

# 中国の出方がカギを握るウクライナ情勢



シニア・ストラテジスト 石黒英之

## ポイント① 中国への依存度を高めるロシア

ロシアによるウクライナ侵攻の継続を背景とした資源高が、各国・地域のインフレに拍車をかけるとの懸念が強まっており、世界の株式相場も不安定な動きが続いています。今後のウクライナ情勢を見る上でカギを握るのはロシアとの結びつきが強い中国が両国の仲裁に入るかどうかだと考えられます。

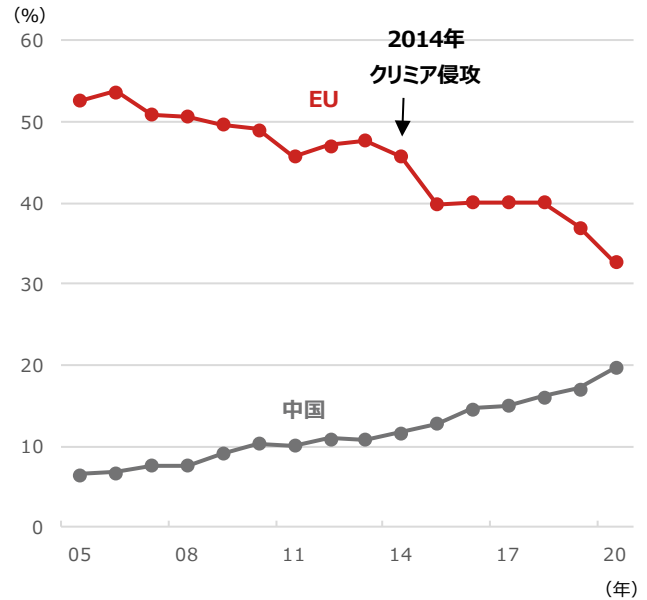
ロシアの貿易総額に占める比率をみると、近年EU（欧州連合）への依存度が低下している一方、ロシアが貿易面で依存度を高めているのが中国です。2005年以降でほぼ一本調子で右肩上がりとなり、ロシアにおける中国の存在感が高まっていることが確認できます（右上図）。

## ポイント② 中国が和平交渉のカギを握るのが

中国の李克強首相は全国人民代表大会（全人代）閉幕後に、ウクライナ情勢を巡り「和平回復のため積極的に役割を果たしたい」と述べるなど、仲裁に入る可能性を示唆しました。背景には中国の経済事情があると考えられます。足元で中国では景気減速のリスクが浮上してきており、今秋に予定される5年に1度の共産党大会で、異例の3期目入りを目指す習近平氏にとって、不確実性が高い状況にあると考えられます。

中国は景気をてこ入れすべく、金融緩和に積極的な姿勢を示していますが、地政学リスクの長期化で資源高による物価上昇が起きると、金融緩和余地が乏しくなり、景気が不安定化するリスクもあります（右下図）。一大イベントである全人代が閉幕したことで、中国はロシア、ウクライナに対し外交面で関与できる余地が生まれたことから、目先は、中国が両国に対して和平交渉の仲裁に入るかが焦点となりそうです。

ロシアの貿易総額に占めるEUと中国の比率



期間：2005年～2020年、年次  
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

中国クレジットインパルスとCPI（消費者物価指数）



期間：（中国クレジットインパルス）2008年1月～2022年1月、月次  
（中国CPI前年同月比）2008年1月～2022年2月、月次  
・クレジットインパルスは与信/GDP比の12ヵ月変化（当局の政策スタンスを測る尺度）  
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

\*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。