

## 制裁のロシア経済への影響

田畑伸一郎

北海道大学スラブ・ユーラシア研究センター

はじめに

本稿は、ロシアのウクライナ侵攻に関して世界各国が導入を進めている経済制裁が、ロシア経済にどのような影響を及ぼすかについて考察するものである。

ソ連やロシアに対しては、これまで何度となく経済制裁が課されてきたが、筆者はその度に「経済制裁は効果がない」と言い続けてきた。経済制裁は、2つの主体の間の何らかの経済的取り決めに破棄するものであるから、必ず両者に影響を及ぼす。強い制裁は反作用が大きいし、何らかの逆制裁を課せられることもしばしばある。したがって、強い影響が出るような制裁を課すことは実際には困難なので、強い効果が出ることも期待できないというのがその理由である。実際、経済制裁が所期の政治的な目的を達したというような例は、これまでほとんどないように思われる。しかし、今回、ロシアの石油・ガス輸出に制限をかけるようなところまで踏み込むならば、効果はあると思われる。しかし、繰り返しになるが、制裁を課す側にも大きな影響が出ることは避けられない。

### 石油・ガス輸出変化のシミュレーション

筆者は、世界的な脱炭素の動きがロシア経済にどのような影響を及ぼすかについて検討するために、昨年11月に有志で研究会「脱炭素とロシア経済」を立ち上げた。そのなかで、世界の石油・ガス需要が減少した場合のロシア経済への影響についていくつかのシナリオを作ってシミュレーションを行っている。このシミュレーションモデルはまだ大変単純で初歩的なものであるが、今回はそれを使って、経済制裁がロシアの石油・ガス輸出に変化をもたらすようになった場合のロシア経済への影響について試算してみた。

現時点(3月4日)では、ロシアの石油・ガス輸出に関して、それを制裁の対象にするか、ロシア側がそれを対抗措置として使うかという話にはなっていないが、このまま軍事侵攻が続けば、そのような話が出てくる可能性は十分にあると思われる。

このモデルでは、2020年を基準年とし、2022年においてそれと比べてどの程度変化するかを試算している。制裁に加わる主要国として、米国、カナダ、EU加盟諸国、英国、ノルウェー、スイス、日本、韓国、オーストラリア、ニュージーランドを想定している。これらの国々は、2020年のロシアの原油輸出量の60%、石油製品では72%、天然ガスでは74%を占めている。上記の国々への石油・ガス輸出が減少するシナリオとして、表1にあるような3つを考えた。シ

表1 ロシアの石油・ガス輸出量変化のシナリオ

	制裁を課す諸国へのロシアの石油・ガス輸出量の想定 (対2020年比)		
	3月	4月以降	年間(%)
シナリオ1	2/3	2/3	72
シナリオ2	1/2	1/3	46
シナリオ3	1/2	0	21

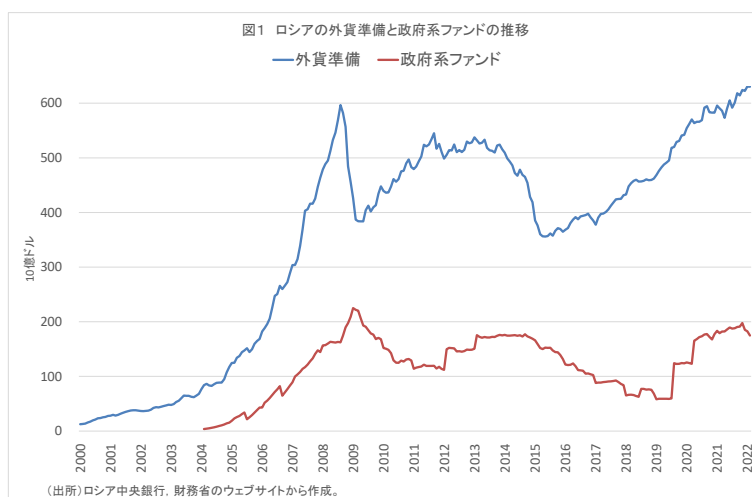
ナリオ1は、3月以降の輸出が基準年の3分の2に減るというもので、2022年の輸出は基準年と比べて28%減少することになる。シナリオ2では4月以降3分の1に減る、シナリオ3ではゼロになるという想定である。

シミュレーションの結果は、表2のとおりである。シナリオ1では、ロシアの世界各国への原油、石油製品、天然ガスの輸出量が基準年と比べてそれぞれ17%、20%、21%減少する。このシナリオでは、石油・ガス生産量の減少により、ロシアの2022年の経済成長率が1.6%引き下げられることになる。また、連邦財政歳入の4割ほどを占める石油・ガス収入（採掘税、輸出関税など）が2022年において対前年比19%減少する。シナリオ2や3では、経済成長に対するマイナスの影響がより大きくなり、石油・ガス収入の減少率もより大きくなる。

表2 ロシアの石油・ガス輸出量変化のシミュレーション結果

	ロシアの石油・ガス輸出量の減少率 (%)			石油・ガス生産減少の経済成長に対する寄与度 (%)	連邦財政歳入の石油・ガス収入の減少率 (%)
	2022年の対2020年比				
	原油	石油製品	天然ガス		
シナリオ1	-17	-20	-21	-1.6	-19
シナリオ2	-33	-39	-40	-3.1	-37
シナリオ3	-48	-57	-59	-4.5	-54

実はロシアの財政は大変健全で、近年、財政赤字が記録された年も、赤字額は対GDP比3~5%程度の大きさであった。国債(OFZ)残高は、2022年初現在、対GDP比12%程度である。ロシアでは石油・ガス収入の一部を政府系ファンド(現在は国民福祉基金と呼ばれる)として蓄える制度が2004年に設けられ、財政赤字はこの政府系ファンドで補填されてきた。このファンドの残高は2022年初現在、1,826億ドル(対GDP比10.4%)であり、数年の財政赤字には耐えられる大きさとなっている。ロシアは、この政府系ファンドの運用(インフラ投資など)には極めて消極的であり、2019年頃からは、その残高が増加傾向にあった(図1)。

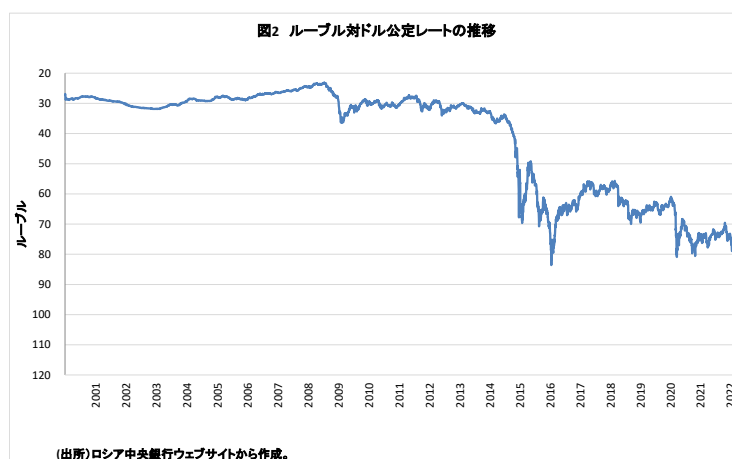


ルール為替レートへの影響

現在、ルール・レートが急落し(3月4日までに33%程度)、さらなる低下が予想され

ている（図2）。2014年6月末から2015年2月初めにも油価の下落やウクライナ問題に起因する経済制裁などの影響でルーブルが下落したが、そのときの下げ幅は52%ほどで、ロシア中央銀行（以下、中銀）はルーブル減価を防ぐために1,020億ドルもの外貨準備を為替市場に投じた。

その後、ロシアの為替管理制度は大きく変わり、中銀は、2015年8月以降、為替市場への直接的な介入を行っていない。その代わりに、石油・ガス収入追加額を原資とする財務省による外貨売買が行われてきた（実際に行うのは中銀）。すなわち、石油・ガス収入が予測を上回る（石油・ガスの輸出額が予測を上



回る)と判断した場合にはその額の外貨を購入する、下回ると判断した場合にはその額の外貨を売却するというものである。石油・ガス収入追加額は政府系ファンドに蓄えられて外貨準備の一部となるので、それを先取りして行ってしまうという制度である。この制度により、2021年には推計407億ドルの外貨が購入され、その分だけ外貨準備が増加した。ロシアの外貨準備は2016年頃から一貫して増加しているが、2019年頃からの増加には政府系ファンドの増加が大きく寄与してきた（図1）。ロシアの外貨準備は現時点で中国、日本、スイスに次ぐ世界第4位と見られている。

今年に入って油価が上昇傾向にあったため財務省による外貨購入が予定されていたが、ウクライナをめぐる状況が緊迫化するなかで、1月24日から中止されている。直近の措置としては、2月24日に中銀は為替市場への介入を始めると発表し、2月25日、28日に実際に外貨売却を行った（計12.26億ドル）。また、2月28日に中銀は対外経済活動企業に対し、外貨獲得額の80%を売却することを義務付けた。

なお、ロシアの外貨準備の通貨別構成は、ユーロが32%、金が22%、ドルが16%、元が13%などとなっており（2021年6月末現在。現時点ではこれが最新のデータである）、相次ぐ経済制裁のなかで、特に2017年以降ドルの比重が小さくなっていった。そうではあるが、金や元以外の外貨準備は、各国が打ち出している制裁措置により、容易に活用することができなくなる可能性が指摘されている。

## まとめ

本稿の結論は次のようにまとめられる。

- 経済制裁がロシアの石油・ガス輸出の減少をもたらすようなものになったときには、ロ

シアの経済成長や財政収入に相当の影響を及ぼすことになる。

- 石油・ガス輸出が減少することになれば、石油・ガス収入が減少し、付加価値税や法人税などの税収も減少する。軍事支出が増大すると見込まれるなかで、対 GDP 比 10% あまりの政府系ファンドで、どこまで持ちこたえられるかということになる。
- 石油・ガス輸出が続く場合は外貨を稼げるので、その 80%の売却措置により、外貨準備をそれほど取り崩すことなく、為替レートの急落・続落を避けることができるのではないかと思われる。しかし、石油・ガス輸出が減少する事態になれば、外貨準備の売却に頼るしかなくなる。

#### 参考文献

田畑伸一郎「守りを固めるロシア：2020 年マクロ経済実績の分析」『ロシア NIS 調査月報』  
2021 年 5 月号, 2-25 頁。

S. Tabata, "A Note on the Growing International Reserves of Russia" *Eurasian Geography and Economics*, Published online: March 1, 2021  
[<https://doi.org/10.1080/15387216.2021.1892501>].