

ロシア、格下げでますます袋小路に追い込まれる

～大量の資金流出が続くなか、格下げは实体经济の下振れを招くことになろう～

発表日：2014年4月25日(金)

第一生命経済研究所 経済調査部

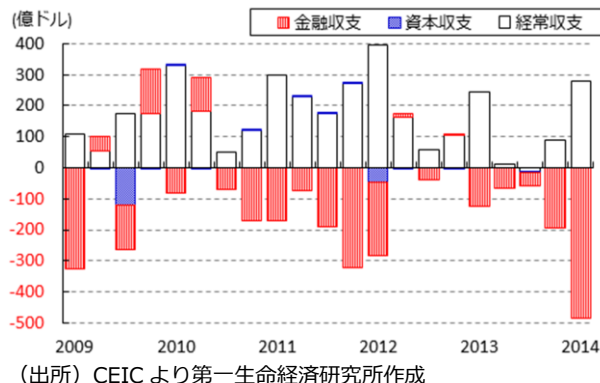
担当 主任エコノミスト 西濱 徹(03-5221-4522)

(要旨)

- ウクライナ情勢の悪化を受けてロシア経済は厳しさを増している。先月には欧米が経済制裁を決定し、25日には米格付機関の格下げにより「投資適格」で最低水準となる。資金流出圧力が強まるなかでの資金調達環境悪化は、实体经济の下押しに繋がるであろう。欧米が追加経済制裁に踏み切れば、対外収支のさらなる悪化に加え、インフレ圧力が景気の下振れを招く可能性もある。ロシア経済は厳しい状況にある。

- ウクライナ情勢を巡る不透明感が国際金融市場の不透明要因となって久しいなか、当事者であるロシア経済を取り巻く環境は一段と厳しさを増している。3月には欧米諸国を中心として、ロシア要人へのビザ発給停止のほか、ロシアの銀行との取引停止や資産凍結などの経済制裁の実施を決定し、国際金融市場においてはロシアからの資金流出圧力が強まるなど、实体经济への影響が懸念されている。こうしたなか、25日には米主要格付機関であるS & P社が同国の外貨建信用格付を「BBBマイナス」に1ノッチ格下げする決定を行い、同社が付与する格付のうち『投資適格』レベルのなかで最低水準となった。格下げの理由について同社は「1-3月期の金融収支赤字は同時期の経常黒字の約2倍に及んでおり、こうした大規模な資金流出が今後も引き続き起こるリスクがある」ことを挙げた。事実、最新の統計では1-3月期に同国から海外資金は差し引きで637億ドル流出超の状況となっており、国際機関などによる見通しでは今年通年の資金流出額は1500億ドルに上るとの見方も出ている。同国の外貨準備高は先月末時点で4428億ドルと世界第3位の規模にあることを勘案すれば、国内銀行が海外との取引が停止されても直ちに外貨資金調達などに悪影響が出る可能性は必ずしも高くない。しかし、足下ではウクライナ情勢がさらに悪化する可能性が出ており、欧米諸国は追加的な経済制裁に踏み切る可能性を示唆する動きをみせている。これまでの経済制裁によってロシア国内においては資金調達環境に悪影響が出つつあるなか、今回の格下げが資金調達環境のさらなる悪化を招くことになれば、金利上昇が景気の下押し圧力に繋がる可能性も考えられる。経済制裁の強化により、欧州が原油や天然ガスをはじめとする同国の主要輸出財の輸入抑制に動く事態となれば、これは最大でエネルギー資源の4割をロシアからの輸入に依存している大陸欧州諸国にとってもリスクになる一方、貿易黒字や財政収入の多くを原油や天然ガス関連に依存するロシア経済にとっても大打撃となる。さらに、資金流出は通貨ルーブル安圧力を強めることになり、国内の消費財の多くを輸入に依存するロシアにとっては輸入物価を通じてインフレ圧力の昂進を招くことも懸念され、景気のさらなる下振れに繋がることも懸念される。メドベージェフ首相は、原油・天然ガスの輸出先多様化による輸出拡大の一方、インフレを招く通貨安阻止を目指して輸入抑制を図る方針を示しているが、この取り組みは国内経済を一段と縮小させる可能性をはらむ。

図 国際収支の推移



以上