

不透明下の逃避先「北欧資産」潜在候補に 米 EU 対立、ウ戦争打開、トランプ氏「ノーベル賞」意欲

2025/2/19 (水)

米トランプ政権の発足で国際金融市場は不透明感が高まっているが、逃避先の潜在候補として「北欧資産」が注目される。米国と EU（欧州連合）の対立が懸念されるなか、北欧には EU や欧州統一通貨ユーロと距離のある国があるほか、ロシアーウクライナ戦争の打開の動きはロシアに近い北欧の地政学リスクを緩和させる。トランプ米大統領はノーベル平和賞に意欲を示しており、北欧の同賞関係国に対する柔和姿勢は無視できない。トランプ氏による化石燃料の復活策も、原油・ガスを産出する北欧にはプラスの部分がある。

ノルウェー非 EU、トランプ氏とは新財務相が良好

「北欧のノルウェーでは 2 月 4 日、財務相に NATO＝北大西洋条約機構のストルテンベルグ前事務総長が就任」、「同氏は昨年まで NATO の事務総長を 10 年間務めたが、米国の第 1 次トランプ政権時には当時のトランプ大統領が欧州各国の国防費増額を求め、NATO からの離脱も辞さない構えを示したのに対し、対話を重ねて良好な関係を維持したことで知られる」、「ノルウェー政府としては新財務相人事により、第 2 次トランプ政権による関税措置の影響を抑えたい狙いがある」――。

NHK ニュースでは 2 月 5 日、このような解説を行っている。ノルウェーは NATO に加盟する一方、EU（欧州連合）には加盟していない。

ノルウェーは EU との貿易量が大きく、米新政権の発足を受けた米国による EU への貿易黒字削減圧力や国防費増額圧力、EU 頭越しによるロシアとのウクライナ戦争停戦協議といった米 EU の対立懸念でも、ノルウェー政府は EU との良好な関係を維持したい考えだ。一方で米国との関係でいえば、EU に非加盟という点や、ストルテンベルグ新財務相のトランプ氏との信頼パイプなどがプラスになる。

北欧諸国は総じて EU や NATO に加盟しているが、欧州統一通貨ユーロについては、スウェーデン、ノルウェー、デンマークなどが参加していない。ユーロとの連動性は高いものの、各国で独自通貨を保持したままだ。

その点で今後の米 EU 間における経済・貿易対立と、あおりを受ける形でのユーロ/ドル相場の乱高下リスク、ユーロの下振れリスクなどに対し、欧州内での相対比較として北欧の経済や株価、通貨などは打撃が抑制される可能性もある。為替相場のクロス円取引でも、北欧通貨は安定性が注目されやすい。

欧州周辺の安保問題では、米国とロシアによるウクライナ戦争の停戦協議に先行き不透明感が強い。

それでも 2020 年のウクライナ戦争以降、ロシアと地理的に近い北欧諸国は地政学リスクの緊張が高止まりとなってきた。先行き米トランプ政権の仲介により、少しでも事態が打開の方向に向かえば、長期に及んできた戦争泥沼化とロシア脅威の懸念は緩和されていく。

ちなみに豪州の国際的なシンクタンク・経済平和研究所 (IEP) が毎年算出している「世界平和度指数・国別ランキング」によると、ウクライナ戦争前の 2019 年に北欧のデンマークは 5 位の上位にあった。それが最新の 2024 年には 8 位に低下している。その他の北欧では同期間にスウェーデンが 18 位から 39 位、ノルウェーが 20 位から 28 位に転落するなど、ウクライナ戦争による地政学リスクや経済面での打撃は大きなものとなってきた。その分だけ、戦争打開によるプラス効果は大きい。

トランプ氏はノーベル賞意欲、関係国には配慮も

「世界平和」でいえば、トランプ米大統領は 1 期目の時代からノーベル平和賞に強い意欲を示している。現在も歴史に残すレガシー（政治遺産）として、ウクライナ停戦やサウジアラビアとイスラエルの国交正常化、北朝鮮の非核化などで、本気で外交実績を目論んでいる。

ノーベル賞は北欧諸国が関係しており、スウェーデン・アカデミーやスウェーデン王立科学アカデミーなどが主催している。平和賞はスウェーデンとノルウェーの両国和解と平和を祈念して授与が始まり、平和賞のみスウェーデンではなく、ノルウェー政府が授与主体となっている。

ノーベル賞の受賞者選定には、主催関係国の政治的・外交的な影響や利害は排除される。それでもトランプ氏は平和賞の悲願に向けて、「関係する北欧諸国の心象を悪くしたり、反感を買うような外交対応や言動は行わない」という見方がくすぶっている。米新政権による直接的な北欧諸国への圧力攻撃は抑制され、この点でも北欧資産は逃避先となる余地がある。

その他、トランプ新政権はバイデン前政権時代の政策否定もあり、脱炭素の巻き戻しと化石燃料の復活策を講じる構えだ。北欧はノルウェーが世界有数の石油・天然ガスの産出国であるほか、北海油田や北極圏の資源開発にも関係している。米新政権の政策は好悪両面があるとはいえ、北欧の産業にとってはプラスの側面がある。

北欧経済については昨年末段階ながら、米金融大手 BofA（バンク・オブ・アメリカ）が「北欧の 2025

年展望」レポートを取りまとめた。その中では「スウェーデンは貿易主導型から国内需要主導型の成長へと移行し、成長率はユーロ圏の予測を上回る見込み」、「この改善は消費者のバランスシートの健全化とプラスの財政スタンスによるもの」、「ノルウェーは2024年に経済的な回復力を示し、2025年には消費者のバランスシートと国内投資に支えられ、成長が徐々に加速する態勢」、「財政要因によって、さらに高い成長率となる可能性も」といった前向きな見通しが示されている。

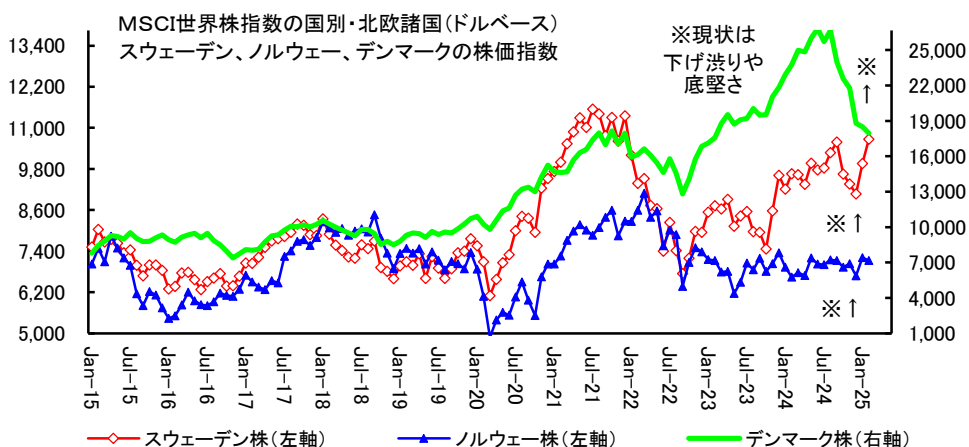
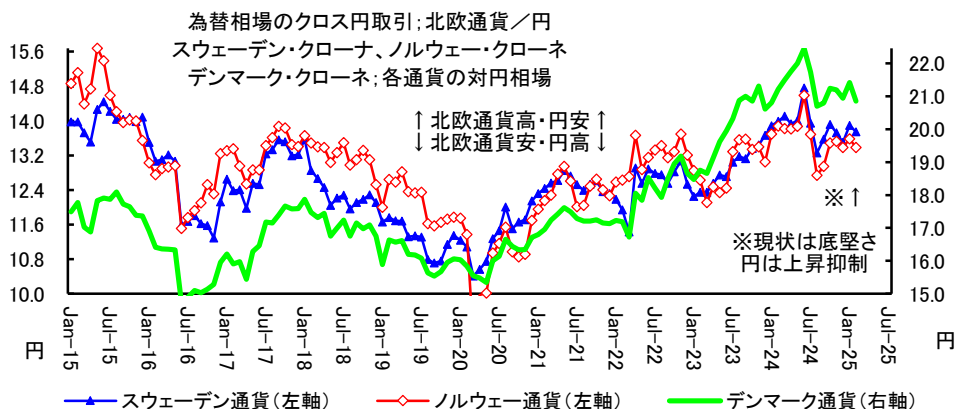
米新政権の影響では為替相場で現在、関税警戒や欧州など対象国・地域の景気悪化懸念、通貨安のリスク、リスク回避等により、ドル/円とクロス円で円高と外貨安の圧力が強まっている。日銀による追加利上げの前倒し観測や、最終利上げ水準（ゴール）の引き上げ思惑も、全般円高を後押しさせている。

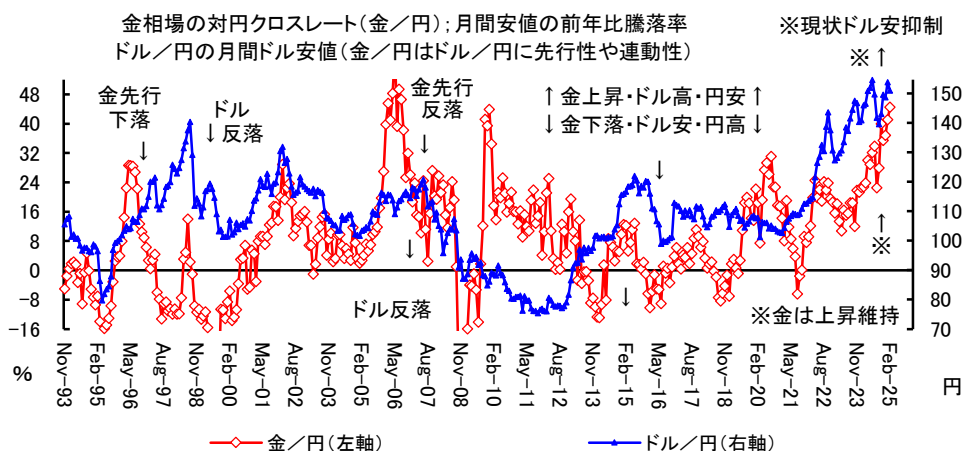
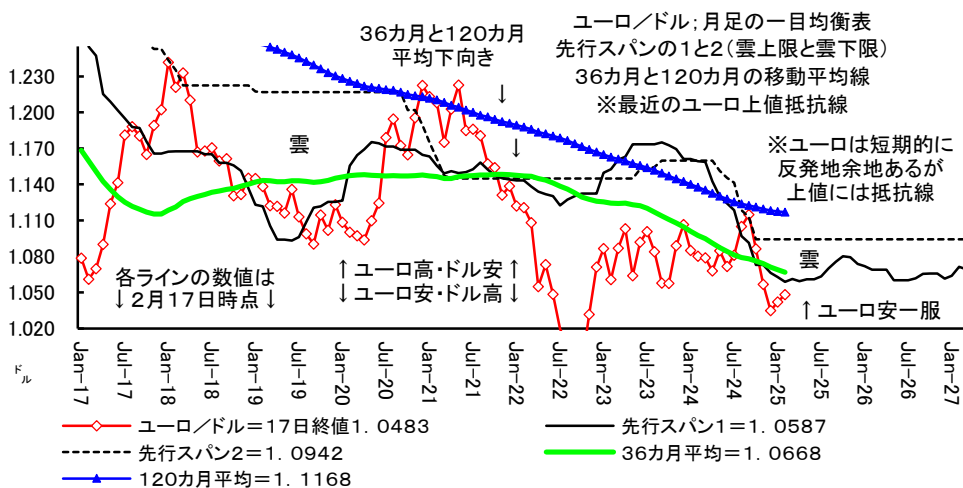
その中で円と同じ安全逃避資産である金相場との相対比較では、金/円のクロス円レートで、まだ金の優位性が保たれた状態だ（対金で円安持続）。過去

は金やドルなどよりも円が強くなる「円全面高」トレンド入りの前段階や同時局面で、対円で金が下落（対金で円は上昇）するという相場転換のサインが見られてきた。

現在の金/円レートは月間の金安値比較で、前年同月比が2月17日に+44.5%の金上昇となっている。1月の+41.1%からは金高・円安方向に振れているほか、昨年8月の+22.5%を直近最低としてプラス幅は拡大となっている。

過去に現在のようなドル高・円安局面で、ドルが天井高値ピークを形成して本格下落となるドル安トレンド入り、あるいはドル/円、クロス円で全般円高のトレンド入りとなった転換点では、金/円がその前段階や同時進行で前年比+10%以下や、前年比マイナス圏への金の下落という円の強まりシグナルが観測されてきた。その点でいえば2月時点での前年比+44.5%という大幅な金高・円安という現状は、持続的なドル安・円高や円全面高への本格的なトレンド転換が「まだ尚早」の可能性を示唆している。





お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。