

# ウクライナ情勢が変化する中、加速する関係国の動き

研究主幹 榎本 裕洋

## ウクライナ：大統領府長官辞任で内政・外交の混迷も、一方戦場ではロシアが優位を主張

11月28日、ウクライナのイエルマーク大統領府長官は汚職を巡る自宅強制捜査を受けた後辞任。同長官は同国ゼレンスキー大統領の右腕と目され、11月30日の米国との和平案に関する協議にも参加予定だった。ウクライナの内政・外交の混迷が懸念される。一方12月1日、ロシア大統領府は同国軍がウクライナ東部ドネツィク州ポクロウシク他を制圧したと発表、戦場でのロシア優位を主張した。

## 米国：新和平案による停戦交渉を開始するも、ロシア・ウクライナ間の主張の隔たりは依然大きい

ウクライナの内政混乱や戦況悪化が伝えられる中、11月20日に米国はウクライナに対して28項目からなる新たな和平案を提示。同案はウィトコフ米特使とトランプ大統領の義息クシュナー氏がガザ和平合意にヒントを得て作成したもので、ドミトリエフ・ロシア直接投資基金総裁も関与したとされる。同案はウクライナ領土の一部割譲、同国軍の兵力の制限、同国がNATOに加盟しないことなど、ウクライナに多大な譲歩を迫る偏った内容。一方、制裁で凍結されたロシアの資産を用いて米国が優先的に利益を得るスキームが含まれているなど、ロシアが有利な停戦条件を得るために米国に対価を提示した格好になっている点は興味深い。Wall Street Journalは、ドミトリエフ氏がウィトコフ氏らに凍結ロシア資産を活用した米ロ共同投資計画や米国主導のウクライナ復興計画、数十億ドル規模の希土類やエネルギー関連の取引などを提示し、米国と同盟国の分断を働きかけたと報道。

この和平案に対しウクライナや欧州の指導者たちは強く反発。米国との複数回の交渉を経て、同案はウクライナが受け入れ可能な内容に修正されたようだが、領土問題とウクライナに対する安全保障は未確定とみられている。11月25日、ロシアのラブロフ外相はロシアは米国の当初案を歓迎したが、修正案が8月の米ロ首脳会談での合意から逸脱するのであれば「状況は根本的に変わる」と警告。11月27日、ロシアのプーチン大統領は「もし彼ら（ウクライナ軍）が撤退しない場合は、我々は武力によってこれ（領土獲得）を実現する」と述べるなど、当事者間の主張の隔たりは依然大きい。

## EU：凍結ロシア資産を裏付けとする対ウクライナ融資の承認を急ぐが、遅延・規模縮小の恐れも

制裁によって凍結されたロシア資産の大半は欧州連合（EU）内に所在しており、EUではそれを裏付けにウクライナに財政資金をファイナンスする計画（賠償融資：Reparations Loan）が議論されてきた。今般の米和平案（当初案）に凍結ロシア資産を用いた米主導のウクライナ復興等が含まれていたことに刺激され、EUは12月18～19日の欧州理事会で賠償融資を可能にするべく合意形成を急いでいるとみられている。この賠償融資は米国のウクライナ支援減少やEU加盟国の財政難を背景に生まれた構想で、資産自体には手を付けない、リスクは共同で負担する、ウクライナはロシアが賠償金を支払った場合にのみ融資を返済する、の3点を原則とする。賠償融資の規模は1,400億ユーロ（約1,650億ドル）とされ、これはウクライナ政府の向こう2年の資金需要をカバーする。

しかし凍結ロシア資産の多くはベルギーに登録される決済機関・ユーロクリアで管理されているため、凍結が解除された際の弁済責任を懸念するベルギーは一貫して賠償融資に反対。加えてロシア寄りのハンガリーなどが反対する可能性もあり、採決時の投票方式（全会一致 or 特定多数決）も含め先行きは不透明。ウクライナの継戦能力を考慮し、代替案も含めEUは最終的に何らかの支援策で合意すると予想するが、支援の遅延や規模縮小はウクライナに深刻な悪影響を及ぼす恐れがある。

## ロシア：EUの賠償融資が実現すれば、報復としてEUに帰属する資産を接収・活用する恐れも

賠償融資実現で生じるリスクにも留意したい。10月1日ロシアのペスコフ大統領報道官はEUの賠償融資を「窃盗だ」と非難し、凍結ロシア資産に手を付けないというEU側の法的配慮は評価せず。また同日、ロシアのプーチン大統領は特別な手続きの下で外資企業を含む国有化された資産の迅速な売却を認める措置に署名。本措置はEUによるロシア資産の接収・活用に備えるものとされ、専門家はロシアが対抗措置としてロシア国内のEU資産を接収・活用し戦費を調達する懸念があると指摘。なお国際貿易センターによれば2020年当時のEUのロシア向け対内直接投資残高は3,304億ドルだが、現在の残高は撤退・売却によりこれより大幅に減少しており、損金処理も進んでいる模様。

またいわゆる「C型口座」が利用される恐れもある。これは西側諸国がロシアの国家資産を凍結した際にロシアが講じた対抗措置。具体的には非友好国の法人・個人がロシア金融機関にC型口座を開設し、ロシア居住者はC型口座に非友好国の法人・個人への支払い（配当など）を行う。口座から資金を引き出すにはロシア当局の承認が必要なため、実質的に非友好国の資金を拘束することができる。EUの賠償融資のスキームと同様、ロシア政府がC型口座の資金を活用して資金調達する可能性もある。C型口座の残高は数百億ドル規模とされる。

(執筆者プロフィール)

**榎本 裕洋** (Yasuhiro Enomoto)

Enomoto-Y@marubeni.com

研究主幹

研究分野：マクロ経済全般、CIS（特にロシア）地域事情、総合商社論（歴史）

1995年に丸紅入社後、木材建材第二部、業務部を経て、2001年から丸紅経済研究所（2015年から17年 経済同友会出向）。先進国から新興国まで地域横断的にマクロ経済を担当。ロシアをはじめとする旧ソ連地域が注力分野。また「総合商社の研究—その源流、成立、展開（田中 隆之, 2012 東洋経済新報社）」出版にあたって発足した研究会に参加するなど総合商社の歴史についても強い関心を有する。大阪外国語大ロシア語学科卒。

---

## 株式会社丸紅経済研究所

〒100-8088 東京都千代田区大手町一丁目4番2号

<https://www.marubeni.com/jp/research/>

(免責事項)

- 本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、相当性、完全性を保証するものではありません。
- 本資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰属するもので、当社は何らの責任を負うものではありません。
- 本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。