

米国の対露追加制裁とその影響

懸念されるアルミニウム輸出の減少と利下げの遅れ

欧米調査部上席主任エコノミスト

金野雄五

03-3591-1317

yugo.konno@mizuho-ri.co.jp

- 4月6日、米国財務省はロシアのオリガーク7人とその関係企業12社等をSDNに指定した。SDN指定者は、米国内の資産を凍結されるほか、米国人との事実上すべての取引を禁止される
- また、日本企業を含む非米国人についても、SDN指定者のために「意図的に大規模な取引を容易にする行為」を行ったと米国財務省が認定した場合は、米国による制裁の対象となる
- 追加制裁によるロシア経済への影響としては、ミクロ面ではアルミニウム輸出の減少が、マクロ面ではロシア中央銀行による利下げペースの鈍化が、景気の下押し圧力となる可能性がある

1. はじめに

2018年4月6日、米国財務省は、ロシアのプーチン大統領とつながりを持つオリガーク（寡占資本家）7人と、その関係企業12社などをSDN（Specially Designated Nationals）に指定する追加制裁を発動した（図表1）¹。以下では、今回の追加制裁発動までの経緯を概観した上で、追加制裁の内容を整理し、最後にロシア経済への影響について簡単に考察する。

図表1 SDN指定されたロシアのオリガークとその関係企業

オリガーク(寡占資本家)	関係企業
オレグ・デリパスカ	AgroHolding Kuban
	Basic Element Limited
	B-Finance Ltd.
	EN+ Group PLC
	GAZ Group
	JSC EuroSibEnergO
	Russian Machines
	United Company RUSAL PLC
イーゴリ・ローテンベルグ	Gazprom Burenie, OOO
	NPV Engineering Open Joint Stock Company
ヴィクトル・ヴェクセリベルグ	Renova Group
キリル・シャマロフ	Ladoga Menedzment, OOO
ウラジーミル・ボグダノフ	--
スレイマン・ケリモフ	--
アンドレイ・スコチ	--

（出所）U.S. Department of the Treasury（2018a）より、みずほ総合研究所作成

今回の追加制裁発動の経緯は、2017年8月2日の米国における対露制裁法の成立に遡る²。同法では、米国財務省に対して2つのレポートの作成が命じられていた（SEC. 241-242）。1つは、プーチン大統領との関わり、外交政策への関与、所有する資産規模において重要なロシアの政治的指導者およびオリガーク（寡占資本家）を特定し、それらを制裁対象とした場合のロシア内外への影響を分析したレポートである。もう1つは、米国人によるロシアの国債およびそのデリバティブ商品の購入を禁止した場合のロシア内外への影響を分析したレポートである。いずれのレポートも2018年1月29日に米国議会の関連委員会に提出され、その後、レポートの一部が一般に公表されている³。

2つのレポートのうち、ロシアの政治指導者およびオリガークに関するレポートについては、同レポートの公表部分で、今回の追加制裁の対象となったオリガーク7人のうち6人の名前が記載されていることから、今回の追加制裁が同レポートに基づいて決定されたことは間違いないとみられる。

一方、ロシア国債に関するレポートについては、その公表部分で、米国人によるロシア国債の購入を禁止した場合、米国金融機関への悪影響が大きいとする結論が示されている。ムニューシン米財務長官は2月5日、同レポートの内容を踏まえ、ロシア国債を米国の制裁対象としない旨の発言を行っており、実際、これまでのところロシア国債に対する制裁は発動されていない。

2. 米国の対露追加制裁（4月6日）の概要

今回の追加制裁については、制裁の対象や禁止される取引の範囲などが必ずしも明快な形で発表されておらず、そのことが欧米諸国や日本のビジネスの現場で少なからず混乱を招いているように思われる。そこで以下では、米国財務省の発表に基づいて、①対露追加制裁の対象者、②追加制裁の内容と禁止される取引、③ジェネラル・ライセンスにより認められる取引、④日本企業を含む非米国人の扱い、について可能な範囲で情報を整理する。

（1）制裁の対象となるロシアの個人・団体

SDNに指定されたすべての個人・団体は、SDNリスト（U. S. Department of the Treasury, 2018a）に掲載され、制裁の対象となる。また、SDNリストに掲載されていない団体であっても、OFAC（米国財務省外国資産管理室）の「50%ルール」に基づき、単数または複数のSDN指定者が直接・間接的に合計で50%以上の所有権を持つ団体は、制裁の対象となる⁴。

（2）制裁の内容と禁止される取引

今回の追加制裁の法的根拠であるとされる2つの大統領令（Executive Order（E.O.）13661, E.O. 13662）によれば、SDNリスト指定者（および、OFACの「50%ルール」への適合者：以下省略）に対する制裁の内容は、次の3点である。第1に、SDN指定者（個人）の米国への入国は禁止される。第2に、米国内に存在するSDN指定者（団体・個人）のすべての資産は凍結される。第3に、米国人（米国企業の外国支店を含む）は、後述するジェネラル・ライセンスによって認められる取引を除き、資金・物品・サービスの提供および受け取り等、SDN指定者との事実上すべての取引が禁じられる。

(3) ジェネラル・ライセンスにより認められる取引

追加制裁の発表日と同日付（2018年4月6日付）のジェネラル・ライセンス（General License No. 12（GL 12））により、SDNに指定されたロシア企業12社が関与する取引および活動で、2018年4月6日より前の時点で有効であった業務、契約、その他の合意（物品・サービス・技術の米国への輸入を含む）の維持または縮小に必要なものについては、2018年6月5日まで実施可能であるとされた。その後、ルサル（United Company RUSAL PLC）、GAZ、EN+（エンプラス）、ユーロシブエネルゴ（JSC EuroSibEnergo）については、それぞれGL 14、GL 15、GL 16により、当初6月5日までとされていた取引可能期限が、いずれも10月23日まで延長された（図表2）。

また、ルサル、GAZ、EN+については、2018年4月6日付のGL 13により、同年5月7日まで、米国人が当該企業における債権、株式、その他の所有資産を非米国人に売却することが可能であるとされた。この売却可能期限はその後、GL 13Aにより6月6日まで延長され、さらにGL 13Bにより8月5日まで延長された。

図表2 ジェネラル・ライセンスの交付状況

SDN指定されたオリガーク関係企業	業務の撤収・輸入に関する GL(期限)	債権売却に関する GL(期限)
AgroHolding Kuban	GL 12C (2018年6月5日)	--
Basic Element Limited	GL 12C (2018年6月5日)	--
B-Finance Ltd.	GL 12C (2018年6月5日)	--
EN+ Group PLC	GL 16 (2018年10月23日)	GL 13B (2018年8月5日)
GAZ Group	GL 15 (2018年10月23日)	GL 13B (2018年8月5日)
JSC EuroSibEnergo	GL 16 (2018年10月23日)	--
Russian Machines	GL 12C (2018年6月5日)	--
United Company RUSAL PLC	GL 14 (2018年10月23日)	GL 13B (2018年8月5日)
Gazprom Burenie, OOO	GL 12C (2018年6月5日)	--
NPV Engineering Open Joint Stock Company	GL 12C (2018年6月5日)	--
Renova Group	GL 12C (2018年6月5日)	--
Ladoga Menedzment, OOO	GL 12C (2018年6月5日)	--

(注) 2018年6月15日時点で最新のジェネラル・ライセンスのみ表記。

(出所) U.S. Department of the Treasury (2018c) より、みずほ総合研究所作成

(4) 非米国人の扱い

日本企業を含む非米国人については、SDN指定者のために「意図的に大規模な取引を容易にする行為」を行ったと米国財務省が認定した場合、その非米国人は、米国による制裁の対象となる⁵。この「大規模」であることの定義については、金額等による明確な基準は設けられていないが、OFACの説明（U.S. Department of the Treasury, 2018d, 574）によれば、ジェネラル・ライセンスによって認められる取引は、「大規模」な取引とはみなされない。

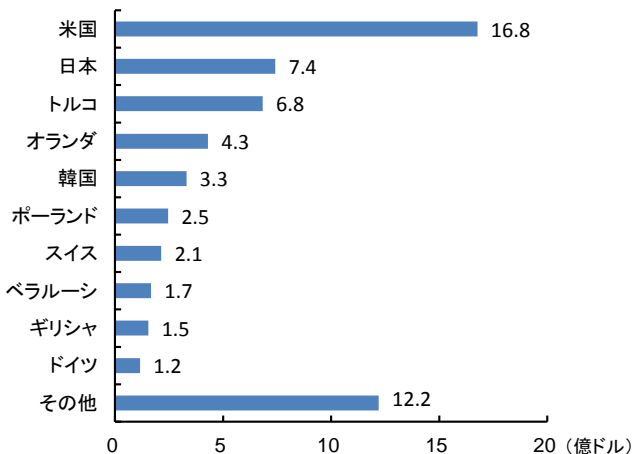
3. 米国の追加制裁によるロシア経済への影響

米国の対露追加制裁によるロシア経済への影響とはどのようなものか、以下では、ミクロとマクロの両面から簡単に考察する。

まず、ミクロ面の影響としては、ロシアのアルミニウム輸出の大幅な減少が予想される。これは、世界のアルミニウム生産の7%を占め、ロシアのアルミニウム生産と輸出を独占しているルサルがSDNに指定されたためである⁶。ロシアにとって、最大のアルミニウム輸出相手国は米国だが（図表3）、米国への輸出は、前述のジェネラルライセンス（GL 14）の有効期限が切れる10月23日をもって完全に停止すると見込まれる⁷。また、米国以外の国への輸出についても、輸入者が米国による制裁の対象となることを警戒して、ロシアからの輸入を手控える可能性が高い⁸。

一方、マクロ的な影響として懸念されるのは、ロシア中央銀行による利下げペースの鈍化である。今回の追加制裁では、ルサル以外にも、EN+やGAZ、レノヴァ・グループ（Renova Group PLC）など、金融、電力、建設、自動車等の多様な業種を傘下に置く企業グループがSDN指定を受けたことから、4月6日の追加制裁の発表を受けて、ルーブルの対米ドル相場は急落し、4月10日までの下落幅は約8%に達した。ロシア中央銀行は、2017年のインフレ目標（前年比+4.0%以下）の達成を受けて、それまでの引き締め気味から中立的な金融政策への移行を宣言し、政策金利の引き下げを進めてきたが、4月27日の金融政策会合では、ルーブルの急落を理由に6会合ぶりに利下げを見送る決定をしている（図表4）。今後のルーブル相場の行方次第では、利下げの遅れが長期化し、アルミニウム輸出の減少と併せて景気の下押し圧力となる可能性がある。

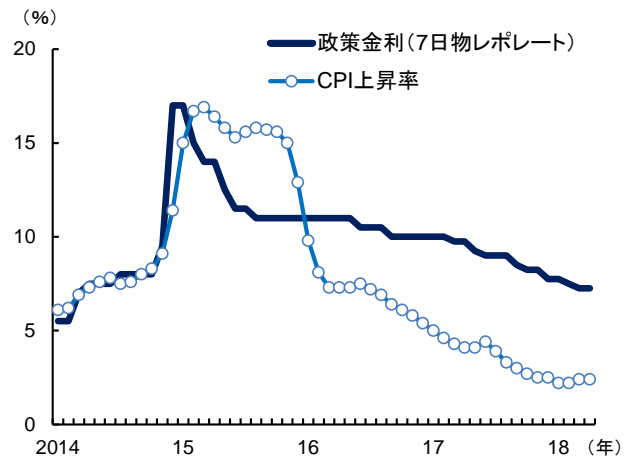
図表3 ロシアの仕向国別アルミニウム輸出額



(注) 2016年のHS76の輸出額。

(出所) UN Comtrade より、みずほ総合研究所作成

図表4 政策金利とCPI上昇率の推移



(出所) CBR より、みずほ総合研究所作成

【参考文献】

- 金野雄五（2017）「米国の対露制裁強化とその影響：短期的にはロシア経済への影響は限定的」『みずほインサイト』みずほ総合研究所，8月3日 [<https://www.mizuho-ri.co.jp/publication/research/pdf/insight/eu170803.pdf>].
- CBR（ロシア中央銀行） [<http://www.cbr.ru>].
- KPMG（2016）Metals & Mining in Russia [<https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/ru/pdf/2016/10/ru-en-metals-mining-sector-overview-september-2016.pdf>].
- Rosstat（ロシア国家統計局） [<http://www.gks.ru>].
- UN Comtrade（United Nations Commodity Trade Statistics Database） [<https://comtrade.un.org/>].
- U. S. Department of the Treasury（2014），Revised Guidance on Entities Owned by Persons Whose Property and Interests in Property are Blocked, August 13 [https://www.treasury.gov/resource-center/sanctions/Documents/licensing_guidance.pdf#search=%27OFAC%27s+50+percent+rule+guidance%27].
- U. S. Department of the Treasury（2018a），Specially Designated Nationals and Blocked Persons List（SDN）Human Readable Lists [<https://www.treasury.gov/resource-center/sanctions/SDN-List/Pages/default.aspx>].
- U. S. Department of the Treasury（2018b），Entities Owned by Persons Whose Property and Interest in Property are Blocked（50% Rule） [https://www.treasury.gov/resource-center/faqs/Sanctions/Pages/faq_general.aspx#50_percent].
- U. S. Department of the Treasury（2018c），Ukraine-/Russia-related Sanctions [<https://www.treasury.gov/resource-center/sanctions/Programs/Pages/ukraine.aspx#>].
- U. S. Department of the Treasury（2018d），OFAC FAQs: Other Sanctions Programs, Ukraine-/Russia-related Sanctions [https://www.treasury.gov/resource-center/faqs/Sanctions/Pages/faq_other.aspx#ukraine].
- U. S. Department of the Treasury（2018e），Treasury Designates Russian Oligarchs, Officials, and Entities in Response to Worldwide Malign Activity [<https://home.treasury.gov/news/press-releases/sm0338>].

¹ この他、ロシアの政治的指導者 17 人と、国営兵器輸出会社のロスオボロンエクスポート、およびその子会社の銀行（Russian Financial Corporation（RFC）Bank）も同日、SDNに指定された。

² 対露制裁法の正式名称は、Countering America's Adversaries Through Sanctions Act（CAATSA） [https://www.treasury.gov/resource-center/sanctions/Programs/Documents/hr3364_pl115-44.pdf] である。対露制裁法成立までの米国の対露制裁の概要およびそのロシア経済への影響については、金野（2017）参照。

³ 米国議会に提出された 2 つのレポートの公表部分は、以下のウェブサイトで閲覧できる。

・ロシアの政治的指導者およびオリガークに関するレポート：<https://www.hsdl.org/?view&did=808185>

・ロシア国債に関するレポート：<https://assets.bwbx.io/documents/users/iqjWHBFdfxIU/r5nY1UF7jwuU/v0>

⁴ OFAC の「50%ルール」の詳細は、U. S. Department of the Treasury（2014，2018b）参照。

⁵ CAATSA，SEC. 228、UFSA（Ukraine Freedom Support Act），SEC. 5 による。

⁶ KPMG (2016), U. S. Department of the Treasury (2018e) による。

⁷ ただし、ルサールについては、4月23日に米国財務省が「デリパスカを含むSDN指定者がルサールに対する支配権を売却もしくは放棄すれば、同社をSDNリストから外す可能性がある」としていることから、デリパスカ等による今後の対応次第では、ルサールがSDNリストから外され、アルミニウム輸出が継続される可能性も残されている。

⁸ 2016年のロシアの全世界向けアルミニウム(HS76)輸出額は59.8億ドルであり、これは同年のロシアの財輸出総額の2.1%、同年GDPの0.5%に相当する(UN Comtrade, Rosstat, CBRより計算)。

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。