

ロシア

Russia

制裁導入1年後のビジネス環境

ジェトロ海外調査部主幹 梅津 哲也

資源価格の下落と欧米諸国の経済制裁が、ロシア経済の先行きを不透明にしている。経済はこの1年でどう変わったのか。現地で活動する日本企業は現状をどのように捉え、将来をどう予想しているのか。制裁導入から1年を経たロシアのビジネス環境と日本企業の見方を検証する。

油価・ルーブルのダブル安で経済が急減速

2014年のロシア経済は、12年末から見えていた減速がよりはっきりと露呈した1年だった。実質GDP成長率は、11年の4.3%、12年の3.4%から13年には1.3%へと落ち込み減速が顕著となった(表)。14年は0.6%と、さらにその傾向を強めた。その要因は、内外需の低迷である。ロシア経済の根幹を支える原油・天然ガス輸出は、国際価格の急落により、第4四半期に急減した。その意味で、資源輸出に偏った産業・経済の構造を高付加価値製品の製造に向けるというロシア政府の意向とは裏腹に、依然として同国経済が天然資源の国際価格動向に左右されることが明らかになった年でもあった。

ロシアの代表的な原油指標であるウラル原油価格は、月平均で14年9月の1バレル当たり95.8ドルから12月には61.1ドルへと大幅に値を下げた。これに歩みを合わせるように、1ドル当たり33~36ルーブル台で安定していた為替レートも9月以降急落、年末には56ルーブル台をつけるに至った^{注1}。

内需も落ち込んだ。企業の設備投資を表す固定資本投資は、14年は四半期全てで前年同期比減となり、ほぼゼロ成長だった13年に輪をかけて不調だった。マクロ経済指標の中で唯一好調だった小売売上高も、マイナスにこそならなかったものの、第2、第3四半期と連続して落ち込み、かつて経済をけん引した面影はない。為替レートの下落により輸入も大幅減。同時に輸入品のルーブル建て価格は上昇し、インフレの加速と購買力の低下を招いた^{注2}。

経済の減速傾向は15年に入っても続いている。IMFの経済成長見通し(15年4月発表)では、15年の実質GDP成長率はマイナス3.8%、16年もマイナス成長を見込む。ロシア側にも厳しい見方が出ている。ロシア中央銀行は、年平均の原油価格が60ドルだっ

表 ロシアの主要経済指標(2011~14年)

(単位:前年(前年同期)比、%)

	2011年	2012年	2013年					2014年				
			1Q	2Q	3Q	4Q	通年	1Q	2Q	3Q	4Q	通年
実質GDP成長率	4.3	3.4	0.8	1.0	1.3	2.0	1.3	0.6	0.7	0.9	0.4	0.6
鉱工業生産	5.0	3.4	▲1.2	0.8	0.6	1.4	0.4	1.1	1.8	1.5	2.1	1.7
農業生産	23.0	▲4.8	1.4	0.9	3.0	14.8	5.8	2.5	3.3	11.2	▲5.7	3.5
固定資本投資	10.8	6.6	0.1	▲1.2	▲0.3	0.4	▲0.2	▲5.3	▲1.9	▲1.5	▲2.8	▲2.7
貨物輸送	3.4	2.9	▲3.0	▲1.3	▲2.0	▲1.1	▲1.8	0.0	▲1.9	▲4.9	▲5.9	▲3.7
小売売上高	7.0	6.3	4.0	3.8	4.0	3.6	3.9	3.9	2.1	1.6	3.1	2.7
実質可処分所得	0.5	4.4	5.9	3.8	3.2	3.6	4.0	▲3.4	0.7	2.1	▲3.1	0.8
輸出(*1)	30.2	1.5	▲3.6	▲1.3	5.2	1.8	0.5	▲3.0	3.8	▲4.2	▲17.6	▲5.6
輸入(*1)	33.7	3.7	3.2	1.9	▲2.1	▲4.7	▲0.7	▲5.8	▲4.0	▲6.6	▲18.6	▲9.0
財政収支のGDP比(*2)	0.8	▲0.1	▲0.4	1.2	1.4	▲0.5	▲0.5	1.1	2.1	2.2	▲0.5	▲0.5

*1: 通関ベース

*2: 連邦政府ベース、期末

資料: ロシア連邦国家統計局、経済発展省資料を基に作成

た場合、15年の実質GDP成長率はマイナス4%台後半になると予測している。

金融・資源分野の制裁が痛手

経済の低迷を招いたのは天然資源価格の下落だけではない。欧米による経済制裁措置も、ボディーブローのように少しずつではあるが確実に影響を与えている。ウクライナ政変に端を発したロシアのクリミア併合、ウクライナ東部情勢の不安定化に対するロシアの干渉などを理由とするこれら経済制裁措置のうち、影響が大きいとみられるのは次の2分野だ。

まずは金融面での制裁。欧州復興開発銀行（EBRD）や欧州投資銀行（EIB）によるインフラ整備案件などへの新規投融資の停止や、金融機関を含むロシア企業が発行する債券（満期90日超のもの）などの購入禁止がこれに該当する。米国も同様の措置を導入しており、14年9月には、米国、EUともに一部金融制裁については借入期間を90日から30日を超えるものにさらに強化している。金融システムの発達が十分ではなく、銀行金利も高いロシアでは、大型プロジェクトの資金調達を国際金融機関からの借り入れや外国市場での起債で賄うことが多い。資金調達が困難になったことで投資活動を伴う国内の大型案件は動かなくなった。

もう一つは、資源開発分野での制裁強化だ。米国商務省は14年7月、探査・生産用機器のロシア・エネルギー企業向け輸出の禁止を決定。9月には深海・極北地域の資源開発などにおけるロシアの石油探掘企業向け技術供与を禁止する措置を導入した。これを受け9月、エクソン・モービルは国営石油会社のロスネフチと共同で進める北極海での油田開発からの撤退^{注3}を発表した。前述のとおり、ロシア経済の根幹を支えるのは石油・天然ガスなどの採掘と輸出である。だが、これら分野への技術と資金の流入が制限された。資源価格の下落に加え、経済制裁措置がロシアの基幹産業へ与えたダメージは大きい。

将来の事業展望に厳しい見方広がる

経済制裁という新たな環境の下で、外国企業の対ロシア・ビジネスへの見方はどう変わったか。マクロ面を見ると、14年第1～3四半期のロシア向け対内直接投資動向（国際収支ベース、ネット、フロー）は236

億ドルと、12年の338億ドル、13年の615億ドル（いずれも第1～3四半期）に比べて減少した。本稿執筆時点（15年5月下旬）では14年第4四半期の数字は公表されていないが、大きく増えたとは考えにくい。14年におけるロシアの輸入も、ルーブル下落の影響を受けて第4四半期を中心に大きく落ち込み、日本のロシア向け輸出も前年比15.9%減、12月に限れば39.7%と大幅に落ち込んだ。

ロシアで活動する日系企業の心理にも変化が表れている。ジェットロが実施した在ロシア日系企業実態調査^{注4}によると、13年の調査では投資環境には多くの課題が残るとしながらも、ロシア市場を今後も有望な市場と捉える見方が大半を占め、「今後1～2年の事業展開の方向性」については77.8%の企業が「拡大する」と回答していた。しかし14年の調査では、「拡大」の割合が66%に下落する一方、「現状維持」が20.6%から29.8%に、「縮小」が1.6%から4.3%にそれぞれ上昇している。また、営業利益は「黒字」とする回答が半数を占めたものの、「均衡」が前年比8ポイント増の22.3%に上昇。収益は横ばい・悪化の傾向が見取れる。

翌年の営業利益見込みについても、14年には前年にはなかった「悪化」との回答が18.1%を占めるなど、ロシア市場に対する日系企業の見方は厳しい。

政府は、欧米の経済制裁に対抗するため、これまで輸入品に頼っていた製品の輸入代替化を図っている。主として機械・設備、あるいは鋼材や化学品など、ロシアの技術力では高度化が難しい素材・原材料が該当する。日系を含む外国企業にそれら品目の現地生産案件が持ち込まれることもあるという。しかし、現地生産に踏み切っても製品の販売先が必ずしも保証されるわけではない。仮に制裁解除になった場合には、それら製品の輸入再開が早まる可能性もある。前出の調査で見られた「現状維持」が増えた背景には、このような事業環境の不透明さが影響しているようだ。 

注1：2015年2月3日に1ドル=69.6640ルーブルの史上最安値を記録したが、その後は上昇に転じ4月半ば以降は50～55ルーブルで推移している。

注2：第4四半期は前年同期比3.1%増となったが、これは通貨下落による輸入品価格の高騰を見越した駆け込み需要との見方が強い。2015年に入ってからの小売商品売上高は、1～3月は月次ベースで前年同月比減となっている。

注3：一部では撤退ではなく、制裁期間中の事業凍結などの報道もある。

注4：2013年、14年とも10～11月にかけ実施。