

ロシア軍事侵攻と市場の反応の何故

ロシアによるウクライナへの軍事侵攻と、それに対する主要国のロシアに対する経済制裁が強化されました。市場はこれらのニュースに振り回される展開が続いています。ロシアの行動は予測不能で、市場は不安定な動きが続くことが想定されます。なお、来週は市場にとって重要となりそうなイベントを控えており注目が必要です。

ウクライナ情勢:ロシアの軍事侵攻を受け主要国は経済制裁を強化

ロシアのプーチン大統領は2022年2月24日にウクライナ東部で特別軍事作戦を行うことを決めたと発表しました。これを受けロシア軍は同日、ウクライナの軍事施設へのミサイル攻撃を開始しました。米国防総省高官は同日、ロシア軍がウクライナ侵攻で少なくとも160発のミサイルや75機の爆撃機を使ったとの分析を明らかにしています。

ロシアの軍事侵攻を受け、主要7カ国(G7)はロシア向けの経済制裁の強化を発表しました。ロシアの主要銀行の外貨決済を禁じるほか、半導体などハイテク製品の輸出を制限するとしています。米国は今回の制裁では前回含めなかったロシアの最大手銀行、ズベルバンクや2位のVTBバンクを含む大手金融機関を制裁対象に加えると表明しました。

どこに注目すべきか: 軍事侵攻、ウクライナ、経済制裁、SWIFT

ロシアのウクライナへの軍事侵攻は、シナリオの1つとして想定されてはいたしましたが、それでもサプライズであったと見られます。直後の欧州株式市場の急落が(特に欧州にとって)事態の深刻さを物語ります。

ロシアの軍事侵攻を受け主要国が追加制裁を相次いで発表しました。ロシアの主要銀行への制裁など、当初の経済制裁を上回っていると見られます。そのため対立の深刻化が懸念されそうですが、24日の米株式市場は、乱高下はありましたが主要指数はプラスに転じました。米国債市場でも、リスクオフを受け、利回りが大幅(0.15%)程度低下(価格は上昇)する局面もありましたが、結局は小幅な低下に留まりました(図表1参照)。

市場が結局安定を保った理由は3点ほど考えられます。1点目はロシアに対する国際銀行間通信協会(SWIFT)の国際決済システムへのアクセス遮断が見送られたことです。バイデン大統領は、欧州の反対があり導入には至らなかったと説明しています。ロシアもクリミア侵攻後の経済制裁の経験から、独自の決済システムを導入していますが拡大はしておらず、SWIFTから排除されれば事実上取引が滞るとみられます。もっとも欧米諸国などへの副作用も甚大でこれが回避されたことが安心(?)要因と見られます。

2点目は欧州へのガスなどの供給については、既存のものが概ね維持されたためです。

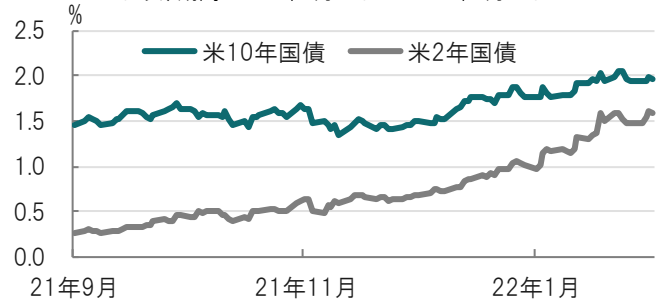
3点目は北大西洋条約機構(NATO)にしても、米軍にしてもウクライナへの派兵は見送られていることです。軍事侵攻はあっても、軍事衝突は今のところ、そして恐らく今後も回避されるとの見方が、市場の落ち着いた背景と見えています。

市場動向は当面ウクライナ情勢に左右されそうですが、来週は注目したいイベントが目白押しです(図表2参照)。

主なポイントを述べると、原油価格については石油輸出国機構(OPEC)プラス閣僚協議が注目されます。毎月日量40万バレルの供給拡大ペース維持が見込まれますが、現状分析などにも注目しています。米連邦準備制度理事会(FRB)パウエル議長の議会証言も注目です。足元市場が不安定なのはウクライナ情勢とFRBの引き締めが重なったという背景があるからです。足元の市場予想は相当トーンダウンしましたが、3月の米連邦公開市場委員会(FOMC)では0.5%の利上げまで想定されました。今回の証言は3月FOMC前の恐らく最後の公での発言と思われ注目が必要です。また、利上げに関連して、米2月雇用統計では賃金動向に注意が必要です。最後に中国の姿勢です。中国はロシアに一定の理解を示しているようです。全人代でこれらの点に言及することは無いと思われませんが、中国の姿勢の確認は重要と考えています。

図表1:米国国債(2年、10年)利回りの推移

日次、期間:2021年9月24日~2022年2月24日



出所:ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

図表2:今後(22年3月1日~3月5日)の主な予定

年月	イベント
3月1日	豪準備銀行金融政策決定会合
3月1日	主要7カ国(G7)財務相・中央銀行総裁会議
3月1日	米国、一般教書演説
3月2日	石油輸出国機構(OPEC)プラス閣僚協議
3月2日	パウエル議長議会証言(下院)
3月3日	パウエル議長議会証言(上院)
3月4日	米2月雇用統計
3月5日	中国、全国人民代表大会(全人代)

出所:各種報道等を参考にピクテ投信投資顧問作成

記載された銘柄はあくまでも参考として紹介したものであり、その銘柄・企業の売買を推奨するものではありません。

※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。

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」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 (2022年1 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。