



## ロシア投資の動向と投資環境

開発経済調査部 上席研究員 糠谷 英輝

高水準で推移する原油価格に支えられ高成長を続けるロシアへの投資は増加している。しかし一方では、サハリン2の工事承認取り消しなどロシアへの投資リスクの大きさも注目を集めている。そこで本稿ではロシア投資の動向と投資環境について整理してみたい。

先ずロシア経済の現状であるが、経済成長の背景には原油輸出の増加があるものの、経済成長を牽引しているのはもっぱら個人消費である。個人消費は2004年以降、2桁の増加率を続けており、2006年第1四半期は前年同期比10.7%、第2四半期は同12%と増加基調に変化は見られない。個人消費増加の要因は実質家計所得の増加、銀行ローンなどの信用増加であり、これにより小売売上高も2004年以降、前年比2桁の増加率を続けている。こうした内需の増加に国内供給部門が追いつかず、輸入が増加する状況にある。このため外国からの投資を受け入れて国内生産を増加させることがロシアにとってはバランスの取れた持続的な経済成長に繋がる鍵となっている。また進出企業にとっても需要の高い、成長の見込めるロシア市場は魅力的なものとなっている。

ロシアの対内直接投資動向(フローベース)を見ると2003年以降急増を示しており、しかも対内直接投資額に占める利益再投資のシェアが高いことが一つの特徴になっている。利益再投資のシェアは2002年の16.5%から2003年91.0%、2004年34.3%、2005年64.9%、2006年第1四半期42.8%と対内直接投資の主要な部分を占めている。これはロシアに既に進出した企業がロシア市場の今後の成長を見込み、積極的に投資を拡大していることによる。ロシア政府と外資系企業により1994年に設立された外国投資アドバイザリー委員会のサーベイ(2005年)によれば、ロシアに投資した企業の90%は前年比10%超の売上増加を記録している。また2005年のUNCTAD(国連貿易開発会議)による多国籍企業サーベイにおいても2005~2008年の魅力的な直接投資国として、ロシアは中国、インド、米国に次ぐ第4位にランクされた。

ロシアへの対内直接投資残高(2005年末)を投資国別に見ると、上位5カ国はルクセンブルク、キプロス、オランダ、英国、ドイツであり、この5カ国で73%のシェアを占める。地理的に近い欧州諸国がロシア投資では先行しているが、国際的に事業を展開する大企業では、税制面などのメリットからこれら諸国に設立した欧州本社等からロシアへの投資を行っているものと見られる。また産業分野別では加工業32%、卸売・小売・自動車修理業25%、資源採掘業19%の順番であり、この中で資源採掘業は頭打ちの状況にある。より詳細に見ると、投資が先行したのは食品をはじめとした消費関連分野である。これは超大型投資ではなく、投資の回収も早く、投資リスクが相対的に少ないためである。利益をさらに工場の拡張等に回せるため、前述したような直接投資に占める再投資収益の増加に繋がっている。食品に続いて、消費財では白物家電、家具、建材、タ

イヤ等に投資が広がりつつあり、さらに最近では自動車メーカーのロシア進出が加速している。日本の自動車メーカーによるロシア投資の発表も相次いでいる。

広がりを見せてきているロシアへの投資であるが、ロシアへの投資リスク、投資阻害要因としては、汚職、税制上の問題、法制度・法解釈の不透明さ、不安定な送電状況に象徴されるインフラの未整備、膨大な事務手続きとその煩雑さなど数多く挙げられている。しかしその多くはロシアに限ったことではなく、その他の開発途上国でも一般に指摘されるポイントである。ロシア固有の投資リスクとして注目されるのは冒頭サハリン2問題でも表れた外資の導入制限、政府の関与拡大を図ろうとする動きであろう。これは「戦略的分野」として国益の観点から決定されるものである。戦略的分野は資源分野に限られたものではなく、これまでも自動車メーカー、タービンメーカーなどでも外資排除、国有化が強制された事例も存在するなど、卸・小売業など一部産業を除いてはこのリスクを完全に否定出来ない状況にあると言える。

こうしたリスクが認識される一方で、ロシアでのビジネス活動を全般的に評価したものとして、2005年9月に世界銀行IFCが発表した“Doing Business in 2006: Creating Jobs”のビジネス難易度国別ランキングがあり、これによれば全対象国155カ国中、ロシアはルーマニアとギリシャに挟まれた79位にランクされた。因みに中国は91位、インドは116位、ブラジルは119位と、BRICs諸国の中でロシアはもっともビジネスのしやすい国と評価された。

一昨年に注目を浴びたユコス問題で象徴される追徴課税問題も最近では落ち着きを見せており、同様に戦略的分野に関するロシア政府の判断も一筋縄ではいかないが、今後、徐々に明確になっていくことが期待されよう。ロシア自身も今後の経済成長にとって資本面、技術面から外資導入の必要性は強く認識している。将来性を展望すれば、諸外国からロシアへの投資は今後も増加が続くものと予想できよう。

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいませよう、宜しく願い申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2006 Institute for International Monetary Affairs (財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: 3-2, Nihombashi Hongokuchō 1-Chōme, Chūō-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町1-3-2

電話：03-3245-6934（代）ファックス：03-3231-5422

e-mail: [admin@iima.or.jp](mailto:admin@iima.or.jp)

URL: <http://www.iima.or.jp>