

**Contents** \*\*\*\*\*

特集：経済制裁はウクライナ戦争を止められるか？	1p
<今週の”The Economist”誌から>	
” A new age of economic conflict” 「経済紛争の新時代」	7p
<From the Editor> あの日から 11 年	8p

\*\*\*\*\*

**特集：経済制裁はウクライナ戦争を止められるか？**

2月24日の開戦からすでに2週間が過ぎました。ロシア軍はウクライナに侵攻し、着々と占領地域を拡大し、原子力発電所などの要衝を奪っています。ただし首都キエフを落とすことはできず、ゼレンスキー大統領は戦闘継続をアピールしている。「プーチンの戦争」にはいくつもの誤算があり、当初の予定は既に大きく狂っているようです。

西側諸国としてはウクライナを支援する者の、核を保有する超大国と直接、干戈を交えるわけにはいかない。そこで行われているのが前例のない規模の経済制裁ですが、果たしてその効果はどうか。 ”Nuclear Option” と呼ばれる手法が導入されているとはいえ、そこはやはり「やってみなければわからない」。他方、そのことで世界経済が払うコストは相当なものになりそうです。

**● 「プーチンの戦争」には「理」も「利」もない**

何とも便利な世の中になったものである。

日本記者クラブのホームページには、小泉悠東大先端研専任講師（3月9日実施分）<sup>1</sup>と、廣瀬陽子慶応大学教授（3月2日実施分）<sup>2</sup>の記者会見がユーチューブで公開されている。ウクライナ最新情勢を知るのに、こんなに適した情報源はないだろう。最近是非常にご多忙のお二人だが、メディア出演時の短い応答ではなく、ましてや「芸能人ひな壇」の余計なリアクションも抜きで、それぞれ1時間半以上あるプレゼンテーションと質疑応答を聞くことができるのはありがたい。

（ちなみに同HPの2月28日分には、「バイデンのアメリカ」と題する筆者の記者会見も収録されている。ご参考まで）

<sup>1</sup> <https://www.jnpc.or.jp/archive/conferences/36267/report>

<sup>2</sup> <https://www.jnpc.or.jp/archive/conferences/36275/report>

今回のウクライナ侵攻について廣瀬教授は、プーチン氏の若い頃からの恨みと被害者意識が背景にあって、「ロシアに何のメリットもない」と断言する。これまでのロシアは、ジョージアなど旧ソ連諸国に「未承認国家」を築いて不安定化させ、あるいは「ハイブリット戦争」を仕掛けて西側の影響力を排除しようとしてきた。それらの動きに比べると、今回の侵攻はまったく合理的な説明がつかず、有効とは思われない。ゆえに「トップが変わらない限りロシアの未来はない」とのことである。

小泉氏は軍事専門家の立場から、「個人的にリスペクトしていたロシア軍」があまりにも不甲斐ない戦いをしており、「政治から変な見通しを背負わされたのでは」と指摘する。確かに空爆を十分行わず、制空権を取らないうちに地上軍を進撃させ、首都キエフの手前から長い車列を作ってしまったのは、どう見ても初歩的な失態に見える。「キエフは2日で落ちる」式の予断が、上層部にあったのではないか。そんな状態にあるがために、ロシア軍はシリアやチェチェンでやったような無差別攻撃に出る恐れがあり、あるいは「エスカレーション抑止のための限定核使用」というアイデアを実践に移す懸念もあるという。

廣瀬、小泉両氏ともに「ロシア愛」が感じられる研究者だけに、「プーチンの戦争」に対する評価はまことに厳しい。広瀬氏は「理」がないと言ひ、小泉氏は「利」がないと言っている。いやもう、まったく同感である。このままではロシアの未来は、どう考えても明るいとは思われない。

この点でさらに踏み込んでいるのが、3月6日の細谷雄一慶応大学教授(@Yuichi\_Hosoya)の連続ツイートである。歴史家はこんな風に時事問題を見ることができるのか、と一種の凄みのようなものを感じる内容である。

- \* 誤解を恐れず述べると、ロシアは偉大な大国だと思う。そして、いつも訪問者の私にも親切にしてくれる優しい人ばかりだ。そのロシアが今回の侵略戦争により、かつての日本がそうであったように、これから半世紀を超えて隣国に謝罪を続けねばならなくなり、国際的信頼を失うのは残念だ。
- \* それ以上に深刻なことは、おそらくはこれまでの中口関係の地位が逆転するかもしれないことだ。国力はすでに中国が上回っているとはいえ、つねに中国はロシアに配慮をしてきた。だが現在の戦争で既にロシアは大量の重要な戦力を喪失している。その回復は困難で、経済的にもより中国に従属するであろう。（中略）
- \* いずれにせよ今回の戦争を通じて、ロシアの国際的地位と国力が回復することはしばらくないだろうし、その野心で失われたウクライナでの犠牲者に対して、半世紀を超えて謝罪を続け、これまでにないほど摩擦と憎しみに溢れた困難な隣国関係を抱えることになるだろう。

かつて湾岸戦争（1991年）やイラク戦争（2003年）が勃発した時には、「テレビで見る戦争」という言い方がされた。今回のロシア＝ウクライナ戦争はネットで見る戦争であり、SNSが双方の主戦場となっていると言っても過言ではないだろう。

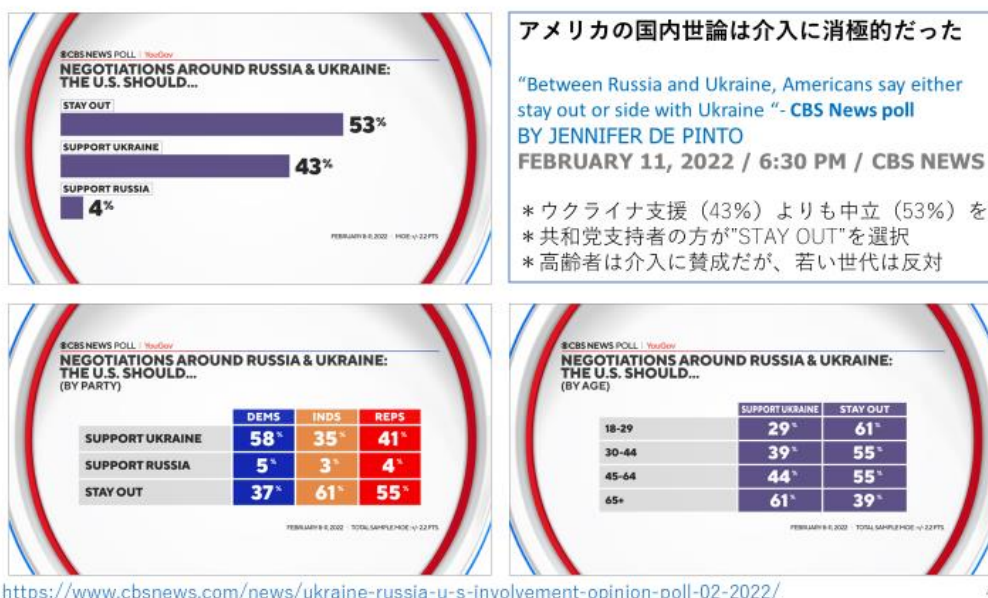
## ●米国は兵を出さず～民意は”Stay out”が多数

バイデン大統領は3月1日の一般教書演説において、プーチン大統領を名指しで非難した<sup>3</sup>。そしてNATOが協力してウクライナを支援すること、強力な経済制裁を行うことを約束した。ただし米軍の直接的な関与については、明確に以下のように否定している。

*But let me be clear: Our forces are not engaged and will not engage in the conflict with Russian forces in Ukraine. **Our forces are not going to Europe to fight in Ukraine** but to defend our NATO Allies in the event that Putin decides to keep moving west.*

ひとつには**バイデン氏が、「冷戦時代をよく知る」ベテラン政治家である**からだろう。今週、ポーランドはウクライナに旧ソ連製戦闘機「ミグ 29」を供与し、その代わりに米国の戦闘機「F16」を受け取るという「三角トレード」を提案したが、米国は最終的に却下している。「軍事的緊張感が高まりかねない」からであり、ロシア側のレッドラインを越えるとの判断であった。核保有大国ロシアを挑発することは、今後も厳重に避けるだろう。

もうひとつは、米国の「民意」が介入に消極的だからである。以下は2月11日時点の世論調査であるが、「ウクライナを支援せよ」43%に対して「**介入するな (Stay out) が53%で上回っている**。しかも民主党支持者よりも共和党支持者が介入に反対であり、さらに世代が下がるほど”Stay out”の比率が高くなる。往時の米国とはずいぶん様変わりであって、以前であれば「自由を守れ！」の聲が澎湃として巻き起こっていただろう。



もっともこれは1カ月前のデータであって、2週間にわたってウクライナの惨状を見せつけられた米国民の意識に今後、どんな化学変化が生じるかはわからない。

<sup>3</sup> <https://www.whitehouse.gov/state-of-the-union-2022/>

バイデン大統領の立場になってみると、「世論に押される」形で介入を深めていくのがベストなアプローチとなるだろう。とりあえず、これまで最大の政治課題であったインフレは、「ガソリン価格の上昇は全部プーチンのせい」にすることができる。そしてロシアという「古い敵」が牙をむいてくれたことにより、分断が際立つ米国社会において「左右が一致できる課題」ができるかもしれない。

おなじみの Real Clear Politics を見ると、バイデン政権の支持率は「2/23-3/9」の平均値が支持 42.3%、不支持 51.6%と久しぶりにその差が 10p 以内に縮小している<sup>4</sup>。ウクライナ侵攻が 2 月 24 日以降であるから、わずかながら押し上げ効果があったと言えそうだ。

### ●カギを握る金融制裁の成否

そこで西側の対応は「強力な経済制裁」ということになる。

確かに武力を使わずに事態を解決できるのなら、それは大いに結構なことである。とはいえ、ナポレオンの「大陸封鎖令」から大日本帝国に対する「ABCD 包囲網」まで、歴史上の経済制裁のトラックレコードは芳しいものではない。およそ経済制裁だけで、相手が「参りました」と言った例は聞いたことがない。近いところと言えば、イランや北朝鮮でさえ音をあげることにはなかった。まして大国ロシアの場合はどうなのか。

あらためて、経済制裁の問題点は以下の 3 点である。

- (1) 効果の度合いを測ることが難しい。
- (2) 制裁をかける側も被害を受ける。
- (3) 止めどきがわからなくなる。

制裁は「どの程度効いているのか」を知ることが難しく、いわば PDCA サイクルが回らない。これは制裁を受けている側も同様である。そして制裁はかけている側も「返り血」を浴びるので、「抜け駆け」をする参加者も現れる。そうこうするうちに、ずるずると長期化することが少なくない。ロシアに対しても、2014 年のクリミア併合を機に制裁は行われてきたものの、それが効果を挙げているようには見えなかったものである。

ところが 2 月 24 日のウクライナ侵攻を受けて、日本を除く G6 はその 2 日後に「SWIFT からの排除」などの対ロシア金融制裁を決めている。いかにも慌てて決めた様子が窺える。なんとロシア中央銀行までもが制裁対象となり、6400 億ドルの外貨準備まで凍結されてしまった。事前に”Nuclear Option”（核オプション＝究極の選択）と呼ばれていた対抗策が、土壇場でバタバタと決まったのである。

しかもこれには、永世中立国であるはずのスイスも後から加わった。どんなことがあっても顧客の財産と秘密は守るとというのが、スイスの伝統だったのではなかったか。ウクライナ侵攻は、「オール西側」の結束をもたらすこととなった。

<sup>4</sup> <https://www.realclearpolitics.com/epolls/other/president-biden-job-approval-7320.html>

その点で興味深いのが、今週の”The Economist”誌の社説”A new age of economic conflict”である（本号 P7 に抄訳を掲載）。現下の金融制裁の第 1 目的はロシアを倒すことだが、これをやっつけてしまえば、今後は SWIFT などの西側金融システムを忌避する国が増えるだろう。デジタル人民元の使用も広がるかもしれない。それは結果的に、**「金融制裁」という西側の武器の実効性を低めてしまう**ことになる。だからこそ、ロシアを倒した後のルール作りが必要になるのだ、と言っている。

ちょうど核による大量報復という抑止の理論があるように、**金融制裁という Nuclear Option**にもそれを行使する際の理論づけが必要になるという。The Economist 誌らしく高い視点に立った議論と言えるだろう。実際のところ、今回の対ロ金融制裁の効果にもっとも関心を払っているのは中国であろう。今回の制裁の効き目次第では、彼らは「台湾武力統合のコストを再計算」しなければならないことになるからだ。

### ●ロシア経済にいま起きていること

もっともそれは気の早い議論で、まずは目の前のロシアを倒さなければならない。果たしてロシア経済はどの程度困っているのだろうか——と言っても、それが見えにくいことこそ経済制裁の難点なのである。

ここにロシアの週刊経済情報誌「ポストーク通信」というニューズレターがある<sup>5</sup>。この 3 月 7 日号を拾い読みしてみると、現地の混乱ぶりが伝わってくる。

- \* 資本規制が導入され、輸出による外貨収入の 80%を 3 日以内にルーブルに転換することが義務付けられた。**ロシアにおける資本規制導入は 2006 年以來**のこと。貿易業者がルーブルを買い支えることで為替相場の安定を期待している。
- \* 政策金利を 9.5%から一気に 20.0%に引き上げ。2014 年を大幅に上回る上げ幅となる。また日本を含む 43 の非友好国の法人個人に対し、国外への外貨送金が禁止された。
- \* ロシアの大手 7 行が SWIFT から排除されたことにより、「電子メール、テレックス通信、紙の書類、ファックス、電話等」を使用することで、送金情報のやり取りをすることになる<sup>6</sup>。
- \* EU、英国、カナダが自国の港湾にロシア船舶の寄稿を禁止。オランダとベルギーの税関は**ロシア向け貨物の通関業務を停止**。マースクなど海外の海運大手が、あいついでロシア発着貨物の受注を停止。

これらは公的な制裁ということになるが、実際には**民間企業の自発的なロシア市場撤退が相次いでいて**、むしろそちらの方がインパクトは大きいかもしれない。

---

<sup>5</sup> <http://www.jsn.co.jp/>

<sup>6</sup> ロシアの国内版システム SPFS を使うことも可能だが、メッセージの送信量が SWIFT の 10MB に比べて 20KB と小さい。

例えばマイクロソフト社が、ロシアにおける製品とサービスの提供を停止している。これに伴って **Windows、Office、Teams、Skype** などのサービスが使えなくなってしまう。もちろん購入済みの製品はそのまま使えるが、最新版へのアップデートはできなくなる。いわば「今後はロシア全体で Windows が海賊版になる」という。

そして何より影響が大きそうなのは、石油、ガスなどエネルギー産業のロシア撤退である。もともとこの分野は、買う側の西側にとっても影響は大ということになる。

今後のロシアでは、国債がデフォルトして軍用品が調達できなくなったり、ルーブルの暴落で市民生活が困窮したりすることになるだろう。それはロシア軍の戦闘継続を困難なものにするはずである。

とはいえ「戦争とは本来、混乱の中で行われるもの」（小泉悠氏）。あれがない、これがないと言っても、それで戦争が終わるというものではない。結局はトップであるプーチン氏が納得しない限り、戦闘行為は止まらないだろう。そして典型的な「安保脳」の持ち主たるプーチン氏には、経済状況を理由に戦争を止めるという発想は浮かばないだろう。

#### ●経済界には恐怖の七段活用～「一難去らずにまた一難」

経済界から見れば、この状況はたまったものではない。今起きているのは、「パンデミック→インフレ→金融引き締め→予想外の戦争」という恐怖のスパイラルである。まさに「一難去らずにまた一難」である。さらに今後予想されるのは、ロシア発の「エネルギー危機」と「金融危機」ということになる。それでも武力を使わずに戦争を終わらせることができるのなら、我慢のし甲斐があるというものなのだが…。

- ① 新型コロナによるパンデミックはとうとう3年目に突入した。各国は金融緩和や財政支出を乱発し、経済活動を何とか維持してきた。
- ② ところが世界各地でサプライチェーンに問題が続出し、とうとう昨年夏からは欧米を中心に「40年ぶりのインフレ」が広がり始めた。
- ③ そこでFRB（米連邦準備制度理事会）は、昨年秋から金融引き締めに方向転換。11月からテーパリングを開始し、今年3月からは利上げを開始する見込み。
- ④ そんな中で、2月から誰も予測していなかったウクライナ戦争が始まった。勃発から1週間、ロシア軍は首都キエフに迫っている。
- ⑤ これに対して、西側諸国は前例のない対ロ金融制裁で対抗している。石油大手BPやシェルなど、ロシア事業からの撤退を宣言する民間企業もあいついでいる。
- ⑥ その結果、石油価格が1バレル100ドルを超えるなど、エネルギー価格は高騰を続けている。ウクライナの主要輸出品目である小麦の国際価格も上昇しそうだ。
- ⑦ 金融制裁により、ロシアの通貨ルーブルは史上最安値を更新中。今後、ロシア国債のデフォルトなどが発生すると、新たな国際金融危機を招く恐れも。

## <今週の”The Economist”誌から>

”A new age of economic conflict”

「経済紛争の新時代」

Europe

Mar. 5<sup>th</sup> 2022

**\*対ロ経済制裁はかつてないくらい徹底したものとなっています。その効果やいかに。ところがさすがは The Economist 誌で、それから先のルール作りが重要だと言っています。**

<抄訳>

ロシアのウクライナ侵攻は、世界経済を震撼させるハイリスク時代の幕開けとなる。西側が課した措置は強力で、ロシア経済に混乱をもたらし、プーチン大統領に核の使用を考慮させている。警戒は世界中に及び、**中国は台湾武力統合のコストを再計算するだろう**。西側の優先順位はまずロシアに勝つこと、次に閉鎖経済へのシフトを防ぐことであるべきだ。

これまでの対ロ制裁は実効性に乏しかった。軍事力の使用に消極的な米欧は経済制裁を多用してきたが、イランやベネズエラでも政権は生き延びた。抑止効果は弱いのだ。

2月26日に賽は投げられた。西側企業がエネルギー以外でロシアの銀行と取引することは違法となり、国際支払いネットワークから追放されたマネーは押収されている。**ロシア中央銀行の外貨準備 6300 億ドルも凍結された**。信認は失墜し、ルーブルは年初から 28% 下落した。株価はオフショアで 9 割減となり、多国籍企業はロシアを去りつつある。

かかるショックは、クーデターや戦闘不能につながりかねない。プーチン氏はガスを止めるなどの手段で反撃しよう。**核報復には既に理論があるが、制裁の理論作りは間に合わない**。ひとつだけ確実なのは衆寡敵せず、西側が圧倒的に有利だということだ。

経済制裁でロシアが抑止された場合、**長期的には多くの国が西側金融への依存を避けようとする**だろう。それはせつかくの武器の威力を弱めることになる。世界経済の統合も弱まることになる。1930 年代の貿易制限が、ブロック経済化への道を拓いたように。

独裁政権は神経質になるだろう。彼らは 20 兆ドルの外貨準備と政府系資産の半分を有する。台湾有事の際には、中国の 3.3 兆ドルの外準が凍結されよう。対ロ非難決議を棄権したインドも圧力を感じるだろう。向こう 10 年には、技術の進化が西側の金融システムを無効にするかもしれない。実験中のデジタル人民元は既に 2.6 億人の利用者がいる。現在は西側市場の外に兆ドル単位を置くことは困難だが、多くの国が外貨準備を多様化するだろう。

こうした断片化の一部は避けられない。だが過去 20 年間と今回の制裁により、西側主導の金融システムからより多くの国が離れていく恐れはある。だからこそ**ウクライナ危機の後、西側は制裁をいかに管理するかを明確にすべき**である。低レベルの乱発は避けるべきだが、人権侵害に対する的を絞った対策は（滅多に効かないにしても）正当なものである。そして今のロシアに対して使われている破壊的な措置は、侵略と戦争という最悪の事態用に留保されていることを明らかにしなければならない。西側諸国は少し前までは考えられなかった経済兵器を配備した。その利用は賢明なものでなければならない。



## <From the Editor> あの日から 11 年

本日は「3・11」からちょうど 11 年目。あの日も今日と同じ金曜日でした。思い起こせば、その日は午後にはいろいろ予定が入っていたので、溜池通信 vol.464 号「財政難時代の安全保障を考える」は、珍しいことに午前中に書き終えたのでありました。

お昼の約束があって全日空ホテルまで出かけていく途中、「赤坂教会」を探している外国人と出くわしました。一緒に探してあげたらすぐに見つかったのですが、それ以来、筆者は「道を探している外国人」を見かけても、自分からは声をかけないようにしています。「ゲンが悪い」というか、われながら変な形でトラウマが残っているようです。

午後 2 時半にフジテレビ『報道 2001』担当の方が来社されて、2 日後の放送の出演打ち合わせを始めました。テーマは「日本の TPP 加盟」について。あのときは反対論の方が強かったのだと思うと、まことに今昔の感に堪えません。

そして 2 時 47 分に東日本大震災が発生。当時の双日が入っていた新赤坂国際ビル西館 17 階は揺れに揺れました。会議室にあった本棚から本がわさわさと落ちてきて、慌てて一同でテーブルの下に隠れたものです。そのまま 1 階まで、皆で非常階段を駆け降りました。フジテレビの方とは途中で離ればなれになりましたが、「これだと日曜日は特番になるかもしれません」と言っていました。その通りでした。確かに TPP どころの騒ぎではなくなった。

1 階の中庭で点呼が行われ、双日東京本社の社員のとりあえずの無事が確認されて、人事部長の H 氏（現副社長）が、「今日はこのまま帰宅してください」と告げました。午後の来客予定や、日本貿易会で予定されていた会合などはもちろんキャンセル。と言っても交通機関は麻痺していて、家に帰れるわけでもなし。携帯電話も固定電話もつながらず、家族との連絡もままならない。エレベーターが止まっているので、17 階まで歩いて登ってデスクに戻ったら、PC のネットだけはかろうじて動いていました。

かくして会社に一泊する覚悟を固めたところ、隣の職場の M 君が「メシ行きませんか」と声をかけてくれた。皆考えることは同じであったか、近所の鮎屋に入ったら見覚えのある顔をいっぱい見かけました。哀しいかなその後、M 君は癌で若死にしまい、今ではそのときの思い出話をすることもままなりません。

てなことをいちいち覚えているのは、あまりにも忘れがたい一日であったからでありましょう。多くの人にとって、「3・11」の忘れがたい記憶があることと思います。筆者の記憶などは、その中でもごくごく軽い方で、なにしろ「実害」がほとんどなかったのですから。今日一日くらいは、「あのときどこで何をしていたか」を語ってみたいものです。

ソルジェニーツィンの『収容所群島』に載っていたロシアの諺を思い出します。「昔のことを覚えている者は片目がつぶれる。忘れるものは両目とも！」。せつかく生きているのですから、せめて片目だけでも開け続けていたいものであります。

どうか被災地の今日一日が、穏やかなものとなりますように。



\* 次号は3月25日（金）にお届けします。

編集者敬白

---

本レポートの内容は担当者個人の見解に基づいており、双日株式会社および株式会社双日総合研究所の見解を示すものではありません。ご要望、問い合わせ等は下記にてお願いします。

〒100-8691 東京都千代田区内幸町 2-1-1 飯野ビル <http://www.sojitz-soken.com/>

双日総合研究所 吉崎達彦 TEL:(03)6871-2195 FAX:(03)6871-4945

E-mail: [yoshizaki.tatsuhiko@sojitz.com](mailto:yoshizaki.tatsuhiko@sojitz.com)