

ロシアレポート #39：駐ロシア米国大使「米口の信頼関係はゼロの状態」

1. 主要経済指標の推移：協調減産・緊縮財政など減速要因 vs 油価安定・低インフレなど加速要因

図表 1 ロシアの主要経済指標（特に断りが無ければ前年比、%）

分類	経済指標名称	2014	2015	2016	2016		2017			17/6	17/7	17/8	17/9	17/10	17/11
					Q3	Q4	Q1	Q2	Q3						
景気	実質GDP成長率	0.7	-2.8	-0.2	-0.4	0.3	0.5	2.5	1.8	-	-	-	-	-	-
企業	実質鉱工業生産指数	-	-0.8	1.3	1.0	1.7	0.1	3.8	1.4	3.5	1.1	1.5	0.9	0.0	-3.6
	実質固定投資	-1.5	-10.1	-0.9	0.5	-1.3	2.3	6.3	3.1	-	-	-	-	-	-
雇用	失業率(季節調整値、%)	-	5.6	5.5	-	-	5.2	5.3	5.3	-	-	-	5.3	5.2	5.1
家計	実質可処分所得	-0.7	-3.2	-5.9	-6.9	-6.6	-0.6	-2.9	-0.8	-0.1	-1.7	-0.3	-0.4	-1.7	-0.3
	実質賃金(1人あたり)	1.2	-9.0	0.8	1.2	1.8	1.8	3.4	3.1	3.8	3.0	2.3	4.3	5.4	5.4
	実質小売売上高	2.7	-10.0	-4.6	-3.9	-4.6	-1.6	1.0	2.1	1.5	1.3	1.9	3.2	3.1	2.7
物価	消費者物価指数	7.8	15.7	7.2	6.9	5.7	4.5	4.0	3.3	4.4	3.9	3.3	3.0	2.7	2.5
	通貨供給量(期末値)	1.5	11.3	9.2	12.7	9.2	11.1	10.5	9.5	10.5	9.0	9.0	9.5	10.0	10.1
対外経済	輸出(国際収支ベース)	-4.8	-31.3	-17.5	-9.8	1.9	36.5	23.4	18.8	22.6	9.7	25.5	20.9	27.1	-
	輸入(国際収支ベース)	-9.8	-37.3	-0.7	5.6	8.7	26.1	28.3	21.2	29.3	28.5	21.2	14.5	18.8	-
	貿易収支(国際収支ベース、億ドル)	1,889	1,484	903	183	273	345	252	206	88	38	66	102	98	-
	外貨準備高(金除く、期末値、億ドル)	3,394	3,198	3,175	3,322	3,175	3,303	3,435	3,512	3,435	3,484	3,505	3,512	3,512	3,555
市場	為替レート(ルーブル/US\$1)	39.3	62.0	66.3	65.0	62.8	58.2	57.5	58.8	59.1	59.5	58.7	58.0	57.9	58.3
	株価指数(RTS指数、期末値)	791	757	1,152	991	1,152	1,114	1,001	1,137	1,001	1,007	1,096	1,137	1,113	1,131
	北海ブレント原油価格(US\$/b)	99.5	53.6	45.0	47.0	51.1	54.7	50.9	52.2	47.6	49.2	51.9	55.5	57.7	62.9

＜資料＞ロシア国家統計局、ロシア経済発展省、ロシア中央銀行、Bloomberg。

(1) 景気：ロシア経済は急回復から巡航速度へ

図表 1 に沿ってロシア経済をみていくと、2016 年第 4 四半期に 8 四半期ぶりの前年比プラス成長となった実質 GDP 成長率は、その後もプラス成長を続け、直近の 2017 年第 3 四半期は前年比+1.8%と 4 四半期連続の前年超えとなりました。2017 年第 3 四半期までの実績から推計すると、2017 年通年の実質 GDP 成長率は 1.4～1.8%になりそうです。IMF は 2018 年 1 月の世界経済見通しで、ロシアの実質 GDP 成長率の見通しを 2017 年 +1.8% (2017 年 10 月見通しから±0%)、2018 年+1.7% (同+0.1%) としています。一方、足元に目を転じると、ロシア経済発展省によれば、11 月の月次 GDP は前年比▲0.3% (9 月同+2.4%、10 月同+1.0%) と前年割れに転じました。このうち、生産側からみると、鉱工業生産の落ち込みが▲1.2%pt 寄与しています。11 月の実質 GDP 成長率の落ち込みは後述するように冶金など一部産業の落ち込みによるものですが、より長い目で見てロシア経済の成長は今後緩やかなものになっていく模様です¹。ロシア中銀のナビウリナ総裁などが指摘するように、ロシア経済の急回復期は終了した可能性があります。

(2) 企業：原油協調減産・財政健全化など景気減速要因 vs 油価安定・低インフレなど景気加速要因

実質 GDP の動きと相関性の高い実質鉱工業生産指数も四半期ベースでは 2016 年第 1 四半期から前年超えが続いています。但し 11 月は前年比▲3.6%と大きく落ち込みました。原因は内訳項目である製造業の落ち込み（前年比▲4.7%）で、2 つの分野（冶金、その他輸送機器＜船舶・鉄道・航空関連＞）の寄与度が▲4.3%pt と足を引っ張りました。ロシア経済発展省は、電力需要（天候・季節・カレンダー要因調整済みで 12 月前年比+0.1%）や製造業 PMI（12 月は 52.0 と好不況の分岐点である 50 超え）から 12 月は生産活動が正常化するとみていますが、それでも緩やかな回復にとどまるとみられます。その理由として、①OPEC 他との原油協調減産（鉱工業生産の内訳項目である鉱業生産は 11 月前年比▲1.0%と 3 カ月連続の前年割れ）、②国内外の温暖な気候によるガス需要減少、③生産急回復期（在庫復元期）の終了、④財政健全化（財政支出抑制）、が挙げられます。先行き

¹ 低調だった 2016 年前半の実質固定投資に対する反動増の効果が薄らいでいます。また 2017 年上期の固定資産投資を支えたモスクワ市のリノベーション、ケルチ海峡の橋、「シベリアの力」パイプラインといった大型案件の影響が徐々に低下することも指摘されています。

はこれらの構造的減速要因を、①好調な海外経済、②原油価格上昇、③インフレ率低下、④金融緩和、といった景気加速要因がどこまでカバーできるか、といった構図が予想されます。尚、政治的理由（2018年にロシア大統領選挙とサウジアラムコのIPO）からロシアやサウジアラビアには当面原油価格を安定させるインセンティブが働くため、協調減産は当面維持されるでしょう。

農業についてロシア国家統計局の速報によれば、2018年の穀物・豆類生産は1.341億トンで、これは1978年の記録を超える史上最大の豊作となりました。

実質固定投資は2015年に前年比▲10.1%と大きく落ち込んだあとも前年割れ基調が続いていましたが、2017年に入ってから3四半期連続で前年超えが続いています（図表1参照）。但しロシア経済発展省によれば、その勢いは落ち着きつつあるようです。同省によれば、大型プロジェクトによる投資押上げ効果減衰もあり、2017年後半の伸びは前半（前年比+4.8%）を下回る見込みで、2017年通年の実質固定投資を同+4.1%と予測しています。

図表2 投資活動関連指標（年次は前年比、四半期次・月次は前期月比、%）

	2015	2016	17Q1	17Q2	17Q3	17/9	17/10	17/11
実質固定投資	-10.1	-0.9	2.2	1.6	-1.5	-	-	-
建設	-3.9	-2.2	-1.3	0.2	0.4	-0.2	-0.8	0.4
投資財生産	-5.1	-2.2	-0.1	5.2	-1.2	1.0	0.8	1.6
投資財輸入	-30.1	5.5	9.1	12.3	1.6	11.5	7.1	-

<資料>ロシア経済発展省

(3) 雇用・家計：低い失業率・消費性向上昇・ローン・低インフレが消費を押し上げ

失業率（季節調整値）は2017年11月5.1%と史上最低水準を維持しています。

一方、実質可処分所得（ロシア全体の実質可処分所得合計）は2015年前年比▲3.2%、2016年同▲5.9%と急激に減少したのち、足元でも未だに減少基調が続いています。実質可処分所得に比して実質賃金の伸びの高さが目立ちますが、現地の報道によれば、実質賃金統計の対象は透明性の高い大企業が中心で、実態を反映していないとの見方が優勢です。とはいえ、史上最低レベルのインフレ率もあり、実質所得は方向としては緩やかに増加しているとみてよいでしょう。

11月の実質小売売上高²は引き続き高い伸び（前年比+2.7%）を記録しました。最近3カ月は前年比3%程度の伸び率が続いています。尚、実質小売売上高には含まれない（GDP統計には含まれる）海外インターネット通販や旅行³が個人消費に占める割合が高まっており、実質小売売上高よりも実質GDPベースの個人消費の伸びが高くなる傾向がみられます。但し、最近の個人消費の戻りは消費性向の上昇（2013Q3：76.7%⇒2017Q3：77.3%）と銀行ローン（低金利）、低インフレ傾向、によって押し上げられている模様です。ロシア人の間で先行き不安が低下したとも解釈できますが、消費の強さを確実にするような可処分所得の明確な伸びが待たれるところです。

² 支出面の調査である実質小売売上高のほうが、収入面の調査である実質可処分所得・実質賃金よりも、ロシア国民の生活の実態を相対的によく表しているという見方があります。

³ 2017年1-11月の航空旅客人数は、前年同期比+20.7%となりました（2016年1-11月は同▲5.0%）。国内は同+10%（2016年同+4.9%）、海外は同+31%（2016年同▲12.7%）と国際便の利用が劇的に増えています。

(4) 物価：物価低下を受けてロシア中銀は予想を上回る 0.5%の利下げ**図表 3 金融セクター関連指標**

	2016	17Q1	17Q2	17Q3	17/9	17/10	17/11
	金利(%)						
キーレート(政策金利、期末)	10.00	9.80	9.00	8.50	8.50	8.25	8.25
非金融向けルーブル建融資(1年以上)	13.0	11.9	10.9	10.2	10.2	9.8	
ルーブル建住宅融資	12.5	11.8	11.3	10.5	10.1	9.9	
個人ルーブル建預金(1年以上)	8.4	7.4	6.9	6.8	6.8	6.3	
	融資額(前年比、%)						
融資合計	0.0	-2.7	-0.1	1.4	2.3	1.9	2.6
住宅融資	13.0	11.1	11.1	12.6	13.9	13.1	11.7
個人への融資	-9.4	-3.0	1.0	4.8	5.9	7.9	8.1
企業への融資	0.7	-4.3	-1.8	-1.0	-0.4	-1.0	-0.5

<資料>ロシア経済発展省

足元では消費者物価指数⁴・通貨供給量(M2)いずれもその伸び率は縮小傾向にあります(但し通貨供給量は9月、10月、11月と加速)。これを受けて、金融政策を担うロシア中央銀行は、2017年12月15日の会議で、キーレート(主要政策金利)を8.25%から7.75%へと予想を上回る0.5%引き下げました。ロシア中銀はこれまで慎重な利下げ姿勢(ロシア中銀は「足元のインフレ率低下は一時的なもの」で、その根拠として、①足元のインフレ率低下は豊作などの一時的要因に起因するもの、②期待インフレ率は依然高く不安定、③消費者行動や雇用情勢が急変するリスクもある、④資源価格が急上昇するリスクもある、を挙げています)を維持してきました。しかし物価や景気の減速を考慮し、今回のやや大幅な利下げに踏み切ったとみられます。今後、米国の税制改革実現を受けてFRBが利上げを早めるリスク(その場合ロシアからの資本流出や過度なルーブル安を防ぐため、ロシア中銀は利下げが難しくなります)、米国が新たな対ロ制裁を実施するリスクもあり、今年はロシア中銀の動きに一層の注目が必要となりそうです。

(5) 対外経済：油価安定で輸出加速、外貨準備高増加

OPEC他による原油協調減産や、中東情勢の変化を受けて原油価格が上昇しており、エネルギーを中心とするロシアの輸出も加速しています。一方、ロシア国内の景気の影響を受ける輸入の伸びは限定的で、その結果GDPにプラスに寄与する貿易黒字は拡大傾向です。またロシア経済の耐久力を反映すると筆者が見ている外貨準備高は、2016年に入ってから増加基調に転じており、現在の環境(特に原油価格)が続けば、引き続き公的債務デフォルトの可能性は低そうです。

(6) 市場：新ルールに基づく政府外貨購入により、油価安定でもルーブル安維持

ロシア経済の堅調を受けて、ルーブルやRTS指数も概ね安定的に推移しています。ロシア経済発展省は、油価とルーブル為替レートの相関性の低下(2017年4~12月のウラル原油価格25%上昇に対し、同期間のルーブル名目実効レートは▲8.1%)を強調しています。これは低い油価に対応するための財政ルールの変更によるもので、特に追加石油ガス収入(2018年は基礎原油価格US\$40.8/bを実際の油価が超えた場合の収入)による外貨買い・ルーブル売りルールが、油価が上昇してもルーブル安が維持され、輸出競争力が維持されるというメリットをもたらしているようです。追加的に購入された外貨は国民福祉基金に積み上げられ、ロシア経済の耐久力を増すことになります。

2. ハンツマン駐ロシア米国大使インタビュー：米ロの信頼関係はゼロの状態にある

2017年12月4日付Vedomosti紙に、2017年8月に任命され10月にロシアに赴任したジョン・ハンツマン

⁴ 年初からのルーブル高がインフレ率を1%ほど押し下げているとの見方もあります。

駐ロシア米国大使（以下「大使」）のインタビューが掲載されました。

大使は1960年カリフォルニア州レッドウッドシティに生まれ、ペンシルベニア大学で学士号を取得。レーガン政権のスタッフとして行政経験をスタートさせ、商務長官副補佐官（1989年）、シンガポール大使（1992年⁵）、通商代表部次席代表（2001年）、ユタ州知事（2期：2005～2009年）、中国大使（2009～2011年）を歴任しました。7人の子供がおり、うち息子2人は軍人です。

大使は中国とアジア太平洋で主に通商に関与してきた外交官であり、これはロシア大使としては異色の経歴です。大使はモルモン教徒であり、モルモン教の仕事で数年間台湾で働いた経験もあります。また家業（ハンツマンコーポレーション）でのビジネス経験もあります。大使は2012年の大統領選挙にも出馬しましたが早々に撤退し、ミット・ロムニー候補の支持に回っています。最近3年間は国際関係研究センターであるアトランティック・カウンシルのトップを務めていました。

現在の米ロ関係を考える上で大変興味深いインタビューですので、以下その概要をご紹介します。

<記者>現在、多くの人が駐ロシア米国大使の仕事を最もセンシティブとみなしています。大使は政府の仕事に大きな価値を見出しているということですが、駐ロシア米国大使のオファーを受けたとき、「ロシア」という国名は大使の判断にどのような影響を与えましたか。

<大使>これまで尋ねられたことのない良い質問です。米国で最重要ポストである中国大使を務めた人間が、その後他の国の大使をオファーされるといったケースはなかったので、私も他の国に行くように言われると思いませんでした。

米ロ関係はユニークです。その関係が歴史的にどのように発展したのか、両国に核兵器の90%が存在し、世界中で代理戦争を行っていたにも関わらず、いかに我々は平和維持に成功したのか。ロシアは今もアメリカ人、特に私の世代のアメリカ人の意識の中で重要な位置を占めています。

<記者>ロシアに来る直前、何を重要な課題と考えていましたか。

<大使>互いが建設的に働けるように、信頼関係を回復することです。

<記者>それは可能でしょうか。

<大使>任務に就いたばかりで言えることは、信頼関係はゼロの状態にあるということです。人間関係でも国際関係でも、信頼関係は協力と前進の前提です。信頼関係が無ければ、何事も不可能です。誠実かつオープンに問題を検討し、互恵的な解決を見出せるような信頼関係を構築するために何をするべきかを理解することが私の課題となりました。しかしそのためには、あなた方が信頼に満ちている必要があります。

<記者>米国側には信頼はあるのでしょうか。大使は有力政治家へのアクセスをたくさんお持ちで、遠慮なく彼らと電話したり会ったりできます。ホワイトハウスや国務省はロシアとの関係をオープンに検討する準備はありますか。

<大使>現状維持が目的だったら、私はロシア大使のポストを受けなかったでしょう。私には両国の議会・

⁵ これは当時米国の過去100年間で最も若い大使といわれました。

政府の見解を近づけられる可能性があると思います。なぜなら議会・政府両方にたくさん知り合いがいるし、一緒に働いた経験もあるからです。国際分野での経験も豊富です。ロシア大使のオファーを受けたとき、「これはチャレンジだ。これはわが国に必要だ。またロシアとの関係が自動的に発展している多くの国と違い、米国の場合私が役に立つ。」と思ったのです。しかし全ては信頼です。

<記者>しかしワシントンはモスクワとの関係を変えたいと望んでいるのでしょうか。

<大使>トランプ大統領以下、ロシアとの関係改善の必要性を口にしない者に会ったことがありません。皆もっと努力すべきと言っています。

<記者>ではなぜ現実には現状維持が続いているのでしょうか。

<大使>理由を1つには特定できませんが、2016年米国大統領選挙への介入が大きく影響していると言わざるを得ません。ロシアではこのことが過小評価されています。米国では国家元首選出システムは極めて重要です。そして我々にとって、このシステムが信頼と完璧さに基づいていると信じるのが重要なのです。このシステムを破壊しようとするいかなる試みも、極めて不適當で憎むべき侵害とみなされるでしょう。しかし関係冷却のそもそもの原因はウクライナです。選挙介入については何が起こったか我々は正直に話したほうがいいでしょう。なぜならこのテーマを挙げると常に私のロシアの友人は証拠が無いといい、その結果、我々は悪循環に陥ってしまったからです。

<記者>私は25ページの米国情報機関によるレポートを読みましたが、証拠は何も無かった。これを読んだサイバー安全保障の専門家も犯罪構成事実が無いと言いました。証拠はどこにあるのでしょうか。

<大使>我々の情報機関であるFBI、CIA、NSCその他の意見は一致しています。これは非常に珍しいことです。通常、彼らの評価は異なります。このような一致は多くの米国人、議員やオピニオンリーダーの見解に影響を与えます。

<記者>証拠はいつ提出されますか。

<大使>公開版のレポートがあるので、その専門家に聞くことができるでしょう。但し諜報機関だけがより大きな情報を見つけることができるでしょう。また調査中に多くの情報が公開されるでしょう。私はこのテーマについてはあまり詳しくありません。

<記者>あなたは非公開版のレポートを見ていないのですか。

<大使>（質問には答えず）調査において情報機関の意見の一致は非常に珍しいこととだけ言えます。そしてそのことが多くの人々に（選挙介入があったと）確信させています。

<記者>他の証拠は一切公開されない可能性はありますか。

<大使>答えられません。専門家に聞いてください。

<記者>外国人の専門家とも話しましたが、サイバーアタックを追跡するのは信じがたいほど複雑です。例えばロシアで起こったことは特定できても、プーチンがサイバーアタックを命じたとは証明できない。このことについてお聞きしたい。

<大使>私は今日の状況に至った、そしてこれから取り組まなければいけない問題について話しているのです。

<記者>調査の結果、ロシアの政治家が起訴される可能性はありますか。

<大使>何が起こるかわからないし、この問題について予断を持ちたくありません。しかし調査は続きます。最後に全て明らかになるでしょう。しかし、これが米ロ関係が再び前に進むための新しいステップになるかも知れません。

<記者>ウクライナ情勢はどれほど大使の仕事を困難にしていますか。

<大使>ウクライナ情勢に明確な進展が見えないので、はっきりとした難しさがあります。ウクライナは米ロ関係を一新する可能性のある唯一のテーマです。少なくとも米国ではそう捉えています。制裁脱出の鍵は部分的には正にこの問題にあります。ウクライナは米ロ関係回復のために決定的に重要です。

<記者>米国のボルカー特別代表（ウクライナ担当）は、ウクライナにおける平和維持軍の展開が不可欠とし、ミンスク合意が機能していないと主張しています。また最近のロシアのスルコフ大統領補佐官との会談は一步後退だったとし、80%の確率で1年後もウクライナでは軍事行動が続いているだろうとしています。このインタビューはロシアでは多くの政治家・官僚の関心を集めました。いくつかのロシアメディアは、ボルカー特別代表は国務省を代表しているのではなく、自分の意見を述べているとしています。あなたは同意しますか。

<大使>ボルカー特別代表は経験豊かで地域をよく知る外交官です。彼は国務長官・国防長官・安全保障補佐官と事態を調整しているでしょう。トランプ大統領も注意深く彼の働きを監督しています。自分もボルカー特別代表が発言した会議に出たことがあるのでよく知っています。もし進展があれば、それは我々が正しい方向に向かっている証拠です。

<記者>ボルカー特別代表は国務省を代表しているのですか。

<大使>彼のポジションは国務省だけでなく複数の省庁を代表しています。スルコフ大統領補佐官との会談の前に、米国政府内で彼のポジションは調整されています。

<記者>シリアですが、米軍撤退の時期は決まっていますか。

<大使>トランプ大統領は一度も戦闘計画の期間に言及していません。しかし、彼の発言は、現地の安全保障の状況が改善すれば、そこにとどまるつもりはないことを示唆しています。また彼は選挙キャンペーンで、必要のない所にいる必要は無いと述べています。例外はテロとの戦いです。あなた方はラッカやユーフラテス

川沿いの盆地から全てのテロリストを追い出せますが、彼らは再結集します。従って早すぎる撤退は我々の努力を水泡に帰すことになります。撤収前にテロとの戦いを成功裏に終わらせることが不可欠です。

<記者>多くのメディアやアナリストがシリアでプーチンは米国に勝ったとしています。

<大使>ロシア政府も含め皆が認めるとおり、ジュネーブプロセス⁶がダマスカス正常化に決定的な役割を演じています。特に憲法改正、国連管理下での選挙の履行や難民問題などの国連安保理の職務履行、などでテンポを速めています。

<記者>米国はいつプーチン・エルドアン・ロウハニ⁷と力を合わせるのですか。

<大使>我々は互いに補完的であると思います。サウジアラビアではシリア反体制派をまとめるという素晴らしい努力を進めています。そしてこれはジュネーブプロセスで大きな役割を演じました。こうしてジュネーブプロセスは強化され、ソチでの（プーチン・エルドアン・ロウハニの）会談もまたこれを補完するのです。

<記者>APEC 首脳会談が開催されたベトナムでなぜ米ロ首脳会談は実現しなかったのでしょうか。

<大使>時々立ち話が重要なこともあります。例えば我々の大統領たちがダナン（APEC 開催地）で行ったように、シリアについて重要な声明を出すこともあります。大切なことは彼らがテロとの戦いの重要性を認めていることです。

以上

担当	丸紅経済研究所 経済調査チーム 榎本 裕洋(えのもと やすひろ)	TEL:03-3282-3790 E-mail:Enomoto-Y@marubeni.com
住所	〒103-6060 東京都中央区日本橋 2 丁目 7 番 1 号 東京日本橋タワー21 階 丸紅経済研究所	
WEB	https://www.marubeni.co.jp/research/	

(注記)

- ・本資料は丸紅グループ内での利用を目的としたものであり、対外的な利用に関しては担当までご連絡願います。
- ・本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正当性、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。
- ・本資料に掲載している個々の文章、写真、イラストなど(以下「情報」といいます)は、当社の著作物であり、日本の著作権法及びベルヌ条約などの国際条約により、著作権の保護を受けています。個人の私的使用及び引用など、著作権法により認められている場合を除き、本資料に掲載している情報を、著作権者に無断で複製、頒布、改変、翻訳、翻案、公衆送信、送信可能化などすることは著作権法違反となります。

⁶ 国連主導で、米国も支持するシリア和平プロセスです。

⁷ 2017 年 11 月 22 日、ロシア・ソチでシリア和平問題につき 3 者会談を行いました。