

国立国会図書館 調査及び立法考査局

Research and Legislative Reference Bureau
National Diet Library

論題 Title	対ロシア金融制裁の概要—金融制裁の「抜け穴」や弱点とは何か—
他言語論題 Title in other language	An Overview of Financial Sanctions against Russia: What Are the “Loopholes” and Weaknesses of Financial Sanctions?
著者 / 所属 Author(s)	青木ふみ (AOKI Fumi) / 財政金融課
書名 Title of Book	ロシアによるウクライナ侵略をめぐる諸問題 : 総合調査報告書
シリーズ Series	調査資料 2023-3 (Research Materials 2023-3)
編集 Editor	国立国会図書館 調査及び立法考査局
発行 Publisher	国立国会図書館
刊行日 Issue Date	2024-3-14
ページ Pages	115-130
ISBN	978-4-87582-921-8
本文の言語 Language	日本語 (Japanese)
摘要 Abstract	西側諸国は、対ロシア金融制裁を実施しているが、その「抜け穴」としては、暗号資産などが挙げられる。「抜け穴」があることで制裁効果がないとは言えず、制裁実施の意義を見極める必要がある。

* この記事は、調査及び立法考査局内において、国政審議に係る有用性、記述の中立性、客観性及び正確性、論旨の明晰（めいせき）性等の観点からの審査を経たものです。

* 本文中の意見にわたる部分は、筆者の個人的見解です。

対ロシア金融制裁の概要

—金融制裁の「抜け穴」や弱点とは何か—

国立国会図書館 調査及び立法考査局
財政金融課 青木 ふみ

目 次

はじめに

I 対ロシア金融制裁の概要

- 1 金融制裁の一般的な枠組み
- 2 ロシアに対する金融制裁の概要

II 対ロシア金融制裁の評価とロシアにおける経済指標の変化

- 1 識者等による論評
- 2 ロシアにおける経済指標の変化

III 対ロシア金融制裁の「抜け穴」と弱点

- 1 暗号資産
- 2 SWIFT 以外のメッセージング・システム（CIPS、SPFS）
- 3 外貨準備

おわりに

キーワード：金融制裁、経済制裁、SWIFT、資産凍結、暗号資産、CIPS、SPFS、外貨準備

はじめに

2022年2月24日、ロシアがウクライナへの侵略を開始した。これに先立って、2月21日にロシアのウラジーミル・プーチン（Vladimir Putin）大統領は、ウクライナ東部ドネツク州及びルハンスク州の一部地域を実効支配する親ロシア派武装勢力が自称する、「ドネツク人民共和国」及び「ルハンスク人民共和国」の「独立」を承認する大統領令に署名した。

G7首脳は、2月24日にテレビ会議を開催し、「G7として、厳しい、調整された経済・金融制裁を実施する」ことを含む内容の首脳声明を発出した⁽¹⁾。米欧は、プーチン大統領の資産凍結などをそれぞれ実施した。また、EU、フランス、ドイツ、イタリア、英国、カナダ及び米国の首脳は、2月26日に共同声明を発出し、ロシアの大手銀行等を国際銀行間通信協会（Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication: SWIFT⁽²⁾（後述））のメッセージング・システムから排除すること、ロシア中央銀行が外貨準備を用いて制裁の影響を減ずるのを防ぐことなどを通じて、ロシアを更に国際金融システムから孤立させるための追加措置を講じるとした⁽³⁾。これらの動きを受けて、岸田文雄内閣総理大臣は、「日本は、G7各国、国際社会と共に、ロシアに対して更に強い制裁措置を採って」いくと述べた⁽⁴⁾。

その後も、日米欧は、金融制裁を強化してきた。ただし、侵略の終結は、いまだ見通せない状況である。

本稿では、ウクライナ侵略に伴う対ロシア金融制裁としてどのような措置が採られたのかを確認し、金融制裁の効果と評価を考察する。また金融制裁には、制裁回避手段等（いわゆる「抜け穴」⁽⁵⁾）があると指摘されることがあるが、「抜け穴」とは具体的には何か、その特徴と今後の見通しについて確認する。

I 対ロシア金融制裁の概要

1 金融制裁の一般的な枠組み

(1) 金融制裁の手段

非軍事的措置である経済制裁は、軍事的措置と比べて国際法⁽⁶⁾・国際政治上の制約が大きくない、違法行為者の態度に応じて手段・強度を選択するなどの柔軟な対応が可能、経済的に相

* 本稿におけるインターネット情報の最終アクセス日は、令和6（2024）年1月12日である。

(1) 「ロシア連邦軍によるウクライナ侵攻に関するG7首脳声明（仮訳）」外務省ウェブサイト <<https://www.mofa.go.jp/mofaj/files/100306591.pdf>>; “G7 Leaders’ Statement on the invasion of Ukraine by armed forces of the Russian Federation,” 2022.2.24. 同 <<https://www.mofa.go.jp/mofaj/files/100306590.pdf>>

(2) 以下、一般的な用法に倣い、同協会によるメッセージング・システムを「SWIFT」と呼称する場合もある。

(3) “Joint Statement on further restrictive economic measures,” 2022.2.26. European Commission website <https://ec.europa.eu/commission/presscorner/api/files/document/print/en/statement_22_1423/STATEMENT_22_1423_EN.pdf>

(4) 「ウクライナ情勢に関する我が国の対応についての会見」2022.2.27. 首相官邸ウェブサイト <https://www.kantei.go.jp/jp/101_kishida/statement/2022/0227kaiken.html> 2014年のロシアによるクリミア併合を受け、日米欧は個人に対する資産凍結などを実施していた。

(5) しばしば、金融制裁には「抜け穴」があると指摘されることがある。すなわち、金融制裁には、様々な方法でかいくぐることができる、又は制裁を科すことが困難である部分が生じる。金融制裁の「抜け穴」とは、様々な文脈で使われている用語であり、正確な定義はない。本稿では、「そもそも規制することが困難である部分」及び「規制はしているものの、回避され得る部分」を総称して金融制裁の「抜け穴」と呼ぶこととする。

互依存が進んだ今日の国際関係において大きな効果を持ち得るなどの特徴を持つ。経済制裁は、内戦や民族紛争、その結果としての民族抑圧や人権侵害、国境をまたぐテロ活動などの脅威に対抗するため用いられてきた。しかし、一切の通商を禁止する包括的な制裁等は、本来、制裁の一義的な対象ではないはずの無辜（むこ）の市民に被害を与える結果となることから、適切な紛争解決手段とは言えない可能性がある。これに対して、制裁の原因となった国際違法行為に責任を有する指導層を対象を絞って打撃を極大化する「スマート・サンクション（smart sanction. 賢い制裁）」という考え方が提案されてきた。国外に所在する資産凍結等の金融上の措置（金融制裁）は、武器禁輸や渡航制限等と並んで、スマート・サンクション（賢い制裁）のメニューを構成する有力な手段とされている⁽⁷⁾。

経済制裁の一部である金融制裁の具体的な手段としては、①送金禁止のような取引の制限や資産凍結（金融資産等の処分や移転の禁止⁽⁸⁾）、②制裁対象者への資金移転の禁止、③その他の措置がある。①は、凍結対象は個人資産に限定されず、政府系ファンド（sovereign wealth fund: SWF）や中央銀行を対象とした例もある⁽⁹⁾。ウクライナ情勢を受けた金融制裁においても、中央銀行に対する資産凍結等が実施されている。②は、投資や資金提供の禁止に加え、銀行の支店開設やコルレス契約⁽¹⁰⁾の禁止等が科される場合がある。③の例としては、商標・意匠に係る契約の禁止、現金輸送の禁止、金取引の禁止、保険引受等の禁止などがある⁽¹¹⁾。

(2) 我が国における根拠法

我が国においては、「外国為替及び外国貿易法」（昭和24年法律第228号。以下「外為法」）が経済制裁の主たる根拠法とされている⁽¹²⁾。資産凍結について見ると、外為法は、「支払」の

(6) 経済制裁とは、国際法違反国に対する経済的不利益措置である。国際法の観点から重要な分類は、第1に、国際連合（国連）安全保障理事会（安保理）決議に基づく措置であるか同決議に基づかない措置であるか、第2に、被害国による措置であるか第三国による措置であるかの区分である。第1の点について、今回のウクライナ情勢を受けた日米欧の対ロシア経済制裁措置は、国連安保理決議に基づくものではなく、国家の単独決定に基づく（少数国の合意に基づく場合も含む。）経済制裁として実施されている。第2の点について、各国（ただし、ウクライナを除く。）による対ロシア経済制裁は、第三国による経済制裁ということになる。本稿の扱う範囲を超えているため、詳細な考察は避けるが、国家の単独決定に基づく経済制裁は、国際法上合法であるか否かが最大の法的論点である。ちなみに、経済制裁は、「おつきあい」の側面が強く、「おつきあい」で経済制裁を科している国が、経済制裁で国際法違反を停止できると信じているかは疑問であると指摘されている（中谷和弘「第2章 国際法から見た経済制裁」日本国際問題研究所編『経済・安全保障リネージュ研究会 最終報告書』2023.3, pp.15-26. <https://www.jiia.or.jp/pdf/research/R04_Economic_Security/01-02.pdf>）。

(7) 杉田弘毅『アメリカの制裁外交』岩波書店, 2020, pp.22-41; 本多美樹『国連による経済制裁と人道上の諸問題—「スマート・サンクション」の模索—』国際書院, 2013, pp.11-15.

(8) 凍結対象となる資産の範囲は、金融資産に限定されず、船舶や航空機、鉱山等の実物資産が含まれる場合がある。また、措置の内容はあくまで凍結にとどまり、第三国による資産の没収は不当利得とみなされ得る。

(9) 中谷和弘「政府系ファンド、中央銀行、特定通貨に対する金融制裁」吉村祥子編著『国連の金融制裁—法と実務—』東信堂, 2018, pp.35-44. なお、経済制裁の具体的な手段は、金融制裁のほかにも、貿易制限（輸出入の一部あるいは全面停止など）や渡航制限（政権者及びその家族のビザ発給の停止や海外渡航の制限など）などの措置が挙げられる（本多 前掲注(7), pp.49-50.）。

(10) 銀行相互間の為替取引契約で、為替業務を行う銀行が国際決済のために外国銀行等と締結する。ちなみに、国際間の債権・債務関係を同一国内の債権・債務関係に置き換えることで決済を行う外国為替（foreign exchange）の仕組みにおいて、支払手段として機能する国民通貨を国際通貨という。具体的には、コルレス契約（correspondent agreement）に基づき内外の銀行が相互に開設した決済勘定のうち、国際通貨国の銀行に設けられた勘定が国際通貨となる（上川孝夫・藤田誠一編『現代国際金融論 第4版』有斐閣, 2012, pp.62-79.）。

(11) 吉村祥子「国連の経済制裁と金融上の措置—その変遷と今日の課題—」同編著 前掲注(9), pp.15-17.

(12) このほか、国連安保理決議に基づく金融制裁実施上の外為法の不備（国際テロリストの関与する国内取引が規制対象とならないこと）を埋めるため、「国際連合安全保障理事会決議第千二百六十七号等を踏まえ我が国が実施する財産の凍結等に関する特別措置法」（平成26年法律第124号）が制定されている。

許可制（第16条）によって制裁対象者に対する支払及び制裁対象者が行う支払を禁止するとともに、「資本取引」の許可制（第21条・第24条）によって制裁対象者と本邦金融機関との間の預金取引等（預金口座の開設、既存口座からの引出し、他の口座への振替）を禁止することで対応している。また、外為法は、支払に対する規制の逸脱を防止するため、現金や貴金属の国境を越えた持ち出しや持ち込みについて、別途財務大臣の許可制で規制できる仕組みを有する（第19条）⁽¹³⁾。ロシアによるウクライナ侵略後には、外為法の改正（詳細は後述）が行われ、制裁の実効性確保が図られた⁽¹⁴⁾。

外為法に基づく金融制裁措置の具体的な実施方法等は、外国為替令（昭和55年政令第260号）等の政令に委任されており、さらに、取引等の禁止措置⁽¹⁵⁾を課する根拠規定及び対象は告示により明らかにすることとされている。例えば、資産凍結措置を例にとると、外務省告示により安保理決議等に基づく制裁対象者の指定がなされ、財務省告示により規制対象となる取引等（支払規制⁽¹⁶⁾及び資本取引規制⁽¹⁷⁾）が指定される。対象の指定等を下位法令に委任することで、機動的な措置の発動が可能となっている⁽¹⁸⁾。

2 ロシアに対する金融制裁の概要

(1) 制裁の目的

今回のロシアに対する経済・金融制裁について、前述のG7首脳声明では、「ウクライナの領土の一体性、主権及び独立に対するロシア連邦による大規模な軍事的侵略に驚愕し、これを非難する。（中略）これは、深刻な国際法違反であり、（中略）我々は、G7として、厳しい、調整された経済・金融制裁を実施する。我々は、国際社会の全てのパートナーとメンバーに対し、この攻撃を最も強い言葉で非難し、ウクライナに寄り添って支え、国際の平和及び安全の根本的原則に対する露骨な侵害に反対する声を上げるよう求める」と述べられている⁽¹⁹⁾。経済・金融制裁の目的は、同声明では明確には述べられていないものの、巷間（こうかん）ではその目的は、プーチン政権を支える財閥（新興財閥）を標的にすることに加え、前述のスマート・サンクション（賢い制裁）の考え方とは相容れないものではあるものの、「ロシア経済を混乱に陥れ、ロシア国民の生活を困窮させることで彼らの政治的不満をあおり、ひいてはプーチン政権に方針転換を促すこと」⁽²⁰⁾などと理解されていると言えよう⁽²¹⁾。

(13) 福島俊一「日本における国連金融制裁の履行」吉村編著 前掲注(9), pp.107-122.

(14) 財務省「「関税暫定措置法の一部を改正する法律案」及び「外国為替及び外国貿易法の一部を改正する法律案」について」2022.4. <https://www.mof.go.jp/about_mof/bills/208diet/in20220405g.pdf>

(15) 条文上「許可を受ける義務」が課されるが、これが許可されないことにより事実上の禁止措置となり得る。

(16) 外国為替及び外国貿易法第十六条第一項又は第三項の規定に基づく財務大臣の許可を受けなければならない支払等を指定する件（平成10年大蔵省告示第97号）

(17) 外国為替及び外国貿易法第二十一条第一項の規定に基づく財務大臣の許可を受けなければならない資本取引を指定する件（平成10年大蔵省告示第99号）

(18) プロモントリー・フィナンシャル・ジャパン監修, グローバル・コンプライアンス研究会『体系グローバル・コンプライアンス・リスクの現状—求められるわが国の対応指針—』きんざい, 2013, pp.255-276; 山崎千春ほか編著『マネー・ローンダリング規制の新展開』金融財政事情研究会, 2016, pp.83-117.

(19) 「ロシア連邦軍によるウクライナ侵攻に関するG7首脳声明（仮訳）」前掲注(1)

(20) 伏田寛範「国間戦略コメント（2022-10）長期化するウクライナ戦争—経済制裁のロシア経済・社会への影響の観点から—」2022.8.12. 日本国際問題研究所ウェブサイト <https://www.jiia.or.jp/strategic_comment/2022-10.html>

(21) このほかにも、経済・金融制裁は「ロシアの物資・戦費調達を困難にし、経済・金融面から戦争を続けることを難しくさせることを目的としている」との指摘がある（高山武士「ウクライナ侵攻後のロシア経済—制裁は効いているのか」『ニッセイ基礎研 REPORT』307号, 2022.10, p.6. <https://www.nli-research.co.jp/files/topics/72483_ext_18_0.pdf?site=nli>）。

(2) 実際に採られた手段

今回のウクライナ情勢を受けたロシア及びベラルーシ（ロシアによるウクライナ侵略に関与したとされる。）に対する金融制裁⁽²²⁾は、日米欧などの西側諸国が協調して実施されている⁽²³⁾。従来の手段であった公職者に対する資産凍結に加えて、次のような手段を採ったことが特徴である。

- ①資産凍結等の対象範囲を、公職者の親族やプーチン政権を支える財閥（オリガルヒ）関係者にまで拡大したこと
- ②大手銀行を含むロシアの幅広い金融機関に対して取引制限や資産凍結等を実施したこと
- ③ロシアの大手銀行等を SWIFT から排除したこと
- ④ロシア中央銀行を資産凍結の対象とし、外貨準備の使用を困難としたこと
- ⑤先進国市場におけるロシア国債の発行・流通を禁じたこと
- ⑥ IMF 等の国際金融機関からロシアへの融資を制限したこと
- ⑦暗号資産（仮想通貨）を用いた決済等、制裁の抜け穴を防ぐ措置を講じたこと

特に、「③ロシアの大手銀行等を SWIFT から排除したこと」について、実際に SWIFT からの排除が決定される直前には、「金融面で孤立させる措置としては異例であり、めったに採用されることはない」と報じられており⁽²⁴⁾、仏ブルーノ・ルメール（Bruno Le Maire）経済・財務・復興大臣（当時）が SWIFT を「金融版の核兵器」と称する⁽²⁵⁾など、その制裁効果が大きいに期待された。

ここで、そもそも SWIFT⁽²⁶⁾とは何か、ロシアの大手銀行等を SWIFT から排除することによりのような意味があるのか確認したい。SWIFT は、世界各国の金融機関が加盟しているグローバルな協同組合で、金融取引に関するメッセージ通信を国際的なネットワークによって提供している組織である⁽²⁷⁾。メディアにおいては、SWIFT は「国際決済網」などと呼ばれることもある。ただし、SWIFT 自体が決済やその代行をするわけではない点には注意が必要である。

各行は、SWIFT を通じて送金のための情報をやり取りする（図 1）。SWIFT には、200 以上の国・地域から 1 万 1000 以上の機関が参加している⁽²⁸⁾。今や SWIFT は、世界の金融取引の社会的インフラとして必要不可欠な存在であり、SWIFT を抜きにしては、国際的な金融業務が成り立たない状況になっていると指摘されている⁽²⁹⁾。そのため、制裁によって SWIFT から排除されると、国際的な金融業務においては、著しい不便が予想される。

(22) 以下の金融制裁を含む対ロシア経済制裁に関する記述全般では、中谷和弘「ロシアに対する経済制裁」『ジュリスト』1575号, 2022.9, pp.114-119; 伊藤一頼「ロシアに対する経済制裁と国際法」『国際問題』710号, 2022.12, pp.25-33. <https://www2.jiia.or.jp/kokusaimondai_archive/2020/2022-12_004.pdf?noprint> を参照した。

(23) 対ロシア金融制裁を実施している国としては、日本、米国、EU（2023年10月末現在、27か国が加盟）、英国、カナダ、スイス、韓国、シンガポール、オーストラリア、ニュージーランド等が挙げられる。

(24) 「対ロシア金融制裁、SWIFT は高いハードル」『ウォール・ストリート・ジャーナル日本版』2022.2.25.

(25) “UNE “ARME NUCLÉAIRE FINANCIÈRE”: BRUNO LE MAIRE SE DIT FAVORABLE À UNE EXCLUSION DE LA RUSSIE DU RÉSEAU SWIFT,” 2022.2.25. BFMTV website <https://www.bfmtv.com/economie/international/une-arme-nucleaire-financiere-bruno-le-maire-se-dit-favorable-a-une-exclusion-de-la-russie-du-reseau-swift_AN-202202250459.html>

(26) 銀行間の国際金融取引を仲介する協同組合（本部：ベルギー）であり、SWIFT が運営するネットワークシステムは、海外送金時のメッセージ伝送における事実上の国際標準となっている。

(27) 「Swift とは」Swift ウェブサイト <<https://www.swift.com/ja/about-us/discover-swift>>; 中島真志『SWIFT のすべて』東洋経済新報社, 2009, p.1.

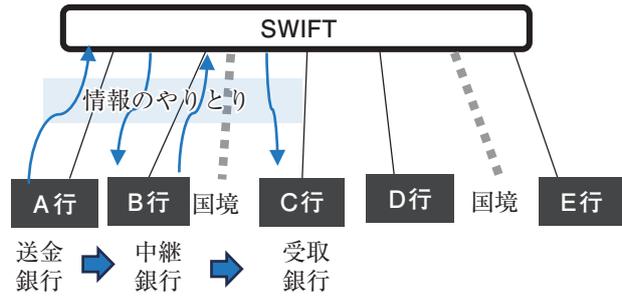
(28) “About Us.” SWIFT website <<https://www.swift.com/ja/node/10151>>

(29) 中島 前掲注⁽²⁷⁾, pp.2-3.

なお、SWIFTは、ベルギーに本拠を有しており、EU法に従う義務がある。ロシアの大手銀行等をSWIFTから排除する措置は、EU理事会決定⁽³⁰⁾に規定されている⁽³¹⁾。SWIFTに類似するメッセージング・システムとしてはCIPSとSPFSが挙げられ、制裁の回避手段となるかが注目されている(後述Ⅲ-2)。

また、「④ロシア中央銀行を資産凍結の対象とし、外貨準備の使用を困難としたこと⁽³²⁾」について、ロシア中央銀行は、年次報告書において、この措置に異議を唱えるため、法的要求の準備を進めていると述べている⁽³³⁾。現在では、事実上、米国銀行に置かれた預金が国際通貨である米ドル建てとなっており、制裁によって米ドルへのアクセスを失うと、国際決済が困難となる。なお、外国為替の仕組みによらない決済手段として、ビットコイン等の暗号資産が存在し、制裁の回避手段として機能する可能性があると言われている(後述Ⅲ-1)。

図1 SWIFTの国際的なネットワークのイメージ



(出典) 中島真志『SWIFTのすべて』東洋経済新報社、2009、p.3; 「SWIFTが50年ぶり新規格 情報量60倍、国際送金に変革」『日本経済新聞』(電子版) 2022.6.30を参考に筆者作成。

Ⅱ 対ロシア金融制裁の評価とロシアにおける経済指標の変化

1 識者等による論評

まず、識者等が、今回のロシアに対する金融制裁について、どのように評しているかを確認することとする。

(1) SWIFT制裁について

今回のロシアに対する金融制裁は、SWIFTからの排除が大きな注目を集めた。そのため、

(30) Council Decision (CFSP) 2022/346 of 1 March 2022 amending Decision 2014/512/CFSP concerning restrictive measures in view of Russia's actions destabilising the situation in Ukraine, OJ L63, 2022.3.2, pp.5-7. <<http://data.europa.eu/eli/dec/2022/346/oj>>; Council Decision (CFSP) 2022/884 of 3 June 2022 amending Decision 2014/512/CFSP concerning restrictive measures in view of Russia's actions destabilising the situation in Ukraine, OJ L153, 2022.6.3, pp.128-138. <<http://data.europa.eu/eli/dec/2022/884/oj>> EU理事会決定(Council Decision (CFSP) 2022/346)及びEU理事会決定(Council Decision (CFSP) 2022/884)は、EU理事会決定(Council Decision 2014/512/CFSP. 2014年に共通外交・安全保障政策(Common Foreign and Security Policy: CFSP)の枠組みで採択された。)を修正する決定となっており、EU条約第29条を法的根拠にして採択された。同条は、特定の問題についてEUの方針を定めるために、EU理事会はEUの立場につき決定を採択すると定めている(中西優美子「ロシアのウクライナへの侵攻とEU」同責任編集『EU法研究 第12号(2022/9)』信山社、2022、pp.1-2.)。修正されたEU理事会決定(Council Decision 2014/512/CFSP)においては、2022年3月12日をもって、金融データの交換に使用される特殊な金融メッセージング・サービスを、附則8に記載されている銀行やその子会社に提供することは禁止されるとしている(第1e条)。

(31) EUによる対ロシア制裁の全体像(第1弾から第6弾まで)については、田村祐子「【EU】対ロシア制裁パッケージ第1弾から第6弾まで」『外国の立法』No.292-2, 2022.8, pp.2-3. <<https://doi.org/10.11501/12312710>>を参照。

(32) 一般的に外貨準備は、ドルなど通貨を発行する国ごとに管理されることが多く、具体的には各国の中央銀行に置かれる。ロシア中央銀行が公表した地域別の資産分布(2022年1月1日現在)によると、最も多いのは自ら保管する金で全体の21.5%を占める。次いで多いのは中国の16.8%で、ドイツの15.7%、フランスの9.9%、日本の9.3%と続き、米国は6.4%にとどまっている(Bank of Russia, *Bank of Russia Annual Report for 2021*, 2022, p.102. <https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/43443/ar_2021_e.pdf>; 「ロシア外貨準備、1月に元がドルを逆転 2割弱に拡大 侵攻に備えか 手元資金も確保」『日本経済新聞』(電子版) 2022.4.14.)。

ここでは、主に SWIFT 制裁についての評価を確認することとする。

SWIFT から排除された銀行は、海外銀行との業務連絡（送金・受取）ができなくなり、国際業務に支障を来す。その効果は、即効的というよりは言わば「兵糧攻め」のようなもので、決済取引を困難にし、輸出入を抑制することで、経済全体に漸次効果を発揮する性質があるとの見方がある³⁴。なお、ロシアは、2023年7月に黒海穀物イニシアティブ³⁵からの離脱を通告したが、その際にロシア農業銀行（Rosselkhozbank）の SWIFT 再接続を要求している³⁶。このことから、ロシアの主要銀行等を SWIFT から排除することは、一定の効果が出ていると考えられる。

その一方で、SWIFT から排除されたことによる大きな不便が生じているものの、古典的な FAX を使用しての決済や、中国の CIPS やロシアの SPFS（後述Ⅲ-2）を介した決済などは、少なくとも部分的には可能であり、「金融版の核兵器」という表現は、SWIFT を過大評価したものであるとの声も聞かれる³⁷。また、EU 諸国がロシアからの石油・ガスの購入代金の資金決済に利用するとされるガズプロムバンク（Gazprombank）が SWIFT からの排除対象には含まれていないなど、欧州経済にとって打撃が深刻にならないような制裁措置にとどめられているとの見方がある³⁸。さらに、ロシアの主要銀行等を SWIFT から排除する行為は、ロシアと中国が独自の代替システムを進化させ、相互接続することにつながるかもしれない、統合的な一つの普遍的なメッセージング・システムが、もはや成り立たなくなるかもしれないとの指摘もみられる³⁹。

(2) その他（経済制裁全般の評価など）

経済制裁のうち、金融制裁に焦点を当てた評論は、必ずしも多くは見られないのが現状である。以下では、金融制裁を含めた経済制裁全般の評価として、経済制裁の一手法としての金融制裁、経済制裁の実効性の確保、経済制裁の解除条件について、紹介する。

金融制裁は、貿易制裁に比して、制裁を科す側への経済的ダメージを抑えられているという点と、スマート・サンクション（賢い制裁）の考え方と整合的である点が利点であると指摘されている⁴⁰。

³³ Bank of Russia, *Bank of Russia Annual Report for 2022, 2023*, p.121. <https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/46299/ar_2022_e.pdf> 年次報告書では、法的要求の具体的な中身は明確ではない。

³⁴ 中島真志「緊急提言 ロシアのウクライナ侵攻 SWIFT 制裁は“兵糧攻め”に近い 効果発現は「かなりの時間」必要」『金融ジャーナル』798号, 2022.6, p.96.

³⁵ “Initiative on the Safe Transportation of Grain and Foodstuffs from Ukrainian Ports,” [2022.7.22.] United Nations website <https://www.un.org/sites/un2.un.org/files/black_sea_grain_initiative_full_text.pdf> 黒海を通じたウクライナからの穀物輸送をめぐる輸出合意で、トルコ、ロシア、ウクライナ及び国連の間で2022年7月22日に調印された。

³⁶ “Foreign Ministry statement on the Istanbul agreements,” 2023.7.17. Ministry of Foreign Affairs of the Russian Federation website <https://mid.ru/en/foreign_policy/news/1897157/>

³⁷ 中谷和弘「ロシアに対する金融制裁と国際法」浅田正彦・玉田大編著『ウクライナ戦争をめぐる国際法と国際政治経済』東信堂, 2023, pp.113-114.

³⁸ 木内登英「SWIFT 制裁の対象はロシア7行か。エネルギー供給への影響に配慮したがロシアへの打撃は既に大きい」2022.3.2. 野村総合研究所ウェブサイト <https://www.nri.com/jp/knowledge/blog/1st/2022/fis/kiuchi/0302_2> 当初は、ロシア最大の商業銀行であるズベルバンク（Sberbank）も SWIFT からの排除対象には含まれておらず（ズベルバンクは、2022年6月に SWIFT から排除されることになった。本稿末尾別表参照）、制裁国側への反作用を抑える姿勢が鮮明であった。

³⁹ Tanvir Hasib and V. Vijayakumar Vengadasalam, “Impact of SWIFT Sanction on Global Economy,” *Advances in Economics, Business and Management Research*, 26 December 2022, p.262. <<https://www.atlantis-press.com/proceedings/ictim-22/125980107>>

経済制裁は、制裁を科す側にも一定の痛みを伴うもろ刃の剣でもあると言われ、どこまで制裁を強め、実効性を高められるかは難しい問題となっている⁽⁴¹⁾。ロシアに制裁を科す各国は、次第に資産凍結対象の個人・団体を増やしているものの、I-2で確認した内容以上に大きなインパクトを持つ金融制裁への拡大は難しいものとみられる。言わば、実行可能な金融制裁は現時点で最大限に近い形で行われている状態であるため、拡大の議論は乏しい状況である⁽⁴²⁾。

今回の経済制裁は、どのような条件で解除されるのかが、前述のG7首脳声明でも言及はなく、必ずしも明確ではない。この点について、戦争が続く限り制裁は継続し、仮に停戦に至ったとしても、ロシアがウクライナの領土一体性の保持を不可能にするような占領を続ける限り、制裁を解除することは困難であるとの見立てもある。経済制裁を継続するためには、各国政府が経済制裁の意義を国民に説明し続け、何のために制裁を行うのかを認識させることが必要であるとの見解が示されている⁽⁴³⁾。ロシアに対しての金融制裁は、ロシアのウクライナ侵略に対する西側諸国の主要な反応としてその真価が問われており、その評価は将来の経済制裁の在り方を左右するとも指摘されている⁽⁴⁴⁾。

2 ロシアにおける経済指標の変化

次に、各国が金融制裁を実施した後のロシアにおける経済指標の変化を確認する。ロシアに対する経済制裁は、金融制裁のほかにも、貿易制裁などが科されており⁽⁴⁵⁾、金融制裁についてのみの効果を検証することは、困難である。また、これらの指標の変化が、金融制裁、ひいては経済制裁の効果を必ずしも表しているとは限らない点には、注意が必要である⁽⁴⁶⁾。

実際の経済指標の変化を見る前に、一般に、経済・金融制裁が制裁対象国の実体経済に対してどのような形で影響を及ぼすのかを、マクロ経済学の枠組みに基づき確認しておきたい。一国の物価水準 P と実質 GDP の水準 Y は、右下がりの総需要曲線 (AD) と右上がりの総供給曲線 (AS) の交点として決定される⁽⁴⁷⁾。経済・金融制裁を科されると、制裁対象国の総供給曲線は、財やサービスの供給量の不足等を背景に上方へとシフトし、実質 GDP の減少及び物価の上昇がもたらされると考えられる。しかしながら、その後に対応の時間が経過して、国内に

(40) 中谷 前掲注(37), pp.125-126. なお、金融制裁は貿易制裁よりも「抜け穴」が少ないとされるものの、タックスヘイブン（軽課税あるいは無税の国・地域のこと）や暗号資産を利用した金融取引などに関しては、「抜け穴」を取り締まることは容易ではないのが実情であり、楽観視はできないとも述べられている。貿易制裁については、本報告書第Ⅱ部第7章「ウクライナ侵略に関連した石油・天然ガスをめぐる動向—EUとロシアの関係を中心に—」を参照。

(41) 「G7、もろ刃のロシア制裁 中印・トルコが貿易穴埋め 決済網排除、ドル離れ招く 財務相会議」『日本経済新聞』2023.5.12. なお、日本政府は、引き続き「国際社会と緊密に連携をして、経済制裁の実効性確保に努めていくこと」が重要であると国会で答弁している（第208回国会衆議院財務金融委員会議録第9号 令和4年3月9日 p.5. <<https://kokkai.ndl.go.jp/minutes/api/v1/detailPDF/img/120804376X00920220309>>）。

(42) なお、欧米では、制裁で凍結したロシア中央銀行の外貨準備をウクライナ支援に使う検討が進んでいる（「欧米、ウクライナ支援にロシア資産活用を検討 没収には国際法の制約 EUは利子の利用探る」『日本経済新聞』2023.6.19.）。

(43) 鈴木一人「経済制裁のジレンマ—制裁は武器を使わない戦争なのか—」浅田・玉田編著 前掲注(37), pp.140-141.

(44) 中谷 前掲注(37), pp.125-126.

(45) ロシアに対する経済制裁の全体像については、植田大祐「経済制裁をめぐる議論—目的、有効性及び国際法上の論点—」『レファレンス』870号, 2023.6, pp.62-63. <<https://doi.org/10.11501/12892760>> を参照。

(46) 経済制裁が効いているか否かの問いに答えることが困難な理由としては、経済予測としての難しさや「効く」の定義についてコンセンサスが得られていないことなどを挙げる識者もいる（榎本裕洋「これからのロシア経済は統計だけでは測れない」2022.12.19. 世界経済評論ウェブサイト <<http://www.world-economic-review.jp/impact/article2788.html>>）。

(47) 中谷巖ほか『入門マクロ経済学 第6版』日本評論社, 2021, pp.44-46.

における軍事物資（兵器等）の生産増等を背景に需要が回復すると、総需要曲線が上方へとシフトし、実質 GDP が回復する一方で、物価については、更なる上昇が想定される。

なお、日米欧などによる金融制裁は、ロシアによるウクライナ侵略開始直後に集中的に開始された（本稿末尾別表参照）ため、特に、ウクライナ侵略前後の動きに注目することとする。

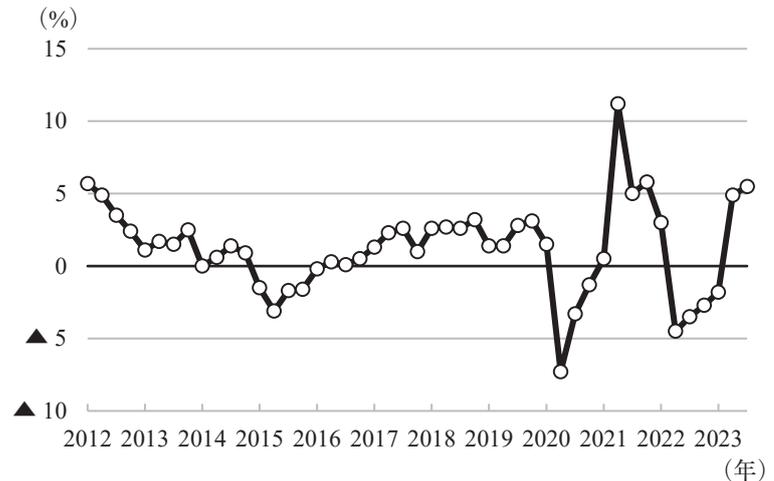
(1) 実質 GDP 成長率

ロシアの実質 GDP 成長率は、2023 年 4-6 月期に前年同期比で 4.9% ととなり、5 四半期ぶりにプラスに転じた（図 2）。ロシアの四半期 GDP は、2021 年 1-3 月期から前年同期比で増え続けていたが、ウクライナ侵略開始直後の 2022 年 4-6 月期からは、4 期連続で前年同期比マイナスとなっていた。2023 年 4-6 月期がプラスに転じた理由としては、軍需品の増産や好調な個人消費が挙げられる。実質 GDP 成長率が、ウクライナ侵略前の水準近くまで回復することを見通すロシア政府関係者もいるものの、その一方で、軍事費に巨額の財政支出を行うロシアの財政状況は厳しさを増すとの見方もある⁴⁸⁾。

(2) 経常収支

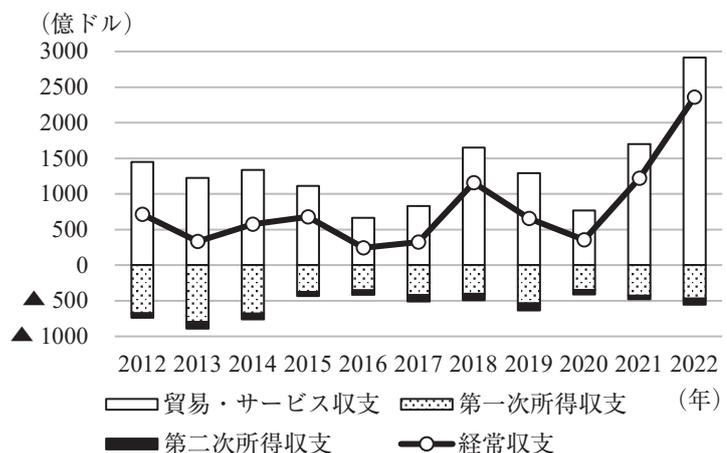
ロシアの 2022 年の経常収支は、黒字額が 2000 億ドルを超え（図 3）、過去最高を記録したと報じられている⁴⁹⁾。日米欧の制裁後、外資企業がロシアから相次いで撤退し、輸入が大幅に減少した一方、石油・天然ガスの輸出は好調であった⁵⁰⁾。

図 2 ロシアの実質 GDP 成長率



(注) 四半期単位の推移（2012 年第 1 四半期～2023 年第 3 四半期）。
 (出典) Federal State Statistics Service <<https://showdata.gks.ru/report/277382/>> を基に筆者作成。

図 3 ロシアの経常収支（2012～2022 年）



(出典) IMF, “Balance of Payments.” <<https://data.imf.org/?sk=7a51304b-6426-40c0-83dd-ca473ca1fd52>> を基に筆者作成。

48) 「ロシア経済、5 四半期ぶりプラス成長 軍需・消費けん引」『日経速報ニュースアーカイブ』2023.8.12; 「ルーブル、1 年ぶり安値圏 制裁・軍事費増・外資が撤退 長引く侵攻で財政悪化」『日本経済新聞』2023.4.18。

49) 「ロシアの 22 年経常黒字、前年比 86% 増加 過去最高」『REUTERS』2023.1.18. <<https://jp.reuters.com/article/russia-cenbank-currentaccount-idJPKBN2TX041>>

50) 同上

(3) ルーブルのレート

ルーブルの対ドルレートは、2022年2月にロシアがウクライナへの侵略を開始すると、急激にルーブル安が進んだ。しかし、その後は大きく持ち直し、同年4月には侵略前の水準を上回るルーブル高となった(図4)。

ルーブルのレートが持ち直したことの最も大きな要因としては、ロシア当局によるルーブル防衛策が挙げられている。ロシア中央銀行は、政策金利を9.5%から20%へと大幅に引き上げた。そのほか

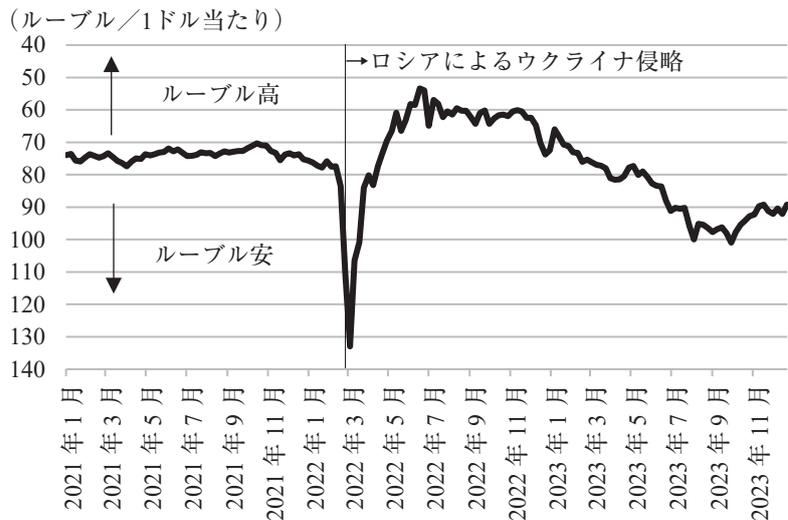
にも、輸出外貨収入の80%を3営業日以内に売却すること(ルーブル転換)の義務付けなど、「ルーブル買い外貨売り取引」の促進、及び「ルーブル売り外貨買い取引」の制限を念頭に資本取引規制が相次いで導入された⁵¹⁾。

ただし、急速にルーブル高が進んだ後は、ルーブル安が次第に進む傾向が続いている。ルーブル安が進行する要因としては、2023年以降の経常収支の悪化や、ロシアから撤退する外資系企業がルーブル建て資産の売却でドル買いを強めていることなどが挙げられている⁵²⁾。

(4) 消費者物価指数

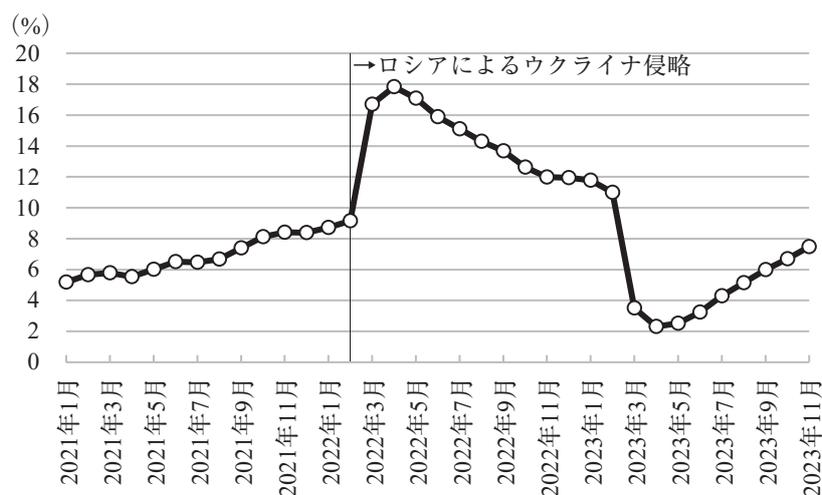
ロシアでは、各国の制裁強化を受けて通貨ルーブルが急落したことなどを背景に、物価の上昇が加速した。ウクライナ侵略以降の消費者物価指数は、侵略以前と比べて、前年同月比で高い上昇率となった(図5)。2022年4月には、前年同月比17.8%増となったが、同年5月以降は、次第に上昇率が低下していることがみてとれる。2023年4月

図4 ルーブルの対ドルレート
(週次、2021年1月～2023年12月)



(出典) QUICK Asset Design Pro を基に筆者作成。

図5 ロシアの消費者物価指数(前年同月比)
(2021年1月～2023年11月)



(出典) Federal State Statistics Service <<https://showdata.gks.ru/report/281096/>>を基に筆者作成。

51) 橋本将司「急落後に持ち直したロシア・ルーブルの背景と今後」2022.4.28, pp.3-4. 国際通貨研究所ウェブサイト <<https://www.iima.or.jp/docs/international/2022/if2022.14.pdf>>

52) 「ロシア通貨安加速 制裁で経常収支悪化」『日本経済新聞』2023.8.15.

以降は、2~7%増前後の水準となっており、上昇傾向が続いている。

(5) 小括

前述のように、ウクライナ侵略開始直後のロシアでは、実質 GDP 成長率の下落、ルーブル安の急激な進行、消費者物価指数の急上昇が起きた。しかし、その後はいずれの指標も持ち直しており、ロシア経済が壊滅的な状況であるとは言えない。ただし、足元では消費者物価指数が再び上昇傾向にあるなど、予断を許さない⁵³。今後、実質 GDP 成長率が回復する一方で、再燃しつつあるインフレなどがロシア経済の重荷になる可能性もあるであろう⁵⁴。

Ⅲ 対ロシア金融制裁の「抜け穴」と弱点

Ⅲでは、金融制裁の「抜け穴」や弱点であると指摘されることが多い事項について、暗号資産、SWIFT 以外のメッセージング・システム、外貨準備を取り上げる。

1 暗号資産

金融制裁の代表的な「抜け穴」としては、暗号資産が挙げられる⁵⁵。暗号資産とは、一般にインターネット上で取引可能な財産的価値をいい、日本では、「資金決済に関する法律」（平成 21 年法律第 59 号。いわゆる「資金決済法」）において、次の性質を持つものと定義されている⁵⁶。すなわち、①不特定の者に対して、代金の支払等に使用でき、かつ、法定通貨（日本円や米ドル等）と相互に交換できる、②電子的に記録され、移転できる、③法定通貨又は法定通貨建ての資産（プリペイドカード等）ではないものを指す。

暗号資産は、国家やその中央銀行によって発行された法定通貨ではなく、取引の追跡困難性や匿名性が特徴となっている⁵⁷。「抜け穴」として暗号資産取引が使用されるケースとしては、「第三者の個人口座を介するケース」や「制裁不参加国の交換業者を介するケース」が挙げられる（図 6）。日本では、外為法改正案が、2022（令和 4）年 4 月 20 日に成立した⁵⁸。本改正は、暗号資産のロシアの制裁対象者への送金を制限することを意図している⁵⁹。ただし、交換業者を介さない場合に、暗号資産の個人間取引を捕捉するのは困難であり、外為法を改正してもロシア経済に大きな打撃を与える効果があるかは見通せないと指摘されている⁶⁰。個人間取引に

53) ロシア中央銀行は、2023 年 12 月 15 日に発出した声明において、インフレリスクは依然として存在することを指摘している（“Statement by Bank of Russia Governor Elvira Nabiullina in follow-up to Board of Directors meeting on 15 December 2023,” 15 December 2023, Bank of Russia website <<https://www.cbr.ru/eng/press/event/?id=17292>>）。

54) 「ロシア GDP5.5%増、内需改善でインフレ再燃 7~9月、人手不足深刻」『日本経済新聞』2023.11.17.

55) 暗号資産は、I-2で確認した金融制裁の内容のうち、主に「①資産凍結等の対象範囲を、公職者の親族やプーチン政権を支える財閥（オリガルヒ）関係者にまで拡大したこと」の「抜け穴」になると考えられる。

56) 「Q. 暗号資産（仮想通貨）とは何ですか？」日本銀行ウェブサイト <<https://www.boj.or.jp/about/education/oshiete/money/c27.htm>> 代表的な暗号資産としては、ビットコインやイーサリアムなどが挙げられる。

57) 暗号資産の取引の追跡困難性と匿名性に関する最近の研究動向を紹介する論文としては、宇根正志「暗号資産における取引の追跡困難性と匿名性—研究動向と課題—」『金融研究』38巻3号, 2019.7, pp.127-152. <<https://www.imes.boj.or.jp/research/papers/japanese/kk38-3-4.pdf>> がある。

58) 外国為替及び外国貿易法の一部を改正する法律（令和 4 年法律第 28 号）

59) 本改正は、I-2で確認した金融制裁の内容のうち、「⑦暗号資産（仮想通貨）を用いた決済等、制裁の抜け穴を防ぐ措置をとったこと」に該当する。

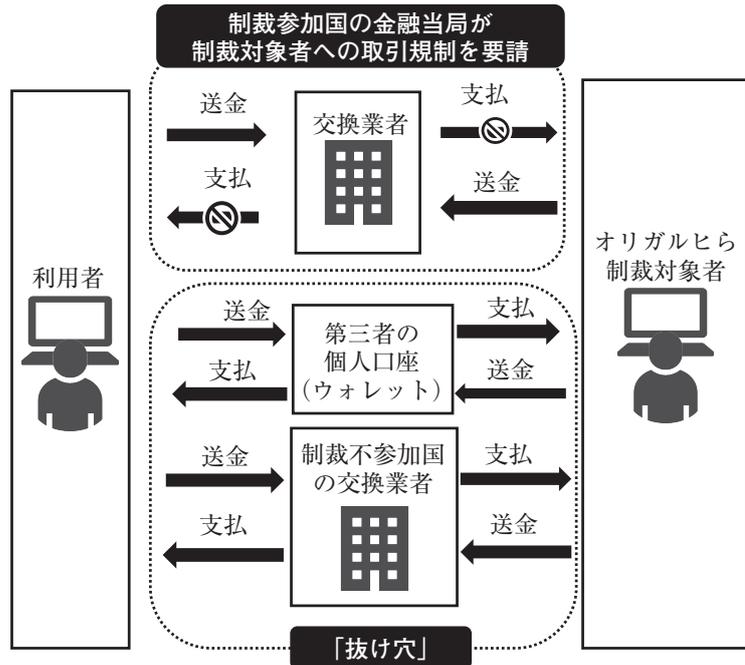
60) 「仮想通貨、ロシア送金制限、交換業者に確認義務化、政府が外為法改正案、制裁の抜け穴防ぐ」『日本経済新聞』2022.3.31.

加えて、制裁に参加していない国・地域を経由する取引も存在する。そのため、全ての暗号資産取引から制裁対象者を排除することが技術的に可能なのは疑問であるとの声も聞かれる⁽⁶¹⁾。

暗号資産は、ロシア同様に金融制裁を科されている北朝鮮⁽⁶²⁾においても、格好の外貨獲得手段であるとの見方がある⁽⁶³⁾。ブロックチェーン分析会社の米チェイナリシス (Chainalysis) によると、北朝鮮は、2022年に推定17億ドル相当の暗号資産を窃取したとされる⁽⁶⁴⁾。専門家の中には、ロシアや北朝鮮などの仮想通貨のプロの使い手は、早い時期から仮想通貨を資金洗浄や反社会的行為の道具として使いこなしており、「すべての人のパソコンの取引監視はどんな国家権力でも難しい」との意見もある⁽⁶⁵⁾。

暗号資産の取引について、各国の金融当局が規制をかけることはできても、完全に「抜け穴」をふさぎきるのは非常に困難であるというのが現状であろう。ただし、主要な暗号資産であるビットコインが金融制裁の「抜け穴」に使われているのかどうかについて検証した結果、大規模な制裁逃れには使用されていないとの結論を導き出した研究結果もある⁽⁶⁶⁾。

図6 「抜け穴」として使われる暗号資産



(出典) 「【経済# word】仮想通貨のP2Pネットワーク 財政・金融担当 永田岳彦」『産経新聞』2022.4.5を基に筆者作成。

(61) 「【経済# word】仮想通貨のP2Pネットワーク 財政・金融担当 永田岳彦」『産経新聞』2022.4.5。(熊野英生第一生命経済研究所首席エコノミストの意見)

(62) 北朝鮮は、2006年7月5日に弾道ミサイル発射実験を実施したことなどを背景に、安保理決議に基づく金融制裁を科されている。詳細は、大森健吾「北朝鮮に対する金融制裁措置について」『調査と情報—ISSUE BRIEF—』933号、2017.1.12。<<https://doi.org/10.11501/10249599>>を参照。

(63) United Nations Security Council, “Letter dated 25 February 2022 from the Panel of Experts established pursuant to resolution 1874 (2009) addressed to the President of the Security Council,” 1 March 2022, p.80。<<https://www.securitycouncilreport.org/atf/cf/%7B65BFCF9B-6D27-4E9C-8CD3-CF6E4FF96FF9%7D/N2225209.pdf>>; 「ビットコイン、続く試練、北朝鮮の資金源・重い環境負荷」『日本経済新聞』2021.3.21; 「北朝鮮、サイバー攻撃巧妙に 暗号資産を不正奪取—国連専門家パネルが最終報告書案」『日経速報ニュースアーカイブ』2022.2.8。

(64) “2022 Biggest Year Ever For Crypto Hacking with \$3.8 Billion Stolen, Primarily from DeFi Protocols and by North Korea-linked Attackers,” February 1, 2023. Chainalysis website <<https://blog.chainalysis.com/reports/2022-biggest-year-ever-for-crypto-hacking/>>

(65) 「ロシア制裁「暗号資産で抜け穴」防止 米欧日が規制案」『日本経済新聞』(電子版) 2022.3.3。(岩下直行京都大学大学院教授の意見)

(66) Jinsha Zhao and Jia Miao, “Is Bitcoin used to evade financial sanction?” *Finance Research Letters*, Volume 55, Part B, July 2023, Article 104005. 当該検証は、3段階に分けられる。第1に、ロシア侵略前後のビットコイン取引量の調査、第2に、同時期のビットコインと他の主要アセットクラス(資産クラス)との価格とリターンの関係の調査、第3に、ビットコインの取引量とロシアの海上石油輸出との関連の調査である。「全体として、欧州での戦争とその後の経済制裁がビットコインへの資本流入を促したという仮説を支持する証拠はない」と結論づけられている。

2 SWIFT 以外のメッセージング・システム (CIPS、SPFS)

前述のとおり、ロシアの主要銀行等は、日米欧の金融制裁によって、メッセージング・システムである SWIFT から排除された。この点について、中国及びロシアは、SWIFT に類似するメッセージング・システムを構築しており、人民元の国際決済に関するものとしては 2015 年設立の「国際銀行間決済システム (Cross-border Interbank Payment System: CIPS)」が、ロシアが設立した国際決済に関するものとしては 2014 年設立の「ロシア中央銀行金融メッセージング・システム (Sistema peredachi finansovykh soobscheniy (英語では、Financial Messaging System of the Bank of Russia) : SPFS)」が挙げられる。

CIPS に参加する金融機関は、2023 年 12 月末現在、111 か国・地域の 1,484 機関（直接参加 139 機関、間接参加 1,345 機関）である⁽⁶⁷⁾。ロシアによるウクライナ侵略前（2022 年 1 月末時点）⁽⁶⁸⁾と比べると、欧州の間接参加機関は、159 機関から 233 機関に増加しており、他の地域と比べると増加率が高い⁽⁶⁹⁾。これは、ロシアやその周辺国の金融機関の参加が寄与したとする見方がある⁽⁷⁰⁾。ただし、CIPS を使うには技術的に SWIFT ネットワーク活用が不可欠であり、CIPS は単純な SWIFT の代替、「抜け穴」にはならないであろうとの指摘がみられる⁽⁷¹⁾。

SPFS に参加する金融機関は、2022 年に発表されたロシア中央銀行の資料によると、400 機関を超えるとされる⁽⁷²⁾。ロシア中央銀行のナビウリナ (Elvira Nabiullina) 総裁は、2022 年 6 月 29 日に、SPFS に 12 か国・70 機関の海外金融機関が加盟したと表明した⁽⁷³⁾。ただし、SPFS は国際的な接続性を欠いているほか、SWIFT が毎日 24 時間稼働しているのに対して、SPFS は平日の営業時間内しか稼働していないと指摘されている。また、SPFS は、送受信可能なメッセージのサイズに制限があり、複雑な取引に対応できないおそれがあるとも報じられている⁽⁷⁴⁾。

現時点では、CIPS や SPFS は、SWIFT の完全な代替になるほどの利便性・有用性を持ち合わせていないと言えるであろう。参加機関数も、世界で 200 以上の国・地域の 1 万 1000 以上の機関が参加している SWIFT と比べると、大きな差が開いているのが現状である。ただし、今後、CIPS での取引が拡大していけば、西側諸国の SWIFT を使った金融制裁の効果が低下するおそれがあるとの見方もある⁽⁷⁵⁾。

(67) “CIPS Participants Announcement No.92,” 2023.12.31. CIPS website <https://www.cips.com.cn/en/participants/participants_announcement/60849/index.html>

(68) “CIPS Participants Announcement No.73,” 2022.1.28. CIPS website <https://www.cips.com.cn/en/participants/participants_announcement/56048/index.html>

(69) 他の地域における間接参加機関の増減の状況は、アジアが 934 機関から 998 機関に、アフリカが 43 機関から 48 機関にそれぞれ増加した。南米は 17 機関のまま、北米は 29 機関のままで変わらず、オセアニアは 23 機関から 20 機関に減少した。

(70) 蔵納淳一「中露「脱ドル・SWIFT」化 他国・地域にもじわりと拡大—CIPS と SPFS—」『エコノミスト』4795 号、2023.6.6, p.26.

(71) 中島 前掲注(34), p.97.

(72) Bank of Russia, “FINANCIAL MESSAGING SYSTEM OF THE BANK OF RUSSIA – SPFS,” 2022, p.1. <https://www.cbr.ru/Content/Document/File/72210/SPFS_25082022_e.pdf>

(73) “Выступление Эльвиры Набиуллиной на съезде Российского союза промышленников и предпринимателей,” 2022.6.29. Bank of Russia website <<https://www.cbr.ru/press/event/?id=13973>>; 「ロシアの SWIFT 代替手段、12 カ国 70 行が加盟 = 中銀」『REUTERS』2022.6.29. <<https://jp.reuters.com/article/ukraine-crisis-russia-swift-idJPKBN2OA0UC>>

(74) 『REUTERS』同上

(75) 「ロシアへの金融制裁、どこまで効いた？」2023.2.24. NHK ウェブサイト <<https://www3.nhk.or.jp/news/special/sakusakukezai/20230224/576/>> (露口洋介帝京大学教授の意見)

3 外貨準備

ロシアは、ウクライナ侵略前から、米国の影響力を下げるために外貨準備の資産構成比を見直し、侵略に備えていたとの指摘がみられる。日米欧は、ロシア中央銀行を資産凍結の対象とし、外貨準備の使用を困難としたが、制裁に距離を置いている中国の人民元が金融制裁の弱点となるおそれがあるとされる⁽⁷⁶⁾。

ロシア中央銀行によると、2018年時点では45.8%あった外貨準備に占めるドルの割合が、2022年時点では10.9%

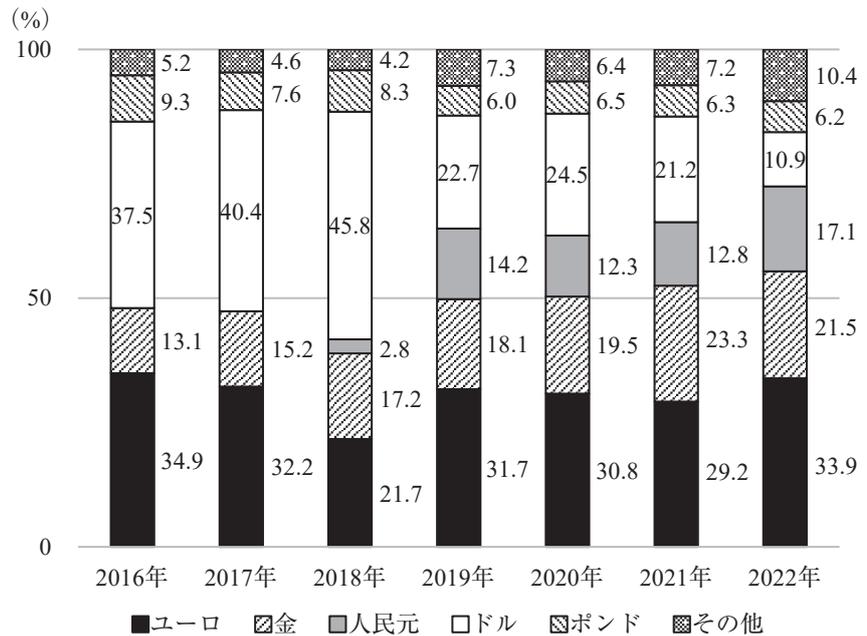
に急減している（図7）。対照的に、人民元の同割合は、2018年時点では2.8%にすぎなかったが、2022年時点では17.1%となり、ドルの同割合を追い抜いた状況である。また、金の同割合も、13.1%（2016年時点）から21.5%（2022年時点）に増加している。

ロシア中央銀行のナビウリナ総裁は、2022年4月に、ロシア連邦議会への年次報告において、ロシアが保有するドルなどの外貨準備に米国などが制裁を科した後でも、人民元と金の外貨準備を十分確保していると述べた⁽⁷⁷⁾。今後、ロシアが更に外貨準備に占める人民元や金の割合を増やしていくのが注目される⁽⁷⁸⁾。

おわりに

ロシアによるウクライナ侵略から、2年が経過しようとしているが、情勢は予断を許さない状況である。本稿で確認したとおり、日米欧は、ロシアの大手銀行等をSWIFTから排除するなど、金融制裁として様々な措置を講じてきた。金融制裁には、様々な「抜け穴」や弱点が考

図7 ロシアの外貨準備に占める通貨・金の割合の推移
(2016～2022年)



* 各年1月1日時点。

(出典) Bank of Russia, *Annual Report*, 各年版 <https://www.cbr.ru/eng/about_br/publ/god/> を基に筆者作成。

(76) 「ロシア外貨準備 元がドルを逆転」『日本経済新聞』2022.4.4.

(77) “Elvira Nabiullina’s speech at State Duma’s plenary session on Bank of Russia’s 2021 Annual Report,” 21 April 2022. Bank of Russia website <<https://www.cbr.ru/eng/press/event/?id=12853>>; 「ロシア、侵攻前に人民元とユーロの保有を引き上げ—ドル保有は減らす」2022.4.12. Bloomberg ウェブサイト <<https://www.bloomberg.co.jp/news/articles/2022-04-11/RA6LI8DWX2PU01>>

(78) なお、ロシアは、貿易決済における人民元利用の割合も高めていると指摘されている（木内登英「ウクライナ侵攻後に中国人民元への依存が一気に進んだロシア経済」2023.3.3. 野村総合研究所ウェブサイト <<https://www.nri.com/jp/knowledge/blog/1st/2023/fis/kiuchi/0303>>）。

えられており、制裁の限界が指摘されることがある。ただし、「抜け穴」や弱点が存在するからといって、直ちに金融制裁の効果がないと結論づけるのは性急であろう。

これまでに金融制裁を含む経済制裁は、ロシアのウクライナ侵略を中断させるほどの威力を発揮していないものの、金融制裁は「兵糧攻め」であるとの意見もあるとおり、漸次効果を発揮する可能性も考えられる。ロシアがロシア農業銀行のSWIFT再接続を要求していることから、金融制裁がロシアに与える影響は、決して小さくはないことが推察される。金融制裁を科すことの意義を見極めるには、今後の状況を注視していくことが必要である。今回の対ロシア金融制裁の評価は、現状では確定的なものはないが、今後評価が出揃えば、その内容に応じて将来の経済・金融制裁の在り方が左右されるであろう。

(あおき ふみ)

別表 対ロシア金融制裁をめぐる主な動き

2022年2月21日	【ロシア】プーチン大統領は、ウクライナ東部ドネツク州及びルハンスク州の一部地域を実効支配する親ロシア派武装勢力が自称する、「ドネツク人民共和国」及び「ルハンスク人民共和国」の「独立」を承認する大統領令に署名
2022年2月22日	【英国】5団体（バンク・ロシア、黒海開発・復興銀行、ISバンク、ゲンバンク、プロムスヴァジバンク）の資産凍結等 【米国】2団体（VEB.RF（ロシア対外経済銀行）、プロムスヴァジバンク）及びそれぞれの子会社42団体の資産凍結等
2022年2月23日	【EU】ロシア中央政府への金融制裁、計555個人（ドネツク及びルハンスク両地域の独立承認に賛成したロシア下院の議員351人など）・52団体の資産凍結等
2022年2月24日	【ロシア】ウクライナへの軍事行動を開始 【英国】5個人・6団体（VTBバンク（対外貿易銀行）など）の資産凍結等 【米国】ズベルバンクがコルレス口座又はペイヤブル・スルー口座を開設・維持することを禁止、4団体（VTBバンク（対外貿易銀行）、アトクリチエ、ソフコムバンク、ノヴィコムバンク）の資産凍結等
2022年2月25日	【EU】計654個人（プーチン大統領、ラヴロフ外務大臣など）・52団体の資産凍結等 【英国】2個人（プーチン大統領、ラヴロフ外務大臣）の資産凍結等 【米国】4個人（プーチン大統領、ラヴロフ外務大臣など）の資産凍結等
2022年2月26日	【EU、フランス、ドイツ、イタリア、英国、カナダ及び米国】ロシアの大手銀行等をSWIFTのメッセージング・システムから排除すること、ロシア中央銀行が外貨準備を用いて制裁の影響を減ずるのを防ぐことなどを通じて、ロシアを更に国際金融システムから孤立させるための追加措置を講じるとした共同声明を发出 【日本】ロシアの24個人・1団体（バンク・ロシア）の資産凍結等
2022年2月27日	【日本】岸田首相は、SWIFTからロシアの一部銀行を排除する措置について、日本もこの取組を支持し、加わると表明
2022年2月28日	【英国】3団体（VEB.RF（ロシア対外経済銀行）、アトクリチエ、ソフコムバンク）の資産凍結
2022年3月1日	【日本】ロシアの6個人（プーチン大統領、政府高官）・3団体（ロシア中央銀行、プロムスヴァジバンク、VEB.RF（ロシア対外経済銀行））の資産凍結等
2022年3月2日	【EU】ロシアの大手7行（VTBバンク（対外貿易銀行）、アトクリチエ、ソフコムバンク、バンク・ロシア、ノヴィコムバンク、プロムスヴァジバンク、VEB.RF（ロシア対外経済銀行））をSWIFTから排除することを決定
2022年3月3日	【日本】ロシアの18個人・4団体（VTBバンク（対外貿易銀行）、ソフコムバンク、ノヴィコムバンク、アトクリチエ）、ベラルーシの7個人（ルカシェンコ大統領など）・2団体、「ドネツク人民共和国」及び「ルハンスク人民共和国」の30個人の資産凍結等
2022年3月8日	【日本】ロシアの20個人・2団体、ベラルーシの12個人・10団体の資産凍結等
2022年3月11日	【日本】ベラルーシの3団体（ベルアグロプロムバンク、バンク・ダブライト、ベラルーシ共和国開発銀行）の資産凍結等
2022年4月6日	【英国】ロシアの2団体（ズベルバンク、モスクワ信用銀行）の資産凍結等 【米国】ズベルバンクとその子会社42団体、アルファバンクとその子会社6団体の資産凍結等
2022年4月12日	【日本】ロシアの2団体（ズベルバンク、アルファバンク）の資産凍結等（5月12日から適用）
2022年4月20日	【日本】暗号資産（仮想通貨）の交換業者に制裁対象者への送金ではないか確認する義務を課す「外国為替及び外国貿易法の一部を改正する法律」（令和4年法律第28号）が成立
2022年6月3日	【EU】SWIFTの排除対象にロシアの3行（ズベルバンク、モスクワ信用銀行、ロシア農業銀行）を追加
2022年6月7日	【日本】ロシアの2団体（モスクワ・クレジット・バンク、ロシア農業銀行）、ベラルーシの1団体（ベルインヴェストバンク（ベラルーシ開発復興銀行））の資産凍結等（7月7日から適用）
2022年7月5日	【日本】ロシアの57個人・6団体、ウクライナ東部の不安定化に直接関与していると判断される5個人の資産凍結等
2022年10月7日	【日本】ロシアの58個人・9団体、ロシアによる「編入」と称する行為に直接関与していると判断されるウクライナの東部・南部地域の23個人の資産凍結等
2023年1月27日	【日本】ロシアの22個人・3団体、ロシアによる「編入」と称する行為に直接関与していると判断されるウクライナの東部・南部地域等の14個人の資産凍結等
2023年2月28日	【日本】ロシアの39個人・74団体（ロスバンクなど）、ロシアによる「編入」と称する行為に直接関与していると判断されるウクライナの東部・南部地域の9個人の資産凍結等
2023年5月26日	【日本】ロシアの17個人・78団体、ロシアによる「編入」と称する行為に直接関与していると判断されるウクライナの東部・南部地域の7個人の資産凍結等
2023年7月17日	【ロシア】黒海穀物イニシアティブからの離脱を通告し、ロシア農業銀行のSWIFT再接続を要求

（出典）「ウクライナ情勢に関する対応」外務省ウェブサイト <https://www.mofa.go.jp/mofaj/erp/c_sec/ua/page3_003225.html>; 各国当局の制裁リスト; Richard Martin, “Sanctions against Russia – a timeline,” S&P Global Market Intelligence website <<https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/sanctions-against-russia-8211-a-timeline-69602559>>等を基に筆者作成。