

# ロシア制裁で金融市場の波乱は続く公算



シニア・ストラテジスト 石黒英之

## ポイント① 露制裁で市場は波乱の展開へ

米欧など主要各国・地域は、ロシアに対する追加制裁の方針を表明しました。ロシアの主要銀行を国際決済網から排除することを決めたほか、ロシア中央銀行に初めて制裁を科し、同国の外貨準備を使えなくすることで通貨防衛を困難にする施策も実行に移す見通しです。

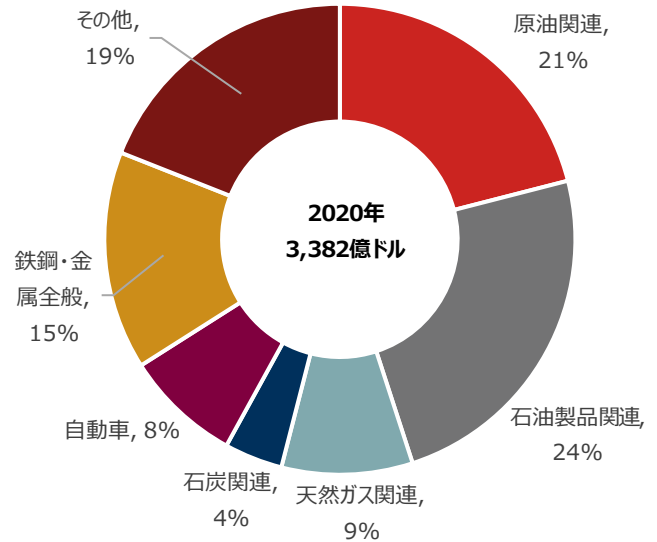
ロシアは原油や天然ガスで高い世界シェアを誇るなど資源輸出大国として知られており（右上図）、こうした制裁によってロシア産資源の輸出に支障を来す可能性が高まっています。ロシアに対する厳しい制裁を受け、世界的な資源高やそれに伴うインフレ圧力の高まりが懸念されることから金融市場は目先波乱の展開が見込まれます。

## ポイント② 停戦交渉が前進するかが焦点

ロシアは6,000億米ドルを超える過去最大の外貨準備高を誇りますが、米欧などの制裁により通貨防衛策が封じられると、史上最安値圏にあるルーブルの急落は避けられないとみられます（右下図）。ロシアへの与信残高は経営体力の弱いイタリアの金融機関など欧州勢が7割を占めており、ロシア制裁が長期化すれば、金融システムの緊張が高まることも投資家心理に影響を落とすと想定されます。

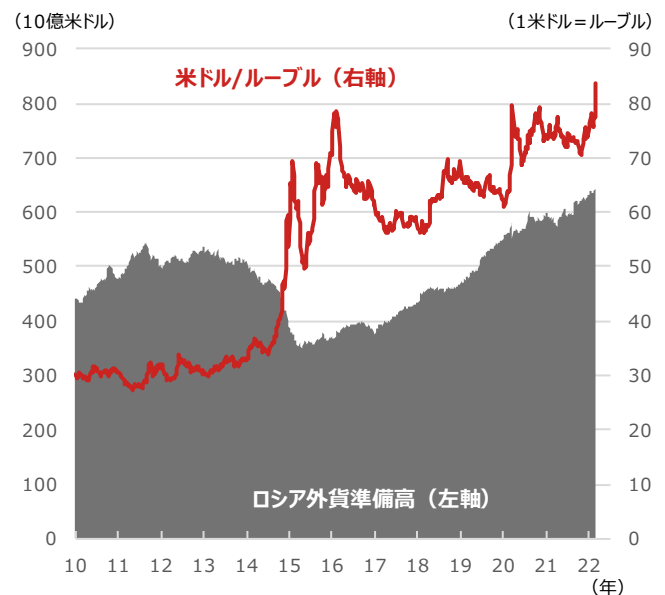
今後の焦点となるのはロシアとウクライナによる停戦交渉です。2月27日にウクライナのゼレンスキー大統領は、ウクライナとロシアの代表団が軍事侵攻後初めて会談することで合意したと表明しました。停戦合意に至るかは現時点で不透明ですが、停戦交渉が前進するようだと、市場の波乱は一旦和らぎそうです。ただ、プーチン大統領は核戦力をちらつかせるなど強硬姿勢は崩しておらず、ロシアの軍事侵攻を巡る不安定な市場環境はしばらく続きそうです。

ロシアの物品別輸出総額内訳（2020年）



（出所）ロシア連邦税関局統計より野村アセットマネジメント作成

ロシア外貨準備高と米ドル/ルーブルレート



期間：（ロシア外貨準備高）2010年1月1日～2022年2月18日、週次  
（米ドル/ルーブル）2010年1月1日～2022年2月25日、週次  
（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。当資料は市場全体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。