

ロシアの軍事侵攻で頭を悩ませるFRB



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 露の軍事侵攻で資源価格急騰

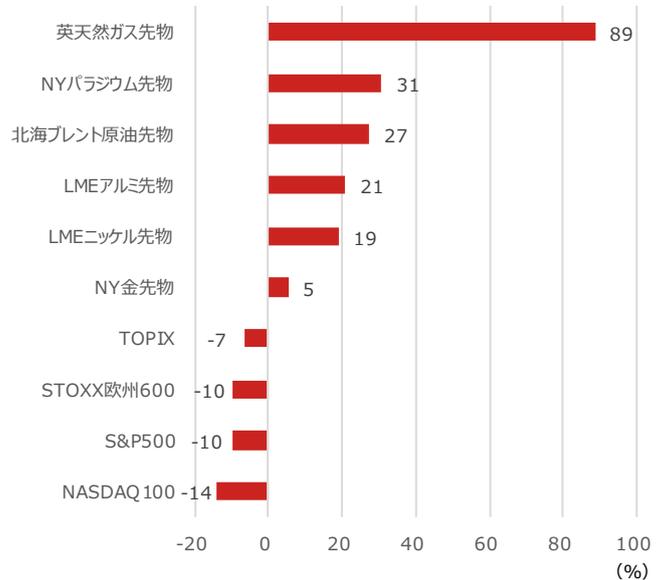
ロシアがウクライナへの大規模な軍事侵攻を開始し、欧米諸国による経済制裁への影響を巡る思惑から、金融市場は様々な動きをみせています。ロシアから欧州への原油や天然ガスの供給が滞るとの懸念から、天然ガスや原油が急騰しているほか、自動車の排ガス浄化等に使用されているパラジウムは、ロシアが産出量の4割を占めるとされており、価格が上昇しています。こうした資源価格の高騰が世界的なインフレ長期化につながることへの警戒感から、日米欧の株価指数が下落するなど、株式から資金を引き揚げる動きがみられています（右上図）。

ポイント② FRBはインフレ長期化が悩みの種

ロシアの軍事侵攻による資源価格高騰に頭を悩ませているのはFRB（米連邦準備制度理事会）かもしれません。世界の商品価格の総合的な動きを示すCRB指数と米CPIは連動する傾向があり（右下図）、FRBは想定以上の金融引き締めを迫られる可能性もあります。また、ロシアやウクライナは半導体の製造工程で使用するネオンガスの産地でもあり、ウクライナ情勢の緊迫化が長期化すると、半導体の供給不安が高まることも想定されます。

ウクライナ情勢自体は主要国企業のファンダメンタルズに致命的な打撃を与えるリスクは低く、2月24日に米国株式市場が朝方の大幅安後に急反発したことは、割安性判断など、市場が冷静に対処している証左であり、一定の安心感があります。ただ、ウクライナ情勢の不透明感やインフレ長期化の懸念も強く、目先はウクライナ情勢緊迫化に端を発している商品相場の動向や、3月2、3日に予定されているFRB議長の米議会証言で、インフレ抑制に向けてどのような言及があるかが焦点となりそうです。

主な商品・株価指数の年初来騰落率



期間：2021年12月31日～2022年2月24日
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

米CPI（消費者物価指数）前年同月比とCRB指数



期間：（米CPI前年同月比）2001年1月～2022年1月、月次
（CRB指数）2001年1月末～2022年2月24日、月次
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一の見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆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いて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。