

持続的成長へ正念場迎えるロシア

田中 信世 *Nobuyo Tanaka*

(財)国際貿易投資研究所 研究主幹

ロシアの成長環境は大きく変わってきている。1998年のロシア金融危機以降の成長を支えていた要因の効果が薄れてきていることが目立つ。適切な政策がとられない場合は、少なくとも今後の数年間、成長の鈍化は避けられないと予測されている。

本稿では、近年のロシア経済の成長を支えてきた要因の変化と成長制約要因について分析するとともに、持続的な成長に向けた取り組みを概観した。

薄れた成長要因の効果

ロシアの実質経済成長率は2000年の9%をピークに、それ以降、鈍化傾向を示している(表1)。鉱工業生産高の増加率も、99年と2000年をピークに、その後は鈍化に転じている。家計の実質可処分所得や個人向けのサービスなども、2000年が最高であった。こうしたなかで、経済発展省やその他の専門家の間では、2000年がロシア経済にとって「黄金の1年」で

あり、それ以降は状況が厳しくなっているとの見方が一般化している。

この「黄金の1年」は、ルーブルの下落による国内生産品の輸入品に対する価格競争力の向上と、原油価格の急上昇などロシアにとって有利な海外市場の動向によってもたらされた。原油価格の上昇は輸出業者の収入や財政収入を急増させた。この収入は投資に回されるとともに、家計収入の増加と内需の拡大にもつながった。

しかし、2001年から、このポスト金融危機の成長メカニズムは崩れ始め

表1 ロシアの主要経済指標

(前年比伸び率、%)

	1999年	2000年	2001年	2002年
GDP	5.4	9.0	5.0	4.3
消費者物価指数	36.5	20.2	18.6	15.1
鉱工業生産	11.0	11.9	4.9	3.7
農業	4.1	7.7	7.5	1.7
固定資本投資	5.3	17.4	8.7	2.6
家計の実質可処分所得	12.5	11.9	8.5	8.8
小売売上高	6.1	8.8	10.7	9.1
個人向けサービス提供	6.6	5.0	2.5	0.4
輸出	1.5	39.0	3.3	4.4
輸入	31.9	13.5	19.8	12.1

(出所) ロシア統計委員会

た。原油をはじめとする輸出の拡大はドルの流入増をもたらし、ルーブルの実質為替レートを押し上げるようになった。そのため、国内企業の価格競争力が低下してきた。一方、非価格競争力が強まっているという動きは見られない。製造業をはじめ、国内企業の生産性は事実上、伸びておらず、機械設備の老朽化が深刻化しているからである。家計の可処分所得の増加によって消費者に品質の高い輸入品を買う余裕が出てきた結果、消費財などの輸入が増え、国内企業の市場シェアは縮小を余儀なくされている。

2002年初頭には、国内企業の弱い体質を背景に内需向けの生産が減少に転じるなど、ロシア経済の構造問題が表面化してきた。

深刻な機械設備の老朽化問題

ロシア国内企業の体質を弱め、ロシア経済の成長を制約する大きな要因となっているのは、特に製造業で顕著に見られる機械設備の老朽化問題である。

ロシアでは、鉱工業の機械設備の平均稼働年数は19.4年と長い。稼働年数が15年を超える機械設備の比率は、電力で63.3%、鉄鋼業で50.4%、非鉄金属業で44.2%、化学と石油化学で49.6%、機械・金属製品産業で38.8%の順で高くなっている。また、ロシア統計委員会と国民経済予測研究所のデータによると、1990年から2002年までの間、投資の低迷を背景

に、稼働年数 20 年以上の機械設備の比率は鉱工業平均で 15 % から 41.6 % まで上昇している。

一方、設備更新のペースは 90 年代後半まで下がり続けた。導入された新しい機械設備の比率は 90 年の 5.8 % から 97 ~ 98 年の 1.1 % まで低下している。ロシア経済が 99 年にプラス成長に転じてから、この比率はやや高まっているが、2001 年でも 1.5 % の低い水準にとどまっている。

現在、老朽化してきた設備の処分と新しい機械設備の導入に関心を示す企業が増えている。特に、機械、木材加工、紙パルプ、軽工業などにおいてこのような動きが出てきている。しかし、企業関係者によると、老朽化した設備の処分自体、相当の資金投入を必要とする。加えて、ひとつの機械が施設を処分すれば、工程（生産システム）全体が維持できなくなるため、システム全体を更新しなければならない場合が多く、企業にはそこまでの資金力がないことがネックになっている。

また、税制改正の一環として、利益税減税とのセットで投資優遇策（利益を自社の生産基盤を整備する投資に回すことを条件に、利益の半分まで非課税とすることができる優遇措置）が

2002 年から廃止されたことも製造業の設備投資を抑制する直接的な要因として挙げられている。

結果的に、この 3 年間、新しい機械設備の比率は伸び始めてはいるものの、そのペースは遅く（2002 年の固定資本投資の伸びは 2.6 % の微増）、設備更新が活発化している燃料エネルギー関連産業と深刻な資金不足に直面している製造業との間で格差が広がっている。

現在、鉱工業全体で稼働年数 7 年未満の機械設備（95 年以降導入された機械設備）の比率は 12 % にとどまっており、しかも稼働年数の少ない新規の機械設備は、石油と天然ガスの採掘業に集中している（平均稼働年数はそれぞれ 7 年と 8 年）。

また、機械設備の平均稼働率が 49.9 %（2001 年）の低い水準にとどまっているのに対し、上述の稼働年数 7 年未満の新しい設備の稼働率は 2002 年に 90 % 以上という状態が生じている。このことは、設備投資を拡大せず、多少とも競争力ある製品を製造する余裕を企業が事実上持っていないということを示唆している。

現在、企業の投資資金の約 95 % は、内部留保で賄われているが、大規模な

設備更新を行うためには、銀行からの借り入れ、外国からの対内投資など、外部からの資金調達拡大が不可欠である。政府による支援の充実を求める声も大きくなっている。

投資拡大への基盤整備に努力

企業による投資資金調達が軌道に乗るかどうかは、銀行による企業への貸し出し動向、直接金融拡大の展望および外資導入の状況に左右される。

現在、製造企業（非金融部門）への銀行の貸し出しは増加してきており、市場経済化への移行以来問題視されてきた銀行の「生産離れ」はある程度克服されてきている。

銀行から製造企業への貸し出し（フロー）は2002年に前年比35%増加した。2003年1月初めの時点で、貸出残高は500億ドルに達している。

2003年初頭、ロシアの銀行の貸出総額に占める1年以上の長期信用の比率は31.9%に達し、2002年初頭の26.7%を上回った。ただし、着実に増加しているのは1年以上3年未満の貸し出しであり、3年以上の貸し出しは依然として少ない。

一方、ロシア企業に対する信頼の高

まりに加え、貸出金利の世界的な低下傾向を背景に、ロシアの企業の中には、国内銀行よりも海外からの借り入れを優先するところも出てきた。ことに、石油などの資源採掘関連の企業は欧州へ供給する資源を担保とした借り入れを拡大している（2001年の製造企業の海外からの借入額は前年比42%増の142億ドル）。同時に、信頼性の高いロシア企業は社債を発行するなど直接金融拡大に向けた新しい動きも見せ始めている。

こうしたなかで、国内銀行としては、信頼性の高い企業への貸し出しを拡大していくことが困難となっており、よりリスクの高い貸し出しを余儀なくされてきている。その結果、今後不良債権の比率が上昇するものと予想される。

しかし、こういった問題があるにせよ、銀行貸し出しの増大は、全体としては経済成長にプラスの影響を与えるものと期待されている。

ロシアでは、企業の直接金融はまだ軌道に乗っているとはいえないが、株主の利害を守る法体制の整備や証券市場規則の厳格化などの面で一定の前進が見られる。

株式会社法の改正案は現在議会に提

出されており、近く採決される見通しである。改正案の要点は、株主総会が取締役と監査役を、その任期が切れる前でも交代させる権利を与えられることにある。また、株主数が1,000を超える企業においては、株主が、複数の取締役に投票することが可能になる。こうした改正は株主の権利拡大によるコーポレートガバナンス強化への一歩とみることができる。

また、2003年1月には証券市場改正法が発効した。その主な目的は証券取引の公平性と透明性を確保し、株式などの証券投資を促進することにある。特に、大きな問題となっているインサイダー取引に歯止めをかけることが重視されている。これまで、インサイダー取引を防止する法的手段は事実上存在しなかったが、改正法ではインサイダー取引の定義を明確にするとともに、証券市場連邦委員会（ロシア版SEC）にその審査を行う権利を与えている。さらに、証券市場法改正法案には、ディスクロージャー（情報開示）に関する規則を国際基準に合わせることも盛り込まれている。

このように全般的にはロシアの企業を少しずつ投資家に対し透明にし、株主の利益を守りやすくする動きが始ま

っているといえる。

対内直接投資の環境整備の面でも前進が見られる。

米国のコンサルティング会社A.T.Kearneyが世界上位1,000社のトップ経営者を対象に、2002年に行ったアンケート調査（調査結果は2002年9月発表）によると、投資家からみて個々の国の投資環境がどこまで整備されているかを示す対外直接投資信頼指数（FDI Confidence Index）のランキングで、ロシアは初めてトップ25の中に入り、17位となった。同社は、ロシアのランキングが急激に上がった理由として次の点を挙げている。

マクロ経済の安定と堅実な財政政策
プーチン政権の強い支持基盤と国内政治の安定

投資関連政策や規則の透明性に向けた改革の進展

外交面での西側諸国への接近

しかしランキングが上がったとはいえ、現時点では、対内直接投資額が目に見えて増えるという動きは見られない（むしろ最近では、年間40億ドル程度の低い水準で低迷している）。これは、投資家がロシアの環境の変化に反応するのに時間がかかることを反映したものであるが、対内直接投資拡

表2 ロシアの対内投資動向（グロス、フロー）

（単位：100万ドル）

	97年	98年	99年	2000年	2001年	残高
対内投資	12,295	11,773	9,560	10,958	14,258	35,624
直接投資	5,333	3,361	4,260	4,429	3,980	18,169
証券投資	681	191	31	145	451	1,230
その他*	6,281	8,221	5,269	6,384	9,827	16,225

（注）*貿易信用取り入れ、国際機関からの融資取り入れなど。

（出所）国家統計委員会「ロシア社会経済統計月報」より作成

表3 ロシアの国別対内直接投資
（グロス、ストック）

（単位：100万ドル、%）

	対内直接投資額	
	2001年末残高	構成比
米国	4,083	22.5
キプロス	3,729	20.5
オランダ	2,184	11.8
英国	1,898	10.4
ドイツ	1,512	8.3
スウェーデン	603	3.3
フランス	354	1.9
日本	349	1.9
スイス	271	1.5
イタリア	180	1.0
その他	3,014	16.7
合計	18,169	100.0

（出所）国家統計委員会「ロシア社会経済統計月報」より作成

大のためには、ロシア自身が投資家に対して投資優遇措置などの積極的な姿勢を示すことも重要であろう。

以上のような、銀行による製造企業への貸し出しの増加、証券投資の増加に不可欠な法律の整備、そして対内投資環境の改善への動きは、中長期的に、ロシア経済が必要としている投資拡大のための基盤をなすものである。その意味でこうした動きは今後の経済成長の加速につながる動きとして評価されよう。

成長鈍化問題への対応で意見の相違

現在、ロシア国内では経済成長の展望が大きな政治問題になっている。この問題に関し、かつてプーチン大統領は、現行の成長率がロシア経済を再生させ山積している経済社会問題を解決するのに十分ではないことを強調し、成長戦略が不十分であるとして政府を

批判したことがある。

一方、成長政策をめぐることは、政府内に見解の相違が見られる。

経済発展省は、製造業の発展・育成政策の充実を訴え、政府は財政黒字を活用して製造業の成長基盤を充実させる戦略を重視すべきであるとしている。すなわち、財政支出の拡大により、技術革新、機械設備の更新、研究開発、新産業の育成などを支えるべきという考えである。

これに対し、財政省は対外債務の返済と将来の石油価格の下落などの事態に備え、安定化基金（Stabilization Fund）をつくることを優先している。また、経済政策立案に大きな影響力をもっているイラリオーノフ大統領経済顧問官も、経済成長力を高めるためには、財政支出の対 GDP 比率の低下が欠かせないと強調している。

こうした見解は、成長基盤を充実する戦略において、財政支出の拡大ではなく、規制緩和、私有権保護などの法的基盤の整備、および電力・ガス・鉄道等のいわゆる「自然独占」の改革を優先することを前提としている。

政府が策定した 2002～04 年の社会経済発展プログラムでは、透明で安定した法体制の整備、世界市場の変動

に左右されない経済体質、国による経済介入の最適化などを柱とした、成長力ある市場経済づくりがその主要な方向として盛り込まれた。しかし、同プログラムの政策の多くは実施が遅れている。特に、企業の税負担の軽減が事実上見られず、「非官僚化」のペースが遅く、「自然独占」の改革や銀行改革などもほとんど進んでいない。

経済発展省では、現行の成長ペースと経済構造のままでは、ロシアは少なくとも今後 10 年間、貧困の問題を解決し「相応しい」生活水準を確保することができないとしており、また、2006 年前後に、低迷が始まる可能性が高いとみている。

そのため経済発展省は 2002～04 年社会経済発展プログラムに替わる、経済の急速な多様化（製造業をはじめエネルギー以外の産業部門の比重を大きくすること）とハイテク製品の輸出拡大を柱とした 2003～05 年プログラム案を作成した。

それに関連してカシャノフ首相は経済発展省に、2007～08 年にロシアの実質成長率が中国のそれと等しくなり、7%に達するというターゲットを明記することを指示した。これは、首相が初めて成長目標を数字で示したも

のとして注目されている。

経済発展省が作成した新しいシナリオによると、2005年から多様化を原動力とする経済成長のメカニズムが働き始める。鉱工業生産総額における鉱業の比率は2000年の50.4%から48.8%まで下がると予測されている。輸出総額に占める加工品の比率は現行の10%から12~15%まで上昇する。石油等の第一次産品の世界市場の動向に対するロシア経済の依存度はその分低くなる。経済の多様化は市民の生活水準の向上をもたらし、同省の試算によれば、2005年の家計の実質所得は現在に比べ19.4%、実質賃金は22.3%上昇する。また、貧困ライン以下の世帯の比率は25%から22%にまで下がる。

経済発展省の描く新しい経済発展のシナリオは以上のとおりであるが、この程度の変化だけで大きな構造的転換を実現することは困難と思われる。表4のGDP成長率や鉱工業生産増加率などの経済発展省の予測を見ても、2008年まで6%を超えることは一度もなく、成長の加速はわずかのものになると見込まれている。このことは多様化の進展が十分でないことから、経済発展省が将来の経済成長に慎重な姿

勢をとらざるを得ないことを示しているように思われる。

税制改革をめぐる対立

成長を加速するための構造改革の柱として注目されているのは、税制改革である。政府は現在、3年間の税制改革プランの作成に入っているが、その作業は難航している。

成長問題が大きな政治問題になっているなかで、カシヤノフ首相や経済発展省は付加価値税と統一社会保障税の税率引き下げが望ましいという立場を明確にしている。

特に、2004年1月から発足する安定化基金(Stabilization Fund)の一部を減税の財源にする構想が税制改革をめぐる論争の焦点となっている。

安定化基金は現行の財政準備金(Financial Reserve)を基に設立されるものであり、実際の石油価格が「基礎」とされる石油価格(1バレル18.5ドル)を上回った場合の「付加」の財政収入と石油および石油製品の輸出税収入を財源とするものである。

これに対して、安定化基金のコンセプトを策定した財政省では、安定化基金は原油の世界価格が1バレル18.5

表 4 ロシア経済動向の予測

	2000年	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2008年
インフレ率 (前年比、%)	20.2	18.6	15.1	10-12	8-10	6-8	5-7
GDP(前年比、%)	9.0	5.0	4.3	3.5-4.4	4.2-5.5	4.5-5.7	4.5-5.5

GDP の構成 (%)

財の生産	40.2	38.3	36.5	36.2	35.9	35.5	34.6
サービス業の生産	49.2	51.0	54.0	54.6	55.1	55.8	56.9
鉱工業生産 (前年比、%)	11.9	4.9	3.7	3.2-4.1	3.8-5.3	4.0-5.5	4.5-5.5

鉱工業生産の構成 (%)

鉱業のシェア	50.4	49.7	50.1	49.8	49.4	48.8	46.5
製造業のシェア	49.6	50.3	49.9	50.2	50.6	51.2	53.5
農業生産(前年比、%)	7.7	7.5	1.7	3.0	3.5-4.0	3.5-4.0	3.5-4.0
固定資本投資 (前年比、%)	17.4	8.7	2.6	6.0-7.5	7.0-9.0	7.5-9.0	6.5-8.0
対内直接投資 (10 億ドル)	4.4	4.0	4.0	5.0-6.5	6.0-7.8	7.5-8.5	9-11
輸出(10 億ドル)	105.0	101.6	106.1	101-109	103-116	106-122	112-136

輸出の構成 (%)

原材料	91.4	89.8	90.7	89.1	88.5	88	86
加工品	8.6	10.2	9.3	10.9	11.5	12	14
輸入(10 億ドル)	44.9	53.8	60.3	65-67	70-78	75-78	88-95

失業率 (%)

すべての失業者	10.5	9.0	7.6	8.2-8.0	8.1-8.0	7.8-7.7	7.1-7.2
登録失業者	1.5	1.5	1.7	2.0	2.1	2.1	2.0
家計の実質可処分 所得(前年比、%)	111.9	108.5	108.8	105.7 107	106.2 107.2	106.4 107.4	106-107
連邦財政支出 対 GDP 比、%	14.1	14.6	15.6	15.2	14.0	13.9	13.5
財政支出(連邦、地 方)対 GDP 比、%	25.8	25.8	28.1	26.5	24.8	23.2	22.5

(注) 1 . 2002 年までは実績、2003 年以降は予測。

2 . 「前年比、%」は伸び率を示す。

(出所) ロシア経済発展省

を下回る「不利な時」に、その資金を
財政収入の落ち込みを埋め合わせるた

めに使うべきであると主張している。
そして、石油価格が 18.5 ドルを超え

る「有利な時」には、その資金の利用は国債の繰り上げ返済、新規国債の肩代わりおよび将来の財政支出の削減につながる構造改革（一例として軍の改革が挙げられている）の実施に限るべきであるとしている。換言すれば、財政省の考え方は財政規律の重視が中心となっている。加えて同省では、安定化基金の規模を十分大きくするために、資金を利用しない3年間の猶予期間を設けることを主張している。

財政省は、減税による税収の落ち込みが予測しがたいことを理由に、安定化基金の資金を減税のために利用することに反対しており、クッドリン財政相は社会保障税の引き下げを2004年に実施することは不可能と主張するとともに、付加価値税の減税を2006年まで延期することを提案している。これは首相や経済発展省の見解と根本的に異なる。

カシャノフ首相は財政省に対して、税制改革案とともに、経済への影響についての必要な計算を行い、減税の具体案を提出するよう指示した。しかし、財政省の中では、これに対して強い抵抗が見られ、税制改革案の取りまとめ作業が難航している。

全般的に見ると、政府は経済成長の

加速を優先課題として位置付けたものの、成長を促進するための財政金融政策も産業政策も現時点では方向性が見えてきていない。成長の加速に必要な構造改革は、一定の前進があるとはいえ、そのペースは遅い。経済問題、政治問題、そして実務的な問題が山積しており、政府が充実した構造改革の政策を実施する環境は整っていない。議会で下院と大統領の選挙が近づいていることで、充実した成長促進政策の策定がいっそう難しくなることも予想される。こうしたことから、成長政策や産業政策の取りまとめは次期内閣の課題になる可能性もある。

ロシア経済の持続的成長に向けて

ロシアでは、市場経済への移行後、市場経済部門への経営資源の移動が十分進み、新しい体制が整備されてくるにつれて、ポスト社会主義経済の成長が始まった。その最初の兆しは1997年に現れたが、成長が本格化してきたのは99年以降であった（しかも、ルーブル下落と石油価格の上昇というインパクトが加わったことから、このポスト社会主義の成長は当初予想された以上に高いものとなった）。

しかし、数年経つと、上述の要因によるポスト社会主義経済の成長ペースが鈍化してきた。成長が大きな投資を伴わず、既存の資本と労働力に依存してきたからである。

まず、労働市場が逼迫状態に陥った。ロシアでは 98 年から 2002 年までの間、全産業の就業者数は 5,840 万人から 6,730 万人へと急激に増加し、熟練労働者を中心に人手不足が顕在化した結果、人件費が急激に上昇するようになった。2000 ~ 02 年にかけて全産業の実質賃金は 70 % 程度の上昇を示した。賃金の上昇率は生産性の向上を上回るものであった。

人手不足の次に、機械設備などの資本不足が表面化してきた。ロシアの企業関係者を対象としたアンケート調査の結果などでも、固定資本の不足を生産拡大のネックと見ている企業が増えている。

労働力と資本の不足が不可避的に成長率の低下をもたらしたが、ポスト社会主義成長率の低下傾向を乗り切るためには、これまで見てきたように、設備の更新、新技術の導入と技能ある人材の新世代の育成が何よりもまず必要となってくる。しかしこれらは、市場経済への移行開始時に比べ、より抜本

的な構造改革と強力な民間部門の育成が前提条件となるために、どうしても時間がかかる。基本的に、ロシア経済の今後数年間にわたる成長率の低下はやむを得ないとする根拠はここにある。

こうした観点から、成長率自体の一時的な低下よりも、成長率が低下している数年間の間に、投資の拡大と生産の効率化、技術更新、ポスト社会主義の新世代に属する人材の育成等、成長の本格化のために必要な構造改革がどれだけ実現されるかということの方が重要だといえよう。この場合、必要とされる構造改革は、税制改革、財政支出の削減、銀行や「自然独占」の改革といった問題だけでなく、司法改革、私有権保護体制の整備、汚職との闘い、軍の改革、教育改革等々多岐にわたる。

* * *

以上述べたように、ロシアでは、ポスト社会主義の成長加速の段階は終わった。今後、投資拡大、設備更新、技術革新、構造改革が本格化するまで、言い換えれば、ロシア経済の潜在力を発揮する条件が整ってくるまでは成長

率が低下することが予想される。

需要面から成長を支える要因別で見ると、1999年からのロシア経済の成長は輸出主導型成長であった。しかし、2000年以降、輸入が輸出より早いペースで拡大しているために、輸出の成長牽引力が落ちている。それとともに、内需の成長貢献度も低くなっている。今後、原油価格等がさらに高くなり、輸出の牽引力が強まることもあり得るが、基本的に、設備更新、技術革新、構造改革などにより、ロシアの供給サイドをある程度強くしない限り、低成長は避けられないものと予想される。

こうしたことから、構造改革が現在の遅いペースで続き、充実した産業政策と成長政策が実施されない場合には、今後数年間（4～6年程度）低成長が続き、その後6～7%までの成長加速が予想できよう。しかし、この程度の成長率では、プーチン大統領やカシヤノフ首相が考えているような、経済を軌道に乗せ、ロシアを経済先進国にする道を開くには力不足である

ように思われる。

しかし、2004年の大統領選挙以降、現時点で再選が確実視されているプーチン政権の強いリーダーシップの下で構造改革が本格化し、産業政策と成長政策が実行に移された場合には、2000年の「黄金の1年」に匹敵する高成長を今後4～6年の間に再現することも夢ではない。

いずれにしても、ロシアが今後とも力強い成長を持続できるかどうかは、エネルギー以外の製造業への産業構造の転換や製造業の競争力強化、そのための経済構造改革をどの程度早く実現することができるか、また、そのために必要な産業政策をどれだけ早く確立し実施に移すことができるかにかかっていると見えよう。

(注) 本稿は平成14年度国際貿易投資研究所(ITI)の調査プロジェクト『ロシアのビジネス環境の変化と日本企業の対応』の報告書の一部をとりまとめ紹介したものである。