

MURC Focus

停滞が予想されるロシアと中国の貿易

～二次制裁を回避したい中国の銀行がロシアとの取引を停止

調査部 副主任研究員 土田 陽介

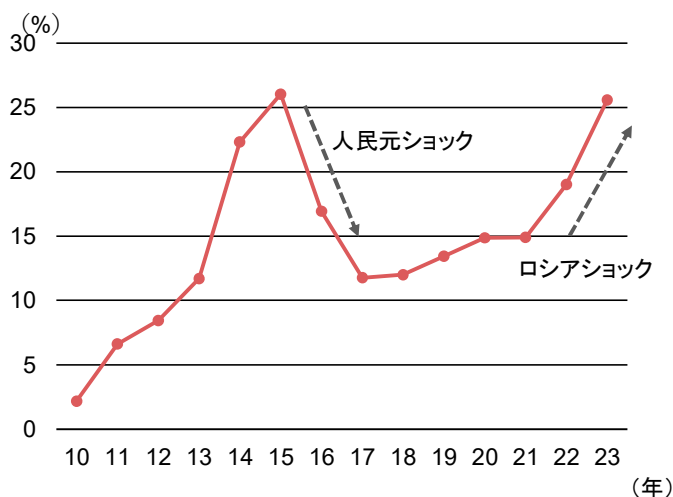
- 米国のジョー・バイデン政権は2023年12月に対ロ制裁を強化したが、その際、ロシアの軍需産業と取引を行う第三国の銀行に対して、米国での活動を制限する二次制裁を導入した。
- 米国の狙い通り、二次制裁を回避したい中国の銀行は、ロシアの軍需産業と取引があった銀行を中心に、年明けからロシアとの取引を相次いで停止するようになっている。
- 中国が米国による二次制裁を受けることなく、ロシアとの貿易が継続できるように、ロシアは自国の銀行の中国進出を加速させるものと考えられるが、根本的な解決は難しく、ロシアと中国の貿易は停滞するだろう。

1. 対ロ決済を停止した中国の商銀

米国のジョー・バイデン政権は2023年12月に対ロ制裁を強化したが(内容は文末の付表を参照)、その際、ロシアの軍需産業と取引を行う第三国の銀行に対して、米国での活動を制限する二次制裁を強化した。この二次制裁の対象となった第三国の銀行は、事実上、米国の金融市場から締め出されることになる。ロシアと第三国、具体的には中国やインドなどの新興国との間の貿易取引を停滞させることが、米国の狙いである。

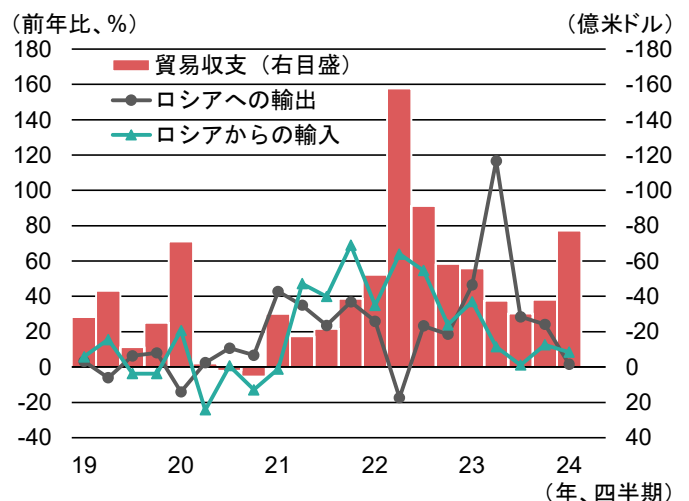
その狙い通り、二次制裁を回避したい中国の銀行は、ロシアの軍需産業と取引があった銀行を中心に、年明けからロシアとの取引を相次いで停止している。米金融市場へのアクセスは、中国の銀行にとって死活問題である。また中国の貿易決済に占める人民元の割合(図表1)は上昇しているが、引き続きドル決済が主流であるため、ドル資金がなければ貿易取引に支障が出る。ゆえに、中国の銀行はロシアとの取引を停止したのである。

図表1. 中国の貿易決済に占める人民元の割合



(出所) 中国海関総署、中国人民銀行

図表2. 中国の対ロ貿易収支



(注) ロシアは二国間貿易のデータを公表していない。
(出所) 中国海関総署

年明け以降、中国とロシアの貿易の増勢は徐々に減速しており、中国からロシアへの輸出(=ロシアが中国から輸入する完成品や半製品・原材料など)は2024年第1四半期で前年比1.5%増に、また中国によるロシアからの輸入(=ロシアが中国に輸出する原油など)は同8.3%増にとどまっている(図表2)。とはいえ、こうした増勢の鈍化は、基本的に前年の急増のベース効果の剥落を反映した動きであり、制裁の効果とは考えにくい。

中国の銀行がロシアとの取引を停止した影響が出てくるのは、むしろこれからだろう。第2四半期以降、ロシアと中国の貿易は、輸出入の両面で停滞色を強めると考えられる。

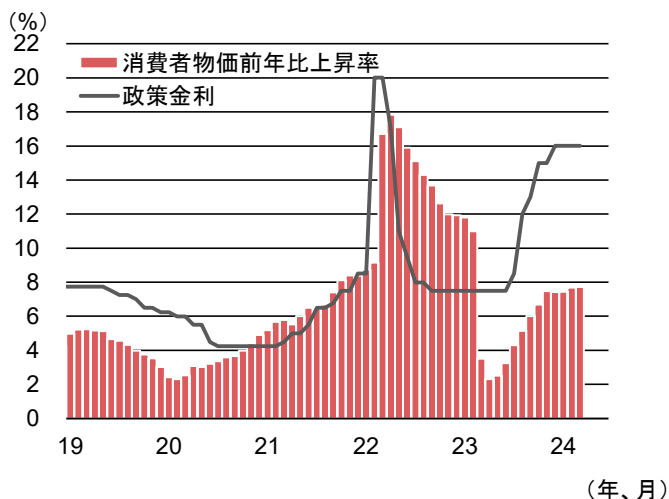
2. ロシア経済に打撃を与える対中貿易の停滞

中国との貿易の停滞は、ロシア経済に対して以下のような打撃を与えると整理される。まずロシアによる中国からの輸入が停滞することで、ロシアでモノ不足が進み、インフレ圧力が高まるとみられる。ロシアは中国から多くのモノを輸入しているが、中国の銀行が軍需産業と取引があった銀行を中心にロシアとの取引を停止したことで、民生品の輸入に関しても、今後は支障が出てくると予想される。

ロシアの消費者物価は直近3月時点で前年比7.7%上昇と、伸びが高止まりしている(図表3)。ロシア中銀は、高金利政策を維持することで、消費者物価の伸びが年末までに4.0-4.5%まで鈍化すると見込んでいる。しかし中国からの輸入が停滞すれば、デイスインフレが進まないばかりか、インフレが加速する可能性が高まる。インフレの加速でロシア中銀が追加利上げを行えば、ロシア経済は圧迫されることになる。

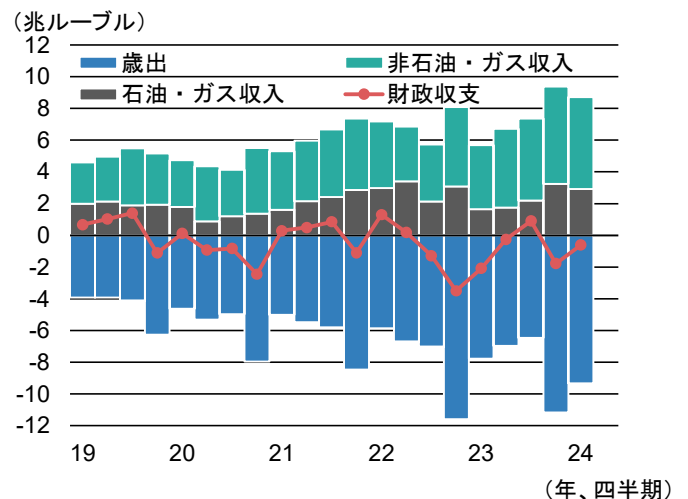
他方で、ロシアから中国への輸出が停滞することは、石油・ガス収入(政府が資源企業に対して課す税金による歳入)の減少につながりロシアの財政をひっ迫させる。石油・ガス収入は連邦政府の歳入の3割を占めるため、

図表3. ロシアの物価と金利



(出所)ロスタット、ロシア中銀

図表4. ロシアの連邦財政収支



(出所)ロシア財務省

ロシア政府の財政状況を大きく左右する(図表 4)。中国はロシア産原油の最大の需要家となっていることから、中国への輸出の停滞は石油・ガス収入を減少させ、連邦政府の減収につながる。

3. ロシアの銀行の中国進出が加速するか

中国との取引を行うため、ロシアの銀行の 9 割が、2022 年末までに中国の銀行に口座を開設したといわれている。しかしながら、中国の銀行がロシアとの取引を停止したため、ロシアの銀行で唯一、中国で本格的な金融サービスを提供している政府系の VTB バンクに、ロシアから口座の開設を希望する動きが集中していると報じられている¹。とはいえ、事務処理が追い付かないため、口座開設まで数か月を要している模様である。

中国が米国から二次制裁を科されることなく、ロシアとの貿易が継続できるように、ロシアは自国の銀行の中国進出を加速させるものと考えられる。例えばロシア最大の銀行である政府系のズベルバンクや、ロシア最大のガス会社であるガスプロム社の金融子会社であるガスプロムバンクといった大手銀行に、中国での金融サービスを拡充させることで、ロシアは中国との決済を維持していくのではないだろうか。

とはいえ、二次制裁を科されるリスクを冒すことができない中国の銀行は、中国に進出したロシアの銀行との取引も回避するだろう。他方、旧ソ連のコメコンバンクのように、ロシアと中国との間の取引を専門とする特定の決済機関を設立するという選択肢もありえる。いずれにせよ、ロシアはさまざまな手段を用いて中国との貿易の維持を試みるはずだが、根本的な解決は難しく、中国との貿易は停滞を余儀なくされると考えられる。

なお、ロシアとの貿易が停滞するという問題は、他の新興国、例えばインドとの間でも生じている。米ドルでの決済が困難となる中で、インドの輸入業者には、ロシアとの決済の一部に現物(例えばバナナ)を用いたケースがあるとされる²。しかし、そうした現物決済を拡大しても、取引できる貿易の量には限度がある。したがって、中国とのみならず、インドを含めた新興国一般との間でも、ロシアの貿易は停滞色を強めるだろう。

¹「中国経由のロシア石油決済に最大 6 カ月、欧米の金融制裁で」『ロイター通信』(2024 年 4 月 5 日付)。

²「インド、ロシア原油調達 1 年ぶり低水準」『日本経済新聞』(2024 年 2 月 20 日付)。

付表 米国が 2023 年 12 月に強化した対ロ制裁の主な内容

	具体的な内容
1	ロシアの軍事産業を支援する金融機関を対象とする制裁措置 (1) 米国がロシアの軍事産業を支えているとして制裁を科している企業や個人のために重要な取引を行った、または促進したと判断される金融機関、(2) 「特定の重要品目 (certain critical items)」の販売・供給・移転を含む、ロシアの軍事産業基盤に関わる重要な取引を行った、または促進した、あるいはサービスを提供したと判断される金融機関に対して、制裁できる権限を拡大する。
2	ロシアで採掘・加工・生産された特定のダイヤモンドに対する輸入制限措置 米国と欧州連合 (EU) などのパートナー国は、今後数か月のうちに、ロシアで採掘・加工・生産された特定のダイヤモンドに対する輸入制限を導入する。米国は、ロシアで採掘・採取・生産、または製造された特定のダイヤモンド製品の一部または全部が、第三国 (例えばインドなど) で加工されたものであっても、輸入を禁止する。
3	ロシア海域またはロシア籍船で漁獲された海産物の輸入制限措置 米国は、ロシア海域またはロシア籍船で漁獲された特定の海産物を、たとえそれが第三国で加工されたものであっても輸入を禁止する。

(出所) 日本貿易振興機構および米ホワイトハウス資料を参考に作成。

- ご利用に際して -

- 本資料は、執筆時点で信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客さまの決定、行為、およびその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所: 三菱 UFJ リサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。

ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

(お問い合わせ) 調査部 E-mail: chosa-report@murc.jp 担当: 土田 TEL: 03-6733-1628