



西村証券

チーフストラテジスト
門司総一郎の

ウィークリーレポート

2022年
3月18日
発行

第126回 「ウクライナ紛争解決の3つのシナリオ」

～中国の仲裁に期待～

初めに

ウクライナ紛争が長期化しています。戦場は拡大、停戦のための会合も合意に至っていません。このまま時間が過ぎれば、世界経済はさらに悪化、株価も下落ということになりかねません。どうすればウクライナ紛争は終結できるのか、3つのシナリオを考えてみました。

3つのシナリオ

自分が考えた3つのシナリオは以下の通りです。①戦争に反対するロシア国民の蜂起、②ロシアの債務不履行、③中国による仲介、です。なおロシアの勝利はシナリオに含めていません。これまでの戦闘でロシア軍部隊の消耗が大きいと見ていること、またこのまま紛争が長引けば米国などからのウクライナへの支援の拡大が見込まれること、などが理由です。

①ロシア国民の蜂起

プーチンがこのタイミングでウクライナ侵攻に踏み切った理由はあまり説明されていませんが、自分は新型コロナやインフレなどで高まった国民の不満の目を逸らす為と考えています。であれば、このウクライナ紛争で不満がさらに高まり、プーチンからの離反が拡大することもあるでしょう。実際、先日ロシア国営テレビの編集者が、番組中に戦争反対のプラカードを掲げて拘束されたことがありました。またプーチンの支持基盤の一つだったオリガルヒも、プーチンから距離を置き始めたと言われていています。このようにロシア国民の気持ちがプーチンから離れることにより、ウクライナ紛争が決着に向かう可能性もあると見えています。

②ロシアの債務不履行

3月2日付日本経済新聞は『ロシア、信用危機に直面』との記事を掲載しました。G7からの金融制裁により、ロシアが大規模な金融危機に直面する可能性があるとの内容です。そうなれば資金を調達できず、紛争の遂行は不可能という事態になりかねません。ウクライナ紛争は自然消滅ということになるでしょう。ドル建てロシア国債の未償還残高は330億ドル程度とみられ、4月に最初のまとまった償還を迎えるとのこと。ロシアが大規模な債務不履行ということになれば戦争どころではなくなり、ウクライナ紛争は自然消滅となるでしょう。

③中国の仲介

一番有力と思えるのは、中国によるロシアの資金繰り支援とウクライナ紛争の停戦仲介です。この件に参画するかどうか中国の中でも議論があるようですが、ロシアに恩を着せることができること、また、このままロシアを放置して世界経済が悪化すれば、共産党大会を控えた中国にも得とは思えないことから、参画の可能性はあると見えています。

以上3つのシナリオを紹介しましたが、実現性から言えば③の中国による仲介が最有力と考えています。

西村証券株式会社 NISHIMURA SECURITIES Co., Ltd.
京都市下京区四条通高倉西入立売西町65番地(本社)
TEL:075-221-9390(本店営業部)

金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第26号
加入協会:日本証券業協会 主な事業:金融商品取引業
指定紛争解決機関:特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター

本書面は特定の金融商品の勧誘を目的として作成したのではなく、あくまで情報提供を目的とした書類です。書面上の株式市場見通し等は、本書面作成時の当社予想ですが、その後の市場動向・結果・影響等について当社が保証または責任を負うものではありません。また内容については予告なしに変更される場合もあります。本書面の著作権は当社に帰属します。当社の文章による承諾なしに、第三者への配布・コピー等はご遠慮ください。