



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28日  
発行

第127回

「峠を越えたウクライナ紛争」

## ～株式市場の焦点は世界的な金融引き締め～

### 初めに

3月27日付の日本経済新聞は「ロシア、焦りの戦略修正」と題する記事を掲載しました。内容はロシア軍がウクライナ軍の屈強な抵抗にてこずり、当初の戦略目標だった首都キエフの制圧を断念せざるをえないことになったというものです。このように、戦況はウクライナ有利となっており、まだ時間はかかるものの、この状況が変わることはないと考えています。今回はまず、ここまでの動きを振り返り、その後で今後の展開や株式市場、また各国の政治に与える影響についてお話しします。

### 強かったウクライナ軍と弱かったロシア軍

紛争勃発当初、当レポートはこの紛争は早期に終結すると見ていました。ただし、それは大方の見方がそうであるロシアの勝利による終結ではなく、ウクライナの勝利による終結です。ウクライナの勝利を予想したのは、当時ロシアは新型コロナウイルスによる死者数が世界2位で、またインフレ率も高く国民の生活が困窮しており、とても戦争できるような状況ではないと考えたからです。実際戦場でもウクライナ兵が故国防衛のために懸命に戦ったのに対し、ロシア兵は動きが鈍かったと報じられています。ロシアは依然徹底抗戦の姿勢を崩していませんが、今後さらに米国などから武器弾薬等の補充を受けることが可能なことから、時間はかかるにしてもウクライナの勝利に間違いはないでしょう。

### 勝者は誰か

ウクライナ紛争で最大の勝者として挙げられるのはウクライナのゼレンスキー大統領です。戦後いかに欧州の安全保障体制を構築するかについて大きな発言力を持つことになると思います。それだけではありません。このウクライナ紛争をきっかけに国連改革が必要という声が上がっていますが、もしそうなればそこでも大きな存在感を示すことになるでしょう。

バイデン米大統領も勝者と言えます。これまで党内をまとめることができず政策を進めることができずでしたが、今回は当初こそロシアの侵攻を止めることができず非難されたものの、終わってみれば最善手を重ねたように見えます。秋の中間選挙に向けて大きな実績になったでしょう。その他では大統領選を控えるマクロン大統領も支持率が上昇しているそうです。こうした方々が勝者でしょう。

一方、敗者はプーチン大統領とロシア国民ということになります。それ以外では、中国の習近平国家主席も敗者と言えるかもしれません。今回のウクライナ侵攻で領土の現状変更に対する国際的な警戒感は厳しくなると思います。これは、台湾の併合を目指す習氏にとってはマイナスでしょう。

(裏面へつづく)



チーフストラテジスト  
門司さんにきいてみよう!



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ものではありません。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・コピー等のご遠慮ください。

## 株式市場への影響

最後に、株式市場への影響について触れておきます。まだ戦闘は終わった訳ではありません。そのため、慎重な投資家の方も多いと思います。しかし、ロシアがギブアップすれば、短期的かもしれませんが世界的に株式市場は一旦上昇すると思います。その後の株式、市場の焦点は、世界的な金融引き締めに移行すると見えています。業種別には、今回の経験から軍需産業は息の長いテーマとなると思います。一方、石油や天然ガス、穀物などの関連株は売られるとの見方です。



チーフストラテジスト  
門司さんにきいてみよう!



西村証券公式  
YouTube

西村証券