

Market Flash

緊急レポート1 ウクライナの歴史 ～翻弄され続けた大国～

緊急レポート2：どこまで進む円安

2022.03



日本アルプス電子 株式会社
NIHON ALPS ELECTRONICS CO.,LTD.



～ウクライナの歴史～

ロシアがウクライナに進行して1か月が過ぎた。今の惨状をだれが予想できたろうか!?プーチン大統領の非人道的行為は決して許されるものではない。独裁者の自身の歴史認識に基づいた帝国主義時代の再建（これは中国でも同様であろうが）のために手段を択ばない行為はどうしても理解できない。日本はこのロシアと北朝鮮、中国という地政学リスクの高い国に最も近い国である。歴史的にも数々の問題を抱えている。ウクライナを他人事ではなく日本の問題として皆が真剣に考える時期に来ている。

今月は緊急レポートとして「ウクライナの歴史」について「物語 ウクライナの歴史」（中公新書）の概要をまとめてみた。この本はウクライナの独立までの歴史が詳細に語られている。

ウクライナは山岳がなく肥沃な大地が広がっており、昔から穀物の供給地として、また、ソ連と欧州の間に位置し、さらに黒海へのアクセス地として、これまで様々な国に支配され、争いの地となってきた。歴史に現れるもっとも古いウクライナ起源の民族は、紀元前1500～紀元前700年ごろに黒海の北岸に住んでいた遊牧民のキンメリア人であった。そして、その次に現れたのがスキタイ人である。このスキタイ人が黒海の北岸に建国した。スキタイ人は戦士として極めて優秀な民族であったとされる。その後、紀元前2世紀までの約500年もの間、黒海北岸の広大な地を支配していた。

<キエフ・ルーシ公国>

その後登場したのが、スラヴ人である。現在のヨーロッパを構成するラテン、ゲルマン、スラヴの三大民族のうちでは歴史に登場してくる時期がもっとも遅く、文献上に現れるのは6世紀である。

スラヴ人の中でもキエフ・ルーシを形成したのは東スラヴ人であるが、この東スラヴ人が現在のロシア人、ウクライナ人およびベラルーシ人の先祖となる。

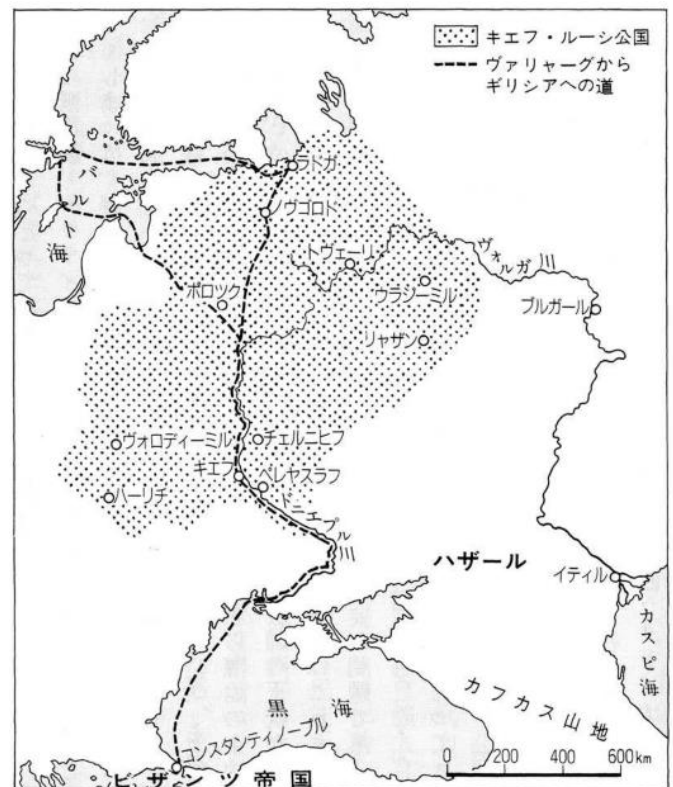
東スラヴ人の中でキエフ周辺に住んでいたのはポリャーネ氏族であった。そこに3人兄弟、キー、シチェク、ホリフと一人の妹レイベジがいた。キーはポリャーネ氏族の長であった。そして彼らは町を作り、長兄の名前にちなんでキエフと名付けた。これがキエフの始まりである。キエフ建設の時代ははっきりしないが6世紀後半と推測されている。

その後キエフ・ルーシ公国は東スラヴ人の居住地域に、東スラヴ人や北欧から来たヴァリャーグ人などによって建国された。（建国の経緯などは著書ご参照）

そして、キエフ・ルーシ公国は、1240年にモンゴルによって解体されるまで、中世ヨーロッパに燦然と輝く大国であった。

このキエフ・ルーシ公国の存在はその後、ウクライナという国が昔から存在していたのかという認識について、ロシアとウクライナの間で論争の火種となった。

すなわちキエフ・ルーシ公国は、ロシアかウクライナかどちらの歴史に属するものか、キエフ・ルーシ公国の直系の後継者はロシアかウクライナかという問題である。



10世紀のキエフ・ルーシ公国。



～ウクライナの歴史～

ロシア側の言い分はこうである。

「キエフ公国の滅亡後、ウクライナの地はリトアニアやポーランドの領土となり、国そのものが消滅してしまっ、継承しようにも継承者がいなくなってしまった。これに対し、**キエフ・ルーシ公国を構成していたモスクワ公国は断絶することなく存続して、キエフ・ルーシ公国の制度と文化を継承し、その後のロシア帝国に発展していった。**

これからみてもロシアがキエフ・ルーシ公国の正統な継承者であることにはいまさら議論の余地はない。」

一方、ウクライナにとっては、キエフ・ルーシ公国の正統な継承者であるかどうかは、自国が1000年前からの栄光の歴史をもつ国か、またはこれまでロシアの一地方であった単なる新興国かどうかという国の格にも関係する重要な問題である。

「モスクワを含む当時のキエフ・ルーシ公国の東北地方は民族・言語も違い、ようやく16世紀になってフィン語に代わってスラヴ語が使われるようになったほどであった。**15世紀のモスクワは、キエフ・ルーシ公国の支配下にあった非スラヴ諸部族の連合体であり、キエフ・ルーシ公国の後継者とはとても言いがたい。**また過酷な専制中央集権のロシア・ソ連のシステムはキエフ・ルーシ公国のシステムとはまったく異なり、別系統の国である。**キエフ・ルーシ公国の政治・社会・文化は、モンゴルによるキエフ破壊（1240年）後も一世紀にわたって現在の西ウクライナの地に栄えたハーリチ・ヴォルイニ公国に継承された。」**

という主張である。

キエフ・ルーシ公国は1240年にモンゴルによるキエフ占領で解体されるが、キエフ陥落後も1世紀近く存続した国があった。キエフ・ルーシ公国の南西部にあったハーリチ・ヴォルイニ公国である。この公国はウクライナにとって極めて重要な国となる。というのも、前述の通りウクライナの直径となる国はどこかと言う議論でウクライナはこのハーリチ・ヴォルイニ公国をウクライナと直系と見做しているからである。

ハーリチ・ヴォルイニ公国はその全盛期に現ウクライナの9割の人口が住む地域を支配しており、最初のウクライナ国家」だとしている。

1340年代、ヴォルイニはリトアニアに、ハーリチはポーランドに併合されこの最初のウクライナ国家は消滅した。

それから**17世紀半ばにコサックがウクライナの中心勢力になるまでの約300年間、ウクライナの地にウクライナを代表するような政治権力は存在しなかった。**

この間はリトアニアとポーランドがウクライナを支配した。

<コサック> 15世紀～17世紀

15世紀頃からウクライナやロシアの南部を中心に自治的な武装集団が出来上がった。それが、「コサック」である。

17世紀初頭にはドニエドニエプル川の中・下流地域に確固たる勢力を築き上げた。コサックは近隣から恐れられると同時にキリスト教世界とイスラム世界との境界線位位置する一つの政治・軍事勢力として諸国からも一目置かれるようになった。

コサックの隊長を務めた**フメリニツキーはポーランドへ進撃し、最終的にはポーランドと協定を結び、ウクライナはコサック領とする事を認めさせた。ここから「コサック国家」ないしは「ヘトマン国家」(ヘトマンとはコサックの指導者という意味)が形成された。**



～ウクライナの歴史～

しかし、その後のポーランドとの争いが絶えず、**1654年1月、ロシア皇帝によるウクライナの統治と保護を受諾した**。そして、両者はロシアとウクライナの連合に関する**ペリア・スラブ協定**に調印した。この協定により、ウクライナは皇帝の權威を認めつつ、独立国としての権利をほぼ享受することになった。

＜ロシア公国との関係＞ 18世紀～20世紀

このペリア・スラブ協定の内容にめぐっても後にロシアとウクライナの論争の源となった。、ロシアは、この協定は法的にはロシアとウクライナの「政治同盟」であり、ウクライナはロシアの「属国」あるいは「保護領」であると考えている。一方、ウクライナは、ペリア・スラブ協定を完全に対等な2つのパートナー間の協定と見なす。

この協定締結以来、ウクライナの東部は台頭するツァーリズム・ロシアに編入され、ウクライナ西部を占領していたポーランド人の不満に火をつけ、両者の間で激しい短期間の戦争が繰り広げられることになった。ポーランドはすでに斜陽化しており、当然ロシアの猛攻に耐えることはできず、**18世紀にはウクライナ全土が完全にツァーリ派ロシアに併合されてしまった**。

ロシアとの同盟は、ウクライナの歴史にとって重要な転機となった。それまでのウクライナの文化は主に西洋の影響を受けていたが、その後、ウクライナの歴史的発展の軌跡は肥沃な大地であるロシアに移っていく。

1700年、**ロシア皇帝ピョートル1世**は、バルト海をめぐってスウェーデンと北方戦争を開始した。ピョートル大帝はまた、この戦争を理由にウクライナの地方自治を廃止し、ウクライナ貴族の間に不満が生じた。

1708年、ウクライナの首領マゼッパはスウェーデンと同盟を結び、国家の独立を取り戻そうとした。これを聞いたピョートル大帝は激怒し、軍隊を派遣してコサック陣営を虐殺、**ロシアとウクライナの間に深い確執が生まれることになった**。1709年、ロシア軍はウクライナでスウェーデン軍を完全に破り、**ウクライナの独立の夢は絶たれた**。

その後、ピョートル大帝は、ウクライナ・コサックとゲトルマンの活動を管理・監督するためにロシアの小省を設置し、**ウクライナに本格的なロシア化植民政策を実施し**、ロシアの社会モデル、価値観、言語・文化に従ってウクライナの社会構造を再構築していくこととなった。ツァーリズム・ロシアはウクライナ人の上流階級を同化させ、ロシア語の公的地位を確立し、ウクライナ語を「田舎者」の言語という地位に追いやったのである。言語は国家を統合する最も基本的な力である。国語の喪失は、その民族が外国に同化し、消滅することを意味しかねない。1806年、皇帝はウクライナ語の教育を禁止し、ウクライナの学校ではウクライナ語、ウクライナ文学、ウクライナ史の授業を行うことを禁じた。

その後**200年間、帝政ロシアはウクライナを強固に支配していた**。

＜第一次世界大戦とロシア革命＞

第一次世界大戦とロシアのボリシェヴィキ革命は、ロシア及び東欧の地図をすっかり塗り替えた。ロシアで帝政が倒れ、ソ連（ソヴィエト社会主義共和国連邦）という新しい国家が生まれた。民族自決の原則に従って、旧ロシア帝国の支配下にあったリトアニア、ラトヴィア、エストニア、フィンランドのバルト・北欧諸国が独立し、オーストリア・ハンガリー帝国下のポーランド、チェコ・スロヴァキア、ハンガリーも完全独立を果たした。

ウクライナは、独立を達成したこれらの諸国と比べても圧倒的に大きなエネルギーを独立運動に投入し、また絶大な犠牲を払った。この大戦でウクライナほど各国の軍隊によって蹂躪された地はヨーロッパにはない。**それにもかかわらず独立はつかの間の夢に終わり、結局大部分はロシアを引き継いだソ連の、そして**



～ウクライナの歴史～

残りはオーストリアを引き継いだポーランドの支配下（大戦前とほとんど同じ状態）に戻されてしまった。ウクライナのみが、第一次世界大戦、ロシア革命、パリ講和会議の配当を受けなかったことになる。

1917年2月にロシアで二月革命がおこり、キエフにその報が伝わると3月ただちにウクライナの諸政党や社会・文化・職業団体の代表が集まり「ウクライナ中央ラーダ」（ラーダは会議。評議会を意味する）が結成された。

1917年10月、レーニンの指導するボリシェヴィキはペトログラードにおいて武力により臨時政府（二月革命後の臨時政府）を倒し、ソヴィエト政府を樹立した。そして、ラーダ政府に対抗してハレキフで「ウクライナ・ソヴィエト共和国」を成立させていた。

一方、ウクライナ中央ラーダはその暴力による権力奪取を認めず、1918年1月、「ウクライナ国民共和国」の創設を宣言した。しかし、ロシアとの連邦の絆は維持するとした。

これが20世紀以降に行われたウクライナの独立宣言の初めであった。

一方、ボリシェヴィキにとってはウクライナは当然にロシアの枠内に入るべきものとしてその存在を疎ましく思い、以後中断を含みつつも1921年末までウクライナ民族主義者とボリシェヴィキの壮絶な戦いが行われた。

その間、ウクライナはドイツに救いを求めようとしたが、逆にドイツはこのチャンスにウクライナを支配しようとボリシェヴィキを追い出して中央ラーダを解散させ、同政府を廃してしまった。ウクライナの民族主義を主導した中央ラーダは消滅し、ウクライナの独立闘争の第一期が終わる。

2018年11月ドイツ軍が連合軍に敗れ、休戦となり、ドイツ軍はウクライナから撤退し、ドイツの支配は突然終わった。

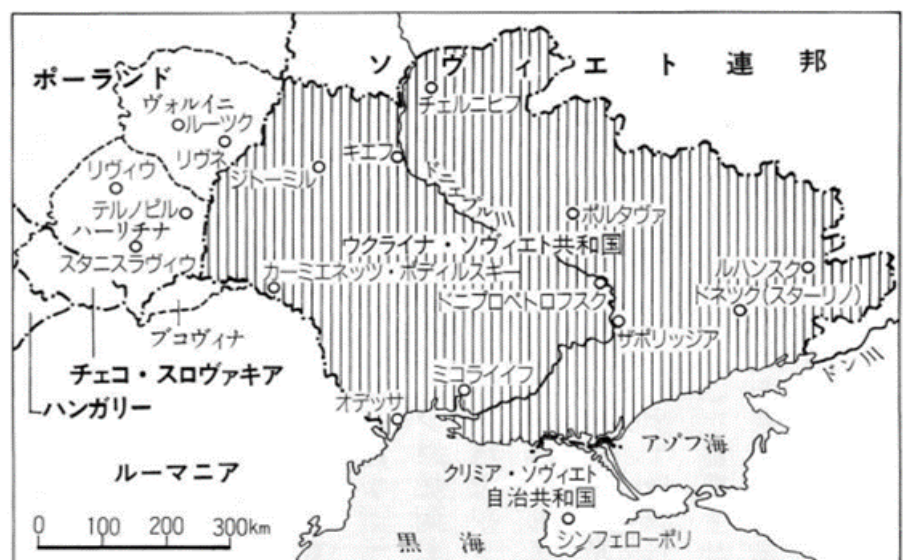
その後、キエフや西ウクライナでウクライナの独立政府が樹立されたがいずれも1年も持たず短命に終わった。

このようにウクライナは第一次世界大戦、革命、内戦と激動の7年間を経て、結局は、ソ連、ポーランド、ルーマニア、チェコ・スロヴァキアの4か国に分割統治されることになった。これは、大戦後の体制を決定したパリ講和会議やそれを条約化したヴェルサイユ条約などにより決められたものであった。

ソ連の中にあつてのウクライナの位置づけは、次のようになった。

1917年に樹立していた「ウクライナ・ソヴィエト共和国」が、1920年にロシア・ソヴィエト共和国との間で同盟条約が結ばれた。

1922年に「ソヴィエト社会主義共和国連邦」が成立するとウクライナはソ連を構成する共和国の一つとしてその後約70年間存続することになった。



両大戦間のウクライナ・ソヴィエト社会主義共和国。現在はヴォルィニ、ハリチナ、ブコヴィナ、クリミアなどもウクライナ領。



～ウクライナの歴史～

<ソ連下のウクライナ>

ソ連は連邦全体に「土着化」の政策を採用して、各共和国の民族、文化を重視するようになり、ウクライナもウクライナ語の使用が奨励された。宗教面でも、「ウクライナ独立正教会」が設立された。このようなウクライナ化は1930年代前半まで続いた。

経済面では、第一次5か年計画（1928年～1932年）ではウクライナは重点地域であった。全ソ連で1400の新工場ができた内ウクライナには400が作られた。ドニエプル川のダムと水力発電はヨーロッパ最大のもの。大規模な製鉄所やトラクター工場、ソ連最大のコンビナートなど工業化が進んだ。それに伴ってウクライナ人も農村地帯から都市部に住むようになり、それまで都市部の人口はほとんどがロシア人だったものが1939年には30%にまで膨れあがった。

しかし、1924年にレーニンが死亡し、その後スターリンが権力を握ったところからウクライナの転換期が訪れた。その中でも有名なのが「大飢餓」である。スターリンは農民を社会主義に対する抵抗勢力と考え、農業の集団化を図った。土地を収用して国営農場、集団農場とし、農民を土地から切り離し労働者として管理した。これに対し農民は、集団化されるとその前に自分の家畜を殺して抵抗したりしたためにソ連の食糧調達に激減していった。政府は農民の食べ物まで納付するよう強制、農家の一戸一戸を回って床を壊すなどして穀物を探したという。これによって1933年をピークにウクライナは飢餓に陥り、350万人が餓死したと言われている。この強制的な集団化や穀物調達のために起こった人為的な飢餓はウクライナ人の心に深い傷となって残っている。スターリンがウクライナの民族主義を弱めるために意図的にやったことというのがウクライナの定説である。

<ポーランド下の西ウクライナ>

ポーランド政府とウクライナ人の間では共存の道を歩もうとしたがなかなかうまくいかなかった。ウクライナは「ウクライナ軍事組織」をつくり、政府への抵抗し西ウクライナの独立を獲得しようと活動していたが、結局はそれがかなうことなく第二次世界大戦を迎えた。

<第二次世界大戦>

1939年8月に独ソ不可侵条約が結ばれ、独ソ両国はポーランドを解体して折半することを密約した。9月1日ドイツがポーランドに侵入。同3日英仏両国はこれに対抗してドイツに宣戦し、第二次世界大戦が勃発した。ドイツは三週間でポーランドを占領、ソ連は9月17日よりポーランドに潜入してポーランドの東半分を占領した。11月ウクライナ人の居住する東ハリチナ、西ヴォルィニ、西ポリシアは形式上の住民投票を経てウクライナ・ソヴィエト社会主義共和国に編入された（このころから形式的国民投票という手段をロシアは使っていた）ソ連はこれを、「再統合」と称した。

1941年6月ドイツは独ソ不可侵条約を破ってソ連を奇襲した。ソ連はその奇襲になすすべもなく11月にはウクライナ全土はドイツの占領下になった。ドイツは対ソ連との戦線においてウクライナを食料の調達地として非常に重要視していた。

転換点は1943年1月のスターリングラード攻防戦で、ソ連は徐々にドイツ軍を破り、1944年7月、ソ連軍は西ウクライナでドイツ軍を全滅させた。ドイツ軍の中には約1万人のウクライナ軍人が含まれていた。10月にはソ連軍が全ウクライナを占領した。



～ウクライナの歴史～

<ヤルタ会談>

1945年クリミア半島のヤルタにあるロマノフ王家のリヴァディア離宮でルーズヴェルト、チャーチル、スターリンの三首脳でヤルタ会談が行われた。

ヤルタ会談ではウクライナに関連する事項としてポーランドの扱いが焦点となった。最終的には、ソ連が1939年に独ソと解体して分割した領土を再び獲得した。これにより、東ハリーチナはソ連領となった。東の領土を大きく削られたポーランドは、その代償としてオードル・ナイセ川以東のドイツ領を獲得することになった。（このヤルタ会談では、ルーズヴェルトがスターリンに対日参戦を強く求め、その代償として南樺太と千島列島を与えるとの密約が取り交わされた）

1945年5月ドイツ軍が降伏してヨーロッパにおける第二次世界大戦は終結した。ウクライナの人口の約6分の1に当たる530万人が死亡。230万人がドイツでの強制労働を強いられた。ソ連軍の中にはウクライナ人200万人、ドイツ軍にも30万人のウクライナ人が含まれていた。同一民族がお互いに戦ったのである。

キエフの中心部の85%、ハルキフの70%が破壊された。

ウクライナは多くの犠牲を出したが、領土としては、16.5平方キロメートルの領土と1100万人の人口をあたりに獲得して、58万平方キロメートル、4100万人の人口を擁するソヴィエトの一共和国となった。独立はなかったが、4か国に分かれていた領土と人民がウクライナ共和国という領土にまとめられた。

<フルシチョフ時代>

1953年のスターリンの死後フルシチョフが後継者となり、民族文化活動を自由にした。

フルシチョフの大きな贈り物がクリミアの移管であった。1954年、フメリニツキーがロシアの宗主権を認めたペリア・スラフ協定の締結300周年記念の際に、ロシアの一部だったクリミアが、「ウクライナに対するロシア人民の偉大な兄弟愛と信頼のさらなる証」としてウクライナ共和国に移管された。

クリミアは人口の70%をロシア人が占めるため、クリミアをウクライナ領とすることによってウクライナの中でのロシア比率を高める目的もあったとされる。

<ブレジネフ時代>

1964年フルシチョフが失脚し、ブレジネフが後継者となった。ブレジネフはウクライナ東部の都市ドニプロジェルジンスクに生まれた。ブレジネフ時代はよく言えば安定、悪く言えば停滞の時代であった。民族主義文化を危険視して抑圧し、現れ始めた反体制派たちにも厳しき対処した。

フルシチョフ時代・ブレジネフ時代を通じてウクライナは工業化・都市化が一層促進された。

また、ブレジネフの時代に強まってきたのは反体制派の動きである。1975年7月、欧米35か国はヘルシンキに集まってヨーロッパ安全保障協力会議が開かれた。現存の国境尊重、信頼醸成措置、人権擁護等を約束したヘルシンキ宣言に署名した。（今のロシアとウクライナの問題もこうした欧米を含めた解決策を模索しないと終結しないのではないかと思う）。ソヴィエトとしては国境問題を心配してこの協定に参加したのであるが、国内で徐々に問題になっていったのが人権擁護問題であった。これが各民族の反体制派を増強させた要因でもあった。



～ウクライナの歴史～

<ゴルバチョフ時代>

1985年ソ連共産党の書記長に就任したゴルバチョフは、ソ連共産党体制を何とか維持しようと**グラスノスチ（情報公開）**と**ペレストロイカ（再建）**を両輪とする政策を開始した。しかし、ゴルバチョフの思惑とは反対に、民族主義に火をつける結果となった。

ウクライナでソ連体制に対する不信が最初に高まったのは、チェルノブイリ原発事故によってである。1986年4月26日にチェルノブイリ原発第四号炉が爆発。広島原爆の500発分の放射能が広がった。史上空前の事故であったが、ウクライナ国民に不信が広がったのがソ連の隠蔽体質にあった。事故は28日まで伏せられ、多くの命が失われた。

グラスノスチが浸透してくると、これまで抑えられていた不満が噴き出てきた。ここで、歴史的タブーであった1932～33年の大飢饉（前述）や多くの歴史的出来事が議論されウクライナの復権への意識が高まっていた。ウクライナ語の復権やウクライナ独立正教会も合法化された。

1990年6月、ソ連からの独立傾向を強めてきたロシア連邦は主権宣言を行った。これに続いてウクライナの最高会議も7月に主権宣言を行った。その時活躍したのがウクライナ初代大統領となるレオニード・クラフチュークである。

1990年11月、ゴルバチョフ大統領は新しい連邦条約の草案を発表、1991年3月にその賛否を問う国民投票を実施。ウクライナではゴルバチョフ提案の連邦維持に70%が賛成したが、一方で、「主権国家ウクライナが主権国家連邦に加わるという前年最高会議の決議に賛成か」との質問には80%が賛成した。

1991年8月、クーデターが起こりゴルバチョフを拘束し権力移譲を迫った。これに対応したのが最高会議議長の**エリツィン**で、クーデターは失敗した。主導権はゴルバチョフからエリツィンに移った。

クーデターの失敗後、**8月24日にウクライナ最高会議は独立宣言をした。**

のちにこの日が独立記念日となる。国名は「ウクライナ」とし、

9月には国旗、国歌、国章を法制化した。

国旗は、**上が大空を表す青、下が大地を表わす黄**となった。

1991年12月1日、ウクライナの完全独立の是非を問う国民投票が行われ90.2%が独立に賛成した。ロシア人の多いソルキフ、ドネツク、ザポリジヤ、ドニプロペトロフスクの各州でも80%以上が賛成した。ロシア人が過半数を占めるクリミアでも賛成は54%となった。



バルト三国は既にソ連を離脱していたが、ウクライナの独立でソ連は事実上解体した。**12月にウクライナ、ロシア、ベラルーシの各国の首脳がベラルーシのミンスクに集まり、ソ連の解体を宣言し、「独立国家共同体」を結成した。**ゴルバチョフはその後も復権を試みたが失敗。12月21日、カザフスタンのアルマ・アタで11か国首脳がC I S条約に調印した。

（のちにジョージアが加盟）

ロシア、ウクライナ、ベラルーシ、カザフスタン、ウズベキスタン、タジキスタン、トルクメニスタン、キルギスタン（現、キルギス）、モルドバ、アゼルバイジャン、アルメニア

25日ゴルバチョフは大統領を辞任、ここに70年続いたソ連は名実ともに消滅した。

ウクライナは正式に独立を果たした。

フメリニツキーのウクライナ独立の夢が350年を経てようやく現実となった。



～ウクライナの歴史～

このようにウクライナの歴史は他国による占領と戦火にまみれる中でも常に独立を心に戦い続けた道程である。それは遠く祖先のコサック氏族の血を受け継ぐウクライナ人ならではの歴史であったのであろう。その思いはウクライナ国家の中に表されている。

ウクライナの国歌の歌詞の日本語訳

ウクライナの栄光も自由もいまだ滅びず、若き兄弟たちよ、我らに運命はいまだ微笑むだろう。我らが敵は日の前の露のごとく亡びるだろう。兄弟たちよ、我らは我らの地を治めよう。
我らは自由のために魂と身体を捧げ、兄弟たちよ、**我らがコサックの氏族であることを示そう。**
シャン川からドン川までの血の戦いに立とう、**我らの故郷で他者の支配を許さない。**黒海はまた微笑み、祖父たるドニプロ川も喜んでくれるだろう。我らのウクライナに運はいまだ向いてくるだろう。
我らは**自由のために魂と身体を捧げ**、兄弟たちよ、我らがコサックの氏族であることを示そう。
努力と労働が成果を示し、我らのウクライナで大歌はいまだ轟くだろう。カルパティア山々に響いて草原へ鳴り渡り、ウクライナの名声は諸国に伝わるだろう。
我らは自由のために魂と身体を捧げ、兄弟たちよ、我らがコサックの氏族であることを示そう。

＜独立時のウクライナ＞





～どこまで進む円安～

円安が進んでいる。アベノミクスの下では日銀の超緩和政策⇒円安⇒株高という構図が生まれたが、最近の円安もその効果があるのだろうか！？否！今の円安はどちらかというと「悪い円安」ではないだろうか？コロナによる物価上昇に加えてロシアに対する経済制裁による物価上昇も加わり、世界の金融政策にも動きが出ている中で、日銀が頑として金融政策を変更しようとしない。ここに問題があるのではないだろうか？為替動向について簡単にまとめてみた。

<チャート>



長期のチャートで見てみると、まず目につくのが**125円レベルの頂点**である。リーマンショック後の円高の戻りが125.83で止まっている。チャート的には当然このレベルが意識されることになる。

急激に進んだ円高に終止符を打ったのがアベノミクスである。2012年に発足した第二次安倍政権において打ち出されたアベノミクスにより、急激に円安方向に流れが変わる。

アベノミクスの第1の矢、日銀による大胆な金融政策（デフレ脱却を目指し、2%のインフレ目標が達成できるまで無期限の量的緩和）により円安が進んでいった。しかし、2015年をピークに再び円高傾向になり、経済的にも停滞期間を迎え、安倍政権も交代、コロナの発生による世界各国の緊急的金融緩和が続けられていたのである。

その流れが変わったのはアメリカの金融政策の変更からであろう。



～どこまで進む円安～

今の円安容認を「ドル高要因」と「円安要因」に分けてみてみたい。

<ドル高要因>

米連邦準備制度理事会（FRB）は3月16日に0.25%の利上げ（政策金利引き上げ）を実施。

その後、FRB高官からは利上げを加速させる考えが相次いで表明されており、金融市場の利上げ観測は一段と強まる方向にある。それが、為替市場ではドル高円安の流れを後押ししている。

米連邦準備制度理事会（FRB）のパウエル議長は21日の講演で、必要に応じて25bpよりも大幅な利上げを実施する可能性や、中立金利を上回る水準に政策金利を引き上げる可能性に言及し、その後もFRB関係者による50bp利上げを示唆する発言が相次いでいる。

経済面での旺盛な需要、労働需給の逼迫、インフレ圧力を示唆する最近の経済指標などを見れば、5月の公開市場委員会（FOMC）での50bp利上げはほぼ確実な情勢にある。

また、クリーブランド連銀のメスター総裁は22日に、年末までに政策金利であるFF（フェデラルファンド）金利の誘導目標を2.5%程度まで引き上げ、来年はさらに引き上げるのが適切との考えを示した。

2015年12月に始められた前回の利上げ局面では、利上げ開始から1年間の利上げ幅は0.5%であったことと比較すると、今回はそのおよそ4倍ものペースでの利上げとなる可能性が見込まれていることになる。年末までにFF金利が2.5%まで引き上げられる場合、前回は2年以上の時間を掛けて到達したその水準に、今回は9か月足らずで達することになる。

<円安要因>

米国の金融政策とは対照的に日銀のスタンスは全くと言っていいほど変わっていない。

3月25日日銀の黒田総裁は「円安は基本的に日本経済にプラス」という従来の発言を繰り返し、円安容認姿勢を改めて示した。円安要因の一番手はこの黒田総裁の存在である。

黒田総裁は、円安には輸出促進などプラスの効果と物価高による消費減のマイナスの効果があるが、トータルではプラスという認識を示している（これは安倍政権下で任命されてから全く変わっていない）

内閣府の短期日本経済マクロ計量モデル（2018年版）によると、10%の円安は1年間の累積効果でGDPを0.46%押し上げる。当初の円安による物価上昇で個人消費は悪影響を受けるが、輸出増加、設備投資増加の効果が波及する中で個人消費も円安のプラス効果を楽しむようになるというものである。

これに対してあるエコノミストは、

「かしのモデルは、最も古いものでは80年以降のデータを使って作られたものである。試算結果には、近年の経済構造の変化が十分に反映されていないことが考えられる。2008年のリーマンショック（グローバル金融危機）後の急速な円高を受けて、企業は生産拠点を海外に移す動きを強めた。その結果、輸出の中で、自社の海外拠点への原材料、中間財の輸出の占める比率が高まった。これは企業間貿易であり、為替変動の影響を受けにくい。その結果、円安による輸出促進効果は、以前よりも小さくなったのである。」

他方、国内では割安な輸入部品を利用する企業が増え、輸入浸透度が高まった。電気機械の中で用いる輸入品の部品が増えれば、円安による部品価格の上昇が製品の価格上昇につながりやすくなり、それは個人消費の逆風になる。つまり、円安による消費悪化効果は大きくなったのである。」



～どこまで進む円安～

「さらに、現状では実質実効円レートが50年ぶりの低水準にあり、追加的な円安による競争力向上効果は低減している。また、コロナ問題で特に打撃を受けたのは円安の恩恵を大きく受ける輸出企業ではなく、運輸業、飲食業、小売業、旅行関連など、円安による輸入品価格上昇の悪影響を受けやすい産業が中心である。コロナ問題後は、円安のデメリットを受けやすい産業が、日本経済のウィークポイントとなっているのである。

以上のように、日本の輸出入構造の変化、現在の円の水準、コロナ後の日本経済の特性を踏まえて考えれば、モデル計算の結果が示すように「円安は基本的に日本経済にプラス」とは言えない。「円安にはプラスとマイナスの効果があり、トータルの影響は良く分からない」とするのが正しいだろう。」と述べている。

米国の積極的な金利引き上げ姿勢と日銀のこの考え方の違いは今後ますます広がっていくと思われる。一方で、ウクライナ情勢などの影響が加わり物価上昇は予想以上に今後進むことが考えられる。その中で円安が進めば、「**悪い円安**」という見方が一層強まるであろう。景気後退と物価上昇のスタグフレーション懸念が増大していくことも懸念される。

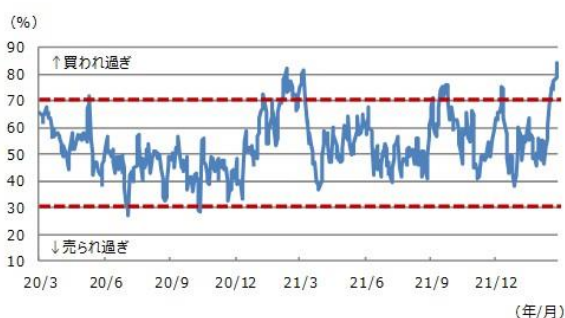
<テクニカル要因>

チャート的には先ほど見たように、まずは125円レベルが大きな抵抗線になっている。しかし、そのレベルを突破した時は最終的には、2012年の75.57⇒2015年125.85の幅50.28円だけ今回の円高時点98.80から円安になるとすると149.08円というレベルに達する。さすがにこのレベルは現状では予想しづらいが、まずは、125-127円（オーバーシュートした場合）が当面の目安となるのではないだろうか。

その他のテクニカル要因としては、ドル円相場の過熱感を判断するオシレーター「RSI（相対力指数）」という指標があるが、これが23日時点では**84.1%と買われすぎのレベル70%を大きく超えている**。

ただ、通貨先物の投機筋ポジションは、まだ昨年の秋口ほどの円売り腰には至っていないことからまだ円安余力があるとみることもできる。

【図表1：ドル円のRSI】



(注) データは2020年3月27日から2022年3月23日。円に対するドルの買われ過ぎ、売られ過ぎを示す。
(出所) Bloomberg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：通貨先物取引における投機筋の円ポジション】



(注) データは2020年3月24日から2022年3月15日。通貨先物とはシカゴ・マーカンタイル取引所(CME)の1部門であるインターナショナル・マネー・マーケット (IMM) に上場されている金融商品で、投機筋のポジションとは非商業部門の買いと売りのネット建玉枚数を指す。1枚=1,250万円。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

もう一つ注目しておかなければならない動きとして、**日銀による10年国債の「指値オペ」**である。

現在日銀は長期国債の固定金利0.25%で無制限に買い入れる「指値オペ」を実施している。

実は、3月25日に10年国債の利回りは0.235%となっていたが、その時点で日銀は「指値オペ」を実施しなかった。そのため国債利回りは0.24%に上昇。日銀が今後もこの「指値オペ」を継続するか、あるいは、**これ以上の円安を食い止めるべく、「指値オペ」を見送り、ある程度の長期金利の上昇を容認するのか、注目される。**