

## 経済レポート

## カザフスタン経済の現状と今後の展望

～ シルクロードからオイルロードへ変貌する中央アジアの資源大国 ～

調査部 主任研究員 堀江 正人

カザフスタンは、中央アジアで最大、世界でも第9位という広大な国土面積を有する大国である。カザフスタンは鉱物資源が豊富で、主力輸出品である原油の他、ウランやクロムなどの埋蔵量でも世界有数の規模を誇り、そうした資源の開発には日本企業も参加している。

カザフスタンは、1991年の独立以来、ナザルバエフ大統領の長期政権が続いている。同大統領は、旧ソ連解体後にカザフスタンが独立して以降、社会主義経済から市場経済への移行を進め、新首都アスタナの建設を推進するなど、強いリーダーシップを発揮してきた。直近の2015年の大統領選挙で、同大統領は、得票率97%台という驚異的な高い支持を得て当選しており、政治基盤は極めて強固である。こうした安定した政治情勢がカザフスタンの経済発展を支える土台になっていると言える。

カザフスタンは、主力輸出品が原油であるため、原油価格の影響を受けやすい経済構造であり、経済の盛衰は原油価格で決まると言っても過言ではないほどである。カザフスタン政府は、原油依存の経済構造が今後も続くようだと、原油価格低迷が長期化した場合に経済発展が袋小路に入ってしまうリスクがあることを危惧している。カザフスタン政府は、現在、経済改革と成長加速によって、「2050年までに世界でトップ30の先進国に入る」ことを目指し、経済の近代化・国際競争力強化に取り組んでいるが、その中でも、非石油部門の強化・拡大を図ることを重要課題のひとつとして位置付けている。

カザフスタンは、通貨テンゲを米ドルに対し硬直的な管理フロート制によってコントロールしていたが、原油価格下落やロシア通貨ルーブル下落の影響を受け、2015年8月に、為替相場を管理フロート制から変動相場制へ移行すると発表、その後の1年間で、テンゲの対米ドル為替相場は、4割も下落した。こうしたテンゲの為替相場急落の影響で、インフレ率が急上昇し、これによる実質所得大幅減少のため、個人消費が落ち込んでしまい、カザフスタンの景気は大きく失速した。

カザフスタンの財政は近年赤字に陥っているが、財政破綻を懸念する見方は少ない。その理由は、カザフスタン政府が、国家石油基金という「巨大な貯金箱」を保有しているからである。この石油基金は、カザフスタン国内で石油採掘を行う外資企業等からのロイヤルティ収入の一部をプールしたものである。巨額の国家石油基金の存在が、カザフスタン経済に対する国際的信認の高さを支えていると言える。

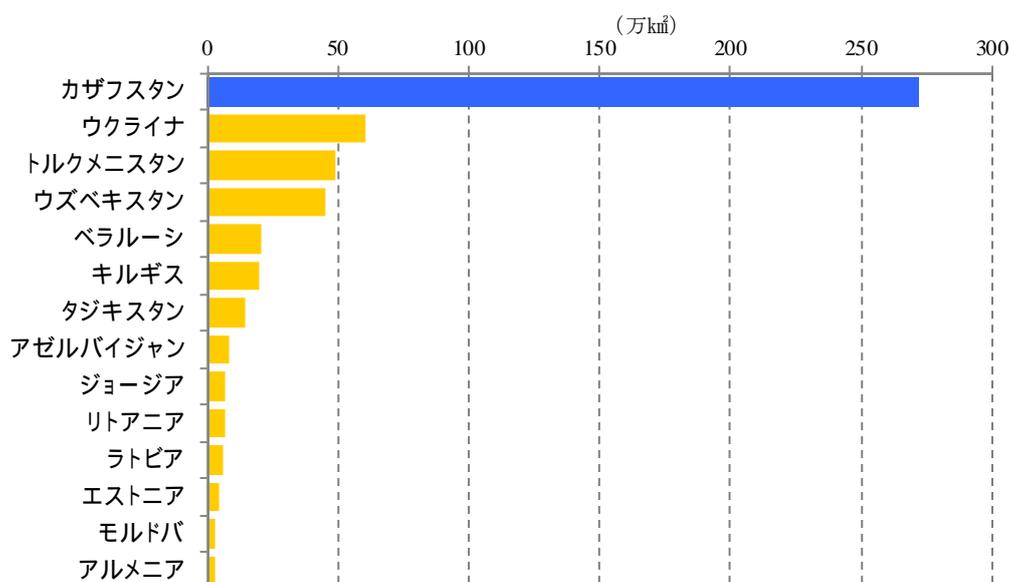
カザフスタンの最大の輸出品目は原油であり、次いで、精製銅、ウラン、天然ガス、合金鉄といった鉱物資源関連の品目が多い。近年急速に伸びてきた輸出品目がウランである。カザフスタンのウラン生産量は、2000年代半ばから急速に増加し、2009年以降は、世界一のウラン生産国の座を維持している。最大の輸出品目である原油の4割近くがイタリア向けに輸出され、精製銅の半分が中国向け、ウランも半分が中国向けに輸出されている。

カザフスタンの外貨準備は潤沢であり、巨額の石油基金も保有している。これらが安全弁として機能するので、国際収支や財政の面で危機に陥る可能性は非常に低いと言える。一方、カザフスタン政府が目指す資源部門以外の経済多角化は、言うべくして簡単ではない。カザフスタンは、ロシアとの関係が緊密であるが、貿易投資面では中国への期待が大きい。カザフスタンは、中国の「一帯一路」戦略における要衝でもあり、今後、貿易や投資における中国の存在感が一層高まるものと見られる。

## 1. はじめに ~ 広大な国土と豊富な鉱物資源を保有する中央アジアの大国カザフスタン

今、中央アジアのカザフスタンへの投資家の注目度が高まっている。カザフstanは、かつて旧ソ連を構成した15の共和国のうちの一つであり、旧ソ連崩壊後に独立を果たし、社会主義経済から市場経済への移行を進めた。カザフstanは内陸アジアの大国であり、その国土面積は272万km<sup>2</sup>と中央アジア最大で、また、ロシアを除く旧ソ連諸国の中では最も大きく、さらに、メキシコ（196万km<sup>2</sup>）やインドネシア（190万km<sup>2</sup>）といった主要な新興経済大国をも上回る世界第9位に相当する規模である。

図表1. ロシアを除く旧ソ連諸国の国土面積



(出所) United Nations, *Demographic Yearbook 2015*

カザフstanは、鉱物資源大国でもある。特に原油の輸出によって多額の収入を獲得し、そうした資金を使って壮大な新首都アスタナの建設を進めるなど目覚ましい経済発展を遂げ、その所得水準は中央アジアでも抜きんできて高い。カザフstanは、人口が約1,800万人と、中央アジアではウズベキスタン（約3,000万人）に次ぐ第2位であるが、名目GDPベースで見た経済規模は、中央アジア最大である。近年、カザフstanは、主力輸出品である原油のほかにウランの産出量も急増しており、世界一のウラン生産国となった。この他にも、カザフstanは、クロムの埋蔵量が世界一であり、亜鉛やマグネシウムの埋蔵量も世界トップクラスであるなど、鉱物資源が豊富である。

カザフstanのインフラ建設などの面では、日本の果たした役割も見逃せないものがある。例えば、新首都アスタナは、JICAの開発調査により日本の建築家の故黒川紀章氏が建設マスタープランを作成しており、また、2005年に開業したアスタナ新空港も、同氏のデザインによるもので、日本の円借款によって建設された。

アスタナでは、2017年6月から9月にかけて「未来のエネルギー」をテーマとした万博が開催され、万博開催を前に、2017年1月より、日本人は30日までビザなしで滞在が可能になり、ビジネス・観光における利便性も向上した。

こうしたことを踏まえ、本稿では、カザフstan経済の最近の動向をレビューするとともに今後の課題と方向性について考察する。

## 2. 最近の経済動向 ~ 原油価格動向に強い影響を受けるカザフスタン経済

### (1) 経済発展の基盤は、ナザルバエフ長期政権のもとでの安定した政治

カザフスタンは、1991年の独立以来、ナザルバエフ現大統領以外の人物が大統領に就任したことがない。

ナザルバエフ大統領は、ゴルバチョフ大統領時代の1990年に旧ソ連副大統領候補に浮上したこともあるほどの大物政治家であり、同年にカザフ・ソビエト共和国の大統領に就任、同国がカザフスタンとして独立を宣言した1991年以降、ずっとカザフスタンの大統領を務めている。旧ソ連を構成する共和国が旧ソ連崩壊後に独立した際、中央アジア諸国では、カザフスタン以外にも、ウズベキスタン（故カリモフ大統領）やトルクメニスタン（故ニヤゾフ大統領）などで、旧ソ連時代の政治指導者がそのまま独立後の大統領となり長期政権を維持した。そうした政治指導者の中で、今でも大統領の座にいる政治家は、ナザルバエフ大統領だけであり、カザフスタン独立後の大統領在任期間は26年におよぶ。

図表2. 旧ソ連解体後に独立した国々における大統領の在任期間



(注) 1=ミルズィヤエフ、2=オトゥンバエヴァ、3=ナビエフ

(出所) 外務省ウェブサイト等をもとに三菱UFJリサーチ&コンサルティング調査部作成

ナザルバエフ大統領は、独立後、社会主義経済から市場経済への移行を進め、新首都アスタナの建設を推進するなど、強いリーダーシップを発揮している。2015年4月の大統領選挙では、得票率97.7%という驚異的な高支持率を得て当選し、1991年の大統領選挙から通算して5選目という長期政権となっている。また、2016年3月に行われた下院議員選挙では、大統領の支持政党「ヌル・オタン（輝く祖国）」が8割近い議席を獲得して圧勝しており、ナザルバエフ大統領の政治基盤は極めて強固である。

周辺の旧ソ連中央アジア諸国で成立した長期政権の状況を見ると、ウズベキスタンの故カリモフ大統領のように保守的で改革に否定的だったり、トルクメニスタンの故ニヤゾフ大統領のように個人崇拜的な独裁体制を確立するなど、政治経済運営は守旧的で、改革という点では進展に乏しかった。これに対して、カザフスタンのナザルバエフ大統領は、事実上の長期独裁政権ではあっても、保守主義や個人崇拜に陥らず、政治・社会の改革という面で一定の成果を上げた点は注目に値しよう。

一方、カザフスタンでは、2007年5月の憲法改正によって初代大統領に限り三選禁止の適用が除外され、ナザルバエフ大統領が事実上の終身大統領となる可能性が高まった。ナザルバエフ大統領は、77歳と、カザフスタンの男性平均寿命（65.7歳）を10歳も上回る高齢であるが、健康状態は良好と見られ、後継者問題がすぐに浮上することはなさそうである。

カザフスタンでは、大統領の権限が強過ぎると政府組織が大統領の意向を窺うだけになることを懸念し、大統領の権限の一部を議会へ移譲するなどの対策が実施されてきたが、ナザルバエフ大統領の存在感は依然として大

きく、同大統領の後継者がどうなるかは、カザフスタンの政治面における最大の関心事である。ナザルバエフ大統領は、欧米メディアに対して、大統領の世襲はないと発言したことがあるが、現地の外資系企業等の間では、同大統領の長女で前副首相のダリガ・ナザルバエヴァ上院議員が後継者になるのではないかとの観測もある。

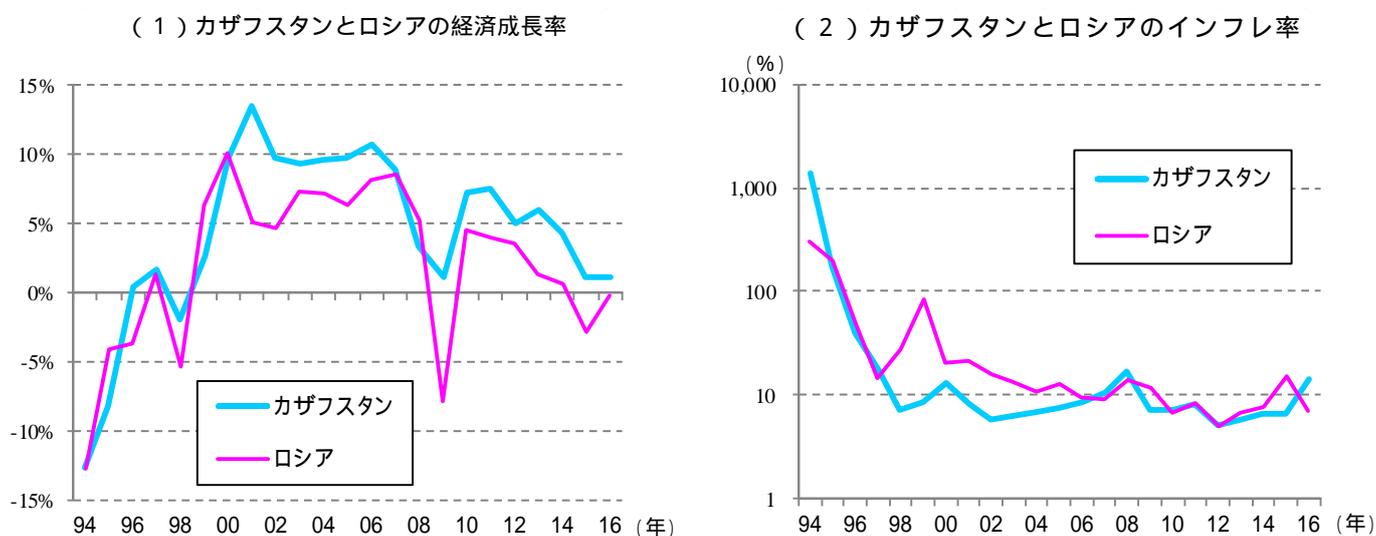
## (2) ロシアと同じ原油依存型経済構造 ~ カザフスタンは「ミニ・ロシア」

カザフスタンは、旧ソ連崩壊後の独立以来、社会主義経済から市場経済への移行を進めたが、いわゆる「移行ショック」により、移行初期のカザフスタン経済は苦境に陥った。国有企業の解体などにより生産活動は麻痺して経済成長率が大幅なマイナスに転落し、また価格自由化によって年率 1000% を超えるようなハイパーインフレーションが誘発されるなど、1990 年代前半のカザフスタン経済は深刻な危機に直面した。

その後、外資系企業による原油開発事業の立ち上げなどの効果で経済は上向き、1996 年には、独立以来初めて経済成長率がプラスに転じた。1998 年には、隣国で経済関係の緊密なロシアにおける通貨危機の余波を受け、経済成長率はマイナスに転落した。しかし、2000 年代に入ると、原油価格高騰を追い風に好況を謳歌し、経済成長率は 10% 前後とロシアを上回る高い伸びとなった。一方、2000 年代前半にはインフレ率も一桁台に落ち着き、マクロ経済面の安定が漸く確保された。

2008 ~ 2009 年には、リーマンショックの打撃により景気は大幅に鈍化したが、その後急回復し、2010 ~ 2013 年には、5% を上回る経済成長率を示した。しかし、2014 年以降は、主力輸出品である原油の国際価格が急落したことを受け、経済成長率は鈍化し、2015 年には成長率が 1% 台まで低下した。

図表 3 . カザフスタンとロシアにおける経済成長率およびインフレ率の推移



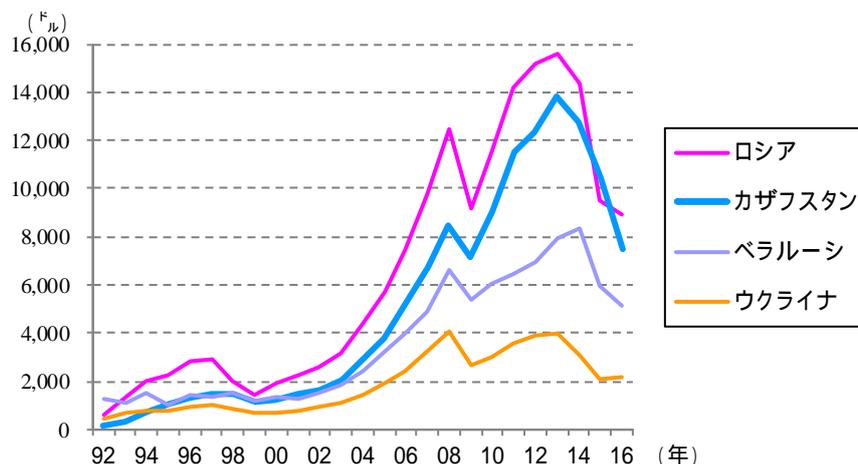
(出所) IMF, World Economic Outlook Database, April 2017

カザフスタンは、市場経済への移行がロシアとほぼ同時期にほぼ同じ手法で行われ、また、原油輸出への依存度が大きいことなど、経済構造面でもロシアとよく似ている。こうした事情から、カザフスタンとロシアの経済成長率とインフレ率の推移をみると、ほぼ同じような動き方を見せている。マクロ経済面から見ると、カザフスタンは、いわば「ミニ・ロシア」的な色彩があると言えそうだ。

カザフスタン経済は、ロシア経済と同様、主力輸出品が原油であるため、経済動向が原油価格の影響を受けやすい。カザフスタン経済の盛衰は原油価格で決まると言っても過言ではないほどである。例えば、一人当たり名目 GDP の推移をみると、カザフスタンは、ロシアと同様、原油価格が急騰した 2000 年代に急上昇しており、1999 年には 1000 ドル程度に過ぎなかったが、2013 年には 14,000 ドル近辺まで上昇した。原油価格の高騰が、原油輸

出拡大による巨額の貿易黒字という形での所得移転を通じてカザフスタンに富をもたらし、カザフスタン経済を大きく押し上げたことが示されている。しかし、その後の原油価格暴落により、カザフスタンの一人当たり GDP も急落し、2016年には8,000ドル前後まで減少した。ただ、カザフスタンの一人当たり GDP は、大きく低下したとは言っても、いまだに、同じ旧ソ連のメンバーであったウクライナの4倍にも達するほどの高さである。

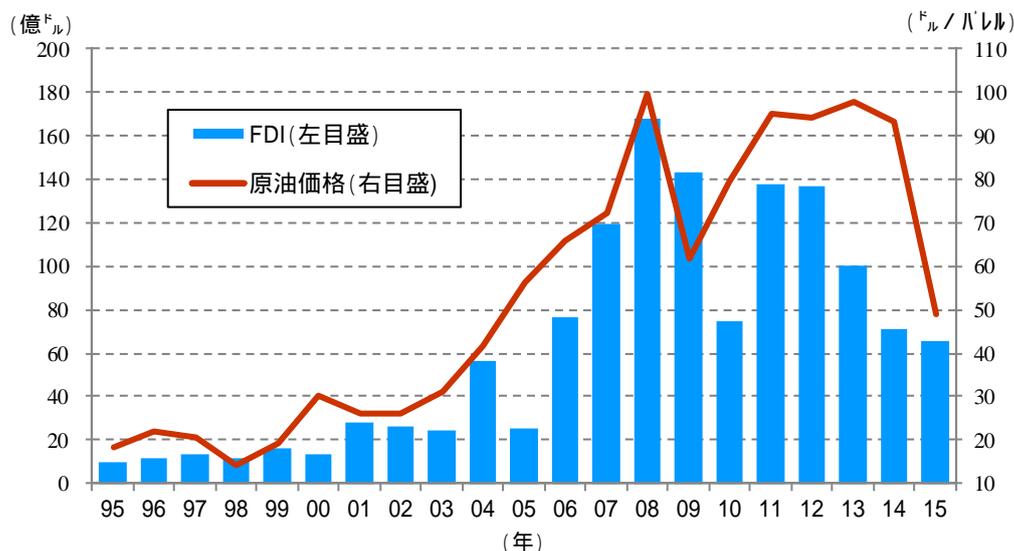
図表4．旧ソ連解体後に独立した国々の一人当たり名目GDPの推移



(出所) IMF, World Economic Outlook Database, April 2017

原油価格動向は、FDI（外国からの直接投資）流入額の増減を左右することで、カザフスタン国内の投資活動に大きな影響を与えてきた。まず、主力輸出品である原油の価格が高騰すると、外国企業の石油採掘部門への投資額が増加し、逆に、原油価格が低下すれば、投資は手控えられ、というメカニズムが働く。また、前述のように、カザフスタン経済は「原油一本足打法」であることから、原油価格が高騰すれば内需も拡大し収益増加のチャンスが増えるとの期待感から、サービス産業などの業種でも原油価格高騰時には FDI 流入が増加する。実際、FDI 流入額と原油価格の相関関係を見ると、原油価格が上昇している時期に FDI 流入額が増加しており、逆に、原油価格が低下すると、FDI も減るとい状況になっている。

図表5．原油価格と外国からの直接投資（FDI）の推移



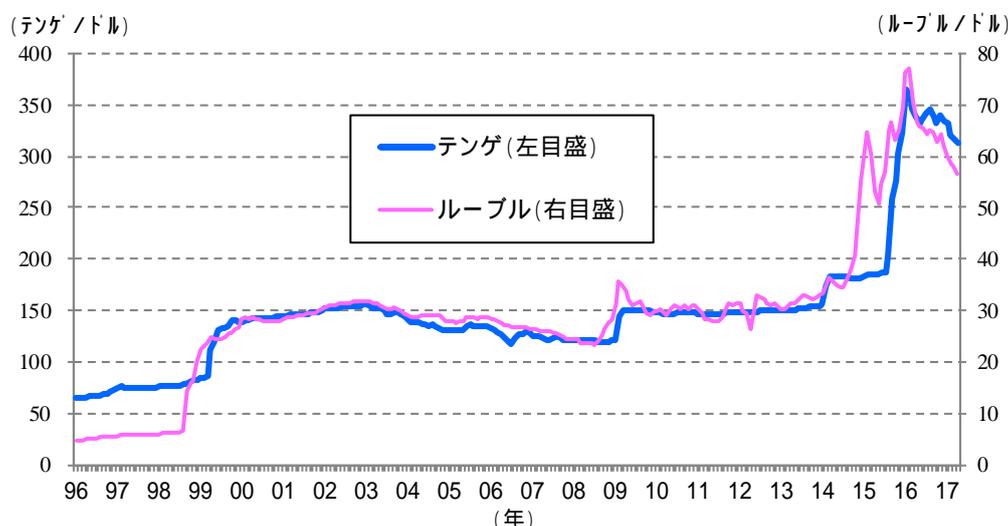
(出所) CEIC

カザフスタン政府は、石油産業が当面の経済発展の牽引役であると認識しながらも、原油依存の経済構造が今後も長期間続くようだと、近年のような原油価格低迷のもとでは経済発展が袋小路に入ってしまうリスクがあることを危惧している。カザフスタン政府は、現在、経済改革と成長加速によって、「2050年までに世界でトップ30の先進国に入る」ことを目指し、経済の近代化・国際競争力強化に取り組んでいるが、その中でも、非石油部門の強化・拡大を図ることを重要課題のひとつとして位置付けている。

### (3) 通貨テンゲの急落で大きな打撃を受けたカザフスタン経済

カザフスタンの通貨テンゲの対米ドル為替相場の推移をみると、ロシア通貨ルーブルの対米ドル為替相場の動きと似たような動きを示していることが見てとれる。まず、ルーブルの為替相場の動きから確認してみよう。ルーブルの為替相場は、1990年代半ば頃までは硬直的に運営されていたが、ほぼ固定された為替相場のもとで経常赤字が拡大していたところを、急激かつ大量のルーブル売りに見舞われ、為替相場は暴落した(1998年ロシア通貨危機)。その後のルーブル為替相場は、変動相場制に移行し、2005年からは通貨バスケットを基準とする管理フロート制に移行した。2008年のリーマンショックで為替相場は大幅に切り下げられたが、その後は比較的安定していた。しかし、2014年に入ると、米FRBによる金融緩和終焉観測の浮上、ウクライナ危機をめぐる欧米諸国による対ロシア経済制裁発動、主力輸出品である原油の国際価格下落、といったマイナス要因が重なり、為替相場は急落した。2015年になると、原油価格低迷への懸念などから、さらにルーブル安が進み、2014年1月から2016年1月までの2年間で、ルーブルの為替相場は半分以下に下落した。このルーブル急落は、カザフスタン経済に大きな打撃となった。カザフスタンの隣国で重要な貿易相手国であるロシアの通貨急落は、カザフスタンの対ロシア輸出競争力を大きく低下させた。また、通貨テンゲを米ドルに対し硬直的な管理フロート制のもとで管理していたカザフスタンから見れば、ルーブルの急落はロシア製品が割安となったことを意味し、カザフスタン国民が物資をロシアで買い求める動きが加速した。このような動きを背景として、ロシア・ルーブル急落後に、カザフスタンの国内産業は苦境に陥った。こうした一連のルーブル下落の動きにより、テンゲ下落圧力が高まり、カザフスタン当局は、2014年2月にテンゲを約2割切下げたが、管理フロート制は維持した。しかし、ルーブル相場が戻りかけたものの再び大きく下落したため、2015年8月に、為替相場を管理フロート制から変動相場制へ移行すると発表、その後の1年間で、テンゲの対米ドル為替相場は、4割も下落した。

図表6．テンゲとルーブルの対米ドル為替相場の推移

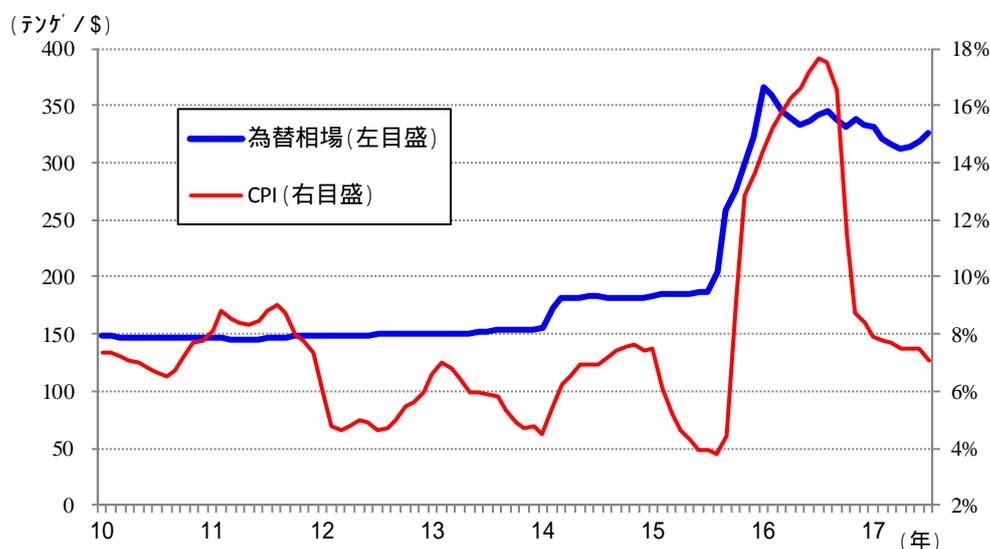


(出所) CEIC

このテング急落により、テングからドルへの資産シフトが発生し、2016年初頭には、銀行預金残高に占める外貨預金の割合が7割にも達した。

2015年8月以降のテングの為替相場急落の影響で、カザフスタンではインフレ率が急上昇した。2010年代前半に1桁台に収まっていたCPI前年同月比上昇率は、2015年秋以降は2桁台に急上昇し、2016年夏には17%を超えた。このインフレ率急上昇により、実質所得が大幅に減少したため、個人消費が落ち込んでしまい、カザフスタンの景気は大きく失速した。ただ、テング急落の影響が一巡した2016年夏以降は、インフレ率は再び1ケタ台に戻っている。カザフスタン中銀の2017年のインフレターゲットは6~8%であるが、今後、テング為替相場が回復傾向で推移すると予想されることなどから、2017年通年のインフレ率は、中銀のターゲットレンジに概ね収まるものと見られている。

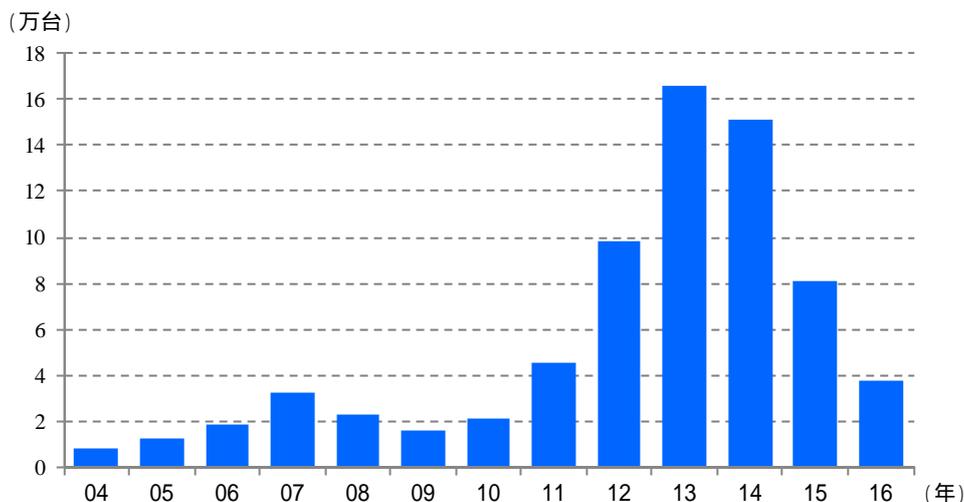
図表7. テングの対米ドル為替相場とインフレ率の推移



(出所) CEIC、カザフスタン中銀

他方、個人消費の代表的なバロメータである自動車販売の推移を見ると、通貨テングの為替相場下落によって深刻な影響を受けた様子が見える。カザフスタンの自動車市場では、かつては中古車が主流であったが、2011年に個人輸入中古車の関税が大幅に切り上げられたことを契機に、中古車から新車へのシフトが起こり、新車の販売台数が急増した。2010年に2万台前後であった新車販売台数は2013年には16万台を超えた。しかし、2014年2月にテングの対米ドル為替相場が切り下げられた後は、輸入価格が上昇したため販売が低迷し、2014年の販売台数は前年を下回った。2015年には、テングの対米ドル為替相場が変動相場制移行に伴って急落したため、輸入価格が急上昇し、新車販売台数は激減した。2016の新車販売台数はさらに減少し、4万台を下回った。

図表 8 . 新車販売台数の推移



(出所) Ассоциация Казахстанского Автобизнеса. (カザフスタン自動車業協会)

2016年の新車市場のブランド別シェアは、主な国・地域別に見ると、ロシア製と日本製がそれぞれ約3割弱、欧州製と韓国製が2割弱、となっている。また、モデル別の販売台数では、ロシア製の低価格車が上位を占めているが、中型セダンやSUVでは、日本製の人気も高いとされている。最大の都市アルマティやアスタナでは、メルセデスやレクサスなどの高級車も見かけるが、それ以外の地方都市では、所得水準が低いため、安いロシア製自動車が大半を占めている。

カザフスタンは、所得水準が周辺中央アジア諸国よりも高いため、自動車市場として有望であると見られてきたが、その反面、国土が非常に広いのに比して人口が少ないため、販売網の全国展開は費用対効果の面で不利であり、その意味で攻略が難しいマーケットだとも言われている。

#### (4) 銀行不良債権 ~ BNPパリバ・ショックとテング下落で不良債権が増大

カザフスタンでは、2000年代半ばに個人向けや建設業向けなどを中心に銀行融資が急激に拡大していた。2003年前半の融資残高前年同月比伸び率は40%であったが、その後、伸びは加速し、2007年中頃には、伸び率が一時100%を超えた。この銀行融資拡大を支えていたのは、カザフスタンの銀行による対外借入れ拡大であった。当時、テングの対ドル為替相場は、ほぼ固定であり、しかも強含んでいた。これを追い風に、カザフスタンの銀行が、国内での貸出し資金を確保するため、対外借入れによって資金調達していたのであった。対外借入金の残高は、ピーク時には銀行部門全体の資本・負債総額の半分近くに達していたと見られる。

しかし、2007年8月に、仏銀行大手BNPパリバが傘下のファンドの解約を凍結すると発表した、いわゆる「BNPパリバ・ショック」を契機に、国際金融市場でのカザフスタンの信用リスクに対する見方が急速に悪化し、カザフスタンの銀行が国際金融市場で資金を調達するのが困難になった。

また、銀行の信用度が低下したことを受けて、カザフスタン国民の銀行からの預金引き出しが激増した。このため、カザフスタンの銀行は貸し出しを急速に絞り込んでいった。

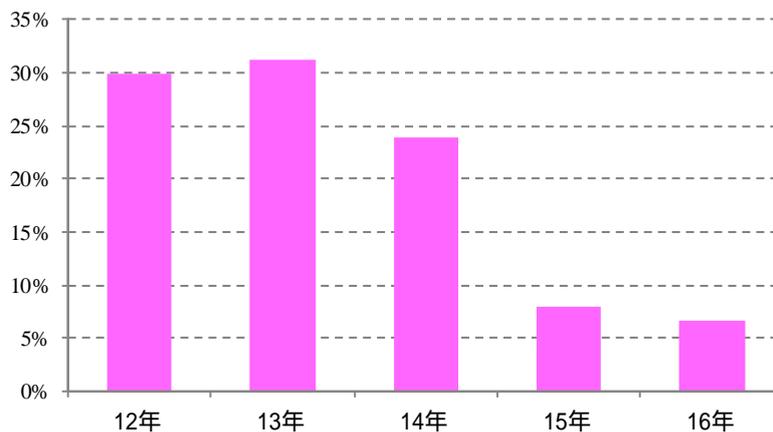
図表 9 . 銀行融資残高の伸び率（前年同月比）



(出所) CEIC

海外からの野放図な資金調達拡大に支えられた融資膨張は、BNP パリバ・ショックによって終焉を迎え、カザフスタンでは大量の不良債権が発生した。カザフスタンの銀行部門の不良債権比率は、一時、30%を超えるほど膨れ上がっていた。しかし、国内不良債権の6割を抱えていたBTAバンクが、いわゆる「バッドバンク」として清算処理される方向となり、その不良債権が銀行部門からはずれて「問題債権基金」に移されたため、不良債権比率は2015年に大幅に低下した。

図表 10 . カザフスタンの銀行部門の不良債権比率の推移



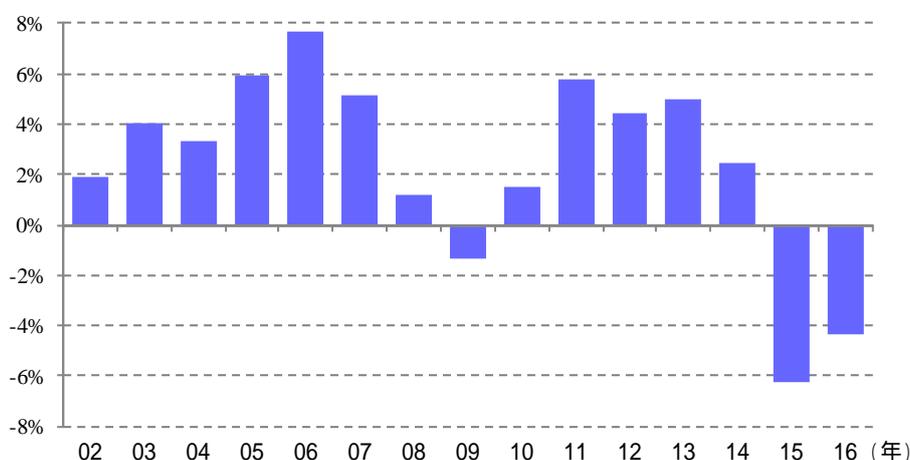
(出所) カザフスタン中銀

足元の銀行部門の不良債権比率は、中銀ガイドラインである10%を一応下回っており、一方、銀行部門全体の自己資本比率も16%とBIS規制値を一応クリアしている。しかし、2015年のテング為替相場急落により対外借入れ返済の負担が増加したことや、融資の担保である不動産の評価額がBNPパリバ・ショック前のバブル期の算定値のままになっている可能性があることなどの懸念要因もあるため、不良債権が今後再び拡大する可能性も否定できない状況である。こうした中、銀行部門では、上・中位行は合併や統合を模索し、不良債権処理の進まない下位行は淘汰される方向に向かうものと見られている。

## (5) 財政 ~ 赤字だが、巨額の石油基金が安全弁として機能

カザフスタンの一般政府部門の財政収支は、2000年代半ば頃までは黒字であったが、2009年には、リーマンショック直後の景気悪化への対策として減税や公共支出増加などの景気対策を実施したため、財政収支が悪化し赤字に転落した。その後、財政収支は黒字に回復したが、2014年にナザルバエフ大統領が提唱した「ヌルリー・ジョル(輝く道)」計画のもとで、インフラ投資支出を拡大させたことなどの影響で2015年に再び財政赤字に転落した。この「ヌルリー・ジョル」とは、アルマティ、アスタナ、アクトベ、シムケント等の国内主要都市に最新のインフラを整備することによって、国際競争力を高め、また、国内交通インフラを国際的な交通システムに統合させようというものであり、同時に、建設プロジェクトへの投資を通じて景気刺激にも資することを狙うものであった。

図表 11 . 一般政府部門の財政収支対GDP比率の推移

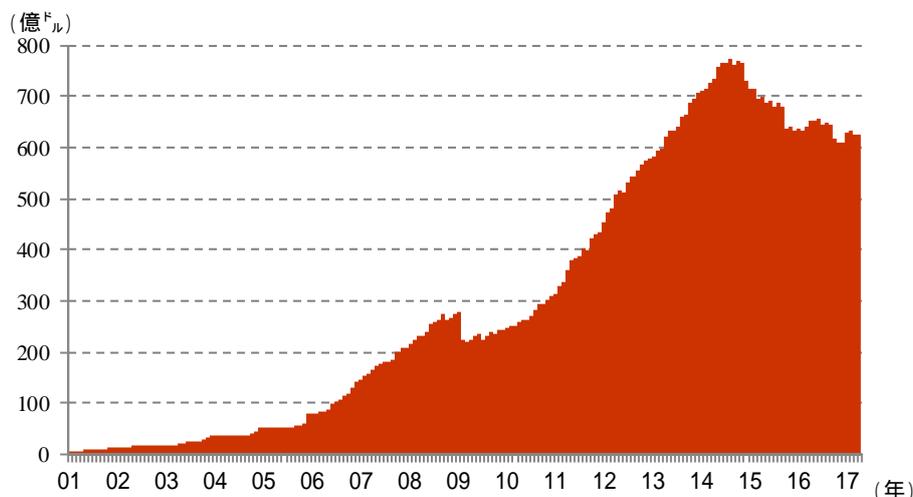


(出所) IMF, World Economic Outlook Database, April 2017

カザフスタンの財政は近年赤字に陥っているが、財政破綻を懸念する見方は少ない。その理由は、カザフスタン政府が、国家石油基金という「巨大な貯金箱」を保有しているからである。

この石油基金は、カザフスタン国内で石油採掘を行う外資企業等からのロイヤルティ収入の一部をプールしたものであり、2015年以降、前述のヌルリー・ジョル計画に使用されたため、残高は減少しているが、足元の基金残高は600億ドルを超えている。カザフスタンは、大手格付け会社による信用格付けが比較的高いが、その大きな理由のひとつに、この巨額の国家石油基金の存在があると言われている。カザフスタンは、人口が1800万人と少ないのに外貨準備が300億ドル(金を含む)もあり、それとは別に上記のような600億ドルもの国家石油基金を持っている。このように巨額の外貨を保有していることが、カザフスタン経済に対する国際的信認の高さの源泉になっていると言っても良いだろう。

図表 1 2 . カザフスタンの国家石油基金残高の推移

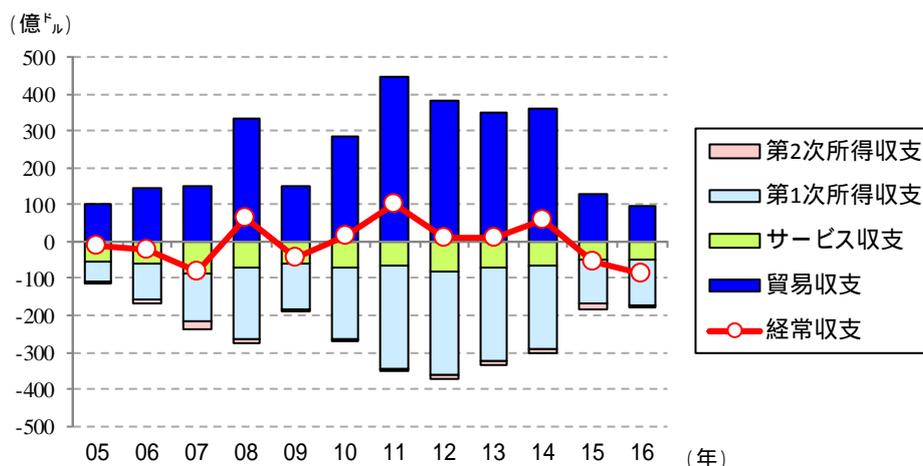


(出所) National Bank of Kazakhstan

( 6 ) 経常収支と外貨準備 ~ 経常赤字だが外貨準備は潤沢で対外支払い能力には問題なし

カザフスタンの経常収支は、2005 年以降、黒字幅も赤字幅もそれほど小さくなく、概ね均衡に近い状態で推移してきたことが見て取れる。主な経常収支項目を見ると、原油を軸とする資源輸出により貿易収支が恒常的に黒字を計上している一方で、外国企業の投資収益の国外送金によって第一次所得の収支が恒常的に赤字という構造になっており、この 2 大項目の収支がオフセットし合う形で、経常収支がほぼバランスしていることがうかがえる。こうした収支構造は、カザフスタン特有のものではなく、主要な輸出産業である鉱山業が外資系企業によって支配されているチリなどの新興国でも見られるものである。カザフスタンの足元の経常収支は、原油価格急落によって貿易黒字が縮小していることに影響され、黒字から赤字に転落していることがうかがえる。

図表 1 3 . 経常収支と主要収支項目の推移

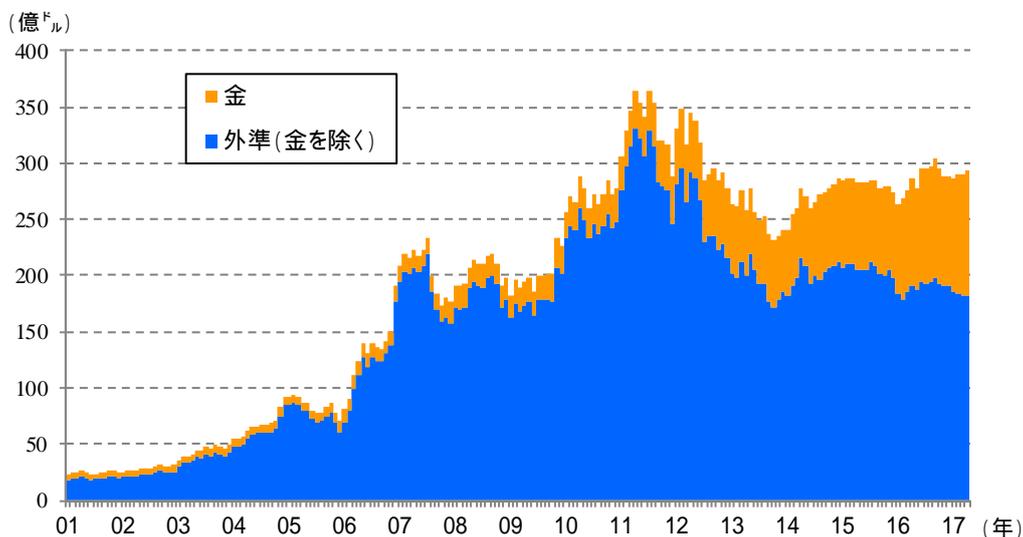


(出所) IMF, International Financial Statistics、2016年データのみカザフスタン中銀

カザフスタンの外貨準備は、金を除くベースで、2011 年頃には 300 億ドルを突破したが、その後、ポートフォリオ投資の国外逃避などのため減少し、2017 年 3 月時点では約 180 億ドルとなっている。ただ、同月の金を含む

ベースでの外貨準備は約 290 億ドルにも達しており、これは、財・サービス輸入の 8 カ月分に相当する高水準である。潤沢な外貨準備を保有しているため、カザフスタンに對外支払い面のリスクはほとんどないと見てよいだろう。

図表 1 4 . カザフスタンの外貨準備の推移



(出所) IMF, *International Financial Statistics*

#### ( 7 ) 中央アジアで最も市場経済化が進んだカザフスタン

カザフスタンは、旧ソ連崩壊後、社会主義体制から市場経済体制への移行を進め、市場経済化の進捗度は中央アジアの旧ソ連諸国の中では最も先行している。

EBRD (欧州復興開発銀行) の「Transition Report 2016-2017」において、旧ソ連諸国の主な経済セクターごとの市場経済への移行進捗度が示されているが、それによると、カザフスタンは、既に EU に加盟したラトビアや、隣国ロシアに比べれば、やや遅れているが、近隣のウズベキスタンやトルクメニスタン等の国々に比べれば明らかに進んでいる。

例えば、隣国のウズベキスタンでは、一般製造業や銀行といった部門は、旧ソ連時代と殆どもしくは全く変わっていないことが示されており、トルクメニスタンに至っては、一般製造業、電力、鉄道、銀行の 4 部門全てにおいて、旧ソ連時代と殆どもしくは全く変わっておらず、事実上、市場経済化を拒否し社会主義体制当時のままという超保守的な経済運営を行っていることが示されている。

ウズベキスタンやトルクメニスタンでは、長期間の独裁政権のもとで非常に保守的な政治経済運営が続いたため改革が停滞してしまった。しかし、同じく長期政権が続いたカザフスタンでは、保守主義に陥るのではなく、むしろ、経済の改革が進められた。これは、ナザルバエフ政権が、近隣諸国の守旧派長期独裁政権とは一味違う開明的な側面を持つことを示すものだと言えよう。

図表 15 . 旧ソ連諸国の市場経済への移行進捗度 (移行指数)

	セクター			
	一般製造業	電力	鉄道	銀行
ラトビア	4-	3+	4-	3+
ロシア	3-	3+	4-	3-
ウクライナ	2+	3	2	3-
カザフスタン	2	3	3	2+
ウズベキスタン	1	2+	3-	1
キルギス	2	2+	1	2
タジキスタン	2-	2	1	2
トルクメニスタン	1	1	1	1

(出所) EBRD, *Transition Report 2016-2017*

(注) 移行指数は1から4+までの数字で表示。

1は、計画経済時代と殆どもしくは全く変わっていないことを示す

4+は、先進市場経済諸国と同じ状況にあることを示す

前述のように、市場経済への移行は、カザフスタンがウズベキスタンより進んでいると言えるが、近年の経済成長率を見ると、市場経済化が遅れ経済構造が非効率なはずのウズベキスタンの方が、カザフスタンより高くなっている。

カザフスタンは、原油価格が急騰した 2000 年代前半に高成長を遂げたが、原油価格が急落した 2014 年以降、成長率も急低下した。これに対して、ウズベキスタンでは、主力輸出品が天然ガスであるため、カザフスタンと同様にエネルギー価格下落で苦境に立たされているはずだが、国有企業なども含む政府部門の投資拡大によって高い経済成長率を維持しているものと見られている。ただ、ウズベキスタン政府の拡張的な経済運営により、インフレ圧力や財政赤字拡大圧力が高まっている。また、外貨取引を規制しているため事実上の二重為替レート制のもとにあり、過大評価された公定レートで外貨を調達する政府部門の拡大に起因する外貨準備減少への懸念も高まっている。このように、ウズベキスタン経済は、高成長であるとはいっても、体質が健全とはいえない。むしろ、市場経済化が進み経済活動がより自由化されたカザフスタン経済の方が、外部条件の変動に対して柔軟に調整する能力があるという意味で、ウズベキスタン経済よりもサステイナブルであると考えられる。

図表 16 . カザフスタンとウズベキスタンの経済成長率の推移



(出所) IMF, *World Economic Outlook Database*, April 2017

世界銀行の「Doing Business 2017」におけるビジネスのしやすさランキングを見ても、カザフスタンの順位は、35位と、日本（34位）とほぼ同じであり、旧ソ連を構成していた国々の中では5番目に高く、特に、周辺の中央アジア諸国と比較すると著しく高いことがわかる。

ウズベキスタンでは、経済自由化が進んでいないことに加えて、経済関係の統計データの開示が不十分なことも、外国投資流入を妨げる一因になっている。さらに、同じ旧ソ連領中央アジア諸国のひとつであるトルクメニスタンは、カザフスタンと同様の資源輸出国で天然ガスを豊富に産出する国として注目されているが、経済自由化が殆ど進んでおらず、「DoingBusiness2017」でも評価対象外になっているほどである。トルクメニスタンでは、外貨送金に突然支障が出るなどの問題が発生するほか、経済データの開示も非常に少なく、しかも入国ビザの発給が厳しく制限され外国からの出張者入国が困難なため、経済の実態を把握するのが極めて難しく、ビジネス環境という点では外資企業に対して極めて閉鎖的である。

一方、カザフスタンは、2017年1月より、日本を含む45カ国に対し、30日までの滞在に関して入国査証免除を実施しており、また、同年6～9月には、首都アスタナで万博を開催するなど、中央アジア諸国の中では対外開放が進んでいる。世界中で事業展開している米系ファストフード・チェーンも、カザフスタンには進出しているが、ウズベキスタンやトルクメニスタンには進出していない。

図表17．旧ソ連を構成していた国々のビジネスのしやすさ世界ランキング

12位	エストニア
14位	ラトビア
16位	ジョージア
21位	リトアニア
35位	カザフスタン
37位	ベラルーシ
38位	アルメニア
40位	ロシア
44位	モルドバ
65位	アゼルバイジャン
75位	キルギス
80位	ウクライナ
87位	ウズベキスタン
128位	タジキスタン

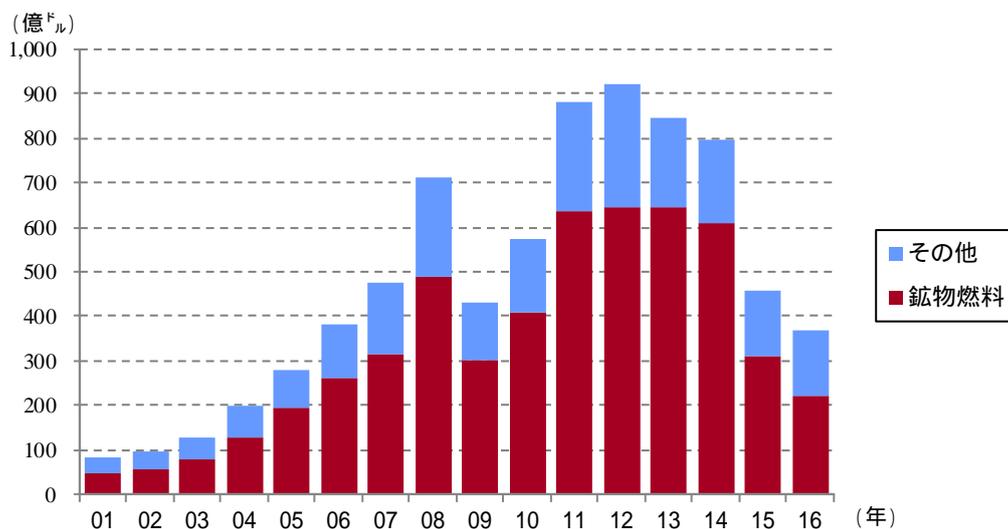
（出所）World Bank Group, *Doing Business 2017*

### 3. カザフスタン経済を支える鉱業部門 ~ 原油、ウラン、クロム鉱などが豊富

#### (1) カザフスタンの輸出の中心は原油 ~ 欧州地域ではロシアに次いで多い原油埋蔵量

カザフスタンの輸出の中心は鉱物資源であり、鉱物燃料が輸出の6~7割を占める。鉱物資源の大半が原油である。

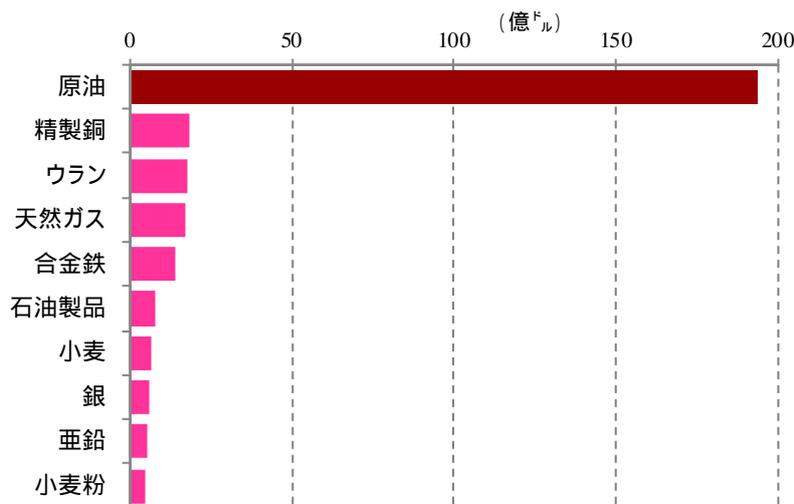
図表18. カザフスタンの輸出（鉱物燃料とそれ以外）の推移



(出所) ITC

HSコード4桁ベースで主な輸出品目を見ると、原油が飛びぬけて多く、次いで、精製銅、ウラン、天然ガス、合金鉄など鉱物資源関連品目が多い。また、カザフスタンは旧ソ連時代に小麦の一大生産地だった名残から、鉱物資源以外で最大の輸出品目は小麦となっている。

図表19. カザフスタンの上位輸出品目（2016年）



(出所) ITC

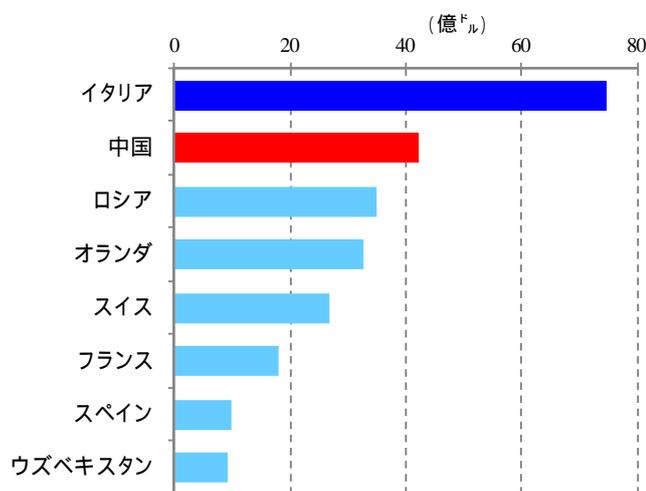
カザフスタンは、旧ソ連を構成していた国々との経済関係の深さが目立ち、2010年には、ロシア、ベラルーシとともに三国関税同盟を創設、その後、2011年10月には、ロシアの「ユーラシア経済連合」の創設構想を受け、カザフスタンを含む旧ソ連8カ国が、一部商品を除く域内関税の撤廃および自由貿易圏創設に関する協定に調印

した。2015年1月に、カザフスタンは、ロシア、ベラルーシ、アルメニアとともにユーラシア経済連合（EEU）を発足させ、同年5月にはキルギスがEEUに加盟した。一方で、カザフスタンは、2015年12月にWTOにも加盟した。

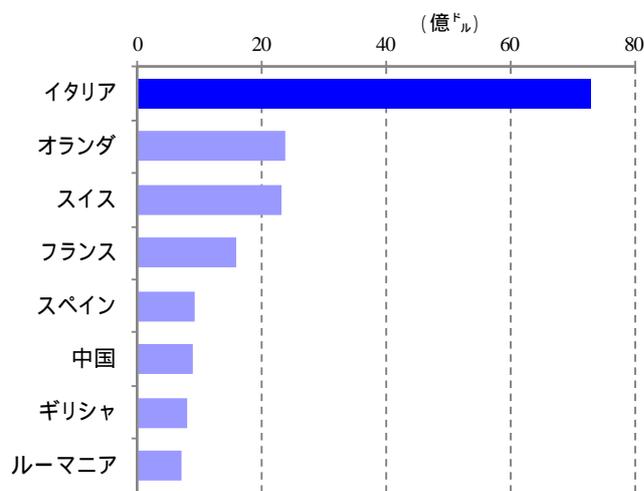
このように、カザフスタンは、経済面で、旧ソ連を構成していた国々、特にロシアとの関係が非常に深い。しかし、2016年実績の輸出データを見ると、最大の輸出相手国はロシアではなく、イタリアになっている。ロシアでなくイタリアが最大の輸出先であるのは、ロシア経済が原油価格低迷や欧米諸国による制裁の影響で不振に陥っているため対ロシア輸出が伸びないという事情もあるが、直接的な原因としては、カザフスタンの最大の輸出品目である原油の4割近くがイタリア向けに輸出されていることによる。

図表20．カザフスタンの輸出先上位国と原油輸出先上位国

(1) カザフスタンの輸出先上位国



(2) カザフスタンの原油の輸出先上位国

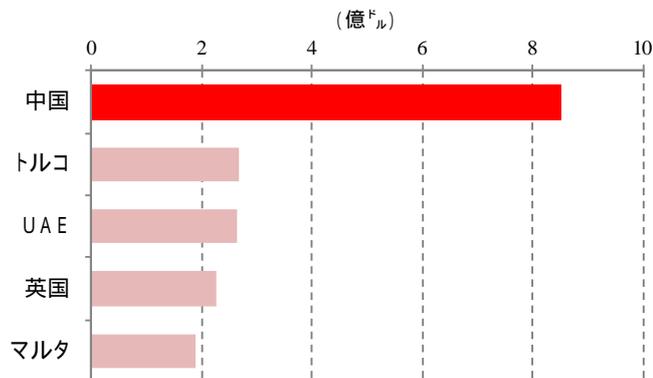


(出所) ITC

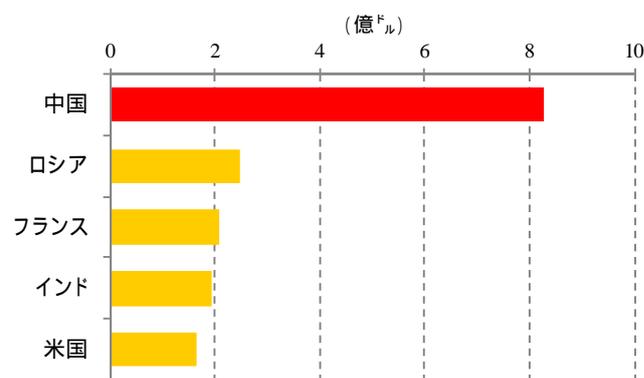
カザフスタンにとって、イタリアに次ぐ第2位の輸出相手国は、中国であるが、これは、中国向け天然資源の輸出が多いことによる。カザフスタンの輸出品目のうち、第2位の精製銅は半分が中国向け、第3位のウランも半分が中国向けである。輸出相手国として、イタリア、中国に次ぐ第3位がロシアである。

図表21．カザフスタンの精製銅とウランの輸出先上位国

(1) カザフスタンの精製銅の輸出先上位国



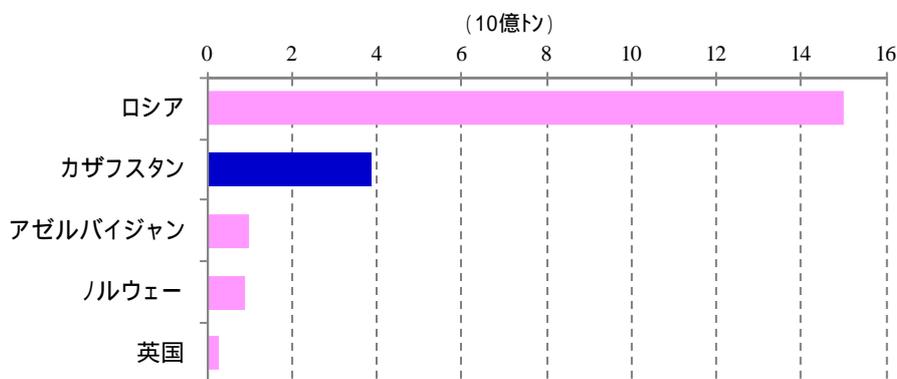
(2) カザフスタンのウランの輸出先上位国



(出所) ITC

カザフスタンの輸出の大半を占めるのが原油であることから、前述のように、「カザフスタン経済は原油次第」と言っても過言ではない。カザフスタンの原油埋蔵量は、2016年ベースのBPデータによると、世界第11位であり、欧州地域では、ロシアに次ぐ第2位である。

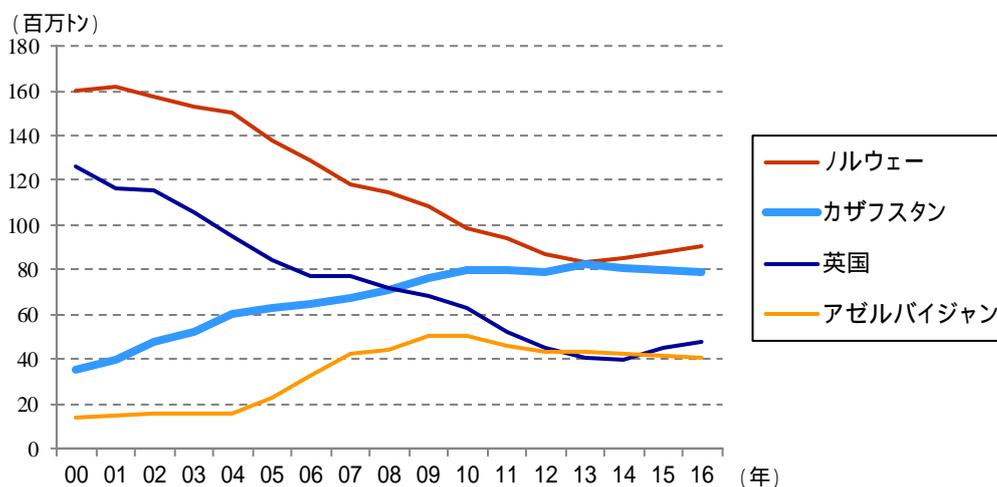
図表 2 2 . 欧州地域の主要産油国の原油埋蔵量（上位 5 カ国）



(出所) BP Statistical Review of World Energy June 2017

欧州地域のロシアを除く産油国の原油生産量の近年の推移を見ると、成熟化した北海油田に依存するノルウェーと英国の生産量が大きく減少しているのに対し、新規油田の開発がさかんなカザフスタンの生産量が増加しているのが目立つ。

図表 2 3 . 欧州地域の主要産油国（除くロシア）の原油生産量の推移



(出所) BP Statistical Review of World Energy

カザフスタンの原油生産の中心は、テンギス、カラチャガナク、カシャガンなどの巨大油田である。テンギス油田は、カスピ海北部に位置し、シェブロン(米)を中核とするテンギスシェブオイル(TCO)によって開発され、カザフスタンの原油生産の中核を担ってきた。一方、カラチャガナク油田・ガス田は、カザフスタン北西部に位置し、イタリアのENIと英ブリティッシュガスなどに主導され開発されてきた。他方、カシャガン油田は、2000年に発見されたもので、カスピ海北部の湖底下4,200mにあり、原油埋蔵量は350億バレルと推定される世界でも有数の巨大油田である。

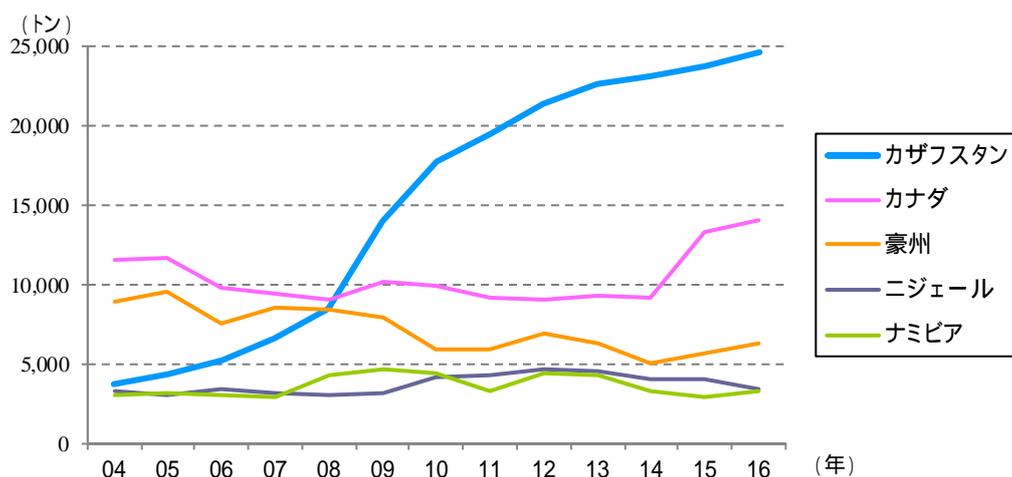
カシャガン油田の採掘事業を行う合弁企業である北カスピ海操業会社（NCOC）には、カザフスタン国営石油ガス会社や、エクソンモービル（米）、ロイヤルダッチシェル（英）などのオイルメジャーのほかに、国際石油開発帝石（INPEX）などの日本企業も参加している。カシャガン油田は、2013年の生産開始直後に、送油管から酸性ガスの漏洩が発見され配管修理作業などを行ったため生産が一時停止され、その影響で、カザフスタンの2014年以降の原油生産量が横ばいになってしまったと見られている。カシャガン油田の生産は2016年に再開されたが、原油の大半は、CPC（カスピアン・パイプライン・コンソーシアム）パイプライン経由で黒海沿岸のロシア領ノボロシースクへ送られるものと、アティラウ＝サマラ・パイプライン経由でロシアからラトビアの積み出し港へ送られるもので占められ、その他、一部は、アティラウ＝アラ山口パイプラインを通じて中国向けにも送られている。カシャガン油田の原油はAPI比重<sup>1</sup>が44度という軽質油であり、ロシアのウラル産原油（API比重31度）に比べて品質が良い。

カシャガン油田は、今後のカザフスタンの原油生産を牽引すると見られ、その動きが注目される。同油田は、2020年頃まで生産量が増え続けるとされているが、原油価格が低迷しているため、足元では、追加の油田採掘設備投資がしにくい状況である。このため、原油価格低迷が続けば、将来的には生産量が頭打ちになる可能性もないとは言えない。

## （2）原油以外の鉱物資源も豊富 ～ ウラン生産量は世界一、クロム鉱埋蔵量は世界最大

カザフスタンの輸出品目の中で近年急速に伸びてきたのがウランである。カザフスタンのウラン生産量は、2000年代半ばから急速に増加し、カナダや豪州を抜いて、2009年以降は、世界のウラン生産国の座を維持している。2016年のカザフスタンのウラン生産量は2.4万トンであり、2位のカナダ（1.4万トン）を大きく上回り、世界全体生産量（6.2万トン）の4割を占める。

図表24．世界の国別ウラン生産量（上位5カ国）の推移



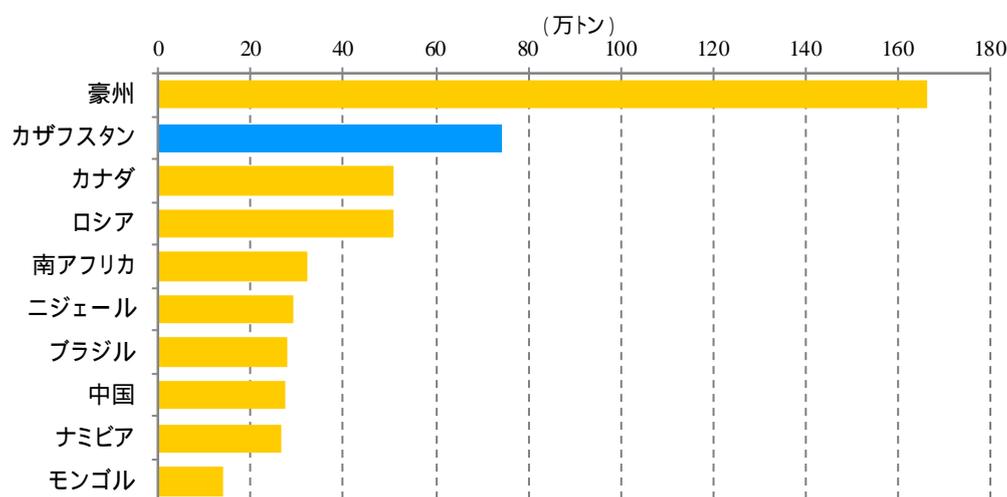
（出所）World Nuclear Association

<sup>1</sup> API（American Petroleum Institute：米国石油協会）が制定した原油の比重単位。原油の品質は主に比重で決まり、API比重35度以上が軽質油、35～30度が中質油、30度以下が重質油とされている。軽いものほどガソリンやナフサなどの成分が多く含まれる。

カザフスタンにおけるウラン採取は、インシチュ・リーチング（ISL）という方法で行われている。これは、地表からウラン鉱床内へ井戸を掘り、そこから硫酸を鉱体に流し込んでウランを溶かし、それを地上に回収するというものである。この方法は、一般的なウラン採掘方法である露天掘りや坑内掘りと違って、地盤を掘削する作業が省けるのでコスト的に優位である。この方法は、ウラン層を粘土層がサンドイッチした状態の地層でないと硫酸が拡散してしまうため使えない。カザフスタンの場合は、ウラン鉱床の地層が ISL 法に適した構造になっているという好条件に恵まれている。

一方、ウランの埋蔵量については、豪州が世界一であり、カザフスタンのウラン埋蔵量は、豪州に次ぐ世界第 2 位である。ただ、豪州のウランは、ウラン鉱床が国立公園内にあるなどの理由から、採掘が困難であるという制約を抱えている。豪州のウラン採掘は、カザフスタンとは異なり、銅採掘の副産物という形で行われている。

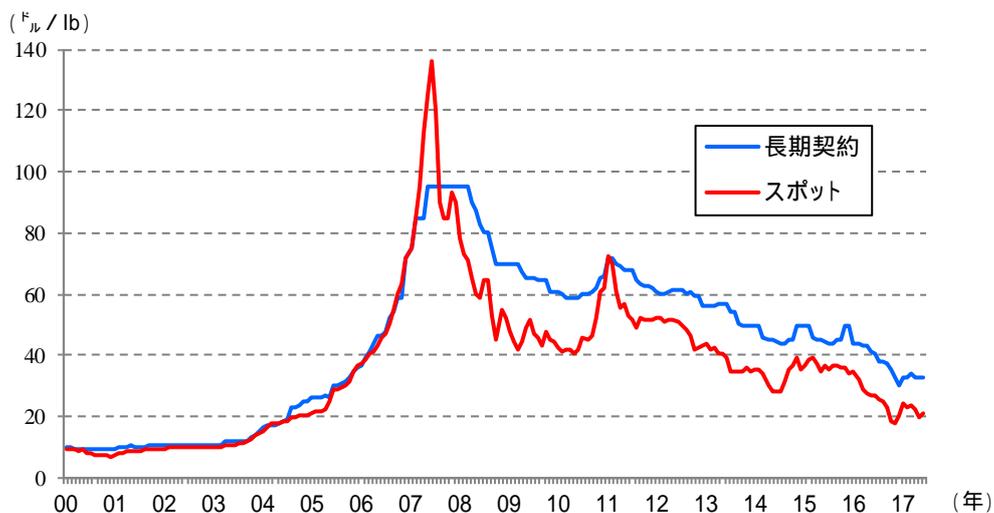
図表 2 5 . 世界の国別ウラン埋蔵量（経済的に採掘可能なもの）上位 1 0 カ国



（出所）World Nuclear Association

ウランの価格動向をスポット価格ベースで見ると、2000 年代半ばに急上昇し、2007 年に 140 ドル / lb（ポンド）近辺まで高騰した。しかし、それ以降は急落し、2010 年には 40 ドル / lb まで下がった。その後、価格は反騰したが、2011 年 3 月の東日本大震災による福島原発事故のショックで再び下落し、2016 年には、一時、20 ドル / lb を切るまで低下した。このように、足元の価格は低迷しているが、ウラン生産を管轄するカザフスタンの国営原子力公社カザトムプロムは黒字経営を維持しているとされている。その理由はウラン生産コストが低いためである。すなわち、カザフスタンでは、前述の ISL 法により低コストでのウラン採取が可能である。このため、ウラン価格が低迷しても採算が取れていると見られている。

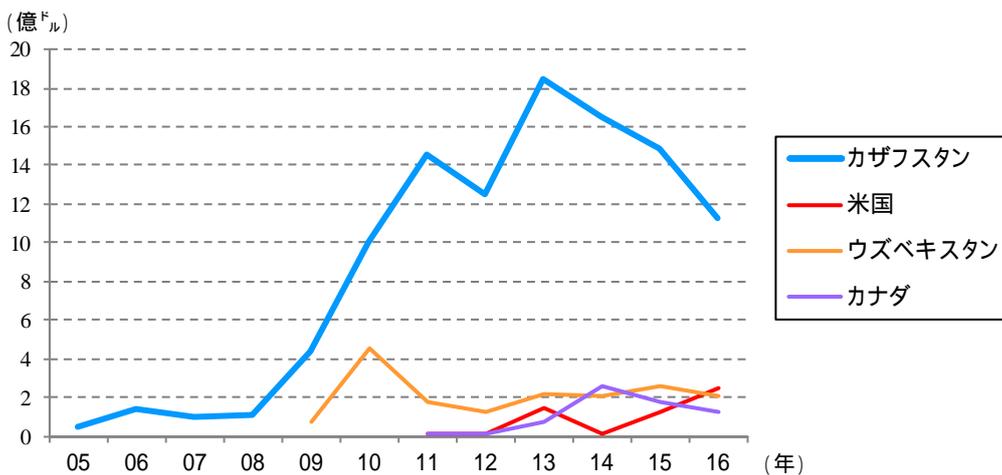
図表 2 6 . ウラン価格の推移



(出所) カナダの大手鉱山会社 Cameco 社 ( [www.cameco.com/invest/markets/uranium-price](http://www.cameco.com/invest/markets/uranium-price) )

カザフスタンで生産されるウランの最大の輸出先は中国であり、ドラム缶に封入されたパウダー状のイエローケーキ（ウラン酸化物）の形で、鉄道によって中国へ輸送されている。中国にとって、カザフスタンは、ウランの最大の輸入相手国であり、ウランの6割弱をカザフスタンから輸入している。中国は、今後、原子力発電を大幅に拡大させる計画であり、それに備えてウランを大量に調達・備蓄していると思われる。

図表 2 7 . 中国のウラン上位輸入相手先



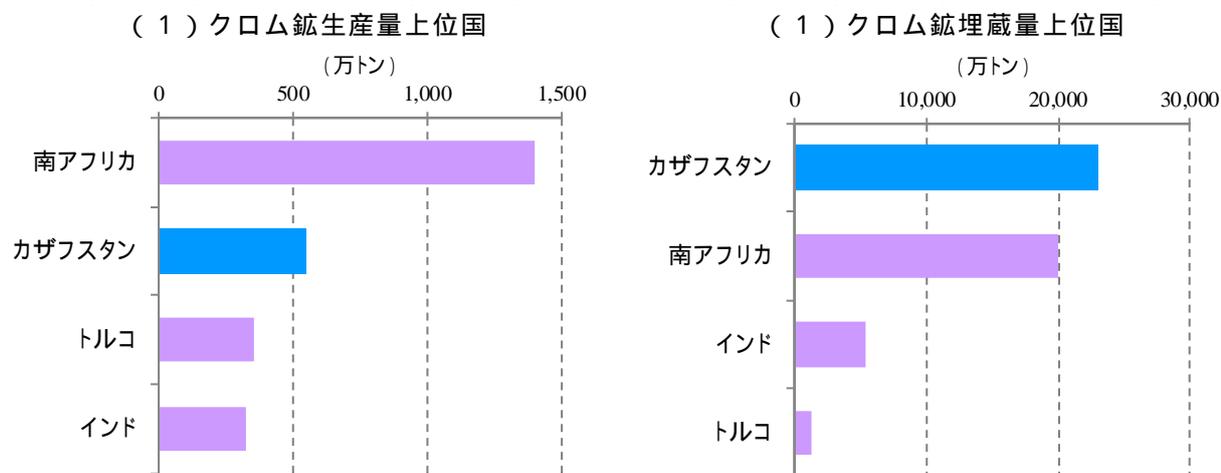
(出所) Global Trade Atlas

カザフスタンは、原油やウラン以外の鉱物資源にも恵まれている。例えば、カザフスタンは、クロム鉱についても、生産量で南アフリカに次ぐ世界第2位であり、埋蔵量では世界第1位である。

クロム鉱は、製鉄原料の合金鉄フェロクロムとして利用され、主に、ステンレス鋼を生産するために使用されている。カザフスタンのクロム鉱の輸出先は、欧、米、アジアなどの様々な国々であるが、今後最も有望なクロ

ム鉱の輸出先と考えられているのが中国である。その理由は、中国がカザフスタンと陸続きで輸送コストが安いことと、中国が世界最大のステンレス鋼生産国であることによる。

図表 28 . クロム鉱の生産量と埋蔵量 上位国



(出所) U.S. Geological Survey, Mineral Commodity Summaries, January 2017

#### 4. 今後の展望と課題 ~ 巨額の石油基金が安全弁、今後は中国との貿易投資拡大が成長のカギ

##### (1) 景気は低迷しているが、巨額の石油基金があるため経済危機の可能性は低い

原油輸出依存度が高いカザフスタンは、原油価格低下の影響を受け、経済成長率は足元で低迷傾向にある。ただし、それ以外のマクロ経済指標を見ると、概ね安定しており、危機や不均衡に陥るような兆候は示していない。カザフスタンの外貨準備は潤沢であり、そのうえ巨額の石油基金も保有している。これらが安全弁として機能するので、国際収支や財政の面で危機に陥る可能性は非常に低いと言える。2015年にテンゲの為替レートを変動相場制に移行したことによる通貨急落は、カザフスタン経済に大きな混乱をもたらした。しかし、変動相場制へ移行したことによって、為替相場の調整を通じて経済環境変化に対し柔軟に対応できるようになり、サステナビリティが高まったとも言える。

##### (2) 容易ではない資源依存型経済構造からの転換

カザフスタンは、原油以外にもウランなどの鉱物資源を豊富に保有しており、そうした資源の開発は、今後もカザフスタンの経済発展の重要な牽引役であり続けるだろう。ただ、カザフスタンは、経済構造が資源依存型で、経済動向も資源価格（特に原油価格）に左右される傾向が強い。そのため、近年のように原油価格低迷が長期化すると経済不振から脱け出せなくなる。こうした原油依存型経済から脱却するためには、産業構造を根本的に転換するしかない。カザフスタン政府は、資源部門以外の製造業育成などによる経済多角化を図っているが、それは、言うべくして簡単ではないだろう。例えば、製造業育成と言っても、カザフスタンは、人口が1800万人と少なく、内陸国で物流が不便なため、製造業育成には不利な条件下にある。

##### (3) 今後は、中国との貿易投資関係拡大が経済成長の大きなカギに

カザフスタンにとって、経済面で、陸上国境を接するロシア・中国という二大国との関係が今後も重要になるだろう。カザフスタンは、旧ソ連時代に「ロシア化」が進んだこともあって、ロシアとの関係が緊密であり、それは今後も変わらないだろう。ただ、ロシアには、貿易投資関係強化を通じて東欧諸国の経済を押し上げたドイツほどの経済力はなく、カザフスタン経済の押し上げをロシアに期待するのは困難である。カザフスタンから見ると、やはり、中国との貿易投資関係拡大への期待が大きいだろう。ナザルバエフ大統領自身が中国の「一帯一路」戦略との連携に期待していることが示しているように、今後、カザフスタンの貿易や投資における中国の存在感が一層高まるものと予想される。

以上

#### - ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。