パレードにおける軍式行進風景（６月24日モスクワ市“赤の広場”）

まとめ：

ロシアは新型コロナ感染の最も激しい影響を受けた国の一つである。感染抑止と経済発展との相反する課題を同時に解決する奇策はないだけに対応には苦労する。

今世紀に入り、プーチン氏の大統領就任以来、幾多の困難を乗り切ってきたが、今回は最も厳しい試練になるかもしれない。立ち直りに要する時間も問題となる。国民がコロナ禍とプーチン長期政権による二重の疲れから不満が相乗効果的に増幅し、万が一、爆発でも至れば、コロナ明け後、政治・経済の混乱という最悪シナリオがないと言い切れない。しかしロシアと日露両国のためにむしろコロナ禍を契機に古い秩序を一新し、新たな発展方向を見出すシナリオが描けるようになることを祈りたい。

報告２

ロシア経済とコロナ大恐慌

北海道大学スラブ・ユーラシア研究センター教授　田畑（たばた） 伸一郎（しんいちろう）

新型コロナウイルス感染症は世界的な大恐慌をもたらしつつある。ここでは，６月半ば現在のロシア経済におけるコロナ大恐慌の様相をまとめてみることにする。結論を先に記すならば，ロシア経済は油価急落の影響を強く受けて経済が縮小しているが，対GDP比10.7%に達する外貨建ての政府系ファンド（国民福祉基金）を有し，世界第４位の外貨準備を保持していることから，新興国のなかではコロナ大恐慌に対して比較的強い抵抗力を持っていると見なされる。

ロシア経済に深刻な影響を与えているのは，油価の急落と４月に取られた経済活動の停止である。このうち油価（WTI）は，図に示したように，４月に最も低くなっており，同月の平均値が対前年同期比73.9%の低下，５月の平均値が同53.1%の低下であった。６月１日現在では，１バレル＝35.4ドルまで回復している。ロシア経済は，2019年において，石油・ガス収入が連邦予算歳入の約４割（39.3%）を占め，石油・ガスが輸出総額の約６割（56.8%）を占めていたので，油価下落の影響は甚大である。経済活動の停止に関しては，感染防止のために，３月30日から５月11日までほぼすべての国民に対して休日（有給休暇）とされたことが，大きな影響を及ぼしている。以下では，経済全般，貿易，為替レート，株価，財政の状況を順にみていくことにする。

経済全般　経済活動がほぼ停止された４月にはGDPが対前年同期比12.0%減，鉱工業生産は同6.6%減となった。５月においても状況はあまり改善されておらず，鉱工業生産は同

9.6%減，貨物輸送は同9.5%減，小売商品売上高は同19.2%減，住民向け有料サービスは同39.5%減となっている。５月の失業者数は同32.7%増の450万人で，失業率は6.1%であった（GDPはロシア経済発展省，他はロシア統計局）。ロシア中央銀行は今年のGDP成長率をマイナス４～６%と予測しており（６月19日現在），今年初めには6.25%であった政策金利を２月10日に0.25%ポイント，４月27日に0.5%ポイント，６月22日に1.0%ポイント引き下げて4.5%とし，経済支援の姿勢を強めている。

貿易　４月の輸出は対前年同比36.0%減，輸入は同21.9%減，貿易黒字は62億ドルとなった。１-４月で見ても，輸出は同20.1%減，輸入は同6.1%減で，貿易黒字は同37.8%減の383億ドルであった。なお，国際収支統計が整備された1994年以降で，ロシアの貿易収支が赤字になった年はない。

為替レート　ルーブルの対ドル・レートは１月14日に今年の最高値の１ドル＝60.9ルーブルを記録したが，３月24日には24.6%切り下がって今年の最低値の同80.9ルーブルとなった（図参照）。１-５月の平均では同69.1ルーブルとなっており，これは対前年同期比5.2%のルーブル安である。なお，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が，財務省が石油・ガス収入の予測に基づいて外貨の売買を行っており（実際に行うのは中銀），これが為替市場の変動を抑える機能を果たしてきた。これに加えて，中銀が保有するズベルバンクの株式を購入するために，国民福祉基金の外貨がルーブルに換えられ，その外貨を為替市場で売却することが３月19日から行われており，これもルーブル安の進展阻止に寄与している。

外貨準備については，今年の年初時点では5544億ドルで，中国，日本，スイスに次ぐ世界第４位であった。昨年の石油・ガス収入が国民福祉基金（外貨建てで，外貨準備の一部となっている）に繰入れられたことなどにより，６月１日現在5661億ドルで，年初と比べて118億ドルの増加となっている。

株価　ロシアの代表的な株価指数であるモスクワ証券取引所のRTS指数を見ると，今年の最高値は１月21日の1644であり，そこから49%下落して，３月19日には最安値の831となった（図参照）。ちなみに，日経平均株価の今年の最高値は１月17日に記録された２万4115円，最安値は３月19日の１万6358円であり，32%の下落であった。RTS指数は，６月１日現在では1240に回復しており，対前年同期比3.2%の下落となっている。RTS指数の計算においては，石油・ガス会社の株式が５割のシェアを占めることから，油価変動の影響を被りやすくなっている。

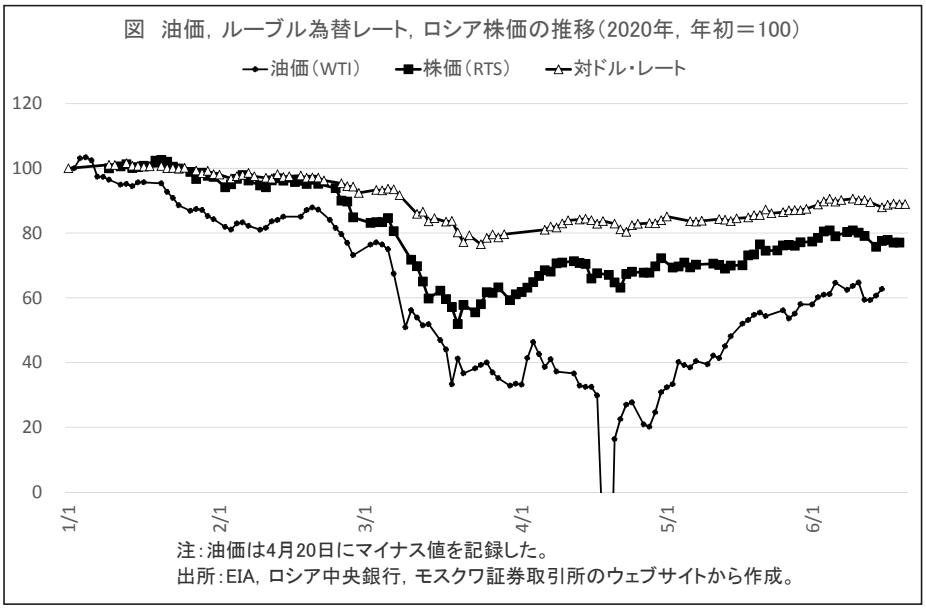
財政　連邦財政の１-５月の歳入は対前年同期比0.3%の増加，歳出は同26.1%の増加で，収支は4091億ルーブルの赤字となった。石油･ガス収入が減るなかで歳入が増加したのは，中銀の保有するズベルバンクの株式（50%プラス１株）が２兆1394億ルーブルで売却され，その収入のうち１兆700億ルーブルほどが連邦財政に繰入れられたことによるものであった。この収入がなければ，連邦予算の歳入は対前年同期比13%の減少，収支は1.5兆ルーブルほどの赤字となっていた。なお，今年の連邦予算（新型コロナウイルス感染症とは直接関係しない理由で，３月18日付で修正された予算）では，黒字が対GDP比0.8%になるとされていたが，油価下落で歳入が減少し，大恐慌対策で歳出が著しく増えると予測されるので，かなり大きな額の赤字となると見られている。シルアノフ財相は今年の連邦財政の赤字は対GDP比４%程度と見込んでいる（*Vedomosti*, May 5, 2020）。

財政赤字の補填に関しては，ロシアには油価下落に備えて石油・ガス収入の一部を政府系ファンドとして蓄える制度が2004年に確立されており，現在は国民福祉基金にまとめられている。これは外貨建てで，６月１日現在の残高は1719億ドル，今年のGDP予測値

の10.7%に相当する大きさである。油価（ウラルブレンド）が今年の基礎価格として設定されている１バレル＝42.4ドルを下回った場合の歳入不足については，国民福祉基金から補填されることになっている。

赤字がさらに大きくなった場合は，国債によって賄われることになる。ロシアの国債発行残高は，６月１日現在10兆210億ルーブルで，対GDP比8.8%の大きさに過ぎない。ロシアの財政の基盤は日本などと比べると頑強であり，コロナ大恐慌対策ですぐにほころびが出る感じではない。

ズベルバンクの株式売却　最後に，本稿で何度も言及したズベルバンクの株式売却について補足しておこう。これは新型コロナウイルス感染症とは全く関係しない文脈で始まった話であった。ズベルバンクは，ソ連時代のズベルカッサを引き継ぐ国有銀行で，ロシアの銀行資産の３割を占める国内最大の銀行であるが，その株式の50%プラス１株を中銀が所有するという状態が続いていた。国の中央銀行が国内最大の市中銀行を直接所有するというのは不適切ではないかという批判は常に出されていた。また，この株式を売却すると，中銀はその収入の一部を国庫に納めることになるので，財政の歳入増加をもたらす効果がある。プーチン大統領は今年１月15日の教書のなかで，予算からの追加的支出がないと実現できないような具体的な社会・経済施策をいくつも提案したが，その実現のためには，連邦財政の歳入を増やして，今年の連邦予算を修正する必要があった。そこで，ズベルバンクに目が付けられたのであった。これを購入するのは，国民福祉基金とされた。国民福祉基金は，一定の規模以上になった場合に基金の一部を株式で保有することができるので，この基金を使ったのである。４月にこの売却が行われた結果，ズベルバンクの筆頭株主は中銀から国民福祉基金を管轄する財務省に移り，売却収入の半分ほどが連邦財政の歳入となった。３月以降，国民福祉基金の取崩された外貨が中銀によって為替市場で売却されているため，ルーブルを支えることにもなった。ズベルバンクの株式売却は，想定されていた以上の効果をもたらしたことになる。



参考文献

田畑伸一郎「想定通りの低成長となった2019年のロシア経済」『ロシアNIS調査月報』2020年５月号。

（2020年６月20日脱稿）