

原油高を背景に好調が続くロシア経済

～ 外資の注目を集めるロシアの個人消費市場 ～

< 要 旨 >

1. ロシア経済の最近の好調ぶりに世界の注目が集まっている。ロシアの実質 GDP 成長率は 1999 年以降 6 年連続でプラスとなり、2004 年は 7.1% と高い伸びを記録した。好調な個人消費が景気拡大の牽引役となっている。
2. ロシア経済の高成長の主因は原油高である。輸出の 5 割強がエネルギー資源であるため、原油高による貿易黒字急拡大で外貨準備が積み上がり、これが、流動性を増加させ、消費・投資拡大をもたらしたと言える。政府財政収支も原油輸出税増収により大幅黒字となった。政府は、原油輸出税収入の一部を対外債務返済に充当しており、ロシアのソブリンリスクは低下している。
3. ロシアの個人消費拡大の底流には、旧ソ連時代のペントアップディマンド（封じ込められていた需要）の顕在化がある。また、最近の個人消費好調を支える要因として、良好な雇用・所得環境、ルーブル為替相場安定による資金退蔵（ドル逃避）減少で消費支出が増加したこと、さらに、2001 年の個人所得税引下げにより可処分所得が増加したこと、などが考えられる。
4. ロシアは、世界最大の国土と 1 億 4 千万人の人口を有する大国であることから、拡大を続ける個人消費市場への外国企業の関心が高まっている。乗用車販売が好調なことから、トヨタが日本メーカーの先陣を切ってロシアでの工場建設を開始した。日欧の自動車メーカーのロシア進出加速が予想されるなど、ロシアの個人消費市場を狙った投資は今後も拡大するとの見方が強い。
5. ロシア経済の高成長は、原油価格が下落すれば維持できなくなる可能性が高い。また、ロシア経済は、工業設備老朽化、人口減少など、中長期的に潜在成長率を押下げるリスク要因を抱えている。今後も高成長を続けるには、構造改革による生産性向上や産業多角化が必要である。



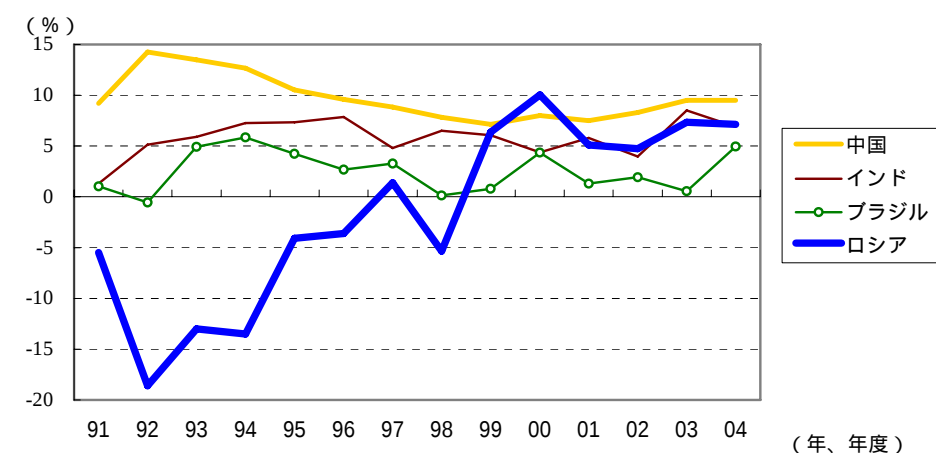
お問合せ先 調査部（東京）堀江

E-mail: horie@ufji.co.jp

はじめに

ロシア経済の最近の好調ぶりに世界の注目が集まっている。ロシアの実質GDP成長率は、1990年代前半の市場経済移行ショックや1998年の通貨危機により大きく落ち込んだが、その後は回復し、1999年以降6年連続でプラスが続き、2004年は7.1%と高い伸びを記録した。BRICs (Brazil, Russia, India, China) と呼ばれる新興経済大国のなかで、ロシアは、インドと並び、中国に次ぐ高成長国となっている。

図表1. BRICs 各国の実質GDP成長率



(出所) CEIC, Transition Report, ロシア連邦国家統計局

国民の高い支持率に支えられたプーチン政権のもとでロシアの国内政治に安定感があり、対外的にも、2002年にG8(先進国サミット)へ正式メンバーとして参加が認められるなど、ロシアは、市場経済・民主主義の国家として国際社会での存在感が高まっている。もともと、ロシアは、世界最大の国土面積と1億4千万人の人口を有する大国であるが、近年、個人消費市場の拡大が著しく、「市場としてのロシア」に対する外国投資家の注目度も高まりつつある。2005年6月には、トヨタが、日本の自動車メーカーとして初の現地工場の建設に着手しており、これまで欧米企業に比べて出遅れ気味であった日本企業の対ロシアビジネスは新たな段階に入ろうとしている。

本稿では、好調に推移するロシア経済の現状を概観するとともに、注目される個人消費市場の動向について考察し、さらに、ロシア経済が今後も高成長を続けるための課題を検討する。

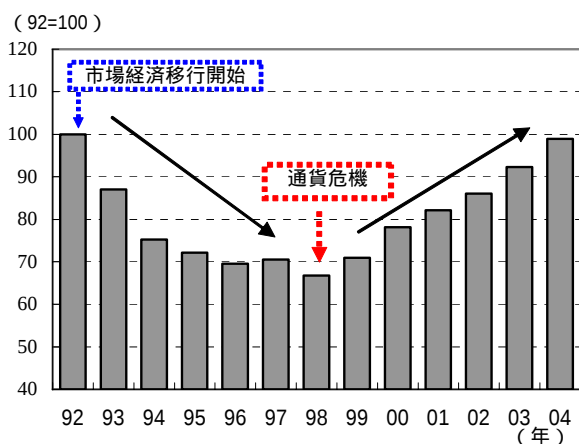
1. 最近のロシア経済の動向

(1) 景気拡大が続くロシア

市場経済への移行開始から10年あまりを経て、ロシア経済は拡大局面を迎えている。ロシアは、旧ソ連解体後、1992年に新たな独立国家として発足して以降、90年代を通じて経済の不振が続いた。急進的な市場経済移行政策に伴うハイパーインフレーションや政府の支援を失った国有企業部門の生産活動縮小などの「移行ショック」に、ロシア通貨危機（1998年）の打撃も重なった。エリツィン政権時代（1992～1999年）には、こうした経済的な悪条件に加えて、政権基盤が弱体で社会情勢が混乱したこともあり、政権期間中、ほとんどの時期で経済成長率はマイナスであった。

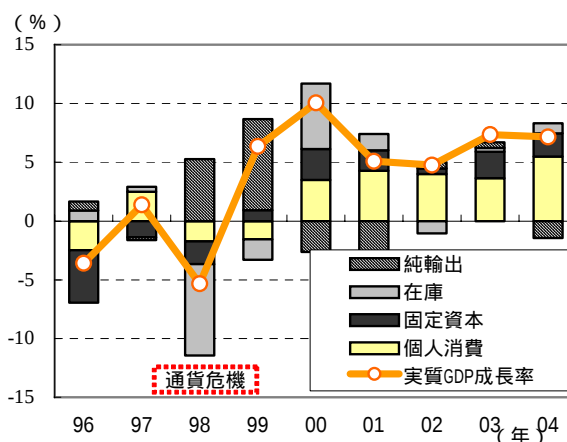
しかし、政権基盤が安定しているプーチン政権（2000年～）のもとで社会経済情勢の先行きに対する内外の見方が好転したことや、主要輸出品である原油の価格が2000年以降大きく上昇したことを背景に、ロシア経済は回復に転じ、足元では、個人消費を牽引役に景気は力強く拡大している。

図表2. ロシアの実質GDP（92年=100）



（出所）Transition Report、ロシア連邦国家統計局

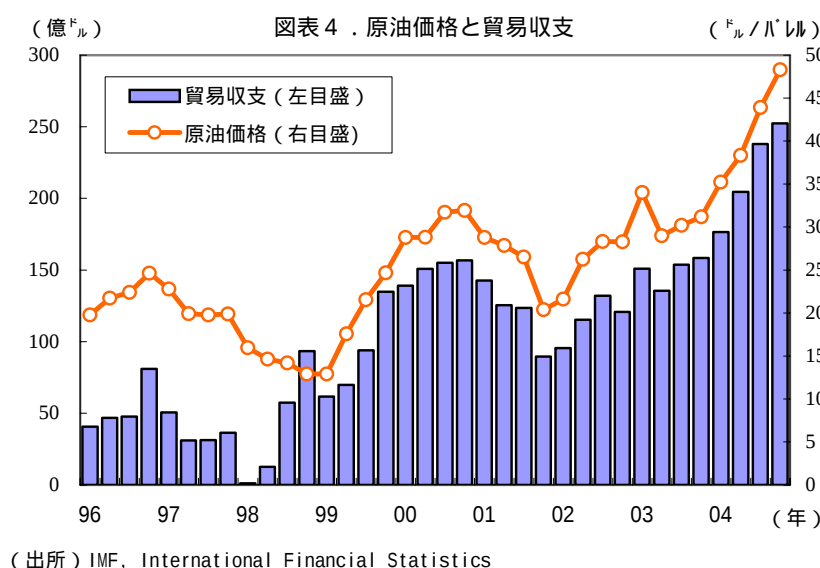
図表3. ロシアの実質GDP成長率と需要項目別寄与度



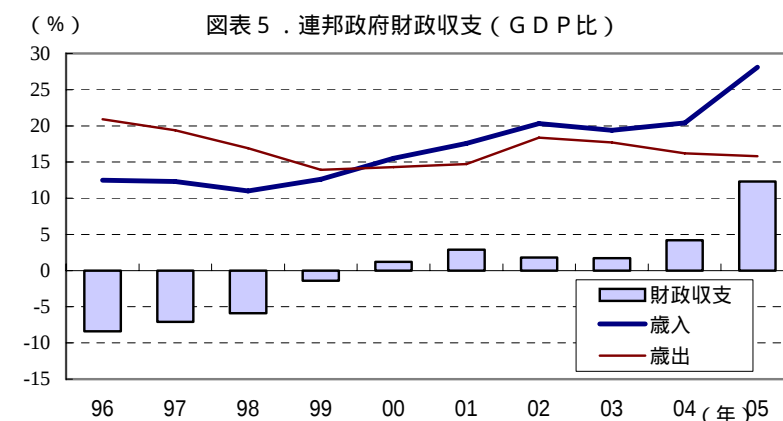
（出所）ロシア連邦国家統計局

(2) 原油価格高騰で立ち直ったロシア経済

ロシア経済の高成長をもたらした主因は原油高であると考えられる。ロシアの輸出額の5割強はエネルギー資源（原油・天然ガス）が占めており、原油高に伴う輸出額増加で貿易黒字が急拡大し、外貨準備が急増した。その結果、国内の流動性が増加し、需要拡大につながったと言える。特に、好況に沸く資源・エネルギー関連業種における雇用者所得拡大は、個人消費押上げに大きく寄与していると見られる。つまり、ロシアの好景気は、中東産油国と同様、オイルマネーに依存している部分が大いと考えられる。



原油高はロシアの財政収支改善にもつながっている。原油高に伴う原油輸出税の増収によって、赤字続きであった政府財政収支は黒字に転じた。歳入拡大が財政支出増加を通じて景気過熱・インフレ加速につながるのを避けるため、ロシア政府は、2004年に、原油輸出税の一部を積立金（安定化基金）に繰入れることを決めたが、その後も、財政黒字はさらに拡大を続けている。



原油価格の高止まりにより、安定化基金の残高は 05 年初頭には 200 億ドルを超える高水準にまで膨れあがった。政府は、この基金を有効利用するため、一部を対外債務返済に充当することを決めた。05 年 1 月末には、IMF からの融資を予定より 2 年前倒しで完済し、05 年 5 月には、パリクラブ向け債務のうち 150 億ドルを前倒しで返済することでドイツなどの債権国と合意した。

ロシアは、もともと、インド、ブラジル、アジア通貨危機で打撃を受けたタイやインドネシアなどと比べて、デットサービス・レシオが低く、対外債務返済負担は小さい。今回の IMF やパリクラブへの債務前倒し返済は、ロシアに対する国際的な信認をさらに高める効果があると見られている。

図表 6 . ロシアの対外債務 (2004年12月末)

	金額(10億ドル)	構成比
対外債務合計	211.4	100.0%
政府部門	97.1	45.9%
旧ソ連時代の債務	55.9	26.4%
パリクラブ債務	43.3	20.5%
その他	12.6	6.0%
新生ロシアの債務	39.6	18.7%
世界銀行借入	5.7	2.7%
外貨建て債券	28.9	13.7%
国債関連(*)ほか	7.3	3.5%
ロンドンクラブ関連(*)	18.6	8.8%
財務省債券ほか	3.0	1.4%
その他	5.0	2.4%
金融当局	8.0	3.8%
IMF借入れ	3.6	1.7%
その他	4.4	2.1%
銀行	32.5	15.4%
借入れ	19.8	9.4%
預金	9.7	4.6%
その他	3.0	1.4%
非金融民間企業	73.7	34.9%

(*) 債務リスクスケジュールのために発行されたユーロ債
(出所) ロシア連邦中央銀行ウェブサイト

図表 7 . 主要国の対外債務指標比較 (単位は%)

国名	Debt/GNI	DSR	短期債務比率
ロシア	41.8	11.8	17.6
中国	13.7	7.3	37.7
インド	19.0	18.1	4.2
ブラジル	49.6	63.8	8.3
インドネシア	67.5	26.0	17.0
タイ	36.9	15.6	21.0

(注) Debt/GNI = 対外債務残高 / 国民所得

DSR = Debt Service Ratio

(対外債務返済額 / 財・サービス輸出額)

(出所) Global Development Finance 2005

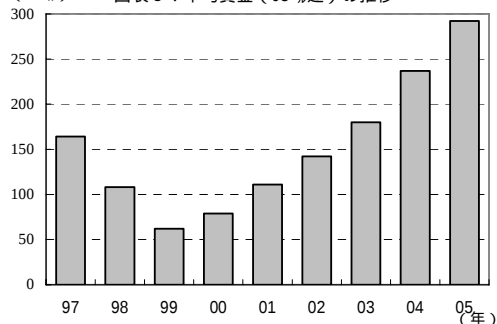
(3) ロシアの景気拡大を牽引する個人消費

ロシアの実質個人消費は、2000年4-6月期から4年以上にわたって前年同期比7%以上の高い伸びを続け、足元では同11%台に加速している。

個人消費拡大の底流には、旧ソ連時代のペントアップディマンド（封じ込められていた需要）の顕在化があると考えられる。計画経済体制のもとでは消費者向けの財・サービス供給が質・量ともに不足していたが、市場経済体制移行による消費財の生産・流通・輸入の自由化で供給ネックが解消されたため、個人消費は大きく拡大したといえる。

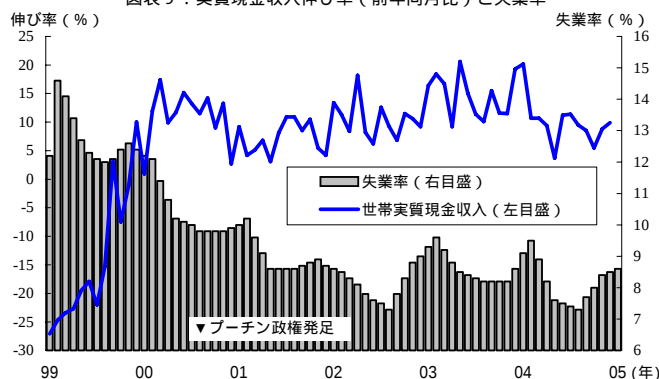
加えて、雇用・所得環境の好転が個人消費の拡大に弾みをつけたと見られる。景気拡大を背景に、労働者の賃金は上昇しており、USドル換算で見た平均賃金は、足元で通貨危機前の2倍の水準に上昇している。世帯の現金収入も、2000年以降、前年比実質ベースで5~15%増が続いている。一方、雇用環境も良好であり、失業率は大幅に低下し足元の労働需給は逼迫傾向にある。さらに、所得階層の構成比を見ても、最近、低所得層の減少と高所得層の増加が進んでおり、所得水準が全体として上昇していることがうかがえる。

図表8．平均賃金（USドル建）の推移



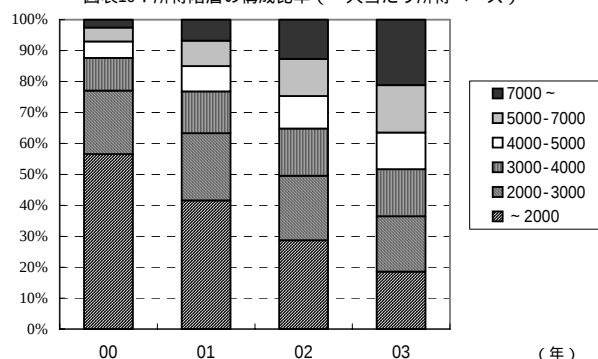
(注) 年間平均値。2005年は1~4月までの平均値。
(出所) Institute for Economics in Transition (Bank of Finland)

図表9．実質現金収入伸び率（前年同月比）と失業率



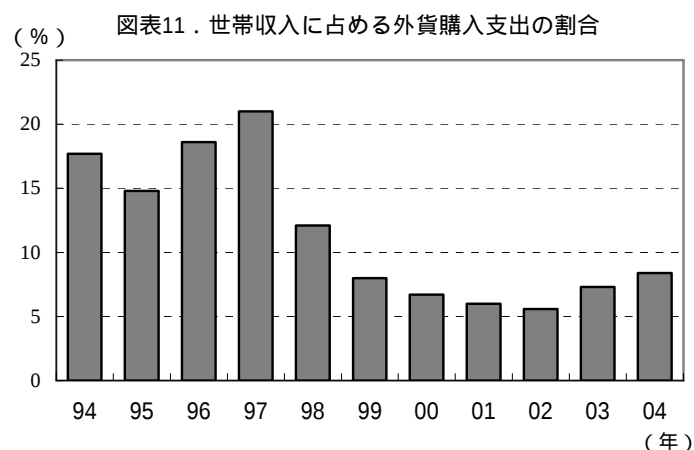
(出所) ロシア連邦中央銀行、Russia Economic and Financial Situation (各月版)

図表10．所得階層の構成比率（一人当たり所得ベース）



(注) 所得のレンジはルーブル表示
(出所) ロシア統計年鑑、ロシア東欧貿易会調査月報

さらに、昨今の個人消費好調の背景には、家計部門の行き過ぎたドル逃避が解消され消費支出に回される資金が増えた影響もあると考えられる。旧ソ連崩壊後に新生ロシアが発足して以来、財政赤字や高いインフレ率などから通貨ルーブルへの国民の信認は低く、ドル現金に換えてタンス預金にしてしまう資金退蔵が横行していた。その上、1998年のロシア危機でルーブル相場は6分の1に減価しインフレ率は84%にも達した。しかし、その後、原油価格高騰に伴う経常収支改善で相場は安定しインフレ率も10%台に低下し、通貨に対する信認が回復した。その結果、ドル逃避による資金退蔵が減っており、これが、消費支出増加につながった可能性がある。



(出所) ロシア連邦中央銀行

また、2001年の所得税率の改訂も個人消費拡大を後押ししたと考えられる。個人所得税率は、2000年までは累進制（最大で30%）であったが、2001年以降は、4,800ルーブル（当時の労働者平均賃金をやや上回る水準）未満は税率ゼロ、それ以上は13%に改訂された。この税率は、タックスヘイブン諸国を除けば、世界でも最低水準といえる。所得税率改訂は、税負担が重いことを理由に納税忌避の傾向が見られた中高所得層に対し、税負担を軽減することで納税を促し税収拡大を図る狙いがあったと見られる。この改訂により、中・高所得層の所得税率は最大で17%も低下し、可処分所得の増加がもたらされた結果、消費が加速した可能性が高い。

図表12. ロシアの個人所得税率

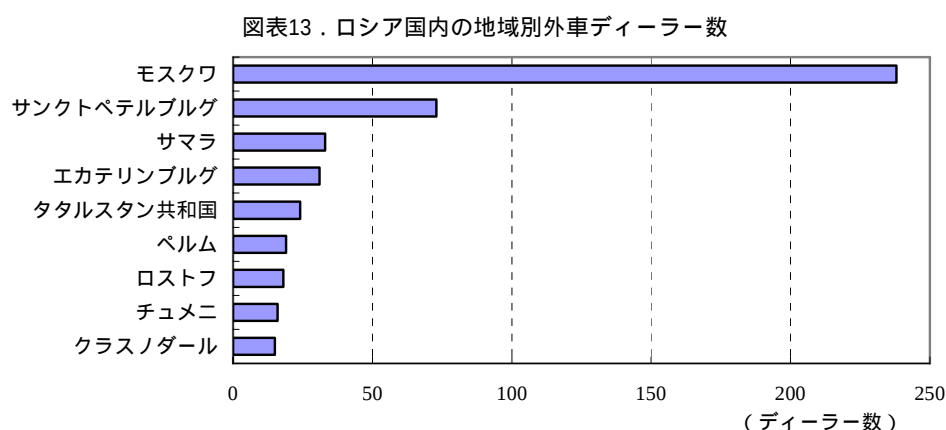
改正前（2000年）		改正後（2001年）	
課税対象所得（月）	税率	課税対象所得（月）	税率
3,168未満	0%	4,800未満	0%
3,168-50,000	12%	4,800以上	13%
50,000-150,000	20%		
150,000以上	30%		

(注) 所得はルーブル表示

(出所) IMF, *The Russian Flat Tax Reform*

ロシア国内における個人消費拡大の牽引役は、大都市である。特に、モスクワ市内で

は、携帯電話、家電製品などの耐久消費財に加えて、高級乗用車などの高額商品、さらには、豪華高層アパートの販売が好調である。こうした中で高層オフィスビル建設計画が急増するなど、不動産市場過熱によるバブルの兆しも見られる。モスクワ市の人口は1,040万人（全人口の7%）にすぎないが、消費市場としての存在感は国内でも突出している。ロシアの銀行の半分近くがモスクワに立地し、外車ディーラーも大部分がモスクワに立地しており、モスクワに富が集中していることがうかがえる。このようなモスクワでの際立った消費好調の背景として、好況に沸く資源・エネルギー関連企業の本社がモスクワにあり、そうした高収益企業の法人需要や従業員の所得増加などが、高額商品への需要を拡大させているためとする見方が強い。



ロシア国民のライフスタイルの西欧化や旧式耐久消費財の買い替え需要などから、今後もロシア国内の消費需要は拡大が予想される。大型スーパーや外資系自動車ディーラーの国内店舗展開や銀行の消費者向け金融サービスが拡大していることも、消費の拡大を後押しするものと見られる。

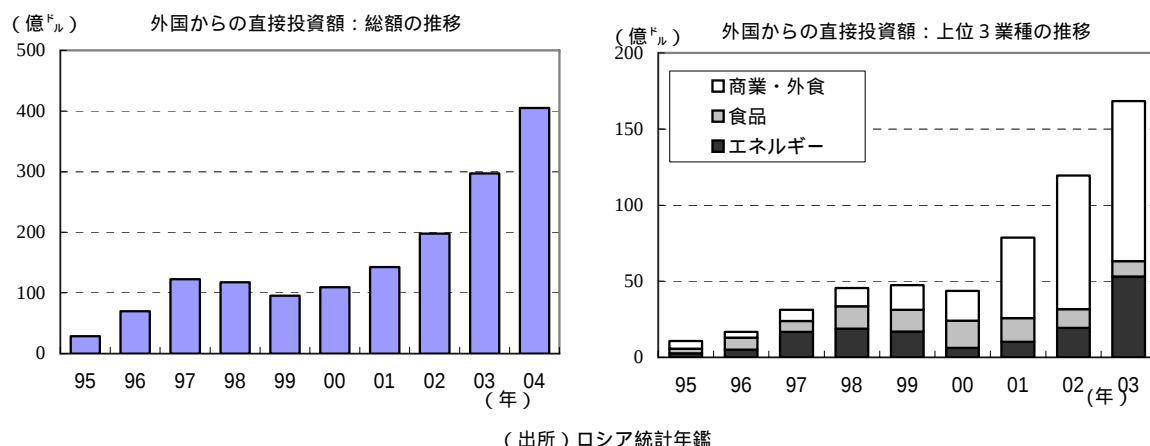
また、今後、高所得層入りする可能性のある人々も多いと考えられる。旧ソ連時代に高い教育を受けた多くの専門家（医師、教員、大学教授、軍産複合体の技術者・専門労働者）たちは、いまだに公営部門で薄給に甘んじているケースが多い。今後、こうした人々が専門知識を活かして高所得を得られるようになれば、一層の消費拡大につながると期待される。

2. 外国からロシアへの投資 ～ロシア個人消費市場への関心が高まる

(1) 拡大する外国企業のロシア個人消費市場向け投資

外国からロシアへの直接投資額は、04年には400億ドルを超え、史上最高となった。業種別では、2001年以降、商業・外食部門が急増している。これは、最近、外国企業のロシア個人消費市場への関心が高まっていることを反映している。特に、小売分野では、ドイツやスウェーデンなどの企業が大規模な商業施設を建設するなど、欧州勢の積極進出が目立つ。また、韓国もエレクトロニクス製品・自動車を中心に、ロシア市場での販売を伸ばしている。従来は資源開発型が中心であった日本企業の対ロシア投資も、今後は、個人消費市場向けが増加してくるものと考えられる。

図表14. 外国からロシアへの直接投資額



(2) 高まる日本企業のロシアへの関心

最近、経済が好調なロシアに対する日本企業の関心が高まっている。例えば、国際協力銀行(JBIC)のアンケート調査結果を見ると、有望な事業展開先としてのロシアの順位は近年急上昇しており、04年度には、中期的有望国、長期的有望国のランキングで、ともに第6位となった。

図表15. 日本の製造業が今後の事業展開先として有望と考える国々

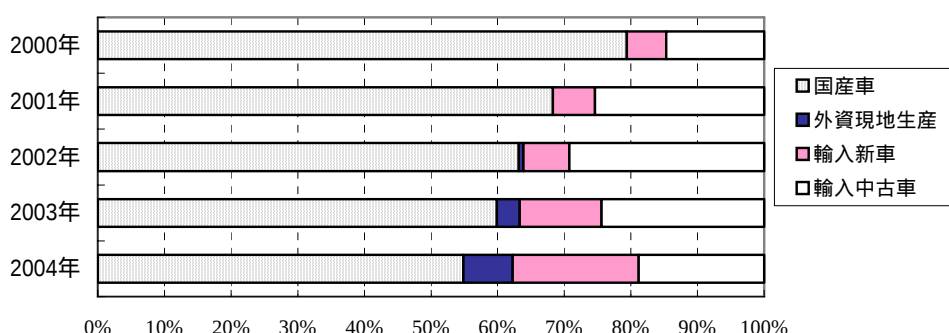
中期的に有望な事業展開先 (今後3年程度)					長期的に有望な事業展開先 (今後10年程度)				
順位	01年度	02年度	03年度	04年度	順位	01年度	02年度	03年度	04年度
1位	中国	中国	中国	中国	1位	中国	中国	中国	中国
2位	米国	タイ	タイ	タイ	2位	インド	米国	インド	インド
3位	タイ	米国	米国	インド	3位	米国	インド	米国	タイ
4位	インドネシア	インドネシア	ベトナム	ベトナム	4位	タイ	ベトナム	タイ	ベトナム
5位	インド	ベトナム	インド	米国	5位	ベトナム	タイ	ベトナム	米国
6位	ベトナム	インド	インドネシア	ロシア	6位	インドネシア	インドネシア	ロシア	ロシア
7位	台湾	台湾	韓国	インドネシア	7位	ブラジル	ブラジル	インドネシア	インドネシア
8位	韓国	韓国	台湾	韓国	8位	台湾	ロシア	韓国	ブラジル
9位	マレーシア	マレーシア	マレーシア	台湾	9位	マレーシア	マレーシア	ブラジル	韓国
10位	シンガポール	ブラジル	ロシア	マレーシア	10位	韓国	韓国	マレーシア	台湾

(出所) 国際協力銀行、海外直接投資アンケート調査結果報告(各年版)

(3) 自動車市場への外資進出が活発化

今、世界の大手自動車メーカーがこぞってロシア市場に注目している。ロシアの乗用車市場は、極東地域などでは今も日本製中古車が中心であるが、人口の多い欧州ロシア地域では新車が中心である。乗用車市場規模は約 130 万台（2004 年）であるが、最近、外国車の販売シェアが急上昇している。これは、雇用環境が良好で所得拡大が続いている中で、消費者の関心が、安価だが性能の悪い国産車よりも高価だが性能の優れた外国車にシフトしているためと見られる。これを受けて、米フォードが 2002 年にロシアでの自動車生産を開始したほか、韓国メーカーも 2001 年から委託生産方式による現地生産を始めている。

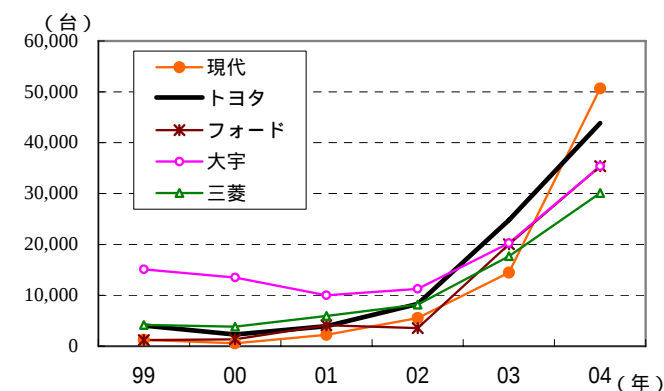
図表16．ロシア乗用車市場のシェア（国産車、外国車）



（出所）Ernst & Young, *The Russian Automobile Market 2004 & 2005*

外国車の販売台数は急増しており、上位 5 社は、2002 年から 2004 年までの 2 年間で販売台数を 3～5 倍に増やしている。モデル別では、米フォードや韓国メーカーの現地生産モデルが販売台数で上位を占めている。日本のトヨタも、今年 6 月にロシア第二の都市サンクトペテルブルグに自動車工場の建設を開始し、2007 年末には中型車カムの現地生産を始める方針である。日本および欧州の他の自動車メーカーも、ロシアでの自動車生産に乗り出す可能性が高いと見られ、そうした現地組立て工場での生産台数が増えれば、自動車部品メーカーのロシア進出も加速するものと見られる。

図表17．外国新車販売台数推移（上位 5 ブランド）



（出所）ロシア東欧貿易調査月報2005年5月号

図表18．外国新車04年販売台数（上位15モデル）

順位	ブランド	モデル	販売台数	備考
1	フォード	Focus	28,059	現地生産
2	大宇	Nexia	25,280	1
3	現代	Accent	20,031	現地生産
4	三菱	Lancer	17,502	輸入
5	トヨタ	Corolla	12,973	輸入
6	日産	Almera	12,852	輸入
7	現代	Getz	11,128	輸入
8	大宇	Matiz	10,118	1
9	トヨタ	Camry	9,797	輸入
10	現代	Elantra	7,923	輸入
11	起亜	Rio	7,758	輸入
12	日産	Primera	7,618	輸入
13	ルノー	Symbol	7,361	現地生産
14	トヨタ	RAV4	6,156	輸入
15	トヨタ	Avensis	6,092	輸入

（注）1=ウズベキスタン（UzDaewoo）製

（出所）<http://rating.rbc.ru>

(4) ロシアの投資環境の課題

今のところ、日本企業の対ロシア投資は、欧米主要国よりも低水準にとどまっている。JBIC アンケート調査結果を見ると、日本企業のロシアでの事業展開が低調な理由として、他の市場経済移行国（中国、ベトナム）と同様に法制とその運用に対する不安があること、また、90年代の社会経済情勢混乱やロシア通貨危機などにより負のイメージがあること、さらには、投資に関する情報が少ないこと、などが挙げられている。

図表19. アジア各国とロシアの投資環境の課題（数字は回答企業数比率で%表示：複数回答）

		中 国	インド	ベトナム	インドネシア	ロシア
法律・税制	法制が未整備	29.3	29.5	40.2	10.5	38.1
	法制の運用が不透明	63.4	24.2	36.6	21.1	35.7
	徴税システムが複雑	18.4	7.4	9.8	18.4	9.5
	税制の運用が不透明	38.5	10.5	20.7	23.7	11.9
	課税強化	19.6	8.4	7.3	10.5	4.8
行政全般	外資規制	32.4	15.8	23.2	10.5	16.7
	投資許可手続きが煩雑・不透明	20.6	14.7	11	10.5	19
	入国・就労ビザ取得が困難	0.9	2.1	0	2.6	9.5
	知的財産権保護が不十分	52.0	16.8	19.5	10.5	16.7
	為替規制・送金規制	41.6	11.6	18.3	2.6	16.7
	輸入規制	9.2	13.7	2.4	0	9.5
	アンチダンピング措置	3.5	0	0	0	0
労務	管理職クラスの人材確保が困難	28.4	12.6	26.8	28.9	14.3
	労働コストの上昇	32.4	6.3	8.5	18.4	11.9
	労務問題	16.7	17.9	13.4	21.1	14.3
一般的課題	他社との競争が激しい	41.8	18.9	13.4	31.6	21.4
	代金回収が困難	42.8	16.8	11	2.6	23.8
	資金調達が困難	9.7	4.2	4.9	2.6	14.3
	地場裾野産業が未発達	9.9	20	24.4	10.5	19
	通貨・物価の安定感がない	7.3	9.5	11	23.7	23.8
	インフラが未整備	39.2	43.2	32.9	21.1	16.7
	治安・社会情勢が不安	9.5	33.7	3.7	57.9	45.2
	投資先国の情報不足	3.3	34.7	30.5	7.9	42.9

（出所）国際協力銀行、2004年度海外直接投資アンケート調査結果

一方、世界銀行の調査では、ロシアの投資環境は、中東欧やアジアに比べて必ずしも劣らないことが示唆されており、労働者のスキルやインフラ等の面でロシアの評価は高くなっている。ただ、「私有財産の保護に関して裁判所が信頼できない」との回答が非常に多いことは、法制度及びその運用面に問題のあることを示すものといえる。

図表20. ロシア・東欧・アジア諸国における投資環境阻害要因

国名	政策の不安定	汚職	財産権擁護に関する法廷の信頼性欠如	犯罪	税率	金融	電力供給	労働者のスキル	労働法規
ロシア	31.5	13.7	65.3	12.4	24.6	17.0	4.6	9.9	3.3
ポーランド	59.1	27.6	46.2	24.9	64.7	42.6	5.8	12.2	25.2
チェコ	20.2	12.5	47.1	14.3	25.6	23.1	5.3	9.1	3.5
ハンガリー	21.1	8.8	40.3	4.9	30.2	20.2	1.2	12.5	16.7
中国	32.9	27.3	17.5	20.0	36.8	22.3	29.7	30.7	20.7
フィリピン	29.5	35.2	33.8	26.5	30.4	42.6	5.8	12.2	25.2
インドネシア	48.2	41.5	40.8	22.0	29.5	23.0	22.3	18.9	25.9

（注）数字は、各項目が「投資環境阻害要因である」と回答した比率を示す（%）

（出所）世界銀行、2005 World Development Indicator

(5)ロシアの投資リスク ～ ロシア政府の企業に対する強硬姿勢への外国企業の懸念

最近、ロシア政府の企業に対する強硬姿勢が、外国投資家に不安感を与えるケースが発生している。そのひとつが、03 年 10 月の大手石油会社ユコス社長逮捕事件である。この事件の背景には、03 年 12 月の国会議員選挙を前に国民の反感が強い新興財閥の代表的な存在である同社を解体し人気取りを狙ったことや、政界進出の意図を表明していた同社社長への懲罰的な意味合いもあったことなどが指摘されている。もうひとつが、国内企業だけでなく外資系企業も対象とした巨額の追徴課税事件¹である。この追徴課税事件には、日本企業の現地法人も巻き込まれ、日ロ両国政府間で問題になっている。

こうした事件の背景には、政府内の治安軍事部門出身者（シラヴィキー²と称される）の影響があるものと見られている。プーチン政権内部には、プーチン大統領の出身地であるサンクトペテルブルグ出身者（自由化・改革指向）とシラヴィキーの 2 大グループが存在しており、上記の事件は、税務当局や警察・検察を基盤とするシラヴィキーの意向が強く働いた結果との見方が強い。

シラヴィキーの動きは、外資企業誘致には明らかにマイナスでありロシアの対外的イメージ低下にもつながりかねない。しかし、プーチン大統領にとって、2 つのグループはともに重要な支持基盤であるため、どちらか一方を排除することは不可能であると見られている。このため、今後も、外資系企業が政府機関から上記のような圧力を受けるリスクがあることは否定できない。

これは、対ロシア投資に際して、政治・行政面のリスク対策が重要であることを示している。ロシアは、暴動・内乱のリスクこそ低いものの、法令や投資協定が遵守されないといった細かいトラブルの発生するリスクは十分考えられる。サンクトペテルブルグ進出を決めたトヨタの場合、欧州復興開発銀行(EBRD)に 20% の出資を要請している。これは、EBRD が、サンクトペテルブルグ市の洪水防止施設や水質改善などのインフラプロジェクトに 59 億ユーロの融資を供与し、外国金融機関としては同市に対する最大の資金提供者となっていることから、EBRD の影響力を利用してリスク低減を図ったものと見られている。

今後の対ロシア投資に際しては、こうした政治・行政面での投資リスクをいかにして低減するかが大きなポイントとなろう。

¹ ロシア国税庁が、脱税捜査の結果、英国系合併石油企業に 10 億ドルもの巨額の追徴課税の支払いを求めた事件。ユコス社への巨額の追徴課税が、特定企業の解体を狙った政治的圧力ではないかとの批判をかわす狙いから、他の企業にも脱税捜査の矛先を向けたものと見られている。

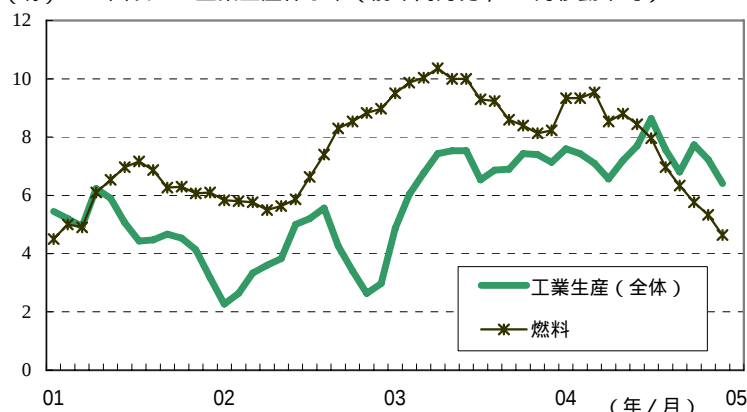
² 軍勢力や警察力などの「力」による秩序維持を重視し、経済活動に関しても政府の監督強化を図り企業を締め付けようとする傾向があるとされる。

3. ロシア経済の今後の課題

(1) 鈍化するエネルギー生産

工業生産拡大の牽引役であるエネルギー部門の生産の伸びは、新規油田開発の停滞や輸送インフラの能力不足などがネックとなり足元で鈍化している。エネルギー部門が不振に陥れば景気減速につながる可能性が高いことから、今後、上記ボトルネック解消のため新規投資が必要となろう。さらに、持続的な経済成長確保のためには、エネルギー部門以外の有力産業を育成し、同部門への過度の依存を解消することが必要であろう。

図表21. 工業生産伸び率（前年同月比；3カ月移動平均）

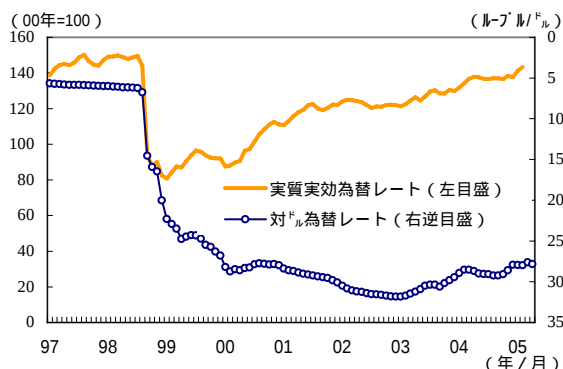


（出所）ロシア連邦中央銀行、Russia Economic and Financial Situation（各月版）

(2) 為替相場上昇による競争力低下

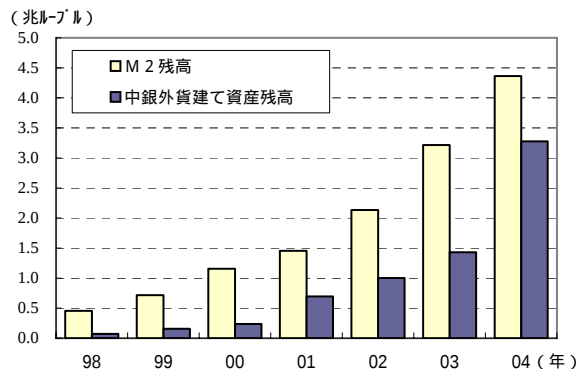
最近、原油高を背景とする大幅な貿易黒字でルーブル相場が上昇し、インフレ率が 2 桁台と高水準なことから相俟って実質実効為替レートが増価しており、国内産業の輸出競争力低下が懸念されている。しかし、ルーブル高を防ぐため中央銀行が為替市場に介入（ドル買い）すればマネーサプライ増加によりインフレ加速につながる恐れがある。ロシア政府は、今後、輸出競争力維持のための為替市場介入よりも、構造改革による生産性向上によって輸出競争力を高める必要がある。

図表22. ルーブルの対ドル相場と実質実効為替レートの推移



（出所）IMF, International Financial Statistics

図表23. 中央銀行外貨建て資産とマネーサプライの推移

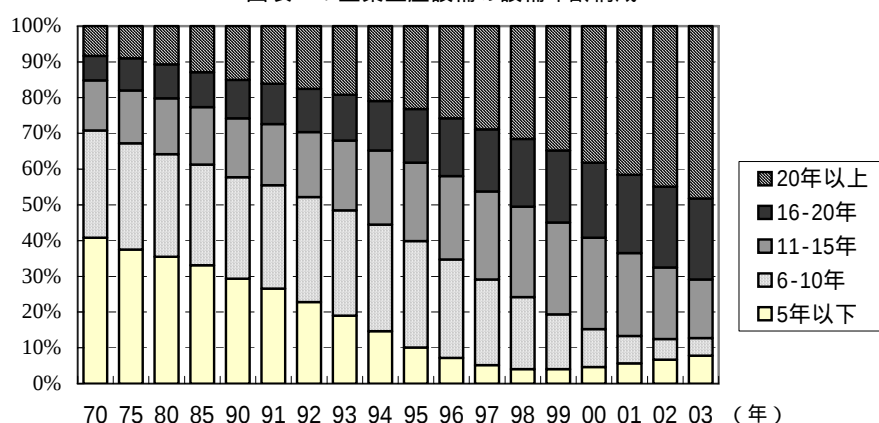


（出所）ロシア連邦中央銀行ウェブサイト

（３）老朽化する工業生産設備

ロシアの投資は足元、大規模な商業施設の建設などを牽引役にフローとしては拡大しているが、一方で、資本ストックの劣化が大きな問題となっている。ロシアにおける工業生産設備のビンテージを見ると、老朽化が進んでおり、足元では 20 年以上経過した生産設備の比率が半分近くに達している。生産設備への投資が現状のままで、着実に進んでいる設備老朽化に対応することができなくなり、やがて生産性が低下し潜在成長率が低下することは避けられない。老朽化した設備の更新を進めるには、外国からの直接投資導入などにより生産設備投資を一段と拡大させる必要がある。

図表24．工業生産設備の設備年齢構成



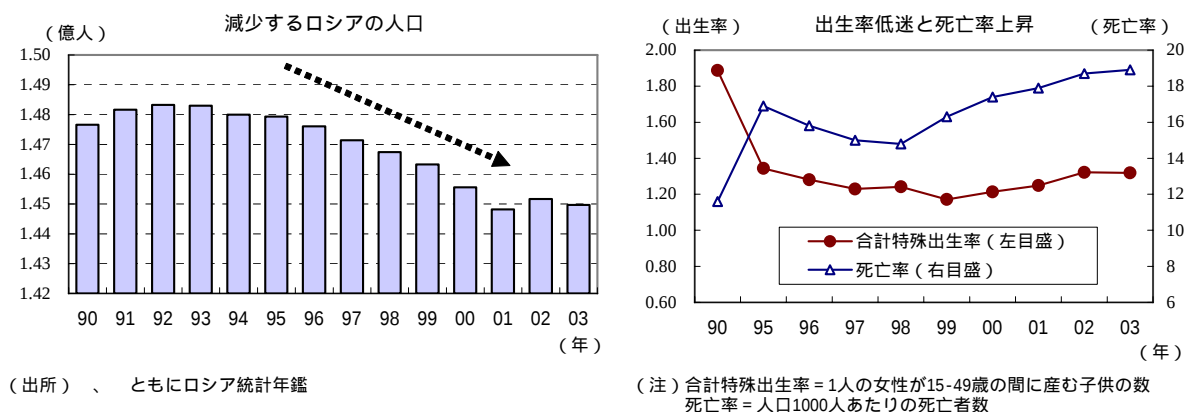
（出所）ロシア統計年鑑

（４）人口減少

ロシアにとって大きな社会問題となっているのが人口減少である。気象条件の厳しい地域や有力産業のない地域の住民など、旧ソ連時代に国の手厚い財政支援を受けていた人々は、市場経済移行後に公的支援がなくなり、厳しい生活に直面している。また、市場経済化によって、富裕層が生まれる一方、商業主義や競争社会に適応できない人々が、経済的・心理的に苦境に追い込まれるケースも生まれている。こうした市場経済化の負の側面が、生活困窮化による出生率低下や疾病・自殺・過度の飲酒などによる死亡率上昇をもたらしていると見られている。平均寿命も低下傾向にあり、特に、男性の平均寿命（2003 年）は 58.82 歳と、日米欧諸国を 20 歳も下回っている。

こうした人口減少が今後も続けば、中長期的に労働投入量減少を通じてロシア経済の潜在成長率を低下させる可能性があると考えられる。

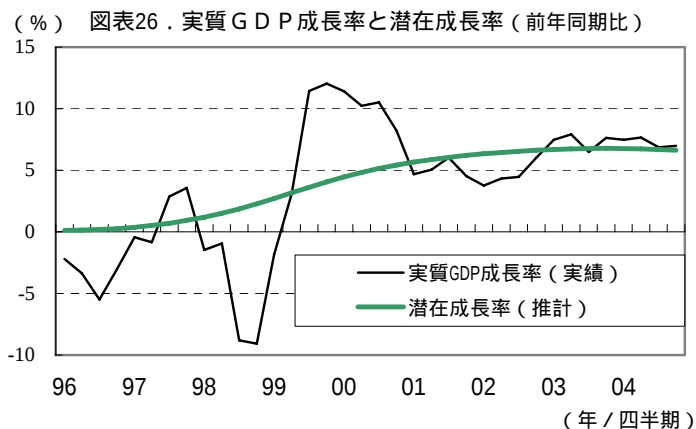
図表25．ロシアの人口減少、出生率低迷、死亡率上昇



(5) 潜在成長率低下の可能性と構造改革の必要性

プーチン大統領は、2010年までにGDPを2000年の2倍に拡大させると公約している。そのためには、今後、年平均8%近い経済成長率を維持しなければならない。

しかし、Hodric-Prescott Filterを用いてロシア経済の潜在成長率を推計してみると、最近の原油高を加味しても潜在成長率は6%台後半にとどまるとの結果が得られ、これは、8%の経済成長率を中長期的に維持するのは難しいことを示唆している。



(出所) ロシア連邦国家統計局データをもとにHodric-Prescott Filterを用いてUFJ総研推計

今、人口減少に直面しているロシアが高成長を続けるためには、下記の分野で構造改革を進め、資本ストックの伸び率を高める同時に、技術革新によって生産性を向上させる必要がある。

価格形成への行政介入の排除

特に問題となっているのが、政策的に低く抑制された公共料金などである。これらを是正し実際のコストに見合った合理的なものにしていかないと資源配分が歪められるおそれがある。

銀行セクターの健全化

銀行セクターはロシア経済のボトルネックである。弱小銀行が乱立しており金融仲介機能が健全に果たされているとは言えずシステミックリスクも高い。健全な銀行の欠如は、民間ビジネス、特に中小企業の発展を阻害する要因になる。銀行の整理統合や経営改善に加えて、当局の銀行モニタリング機能を向上させる必要がある。

投資・ビジネス環境の整備

投資・ビジネスに関する法制度を国際的に通用するものに改善する必要がある。これは、外国からの直接投資導入を促進するために不可欠の要件である。現在交渉中のロシアの WTO 加盟が実現すれば、投資環境改善に向けて大きく前進することとなる。

産業構造の多角化

ロシアの産業構造は、いまだに天然資源依存型で旧ソ連時代と変わっていない。他方、自動車やエレクトロニクスなどの製造業は東アジアや中東欧諸国に比べて大きく出遅れている。

資源エネルギー産業への過度の依存を避けるためには、産業構造の多角化が必要であるが、そのための産業政策やロードマップをロシア政府は持っていない。資源エネルギー以外の有望な輸出産業のひとつとして、ソフトウェアがあげられる。今、ロシアは、旧ソ連時代の科学研究の蓄積を活用し、インド、イスラエルなどに次ぐ有力なソフトウェア輸出国として台頭しつつある。ロシア経済が中長期的に高成長を続けるためには、こうした自らの優位性を生かせる有望産業を育てることができかどうかのひとつの重要なポイントとなろう。

以上