

一週間の出来事

予算と税

- メドベージェフ次期大統領は、4月8日、2020年までの国家発展長期戦略が承認されるまでに、税制の改正が採択されていなければならないと声明した。
- ロシア財務省のデータでは、第一四半期の連邦予算の歳入は、付加価値税を計算に入れずに、1兆9320億ルーブル、歳出は1兆3830億ルーブルで、プライマリーの黒字は（訳注：日本のプライマリーバランスは、元利支払い額を歳出額からは引いて計算するが、ロシアでは、利払い額のみを引く）6020億ルーブルであった。歳入の計画超過額は年末決算で1兆2000億~1兆6000億ルーブルともなると予測されている。
- ズブコフ首相は、ロシア製品の輸出支援に、国家予算から支出される資金を増やすよう提案した。
- クドリン財務相は、石油ガス収入の利用を制限する必要がある、ここ数年における連邦予算の歳出の伸びは実質9~10%を超えるべきではないし、その後は4~5%を超えるべきではないと声明した。

銀行システム

- ズブコフ首相は、銀行システムの流動性維持に関する総合政策の作成を関係省庁に要求した。彼の言によると、国民福祉基金、年金基金の資金が、長期貸付の資金源となりうる。
- ナビウリナ経済発展貿易相は、経済への長期融資促進措置、とりわけ年金積立金の投資や抵当貸付を使った措置を国家は採択すべきと、語った。

インフレ

- 財務省はインフレ率低下の目標について、2010年までに6%未満、将来的には3%未満と声明した。

インフラ

- クドリン財務相は、道路建設への資金供給額は2012年までに2008年の3倍、5360億ルーブルとなると声明した。
- メドベージェフ次期大統領は、4月8日、建設資材工業分野のプロジェクトに開発銀行が融資する可能性を検討すると約束した。

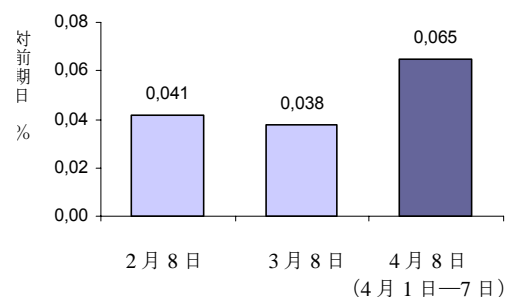
傾向

インフレ

- 2008年4月初め、価格上昇率は大きく加速した。ロシア統計局のデータによると、4月第一週のインフレ率は0.5%に達したが、2007年4月には月間インフレ率で0.6%であった。4月第一週の日平均インフレ率は0.065%で、2008年3月の1.7倍であった。（グラフ参照）

インフレ加速の主たる原因は、依然として主要食料品価格の上昇にある。この3週間で他より急激に価格が上昇したのはパン、植物油と鶏卵であった（グラフ参照）。いくつかの食料品（パン、小麦粉、マーガリン

ロシアの一日平均インフレ率



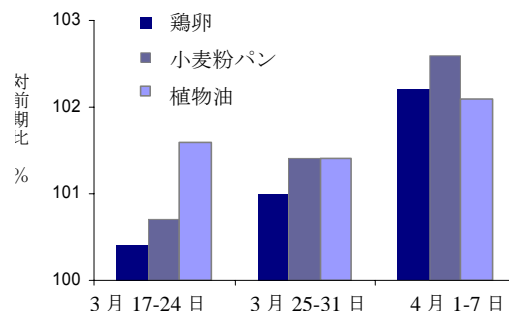
資料：ロシア統計局

その他)では、年初からの価格上昇率がすでに 10% を超えている。

IMF の見通しでは、2008 年のロシアのインフレ率は 11.4%である。これは経済発展貿易省の予測、7.0-9.5%を上回っている。

IMF によると、CIS 諸国と発展途上国のインフレ率は、消費バスケット中で食料品の占める割合が多きこと(訳注:エンゲル係数が大きいこと)、経済のエネルギー集約度が高水準であること及びインフレ期待が高いことから、より高くなるだろう。

2008 年 3-4 月期の食料品価格の上昇



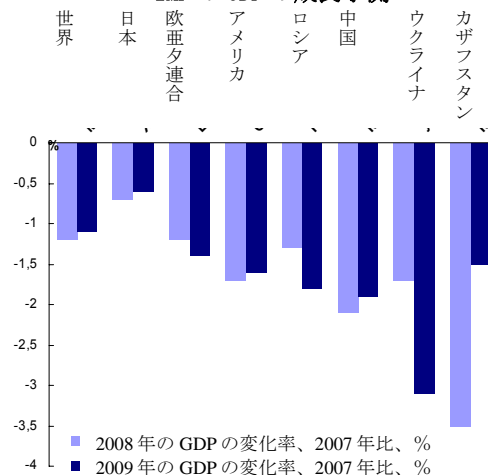
資料: ロシア統計局

世界の金融危機

- IMF の見通しによると、金融危機の状況下での世界の GDP 成長率は鈍化する。今週 IMF が出した World Economic Outlook によると、2008 年の世界の GDP の伸びは、2007 年の 4.9%に対して、3.7%になるだろう(グラフ参照)。

しかも、先進経済諸国よりも、CIS 諸国や発展途上国がより深刻な危機に見舞われるだろう。2008 年の日本やユーロ圏の GDP の低下がそれぞれ 0.7 と 1.2 ポイントとすると、ロシアと中国はそれぞれ 1.3 と 2.1 となるだろう。

IMF の GDP の成長予測



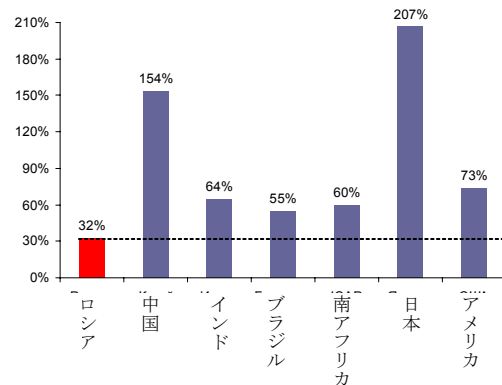
資料: IMF

金融政策

- 今週、クドリン財務相とウリュカエフ・ロシア中央銀行第一副総裁は、ロシアには過剰な貨幣供給量という問題が存在しており、インフレ対策は、金融指標の調節、なによりもまずマネーサプライ (M2) の伸びの抑制により行われるべきであると語った。

しかしながら、ロシアの現金化 (M2/GDP) の水準は、先進国のみならず (OECD 加盟諸国の現金化の水準は GDP の 80%台である)、BRICs のロシア以外のすべての諸国より低いのである(グラフ参照)。しかしながら、経済の現金化の水準は、経済成長の重要な要因の一つなのである。

GDP に占めるマネーサプライ (M2)、%, 2006 年



資料: World Bank

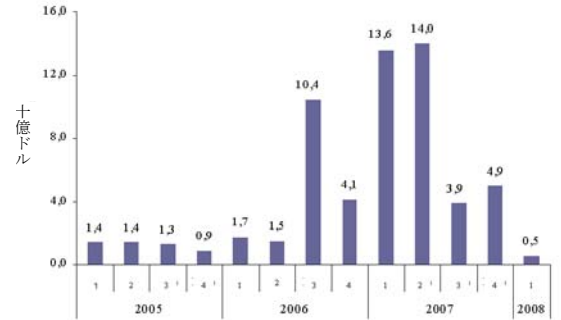
金融市場

- 2008 年第一四半期にロシアの会社が IPO によって調達した資金の額は、2004 年第三四半期以来の最低額となった。この間、株式公開は 2 社のみ、総額 5 億米ドルだった。

このように、世界的な金融危機を背景として、ロシアの会社が抱えている問題は、長期融資の受け入れだけではない。2008 年第一四半期に株式公開を発表していた 6 社のうち、4 社が、応募者がなく公開を延期している。

しかも、IPO の数と量の減少は世界的な現象である。ヨーロッパでは第一四半期の IPO の数は 70（一年前は 139 社）で、その調達金額は 80%減少して 31 億 2000 万ドルであった。米国では IPO 数が 64 から 27 に減少し、調達金額は 273 億ドルと増大しているが、これは 179 億ドルという IPO の記録的金額を調達した Visa Inc. のおかげである。

ロシアの会社が IPO によって調達した
資本額の推移



資料: Finam, Offerings.ru, 総合戦略研究所算定

コメント

税金

- イノベーション型の経済発展へ移行するという課題の解決は、企業の投資活動を促進する仕組みが無いために進んでいない。インフラへの投資を促進するものを含め、ロシアの会社が投資やイノベーション活動を拡大するよう促進する税の面からの刺激策を導入する必要がある。

先週、メドヴェージェフ次期大統領とロシア産業家・企業家同盟幹部との会合が行われ、席上、同盟側から付加価値税の税率低減と、生産、インフラおよび研究開発に投資する会社への税優遇といった税制上の措置を含め、考えられる投資刺激策が提案された。

このような税による刺激策の導入について産業界が提言するのは、今年初めてではない。しかしながら、近年、税政策は、このような刺激策の方向にはなかった。2002-2004 年には、投資を行う会社のための利潤税に関する刺激策は廃止となった。研究開発費を利潤税額算定で一限りだが認められたのは 2006 年だけだった。インフラへの投資は新たな工業地帯開発には欠かせない条件なのに、インフラに投資する企業にたいする税の優遇措置は現在に至るまで、まったく予定されていない。

これに対して、先進諸国も、開発途上諸国も研究開発や投資への促進策として税制を積極的に活用しており、研究開発に関連した経常費用、資本費用の加速償却、研究開発費を増大させている企業の利潤税に対する累進的な各種控除システム、新規設立企業に対するタックス・ホリデーなどが適用されている。融資コストの低減、利潤税に各種控除を提供するという形で企業のインフラ支出を促進している例も複数ある。（別添参照）

長期発展計画

- 経済発展長期計画を効果的に実施するには、主要な各省の企画及び予測機能の整理が必要である。作成される計画は、経済発展の戦略的目標とマッチしたものでなくてはならない。

今週、財務省は将来の 15 カ年財政計画作成を提唱した。長期計画作成という考えは、予算の安定を確保するために長期財政計画作成するという先進経済国の経験とも一致している。しかし、省庁間の業務に調整がとれていない状況では、大半のプログラム文書がはなはだしく叙述的で、発展の目標値や設定目的実施の具体策が含まれていないものとなることは、ロシアの長期計画やプログラム作成のこれまでの実際の経験が示しているところである。

発展の予測や目標設定について政府諸機関の業務が調整されていないので、各省間に予測機能が分散し、長期計画作成に対する統一したアプローチが欠如することになる。その機能に予測作成

が入っている主務官庁（経済発展貿易省）が存在するにもかかわらず、財務省、産業エネルギー省等々も予測作成に携わっている。作成された諸計画は、お互いに一致せず、長期にわたる省庁間の調整を必要とする。結果、近年、中期経済発展プログラムの承認が、そのプログラムに示されたプログラム期間の中頃になってようやく成立するということがしばしば起きており、恐らく、今年も同様のことが繰り返されることだろう。2008年の各省の年間業務計画は、現在も未だ討議中なのである。このような状況では、プログラム文書の作成は、中期であろうと長期であろうと、形式的なものとなる。

しかも、最も困難で長引くものとなるのが、財務省との調整である。促進税制採択に財務省が抵抗しているので、「ロシア連邦長期社会経済発展コンセプト」の承認がずるずると引き延ばされている。指示された事案の遂行期限に関しては、財務省の規律意識は低水準を保っている。2007年に政府が財務省に指示した事案 542 のうち、約三分の一の遂行に、最初に設定された期限の違反が伴っている。

将来の長期財政計画作成に関連したもう一つの問題点は、経済構造改革に対する制限として、この計画を利用しようとしていることである。これまでも、経済発展促進税制についての討議の中で、財務省は一度ならず、現行の財政計画に修正を加えるつもりはないと言明し、改革を3年間、つまり財政計画終了まで延期することを提案している。このようなやり方を15年先まで続けることは、予算の歳入、歳出を長期にわたって厳しく固定して、経済構造改革を不可能とし、経済の発展を抑制することにつながるのである。

石油ガス基金

- 今後資金を石油ガス基金に蓄積するが必要であり、それら基金の運用益のみを経済発展に利用するという財務省の提案は、ロシア経済の要求に応えるものではない。経済の近代化という目標の達成が必要不可欠ということから発して、蓄積の体制と基金の運用を根本的に見直す必要がある。

クドリン財務相は、先週、国民福祉基金の利用法としては、基本財産基金と同様のやり方を、財務省は支持すると語った、つまり、基金の資金からあがる運用収入のみを当期の必要を充足するのに振り向けるというのである。しかも、財務相はノルウェーの経験を引き合いに出したのだが、同国の石油ガス基金の額は GDP100%と同額であり、その運用利回りは年率約4%である。したがって、ノルウェー政府は年間 GDP の4%相当額を費消できるのである。大臣の言によると、「これこそが我々に必要な手段である」。

とはいえ、ノルウェーの経験に倣うには、なによりも、ロシアとノルウェーでは経済の発展段階が異なり、生活水準に差があるということから、極めて限定されてものにならざるを得ない。さらに、基金に蓄積された額の差も考慮に入れるべきである。ノルウェーの基金額が3920億ドル、利回りが年率4.3%で、当年度にほぼ169億ドル（GDPの4.3%）使用できるのに対し、財務省が基金の基本財産として利用するように言っているのは、分割された安定化基金のうち少額のほう、国民福祉基金に振り向けられた329億ドルのみである。これは、例えば、ハーバード大学一校の基本財産349億ドルよりも少ないのである。

従って、国民福祉基金の運用益が例え年率4%に上ったとしても、経済に振り向け可能な資金額は13億ドル（GDPの0.1%）にすぎない。しかも、経済発展のために、準備基金（1305億ドル）を運用の基本財産として使うとか、準備基金のその他の利用法は、財務省は提案していない。このように、財務省は、またしても、石油ガス基金の蓄積政策全体を見直す必要から注意をそらそうと試みているのである。

諸外国の産業発展促進税制

国名	促進税制 概要	資料
インフラ発展促進向け		
オーストラリア	<ul style="list-style-type: none"> インフラ・プロジェクトに資金融資を行う企業の所得税に対して控除。金融会社、プロジェクト運営会社および調停委員会（Development Allowance Authority）間の合意に基づき確定した金額を控除 	The Australian Taxation Office
アメリカ合衆国	<ul style="list-style-type: none"> 鉄道建設に企業が支出した費用の 25%相当額を所得税から控除（上院にて法案審議中） 	Association of American Railroads
インド	<ul style="list-style-type: none"> 新規設立された、インフラ施設の建設、メンテナンスに従事する企業に対して、10年間のタックス・ホリデー 	Ministry of Finance, Government of India
研究開発促進向け		
台湾	<ul style="list-style-type: none"> インフラ・プロジェクト及び研究開発に資金を出している企業の所得税額を低減：企業の研究開発費が純利益の 2%を超えている場合、研究開発費の 15%相当額を納税額から控除；企業の研究開発費が純利益の 3%を超えた場合には、研究開発費の 20%を納税額から控除（純益 2%相当額を上回った研究開発費の部分に対して） 控除額が利潤税額を超え場合には、残額は次年度以降 4 年間にわたって繰り越すことができる。 	Taxation Agency, Ministry of Finance of Taiwan
オーストラリア	<ul style="list-style-type: none"> 研究開発費の 125%相当額を所得税から控除。 当年度研究開発費が前 3 年間の指標を超えた場合、研究開発費の 175%相当額を所得税額から控除。 	The Australian Taxation Office
フランス	<ul style="list-style-type: none"> 毎年の研究開発費 30%相当額分を所得税額から低減（但し 1 億ユーロ未満）。5 年間にわたって研究開発費控除を利用しなかった企業は、控除利用初年度には、50%の控除、2 年目には 40%の控除が適用される。控除額が所得税額を上回った場合、控除は時期に繰り越される。 	Invest in France Agency (IFA)
シンガポール	<ul style="list-style-type: none"> 研究開発費 150%未満相当額を所得税額から控除（2009-2013 年の将来計画によると） 	Ministry of Trade and Industry of Singapore
英国	<ul style="list-style-type: none"> 研究開発用設備費の 150%相当額を所得税額から控除。 	HM Revenue & Customs of UK
日本	<ul style="list-style-type: none"> 研究開発費の 10%相当額を所得税額から低減。研究開発費が高額にのぼる企業および大学や国の研究機関と共同して研究開発を行う企業は、追加の控除が受けられる。税控除の総額は所得税の 20%を超えることはない。 	Ministry of Finance, Japan
カナダ	<ul style="list-style-type: none"> 研究開発の経常費用および資本費用の 35%相当額を所得税額から控除（経費が 200 万カナダドルを超えた場合は 20%）。 	Canada Revenue Agency
ニュージーランド	<ul style="list-style-type: none"> 研究開発費の 15%相当額分、所得税額を低減。 赤字企業の研究開発費を補償。 	Ministry of Research, Science & Technology