

ロシアの体制移行の進捗状況

——投資不足の転換の可能性について——

高橋 浩

I ロシアの固定資本投資不足と固定資本老朽化の現状

ロシアは、1991年にソ連が解体し、中央集権的計画経済から市場経済に移行し始めて10年が過ぎようとしている。このいわゆる移行期の経済で最も大きな問題のひとつは、固定資本投資が激減したということである。1990年を100として、すでに1992年にはほぼ半分に激減し、1998年には21、約5分の1まで減少した（第1図）。

とくに、商品生産部門の固定資本投資は1998年には14、すなわち86%減、9割近く投資が削減されたことになる。しかし、1998年に短期国債の実質デフォルト、ルーブルの大幅切り下げといういわゆる金融危機が生じた年を境に、固定資本投資は増加に転じた。2000年の固定資本投資は実に前年比で17.4%増と大きく伸びた。しかしながら、それまでの固定資本投資額の減少幅があまりに大きかったために、2000年でも1990年の約4分の1の水準である。

このような投資不足によって、固定資本の磨耗、老朽化が著しく進んだ。その動向をみると、工業部門の固定資本の老朽化が最も著しく、2000年初で52.4%に達している（第2図）。農業も50%を超えている。工業は老朽化が著しいものの、2000年に大幅な投資の回復があったために2000年には前年よりも老朽化の程度が改善している。農業は1990年代後半に急速に固定資本の老朽化が進み、1995年には37.6%であったの

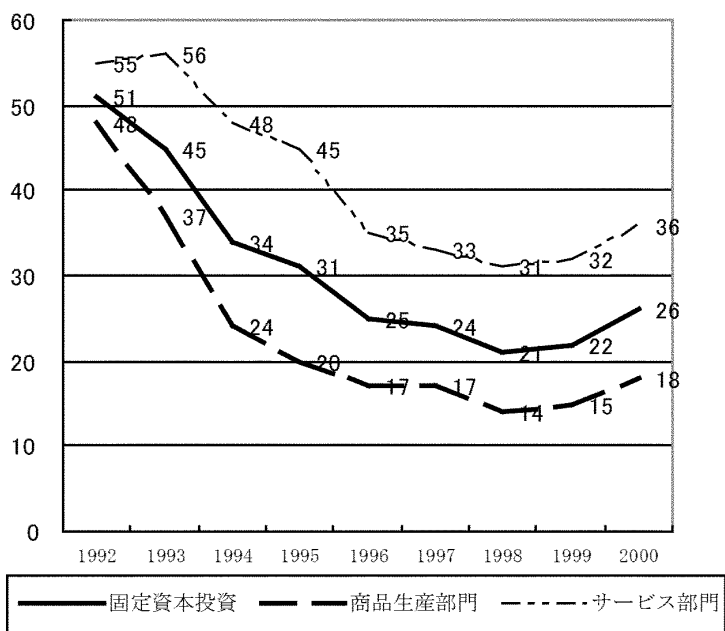
が、2000年初には50.4%と12.8ポイントも悪化している。運輸、建設の両部門も2000年になっても改善の傾向はみられず、悪化の傾向に変化はない。老朽化の度合いが最も低いのは、商業・外食部門であり、かろうじて30%台となっている。しかし、この部門も1996年から1999年まで老朽化が著しく進行し、1999年には41.4%まで悪化し、2000年に改善して30%台となっているだけである。

II 投資が回復し始めた時期はいつか

もちろん、ロシア経済は闇経済の部分が大きいために、統計が実態を正確にあらわしていないという批判もある。資本投資が1999年に増加に転じ、2000年に大幅な投資増となったという統計上で把握される事実より以前、つまり、1998年の金融危機以前に投資増加の傾向がみられたのではないかとの指摘もある。L. Kosals氏によると「ロシア経済には、1995～1997年に投資刺激を促す隠された要因が働いていた」¹⁾と指摘している。同氏の注目したのは、公式統計および企業へのアンケートを実施しても、投資活動が減退しつつあるのに、生産は安定あるいは、一部部門では増加傾向がみられたということである。実際、ロシアは1997年に市場経済移行を開始して初のプラス成長（GDPが0.9%増）を記録したが、固定

1) Л. Косалс, “Теневая экономика как особенность российского капитализма”, *Вопросы Экономики*, No. 10, 1998, стр. 75.

(第1図) ロシアの固定資本投資推移 (1990年=100)



(出所) ロシア統計国家委員会『数字でみるロシア 2001』317 ページから作成。

資本投資は5%減となっている。1997年の工業部門の各部門の伸び率をみても、非鉄金属部門(前年比6%増)、機械工業(4%増)、化学・石油化学(4%増)と、少なくない部門で生産が増加している。このような投資減のなかでの生産増という矛盾を説明するためには、遊休設備の稼働率の上昇というものが、理由としてよく使われるが、このような説明に同氏も不十分であるとみなしている。なぜならば、遊休設備が対応しているのは、言わば「市場経済以前」の旧来の需要に対応したものであり、新規の需要に対応するには不十分ではずであるからである。

そこで、Kosals氏は「短期の投資で素早い利益をあげる」企業が生産増を担っていると指摘する。以下のような6段階に分かれたメカニズムが存在していると指摘する²⁾。

1) 市場経済のすき間需要- 購買能力のある製品

2) Л. Косалс, “Теневая экономика как особенность российского капитализма”, *Вопросы Экономики*, No. 10, 1998, стр. 76-77.

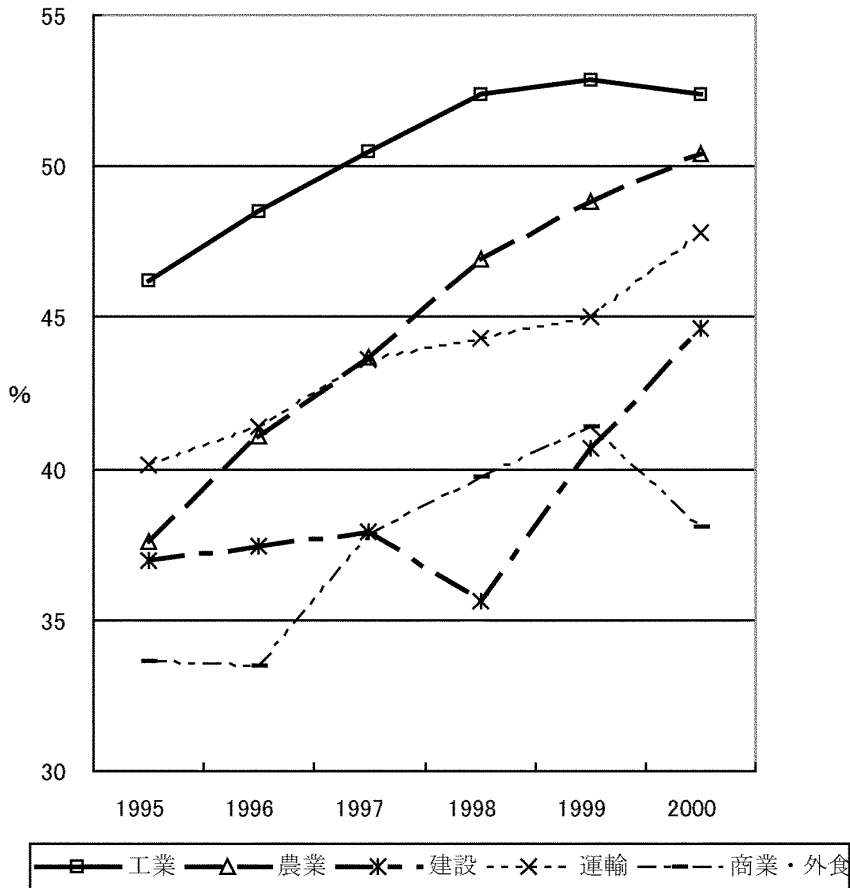
需要。

- 2) 不動産に投資されていた、あるいは銀行口座その他に投資されていた資金等で表にだせない資金を保有している投資家の間資金。
- 3) 資金の本当の出所を隠すために親会社のまわりに小会社のシステムが存在し、親会社の名義では投資を行わず、小会社が新規の生産設備を購入し、親会社内にその設備を設置する。
- 4) 投資のお金の流れを分けて、主な資金の流れは小会社を通じて行う。一方、生産は親会社で行われ、主な費用と税金負担は親会社が担う。収入は、小会社を通じて得られる。
- 5) ある人物が形式的な投資家となる。本当の投資家は、何らかの報酬を得る親族あるいは友人の誰かに投資を行う。
- 6) 自治体の権力機関、影響力のある人物、司法機関との非公式な取決めを行う。

この流れをみると、税金を含めた経常の費用負

ロシアの体制移行の進捗状況（高橋）

（第2図）ロシアの産業部門別固定資本磨耗度推移



（出所）ロシア統計国家委員会『数字でみるロシア2001』317ページから作成。

担を親会社が実施し、投資資金と収入の確保は小会社が行うようにして、生産を表の部分で実施し、投資を闇の部分で実施するという分業システムが存在したということである。このシステムはロシア経済に一定の成長をもたらしたとしても、「生産の更新および資本蓄積の刺激となっているわけではないので、長期的な通常の経済発展の礎となったわけではない」とKosals氏も的確に指摘している。しかしながら、投資回復の黎明期としての説明としては納得しやすい。1998年以前に、ある程度の投資需要が存在し、それを可能にする投資資金も存在したということである。

Ⅲ ロシアの貯蓄率の高さと資本逃避

（1）高い貯蓄率

固定資本投資の源泉のひとつである国内貯蓄がロシアで不足しているわけではない。この問題についての分析は、すでに田畑伸一郎氏が分析しており³⁾、ロシアの1995～1996年のロシアのSNA国民所得統計を分析すると、粗貯蓄率（粗貯蓄の対GDP比）は欧米を上回り、1989～1990年あるいは1994～1995年という市場経済改革の前と後を比べても日本とほぼ同じ約30%であるという。貯蓄率は高いが、それが固定資本形成につ

3) 田畑伸一郎「国民所得と経済成長」『転換期のロシア経済－市場経済移行システムと統計システム』、久保庭真彰および田畑伸一郎編著、1999年、青木書店、とくに50～53ページ。

ならない。そこにロシア経済の大きな問題が存在する。これには、つぎのような資本逃避の問題が大きく関係している。

(2) ロシアからの資本逃避の問題

1) 国民所得統計からみた資本逃避

前述の田畑氏によるとロシアでは粗貯蓄＝粗資本形成＋経常収支＋統計上の不突合が成立しているが、粗資本形成のGDPに占める比率である投資率は19～22%（1993～1997年）の水準にとどまり、粗貯蓄と粗資本形成の差、すなわち経常収支と統計上の不突合の和が極めて大きいと指摘している。ロシアはほぼ一貫して、経常収支が黒字基調である。2000年にはGDP比で実に19.7%に達している⁴⁾。旧ソ連・東欧諸国は、一般的に赤字基調、しかも大幅な赤字である。旧ソ連諸国であるアゼルバイジャン、アルメニアでは、10%をはるかにこえる赤字が続いているし、いわゆる移行経済諸国のなかで改革が進んでいるポーランド、チェコ、ハンガリーなどは5%前後の赤字が続いている。

田畑氏は、前述の貯蓄率と投資率との差（経常収支と統計上の不突合の和をGDPで除した比率）が資本逃避の上限とみなしている。この数字は、田畑氏によると1992年の市場経済改革初年度には、実に18%に達している。その後も、減少はしているが、引き続き大きな数値を示している。田畑氏の計算では、その金額をドルで換算をすると、平均で年間200億ドル前後となる。このような国民所得統計からのアプローチとは別に、国際収支統計から資本逃避を分析したアプローチがある。

2) 国際収支統計からみた資本逃避

資本逃避を国際収支から分析した研究としては、日本では、田畑氏と同じ論文集収録の上垣彰氏が発表したものがある⁵⁾。氏の詳細な分析をこ

こで繰り返さないが、非常に興味深い結論だけを紹介すると、田畑氏が国民所得統計からアプローチした結論である年間約200億ドルの資本逃避の推定と、上垣氏の国際収支統計からだした結論も、年間約200億ドルと田畑氏と同様の推計を行っていることである。

さて、本論では、A. E. Kosarev 氏の分析⁶⁾に基づき、国際収支統計の観点からの資本逃避を分析する。国際収支統計からみた分析は、さまざまなものがあるが、Kosarev 氏のものを取りあげた理由は、ロシアの国際収支統計そのものの信頼性の問題およびロシアの誤差・脱漏の問題を他の国と比較している点の2つの論点を指摘している点がユニークだからである。まずは、この論点の紹介を行う。

3) ロシアの国際収支統計の信頼性の問題

その最初の重要な指摘は、ロシアからの資本逃避の問題を語る場合、どうしても避けて通れないのは、ロシアの国際収支統計の信頼性の課題である。ロシアの国際収支統計の問題点として同氏が指摘するのは、国際収支統計がロシアで作成されたのは1994年分からであり（厳密に言えば、前述の上垣氏の論文が触れている通り、それ以前にも存在するが、ロシア中央銀行の統計、あるいはIMFの統計として現時点で公表されているのは1994年からである）、しかも1998年に、この1994年分の国際収支統計が大幅に修正され、誤差・脱漏の項目が大幅に減少されたことを指摘している。1995年についても氏は信頼性に欠けると指摘し、信頼に足る統計としては1996年分からであると氏は指摘する。

4) ロシアの国際収支の誤差・脱漏の特殊性

もうひとつの重要なのは、国際収支上の誤差・脱漏と資本逃避との関係についての指摘である。

よび田畑伸一郎編著、1999年、青木書店、とくに174～178ページ。

6) A. E. Косарев, “Вопросы макроэкономической оценки бегства капитала из России”, *Вопросы Статистики*, No. 2, 2000.

4) EBRD, *Transition Report Update April 2001*.

5) 上垣彰「国際収支と資本移動」、『転換期のロシア経済—市場経済移行システムと統計システム』、久保庭真彰お

Kosarev 氏は、国際収支統計において、経済の規模の影響を排除するために誤差・脱漏の額を国際収支の貸方で除した値を用いて、英国、フランス、ドイツ、日本、スイス、ブラジル、インドの各国を 1990 年代全般に渡って比較している。結論としては、ロシアを除く国は、0 の近辺を振幅している（同氏の作成したグラフで見ると限り+5%から-5%の範囲に納まる）のに対して、ロシアは大きくこれら諸国の数値からはずれ、マイナスの方向に大きくそれて、1998 年、1999 年にはよりマイナスの幅が拡大し 1999 年には-10%に達している。

ここで氏の指摘は、一般的に国際収支の誤差・脱漏は、誤差の意味合いが強く、資本逃避として扱うことはできないということである。多くの国の誤差・脱漏は偶然的性格を伴っており、これを資本逃避として一般化することを留保している。しかしながら、ロシアだけは、大きく異なっており、誤差・脱漏部分に資本逃避が含まれているということである。あくまで、ロシアにおいては、誤差・脱漏を資本逃避として扱うことはよいが他の諸国には適用できないというわけである。

したがって、この論文が直接反駁しているわけではないが、資本逃避の推計として、誤差・脱漏を使った計算方式には疑問を呈していることになる。たとえば、IMF が出版する論文⁷⁾では、以下のように段階を追って拡大する定義を使用している（もちろん、これは IMF の公式見解というわけではない）。

「ホットマネー 1」方式（“Hot money 1” Measure）

誤差・脱漏+政府、通貨当局および銀行以外が保有する非直接投資、非ポートフォリオ投資の資産と負債の純移動

「ホットマネー 2」方式（“Hot money 2” Measure）

ホットマネー 1+銀行が保有する非直接投資、非ポートフォリオ投資の資産と負債の純移動

広義の方式（“Broad” Measure）

ホットマネー 2+債務証券の形態のポートフォリオ投資の資産と負債の純移動

この論文では、この方式を使って、ロシアと中欧諸国、バルト諸国、ラテンアメリカ諸国の比較を行っているが、Kosarev 氏の分析が正しいとすると、これら諸国の資本逃避に誤差・脱漏を援用するのは留保すべきであろう。

しかし、Kosarev 氏はロシアの誤差・脱漏だけが、他の諸国とくらべて特異な動きを示していることを指摘するにとどまり、その理由を提示していない。前述の IMF 出版の論文では「ロシアからの資本逃避のチャンネルは、よく知られており」その第一番目のものとして「とくにエネルギー部門の輸出収入の不正申告」⁸⁾をあげている。この場合の不正というのは、過小申告である。また、輸入についても、「輸入支払いの過大申告」を理由としてあげている。IMF の国際収支統計マニュアルには、誤差・脱漏の項目の目的として「記録された要素の過大申告および過小申告を打ち消すために」⁹⁾と記載されている。すなわち、ロシアの輸出入の不正申告の額の大きさが、ロシアの誤差・脱漏の大きさに反映されているとみてよいだろう。

5) ロシアの資本逃避額の推計

Kosarev 氏は、前述の統計の信頼度の問題から 1996 年以降のデータに基づいて資本逃避を試算している。この点については、IMF 論文では 1994 年からの国際収支統計に基づいた資本逃避の推計を用いて、ロシアの「資本逃避は 1996~1997 年に強まった」¹⁰⁾と断定するが、これも Ko-

7) Prakash Lougani, Paolo Mauro, *Capital Flight from Russia*, IMF Policy Discussion Paper, June 2000, p. 5.

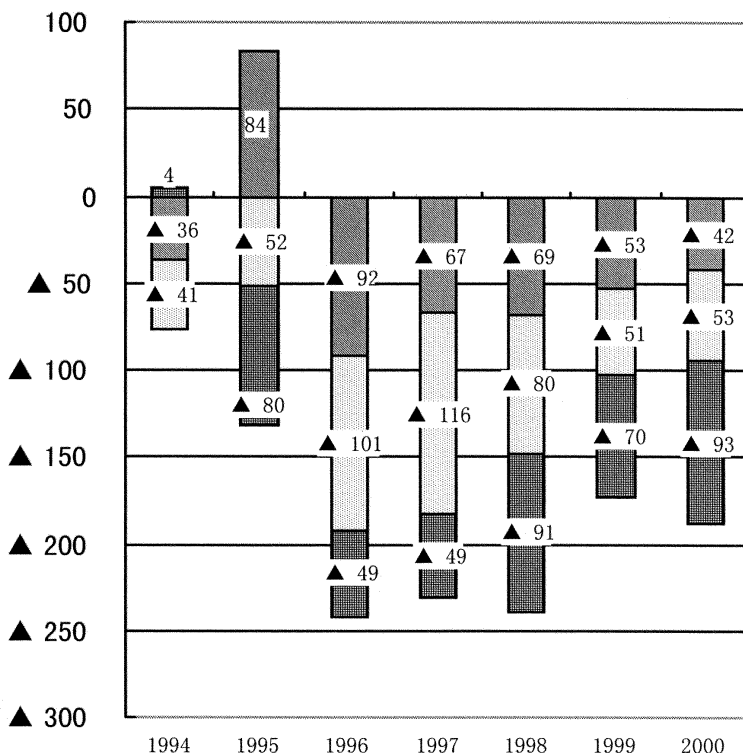
8) Prakash Lougani, Paolo Mauro, *Capital Flight from Russia*, IMF Policy Discussion Paper, June, 2000, p. 8.

9) IMF, *Balance of Payments Manual Fifth Edition*, 1993, p. 38.

10) Prakash Lougani, Paolo Mauro, *Capital Flight from Russia*, IMF Policy Discussion Paper, June 2000, p. 5.

(第3図) ロシアの資本逃避額推計

億ドル



(出所) ロシア中央銀行の BULLETIN OF BANKING STATISTICS NO. 10 (101) の国際収支統計表を元に本文中の Kosarev 氏の方法で計算した。ただし、データは1994年から採用している。

(第1表) ロシアの資本輸出入動向

(単位: 10億ドル)

	1994-1996	1997	1998	1999	2000
1-資本輸出(直接投資およびポートフォリオ投資)	▲ 2.4	▲ 3.2	▲ 1.3	▲ 1.9	▲ 3.3
2-資本輸入(ロシアへの直接投資)	5.2	4.8	2.5	2.8	2.7
3-資本投資収支(1-2)	2.8	1.6	1.2	0.9	▲ 0.6
4-銀行の対外資産の取得	▲ 1.9	▲ 1.3	0.3	▲ 3.4	▲ 3.5
5-資本逃避	▲ 36.3	▲ 23.1	▲ 23.9	▲ 17.5	▲ 18.8
6-総資本輸出額(1+4+5)	▲ 40.6	▲ 27.6	▲ 24.9	▲ 22.8	▲ 25.5
7-純資本輸出額(3+4+5)	▲ 35.4	▲ 22.8	▲ 22.5	▲ 20.0	▲ 23.0
8-総資本輸出に対する正式資本輸出(1+4)の割合(%)	10.7	16.1	4.1	23.3	26.8

(出所) Л. Григорьев, "Трансформация без иностранного капитала: 10 лет спустя", *Вопросы Экономики*, No. 6, 2001 から作成。

sarev 氏の指摘が正しいとすると、このような結論は安易に過ぎるということになる。

さて、資本逃避の項目として Kosarev 氏があげるのは、

- (1) 供与した貿易信用および前金
- (2) 輸出未収金および前金輸入の未実施額の累計額の変化
- (3) 誤差・脱漏

の 3 項目である。

(3) の誤差・脱漏以外について簡単な説明をすると、(1) は貿易取引に際し、供与される貿易信用あるいは前金の額である。これは、違法とは言えないものであるが、ロシアの企業状態からして、恒常的に外国企業に貿易信用を実施する、あるいは前金で輸入する状態は、尋常な取引ではないということである。とくに、(2) のように、輸出未収金および前金を支払ったにもかかわらず輸入が実施されない額の累計も増大しつつあるなかで、引き続き貿易信用および輸入に際しての前金を実施され続けているのは、合理的にみて説明がつかない。

ロシア中央銀行の最新のデータをもとに、3 項目について図としてまとめたのが、第 3 図である。Kosarev 氏が、データの信頼度が低いと考える 1994～1995 年についてもとりあげたが、1996 年以降の動きとは、かなり異なっていることは注目される。この図をみると、1990 年代後半は、ざっと年間約 200 億ドルの資本逃避があったということになる。

(3) 資本逃避の新段階

ロシアの資本逃避は、2000 年以降、その様相が変化しつつある。L. Grigoryev 氏の研究¹¹⁾によると、ロシアは、2000 年から資本の純輸出国になっている。外国投資が 1998 年以降、不振である一方、ロシアから外にできる投資が伸びて、資本の純輸出国となったのである（第 1 表）。ここで言われているのは、「資本逃避」ではなく、資本輸出である。氏の研究では、資本逃避額は若干減る傾向にあるものの正式な資本輸出が増えた勘定となる。ロシアは 2000 年に大きな経済成長を達成し（GDP が 8.3% 増）、税制改革等（2001 年初から税法典の第 2 部が発効している）の改革も進み投資環境が改善しつつあるようであるが、いまだに余剰資本を受け入れる体制が整っていないというのが現状である。L. Grigoryev 氏の指摘では、中欧諸国の金融部門への外国直接投資の大きさに着目し、ロシアの金融セクターの脆弱さを暗に指摘していることは興味深い。ロシアの金融部門の未熟さが資本逃避が続く大きな原因のひとつであることは衆目の一致するところであろう。

IV 固定資本投資増のための課題

以上、固定資本投資不足のなかでの、資本逃避の状況を概観したが、2000 年のプーチン大統領の登場後、資本投資不足の根本的な転換に向けたしっかりとした足どりというものはみられない。その萌芽というものはあるが、確実な流れとするには、抜本的な投資環境の改善、とくに金融部門の整備等、まだまだやるべき課題は多い。

((社) ロシア東欧貿易会・ロシア東欧経済研究所 研究開発部次長)

11) Л. Григорьев, “Трансформация без иностранного капитала: 10 лет спустя”, *Вопросы Экономики*, No. 6, 2001.