

ロシア

貿易黒字に支えられるロシア経済

ロシア経済の好調さが続いている。さまざまな要因をあえて単純化すれば、膨大な貿易黒字、経常黒字に支えられていよう。ロシアの経常黒字は99年に、対前年比239億ドル増加して、250億ドルとなった。これは、ドル換算したGDPの14%にあたる。今年、この黒字幅を更新しそうな勢いである。99年の貿易黒字は前年比187億ドル増加しており、これが経常黒字拡大に大きく寄与している。最近の貿易動向を四半期ベースで見ると、輸入額（FOB）は99年第1四半期から2000年第2四半期まで90～110億ドルの範囲でほぼ一定しているのに対し、輸出額（FOB）は99年第1四半期の156億ドルから2000年第2四半期の258億ドルまでほぼ一貫して増加している。98年8月の危機発生を境に輸入が急減したことで基本的な黒字基調が形成され、その後の輸出拡大に伴い黒字幅が拡大してきている。

98年の金融危機の引き金のひとつとして、ロシア中央銀行の外貨準備の急減があったことから、危機後に輸出代金の75%を中銀に売却する措置が導入された。輸出拡大傾向もあって、中銀の外貨準備高は年初の125億ドルから10月末の257億ドルへと倍増している。このことは、通貨ルーブルに対する信頼感を高めるひとつの要因になっているものと思われる。実際、為替レートは年初来1ドル27、28ルーブル程度でほぼ安定している。

中銀の積極的な外貨購入などを背景に、通貨ルーブルの供給量（M2）は年初からの8ヵ月間で36.2%増加しており、GDP成長率を大きく上回るペースである。通貨不足がパートナー取引や賃金未払い・遅配の蔓延をもたらしたとの反省に基づいたもので、直接的にはこのことが経済の活性化に大きく寄与している。かつてのマクロ安定を主眼とした通貨供給抑制政策とは逆転しており、インフレリスクを内包した政策である。今のところ、政府は予算を上回る歳入という形で市中から吸収された通貨を対外債務の返済に充

て、中銀は商業銀行に対して準備金や各種引当金の積み増しを求めたりすることで、貨幣の過剰流動性の発生を抑制している。インフレ予防とともに、対外債務削減、銀行セクターの安定化という重要な政策課題へも対応するという一石二鳥の政策がうまく機能している。

このように、対外黒字という恵まれた条件の下、バランスのとれた通貨政策があって、マクロ経済の安定と経済成長が両立されており、現時点では政府の経済運営は適切に行われている。ただし、政府の本当の真価が問われるのは、原油価格の下落局面でいかにマクロ経済の安定を維持するかという点であり、同様な条件の下で発生した98年の金融危機など過去の経験を研究して適切な対応をとれるような準備をする必要がある。

増加する固定資本投資

昨年、市場経済移行後初めて増加に転じた固定資本投資は、今年に入りGDP成長率を上回る増加傾向を示している。生産側の統計を見ると、投資増加が生産を刺激し始めていることがわかる。機械・金属加工業の今年1～9月の生産は前年同期比の16%増を記録し、鉱工業生産の増加率8.6%を大きく上回っている。特に、金属産業向け設備類は44.1%、起重機類は48.1%の大幅増となっている。また工作機械類も17.3%増である。

ただし、投資の絶対的なレベルは依然として低く、ロシア連邦経済省の推計によれば、今年1～9月の固定資本投資は同期間のGDPの15%となっている。これは、経済危機前の97年を下回るレベルである。また、投資資金の半分以上は自己資金という状態は変わらず、銀行融資は4%程度にとどまっている。通貨供給の増加分が、銀行からの民間投資向け融資の増加につながるような政策展開が望まれる。

（ERINA調査研究部研究員 新井洋史）

	1995年	1996年	1997年	1998年	1999年	00/第1Q	00/第2Q	00/第3Q	7月	8月	9月
実質GDP(%)	4.1	3.5	0.8	4.9	3.2	8.4	6.7	-	-	-	-
鉱工業生産(%)	3.3	4.0	2.0	5.2	8.1	11.9	8.5	8.6	8.5	10.2	7.2
農業生産(%)	7.6	5.1	1.3	12.3	2.4	1.2	0.6	5.1	2.5	15.9	1.7
固定資本投資(%)	10.1	18.1	5.0	6.7	4.5	15.4	19.0	-	16.5	19.4	16.9
小売売上高(%)	7.1	2.4	4.7	3.3	7.7	7.3	7.9	9.4	9.1	9.6	9.4
消費者物価(%)	131.3	21.8	11.0	84.4	36.5	4.1	9.5	14.1	11.5	12.6	14.1
実質可処分所得(%)	15.1	0.7	3.4	18.1	14.8	7.0	9.6	11.4	11.8	10.0	12.2
失業率(%)	8.8	9.9	11.2	13.3	12.3	11.6	10.2	-	10.0	9.9	-
貿易収支(十億USD)	20.7	22.9	17.4	17.1	35.8	13.6	15.4	-	5.0	-	-
経常収支(十億USD)	8.0	12.4	2.5	1.0	25.0	11.2	-	-	-	-	-
連邦財政収支(%)	-	3.4	3.6	3.2	1.2	2.2	6.6	-	-	-	-

（注）前年(同期)比。ただし、消費者物価上昇率は対前年12月比。失業率、連邦財政収支は期末値。貿易・経常収支は当期値。連邦財政収支は対GDP比。

（出所）ロシア連邦国家統計局(<http://www.gks.ru/>)、ロシア連邦中央銀行(<http://www.cbr.ru/>)、ロシア連邦財務省(<http://www.minfin.ru/>)、経済企画庁「海外経済データ」