



市川レポート

SWIFTからのロシア排除が株式市場に与える影響について

- 西側諸国はロシアの一部銀行をSWIFTから排除し、ロシア中央銀行にも制裁を課すことを決定。
- ロシアの輸出は鉱物製品が全体の5割強を占めているがSWIFT排除で大きく影響を受けることに。
- SWIFT排除は一部銀行のためロシアの貿易は完全停止せず、株式市場に混乱回避の余地あり。

西側諸国はロシアの一部銀行をSWIFTから排除し、ロシア中央銀行にも制裁を課すことを決定

欧州連合（EU）の欧州委員会と、フランス、ドイツ、イタリア、英国、カナダ、米国の6カ国は2月26日、ロシアに対する追加経済制裁に関する共同声明を発表しました。具体的な制裁措置として、特定のロシアの銀行を国際銀行間通信協会（SWIFT）から排除することや、ロシア中央銀行が外貨準備を活用できないように制限を課すこと、などが示されました。

ロシアの銀行がSWIFTから排除されると、国際資金決済ができなくなるため、例えばロシアから欧州へのエネルギー供給が途絶えることも考えられます。そのため、当初はドイツなどに慎重論もみられましたが、排除の対象を一部の銀行とすることで、最終的に慎重派の国々は賛成に転じたとみられます。また、ロシア中央銀行への制裁は、外貨準備を原資とする通貨ルールの買い支えを抑制する狙いがあると思われる。

【図表1：ロシアの輸出取引】

主要国別シェア		主要品目別シェア	
国名	シェア	品目	シェア
中国	14.6	鉱物製品	51.3
オランダ	7.4	うち燃料・エネルギー製品	49.7
英国	6.9	金属および同製品	10.3
ドイツ	5.5	貴石・貴金属および同製品	9.0
ペラルーシ	4.7	食料品・農産品（除く繊維）	8.8
トルコ	4.7	機械・設備・輸送用機器	7.5
カザフスタン	4.2	化学品・ゴム	7.1
韓国	3.7	木材・パルプ製品	3.7
米国	3.2	繊維・同製品・靴	0.4
イタリア	3.0	合計（その他を含む）	100.0

（注） データは2020年。輸出総額は3,371億ドル。輸出国の船積み価格（FOB）。シェアの単位は%。日本のシェアは2.7%。

（出所） ロシア連邦税関局、JETROのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：ロシアの輸入取引】

主要国別シェア		主要品目別シェア	
国名	シェア	品目	シェア
中国	23.7	機械・設備・輸送用機器	47.6
ドイツ	10.1	化学品・ゴム	18.3
米国	5.6	食料品・農産品（除く繊維）	12.8
ペラルーシ	5.4	金属および同製品	6.8
イタリア	4.4	繊維・同製品・靴	6.3
フランス	3.5	鉱物製品	1.9
韓国	3.1	うち燃料・エネルギー製品	0.8
日本	3.1	木材・パルプ製品	1.5
トルコ	2.2	貴石・貴金属および同製品	0.3
カザフスタン	2.2	合計（その他を含む）	100.0

（注） データは2020年。輸入総額は2,317億ドル。輸入国の通関地点における貨物価格（CIF）。シェアの単位は%。

（出所） ロシア連邦税関局、JETROのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



ロシアの輸出は鉱物製品が全体の5割強を占めているがSWIFT排除で大きく影響を受けることに

今回のSWIFT排除などにより、制裁の効果はかなり高まる見通しで、ロシアについては、経済成長率の低下や、株式、債券、通貨の下落が予想されます。なお、ロシアの貿易構造を確認すると、2020年の総輸出額は約3,400億ドルで、国別シェアは中国が14.6%と突出しており、次にオランダ（7.4%）、英国（6.9%）、ドイツ（5.5%）が続きます（図表1）。米国と日本については、それぞれ3.2%、2.7%程度です。

ロシアの輸出を品目別にみると、燃料・エネルギー製品を含む鉱物製品が51.3%を占めており、資源輸出に大きく依存した構造であることが分かります。一方、輸入については、2020年の総額は約2,300億ドル、国別シェアはやはり中国が23.7%とトップに位置しており、品目別では機械・設備・輸送用機器が47.6%を占めています（図表2）。SWIFT排除により、これらの貿易取引は、大きく影響を受けることになります。

SWIFT排除は一部銀行のためロシアの貿易は完全停止せず、株式市場に混乱回避の余地あり

次に、ロシアからの鉱物性燃料の輸入が多い国について、鉱物性燃料の輸入全体に占めるロシアのシェアを確認すると、オランダが17.1%、ドイツは15.1%、日本は6.1%となっています（2020年時点、以下同じ）。これらの国々は輸入元の分散が図られているものの、ポーランドは54.2%に達しており、ロシアからの鉱物性燃料の供給が不安定になった場合、経済への影響が懸念されます。

弊社は、ロシアの貿易取引が中国を除き完全に停止した場合、世界経済を1.28%ポイント下押しと試算しており、この場合、世界的な株式市場の混乱も予想されます。ただ、西側諸国は、SWIFT排除の対象銀行を絞り、貿易取引が完全停止にならないように配慮すると思われます。したがって、対象銀行が予想外に広がり原油急騰とならない限り、SWIFT排除による株式市場の深刻な混乱は、回避できる余地があるとみています。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会