

## ベラルーシ、ウクライナがきな臭い

欧州連合(EU)はベラルーシが難民や移民を意図的にEUへ流入させたと警告、緊張が高まっています。これとは別に、米国はEU同盟国にロシアがウクライナへの侵攻を検討していると警告しています。ウクライナの件ではロシアが名指されていますが、ベラルーシの件でもロシアの関与がうかがえます。当レポートではベラルーシを中心に背景と市場への影響を述べます。

### ベラルーシ:EUへの難民流入問題などを背景に周辺国の緊張が高まる

ベラルーシのルカシェンコ大統領は2021年11月11日、欧州連合(EU)が制裁を強化した場合、自国経由で欧州に送っているロシア産天然ガスのパイプラインを止める可能性があることを警告しました。これに先立ち、EUは10日にベラルーシが意図的に中東などからの難民や移民をEU側に送り込んでいて来週初めに制裁を強化すると発表しています。ベラルーシの発表を受け、11日の天然ガス先物価格は上昇に転じました(図表1参照)。

一方、米国はEUの同盟国に対し、ロシアがウクライナ侵攻を検討している可能性があることを警告しています。米政府はウクライナ国境付近でのロシア軍増強の動きを注視していると報道されています。

### どこに注目すべきか: ベラルーシ、難民、天然ガス、パイプライン

EUはベラルーシが難民や移民を意図的にEUへ流入させたと警告、緊張が高まっています。これとは別に、米国はEU同盟国にロシアがウクライナへの侵攻を検討していると警告しています。ウクライナの件ではロシアが名指されていますが、ベラルーシの件でもロシアの関与がうかがえます。当レポートではベラルーシを中心に背景と市場への影響を述べます。

欧州最後の独裁者とも言われるベラルーシのルカシェンコ大統領は1994年の就任以来、実権を握っています。昨年8月の選挙でも8割の支持を獲得しました。ただ選挙に不正があったのではと抗議の声もありましたが、強硬にこれを押さえ込みました。ロシアは選挙結果に祝意を示す一方で、西側諸国はベラルーシに経済制裁を課してきました。

これに対し、ベラルーシは、内戦などで疲弊するイラクやアフガニスタンからベラルーシに流入してきた難民等をEUの玄関であるポーランドに(意図的に?)流入させていると報道されています。なお、ベラルーシはロシアとポーランドの間に位置する国です。ベラルーシの東には(距離はありますが)アフガニスタンなどがあり、EUを目指す難民の玄関口となるポーランドと国境を接しています。なお、ウクライナもポーランドと広く国境を接していますが、ウクライナとロシアは対立しています。

ベラルーシに対しEUが制裁を強化する考えであるのに

対し、ルカシェンコ大統領はロシアからベラルーシを経由してドイツに通じる天然ガスパイプライン「ヤマル・ヨーロッパ」の稼働を停止すると警告しています。なお、EUに運ばれるロシア産天然ガスの約20%がベラルーシ経由といわれています。

もっとも、ベラルーシがロシアの同盟国とはいえ、ベラルーシが勝手にパイプラインの稼働をとめることは考えられず、(恐らく)ベラルーシの強硬姿勢の背景にロシアの影がちらつきます。

なお、ロシアからベラルーシなどを通らず、バルト海の海底経由でEUに天然ガスを供給するパイプライン「ノルドストリーム2」の運用開始を巡ってもロシアとEUの間で政治的な駆け引きが行われています。

市場の反応を見ると、ベラルーシの件を受け天然ガス先物価格は小幅な反発に留まっています。なお、欧州の天然ガス価格は供給不足などを背景に10月月初まで急上昇していましたが、ロシアが「ノルドストリーム2」などを通じて供給すると述べたことを受け足元は下落傾向でした。

一方、ロシアルーブルは11日、天然ガス価格の上昇にもかかわらず対ドルで売られました(図表2参照)。ロシアのインフレ率は8%台と高水準で、年内、これまでに合計6回の利上げが実施されました。ルーブル安を許容できる経済状況ではないと見られ、市場の反応は今回の件に対し好意的ではないようです。

図表1: 欧州天然ガス先物価格の推移



図表2: ロシア政策金利とルーブル(対ドル)レートの推移



出所: ブルームバーグのデータを使用してビクテ投信投資顧問作成

※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

ビクテ投信投資顧問株式会社 | 「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

## ピクテ投信投資顧問の投資信託をご購入する際の留意事項

### 1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆さまの投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- (2) また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

### 2. 投資信託に係る費用について (2021年10月末日現在)

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用：申込手数料 上限3.85%(税込)  
 ※申込手数料上限は販売会社により異なります。  
 ※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額(上限0.6%)をご負担いただく場合があります。
- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用：信託財産留保額 上限0.6%
- (3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用：信託報酬 上限年率2.09%(税込)  
 ※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。  
 ※別途成功報酬がかかる場合があります。
- (4) その他費用・手数料等：監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。  
 ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆さまがファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

#### 《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、ピクテ投信投資顧問株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

### ピクテ投信投資顧問株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380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 日本証券業協会



ピクテ投信投資顧問株式会社

【当資料をご利用にあたっての注意事項等】●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。