

ウクライナ情勢：米ロ両陣営の歩み寄りで混乱の長期化は回避か

【図1】ロシアは地政学的にもウクライナを重視

ウクライナの東西分裂



注) 上地図、■はウクライナ西部を、■は東部を示す。上地図は実際の地形とは異なる場合がある。
出所) 各種報道より当社投資情報部作成

黒海北側の肥沃地ウクライナ。旧ソ連が崩壊した1991年に独立を果たしたかの地は、かつての冷戦時代における米ソ対立を彷彿させる東西対立軸の再来とも言える事態に発展しています。

ウクライナは1930年代初頭、「ホロドモール」と呼ばれる飢饉政策で国民の多くが犠牲となり、その後東部はロシアから流入した富裕層で親露、西部は原住民の貧困層で親欧州に事実上分断します。昨年11月、欧州連合加盟手続きの断念を発端に西部でデモが発生、警察と衝突し犠牲者を出し深刻化、ヤヌコビッチ政権（親露）は崩壊し暫定政権（親欧州）が発足します。

こうした事態を受けて、ロシアは自国の議会承認を経て治安維持の名目で同国への軍事介入を断行。一方西側諸国はケリー米国務長官が3日にも首都キエフ入り、欧州は安全保障協力機構の調査団派遣を決め、NATO（北太平洋条約機構）も緊急会合を開催しけん制しています。

金融市場では、中央銀行総裁が交代し変動相場制へ移行したウクライナの通貨フリブナは対米ドルで大幅に下落、米ドル建て同国国債（2023年4月償還）利回りの低下など、事態を好転する動きも一部見られますが、ロシア金融市場を含め動揺が広がっている模様です（図2）。

【図2】通貨フリブナ下落は変動相場制移行の影響が大きい

ウクライナ、ロシア株価、通貨（左・中）とウクライナ国債利回り推移（右）



注) 上図数値の直近値は2014年2月28日終値。

出所) Bloomberg、Datastreamより当社投資情報部作成

ウクライナ経済規模は1,762億米ドル（2012年名目GDP：出所IMF（国際通貨基金））と小規模なため世界景気への影響は軽微です。むしろ、同国を経由するロシア産天然ガスパイプライン（欧州へ供給）が停止される事態となると、経済的にはイタリア等の大口需要国が打撃を受け、商品市場では天然ガス、原油等が上昇する可能性があります。

今後は東西両陣営の歩み寄りができるかが焦点です。ロシアは6月にも黒海東沿岸ソチでG8（主要8カ国）首脳会議（サミット）を主催します（米英加は準備中止表明）。東西両陣営には「両者の顔」を立て妥協点を見出す交渉が求められます。その妥協点として注視したいのが、「クリミア自治共和国の独立」と「ウクライナの財政悪化」です。

親露系住民が過半を占めるクリミア自治共和国は、独立に関する住民投票を3月30日に実施すると表明、住民が独立を支持すれば、ロシアが支援する大義ができ、西側の態度が軟化する可能性もあります。一方、ウクライナ暫定政府は財政破綻回避に向け西側の支援を要請。西側はIMF等を通じた支援でロシアの介入を排除できる可能性が高まり事態は進展、欧州株式などの金融市場の動揺も長期化しないと予測しています。（徳岡）

本資料に関してご留意頂きたい事項

本資料は投資環境等に関する情報提供を目的として、国際投信投資顧問が作成したものです。本資料は投資勧誘を目的とするものではありません。なお、以下の点にもご留意ください。

- 本資料中のグラフ・数値等はあくまでも過去のデータであり、将来の経済、市況、その他の投資環境に係る動向等を保証するものではありません。
- 本資料の内容は作成基準日のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等をもとに作成しておりますが、その正確性、完全性等を保証するものではありません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の国際投信投資顧問投資情報部の見解です。また、国際投信投資顧問が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。