Marubeni CORPORATION
丸紅経済研究所

ロシアレポート #25

出張報告：2014 年冬季五輪開催予定地ソチに行きました 2012/03/19

1. ロシアをまっすぐ見てみよう

BRICs[1]の一角としてロシア経済が注目を集め始めてからかなり経ちます。ただ、ブラジルやインド・中国と比較すると、否定的な報道が多いように感じます。それらの多くは納得できるものなのですが、時々「おや？」と思う報道に出くわすこともあります。そのような報道は日本人のロシア観を歪め、（少しオーバーですが）日本の国益を損ないかねません[2]。そこで本レポートではそのような「おや？」を類型化し、それぞれについて経済学的に反論を試みました。また筆者がロシア出張（2012/3/1-12）で得た知見も盛り込まれています。

世の中には様々なマクロ経済指標がありますが、小職が考える本当に重要な経済指標は 3 つで、①労働生産性、②所得分配（ジニ係数など）、③失業率、です。インフレ率等々は間接的にこれら 3 経済指標に影響を与えうるという以外ではそれほど重要ではありません。以下ではこれら 3 経済指標の動きを中心にロシア経済の実態も探ってみました。

(1) 報道：ロシアは中国やインドより実質 GDP 成長率が低い
反論：発展段階が全く違うので、直接比較しても意味がない

図表 1 労働生産性伸び率の推移（前年比、%）[3]

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ロシア国家統計局	7.0	6.5	5.5	7.5	7.5	4.8	−4.1	2.7
IMF	7.4	7.7	7.4	8.6	8.7	5.3	−8.5	4.1

＜資料＞ロシア国家統計局、IMF

ロシアの実質 GDP 成長率が中国・インドより低いのは確かです。但し実質 GDP 成長率は経済が発展するほど低下する傾向があるため、1 人当たり名目 GDP（購買力平価ドル建て）が 1.7 万ドルのロシアと、同約 8000 ドルの中国・同約 4000 ドルのインドを直接比較しても大人と子供の成長速度を比較するようなもので、公平な比較にはなり得ません[4]。

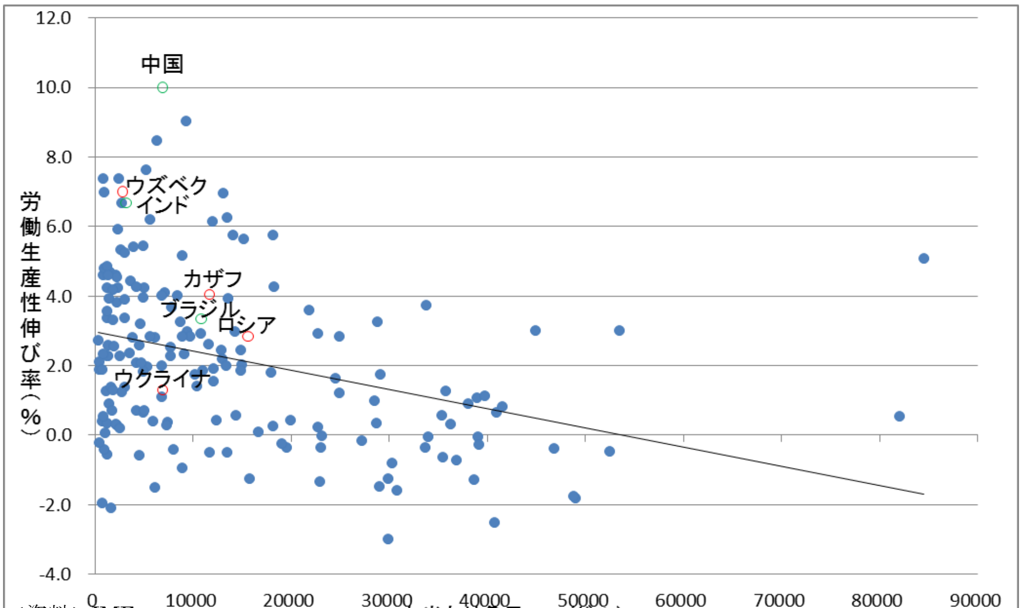
一国の経済にとって、最も重要な経済指標は労働生産性です。なぜなら労働生産性は国民 1 人当たりの生産量（＝消費量）を決め、それが一国の経済成長（実質 GDP 成長）につながるからです。従い、労働生産性伸び率≒実質 GDP 成長率と言えます。図表 1 によれば、ロシアの労働生産性伸び率は先進国と比較すれば高いレベルで推移しているように見えます。しかし労働生産性伸び率は経済の発展段階によって変わってくるため、ロシアと同程

---

[1] 最近は南アも加えて BRICS としますが、本稿では従来通り BRICs とします。
[2] 但し現地調査によれば、最近ロシアで活動する日本企業の参入分野が多様化しているとの見方があります。今後は自動車部品製造業のロシア進出が最も期待されています。また自動車の販売金融なども日本企業の参入が待たれる成長分野です。
[3] IMF の労働生産性は 1 人当たり実質 GDP の伸び率。1 人当たり実質 GDP は実質 GDP を（就業人口ではなく）全人口で割ったものゆえ、労働生産性の水準は実際よりも小さくなりますが、その変化率は実際の基調を反映すると判断しました。
[4] 今のペースで成長を続ければ、中国は約 10 年後、インドは約 30 年後に今のロシアと同程度の発展水準に達する見込みです。その時点での成長率を今のロシアの成長率と比較することには少しは意味があるでしょう。

度の発展段階にある国々と比較する必要があります。そこで IMF 統計を利用して、世界各国の経済発展段階（1 人当たり名目 GDP）と労働生産性（1 人当たり実質 GDP 伸び率）との関係を調べてみました。

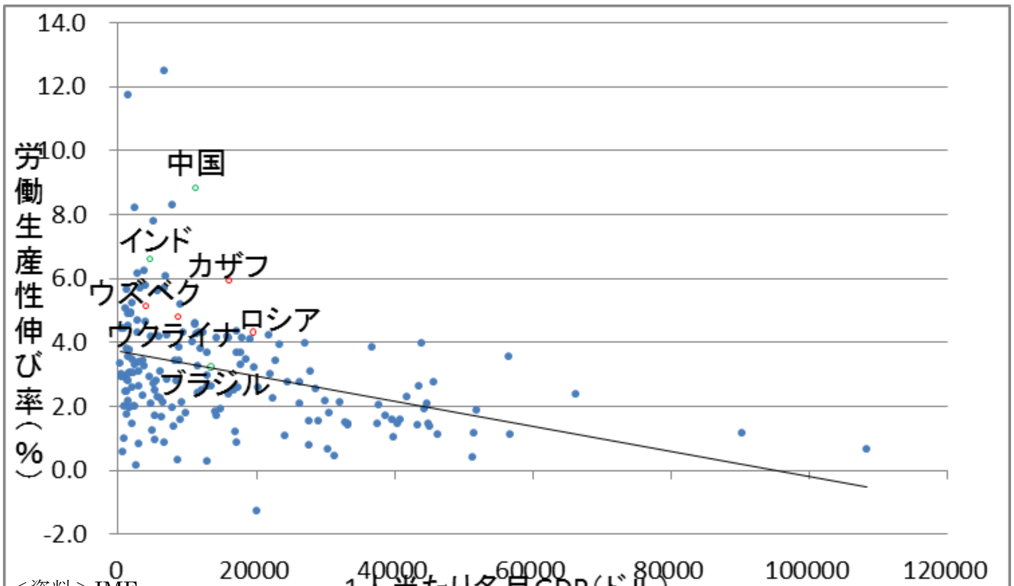
図表 2　1 人当たり名目 GDP[5]と労働生産性伸び率の関係（07-11 年平均）



＜資料＞IMF

図表 2 を見ると、1 人当たり名目 GDP と労働生産性の間には若干の逆相関性があるように見えます。目安として傾向線を引いて見ると、いわゆる BRICs は全て傾向線より上に位置しており、いずれも相対的に労働生産性伸び率が高めであることが分かります。

図表 3　1 人当たり名目 GDP と労働生産性伸び率の関係（12-16 年予測平均）



＜資料＞IMF

5 購買力平価ドル建て

次に IMF による 2012-2016 年までの予測値を用いて同様のグラフを作成してみました。やはり BRICs は傾向線より上に位置しているものの、ブラジルの相対的な位置がやや低下しているように見えます。いずれにせよ、ロシアの労働生産性伸び率は経済発展段階を考慮すれば低いとは言えません。

(2) 報道：ロシア市場はあまり拡大していない

反論：2001-2011 年の名目 GDP 増加額は世界第 6 位

安定した労働生産性の伸びを反映して、名目 GDP も順調に拡大しています。図表 4 は 2001 年から 2011 年までの名目 GDP（ドル建て）増加額と、2011 年から 2016 年までの名目 GDP（ドル建て）増加額予測を並べたものですが、ロシアはそれぞれ第 6 位、第 3 位と上位につけています[6] [7]。尚、ロシアのドル建て名目 GDP 増加には（比較的高いインフレにもかかわらず）安定したルーブル相場も一役買っていますが、これは過去のルーブルの過小評価に対する反動（そのためインフレの割にルーブルが減価しない）と考えられます。

図表 4　名目 GDP の増加額上位 10 ヶ国（2001-2011 年、10 億ドル）

	01-11年	11-16年
中国	5664	4792
米国	4779	3186
ブラジル	1965	855
日本	1760	928
ドイツ	1746	300
ロシア	1578	1203
フランス	1468	459
インド	1356	1184
豪州	1128	301
イタリア	1127	231

＜資料＞IMF

しかしこのような数字を見ても、ロシアやブラジル、インドの市場規模の拡大を実感することは困難です。その原因のひとつとして考えられるのがロシア・ブラジル・インドの製造業比率の低さではないでしょうか。

図表 5　BRICs 各国の産業構造（2009 年現在のシェア、%）

	第一次産業	第二次産業	（うち製造業）	第三次産業
ブラジル	6	25	16	69
ロシア	5	33	15	62
インド	18	27	15	55
中国	10	46	34	43
米国	1	21	13	77
日本	1	28	20	71

＜資料＞世銀

[6] 今後はインフラ開発が成長を牽引するとの見方があります。但しロシアでの PPP（Public Private Partnership）は外国企業の参加が限定的です。背景には公共料金価格の柔軟性不足があるようです。また電力については需給がひっ迫していないことも民間企業の参入を遠ざけています。

[7] マクロ経済分析・短期予測センター（ロシア語）http://www.forecast.ru/

(3) 報道：リーマンショック以降、ロシアの経済成長率は大きく低下した
反論：以前はバブル、今は実力相応。結果、インフレ率は低下した。

図表 6 を見ると、2009 年のロシア全体の労働生産性伸び率は激しく落ち込んでいます（結果、2009 年の実質 GDP 成長率は▲7.8%）。この年はリーマンショックの翌年であり、多くの国で労働生産性伸び率が低下しました。しかしロシアの落ち込みはそれだけでは説明がつかないほど大きく[8]、ロシア固有の要因があったと考えるべきでしょう。

図表 6 産業別労働生産性伸び率（前年比、%、全産業を網羅していないためシェア合計は 71.1）

	シェア	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	08-07（伸び率差）	09-08（伸び率差）
全体	100.0	7.0	6.5	5.5	7.5	7.5	4.8	-4.1	2.7	-2.7	-8.9
農林・狩猟	3.8	5.6	2.9	1.8	4.3	5.0	10.7	4.4	-10.7	5.7	-6.3
水産	0.2	2.1	4.3	-3.5	1.6	3.2	-4.6	6.2	1.4	-7.8	10.8
鉱業	8.4	9.2	7.3	6.3	3.3	3.1	0.9	8.5	1.3	-2.2	7.6
製造業	14.6	8.8	9.8	6.0	8.5	8.4	2.6	-4.1	9.0	-5.8	-6.7
インフラ	2.5	3.7	0.7	3.7	1.9	-2.5	2.1	-3.7	-1.1	4.6	-5.8
建設	5.0	5.3	6.8	5.9	15.8	12.8	9.1	-5.6	-5.2	-3.7	-14.7
卸小売	18.1	9.8	10.5	5.1	10.8	4.8	8.1	-1.0	-1.5	3.3	-9.1
ホテル・外食	0.8	0.3	3.1	8.5	9.2	8.0	9.2	-13.3	-6.3	1.2	-22.5
運輸・通信	7.8	7.5	8.7	2.1	10.7	7.5	6.5	-4.5	3.9	-1.0	-11.0
不動産	9.9	2.5	1.3	12.4	6.2	17.1	7.5	-4.7	-5.8	-9.6	-12.2

＜資料＞ロシア国家統計局

図表 6 によれば、ロシアは産油国ながら鉱業の落ち込みは相対的に小さいようです。むしろそれ以外の製造業、建設、運輸・通信、不動産といった分野がロシア全体の労働生産性伸び率（そして実質 GDP 成長率）を押し下げたことが良く分かります[9]。

2010 年時点でも建設・不動産については労働生産性の低下が続いており、これがロシア全体の実質 GDP 成長率を押し下げている主因でしょう。

ロシアの実質 GDP 成長率についてひとつ言えることは、過去の 7%成長は当時のロシアの実力を超えたバブルであり、今の 4%程度の成長が実力相応だということです。その証拠に足元ではインフレ率は低下しています[10]。また冒頭の図表 1 を見れば、ロシアが 7%成長することが（その発展段階を考慮すれば）いかに異常事態であったかがよく分かります。

---

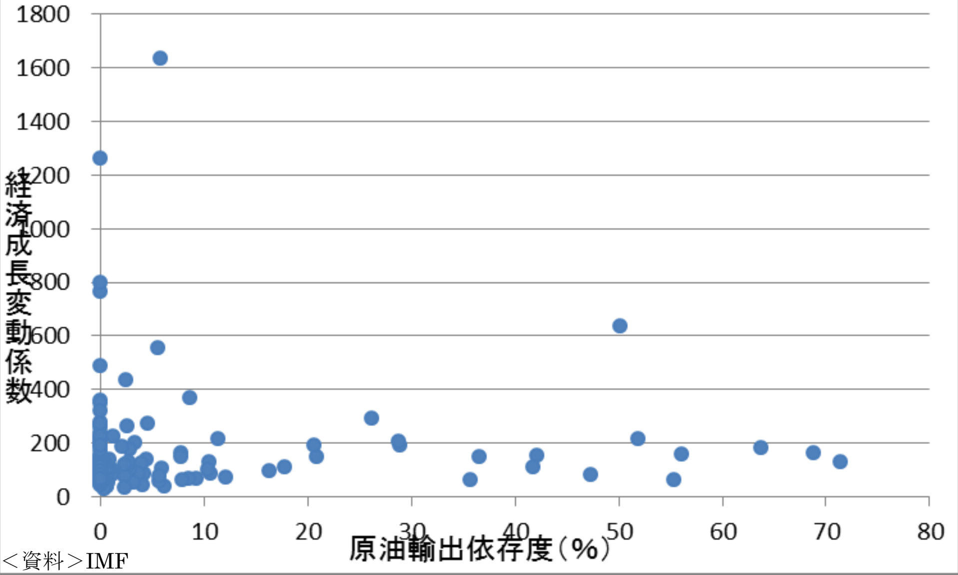
8 IMF データの入手が可能な 182 ヶ国について計算すると、2009 年と 2008 年の労働生産性伸び率の差は平均で▲4.1%（標準偏差+5.5%）に対し、ロシアの落ち込みは▲13.8%と巨大でした。

9 これを見る限り、リーマンショック時のロシア経済の落ち込みはエネルギー依存構造の弊害というより、外資依存の弊害と考えた方がよさそうです。また外資依存が生じた背景には（新興市場国としては珍しく）ロシアが 2006 年に資本取引を自由化していたことが仇となったようです。

10 足元のインフレ率低下には、豊作を背景とする食料品価格低下や選挙前の公共料金凍結といった一時的要因も寄与しています。

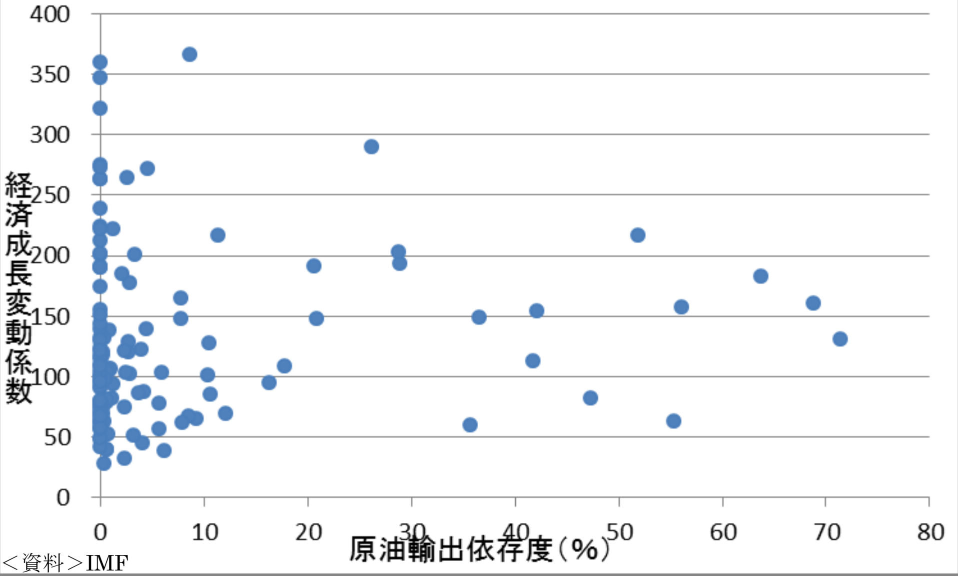
(4) 報道：ロシア経済は資源頼みであり、不安定だ
反論：「資源国＝不安定」とは限らない。経済安定性は経済政策次第。

図表 7　原油輸出依存度（横軸、%）と経済成長変動係数（縦軸）の関係（1980-2011）[11]



＜資料＞IMF

図表 8　原油輸出依存度（横軸、%）と経済成長変動係数（縦軸）の関係（1980-2011）



＜資料＞IMF

図表 7 は 1980-2011 年のデータ入手が可能な 137 ヶ国について、原油輸出依存度（数字が大きいほど依存度大）と経済成長変動係数（数字が大きいほど経済成長率の変動大）を調べ、プロットしたものです。図表 7 の外れ値を無視して縦軸を 400 まで縮小したものが図表 8 です。これを見る限り、原油輸出依存度の高さと経済成長変動係数の間には、明確

---

11 IMF データから作成。原油輸出依存度は「原油輸出額÷名目 GDP（2011 年）」。経済成長変動係数は 1980-2011 年の実質 GDP 成長率の「標準偏差÷平均×100」。

な相関関係は見えません。

図表 9　OECD 加盟国と原油輸出依存度上位 30 ヶ国[12]の経済成長変動係数比較

OECD		原油輸出依存度上位30ヶ国	
オーストラリア	52	シンガポール	60
イスラエル	58	コロンビア	61
韓国	63	バーレン	63
ルクセンブルク	69	マレーシア	65
ノルウェー	69	ガーナ	67
オーストリア	75	ノルウェイ	69
ベルギー	77	オマーン	82
フランス	77	オランダ	85
米国	81	スーダン	94
スペイン	82	ベーリーズ	100
オランダ	85	エクアドル	109
カナダ	86	アルジェリア	112
ニュージーランド	94	シリア	127
スイス	96	コンゴ共和国	130
アイルランド	98	セイシェル	147
チリ	100	パプアニューギニア	148
スウェーデン	102	ナイジェリア	148
英国	103	チャド	154
トルコ	105	カタール	158
ポルトガル	106	赤道ギニア	160
ドイツ	116	カメルーン	164
デンマーク	122	アンゴラ	183
日本	123	イラン	191
フィンランド	128	UAE	193
アイスランド	132	トリニダード・トバゴ	203
イタリア	138	コートジボワール	216
メキシコ	139	サウジアラビア	217
ギリシャ	178	ベネズエラ	290
ポーランド	191	スリナム	367
ハンガリー	275	クウェート	635
平均	107	平均	160

＜資料＞IMF

図表 9 では、先進国グループと考えられる OECD 加盟国（但し 1980-2011 年のデータが揃っている 30 ヶ国）と原油輸出依存度上位 30 ヶ国の経済成長変動係数を比較してみました。平均を見るとさすがに原油輸出依存国の 160 に対し、OECD は 107 と先進国の安定度が高いようです[13]。しかし、原油輸出依存国グループでも全体の半分くらいは先進国に匹敵する経済安定性を有しています。これらのデータから推察できることは、経済の安定性は資源依存度云々ではなく、経済政策次第だということでしょう。しかし、一般的傾向として資源依存国は発展途上にあるため経済政策が下手であり、そのことが「資源国＝経済不安定」という、いわゆる「資源の呪い」という印象を与えている可能性があります。

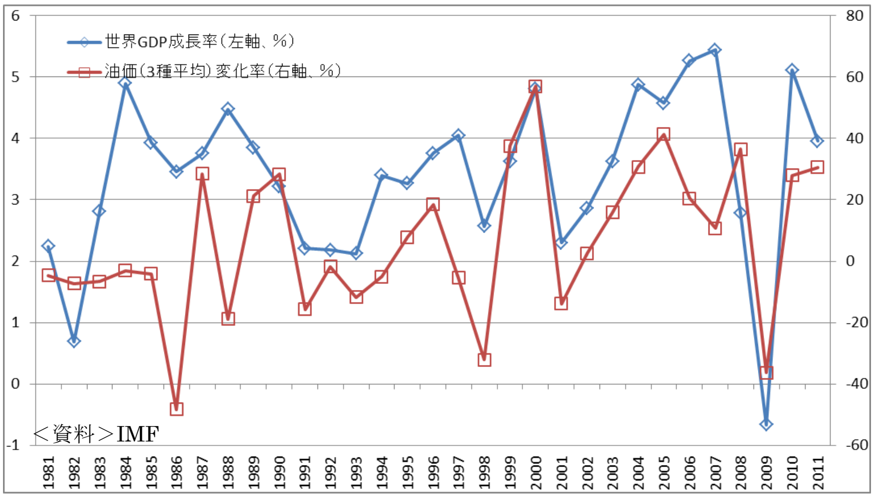
因みに図表 10 は世界実質 GDP 成長率と原油価格変化率を並べたものですが、強い相関性があることが分かります。つまり世界経済が良いときは原油価格も高い、世界経済が悪いときは原油価格も低いわけで、いかに産業を多様化しても景気の変動から完全に逃れることは容易ではありません。結局、景気の変動を和らげるような**経済政策（財政政策や金融政策）こそが景気安定の決定打**となるわけです。

資源依存の本質的な問題は、資源産業が雇用を生みにくく、それが（中東などでみられるように）社会不安につながるというものだと思います。そういう意味ではロシアも産業の多様化を図る必要はあります。またロシアの石油・ガス産業の発展見通しが暗いことも産業多様化の必要性を示しています。

12　30 ヶ国の並び順は経済成長変動係数の低い順

13　この OECD30 ヶ国、原油輸出国 30 ヶ国のそれぞれの母集団を想定して母平均の差の検定を行うと、危険率 5%では「先進国経済成長変動係数平均＝原油輸出国経済成長変動係数平均」という帰無仮説は棄却されますが、危険率 1%では棄却されませんでした。

図表 10　世界実質 GDP 成長率と原油価格変化率の比較（前年比）

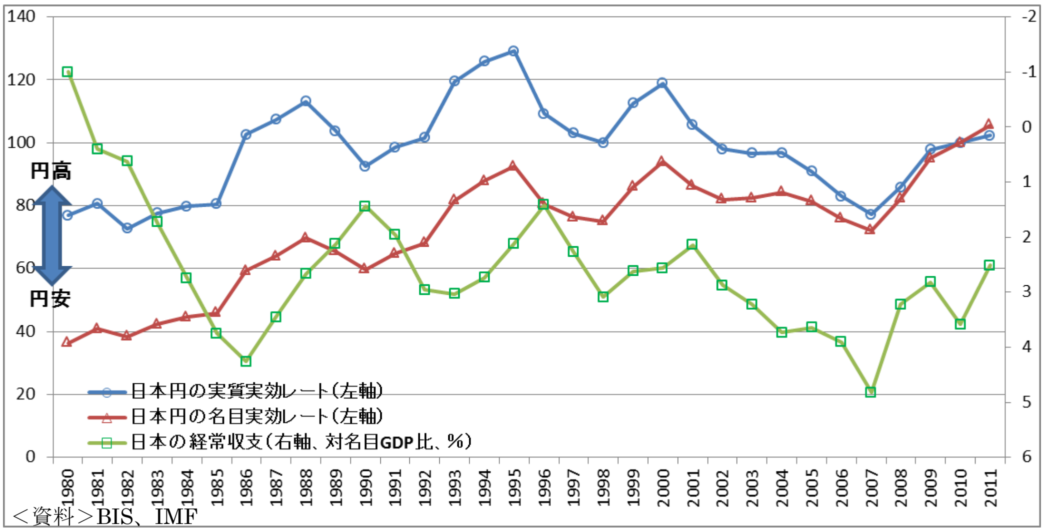


(5)　報道：ロシアは原油輸出に伴うルーブル高で経常黒字が縮小する

反論：長期的には為替よりも貯蓄・投資バランスが経常収支を決める

一般的には為替レート変動の影響は短期的で、長期的には経済に影響をもたらさないと考えられます。日本の名目・実質実効為替レートと経常収支（対名目 GDP 比）の推移を調べて見ました。

図表 11　日本の名目・実質実効為替レートと経常収支（対名目 GDP 比、%）の推移



図表 11 を見ると、日本の経常収支は為替レートの影響を短期的には受けながらも、長期的には為替レートとは独立した動きをしているように見えます。1980 年の実質実効レート 77 に対し、2011 年には 102 と円高が進んでいますが（数字が大きいほど円高と解釈することに注意）、その間経常収支は対名目 GDP 比 1～5%くらいの間を方向感無く推移しています。

つまり、為替レートとは経済を測るための「ものさし」に過ぎず、その変化は短期的に

は経済に変動を与えるものの、長期的には経済そのものを根本から変えることはないということです。経常収支に大きな影響を与えるのは、やはり貯蓄・投資バランスです。一般に「経常収支＝国内貯蓄―国内投資」という関係が成立しており、日本の場合は家計・企業の巨額の貯蓄が経常収支黒字の源泉となっています（但し高齢化に伴い、将来的には家計貯蓄減少に伴う経常収支減少の可能性も指摘されています)。一方、ロシアでも現在の巨額の経常黒字の背景には「国内貯蓄＞国内投資」の関係があります。但し、ロシアでも対名目 GDP 比でみた経常黒字は縮小傾向にあります。今後、ロシアの経常収支が構造的に減少していくとすれば、それはルーブル高によるものではなく、貯蓄・投資バランスの変化によるものと見るべきでしょう。そして仮にロシアの経常収支が赤字に転じ、外国資本への依存度が高まった場合、考えられるリスクとしては、①外資依存による経済の不安定化、②外国資本のロシア内政への過度な干渉、③先の②などを理由とする諸外国との摩擦拡大、が挙げられます。

図表 12　ロシアの実質 GDP に占める産業別シェア（%）

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
実質GDP全体	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
農林･狩猟	4.9	4.5	4.3	4	3.8	3.6	3.6	4	3.4	3.8
水産	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2
鉱業	9.8	10.2	10.7	10.3	9.2	8.3	8	8.4	8.7	8.4
製造業	16.4	16.6	16.8	16.4	16.2	16.1	14.9	13.8	14.4	14.6
インフラ	3.4	3.2	3.2	3	2.9	2.6	2.5	2.6	2.6	2.5
建設	4.2	4.4	4.5	4.7	4.9	5.1	5.4	5	4.9	5
卸小売	13.7	14.5	14.9	15.3	16.1	16.6	17.3	17.7	18	18.1
ホテル･外食	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9	0.8	0.8	0.8
運輸通信	8.2	8.2	8.1	8.1	8.2	7.9	7.9	7.8	7.9	7.8
金融	1.6	1.9	2.1	2.5	2.9	3.5	3.7	4.1	3.9	3.8
不動産	8.9	8.5	7.6	8	8.2	9.1	9.6	9.9	10.1	9.9
安全国防	6.3	5.9	5.8	5.1	4.9	4.7	4.6	5	4.8	4.7

＜資料＞ロシア国家統計局

一方、（資源輸出等に伴う）大量の外貨流入により当該国通貨が強くなり、その結果製造業輸出が減速してダメージを受ける可能性は否定できません。これは一般にオランダ病（英・エコノミスト誌が 1977 年に新しく作った言葉）とされます。通貨高の製造業に対する影響は時系列データの制約もあり検証困難ですが、ロシアについて言えば、近年製造業の GDP に占めるシェアは低下を続けています[14]。但し、それが経済にとって良いか悪いかはよく分かりません。

(6)　報道：ロシアでは製造業が育っていない
　　反論：製造業全体としては低調だが、国際競争力の高い製造業もある

一般に国際競争力の高い産業は貿易黒字が拡大し、低い産業は貿易赤字が拡大します[15]。

---

[14] 但しロシア以外の CIS 諸国でも製造業が強いとはいえないことから、ロシアの製造業が弱い理由はオランダ病というよりその歴史に根ざしたものとも考えられます。

[15] 経済発展省の WTO 担当者によれば、「ロシアが WTO 加盟で得るものは、①対外イメージ改善、②WTO ルールによる国内制度改善、③外需獲得、④国際ルール策定への参加、⑤貿易紛争解決手段。短期的には、①鉄鋼、②食料（穀物・食品)、③肥料、について好影響が現れる見通し。ロシア製品の競争力の源泉である天然ガスの内外価格差は維持される。米国のジャクソンバニック修正法案廃止に期待。これが無ければ、ロシアは米国に対して WTO ルールを適用しない権利を有する。カザフ・ベラルーシとの関税同盟は WTO ルール

この傾向を利用して、ロシアで国際競争力が高まっている産業、低下している産業をそれぞれ 30 ずつリストアップしてみました。国際競争力が高い産業はロシアからの輸出が、国際競争力の低い産業はロシアへの輸出あるいはロシアへの対内直接投資・現地生産が期待されます。

図表 13　2001-2010 貿易収支増減ベスト&ワースト 30 品目（HS コード 4 桁レベル[16]、US$）

	HS CODE	ITEM	2001収支	2010収支	10-01
	TOTAL	All products	58,003,035	151,400,000	93,396,965
上位30位	'2709	石油及び歴製油(原油に限る)	23,164,356	128,830,845	105,666,489
	'2710	石油及び歴製油(原油を除く)、これらの調製品並びに廃油	9,047,404	67,585,683	58,538,279
	'2711	石油ガスその他のガス状炭化水素	17,316,937	47,655,149	30,338,212
	'2701	石炭及び練炭、豆炭その他のこれらに類する固形燃料で石炭から製造した	1,023,172	8,697,245	7,674,073
	'7207	鉄又は非合金鋼の半製品	1,819,008	6,974,385	5,155,377
	'7502	ニッケルの塊	1,085,298	5,194,788	4,109,490
	'7403	精製銅又は銅合金の塊	876,495	3,297,400	2,420,905
	'7601	アルミニウムの塊	3,547,721	5,940,898	2,393,177
	'4407	木材(加工)	687,245	3,009,757	2,322,512
	'3104	カリ肥料(鉱物性肥料及び化学肥料に限る)	461,318	2,611,108	2,149,790
	'3105	肥料成分(窒素・リン・カリウム)のうち2点以上を含有する肥料及びその他の	635,989	2,656,132	2,020,143
	'1001	小麦及びメスリン	40,863	2,057,071	2,016,208
	'7208	鉄又は非合金鋼のフラットロール製品	783,575	2,514,023	1,730,448
	'4002	合成ゴム、油から製造したファクチス、及び天然ゴムとの混合物	273,901	1,867,455	1,593,554
	'7102	ダイヤモンド	1,120,375	2,684,719	1,564,344
	'3102	窒素肥料(鉱物性肥料及び化学肥料に限る)	574,174	2,076,126	1,501,952
	'2601	鉄鉱(精鉱及び焼いた硫化鉄鉱含む)	−27,737	1,342,705	1,370,442
	'7408	銅の線	53,192	1,293,523	1,240,331
	'9999	Commodities not elsewhere specified	8,304,171	9,456,454	1,152,283
	'7201	銑鉄及びスピーゲル	313,684	1,419,151	1,105,467
	'8401	原子炉、原子炉用核燃料要素、及び同位体分離用機器	565,874	1,583,669	1,017,795
	'7202	フェロアロイ	60,632	1,010,797	950,165
	'2843	貴金属の無機又は有機の化合物、コロイド状貴金属及び貴金属のアマルガ	7,288	903,733	896,445
	'2716	電力	163,116	985,896	822,780
	'0303	冷凍魚	132,284	909,888	777,604
	'7204	鉄鋼のくず及び鉄鋼の再溶解用のインゴット	423,062	1,116,450	693,388
	'2901	非環式炭化水素	78,468	662,690	584,222
	'7203	鉄鋼	35,482	567,721	532,239
	'4703	化学木材パルプ	426,519	941,188	514,669
	'2814	無水アンモニア及びアンモニア水	238,522	746,498	507,976
下位30位	'8528	モニター及びプロジェクター並びにテレビジョン受像機器	−132,670	−1,084,190	−951,520
	'8704	貨物自動車	−18,635	−977,357	−958,722
	'8413	液体ポンプ及び液体エレベーター	−198,411	−1,209,914	−1,011,503
	'8421	遠心分離機並びに液体又は気体のろ過機及び清浄機	−207,447	−1,236,490	−1,029,043
	'8504	トランスフォーマー・スタティックコンバーター・インダクター	−79,830	−1,132,364	−1,052,534
	'0406	チーズ及び凝乳	−160,992	−1,267,058	−1,106,066
	'8429	ブルドーザー・アングルドーザー・グレーダー・エキスカベーター(自走式)	−89,178	−1,200,487	−1,111,309
	'0805	かんきつ類の果実(生鮮・乾燥)	−163,422	−1,277,145	−1,113,723
	'6402	その他履物(甲及び底がゴム・プラスチック)	−37,770	−1,180,999	−1,143,229
	'8407	ピストン式火花点火内燃機関	−867	−1,195,338	−1,194,471
	'9018	医療又は獣医用の機器	−511,814	−1,757,033	−1,245,219
	'8516	湯沸器・ドライヤーなど家庭用の電熱機器・電熱抵抗体	−120,971	−1,372,982	−1,252,011
	'8479	その他機械類	−128,194	−1,439,403	−1,311,209
	'3002	人血・動物血・ワクチン・毒素・培養微生物	−123,394	−1,449,346	−1,325,952
	'8419	温度変化により材料を処理する機械	−172,955	−1,538,832	−1,365,877
	'8414	気体ポンプ、真空ポンプ、気体圧縮機器、換気用・循環用ファン	−86,483	−1,576,827	−1,490,344
	'8481	コック・弁	111,302	−1,383,215	−1,494,517
	'8606	鉄道用又は軌道用の貨車	−30,189	−1,547,670	−1,517,481
	'8443	印刷機・プリンター・コピー機・ファクシミリとその部品	−106,301	−1,629,058	−1,522,757
	'0203	豚肉	−326,808	−1,924,621	−1,597,813
	'0202	牛肉	−475,916	−2,076,243	−1,600,327
	'8502	発電機(原動機とセット)及びロータリーコンバーター	−21,115	−1,760,535	−1,739,420
	'8529	音響映像機器の部品	−33,813	−1,958,505	−1,924,692
	'6403	履物(甲が革製)	−138,500	−2,218,340	−2,079,840
	'8707	自動車車体(運転室を含む)i	2,933	−2,224,758	−2,227,691
	'8471	自動データ処理機械と光学式読み取り器	−390,799	−4,716,104	−4,325,305
	'8708	自動車の部品・付属品	−161,600	−5,221,787	−5,060,187
	'8517	電話機(携帯含む)	−614,867	−6,532,254	−5,917,387
	'3004	医薬品	−1,527,422	−8,950,170	−7,422,748
	'8703	乗用車	−663,159	−11,120,344	−10,457,185

＜資料＞International Trade Centre

に適合させていく。WTO 加盟の経済的影響は経済政策（金融・財政）でカバーできるほど軽微。WTO 加盟で製造業を中心に企業淘汰が進もう。」。尚、中国の WTO 加盟時には、まず国営企業の淘汰が進んだ後、生き残りをかけた外国人技術者の採用が相次いだようです。同じことがロシアでも起こるかも知れません。

16 HS コード 4 桁レベルでは分析対象品目は約 1,200 品目

図表 13 を見ると、ロシアでも資源に加え、それに若干の付加価値を加えた資源加工品の輸出が増えている様子が分かります。一方、輸入増加の中心は資本財・消費財です。興味深いのは医薬品輸入の増加ぶりで、ロシア政府が医薬品製造を奨励する理由がよく分かります。

同様の分析をサービス貿易について行ったのが図表 14 です。最も黒字が増加しているのが Business travel（外国人出張者がロシア国内で使った費用）で、最も赤字が増加しているのが Personal travel（ロシア人旅行者がロシア国外で使った費用）というのは興味深い結果です。

図表 14　2003-2010 サービス貿易収支増減（降順、US$）

ITEM	2003収支	2010収支	10-03
Total services	-10893563	-29211400	-18317837
Business travel	-1007912	3285100	4293012
Construction abroad	1049700	2624580	1574880
Other transport Freight	1036082	2375510	1339428
Advertising, market research and public opinion polling	264317	1370090	1105773
Other miscellaneous business, professionnal and technical services	-643576	361810	1005386
Sea transport Supporting, auxiliary and other sea transport services	661430	1589400	927970
Pipeline transport	849439	1658790	809351
Rail transport Freight	140496	812070	671574
Accounting, auditing, bookkeeping and tax consulting services	-224214	100800	325014
Other transport Other	108036	385640	277604
Air transport Passenger	870691	1104750	234059
Road transport Supporting, auxiliary and other road transport services	-32379	165870	198249
Merchanting	-261240	-86520	174720
Research and development services	197156	291140	93984
Rail transport Supporting, auxiliary and other rail transport services	140415	219770	79355
Postal and courier services	-1286	51780	53066
Other direct insurance	34411	78870	44459
Auxiliary services	-44830	-14290	30540
Freight insurance	-15827	11500	27327
Road transport Passenger	10833	31100	20267
Legal services	-99767	-80130	19637
Space transport	30588	42750	12162
Sea transport Passenger	-459	-3520	-3061
Life insurance and pension funding	3195	-9690	-12885
Reinsurance	-602284	-640990	-38706
Supporting, auxiliary and other air transport services	115959	66510	-49449
Other personal,cultural and recreational services	32906	-35540	-68446
Computer services	-279974	-364170	-84196
Other transport Passenger	-40726	-168430	-127704
Rail transport Passenger	-51558	-199530	-147972
Road transport Freight	15559	-138100	-153659
Information services	-2964	-160660	-157696
Business and management consultancy, public relations services	-381348	-602120	-220772
Audiovisual and related services	-96014	-490970	-394956
Financial services	-138523	-666830	-528307
Telecommunication services	-110543	-800020	-689477
Architectural, engineering and other technical consultancy	32530	-888570	-921100
Other government services n.i.e.	-494760	-1538380	-1043620
Air transport Freight	-80233	-1127020	-1046787
Operational leasing services	-258067	-1482670	-1224603
Other agricultural mining, and onsite processing	-755410	-2004390	-1248980
Sea transport Freight	344712	-1369830	-1714542
Construction in the compiling economy	-2458850	-5101980	-2643130
Royalties and license fees	-536901	-4441170	-3904269
Personal travel	-7370236	-20831000	-13460764

＜資料＞International Trade Centre

(7) 報道：ロシアは資本流出がひどい

反論：経常黒字国なので資本流出自体は不思議ではない。流出の性格が重要。

図表 15　日本・ロシアの国際収支動向（外貨準備は”－“が増加を意味する）

			2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
実額（百万ドル）	日本	経常収支	166320	170645	210481	157157	141573	195934	N.A.
		資本収支	−127334	−107231	−191798	−179325	−136009	−135636	N.A.
		外貨増減	−22349	−31993	−36455	−30755	−27253	−44457	N.A.
	ロシア	経常収支	84602	94686	77768	103530	48605	70255	101100
		資本収支	−15228	3262	84507	−131178	−43502	−25486	−75300
		外貨増減	−61461	−107466	−148928	38925	−3377	−36751	−12600
対名目GDP比（%）	日本	経常収支	3.7	3.9	4.8	3.2	2.8	3.6	N.A.
		資本収支	−2.8	−2.5	−4.4	−3.7	−2.7	−2.5	N.A.
		外貨増減	−0.5	−0.7	−0.8	−0.6	−0.5	−0.8	N.A.
	ロシア	経常収支	11.1	9.6	6.0	6.2	4.0	4.7	5.4
		資本収支	−2.0	0.3	6.5	−7.9	−3.6	−1.7	−4.0
		外貨増減	−8.0	−10.9	−11.5	2.3	−0.3	−2.5	−0.7

＜資料＞ジェトロ、ロシア中央銀行

国際収支表では「経常収支+資本収支+外貨準備増減+誤差脱漏=0」という恒等式が成立します。これは国際収支表が複式簿記に基づいて作成されているためで、図表 15（但しここでは単純化のため誤差脱漏を割愛）でもおよそこの関係が成立しています。そして図表 15 が示すとおり、ロシアと同じ経常黒字国である日本でも毎年多額の資本流出が生じているのです[17]。

従い経常黒字国であるロシアから資本が流出しているという事実は不思議でもなんでもありません。またロシアの資本流出が拡大傾向にあることは事実ですが、日本と同じくその規模は経常黒字とほぼ見合いになっており、そう考えると危機的水準とも言いにくいものです。またロシアの資本流出増加の背景に、2006 年の資本取引自由化という構造的変化があるかも知れないことにも配慮が必要でしょう。ロシアの資本流出を懸念する意見として、「ロシアの国際収支表では資本流出は過小評価されており、本当はもっと大きい」というのがあります。但し、このような意見は、①そもそも客観的に評価できないこと、②仮に統計誤差が大きいとしてもそれは他国でもあり得る話で、問題をロシアだけにあてはめることに無理があること、といった反論に答えられません。

ただ、問題があるとすれば、今後経常黒字が縮小する場合（実際そのような傾向が見えます）資本流出が止まらなければ、先述の恒等式を維持するために外貨準備が大幅に減少する恐れがあるということです[18]。つまり問題は資本流出そのものではなく、資本流出の性格なのです。しかし国際収支表だけから資本流出の性格を正しく読み取ることは不可能で、資本流出の大小だけを見て大騒ぎするのはあまり論理的ではありません。

---

17 このことがあまり指摘されないのと同じく、ロシアの資本流出もその現象自体は指摘するに足りない当然のことです。

18 図表 15 で言うと、2008 年にロシアで起こったような状況です。

図表 16　対内直接投資の推移

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ブラジル	225	166	101	181	151	188	346	451	259	484
ロシア	27	35	80	154	129	297	551	750	365	412
インド	55	56	43	58	76	203	253	425	356	246
中国	469	527	535	606	724	727	835	1,083	950	1,057

＜資料＞国際連合

一方、図表 16 によれば、ロシアにはそれなりの対内直接投資が流入しており、このことは「ロシア市場が魅力的でないから資本流出が続くのだ」といった意見に対する反証となり得ます。

(8)　A：ロシアは人口が減少しており、経済への悪影響が懸念される
B：人口増減と経済成長の関係は小さい。但し年金問題はロシアでも起こりうる。

図表 17　ロシアの生産年齢人口（15～64 歳）推移
（年平均増加率は当該年までの 5 年間の平均）

年	1955	1960	1965	1970	1975	1980	1985	1990	1995	2000
人口（千人）	74293	76429	80443	85728	91069	94483	97076	99094	99030	101857
年平均増加率	2.2	0.6	1.0	1.3	1.2	0.7	0.5	0.4	0.0	0.6
年	2005	2010	2015	2020	2025	2030	2035	2040	2045	2050
人口（千人）	102376	103161	99731	95210	91502	88770	87518	84644	80679	75705
年平均増加率	0.1	0.2	−0.7	−0.9	−0.8	−0.6	−0.3	−0.7	−1.0	−1.3
年	2055	2060	2065	2070	2075	2080	2085	2090	2095	2100
人口（千人）	71477	70671	71016	70570	68982	67296	66244	65998	66177	66105
年平均増加率	−1.1	−0.2	0.1	−0.1	−0.5	−0.5	−0.3	−0.1	0.1	0.0

＜資料＞国際連合

最近日本でも人口動態と経済成長に関する本が売れており、既に人口減少基調にあるロシアに対しても厳しい目が向けられています。しかし人口動態と経済成長の関係はゼロではありませんが限定的で、それよりも労働生産性の方が重要です。これを説明する方法は色々ありますが、次の 2 例を見れば直感的に理解できるでしょう。①「日本は 1955-1970 年の間に実質 GDP が 4 倍に拡大したが、その間人口は 1.2 倍にしか増えていない」、②「世界でも人口増加が著しいアフリカ諸国が総じて貧しい」。ロシアが今後も高い労働生産性の伸びを維持できれば、人口減少について過度に心配する必要はないでしょう。

但し人口構成の変化には注意が必要です。日本と同じくロシアでも高齢者の割合が拡大しており、このことは政府の年金負担拡大に直結し、財政を悪化させます。従い、ロシア政府は早急に年金支給開始年齢等の改革を行わねばなりません。結果論ですが、もっと経済的に余裕のあった 2007 年頃に年金支給開始年齢の引上げをしておくべきだったというのが筆者の見方で、この点において当時のメドベージェフ大統領・プーチン首相・クドリン財務大臣の責任が問われます。

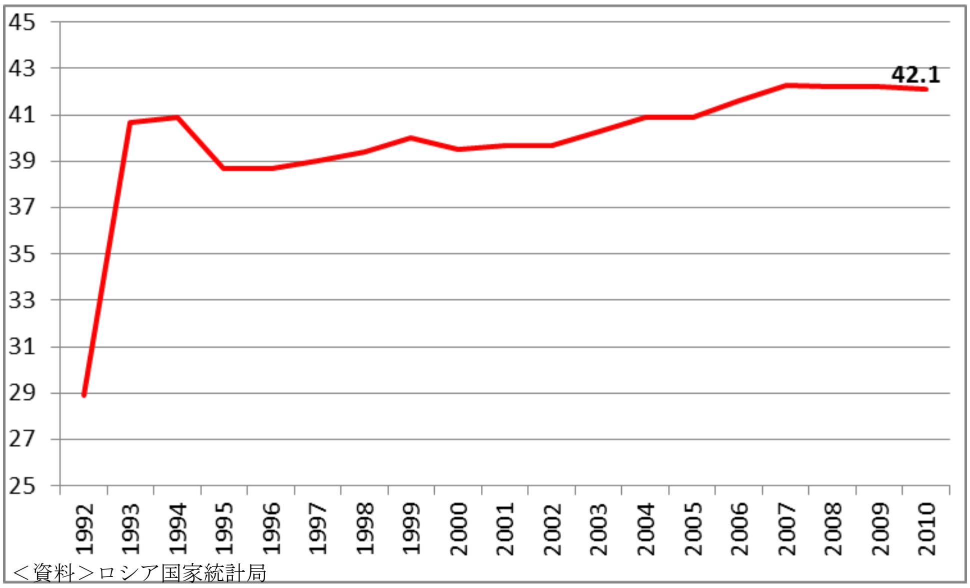
(9) 報道：ロシアでは貧富の差が激しい
反論：BRICs の中ではましな方。但し改善の余地は大きい。

図表 18　GINI 係数の推移

	1990	1995	2000	2005	2009
ブラジル	60.59	59.24	N.A.	56.39	53.90
ロシア	N.A.	N.A.	N.A.	37.51	N.A.
インド	N.A.	N.A.	N.A.	36.80	N.A.
中国	N.A.	N.A.	N.A.	41.53	N.A.
米国	N.A.	N.A.	40.81	N.A.	N.A.
日本	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

＜資料＞世銀

図表 19　ロシアの GINI 係数の推移



＜資料＞ロシア国家統計局

ジニ係数で見ると、BRICs の中ではロシアの貧富の格差はましな方と言えるかも知れません。しかしかつてロシアと同じく共産圏にあった東欧諸国のジニ係数は 20 台と低く、ロシアは所得分配についてはまだまだ努力が必要です。

2.　出張報告：2014 年冬季五輪開催予定地ソチに行きました

3 月 1 日から 3 月 12 日にかけて、筆者はモスクワ・クラスノダール・ソチの 3 都市に出張しました。目的は①ロシア大統領選挙を体感すること、②ロシアの WTO 加盟の影響を知ること、③2014 年冬季オリンピックが開催されるソチの雰囲気を体感すること、の 3 点です。

3/8 夜クバン航空機にてソチ（アドレル）入り。空港からタクシーに乗り約 30 分でソチの中心街に到着です。3 月ということで気温は 0 度前後と寒かったのですが、まず気付いたのは木々の変化です。一般に北部ロシアでは針葉樹が中心ですが、南部に位置するソチではシュロの木が多く、リゾート気分を盛り上げてくれます。この街が旧ソ連時代、そして今もロシア最高のリゾート地と言われる意味が少し分かりました。

翌朝、ホテルのコンシェルジェに「冬季オリンピックの建設現場が見たい」と伝えたと

ころ、すぐに以前建設技術者を現場に案内したことがあるタクシー運転手を紹介してくれました。ホテルを出発して約 30 分間黒海沿いの道路を走ると、目の前に報道センターの建設現場が出現しました（図表 20)。完成予想図は図表 21 の通りです。そこからしばらく走ると、アイススケートなど競技場の一群が見えてきました。筆者は建設の素人ですが、素人目にはもうかなり建設が進んでいるように感じました。早速写真を撮ろうとカメラを構えたところ、現場管理者が飛んできて「撮影は禁止」と言われました。おそらく建築構造などをテロリストに知られたくない、というのが主な理由だと思います（ソチはチェチェンやグルジアに比較的近い)。その後しばらく工事現場の様子を眺めていましたが、まず気付いたのは現場作業員の真剣さです。建設は命がけの仕事ですから真剣になって当然なのですが、彼らのひたむきな仕事ぶりにはそれを超えたものを感じました。もうひとつ感じたのは、使用されている建機の中に KOMATSU など外国製が圧倒的に多いことでしょう。これはロシア経済全体の縮図でもあり、原料と労働力は自給できるものの、資本財や消費財は輸入任せという構造です。

その後タクシーでホテルに戻りましたが、その途中では空港とオリンピック会場を結ぶ鉄道路線も見ることができ、オリンピック開催の高揚感に浸ることができました。図表 26 は端的にソチの特徴を現した写真で、温暖な市街地と、冷涼でスキーもできる山間部のコントラストが見事です。これに雄大な黒海も加われば、オリンピック開催後このソチが世界的なリゾート地として賑わうことも夢ではないかも知れません。そしてそれがロシア政府の最終目標でしょう。ロシア政府はソチ冬季オリンピック以外にも F1（同じくソチ）や APEC（ウラジオストック)、ワールドカップといった世界的イベントを積極的に誘致していますが、この背景には**公共投資を実施することで地方の雇用・所得を安定させ、ひいては国家の安定につなげたい**という発想があるようです。少し前の日本の公共投資の発想に近いかも知れません。そういう意味で、ロシア中央政府そして地方政府が次にどのようなビッグプロジェクトを計画しているのか、そういう意図を読み取ることが外国企業にとってはますます重要になるでしょう。

図表 20　報道センター建設現場

図表 21　報道センター完成予想図

図表 22　アイスリンク建設現場

図表 23　選手村建設現場

図表 24　鉄道建設現場

図表 25　ソチの港

図表 26　ソチの風景

以上

担当	シニア・アナリスト　榎本　裕洋	TEL **03 – 3282 – 7582** E-mail: Enomoto-Y@marubeni.com
住所	〒100-8088 東京都千代田区大手町１丁目４番２号　丸紅ビルヂング 12 階　経済研究所	
WEB	http://www.marubeni.co.jp/research/index.html	

（注記）
・本稿に掲載されている情報および判断は、丸紅経済研究所により作成されたものです。丸紅経済研究所は、見解または情報の変更に際して、それを読者に通知する義務を負わないものとします。
・本稿は公開情報に基づいて作成されています。その情報の正確性あるいは完全性について何ら表明するものではありません。本稿に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰するものとします。