ロシア経済の回復, その原因と今後の展望

上 垣 彰
(西南学院大学経済学部教授)

Economic Recovery in Russia: Its Causes and Prospects

UEGAKI, Akira
Seinan Gakuin University

Abstract

The economic recovery of Russia after the financial crisis in August 1998 has been driven by a large amount of “net export”. The “net export” was produced by low exchange rate of ruble and high price of oil. Using rough estimates of the future trend of the exchange rate and oil price, we can conclude that the Russian economic boom will not suffer a serious setback in the near future. In the longer term, however, Russia will face political and economic difficulties if Russians cannot restructure the oil-gas monoculture, which has been existed at the core of the economic recovery until now.

1 ロシア経済の危機と回復

(1) 短期的経済停滞

1998年8月の金融危機はロシア経済に多大な影響を与えたようにみえる。1995年の水準を100として1998年8月に107.4にまで上昇していた財・サービスの月間実質消費は9月以降95.6, 83.6, と縮小していき, 1999年2月には75.5にまで達した。失業率(ILO基準)は, 1998年8月まで(月末水準)11.3%から11.7%の間を推移していたのが, 1998年10月以降12%を越え, 1999年2月には14.1%まで上昇した。

しかし, この経済停滞は長くは続かなかった。実質消費は, 1999年後半には徐々に回復し始め1999年12月には1995年の水準に戻った。失業率も1999年2月以降上昇する気配をみせず, 1999年第4四半期には12.9%(11月末のデータ)という水準に留まった。結局, 1999年の実質GDPは, 1998年と比較して, むしろ増加したのである⁽¹⁾。

このように経済停滞が短期間で終了した原因は, 危機の影響を正面から受けたロシアの銀行がロシア経済の実態とかかわりのない業務展開をしていたこと, したがって, 銀行が危機状態

Keywords: net export, exchange rate, oil price, monoculture

⁽¹⁾ ここまでの統計データは *RET (Monthly)*, 11 Oct. 2000 各所による。ただし, 1999年第4四半期の失業率は *RET*, Vol. 11 (2002), No. 4, p. 90 による。

に陥っても実体経済はそのことに影響を受けなかったことにある。

塩原（2004）は、これを「金融深化」度の低さから説明した。塩原は市中流通現金通貨及び譲渡性預金、定期性預金、貯蓄性預金、外貨預金の合計（ほぼM2と考えてよい）がGDPに占める割合（GDPはフロー量であり、通貨量はストック量であるので当該年のGDPを当該年末時点の通貨量と比較）を示したIFSの資料を使って、ロシアのその比率（例えば1997年に18.4%）が、チェコ共和国（同年69.9%）やハンガリー（同年46.5%）に遠く及ばないはもちろんのこと、ブルガリア（同年33.5%）やルーマニア（同年24.6%）の水準に達していないことを明らかにし（p. 192）、「銀行に集まった預金が貸し出しを通じて経済活動の拡大につながるという資金循環がロシアのような国ではうまく機能していない」とした（p. 191）。また、塩原は、「民間部門に対する銀行の請求権の対GDP比」という指標においてもロシアが非常に低位であるという世界銀行の資料も引用している（p. 199）⁽²⁾。その結果、「金融深化の度合いが相対的に低かったため、（1998年8月危機の）経済混乱は予想外に軽微であった」と主張している（p. 172注38）。この主張はほぼ頷けるものである⁽³⁾。銀行恐慌は、破綻に瀕した銀行が、一般企業に対して追加融資を抑制し、または貸付資金の返済を強制する結果、一般企業が支払不能に陥り、それが他企業への支払不能へと連鎖することによって生じる。一般企業の破綻は、生産の減少、雇用の減少、消費の減少へとつながっていく。もし、銀行が一般企業に対する貸付債権をそれほど持っていなければ、この連鎖は発生しない。

ではなぜ、短期間ではあっても、マクロ指標が悪化したのだろうか。筆者は、その原因は、第1に、石油価格の下落が8月危機以後も短期間続いたことにあるとみている。ロシア連邦の1997年の原油輸出価格（1トン当たり）は1996年と比較して10%強の低下をみせたが、1998年にはこの原油価格低下の勢いが加速し、1998年11月の実績（原油輸出額／原油輸出量）では1トン当たり65.1ドルとなった。これは前年11月の実績と比較すると45%の低下であった（SEP, 9 Feb. 1999, Section 10.1.3）。そのため、為替が下落したあとも、すぐには、輸出額は回復しなかった。また、第2に、急激な為替の下落は、「担ぎ屋」輸入を激減させたが、その欠落を埋める国内軽工業の復活には若干の時間が必要だった。1995年の生産水準を100として「繊維・履物」生産は1998年第4四半期に59に落ち込んだが、その指数は、1999年第1四半期に68、第2四半期に79、第3四半期に85となり、第4四半期になってもまだ89という水準だった。しかし、回復が遅れていたのは、軽工業分野ばかりではない。「建設資材」生産も1995年水準を100として、1998年第4四半期には77まで落ち込んだが、その水準は容易に回復せず、1999年第4四半期に83だった。これは投資の回復の遅れと関連している。1995年の水準を100とした「粗固定資本形成」の水準は、1998年第4四半期に63まで落ち込み、その後1999年第1四半期に72、第2四半期に70、第3四半期に72、第4四半期に75と推移した。

（2）急速な経済回復

しかし、これらの条件が解消していくにつれて、ロシア経済は回復していった。特に、「機

⁽²⁾ この点に関しては、Lisin, 2004, p. 26 に詳しい。

⁽³⁾ ただし、ロシアのような混乱期にある経済に、いかに「金融深化」のような概念を当てはめ、それを他国と比較するかという課題にはなお検討すべき問題が残されている。たとえば、朽木他（2004, pp. 231-232）を参照せよ。

械」,「化学」の分野は,1999年の第1ないし第2四半期に1995年水準を回復すると,急速に生産を伸ばし,1999年第4四半期には1995年水準とともに10%以上上回る実績を残した⁽⁴⁾。

2000年以降の経済回復はさらに目を見張らせるものがある。すでに言及したように1999年の実質GDPは対前年度比で増加していたが,その増加率は「生産GDP」で計算して5.4%であった。ところが,2000年には生産GDPの対前年比増加率は9.0%もの高率となった。2001年以降も成長は続き,2001年は5.0%,2002年には4.7%と成長し,2003年には再び7.3%の高成長となった⁽⁵⁾。

失業率は2000年初め以降継続的に低下した。1999年第4四半期に12.9%だった失業率は,2000年2月末には12.1%,2000年11月末には9.8%となり,さらに,2001年11月末に8.9%,2002年5月末に7.7%となった⁽⁶⁾。

財政も劇的に改善した。1999年度の統合予算⁽⁷⁾ではすでに財政赤字はGDPの1%という水準になっていたが(*RET Monthly*, April 2002),2000年,2001年には逆にそれぞれ2.9%の黒字となった。内外のデット・サービス分を支出から差し引いて計算した「プライマリー・バランス」は,2000年,2001年とも対GDP比5.6%の黒字という高水準となった(*RET*, Vol. 11, No. 4, p. 98)。ロシア経済の宿痼ともみられた財政赤字がこのように劇的に改善されていくとは誰が予想したであろうか。IMFの強い圧力によって未納税の徴収が進んだこと(政府の徴税努力についてはBukaev, 2000),そしてなにより,2000年以降の輸出急拡大によって大口納税者の利益が拡大したことがこのような事態を招いたのである。

投資も拡大している。新建築・設備への実質支出額(季節調整済み数値)は,1997年の水準を100として,1998年12月には82にまで低下していたが,その後徐々に上昇し,1999年9月に100を越え,2000年8月には114.7にまでなっている(*RET Monthly*, Oct. 2000付属統計)。国民所得統計(National Account)の「粗固定資本形成」のデータをみると,1995年水準を100として1998年第4四半期には68.6にまで下落していた(季節調整のうえ年間値に換算)のが,2000年第1四半期には77.6,2000年第4四半期は82.9,そして2001年第4四半期には96.7にまで回復した(*RET*, Vol. 11, No. 4, p. 82; 2000年基準の指数を筆者が再計算)。ゴスコムスタット,経済分析センター,ロシア経済バロメータの3者が計算した前年比「固定資本投資増加率」をみると,2000年から2003年まで,それぞれ17.4%,8.7%,2.6%,12.2%とこれも大きく成長している(The World Bank, 2004, 付属統計表)。

ここで強調すべきは,いずれの指標でみても,2000年に急成長を遂げたロシア経済が,2001年,2002年と成長を鈍化させるかにみえたのに,2003年にまた急成長していることである。

⁽⁴⁾ 以上の工業生産・投資データは,*RET*, Vol. 10 (2001), No. 3, pp. 78-79 (ただし,2000年を100とした季節調整済みデータを,1995年水準を100として筆者が再計算した)。

⁽⁵⁾ 成長率の数字は,2001年までの「生産GDP」成長率に関しては,*RET*, Vol. 11 (2002), No. 4, p. 85から筆者が計算。2002年,2003年に関してはWorld Bank, *Russian Economic Report*, February 2004付属統計より引用。世界銀行レポートがあげている2000年,2001年の数字はそれぞれ10.0%,5.1%。

⁽⁶⁾ *RET*, Vol. 11 (2002), No. 4, p. 90 失業率の定義はILO基準。

⁽⁷⁾ 連邦予算と地方予算とを合計したもの。

表1 支出 GDP の構造 (%)¹

	GDP 総額	ウチ							
		最終消費 ¹	ウチ			投資	ウチ		財・サービスの純輸出
			家計消費	政府支出	非営利組織支出		粗固定資本形成	在庫変動	
1995	100	71.2	50.3	19.1	1.8	25.4	21.0	4.4	3.4
1997	100	75.7	52.6	21.1	2.0	22.1	18.4	3.7	2.2
1998	100	77.8	56.8	19.1	1.9	15.4	16.5	-1.1	6.8
1999	100	68.0	52.2	14.6	1.2	15.0	14.5	0.5	17.0
2000	100	61.3	45.2	14.9	1.2	18.6	16.9	1.7	20.1
2001	100	65.1	47.7	16.2	1.2	22.1	18.7	3.4	12.8
2002	100	68.1	49.8	16.9	1.4	21.1	17.9	3.2	10.8

注) ¹ = 各比率は、時価市場価格（石油・ガスの輸出価格上昇が純輸出の比重増に貢献しているのだから、「時価」であることに意味がある）での統計から計算されている。

² = 各項目の用語はロシア語直訳ではなく、通常のマクロ経済学の用語に翻訳した。

出典) RTs, 2003 (インターネット版) 12.6 表

2 経済回復の原因

(1) 支出 GDP の構成要素

何がこのような好調な経済を生み出したのだろうか。この問題をまずマクロ経済の基本構成から考えてみよう。表1は、ロシア連邦国家統計局が計算した支出 GDP の構造を示している。ここから、1999 年以降のロシア連邦の経済成長をもたらしたものが何であるか、一目瞭然である。「財・サービスの純輸出」⁽⁸⁾ の増加が成長を牽引したのである。この「純輸出」の増加は、輸入の減少と石油・ガスの輸出額増によるものである。1998 年からすでに「純輸出」の貢献が若干高まっているのは、1998 年 8 月 17 日以降の輸入減少がいかに激しかったかを物語っている。他方、2001 年以降「純輸出」の貢献が低下したのは、「家計消費」、「政府支出」、「投資」がそれぞれ若干ずつその貢献度を高めたからであるが、それらが石油・ガスの輸出の増加によってきっかけを与えられたものであることは明らかである。世界銀行の報告書は 2003 年の成長に関して次のようにいっている。「天然資源分野以外の部門での成長はロシアの国内経済の自律的な回復の結果というよりも、石油・ガスの高価格が乗数的に経済におよぼした 2 次的効果の結果である」(The World Bank, 2004, p. 4) (石油・ガス価格については次項で詳しく説明する)。例えば、工業生産の内訳をみると、「機械製造」が 2000 年以来高い成長を達成したことがわかるが、少なくとも 2003 年に関してはこの「機械製造」には前年比で 35.8% も成長した石油運搬用貨車の製造が含まれている。同報告書によれば「歴史的にロシアが石油価格の上昇なしに 5.5% 以上の成長をしたことはない」(The World Bank, 2004, pp. 4-5)。

「家計消費」および「粗固定資本形成」の貢献度の動きも興味深い。両者は、1999～2000

⁽⁸⁾ 「財・サービスの純輸出」=「財・サービスの輸出」-「財・サービスの輸入」

図1 ロシアの為替相場・輸出・輸入・GDP

年まで下落を続け、2000～2001年になって初めて上昇に転換しているからである。すなわち、「純輸出」の動きとはタイムラグが存在するのである。危機勃発後の消費者、企業家に対する心理的影響が作用していると推論できる。

「政府支出」の貢献度については、それが、危機後に低下し、その後若干盛り返しているが、危機前の水準には至っていない。少なくとも、危機をケインズ政策で打開しようとするロシア政府の意図をここから汲み取ることにはできない。

(2) 実質為替相場——「対ドル実質」と「実質実効」

ロシア連邦で危機後なぜ「純輸出」のGDPへの貢献度が高まったか、その理由はまず、為替相場の下落に求められねばならない。ルーブルの対ドル名目相場は1998年7月には平均1ドル＝6.272だったのが、8月17日以後1ドル＝20ルーブル以下に一挙に下落し、そのままの水準で翌年まで推移した。1999年の年間平均対ドル相場は1998年のその2.5分の1に下落したのである（IFS各所）。為替がこれほど急速に下落すれば、輸出に有利に、輸入に不利に働くのは当然であり、「純輸出」が急拡大するのも当然といえよう。こういう意味では、コリドー制の崩壊、すなわち外国人アドヴァイザーたちの慫慂した政策の失敗がロシア経済の急回復を可能にしたのである。しかし、この問題はさらに詳細な検討が必要である。

図1はロシア連邦に関して、筆者が計算した「対ドル実質為替相場」、IMFによる「実質実効為替相場」、ECEの報告書からとった「財輸出額」・「財輸入額」・「GDP」の諸データを、それぞれ、1995年水準を100として指数化し、グラフにしたものである⁹⁾。ここで、輸出入額

⁹⁾ 以下のような資料に基づいて筆者が指数化し作成した。「対ドル実質為替相場」：UN, ECE (2004), No. 1, p. 203の「対ドル名目為替相場」（年間平均値）と同p. 196の「消費者物価指数」のデータをもとに筆者が計算。「実質実効為替相場」：IFS, 2002, Yearbook, country table [Russia]（このデータの定義は同p.xおよびp. 1081を参照せよ）。「輸出入額」：UN, ECE (2004), No. 1, pp. 199–200（輸出はf.o.b. 輸入はc.i.f.）。「GDP」：UN, ECE (2004), No. 1, p. 190。

の曲線の差は必ずしも貿易黒字（赤字）の大きさを示さないことに注意する必要がある。

これをみると、筆者の計算した「対ドル実質為替相場」でみても、IMFの「実質実効為替相場」でみても、「実質為替相場」が1996年まで継続的に上昇していたこと、コリドールを年間すべての期間で採用していた1996年と1997年の両年においては、それが高く安定していたこと、1998年のコリドール制崩壊をうけて相場が急落したこと、しかし、その後相場は持ち直して、2001年ないし2003年には1995年の水準に近づいていることなどがわかる。では、「実質為替相場」と財の輸入・輸出との関係はどうなっているのか見てみよう。

(3) 実質為替相場と財輸入・財輸出

まず、財輸入は「実質為替相場」の動きと完全に即応している。「実質為替相場」の上昇は輸入品の国内産品に対する割安、したがって輸入の増大をもたらし、下落は輸入品の国内産品に対する割高、したがって輸入の減少をもたらすのであるから、この結果は当然といえよう。ただし、他国と比較するとこのことは必ずしも当然ではない。

実は、ハンガリーやポーランドでは、輸入額は「実質為替相場」にロシアほど敏感に反応していないのである。いわば、ロシアでは、輸入額の実質為替相場変動に対する弾力性が高い。これは次のように考えると理解しやすい。すなわち、ロシアでは輸入はどのような品目であれ「贅沢」であって、ある限界を超えて値が上げれば、買わないで「我慢」するだけであると。この考えは、「担ぎ屋」輸入の興隆と衰退という事態と結びつく。ロシアにおける「担ぎ屋」輸入の比重が大きく、「担ぎ屋」が「実質為替相場」に敏感に反応するからである。しかし、それですべてが説明できるかどうか。なお、厳密な究明が必要である。

次に「実質為替相場」と輸出との関係をみよう。「理論的」には「実質為替相場」が上昇すれば輸出は減少し、下落すれば輸出は増加するはずであるが、そのような動きを示した過渡期国は多くない。ハンガリーやポーランドでは、「実質為替相場」が上昇傾向にあるときに輸出は増加している。ここで注意する必要があるのは、ハンガリー・ポーランド両国では、1992年以降どの年も貿易収支は大幅な赤字であるという点である。したがって、貿易収支の黒字が「名目為替相場」を押し上げ、それが「実質為替相場」の上昇につながったのではない。

これに対してロシアでは、ハンガリーやポーランドにおけると同じように、「理論」に反する局面もないわけではないが、むしろ理論通りである年があって興味を引く。

1996年から1997年にかけては、「実質為替相場」が上昇しているなかで輸出は減少している（輸入は増加）。1998年から1999年にかけては、「実質為替相場」急落の下で輸出はごくわずかながら増加している（輸入は急減）。また、2000年から2001年にかけては、「実質為替相場」の上昇しているなかで輸出が減少している（輸入は増加）⁽¹⁰⁾。

しかし、この輸出の変動は、「実質為替相場」の変動が作用したというよりも、石油価格変動によるところが大きい。1996年から1997年にかけて原油輸出価格が下落し、原油輸出額も減少していたのだが、1998年から1999年にかけては原油輸出価格が急上昇している（1998年末以降は図2）。さらに、2001年にまた原油輸出価格が下落している⁽¹¹⁾。これらの動きに従っ

⁽¹⁰⁾ 表1では「純輸出」は「財・サービス」の「純輸出」だが、ここでは「財貿易」の「純輸出」である。ただし、ロシアのサービス貿易は常に赤字だから、表1の「純輸出」の貢献度の本質は「財貿易の純輸出」である。なお、ロシアではハンガリー、ポーランドとは異なって、貿易収支は常に黒字であった。

⁽¹¹⁾ 2002年後半以降また原油輸出価格は上昇している。2002年7月には1トン当たり159.1ドル、

図2 ロシア連邦の原油輸出価格 (1トンあたり) ¹

て、輸出額が増減したのである。2003年の急成長も石油価格の上昇に起因するものである。図2にみられるように石油輸出価格は2002年の前半期まで下落傾向を示していたのだが、その後再び上昇を続け、2003年12月には1トン当たり181.6ドルとなった。この水準は12月の水準としては1998年以来の最高値であった (SEP 各月号)⁽¹²⁾。ロシアでは、為替変動と原油価格変動とが相まって、輸出額が年によって大きく変動したのである。

このように、「実質為替相場」と輸出入との関係をみると、ハンガリー経済やポーランド経済と比較して、ロシア経済が、案外、対外経済関係のショックに傷つきやすい [vulnerable] 経済ではないかとの仮説が浮かび上がってくる。輸出の主要部分が、どこで生産されようと品質に差はなく、国際的な投機の対象とされ、価格変動の激しい石油・ガスであること、軽工業品輸入の多くが「担ぎ屋」によって担われてきたこと、機械輸入に関しては、対内直接投資が本格化しておらず、長期的展望に立った着実な輸入がなされていないこと、これらの条件を考慮すると、この vulnerability は納得のいくものである。この特質は、少なくとも移行期10年の特質であったことは確かである。

3 展 望

(1) 短期展望1：石油価格

危機後のロシアの経済成長は、「純輸出」の拡大によって牽引されたものであり、「純輸出」の拡大は、為替の下落と石油価格の上昇によってもたらされた。ここから、為替の上昇、石油価格の下落が急速に進行すれば、「純輸出」は急減し、成長の動力が失われるだろう⁽¹³⁾、とい

↗ 2003年1月には183.8ドルであった (SEP 各月号)。

⁽¹²⁾ なお、天然ガスの輸出価格も激しく変動している。

⁽¹³⁾ もう一つの懸念材料は、インフレーションの再熱である。不胎化政策を行えないとすると、外貨 ↗

う予想は容易である。ロシアの経済成長は脆弱な基盤の上に成り立っているのである。しかし、このことから、ロシアの成長がすぐにでも停止して2度目の危機が来るとだろうという予想が出てくるわけではない。まず、短期的な観点から将来展望を試みてみよう。

ロシア経済の将来展望を行なうにあたって、第1にすべきことは、現在の石油価格の高騰がいつまで続くかを予想することであろう。このことは筆者の能力をはるかに超える課題であるが、「現在の異常な石油高が、今後何年も続くとは考えられない」とまでは言ってもよからう。現在の石油高は、世界で矢継ぎ早に起こる事件に過剰に反応した心理的要因に後押しされたものであると考えられるからである⁽¹⁴⁾。問題はそれがどの程度の水準に落ち着くかという点である。IFSの統計によれば、2003年の世界平均の原油価格は、1バレルあたり28.9ドルであった。2004～5年の異常な心理的圧迫感が沈静化すれば、少なくともこの程度までは下がる可能性はある。他方、1990年代を通じた価格動向を見ると、1998年の13.1ドルが最低の水準だった。今後数年間の間に、どのような情勢になろうとこれ以下には原油価格は下がらないと考えても大過なからう。以上から、仮に、原油価格を1バレルあたり13.1ドルと28.9ドルの間で推移するものと考えてみよう⁽¹⁵⁾。

さて、2003年のロシア連邦の原油輸出量は2億1300万トン、石油製品の輸出は7750万トンであった（RTs, 2004, pp. 409–410）。原油2億1300万トンは約15億6600万バレルである（1トン＝7.353バレルとする）。したがって、今後同程度の原油輸出が継続するとして、1バレル当たり1ドルの値下がりには、ロシア連邦にとって15億6600万ドルの輸出収入の減収となる。また、石油製品に関して、石油製品の比重が原油と同じ、価格も原油と同じと仮定すれば、原油の場合と同様の計算によって、1バレル当たり1ドルの値下がりが5億6986万ドルの減収となる。両者を合計して、2003年の原油ならびに石油製品の輸出量がそのまま確保されるとして、世界市場の原油価格が1バレル当たり下落した場合、ロシア連邦にとって約21億ドル余りの外貨減収となる⁽¹⁶⁾。

では、原油価格が1990年代の最低水準1バレルあたり13.1ドルにまで下落したら、どうなるであろうか。上記の仮定から計算すると、337億4700万ドルの減収となるわけだが⁽¹⁷⁾、それがロシア経済にとってどれほどの意味をもつ数字なのか。2003年のロシア連邦の財（サーヴィスを含まない）輸出額は1359億2900万ドルであった。他の条件が全く変化しないとして、世界市場の原油価格が1バレル当たり13.1ドルにまで下落した場合、輸出額は1000億ドル前後にまで下落することになる。しかし、この数字は、2000年の実績にはやや及ばないものの、1999年の輸出額実績よりはるかに大きなものである。近年では最高額となった2003年の商品輸入実績（754億3600万ドル）をそのまま当てはめても、商品貿易において270億ドル程度

／ 準備の増加は直接国内流通ループル通貨の増加をもたらし、それがインフレーションにつながるからである（Stoneman *et al.* 2000, p. 4）。

⁽¹⁴⁾ 2003年5月、ガイダルは、異常な石油価格の高騰から得られた「配当」が戦争の終結と共に消えてなくなるとは容易に理解できるとし、2004年～5年の経済政策においては過去4年よりずっと低い石油価格が続くというリスクを考慮すべきであると論じていた（Gaidar, 2003, p. 16）。実際には、石油高価格はガイダルの予想よりも持続しているようである。

⁽¹⁵⁾ ウラル原油の価格は、2003年に27.2ドル、1998年に12.0ドルだった（久保庭, 2004, p. 136）。こちらを参照価格として取れば、計算が若干異なってくる。

⁽¹⁶⁾ 原油価格が上昇すればロシアにとってどの程度の増収をもたらすかという観点から、栖原（2004）が同様の計算を行っている。

⁽¹⁷⁾ $(15.66 + 5.6986) \times (28.9 - 13.1) = 337.4659$

の黒字は確保できるはずである⁽¹⁸⁾。サービス収支の赤字（2003年に110億ドル程度）を考慮しても、経常収支は黒字のままである。

経済成長の牽引車である経常収支の黒字（ほぼ「財・サービスの純輸出」）が、原油価格が現在の3分の1以下となっても、維持されるであろうというこの結論は、ロシアにおける原油生産力の向上によって導き出されたものである。ソ連崩壊後急速に落ち込んで1996年には3億100万トンにまで落ち込んだロシア連邦の原油生産は、原油価格の上昇とともに回復し、さらに、新たな油田の開発も進んで2002年には3億7960万トンを記録し、2003年には4億2160万トンに達した（小森，2004，p. 8）⁽¹⁹⁾。価格が仮に下落しても生産能力ひいては輸出能力が増加しているため、輸出額が確保される計算結果となるのである。

ただし、この推論には大きな欠陥がある。価格が下がっても、生産量は維持されると仮定しているからである。現実には、ある水準を越えて価格が下がれば、採算割れとなって、生産をやめる油田が出てくるはずである。では、1バレル何ドルの地点が、ロシア石油業にとっての「損益分岐点」なのだろうか。もちろんこれを計算するには、ミクロおよびマクロの総合的な判断が必要であって、簡単に成しうることではない。しかし、筆者は1999年以降のロシア原油生産と原油世界市場価格との動向から、1バレル25ドル以上ならロシア連邦の原油増産は続くと判断している⁽²⁰⁾。そして、現在的水準から1バレル25ドルの水準まで下落するには相当の時間がかかるであろう。

確かにロシアの高成長は高い原油価格という脆弱な基盤の上に成り立っているものであるが、4～5年という短期的スパンで見た時、その基盤が崩壊してしまうとは考えられない。

(2) 短期展望 2：為替相場

これまでのロシアの経済回復が低い為替相場によってもたらされた側面があるとするなら、為替相場の上昇がロシア経済にマイナスに作用することは明らかである。そして実際図1に見られるように実質為替相場は1999年以降上昇し、すでに1995年の水準を越えている。これが、輸出の減退、輸入の増加、国産品の輸入品による駆逐という事態につながるのであろうか。この問題も石油価格の問題と同様に二つの部分に分かれる。まず、為替相場そのものが今後どう動くか、第2にその為替相場の動きがロシア経済にどう影響を与えるかである。

第1に問題に関してもいえば、理論的にいえば経常収支がプラスである限り、名目為替相場は上昇し続けるといえる。そして実際上昇し続けるであろう⁽²¹⁾。しかし、このようなファンダメンタルな動きは、国民経済の構造の漸進的な変化を伴いながらゆっくりと進行するのであって、このこと自体をロシア経済の短期的動向に対する不安材料とする必要はない。これはむしろ

⁽¹⁸⁾ $1359.29 - 337.47 - 654.36 = 267.46$

⁽¹⁹⁾ ただし、ソ連時代はソ連全体で6億トン程度算出していた。

⁽²⁰⁾ 1998年から1999年にかけて、原油価格がバレルあたり13.1ドルから18.0ドルに上昇した時、ロシアの原油生産は0.6%しか増加しなかったのに、2000年に価格が28.2ドルとなると、生産は6.0%増加した。また、翌2001年、価格は24.3ドルと低下したのに生産は7.6%増加した。さらに、2002年には価格が25.0ドルとやや持ち直し、生産は9.2%増加した（栖原，2004，p. 98）。なお、2004年に創設された「石油価格安定化基金」においては、1バレル27ドル（2005年4月にこのように変更）を超えた場合に、石油関連諸税の差額分を「基金」にプールする仕組みになっている。これも1つの基準となろう。

⁽²¹⁾ なお、1999年、2000年と国内物価水準が急上昇したため、2000年の実質実効為替相場は大きく上昇した。物価の安定とともにこのような事態はあまり生じなくなるであろう。

表 2 為替相場と輸出入（対前年比変化率：％）

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
対ドル実質為替相場	42.91	31.39	1.46	-23.80	-37.37	5.69	17.26	7.93
財輸出額	21.56	9.93	-4.09	-14.33	1.49	39.02	-3.25	5.20
財輸入額	23.97	8.62	5.86	-19.40	-31.85	13.47	19.84	12.53

出典) IFS 各所。

ろ次項で論じる中期的問題となろう。問題は何らかの外的ショックによって急激な為替変動が生じるか否かである。これに関しては、どんな予想も成り立ちうるのであり、明快な展望を描くことは困難である。ただ、ここで注意する必要があるのは、ロシアでは、1998年の金融危機に際して「コリドール制」が放棄され、現在厳密な意味での「固定制」は採用されていないという点である⁽²²⁾。そのため、ブレトンウッズ体制が崩壊して固定制が崩壊し、急激な円高に見舞われた1970年代初めの日本経済のような経験は、ロシアでは起こりえないのである。

第2の問題に関しては、表2の数字が参考になる。これをみると、財輸出額は必ずしも実質為替相場の動向に左右されていない場合があるのに対して、財輸入額は、実質為替相場が上昇すると増加するという関係があることがわかる。2000年以降に関していえば、実質為替相場の上昇率より輸入額の増加率のほうが大きい。いま、実質為替相場が、近年の最高値を記録した1997年の水準まで上がるとするとそれは2003年の水準から約30%の上昇となる（図1参照）。もしこれが30%以上の財輸入の増加に帰結するとしてどうなるか。実はこれでも財貿易の大幅黒字という現在の姿にそれほどの変化はない。輸出額があまりにも大きいからである。もちろん、財輸入の急激な増加は国際収支にだけ影響を及ぼすのではない。国内生産を駆逐して、国内生産の低下をもたらすとともに、失業を招き国内消費水準を低下させるという影響が想定できる。30%以上の輸入増はこのような効果を及ぼすに十分な量ではある。しかし、輸入額の増加がどのような商品の輸入によってもたらされるかも大きな問題である。「コリドール」期には、担ぎ屋による軽工業品輸入が増大して、彼らの持ち込んだ製品が国内を席巻し、それが国内軽工業の衰退を招いた。為替相場が上昇しても、それが、投資財輸入の増加に利用されるようなら、将来展望は異なったものとなろう。

(3) 中期展望

中期的な観点からいって現在のロシア経済の好調はどこまで持続するであろうか。ここでの最も重要な論点は、石油・ガスに依存したモノカルチャー経済構造からの脱却がいかにして可能かというものである。この観点から我々が最も注視しなければならないのが、投資の動向である。

投資が1999年以降の経済回復過程で、大きな伸びを示していることはすでに述べた。しかし、ここでまず指摘しておかねばならないことは、投資の絶対水準がなお非常に低いという点である。1998年までの投資の減退があまりに激しかったために、最近の投資増加が目覚しく見えるが、実は、2002年の「基本資本投資」は1990年の水準の40%にも満たない額なので

⁽²²⁾ ただし、通貨当局が適宜市場に介入していることも事実である。

ある。さらに、資本減耗分を考慮するなら、資本投資額は見かけほど大きくないという問題も指摘されている。現在、ロシアでは機械・設備の老朽化が進んでいる (Lisin, 2004, p. 4, p. 12)。旧政権の負の遺産とも称すべきこの問題は、若干の投資改善によっては解決できないほど重大なものである。

次に、今後、投資が石油・ガス以外の分野に広がっていくかという問題がある。この点でも、悲観的な説が有力である。久保庭は、産業連関表を使った分析によって、石油・ガス部門が、国内生産波及効果が小さい (ラスムッセンの影響係数が小さい) のに、それが国内生産の基幹セクターになっていることを指摘し、そこにロシアの「産業空洞化」の要因を見ている (久保庭, 1999, pp. 100-101) ⁽²³⁾。このことは、結局、石油・ガス部門の生産増加が石油・ガス部門の投資増加だけにしか帰結せず、石油・ガス部門の生産増加→他部門の生産増加→他部門の投資増加という連関が生じないことを意味する。そもそもロシアに限らず、どの国でも天然資源は経済発展にとってむしろ「呪い」であるとする説も存在するほどであり (栖原, 2004, p. 101)、この桎梏を打開して、中長期的な発展につなげるためには、意識的な政策誘導が必要であろう ⁽²⁴⁾。

投資を石油・ガス以外の部門に回す際に重要な意味を持ってくるのが、金融システムである。ところがロシアではここに重大な問題がある。ロシアではデータの存在する 1994 年以降はほぼ毎年、マクロ的には貯蓄過剰の状態にあった。この過剰な貯蓄の多くが海外に逃避していることは周知の事実である (Uegaki, 2004)。近年は、非合法的な逃避は減少したといわれているが、少なくとも合法的な資金の流出は止まっていない (経常収支が大幅黒字なのだから)。ロシアの銀行は、オリガルヒの資金をインサイダー間で循環させ、また、海外で運用するために使われる、オリガルヒの従属物である場合が多い。石油・ガス部門で作り出された資金を、大衆の下に蓄積されている余剰資金とともに、広く集中して、それを将来有望な産業に自己の責任のもとに投資していくような開かれた銀行は、ロシアにはまだ育っていない。ロシア企業の投資資金源泉において、銀行借入の占める比率は 2001 年においても 3.5% に過ぎない (塩原, 2004, p. 196)。銀行危機が実体経済にそれほど影響を与えないという本稿冒頭で指摘した金融システムの構造が将来に対する不安要因となっているのである。

もし、適切な政策が実施されずにモノカルチャー経済構造が温存されれば、何が生じるのか。20 世紀の歴史を見る限り、このような国家では政治の腐敗と混乱が必然である。一種のレント争奪合戦が生じるからである。我々はこの点に重大な関心を持たざるを得ない。

石油価格の高騰と低為替によってもたらされたロシア経済の好調は、短期的には挫折する可能性は少ないといえる。しかし、中期的な観点からいうと、ロシアのモノカルチャー経済構造からの脱却は、大きな困難を伴う。それは、将来に重大な問題を投げかけている。

⁽²³⁾ 久保庭はさらに進んで、石油・ガス産業の利益がロシアの統計では商業マージンとして登記されており、それが「資本逃避」のルートとなる可能性を指摘している (久保庭, 2001)。田畑は久保庭の指摘をうけて、ロシアの石油・ガス企業は、その組織構造をたくみに変更して、その利益を、配下の商業・運輸部門に移転することによって、税支払を逃れていると論じた (Tabata, 2002, p. 622)。この「移転」のメカニズム (「移転価格」) については塩原 (2004, pp. 36-39) が詳しい。このロシア経済に関する重大な発見は、世界銀行の最新のレポートでも利用されている。ただし、久保庭らの論文はなぜか言及されていない (World Bank, 2004)。

⁽²⁴⁾ 電力、鉄道、住宅といった不採算部門の改革も大きな問題である (Iasin, 2003, pp. 13-15)。

参 考 文 献

- Bukaev, G. I., "Zadaniia po nalogam perevypolniaiutsia", *Finansy*, No. 11, 2000.
- Gaidar, E., "Vosstanovitel'nyi rost i nekotorye osobennosti sovremennoi ekonomicheskoi situatsii v Rossii", *Voprosy ekonomiki*, No. 5, 2003.
- Iasin, E., "Strukturnyi manevr i ekonomicheskii rost", *Voprosy ekonomiki*, No. 8, 2003.
- IFS [International Monetary Fund, *International Financial Statistics*], Washington, DC.
- 小森吾一『ロシアの石油・天然ガス』（東洋書店），2003。
- Kuboniwa, Masaaki, "An Analysis of Singularities of Russia's Marketization using Input-Output Tables", *The Journal of Econometric Study of Northeast Asia*, Vol. 4, No. 1, 2002.
- Lisin, V., "Investitsionnye protsessy v Rossiiskoi ekonomike", *Voprosy ekonomiki*, No. 6, 2004.
- Lisin, V. and S. Seregina, "Eshcho raz o kharaktere i urokakh postdefoltnoi makroekonomicheskoi dinamiki", *Rossiiskii ekonomicheskii zhurnal*, No. 1, 2004.
- RET [Russian Economic Trends].
- RTs [Rossia v tsifrakh].
- SEP [Sotsial'no ekonomicheskoe polozhenie].
- Stoneman, Richard, Peter Oppenheimer and Patricia Isaeva, "Russia — A Growing Economy in the New Millennium?", *RET*, 11 Oct. 2000.
- Tabata, Shinichiro, "Russian Revenues from Oil and Gas Exports: Flow and Taxation," *Eurasian Geography and Economics*, Vol. 43, No. 8, 2002.
- Uegaki, Akira, "Russia as a Newcomer to the International Financial Market, 1992–2000", *Acta Slavica Iaponica*, Tomus XXI, 2004.
- Uegaki, Akira, "Russia and the IMF", TABATA Shinichiro and IWASHITA Akihiro (eds.), *Slavic Eurasia's Integration into the World Economy and Community*, Slavic Research Center, Hokkaido Univ., 2004.
- UN, ECE [United Nations, Economic Commission for Europe], *Economic Survey of Europe*, No. 1, 2004, Geneva.
- World Bank, *Russian Economic Report*, Feb. 2004.
- 朽木 昭・野上裕生・山形辰史『テキストブック開発経済学（新版）』（有斐閣），2004。
- 久保庭真彰「産業構造の変動」，久保庭真彰，田畑伸一郎（編著）『転換期のロシア経済』（青木書店），1999。
- 久保庭真彰「ロシア市場経済化の特殊性——商業マージンの分析を中心として——」，『経済研究』（一橋大学経済研究所），No. 52, No. 2, Apr. 2001。
- 久保庭真彰「ロシア経済成長の新たな波と産業構造」，『経済研究』（一橋大学経済研究所），Vol. 55, No. 2, Apr. 2004。
- 塩原俊彦（2004）『現代ロシアの経済構造』（慶應義塾大学出版会），2004。
- 栖原 学「ロシア経済と天然資源」，『経済研究』（一橋大学経済研究所），Vol. 55, No. 2, Apr. 2004。