

SUNCTION SERIES

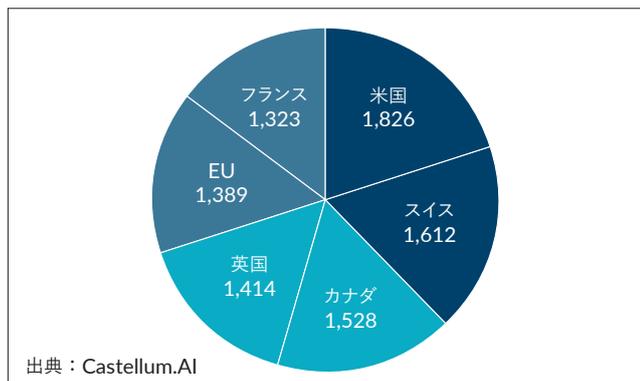
ロシア制裁から1年：金融サービス業界の展望

2022年2月24日、ロシアがウクライナに侵攻しました。この侵略に対する世界的な非難が形となり、前例のない数の対ロシア制裁が即座に科されました。戦争の進行とともに制裁も継続しており、大規模な経済的混乱や計り知れない人的悲劇がもたらされています。金融サービス業界や対ロシア制裁国は、制裁措置の展開とそれに伴うコンプライアンスへの取り組みから学ぶべき点があります。特に制裁が有効であったかどうか、また今後の進むべき方向性など、制裁に関する多くの疑問は残ったままとなっています。

これまでの教訓

ロシアに対して発動された制裁措置の数（ロシアに次いで制裁数が多いイランと比較し3倍以上の数）¹と、侵攻から制裁措置発動までの速さは、他に類を見ないものとなっています。制裁措置発動後のコンプライアンス上の課題から学ぶべきことは多くあります。このうち最初の2つは、これまでの他の状況下での対応経験があるため、金融機関にとって非常に馴染み深いものです。

主要国による2022年の対ロシア制裁数



今回の制裁の発動に伴い、制裁をどのように拡大していくかに関し、微妙なニュアンスもさることながら重大な差異があることがすぐに明らかになりました。

国際的な協調は、原理的にはうまく機能するが、実務上はうまく機能しない。欧米諸国およびその同盟国は、対ロシア制裁の必要性、制裁対象者および制裁内容について統一した見解を示してきましたが、制裁の発動に伴い、制裁をどのように拡大していくかに関し、些細なニュアンスもさることながら、重大な差異があることがすぐに明らかになりました。これらの違いの中には、行政対応の違い（制裁発動国がどこまで制裁実施にかかるガイダンスを提供するか、または提供しないか）のほか、構造的な差異も見受けられました（例えば、個別対象へのみ制裁を科す国がある一方、個別対象およびその子会社すべてに対して制裁を科す国もあります。また、例えばEUは、新しい政策は打ち出すものの、その制裁の実施に当たっては加盟国に裁量を与える、などの差異が見受けられました）。

¹ Number of International Sanctions Imposed Worldwide as of January 12, 2023, by Target Country, Statista, www.statista.com/statistics/1294726/number-of-global-sanctions-by-target-country/.

国ごとの差異を調整したうえでの対応が求められるグローバルな金融機関にとって、これらの対応の差異はコンプライアンス上の大きな課題となりました。金融機関は、国際的なマネー・ローンダリング防止(AML)やプライバシーに関する法規制が好例としてあげられるように、このような矛盾への対処を余儀なくされることが多く、その管理には長けているはずですが、ロシア制裁の特徴として、その環境が非常に緊迫しているという点があります。誤った判断をすれば、規制当局からの批判を受けるだけでなく、企業の評判を落とすことにもなりかねません。瞬時的な判断が必要である一方、参考となる前例もない、という環境におかれているのです。

執行力の欠如により、国家の制裁体制の有効性が損なわれる可能性がある。 制裁違反としてロシアへ数十億ドルの罰金を科した米国では問題にならないとしても、英国などの主要な市場を含む法域では、対ロシア制裁によりその弱点が露呈し、執行機関の変更へとつながりました。金融機関は種々の制裁執行への対応を常に行っており、そのために規制のアービトラージを行うことさえあります。しかし、ロシア制裁の場合、レピュテーション管理が技術的な遵守と同様に重要であるため、問題は、金融機関が正しい対応を行うかよりも、管轄当局が違反者を追求するにあたっての権力と政治的意思を有しているか、にあるかもしれません。

その他の教訓は、各金融機関の制裁プログラムの運用に関するものです。

リスクアセスメントの一部が整備途上である。 ロシア制裁関連リスクに晒されている顧客・取引の特定に際し、他の金融機関と比較し明らかに準備が進んでいる金融機関もありました。これらの金融機関は、リスク評価プロセスにおいてコンテイジョン・リスク(伝播リスク)を勘案しなかった金融機関に比べ、明らかに有利な立場にありました。

制裁スクリーニングシステムのチューニングは、単に規制当局の要件を満たすために実施するものではない。 継続的なチューニングプログラムの開発・維持よりも、チューニングが不十分な制裁スクリーニングにより生じる不具合への対処の方が容易であると判断した金融機関では、コンプ

ライアンスへの負担が大幅に増加した可能性があります。

すべての制裁スクリーニングベンダーを一律には信頼できない。 制裁対象リスト更新において頼りにしていたベンダーが、ロシア制裁で見られたような変化の速さに対応できていないことを、今回の最も都合の悪いタイミングで学んだ金融機関もありました。

金融機関は今こそ、将来の事態に対する備えとして、制裁コンプライアンス・プログラムに対してどのような変化が必要かを検討すべきです。

コンプライアンスの取組の成功のためには、関係者を迅速に招集し、制裁コンプライアンスチームの規模を柔軟に変更できるようにすることが重要である。 弁護士やその他の専門家(SME)を動員した動的な制裁ライブラリを構築するなど、規制要件の変更や制裁アラートの急増へ対処できるようなコンティンジェンシープランを有していた金融機関は、その場しのぎでの対応や、一次対応として追加リソースの配置・教育を強いられた金融機関と比較し、はるかに迅速かつ効果的にロシア制裁へのコンプライアンス計画を実行することができました。

制裁にともなうリスクは、コンプライアンスの範疇を超える。 2022年6月時点で、グローバル企業がロシアでの事業により被った損失は約600億ドルにのぼり²、その額は今も増え続けています。これらの損失は、程度の差こそあれ、企業の業績に影響を与え、これら企業へサービスを提供する銀行にも影響を及ぼした可能性があります。また、ロシアの銀行やロシアと深い関係のある銀行との取引があった場合、金融機関におけるカウンターパーティーリスクも高まりました。金融機関においては、それらのリスクを管理するため、制裁措置が顧客やビジネスパートナーに与える影響をより広範に特定する効果的なプロセスが必要となっています。

イノベーションにより効率性を高めることができる。 イノベーションは制裁関連に深い知見を有する専門家(SME)に取って代わることはできず、また今後も代わることは恐ら

2 "Business Losses From Russia Top \$59 Billion as Sanctions Hit," by Jean Eaglesham, Wall Street Journal, June 10, 2022, www.wsj.com/articles/business-losses-from-russia-top-59-billion-as-sanctions-hit-11654853400.

くないものの、制裁コンプライアンス機能の効率性を高めるために活用できます。例えば、レビューにあたり最もリスクの高い顧客や取引の優先順位付けや選別を実施する際のイノベーションの活用が考えられます。すでに革新的な手法を模索、導入していた金融機関は、ロシア制裁に対するリスクベース・アプローチでの対応についてより適切な備えができました。

金融機関は今こそ、将来の事態に対する備えとして、制裁コンプライアンス・プログラムに対してどのような変化が必要かを検討すべきです。

ロシア経済は未だ自立しており、ウクライナとの戦争も継続しています。これは、制裁の効果がなかったということを示しているのでしょうか。端的な回答としては「場合による」であり、さらに言えば、制裁に対する期待値による、ということになります。

制裁は効果があったのか

幾度にも及ぶ世界的な制裁の実施にも関わらず、ロシア経済は未だ自立しており、ウクライナとの戦争も継続しています。これは、制裁の効果がなかったということを示しているのでしょうか。端的な回答としては「場合による」であり、さらに言えば、制裁に対する期待値による、ということになります。制裁によりロシアが撤退することを期待していた場合、それは現実的ではありません。制裁の実施により、制裁のきっかけとなった行為が覆ることはほとんど無いからです。また、ロシア経済がすぐに崩壊するだろうと期待していた場合、これも現実的ではありません。制裁が効力を発するのには時間がかかります。

制裁によりロシアがパーリア国家(国際社会から疎外されている国家)としての烙印を押されると考えている場合は、制裁の一般的な機能について現実的な理解を有していると言えるでしょう。もし、世界的な対応の広がりや、制裁によるロシアへの影響とは別に、領土奪略や大規模な人的被害を企てている国に対する抑止力に繋がると考える

のであれば、時間の経過とともにその正しさは示されるでしょう。

以下では、2022年に見られた制裁の主要なテーマとその影響、それらによる今後の見通しについて紹介していきます。

金融の流れ：2022年2月下旬のロシアによるウクライナ侵攻の直後、米国、カナダ、および欧州数か国は、多くのロシア系銀行を、世界的に広く使用されているメッセージシステムであるSWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication：国際銀行間通信協会)から切り離すなど、ロシアに対する強力な金融制裁措置を相次いで発表しました。米国財務省は、2022年2月末までに、米国国内または米国人が保有するロシア連邦中央銀行(CBR)の資産を凍結しました³。そして2022年4月、G7、EU、米国は、ロシアの金融ネットワークを取り除くため、ロシア最大の銀行であるズベルバンク(ロシア連邦貯蓄銀行)を含めた全面的な制裁を科しました⁴。

2022年6月、ロシア政府は制裁により国外債権者への支払いができなくなったため、数十年ぶりの対外債務不履行に陥りました。ルーブルは暴落し、経済学者の多くはロシア経済が崩壊すると考えました。しかしながら、現在でもロシア経済は崩壊を免れているようです。その理由は何でしょうか。ロシアの要塞は制裁への耐性があるのでしょうか。少なくとも制裁に強いのでしょうか。

初期のロシアの体制維持成功の一因は、石油・ガス価格の高騰による大幅な増収と、長年にわたって積み立てられた外貨準備が現在も活用され続けている点にありました。数か月の時間を要しましたが、制裁は事実上、ロシアの金融業界に関して特筆すべき成果が得られたと言えるでしょう。ロシアの外貨準備の大部分は凍結されたままであり、ロシア経済の国際金融へのアクセスは狭まり、ロシアと他の国との間での国際決済は制限され、石油・ガスによる収入は減少し続け、ロシアの財政赤字は拡大する見込みです。さらに、多くの組織や金融機関がロシアから撤退しています。ロシア経済にとって最も大きな打撃の一つとなるのはこの海外直接投資の喪失であり、ロシアにとっては、新しい海外投資先を見つけることが課題となります。

3 Treasury Prohibits Transactions With Central Bank of Russia and Imposes Sanctions on Key Sources of Russia's Wealth, U.S. Department of the Treasury, February 28, 2022, <https://home.treasury.gov/news/press-releases/jy0612>.

4 Fact Sheet: United States, G7 and EU Impose Severe and Immediate Costs on Russia, The White House, April 6, 2022, www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2022/04/06/fact-sheet-united-states-g7-and-eu-impose-severe-and-immediate-costs-on-russia/.

あえて言うならば、ロシア市場はまだ機能しているが、風化・弱体化している、と言えるでしょう。

デジタル決済と暗号資産：ロシア連邦中央銀行(CBR)は2020年に中央銀行デジタル通貨(CBDC)のコンセプトを提示し、2021年にプラットフォームのプロトタイプを作成、2022年に試験運用を開始しています。さらに、ロシアへの制裁が強まる中、デジタル通貨の本格始動に向けたプロジェクトのスケジュールを早め、2024年にリリースを予定しています。この取り組みの加速は、制裁措置によるロシアのグローバル市場および資金調達へのアクセスに影響を与えた時期と重なります。

計画の前倒しに合わせて、CBRは国際貿易における暗号資産決済に対する立場を緩和していますが、これは国際取引におけるSWIFTのみへの依存に対する回避策の一助になると思われます。このSWIFTの回避手段がロシアだけでなく他の国でも採用されれば、クロスボーダー決済がより細分化し、国際的な決済環境に複雑さとコストをもたらす、また制裁対象国との取引の門戸を開くことにもなりかねません。

石油・ガスと、環境・社会・ガバナンス(ESG)：2022年末までの、ロシアの石油・ガス産業における被害は、金融分野における被害よりも少なく抑えられています。ロシアにとって有利なことに、2022年を通じて原油価格が高騰し、ロシアはインドや中国を中心とした新たな市場をターゲットに輸出戦略を立て直しました。しかし、2022年末、G7各国、EUおよびオーストラリアが1バレルあたり60ドルの上限設定に合意、実行したことで、勢力図が大きく変化しました。これにより、ロシアの輸出収入は即座に圧迫され、赤字拡大の危機へとつながりました。EUが科した石油への規制は2022年12月に発効しました。2023年初までに、ロシアのEU向け石油輸出の90%以上が禁止されます⁵。

禁輸と価格制限により、2023年のロシアの石油・ガスによる収益は、これまでと様相の異なる、潤沢とは程遠いストーリーが展開されることとなります。かつてロシア産石油の最大の買い手であったヨーロッパでの売り上げが激

減すると予想されているためです。ロシアが新たな輸出先を見つけ、その資金源を活用し続けるとしても、ロシアの石油・ガスへの依存度を減らす国が増えれば、ロシアの戦費調達は逼迫し、ロシア経済全体の健全性とレジリエンスが試されることになるでしょう。このような動きはすでに出てきており、1月のロシアの石油・ガス収入は前年比46%減、月次の財政赤字は250億ドルに膨れ上がっています⁶。

テクノロジー：ロシアのテクノロジー部門は、テクノロジーに焦点を当てた制裁と輸出規制の直接的な結果として、輸出入の両面で明白に影響を受けていることがわかります。欧米からのテクノロジーの輸入を、自国生産で代替する試みを行っているにもかかわらず、ロシアは依然としてテクノロジー、そして特に戦争に役立つ製品等に関して、大きく他に依存しています。輸出入は減少しており、今後も縮小が見込まれます。戦争が激化し、ロシアの機械や部品の在庫が減少し、物資やメンテナンスの必要性が高まる一方、世界からの援助もほとんどないことから、それらの影響は徐々に強まると予想されます。

農業：米国や他国政府による制裁下での食糧支援その他の人道支援の継続努力にもかかわらず、肥料を含む穀物について、ロシアがウクライナを経由した出荷の停止および自国からの輸出制限を行ったことで、戦争によるインフレ圧力と世界の食糧不安が高まっています。

オリガルヒ：腐敗した政治システムを弱体化させ、プーチン氏を守る指導層の支持を打ち砕くために、欧米諸国は協力してプーチン氏や政権の側近に対する制裁を科しました。この制裁により、ロシアのオリガルヒの資産は凍結・差し押さえがなされました。また僅かであっても、プーチンに対する国民の反発に拍車をかけたと思われます。プーチン氏への支持が少しでも分散することは、彼の支配と権威の不安定化につながります。オリガルヒへの制裁の波及効果は、彼らが資金を溜め込み洗浄(ローンダリング)することで知られる高級品や不動産、さらには欧米の銀行システムの利用、グローバルでの政策立案など、多岐にわたっています。

5 "Why Sanctions Against Russia Aren't Working—Yet," by Paddy Hirsch, Planet Money, NPR, December 6, 2022, www.npr.org/sections/money/2022/12/06/1140120485/why-the-sanctions-against-russia-arent-working-yet.

6 "The World This Week — Business," The Economist, February 9, 2023, www.economist.com/the-world-this-week/2023/02/09/business.

広範な政治的・社会的不満：より広範な政治的不満の可能性が高まっています。ロシア国民の生活水準の大幅な低下に対する国民の不満がやがて政治活動につながることは、歴史が証明しています。戦争へと気を取られているプーチン氏にとって、その対処は困難なものとなるでしょう⁷。

なお、上記リストは完成されたものではなく、戦争が継続する限り増え続けるでしょう。

監督と執行

また金融機関は、現在発生している世界的な危機をどのように評価し、次に起こりうる最悪の制裁シナリオをどのように策定しているかを、経営陣や取締役会、および規制当局に説明できるようにする必要があります。

ほとんどの場合、規制当局は金融機関がロシア制裁の対応に当たって受けているプレッシャーを十分に理解しており、そのプレッシャーを増大させないよう、ある程度傍観的な姿勢を崩さなかったようです。しかし、1年後には、個々の金融機関がどれだけ適切に対応できたか、またどれだけ効果的であったかの評価に重点を置くようになるでしょう。この変化は、上述のように、金融機関がロシア制裁への対応にあたり何がうまくいき、何がうまくいかなかったか、また制裁のプレイブックを成熟させるためにどのような改善を行ったか、また今後どのような改善を行う必要があるかを検証し、規制当局からの要請があった際にこれら情報を共有できるように準備しておく必要があることを意味します。

また金融機関は、現在発生している世界的な危機をどのように評価し、次に起こりうる最悪の制裁シナリオをどのように策定しているかを、経営陣や取締役会、および規制当局に説明できるようにする必要があります。この戦略的な視点は、金融機関における制裁プログラムの重要な要素になるでしょう。

我々は、金融機関の大半は制裁措置の決定を支持する合理的な行動をとっており、また規制当局も積極的に事後的

な批判を行うことはない、慎重ながらも楽観視をしています。しかし、失策があったことも否めず、一部の金融機関、特に制裁回避を支援した金融機関に対しては、将来、コンプライアンスの失敗に対するプログラムの批判や罰金が科されられると思われます。

今後の進むべき方向性

制裁の有効性は引き続き精査され、制裁コンプライアンスは2023年以降も規制上の優先事項になると思われます。戦争が継続する限り（おそらく継続すると思われますが）、欧米諸国とその同盟国はロシアに対して制裁を出し続けるでしょう。新たな制裁措置には、すでに発動されている制裁措置と同様の制裁や、潜在的なより広範な分野での制裁、またEUに続き米国がロシアに対しテロ支援国家としての烙印を押すという継続的な脅威も含まれるでしょう。今後、制裁措置発動までの期間の短縮や、制裁対象の全体的な増加、および、制裁回避経路が明確になるにつれて制裁回避に関する技術への着目が高まることが予想されます。

米国財務省の金融犯罪取締ネットワーク（FinCEN）は、2023年まで1ヶ月足らずの間に、暗号資産取引所Bitzlatoをマネー・ローンダリングの主要懸念事項と位置づけ、7億ドルの罰金を科し、デジタル資産の乱用対策への取り組みを強化するなど、他の欧米諸国の執行体制の方向性を示しました。ロシアはサイバー犯罪の巣窟となっていることを踏まえると、米国とその同盟国は、ロシアと連携のあるサイバー犯罪に狙いを定めるとも予想できます⁸。

時間が経つにつれ、ロシアは世界各国や国際金融システムからますます孤立していき、制裁の痛手はますます大きくなるでしょう。もちろん、影響を受けるのはロシアだけではありません。対ロシア制裁は、COVID-19からの回復に苦心している世界経済に広く影響を及ぼすことになるでしょう。各国への影響の大きさは、その国のロシア・ウクライナに対する経済的な関わり合いや依存度によって異なります。具体的には、EUは歴史的にロシア・ウクライナからエネルギーを輸入しており、また一部の加盟国はロシアやウクライナからの食料輸入に依存しているため、被害

⁷ Beyond the Headlines: The Real Impact of Western Sanctions on Russia, by Vladimir Milov, Wilford Martens Centre for European Studies, November 16, 2022, www.martenscentre.eu/publication/beyond-the-headlines-the-real-impact-of-western-sanctions-on-russia/

⁸ FinCEN Identifies Virtual Currency Exchange Bitzlato as a “Primary Money Laundering Concern” in Connection With Russian Illicit Finance, Financial Crimes Enforcement Network, January 18, 2023, www.fincen.gov/news/news-releases/fincen-identifies-virtual-currency-exchange-bitzlato-primary-money-laundering.

は甚大になるでしょう。米国など他の国々では、少なくとも短期的には影響が少ないかもしれません。しかし、対ロシア制裁により、中国をはじめとする国々が米ドルへの依存度を下げる取り組みを加速させた場合、米国の借入コストは上昇する可能性があります。制裁の有効性を公共政策の手段として評価する際は、こうした広範な影響を継続的に評価する必要があります⁹。

プロティビティの金融犯罪対策にかかる事業について

プロティビティの金融犯罪対策にかかる事業は、AML/CFTや制裁リスク評価、コントロール強化、オペレーショナルリスクとコンプライアンスの効果的なフレームワークを提供するためのノウハウを組み合わせ、金融機関が規制対応の義務を満たし、金融犯罪へのエクスポージャーを減らすための支援を専門としています。当社の専門家チームは、金融犯罪、詐欺、汚職、職務上の不正行為、その他の金融ビジネスリスク問題に対する企業の脆弱性について積極的に助言し、企業のブランドとレピュテーションを守るため、支援しています。

9 The Economic Impact of Russian Sanctions, Congressional Research Service, December 13, 2022, <https://crsreports.congress.gov/product/pdf/IF/IF12092#:~:text=Economic%20Impact%20Outside%20of%20Russia&text=The%20sanctions%20have%20likely%20contributed,slowdown%20in%20global%20economic%20growth.>

プロティビティについて

プロティビティは、企業のリーダーが自信をもって未来に立ち向かうために、高い専門性と客観性のある洞察力や、お客様ごとに的確なアプローチを提供し、ゆるぎない最善の連携を約束するグローバルコンサルティングファームです。25ヶ国、85を超える拠点で、プロティビティとそのメンバーファームはクライアントに、ガバナンス、リスク、内部監査、経理財務、テクノロジー、デジタル、オペレーション、データ分析におけるコンサルティングサービスを提供しています。プロティビティは、米国フォーチュン誌の2022年働きがいのある会社ベスト100に選出され、Fortune 100の80%以上、Fortune 500の約80%の企業にサービスを提供しています。また、成長著しい中小企業や、上場を目指している企業、政府機関等も支援しています。プロティビティは、1948年に設立され現在S&P500の一社であるRobert Half International (RHI)の100%子会社です。