

World Trends

パイプラインが止まるとき

発表日：2014年3月12日(水)

～対岸の火事ではないウクライナ情勢～

第一生命経済研究所 経済調査部

主席エコノミスト 田中 理

03-5221-4527

- ◇ ウクライナの経済規模や同国向け対外与信の大きさに鑑みれば、世界景気や国際金融市場への直接的な影響はそれほど大きくない。だが、万が一、軍事衝突や内戦に発展した場合、ファンダメンタルズが脆弱な近隣の中東欧諸国やトルコに飛び火する恐れがあり、注意が必要だ。
- ◇ さらに潜在的な脅威となるのは、同国を通るロシアから欧州へ向かう天然ガスのパイプラインが停止した場合だろう。寸断が長期化すればエネルギー不足による供給制約で欧州景気の腰折れリスクが高まりかねない。
- ◇ その場合、日本への影響も懸念される。天然ガス価格の高騰は貿易赤字の拡大要因となる。そうした局面では、世界的な株安やリスク回避の円高が進行するとみられ、金融市場を介した逆風も加わろう。

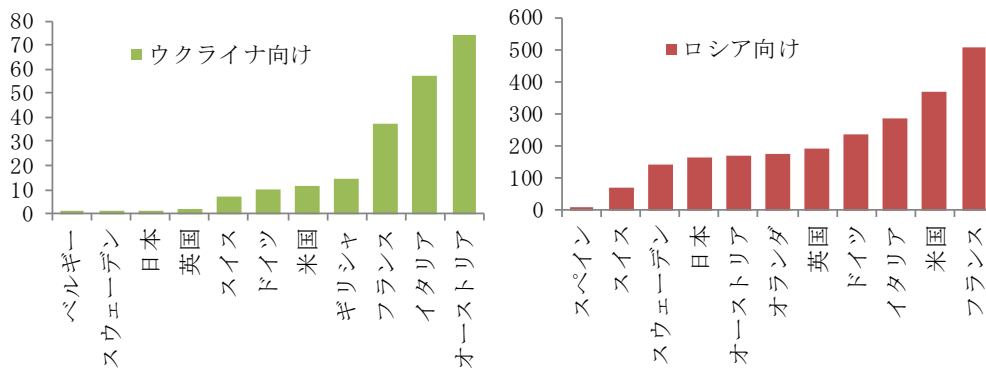
ウクライナではロシア軍がクリミア自治共和国の実効支配を強めており、緊迫した情勢が続いているが、今のところ世界景気や国際金融市場に与える影響はそれほど広がっていない。同国の経済規模は世界の0.2%、B I S 報告銀行の対外与信のうち同国向けの割合は0.1%にとどまり、同国の困窮がすぐさま世界景気を大きく揺るがす事態に発展することはないとみられる。だが、11日にはクリミア議会がウクライナからの独立宣言を採択。16日の住民投票後にクリミアの帰属を巡ってウクライナの暫定政府・欧米諸国とクリミア自治共和国・ロシア政府の間で対立が深まることは想像に難くない。例えば、欧米諸国がロシア向けの経済制裁を強化したり、ウクライナ東部の州がクリミアに追随してロシアに接近する場合には、同国情勢の緊張が一段と高まる恐れがある。緊迫した状態の長期化が予想されるなか、親ロシア派住民と親欧州派住民、ウクライナ軍とロシア軍との間で偶発的な衝突が起きたとしても不思議ではない。万が一、軍事衝突や内戦に発展した場合、その影響をどのように考えたらよいのだろうか。

皮肉なことに、ウクライナにとって貿易・金融両面で最も関係が深い国はロシアだ。ウクライナの輸出・輸入の最大の相手先はいずれもロシアで、実に30%前後のシェアを占めている(図表1)。また、ロシアの銀行はウクライナへの最大の与信提供元とされている(但し、ロシアの銀行はB I S の報告銀行ではなく、銀行与信統計で確認することは困難)。ウクライナ向けの天然ガス輸出が停止したり、ウクライナ政府が財政破綻に陥った場合に、最も痛手を受けるのはロシアだろう。

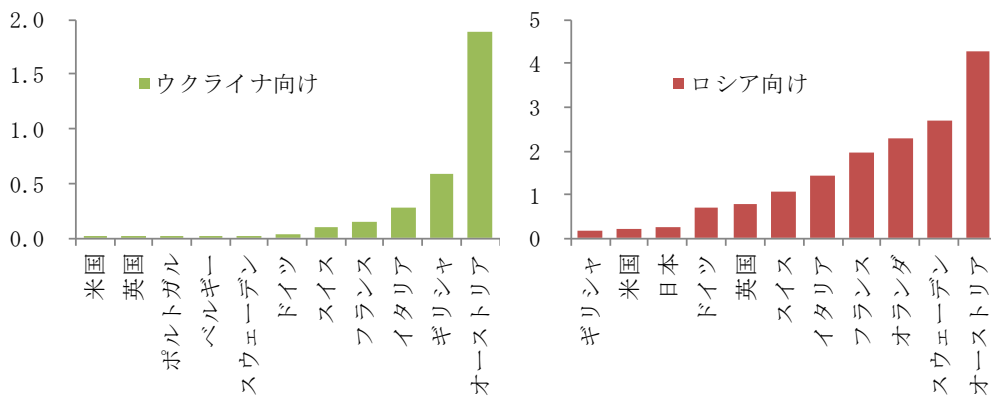
金融面では前述の通りロシアとの関係が深いことに加えて、オーストリア、ギリシャ、イタリア、フランスの銀行がウクライナ向けの対外与信が（銀行所在国のGDP比でみて）多い。また、オーストリア、スウェーデン、オランダ、フランス、イタリアなどの銀行がロシア向けの対外与信が多い（図表3）。

（図表3）ロシアとウクライナ向けの対外与信残高

【与信残高（億ドル）】



【銀行所在国の対GDP比（%）】



注：報告銀行の最終リスクベース
出所：国際決済銀行資料より第一生命経済研究所が作成

ウクライナの主要産業は、小麦や大麦を中心とした農産物（欧州の穀倉地帯として知られている）の他に、鉄鋼、造船、航空機・商業用ロケット生産などが盛んだ。同国の小麦生産量は2011年時点で世界第11位で世界の総生産量の3.2%を占める（図表4）。同様に、大麦は世界第2位で総生産量の6.8%、とうもろこしは世界第5位で総生産量の2.6%、馬鈴薯は世界第4位で総生産量の6.5%を占める。食料需給や穀物価格にも少なからず影響が広がる恐れがある。また、鉄鋼分野でも、世界シェアはそれほど大きくないものの、同国の粗鋼生産量は2012年時点で世界第10位（シェアは2.2%）、銑鉄の生産量は2011年時点で世界第8位（シェアは2.6%）を誇る。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

(図表4) 主な農産物や鉄鋼品の国別生産量

【小麦】		
順位	国	シェア (%)
1	中国	16.7
2	インド	12.3
3	ロシア	8.0
4	米国	7.7
5	フランス	5.4
6	オーストラリア	3.9
7	カナダ	3.6
8	パキスタン	3.6
9	ドイツ	3.2
10	カザフスタン	3.2
11	ウクライナ	3.2
12	トルコ	3.1

【大麦】		
順位	国	シェア (%)
1	ロシア	12.6
2	ウクライナ	6.8
3	フランス	6.5
4	ドイツ	6.5
5	スペイン	6.2
6	オーストラリア	6.0
7	カナダ	5.8
8	トルコ	5.7
9	英国	4.1
10	アルゼンチン	3.0
11	イラン	2.9
12	米国	2.5

【とうもろこし】		
順位	国	シェア (%)
1	米国	35.5
2	中国	21.8
3	ブラジル	6.3
4	アルゼンチン	2.7
5	ウクライナ	2.6
6	インド	2.4
7	メキシコ	2.0
8	インドネシア	2.0
9	フランス	1.8
10	ルーマニア	1.3
11	カナダ	1.2
12	南アフリカ	1.2

【馬鈴薯】		
順位	国	シェア (%)
1	中国	23.6
2	インド	11.3
3	ロシア	8.7
4	ウクライナ	6.5
5	米国	5.2
6	ドイツ	3.2
7	バングラデシュ	2.2
8	ポーランド	2.2
9	フランス	2.1
10	ベラルーシ	2.1
11	オランダ	2.0
12	英国	1.6

【粗鋼】		
順位	国	シェア (%)
1	中国	46.9
2	日本	7.1
3	米国	5.9
4	インド	5.1
5	ロシア	4.7
6	韓国	4.6
7	ドイツ	2.8
8	トルコ	2.4
9	ブラジル	2.3
10	ウクライナ	2.2
11	イタリア	1.8
12	台湾	1.4

【鋳鉄】		
順位	国	シェア (%)
1	中国	58.5
2	日本	7.3
3	ロシア	4.4
4	韓国	3.8
5	インド	3.8
6	ブラジル	3.0
7	米国	2.7
8	ウクライナ	2.6
9	ドイツ	2.5
10	台湾	1.2
11	イタリア	0.9
12	フランス	0.9

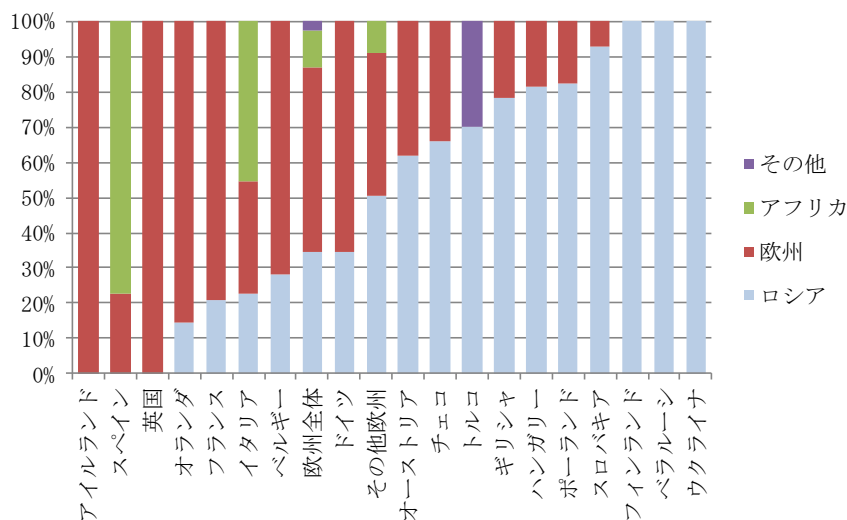
注：2011年、粗鋼のみ2012年

出所：世界国勢図会（原出所はF A Oおよび世界鉄鋼協会）より第一生命経済研究所が作成

欧州経済への影響が深刻化するのには、ウクライナ国内で軍事衝突が起き、同国を横断する天然ガスのパイプラインが停止するような事態に発展した場合だろう。欧州の天然ガスに占めるロシアからの輸入は2012年時点で34.5%を占め、うち半分程度がウクライナを通るパイプライン経由とされる。天然ガス輸入のロシア依存度が高い国は、ウクライナ、ベラルーシ、フィンランドが100%、スロバキアが90%超、ポーランド、ハンガリー、ギリシャが80%前後とかなり高い（図表5）。年間の天然ガス消費に対してロシアからの輸入比率が高いのは、フィンランド（102.3%）、ベラルーシ（98.8%）、チェコ（80.5%）、スロバキア（63.4%）、ウクライナ（60.0%）、ポーランド（54.3%）、ギリシャ（54.0%）、トルコ

(52.8%)、オーストリア (52.2%)、ハンガリー (49.1%)、ベルギー (43.4%)、ドイツ (39.9%) (図表6)。欧州諸国の間で一次エネルギー消費の天然ガス依存度が高い国は、ベラルーシ (64.4%)、ハンガリー (40.0%)、イタリア (38.8%)、オランダ (36.8%)、ウクライナ (35.6%)、トルコ (35.0%)、英国 (34.6%)、スロバキア (31.8%) など (図表7)。一次エネルギー消費全体に占めるロシアからの輸入依存度はベラルーシ (63.6%) が突出して高く、ウクライナ (21.4%)、スロバキア (20.2%)、ハンガリー (19.7%)、トルコ (18.5%)、チェコ (14.1%)、オーストリア (12.8%)、ベルギー (10.9%)、フィンランド (10.7%)、ドイツ (8.7%)、ポーランド (8.3%)、イタリア (7.6%)、ギリシャ (7.1%) と続く (図表8)。

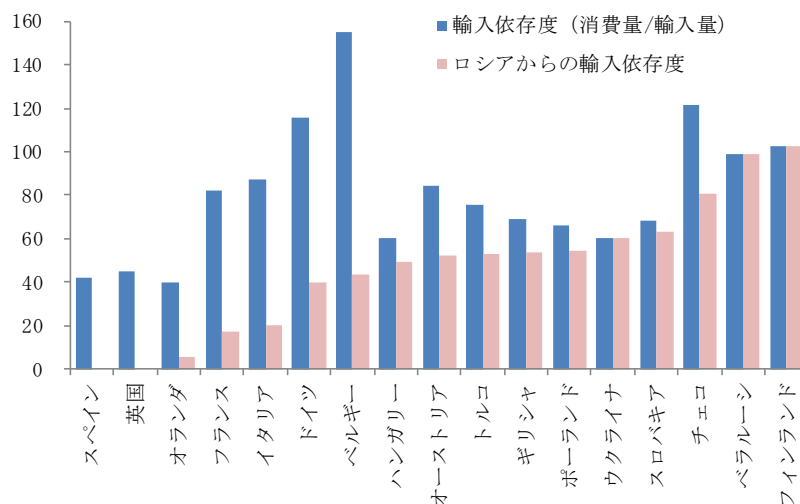
(図表5) 欧州主要国の天然ガスの輸入元割合 (2012年)



注：LNGの輸入額は含めず

出所：British Petroleum資料より第一生命経済研究所が作成

(図表6) 欧州主要国の天然ガス消費に占める輸入依存度 (2012年、%)

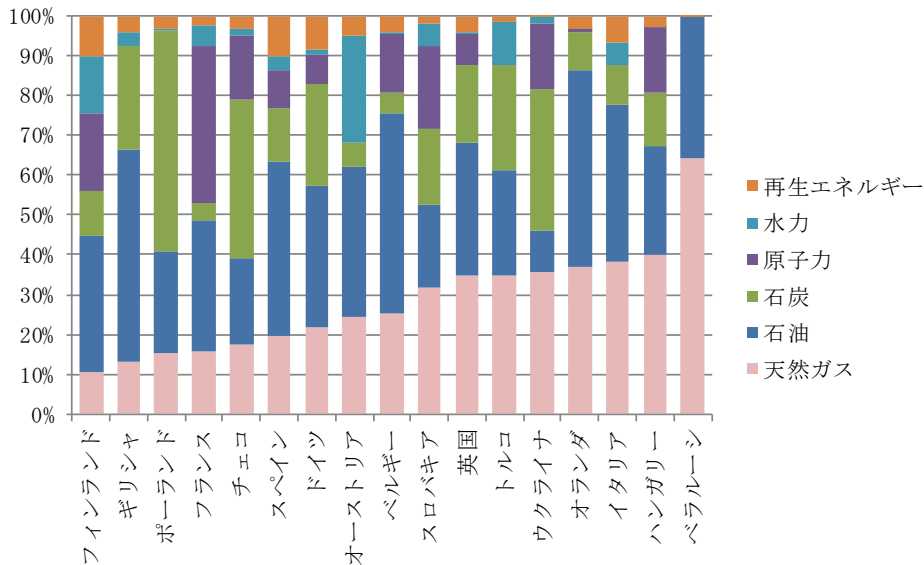


注：輸入量にはLNGを含めず

出所：British Petroleum資料より第一生命経済研究所が作成

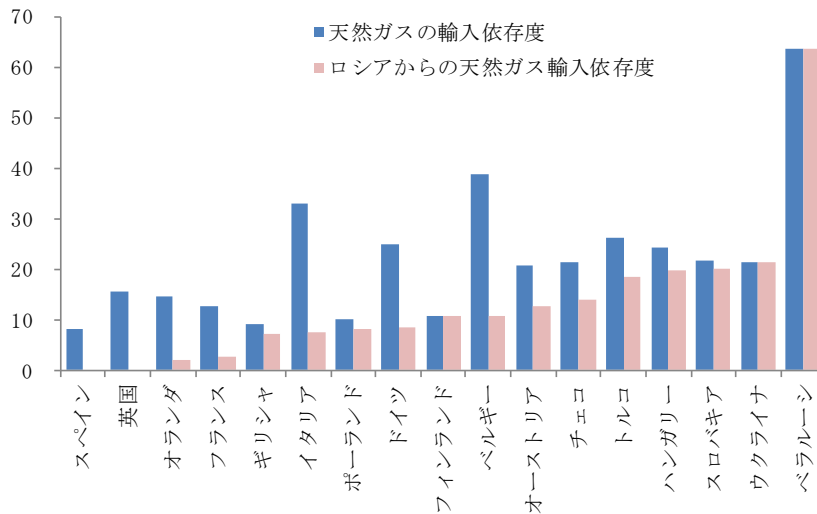
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

(図表7) 欧州主要国のエネルギー消費の構成比 (2012年)



出所：British Petroleum資料より第一生命経済研究所が作成

(図表8) エネルギー消費に占める天然ガス輸入の割合 (2012年、%)



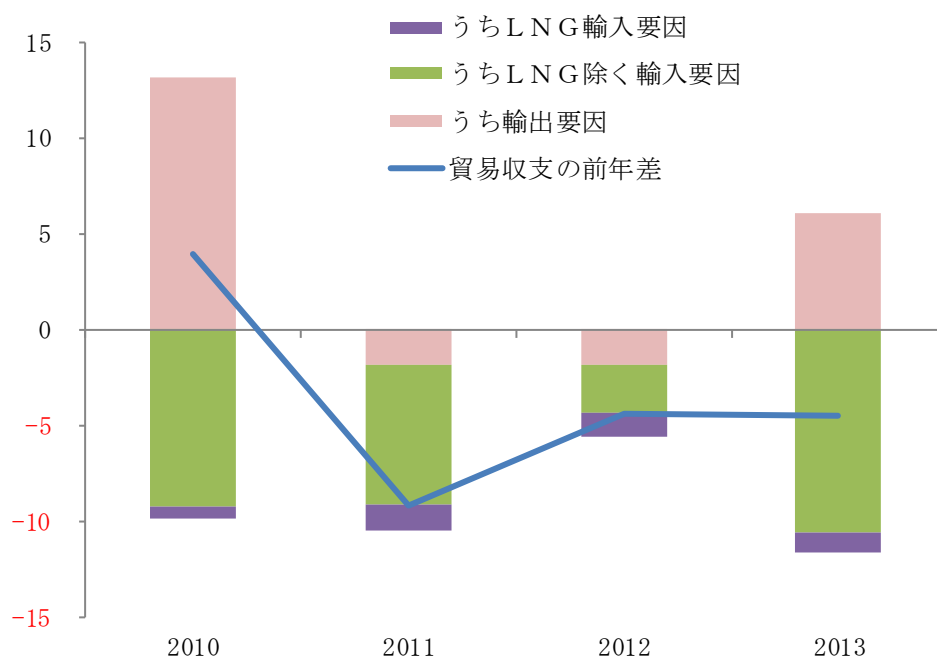
注：エネルギー消費に占める天然ガスのシェア×天然ガス消費に占める輸入割合
出所：British Petroleum資料より第一生命経済研究所が作成

欧州やウクライナでは今年が暖冬だったこともあり、比較的高い天然ガスの在庫水準を確保しているとされる。仮にパイプラインが停止しても、すぐさまエネルギー供給が滞る訳ではないが、寸断が長期化すればエネルギー不足による供給制約で欧州景気の腰折れリスクが高まりかねない。短期的にも天然ガス市況の高騰を通じた影響が予想されよう。その場合、遠く日本にも影響が及ぶ恐れがある。原発の操業停止に伴うLNG輸入の増加が、このところの日本の貿易赤字拡大の一因となっていることは、よく知られている通りだ(図表9)。日本のLNG調達の多くは長期契約によるものだが、その価格は原油の輸入価格に連動する。一部はスポット契約によるもので、ウクライナ情勢の深刻化で天然ガスのスポット価格が高

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

騰すれば、日本のLNGの調達価格を一段と引き上げることになる。原油価格に連動する長期契約分も、ウクライナ・ロシア情勢の緊張が高まる局面では原油価格も上昇している可能性が高く、影響は免れない。無論その際には、市場心理の悪化による世界的な株安、リスク回避の円高進行を通じて、金融面からも日本経済への逆風が吹いていることになるだろう。こうしてみると、ウクライナ情勢は日本経済にとっても対岸の火事ではなさそうだ。

(図表9) 日本の貿易収支の変動要因 (前年差、兆円)



出所：財務省資料より第一生命経済研究所が作成

以上