに進出し、チェーン店展開に乗り出している。こうした大規模小売店は、すでに、モスクワ市内だけでなく、ニジニノブゴロド市など地方中核都市への進出も見られるようになっている。

食品

仏食品メーカーのダノン社は 1992 年に、モスクワに自社製品店舗を開設、1994 年春にボルガ地方のトリアッチ市でヨーグルトの合弁生産に乗り出したのに続き、同年 12 月にはロシア最大のビスケットメーカーを買収するなど、ロシア市場の開拓に力を入れている。

米マクドナルドはロシア国内 23 都市に 73 店舗を展開しており、2001 年の顧客数は延べ 8,400 万人に達したとされる。

1995 年には多国籍企業ネスレがサマラ州のチョコレート製造会社と資本・技術提携し、ロシア国内での売上を伸ばしており、C I S 諸国向け輸出も計画中である。

また、ロシア国内の飲料需要拡大と、市場経済化に伴う投資環境改善を受けて、外資系清涼飲料水メーカーが、シベリアや極東地域に工場を新設する動きも加速している。

(3) 日本企業の対ロシア投資

日本企業の対ロシア直接投資は、欧米企業に比べると低調である。1997 年に、NEC がロシア第 2 の都市サンクトペテルブルクに、デジタル電話交換機の工場を開設したほか、数社が現地生産を行っているに過ぎない。ロシアに進出した日系企業は、駐在員事務所が主体であり、現地法人という形は少数派である。

日露間のビジネスでは、ロシア側の事情で契約不履行・事業中断が発生したり、債務の返済が滞ったり、輸出の支払いがされない、合弁企業が乗っ取りに遭うなどのトラブルも多い。また、ロシアの税制や会計基準が国際的レベルに達していないことから、日本企業のロシアへの不信感は根強い。日本の自動車メーカーのロシア進出が遅れているのも、採算性の問題だけでなく、ロシアの投資環境への懸念が大きいためと見られている。

ロシアの企業経営者には、国営企業トップが民営化でそのまま企業経営者になった第一世代、旧共産党政権の下級幹部で民営化の過程で勢力を拡大した第二世代という 2 つのグループが存在する。第一、第二世代の経営者は、設備投資を怠り、高金利のロシア国債への投資や、企業買収・転売のマネーゲームに熱中し、1998 年のロシア危機の遠因を作ったと批判されている。日本企業の対ロシア投資でトラブルが発生しているのも、第一、第二世代の経営者が合弁相手であるケースが多いとされている。

他方、第三世代経営者の特徴は、第一、第二世代と違い、30 歳代から 50 歳代前半と若く、ビジネススクール卒など高学歴で資本主義の企業経営手法を熟知しているとされる。

したがって、今後は、ロシア側の企業経営スタイルが以前とは変わる可能性が高く、また、国際会計基準導入や WTO 加盟などにより、国際ルールに則ったビジネスが行われ、従来のようなトラブルも減ることが期待されている。

日露間の政治関係が（北方領土問題が障害となって）冷え切っており、日本人の対ロシア感情が良くないのと対照的に、ロシア国民の対日感情は驚くほど良好であり日本製品への評価は非常に高い。日本企業にとって、ロシアが消費財販売市場として今後拡大することが十分期待できると考えられる。ビジネス環境が改善されれば、日本の消費財産業の対ロシア進出が拡大する可能性もあろう。

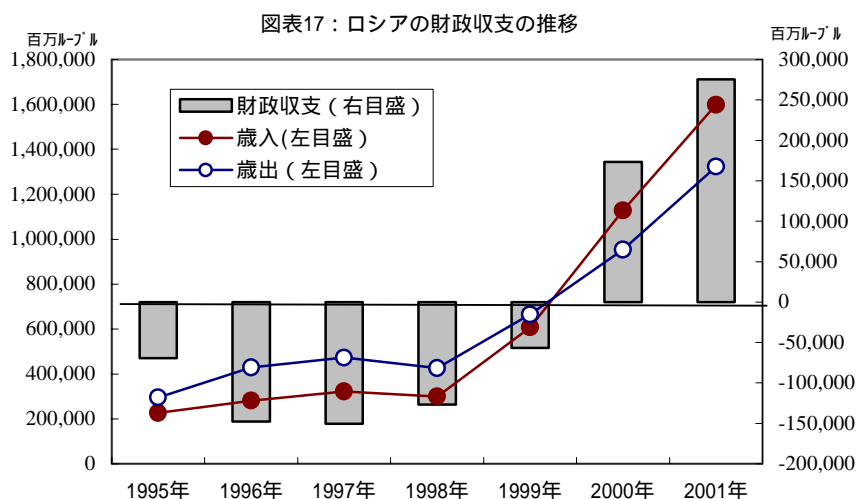
4. 安定を取り戻した財政・金融

(1) 財政

市場経済移行後のロシアの国家財政は大幅な赤字が続いた。旧ソ連時代に徴税システムが事実上存在しなかったことに加えて、企業の生産落込みによる税収減、バーター取引の横行にともなう徴税洩れなどもあり、歳入不足に陥ったことが赤字の主な原因であった。

ロシア政府が財政赤字補填のために国債を大量に発行し、その償還に行き詰まってルーブル危機が発生したという経緯からも明らかなように、ロシア危機の根本的な原因は政府の財政赤字体質であったといえる。

ロシア危機後、政府は、歳入増加のために(1996年にIMFの勧告でいったん廃止した)原油輸出税を復活させ、その後国際原油価格が上昇に転じたことにより、歳入が増大し、2000年の財政収支は大幅な黒字となった。



(資料) IMF, *International Financial Statistics*

政府が国会に提出した2003年度の連邦予算は、経済発展貿易省がプーチン大統領に提出した2つのシナリオのうち「楽観シナリオ」に基づいており、原油価格を21.5US\$/バレルと想定している。一方、大統領に採択されなかった悲観シナリオは、原油価格を18.5US\$/バレルと想定したものである。

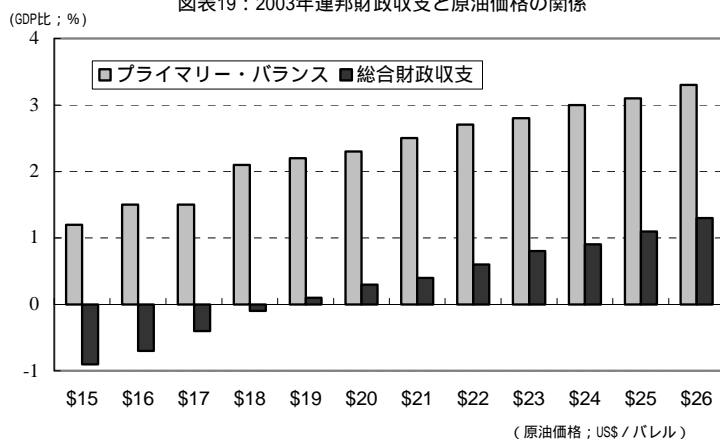
図表18：ロシア連邦予算(数字はGDP比;パーセント)

		2002年	2003年	
			楽観シナリオ	悲観シナリオ
財政収入	A	19.9	18.5	18.0
一般歳出	B	16.8	15.9	16.1
プライマリーバランス	A-B	3.1	2.7	1.9
利払費・債務償還費	C	5.4	5.8	6.0
債務費用控除後収支	A-B-C	2.3	3.1	4.1
資金手当て		2.3	3.1	4.1
民営化収入等		0.4	0.6	0.6
財政基金		-1.0	1.5	1.6
新規借入れ		2.9	1.0	1.9
前提となる原油価格	(US\$/バレル)	23.8	21.5	18.5

(資料) Troika Dialog, *Economic Update(2002.10.4)*

今後の連邦財政収支は、原油価格の動向に大きく左右される。連邦財政歳入の石油関連収入依存度は約40%と見られており、原油価格が下落すると歳入が減少し、財政収支が悪化する。上記の悲観シナリオは、2003年度の連邦財政収支は、原油価格が18.5US\$/バレルまで下がっても政府借入れ等により財政収支赤字を回避できると想定している。しかし、原油価格が18US\$/バレル以下に下落した場合には、財政赤字が拡大し、これを補填するために、政府借入れが上記の悲観シナリオで想定されている額を超えてしまうものと見られる。その場合には、今後の対外債務の返済に懸念が生じると考えられている。

図表19：2003年連邦財政収支と原油価格の関係



(資料) Troika Dialog, Budget 2003(October 2002)

図表20：原油価格と輸出税

原油価格 (バレル当り)	輸出税	
	US\$/バレル	価格に占める比率
US\$12.5以下	0	0%
US\$12.5-15.0	0.3	2%
US\$15.0-17.5	0.7	4%
US\$17.5-20.0	1.2	7%
US\$20.0-22.5	1.9	9%
US\$22.5-25.0	2.7	12%
US\$25.0-27.5	3.7	14%
US\$27.5-30.0	4.7	16%
US\$30.0-32.5	5.6	18%
US\$32.5以上	6.6	20%

(資料) Troika Dialog, Oil Sector(May 2001)

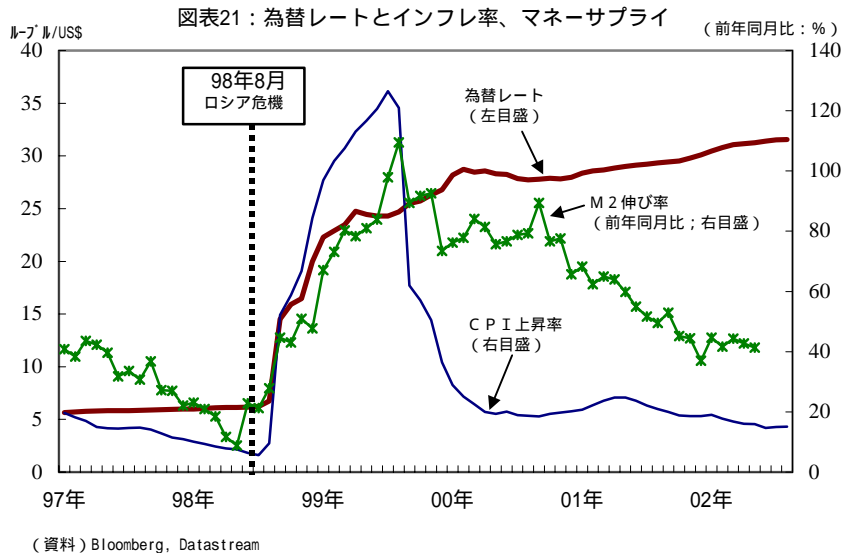
ロシア政府は、米軍イラク攻撃が実施された場合、攻撃終了後に誕生するであろうポスト・フセイン政権が復興資金確保のため原油を大量に輸出し、それによって原油価格が下落してロシアの財政収入が減少することを危惧しているといわれる。

実体経済、国家財政ともに、原油価格の動向に左右されるというロシア経済の体質を変えるには時間がかかるため、ロシア経済の動向は、当面、原油市況頼みという状況が続くと考えられる。

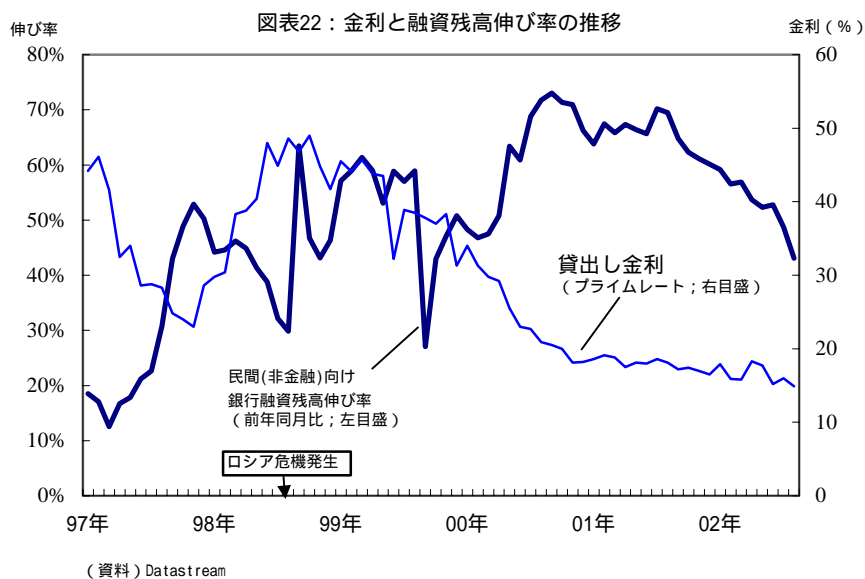
(2) 金融

ロシア危機後の金融機能回復

1998年8月のロシア危機発生後の為替相場急落は、その後1年あまりにも及ぶインフレ率の急上昇とマネーサプライの急拡大を招いた。インフレ率(CPI上昇率)は一時130%にも達し、国民生活は大きな打撃を受け、金融セクターも機能不全に陥った。



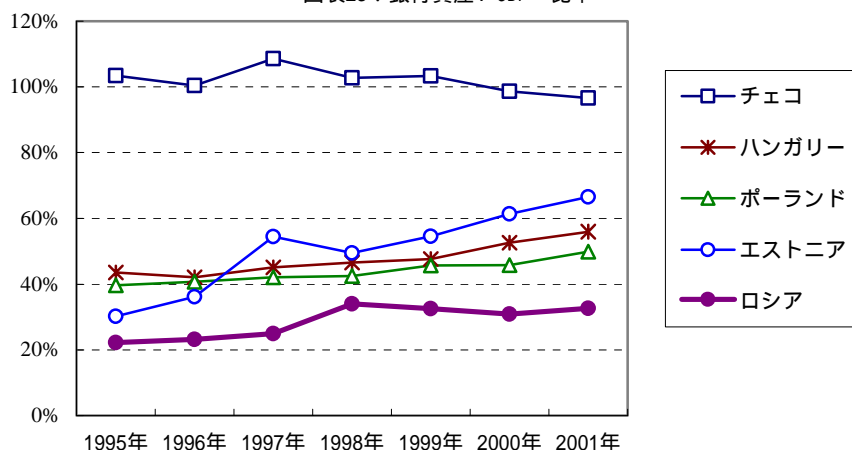
ロシア危機の際に、通貨防衛のため当局が公定歩合を大幅に上げたため、銀行の貸出し金利は急上昇した。しかし、その後、為替相場が安定に向かうと高金利も解消され、貸出し金利水準も2000年半ば以降は安定的に推移した。これに伴い、銀行の貸出しも大幅に増加し、金融部門の機能は回復した。



脆弱な銀行セクター

ロシアにおける金融の役割は限定的なものにとどまっている。GDP に占める銀行資産の比率を見ると、ロシアは、東欧やバルト諸国に比べて低く、しかも、これらの国々との格差が広がる傾向にある。これは、ロシアでは、銀行部門が経済活動に占める役割が小さく、しかも、発展のスピードが遅いことを示唆するものといえる。

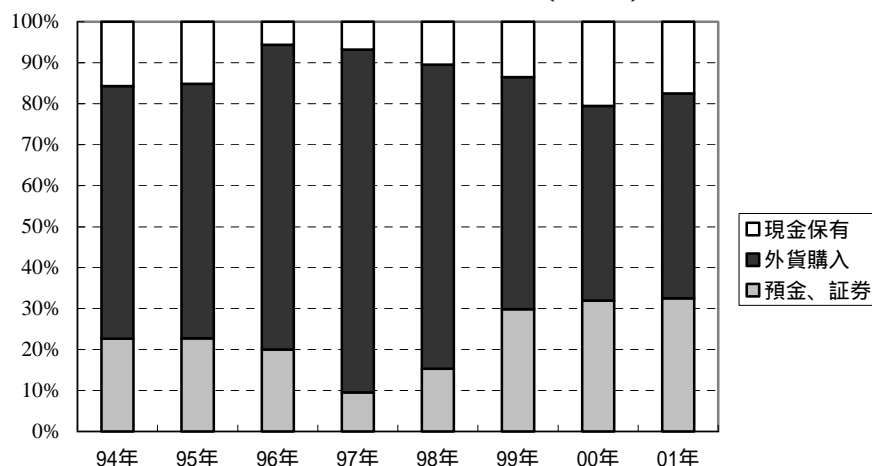
図表23：銀行資産 / GDP 比率



(資料) IMF、International Financial Statistics

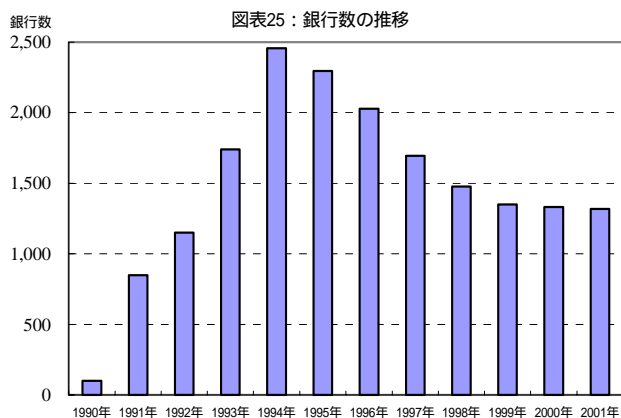
ロシアで銀行部門の発展が遅れている理由として、まず、国民が自国通貨や銀行を信用していないことがあげられる。ロシアは、帝政時代にインフレや金融危機への対策として資産を金で保有する傾向があったが、最近では、家計貯蓄のかなりの部分が外貨購入に向けられており、特に、USドル現金をタンス預金の形で保有するケースが多い。世界のUSドル現金の3割はロシア国内にあるとされており、そのかなりの部分がタンス預金であるといわれる。タンス預金は、GDPの20%に達すると見られており、膨大な資金が生産・投資活動に使われないうまま眠っていることになる。また、米国政府の負債であるUSドル紙幣を運用益なしで保有している点では、米国金融当局を助けていることになる。

図表24：ロシアの家計貯蓄の内訳（構成比）

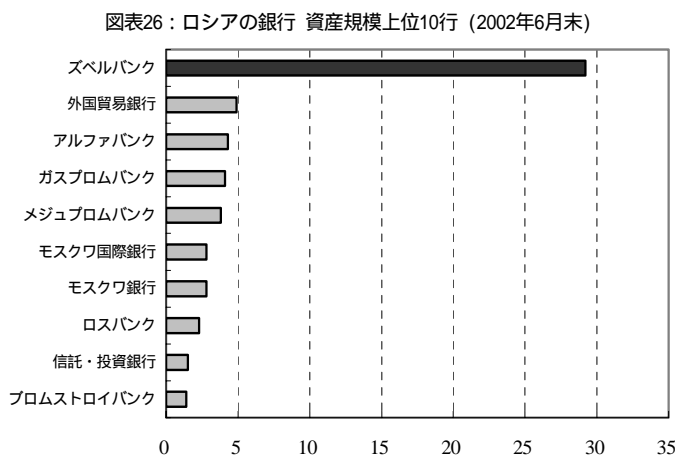


(資料) ロシア連邦中央銀行ウェブサイト

ロシアの銀行セクターの特徴として、銀行数が非常に多く、しかも、その大半は規模が零細であるという点が指摘されている。旧国営貯蓄銀行のズベルバンク（現在は株式の約6割を中央銀行が保有）だけが突出して規模が大きく、ズベルバンクは、2001年3月末時点で、全銀行の資産の3割、預金の5割（個人預金では8割）のシェアを有する。支店数も、民間トップバンクであるアルファバンクが80店舗しかないのに対して、ズベルバンクの店舗数は20,000店を超えている。



(資料) IMF, Country Report (No. 02/75)



(資料) ALFA BANK調査部, Financial Sectors(2002.9.12)

10億US\$

ロシア通貨危機以前には、多くの銀行が、ルーブル値下がりを見越して外貨を購入したり、利回りの高い国債を購入するなど、マネーゲーム的な資金運用にのめりこんでしまい、経済活動を支える金融仲介機能という本来の役割を果たしていなかった。

ロシア危機後、国債に過剰投資していた銀行は淘汰されたが、現在残っている民間銀行も経営内容面で二極分解しており、零細で資金力のない中小銀行と金融産業グループ系列の資金豊富な少数の大手銀行という2種類に分けられる。中小銀行は顧客へ貸出しを拡大するための資金を欠いており、また、金融産業グループに属する大手銀行はグループ内企業にしか融資せず、グループ以外の民間企業には資金供給をしていない。

このため、ロシアでは、銀行が民間部門（特に中小規模の企業）の資金需要にこたえることが出来ない状態となっており、これが民間セクターの発展を阻害する大きな要因になっているものと見られている。

ただし、銀行サイドから見ると、民間への貸出しには大きなリスクが伴うという事実も見逃せない。貸出し先が返済不能に陥った場合、担保を処分しようにも、担保処分には債務者の同意が必要と法律で定められており、これでは、貸付金が回収不能になるのは貸した方が悪いというのに等しい。したがって、担保を取っても意味がなく、個人に担保融資するのは事実上不可能である。担保の有無だけで融資するのではなく、借り手の事業内容を審査して融資することが銀行本来の姿ではないかとの主張は正論であるが、これをロシアで実行するのは至難のわざである。まず、企業の財務諸表が信用できず、税金逃れのため、二重三重に帳簿を作成しているケースが多い。ロシア政府は、IAS（国際会計基準）導入を急ぐよう国内企業に促しているものの、普及には相当の時間がかかるものと見られている。

ロシアでは、銀行の抵当融資や消費者融資はまだ始まったばかりであるが、今後は、銀

行利用者数が増えると予想されることから、国内の有力銀行を中心にリテール部門を強化する動きが出てくると考えられる。ロシアの銀行数は1,400行にも達しており、銀行数では米国に次いで世界第二位とされているが、大部分の銀行は資産規模が著しく小さいことから、明らかに銀行数が過剰であるといえる。ロシア連邦中央銀行は、銀行数を早急に250～400行程度に削減すべきだとの見解を表明しており、今後、銀行セクターの整理・再編が進むものと見られる。現在、民間銀行でまともに機能しているのは20行程度にすぎないと見られているが、将来的には、モスクワ、サンクトペテルブルグを中心とする5～6行のマネーセンターバンクに銀行機能が集約されていくものと見られる。

(3) マネーロンダリング

ロシアでは、海外への資本逃避額が年間150～200億USドルに達していると考えられ、銀行関連の法律の不備が犯罪絡みの資金移動を防げなくしているとの指摘がかねてからあった。不正な資金取引を調査しているOECDの金融活動作業部会(FATF)は、マネーロンダリング(資金洗浄)の防止に非協力的な国・地域のリストを発表し、ロシアは第1回発表(2000年6月)当時から、リストに含まれていた。

プーチン政権成立後、2001年にマネーロンダリング対策法が成立し、一回当たり総額60万ルーブル(約2万USドル)を超える現金取引、外貨交換、銀行送金、証券取引、不動産の移転などは、当局への報告義務が課されることとなり、また、取引の監視機能については政府の特別機関である「金融監視センター」が新たに創設され、犯罪絡みの資金洗浄の疑いがあれば治安当局に報告することとなった。

2002年9月のFATFによる審査を経て、ロシアは、2002年10月に、FATFのマネーロンダリング非協力国・地域リストから削除された。

図表27：マネーロンダリング防止に非協力的な国・地域(2002.6.21 FATF発表)

欧州	アジア大洋州	アフリカ	中南米
ウクライナ	インドネシア	ナイジェリア	グアテマラ
ロシア	フィリピン	エジプト	グレナダ
	ミャンマー		セント・セント・グレグディーン
	クック諸島		ドミニカ
	ナウル		
	ニウエ		
	マーシャル諸島		

(注) = 2002年10月11日にリストから削除された国・地域

(資料) FATF(OECDマネーロンダリング作業部会)ウェブサイト

5. 政治情勢 ~ プーチン政権のもとで安定を回復、今後の経済構造改革に期待

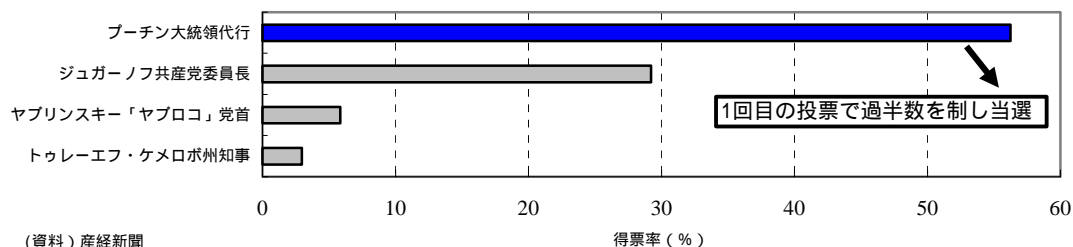
(1) プーチン政権の誕生で政治・経済の混迷に終止符

2000年3月に実施された大統領選挙では、プーチン氏が第1回投票で過半数を獲得し、大統領となった。1996年の大統領選挙でエリツィン前大統領が共産党のジュガーノフ党首を決選投票でようやく振り切ったのと比べると、圧倒的な勝利であった。

プーチン大統領が大勝した背景として、ソ連末期のペレストロイカから10年あまり続いた政治の混迷、経済の疲弊、生活の窮乏、マフィア資本主義や汚職の横行などに辟易した国民が、秩序と安定を求めていることがあげられる。

共産党のジュガーノフ候補は、シベリア、極東で改革の恩恵を受けられない年金生活者や工場労働者の支持を集めたものの、1996年大統領選挙時に比べ支持率は後退し、プーチン氏に大差をつけられて敗北した。もはや、共産党の政権復帰で旧ソ連時代に逆戻りする可能性はなくなったと考えられる。

図表28：2000年ロシア大統領選挙 第1回投票結果



ロシア議会でも共産党の影響力は大幅に後退し、1999年の下院選挙では、与党勢力が、対チェチェン強硬策を進めるプーチン首相(当時)の人気急上昇に後押しされて支持を伸ばし、条件付きで与党を支持する勢力を併せて過半数議席を確保した。これにより、政府側が議会での主導権を握り、国内政治の安定性は格段に向上した。

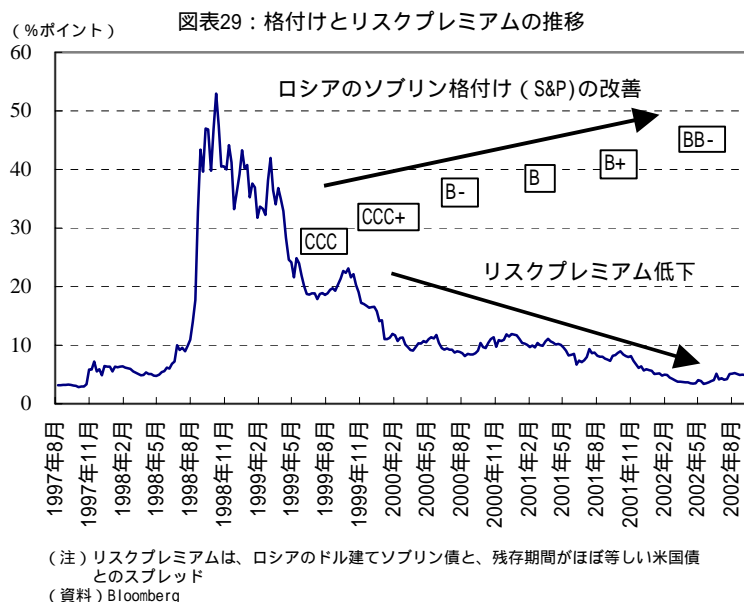
(2) 「秩序・安定の確保」から「本格的改革」へ舵を切るプーチン政権

プーチン大統領は、政権の基盤を固めると、本格的な構造改革に着手し、2001年には、民営化や税制改革、年金改革などに関連する重要法案を次々と成立させた。特に、税制については、従来、税務当局でさえも担当者によって解釈が異なるほど複雑・不明瞭な規定が多く、ロシアの投資環境を著しく損なっているとして、その改正が懸案事項となっていた。プーチン政権発足後の法改正により、(少なくとも法律上は)ロシアの税法は主要先進国と遜色ないレベルとなった。2002年1月より、法人税の最高税率は35%から24%に引き下げられ、従来厳しく制限されていた損金算入可能経費の範囲が広げられた。さらに、社会インフラ税などの種々雑多な税金も廃止されたことから、ロシアでのビジネスにかかわる全般的な税負担はかなり軽減されることとなった。

また、プーチン大統領は、世界最大の天然ガス会社である政府系企業ガスプロムのトップを更迭し新社長に側近を送りこんだほか、守旧派大物の鉄道相や、金融改革に難色を示した中央銀行総裁など、改革成否のカギを握るポストから旧世代の大物を次々に排除した。

プーチン政権のこうした懸案解決への取り組みは、ロシアの国内政治に対する諸外国の

評価を高め、通貨危機で失墜したロシアの国際的な信認の回復に貢献している。国際金融界は、原油価格上昇に支えられたロシア経済の回復と財政事情の好転に加えて、最近のプーチン政権の安定性や改革への取り組みを高く評価しており、これを反映するかたちでロシアのソブリン格付けは改善しつつある。このような信認回復を背景に、通貨危機で急上昇したロシアのリスク・プレミアムは通貨危機前の水準に低下している。これは、ロシア政府や企業の資金調達コストを低下させ、今後の経済成長を下支えするものと期待される。



(3) プーチン政権の今後の課題 ～ 改革継続とチェチェン問題

プーチン大統領は、国内経済・社会福祉の改革に重点的に取り組む姿勢を見せており、今後も、経済構造のさまざまな歪みを是正し健全化することができるかが焦点となろう。

プーチン政権にとっての大きな懸案事項はチェチェン問題である。チェチェン武装勢力の掃討作戦に終結の目途が立っていないことに加え、武装勢力側は、モスクワでアパート爆破事件や劇場立てこもり事件等を引き起こすなど、テロ活動をエスカレートさせている。しかし、プーチン大統領は、対チェチェン強硬姿勢によって国民の支持を集め大統領の座を手に入れた経緯もあり、当面、チェチェン武装勢力との対決姿勢を変えないと見られる。

ロシア大統領の任期は二期までと定められており、プーチン大統領は、次回(2004年)大統領選に当選したとしても、2008年には退陣しなければならない。旧ソ連中央アジア諸国の中には、終身大統領に就任(トルクメニスタンのニャゾフ大統領)するなど長期独裁政権をめざす指導者も見られるが、プーチン大統領がそのようになる可能性は低い。

プーチン大統領は、憲法の規定通りに二期までで退陣した後の自分自身と家族の安全のためにすでに手を打っており、ロシア下院は、プーチン大統領が提案した、大統領退任後の家族を含めた広範な身分保障を認める法案(大統領免責特権法)を可決している。同法案は、エリツィン前大統領辞任直後に、同氏とその家族に付与した免責特権をほぼ踏襲する内容となっている。

6．ロシア経済の問題点

ロシア経済は、計画経済から市場経済への移行の混乱期を脱して、ようやく安定へと向かいつつある。しかし、景気拡大の一方で、ロシア経済が深刻な構造的問題を抱えていることも事実である。

旧ソ連時代の残滓が残る経済構造 ～ 鉱物資源依存型経済構造の変換が必要

ロシアの経済構造は、旧ソ連時代の遺産をいまだに引きずっている。石油や天然ガス、金属資源などの資源を採掘する産業への依存度が高く、特に石油への過度な依存が特徴である。こうした産業はシベリアなどの人口希薄な辺境地にあるケースが多く、工業生産集積地と労働人口集積地がミスマッチ状態になっている。さらに、国防上の配慮から、製造業の集積地が外海から遠い内陸部に立地しているケースが多いため、製造業は物流コスト面で大きなハンディキャップを背負っているといえる。

現状のロシア経済は、高水準の原油価格が追い風となって、堅調に推移しているが、経済成長のけん引役を果たすべき次の有力産業が育っていないため、原油市況が悪化した場合に経済不振に陥るといったパターンが避けられない。原油価格に左右されるモノカルチャー的体質から脱却するためには、石油部門が堅調で経済情勢の良好な今のうちに、石油以外の産業部門の発展を促す必要がある。

貧富の格差の拡大 ～ 民主化、市場経済化の恩恵が国民全体に及んでいない

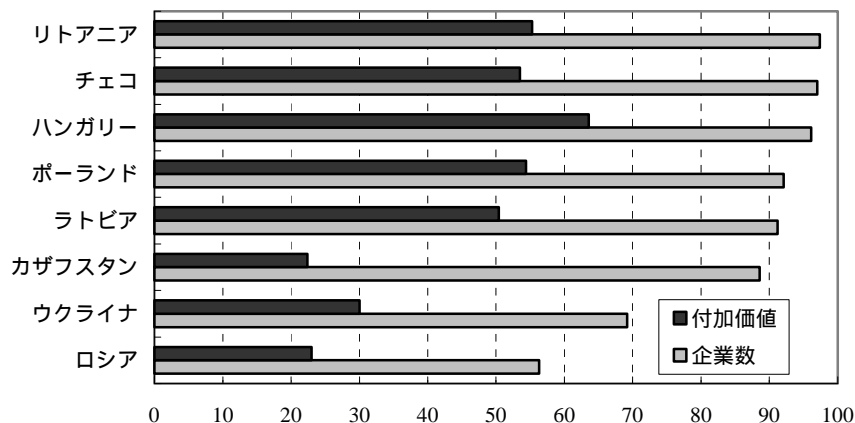
市場経済移行後のロシアでは、大都市部の富裕層を中心に生活水準が向上した反面、地方の生活環境は全般的に悪化している。平均寿命の低下傾向が続いており、特に男性の平均寿命（2000年）は60歳を下回った。出生率も低下しており、生活環境の厳しいシベリアの一部地域では女性一人当たり出生数は0.6人まで低下している。ロシアの人口は1億4,400万人（2001年）であるが、今後は人口の減少が予想されている。国家統計委員会の人口予測によると、2050年の人口は、ベストシナリオでも2001年比15%、メインシナリオが同29%と推計されており、リスクシナリオでは同46%と半減が予想されている。ただし、ロシア人と非ロシア人エスニックグループの出生率は異なっている。全人口の14%（2000年）を占めるイスラム教徒は出生率が高く、将来的にはロシア人の人口を上回る事態も予想されている。イスラム教徒が多い地域は、出生率が高い反面で失業率も高く、若年層が不満を持ちやすいため、過激なイスラム原理主義運動拡大の温床になることが危惧されている。

年金生活者や公務員などの低所得者層は、一部で見られる消費ブームとは無縁の苦しい生活を余儀なくされているものの、住居費や光熱費が低く抑えられており、野菜などの食料を（郊外の菜園等で）一部自給できることもあり、生存を脅かされる状況には至っていない。しかし、生活環境の悪化が改善されなければ、中長期的に国力が低下することは避けられないものと見られ、貧富の格差への政策的対応、貧困層対策が重要になってくる。

大企業による寡占状態解消が遅れ中小企業が育っていない

ロシアでは、15の金融産業グループが工業生産の5~6割を占めており、経済活性化の推進役ともいえる中小企業が育っていない。中東欧の旧社会主義諸国と比べても、ロシアにおける中小企業が経済に占める比重が小さいことがわかる。

図表30：中小企業の占める割合



(資料) The world Bank, *Transition - the first ten years*

(%)

旧ソ連時代の旧式設備を持つ国営大企業のなかには、通貨危機後のルーブル下落で息を吹き返したところもあり、労働者が民間企業に移動してしまうのを恐れて国営企業側が民間中小企業育成を妨害するといったケースも見られる。

金融セクターが脆弱

民間セクターへの資金供給という重要な役割を担う銀行セクターが脆弱であり、このことが、民間セクターの発展を阻害する大きな原因となっている。経営基盤の脆弱な多数の金融機関の淘汰を進めるとともに、金融関連ビジネス環境を整えるために、金融法制度や企業会計基準などを国際スタンダードに近づけるべく改善していく必要がある。

国内経済活性化のための規制緩和や法制度整備が不十分

国内産業の発展を促進するには、外資の役割が非常に重要であり、プーチン政権が進めている規制緩和や投資環境整備をいっそう進める必要がある。ロシアはWTO加盟で中国に先を越されてしまったが、2003年もしくは2004年にはWTOに加盟するとの見方が有力である。WTO加盟により、国内市場での競争が刺激され、経済活性化にとってプラスとなる。

また、経済効率を高めるために、各種の価格統制や補助金を廃止する必要がある。ロシア政府は、国内エネルギー価格抑制のため補助金を支出しているため、内外エネルギー価格差が生じており、国内ユーティリティー部門の効率が低い状態にとどまっている。今後、これを効率化するには外資導入も含めた民間活力の導入が不可欠であり、そのためにはユーティリティー価格の自由化などの対応が必要である。

7. 今後のロシア経済の展望

(1) 政治・社会情勢が旧ソ連解体以来最も安定 ~ 経済安定にはプラス要因

旧ソ連解体後、ロシアは、10年余りかかって、ようやく政治・経済の中枢から共産党勢力を排除することに成功した。エリツィン大統領の在任期間中は、国民・議会の支持率が低迷するなかで共産党勢力排除のために熾烈な闘いを続けたため、国内政治は混迷に陥った。しかし、プーチン大統領は、国民・議会の高い支持率を背景に、エリツィン時代からの懸案事項であった国内経済・社会問題の処理を進めており、このことは、今後の経済安定・発展を支える重要な要因となろう。特に、プーチン政権の安定をうけてソブリン格付けが改善しているのにもとない、リスクプレミアムが低下しており、ロシア企業が再びユーロ市場で起債を始める動きが見られる。これは、企業の資金調達促進を通じて、ロシアの景気拡大を下支えするものと期待される。

チェチェン独立勢力との戦闘は、国際社会が懸念する重要問題ではあるものの、プーチン政権の強硬姿勢への国民の支持率はむしろ高まっており、国内政治不安定化や景気の下振れにつながるとは考えにくい。

プーチン大統領は、2004年の次期大統領選挙で再選される公算が高いと見られており、選挙までの任期中は、再選を意識して、国民生活に大きな痛みを伴う改革には手をつけないものと予想される。しかし、2004年にプーチン大統領再選が実現すれば、次の任期が終わる2008年までは政治社会情勢の安定が期待できるとともに、プーチン政権が、大胆な改革に着手する可能性があり、こうした動きは、今後のロシアの経済成長率を押し上げる追い風となろう。

国民の一部には、生活困窮への不満から共産党を支持する動きはあるものの、自由や人権が抑圧されていた共産党時代に逆戻りすることへの国民の拒絶反応は強いため、共産党勢力がプーチン政権に取って代わる可能性は低い。中東欧のハンガリー、ポーランド、ルーマニア等では、西欧型社会主義に体質転換した共産党が政権に帰り咲いていることから、将来的にロシアで共産党勢力が政権に帰り咲くとすれば、マルクスレーニン主義と訣別し西欧型の社会主義政党に脱皮したときであろうと考えられる。

(2) 市場経済に適合できる新タイプの人材の増加 ~ 民間部門の経営革新への期待

ロシアでは、民間セクターの担い手となる新しいタイプの人材が増えている。市場経済移行後に学校教育を受け社会主義の残滓を引きずらない若い世代や、欧米のビジネススクールへ留学した若手経営者、外国で実務経験を積んだビジネスマンなど、市場経済に適合できる人材の数は着実に増えている。

こうした人材が増えることにより、民間企業の経営効率・安定性も高まるものと期待される。通貨の下落や輸出環境悪化などのリスクへの抵抗力が強まるとともに、従来多かった外国企業とのビジネス上のトラブルも減っていくであろうと期待される。

通貨危機以前は、ビジネスマンのほとんどが市場経済のもとでの実務経験がなく、一夜で大金持ちになると近視眼的な一攫千金を求める傾向が多かったが、通貨危機以後は、ビジネスマンがリスクの存在やリスクマネジメントを意識するようになり、一攫千金ではなく足が地についた事業を指向する動きが見られるようになっている。こうしたことから、

ロシアの民間部門における経営革新や効率化の動きは加速し、市場経済へ移行して日が浅く脆弱なロシア経済も、今後は体質改善が進むものと期待される。

(3) 原油価格動向に影響される今後のロシア経済

ロシア経済は石油に大きく依存する構造となっており、工業生産、経済成長率、財政収支など、いずれも原油価格動向によって大きな影響を受ける。石油依存型の経済構造を短期間で変えることは非常に困難であり、当面は原油価格によって景気が左右されるというパターンが続くと考えられる。財政収支は、原油価格が18US\$/バレル以下になると赤字が深刻化するものと見られ、そうなれば対外債務の返済にも懸念が生じる。ロシア政府は、2003年度予算で原油価格を21.5US\$ /バレルと算定しており、当面は警戒ラインである18US\$ /バレルを割り込むことはないとしている。

ロシア政府は、米軍イラク攻撃後のポスト・フセイン政権が、復興資金獲得のため原油輸出を大幅に増やし、国際原油価格が下落することを懸念しているといわれるが、OPECによる価格管理機能が働けば、大幅な原油価格下落は避けられるものと見られる。

国際原油価格が概ね現状のまま推移するかぎり、ロシア経済は堅調に推移するものと予想されるが、国際原油価格が大幅に下落した場合には、生産・投資、財政、さらには消費にもマイナス影響がでてくるものと考えられる。

(4) 持続的成長には経済構造改革が必要だが短期では困難

市場経済に移行して10年を経たが、ロシアの生活水準は、西欧諸国よりはるかに低く、ロシアの一人当たりGDPは、EUの最貧国といわれるポルトガルの5分の1以下にすぎない。今後、西欧諸国にキャッチアップするには、高水準の経済成長率を持続する必要があるが、現在のような石油産業依存型の経済では、それを実現することはできず、経済構造の改革が必要である。

プーチン政権のもとでさまざまな改革が進んだとはいえ、ロシアは、旧ソ連時代そのままの鉱物資源依存型産業構造であることや、貧富の差の拡大、未発達で脆弱な金融セクター、大企業による寡占型で中小企業が育っていないなど、解決が困難な構造的問題をかかえている。こうした問題を短期間で解決するのは至難のわざであり、中長期的に高い経済成長を持続できるかどうかは疑問であるといわざるをえない。

以上

本レポートに掲載された意見・予測等は資料作成時点の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。

参考文献

大島梓・小川和男 (2000), 『最新ロシア経済入門』

日本エネルギー経済研究所, 研究レポート (各号)

日本国際問題研究所 (2000, 2001), 『ロシア研究』第 31 号, 第 32 号

日本評論社 (編), (1992) 『IMF ロシアレポート』

ALFA BANK (2002), *Financial Sectors*

BP p.l.c. (2002), *BP statistical review of world energy June 2002*

Ernst & Young (2002), *Doing Business in Russia*

Ernst & Young, *An Eye on Russia* (各月版)

European Bank for Reconstruction and Development, *Transition Report* (各年版)

IMF (2002), *Russian Federation (Country Report No.02/75)*

Institute for Economies in Transition (Bank of Finland), *Russian Economy* (各月版)

Renaissance Capital, *Economics* (各号)

Troika Dialog Research, *Economic Monthly* (各号), *Economic Update* (各号)

World Bank (2001), *Transition--The First Ten Years*

World Bank Moscow Office, *Russian Economic Report* (各号)