

一週間の出来事

インフレーション

- 4月23日クラノフ経済発展貿易省マクロ経済予測局長は、インフレ対策プログラム案が、今週、政府審議に提出されると語った。しかし、同省のこの提案が法案として国家院（下院）の審議に付されるのは、2008年第3四半期以降となる。
- ウリュカエフ・ロシア中央銀行第一副総裁は、財務省とロシア中央銀行が実施している政策により、根拠を持って2008年のインフレ率が10%未満となると期待できる、と声明した。
- クレパチ経済発展貿易省次官とゴルデエフ農相は、社会的に重要な食料品価格の凍結は、効果をあげておらず、この措置の期間延長は無駄であると言明した。と同時に、クレパチ次官は、この措置の廃止は、社会的に重要な商品の価格高騰を招くだろう、と指摘した。
- ゴルデエフ農相は、乳製品価格は上昇しているが、原料の牛乳の買い付け価格は二分の一に下落したと指摘し、この種の関係の調整には国家があたるべきであると語った。

予算と税金

- クードリン財務相は、企業が支払う統一社会税の改革の提案が2008年に準備され、2010年から発効するだろうと言明した。

銀行システム

- ロシア中央銀行ウリュカエフ第一副総裁は、4月24日、2008年5-6月にロシア中央銀行は公定歩合を引き上げるかもしれないと語った。
- 財務省は、年金基金の資金を、銀行預金や企業の有価証券に投資する可能性を検討するよう提案した。

インフラ

- ズプコフ首相は、投資基金から協調融資されるプロジェクトを含め、大型インフラプロジェクトの実施に開発銀行が本格的に参画することに必要な、規範となる法令の早急な作成を関係省庁に指示した。

環境

- ミロノフ連邦院（上院）議長は、生態系の大災害をなくす活動やその他の自然保護活動に資金を供給するために、製造業の企業からの納付金で環境保険基金を創設することを提案した。
- ロシア連邦政府は、国家特定目的プログラム「クリーン・ウォーター」作成が必要であるとの決定を採択した。

その他

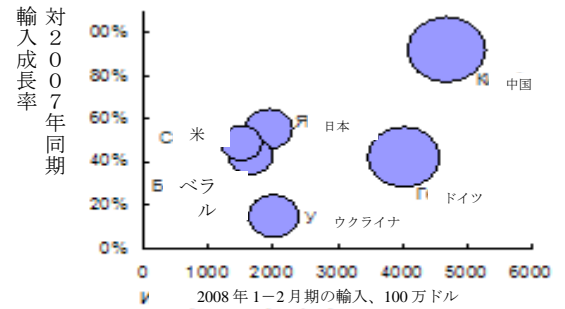
- 4月21日、IMFはヨーロッパ経済見通しを発表した。その中で、ヨーロッパ経済のGDPの伸び率が、2007年の2.8%から2008年には1.5%へと実質半減すると予測している。成長率維持のため、ヨーロッパ中央銀行は、今年後半には公定歩合を引き下げざるをえないだろうとIMFは見ている。

傾向

貿易

- 2008年初頭、輸入増加率が加速。ロシア統計局のデータによると、1-2月期、輸入増加率は、2007年同期比41.6%であった。比較のためにあげると、2007年一年間の増加率は36.8%であった。2008年に特に高い伸び率を見せたのは、中国からの輸入である（伸び率は90%を超えた）。その結果、ロシアの輸入相手国の中で、中国はドイツを抜いて一位となった。ロシアの輸入構造の中で中国のシェアが増大したことは、この輸入の伸びがどちらかというと消費財中心で、投資的性格は帯びていないことを物語っている。

主要貿易相手国からの輸入実績
2008年1-2月



注：円の面積はロシア連邦の輸入高の割合と一致

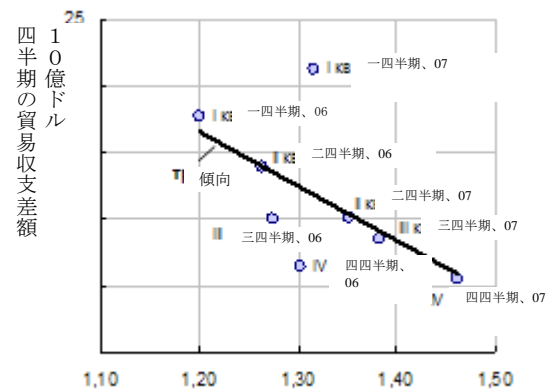
資料: ロシア統計局

ユーロ相場

- 2008年4月ユーロは過去最高の1ユーロ1.6ドルの高値を記録した。ユーロ相場の上昇は、ヨーロッパ企業の競争力に重大な負の影響を及ぼしている。計算によると、対ドルレートでユーロが1%上昇すると、ユーロ圏諸国の貿易収支の差額が5億6千万ドル低下する（グラフ参照）。

ユーロ圏の通貨当局はユーロの上昇に懸念を表明している。4月24日、ヨーロッパ中央銀行トリシェ総裁は、現在の為替相場の上昇がユーロ圏諸国の金融と経済の安定に否定的影響及ぼしていると指摘した。さらに、ユーロ圏財務相会合のユンケル議長は、ユーロの対ドル交換レートは「行き過ぎである」と言明した。

ユーロ相場とユーロ圏の貿易収支との関係
2006-2007年



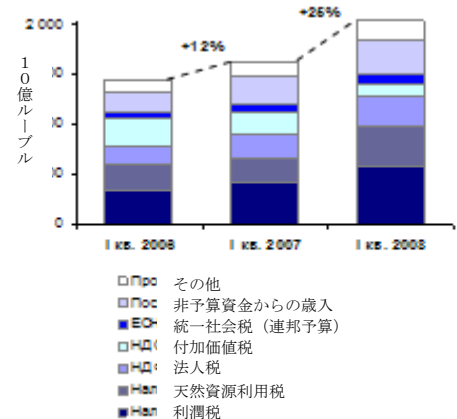
資料: ヨーロッパ中央銀行のデータにより総合戦略研究所が算定

税金

- 2008年第1四半期の税収は、急激に増大し、経済成長率の3倍の伸びを示している。連邦税務庁のデータによると、付加価値税が四半期毎の課税に移行し、それに伴って歳入の低下が予想されたにもかかわらず、2008年1-3月期、すべてのレベルの予算に入る税収は前年同期比25%の伸びを示した。比較のためにあげると、2007年1-3月期の税収の伸び率は12%に過ぎなかった（グラフ参照）。最大の伸びを示したのは、鉱物資源採掘税と利潤税で、これは主としてエネルギー資源の高騰による。また、ロシア統計局のデータによると、2008年第1四半期のGDPの伸び率は2007年同期比8%であった。

観測されている税収の増大は、かねてより機の熟している税制改革の遂行に好適な基盤を作っている。この税制改革は、付加価値税の12-13%への引き下げと、企業の投資、研究開発と研修費に対して利潤税の控除を導入とするといった産業発展促進を目指したものである。

ロシア連邦予算体系の税収
2006、2007および2008年第1四半期



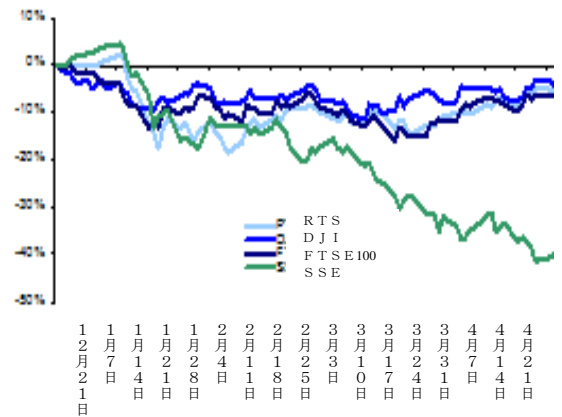
資料: 連邦税務庁

証券市場

- 世界の証券市況が全体的に安定しているにもかかわらず、この数週間中国の主要指標 SSE（上海総合株価指数）は急激に低下した。2008 年年初と比べると、指標の低下率は 37.7%、最高値をつけた 2007 年 10 月と比べると低下率は 50%に達した。これは世界の金融市場の市況に連動したからだけでなく、実施中のインフレ対策に関連して市場参加者が否定的予測をしていることにもよる。市況の低下は、証券取引税の緊急引き下げにより、週末までに収まった。

全体として、世界の主な指標は、年初のレベルを下回っている。例えば、年初と比べると、ダウ平均株価は 3.1%、ロンドンの FTSE100 種総合株価指数は 6.3%、ロシアの RTS 株価指数は 8.2%下がっている（グラフ参照）。

2008 年年初からの世界の株価指数の推移



資料：各取引所データ、算定 総合戦略研究所

コメント

税務行政

- 財務省は納税者に対する圧力を強め、相互依存的関係にあるものとの取引の規制管理強化を主張し、税務機関の決定に対する不服申し立ての手続きをより複雑にしている。

最近、財務省は、引き続き、納税者に対する圧力を強化しようとしている。例えば、首相の指示に反して、財務省は相互依存的関係にあるものとの取引の規制管理を依然として主張しており、独自の移転価格税制法案を提示しているが、この法案によると、1 億ルーブル以上の取引はすべて規制管理の対象となる。ホールディング会社に対してはこのような規制管理の代案として、最大規模の納税者の連結課税導入法案を細部まで詰め提案しているが、最新案では、連結の規準が不当に高くされている。この法案では、利潤への連結課税は、相互依存関係にある納税者（親会社の子会社への資本参加率が 90%以上）グループに適用され得るが、それは、もし、その納税者たちの総資産額が 1 兆ルーブルを超え、年間売上高が 1 千億ルーブル以上で、連邦諸税の課税額が 150 億ルーブルをくだらない場合である。計算すると、このような条件では、連結課税制度を利用できるのは、ロシアの巨大ホールディング 5 社程度とみられている。

納税者に対する圧力は、税務機関の決定に対する不服申し立て手続きの一層の厳格化により強化されている。既に採択された税法への修正条項では、税に関する争いは、裁判に付される前に必ず調停を経るという方式が 2009 年から発効する。この方式では、税務機関の決定に対する不服申し立ては、上部税務機関への控訴状提出によってのみ実現し、その後のみ裁判に付される。しかも、既に現在、提訴数は増え続けており、その多くが税務機関により却下されている。連邦税務庁のデータによると、2004-2007 年の間に、提出された控訴数はほぼ 3.5 倍に増えている。しかも、2007 年に認められたのは争われた金額の 18.3%のみだったが、2004 年にはこれがおよそ 45%あったのである。現在、税をめぐる紛争を法廷で審理することが、しばしばより早くかつ効率的な紛争解決方法であることを考えれば、新方式の適用は、税をめぐる紛争の審理期間を増大させ、納税者にとっても、税務機関自身にとっても費用の増大につながるものである。

インフレーション

- インフレ率が上昇している状況では、料金値上げによって内部相互補助廃止のコストを消費者へ転嫁するのではなく、この措置を自然独占への対象を明確にした国からの補助金に替えることが適切である。

先週、行政の管理を受ける料金の 2008-2011 年の値上げを政府が準備していることが明らかになった。連邦院で審議された経済発展貿易省の 2008-2011 年の予測中間報告では、行政の管理料金（ガス、暖房費、電気代）の住民向けの上昇は 25%台が予測されているが、ガス料金は、2009 年に

25%、2010年に30%、2011年には40%上昇することになる。

このような管理料金の上昇は、現在論議されているインフレ低下の課題と明らかに矛盾する。ロシアのインフレはどちらかというとなら非マネタリー性格を持っているにもかかわらず、その沈静には依然として、主としてマネタリー措置が提案されている。このような状況では、料金の値上げは、マネタリー政策措置がもたらすかもしれない効果を完全に消してしまうだけでなく、その経済に対するマイナスの作用を強めることになる。

さらに、料金政策は、最重要課題である内部相互補助の解消と、現在、一致していない。料金値上げは、内部相互補助の廃止の結果として提示されているが、住宅・公共サービス部門や鉄道輸送での内部相互補助の廃止計画は秋までに作成されることになっているのに対し、料金の値上げはすでに経済発展貿易省によって計画済みである。

その上、インフレ鎮静に努めている状況下で、各省庁の行動から見えてくるのは、料金策定に対するアプローチが調整されていないことである。料金値上げは経済発展貿易省と連邦料金庁が、住宅・公共サービス部門への内部相互補助の廃止計画は地域発展省が準備している。その結果は、調整期間の長期化だけでない。三年間の予算のもととなる中間パラメータを討議する政府の予算委員会の会合が、今週既に、省庁間における意見の不一致のために延期されているのである。

銀行システム

- 予算の資金を銀行預金するための入札開催に関して財務省が提示している条件は、銀行にとっては受け入れ難いものである。資金の提供期間を長くし、資金コストを下げる必要がある。

先週、財務省とロシア中央銀行は、ロシアには流動性の問題は存在しないと改めて主張した。その理由としてあげられたのが、財務省が銀行に預金を提案した資金に対する需要が低かったこと、及び四半期の付加価値税の納付が銀行間取引市場に目に見える悪影響を及ぼさずに済んだことである。しかし、目に見えて悪化しなかったのは、金融当局によって確保されているかのような金融システムの安定ではなく、銀行がロシア中央銀行に外貨を売って流動性を補っていたからである。例えば、金・外貨準備高の平均の増加高は年初から四月半ばまでで25億ドルであったが、4月11日から18日の間では70億ドルであった。その上、4月25日ロシア中央銀行のウリュカエフ第一副総裁はロシア中央銀行の4月の外貨買い付け高を200億ドルと言ったのだが、その前日には100億ドルと言っていたのである。

財務省が銀行預金にしようとしている予算資金に対する需要が低いのは、銀行にとって預金の条件が受け入れ難いことの結果である。先週の第1回予算資金の銀行預金入札が不首尾に終わったにもかかわらず、第二回入札でも、資金が提供される預金期間と利率の水準は前回同様となった。一ヶ月未満の預金の切捨て率は7.25%と定められたが、これはロシア中央銀行の一週間ものの現先取引の利率、または銀行間市場での一ヶ月の利率を1ポイント上回っている。

ロシア銀行協会が提示した資金の供与条件（預金期間を6カ月まで延ばすこと、切捨て率の低下と入札開催の手順の変更）の改善提案に対して、ウリュカエフ・ロシア中央銀行第一副総裁は、財務省は利率の引き下げ、期間の延長には応じるべきではなく、ロシア中央銀行と財務省が提供しようとしている資金の供与条件は、市場よりも厳しくなければならない、というのも、一時的に自由な予算資金の商業銀行への預け入れは、ロシアの銀行の資金調達メカニズムであってはならないからである、と声明した。したがって、財務省の入札への参加は、危機的状況にある銀行に限って適切となり得る。