

米国による対ロシア追加制裁の効果は12月以降顕在化か

研究主幹 榎本 裕洋

対ロ追加制裁の初期的な影響は原油産地間の価格差拡大。数量への影響は12月以降に顕在化か

昨年10月22日、米財務省はロシアの石油大手ロスネフチとルクオイルおよびこれらの子会社34社を金融制裁対象の「特別指定国民（SDN）」に指定した。同措置は約1カ月のWind Down（段階的縮小）期間を伴うが、本稿では中国・インドによるロシア産原油輸入への初期的な影響を両国の貿易統計ほかで確認した。

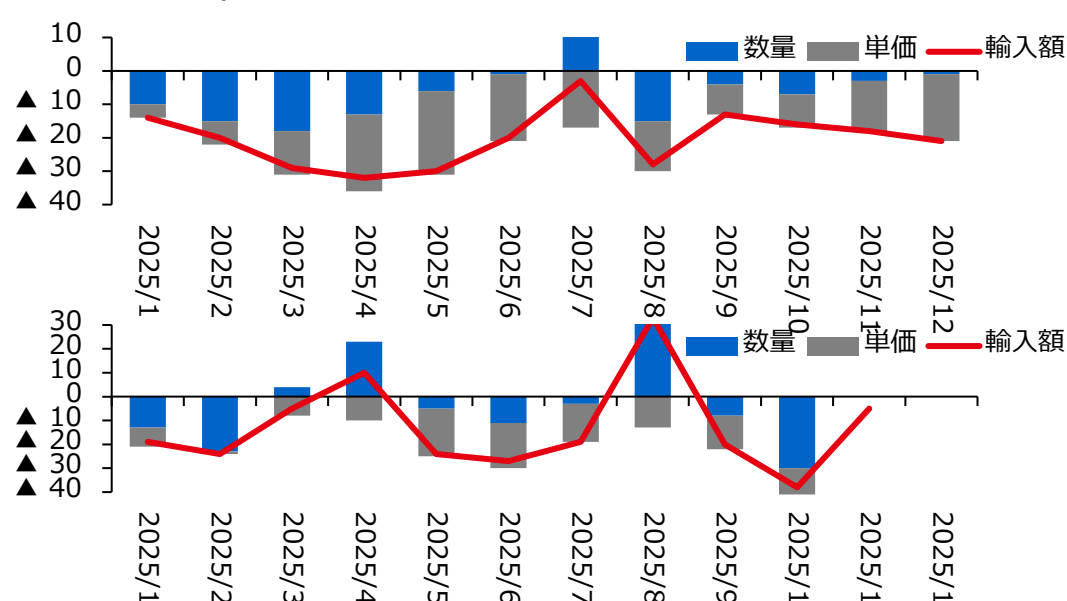
11月以降の変化に着目すると中国では輸入数量（前年比11月▲3.4%、12月▲0.8%）よりも輸入単価（前年比11月▲15.3%、12月▲20.5%）の低下が目立った。下落の大半は世界的な原油価格軟化に帰するものだが、同時にロシア産原油と非ロシア産原油の輸入単価の差が拡大している点は制裁の初期的な効果の顕れと考えられ、ロシア経済への影響は効果の持続性次第だ。米バイデン前政権が2025年1月に発動した制裁によるロシア産原油価格下押し効果は約半年で消滅した。制裁の効果は設計に加え執行（制裁迂回の抑止など）が重要である。インドでは11月のロシア産原油の輸入額は前年比▲4.6%であり、世界的な油価低下を考慮すれば輸入数量は前年比で増加した可能性が高い。同国ではWind Down期間中の駆け込み輸入があったとの分析があり、数量面の影響はWind Down期間が終了する11月21日以降に顕在化するとの見方もある。

ロシアの経常収支は依然黒字だが侵攻後最低水準、財政は短期的には維持可能だが裕度は低下

原油以外の財、更には保険やフレイトなどサービスも含むより包括的なロシアの対外取引をみるには経常収支統計が有効だ。11月の財・サービス輸出は前年比▲14.3%の365億ドル、同輸入は同+0.3%の330億ドルで経常収支は依然20億ドルの黒字を維持している。経常収支（≒総貯蓄－総投資）の黒字は国としての資金余剰を示し、欧シンクタンクBruegelが昨年12月18日付レポートで指摘したようにロシア政府は短期的には増税や免税廃止、国内借入、非軍事支出抑制、国民福祉基金等で継戦能力を維持できる可能性が高い。ただし経常黒字はウクライナ侵攻後最低水準にあり、その裏で財政の裕度が低下している可能性は各方面から指摘されるところである。

▽ロシア産原油輸入額(上：中国 下：インド)

(前年比、%)

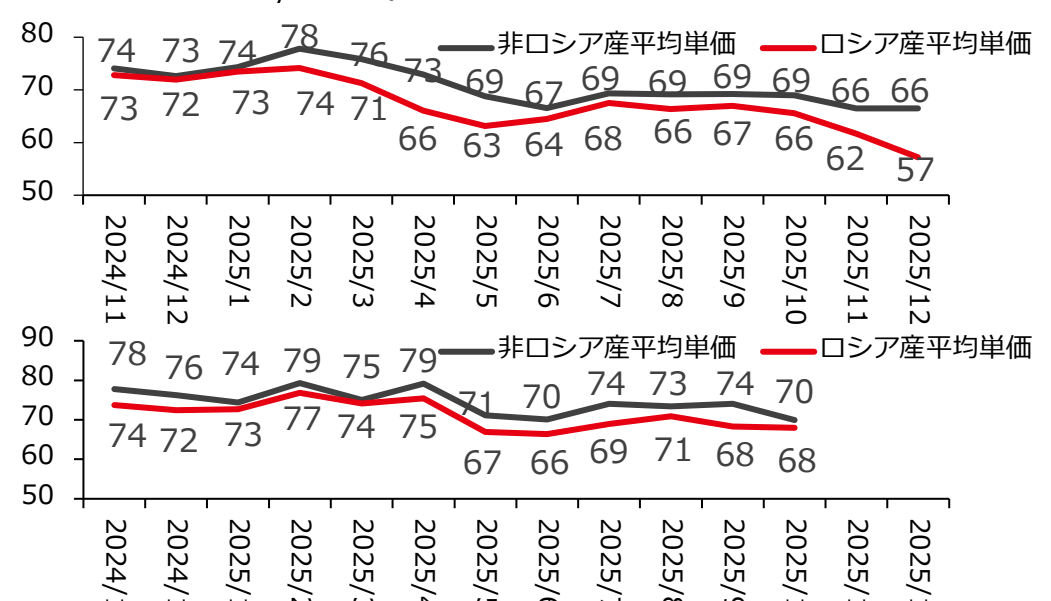


(注) 中国はHSコード27090000、インドは同27090010をそれぞれ原油と定義。インドの11月は輸入額データのみ。

(出所) 国際貿易センター、中国税関総署、インド商工省

▽輸入原油単価比較 (上：中国 下：インド)

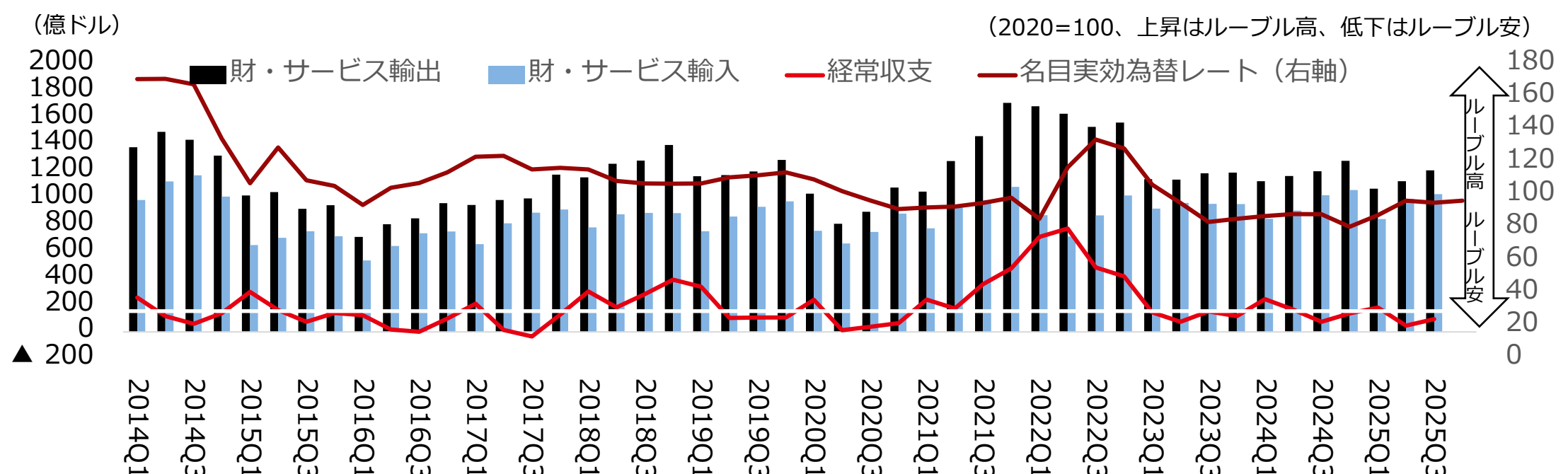
(CIF条件、ドル/バレル)



(注) 1トン=7.33バレルで計算。インドの11月は輸入額データのみで単価算出できず。

(出所) 国際貿易センター、中国税関総署、インド商工省

▽ロシアの輸出・輸入・経常収支・為替レート



(注) グラフ中の白線は14年Q1～21年Q4の経常収支の平均（164億ドル/四半期）を示す。

(出所) ロシア銀行、国際決済銀行

(執筆者プロフィール)

榎本 裕洋 (Yasuhiro Enomoto)

Enomoto-Y@marubeni.com

研究主幹

研究分野：マクロ経済全般、CIS（特にロシア）地域事情、総合商社論（歴史）

1995年に丸紅入社後、木材建材第二部、業務部を経て、2001年から丸紅経済研究所（2015年から17年 経済同友会出向）。先進国から新興国まで地域横断的にマクロ経済を担当。ロシアをはじめとする旧ソ連地域が注力分野。また「総合商社の研究—その源流、成立、展開（田中 隆之, 2012 東洋経済新報社）」出版にあたって発足した研究会に参加するなど総合商社の歴史についても強い関心を有する。大阪外国語大ロシア語学科卒。

株式会社丸紅経済研究所

〒100-8088 東京都千代田区大手町一丁目4番2号

<https://www.marubeni.com/jp/research/>

(免責事項)

- 本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、相当性、完全性を保証するものではありません。
- 本資料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属するもので、当社は何らの責任を負うものではありません。
- 本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。