

ロシアルーブル上昇の背景と不安の種

新型コロナの世界的なパンデミックは歴史的な出来事であり、金融市場に深刻な影響を与えてきました。感染拡大は金融市場の動向や金融政策を左右する要因です。ただ、ロシアルーブルの動きをみると、新型コロナは依然深刻な問題ながら、他の要因の重要性が高まっているように見受けられます。

ロシア中央銀行：インフレ率上昇懸念を背景に市場予想を上回る利上げ

ロシア中央銀行は2021年10月22日の金融政策決定会合で政策金利を6.75%から7.50%に引き上げました。市場では0.25%から0.50%の利上げが予想されており、市場予想を上回る利上げによってインフレ率上昇への強い姿勢を示したことでルーブルは上昇しました(図表1参照)。

ロシアをはじめ東欧の国々では新型コロナウイルスの感染再拡大に直面しています(図表2参照)。ロシア中銀の声明文では新型コロナによる入国制限で労働者が不足し、その結果物価が押し上げられることに懸念を示しています。

どこに注目すべきか：ルーブル高、原油価格、利上げ、ワクチン

新型コロナの世界的なパンデミックは歴史的な出来事であり、金融市場に深刻な影響を与えてきました。感染拡大は金融市場の動向や金融政策を左右する要因です。ただ、ロシアルーブルの動きをみると、新型コロナは依然深刻な問題ながら、他の要因の重要性が高まっているように見受けられます。

ルーブルの動向を振り返ると、原油や天然ガスなどエネルギー価格に強く連動する傾向が見られます。例えば20年春頃や20年後半に原油価格が下落した局面でルーブル安が見られます。反対に足元の原油価格の上昇局面ではルーブル高が進行しています。

なお、20年においてルーブル安が見られた2つの局面ではロシア国内のみならず世界中で新型コロナの感染拡大が懸念された局面でもあります。新型コロナの感染拡大は行動の抑制などから石油などの需要縮小が見込まれていました。つまりコロナ禍と原油安が共に起きた局面でした。

しかしながら、足元では世界全体を見渡すと、新規感染者数は決して低くはありませんが、やや落ち着きを見せています。またワクチン接種の進展や、今後新型コロナの経口薬の使用も期待されており、景気や原油需要の回復が期待されています。上記の動きは、原油などエネルギー価格の上昇となりルーブル高要因につながります。

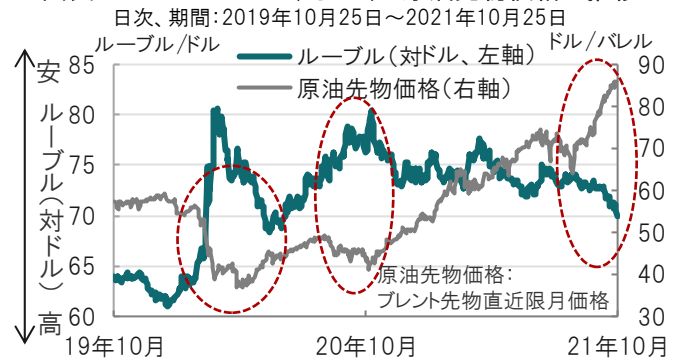
次に、ロシア中央銀行の引締め政策もルーブル高を支える要因と見られます。ロシア中銀は声明で年末時点のインフレ率を供給制約を背景に7.4~7.9%(9月は前年比で7.4%)になると述べ、さらなる引き締めを示唆しています。

また記者会見でナビウリナ中銀総裁は1%の利上げも検討したことを明かすなど引締め姿勢を示しました。

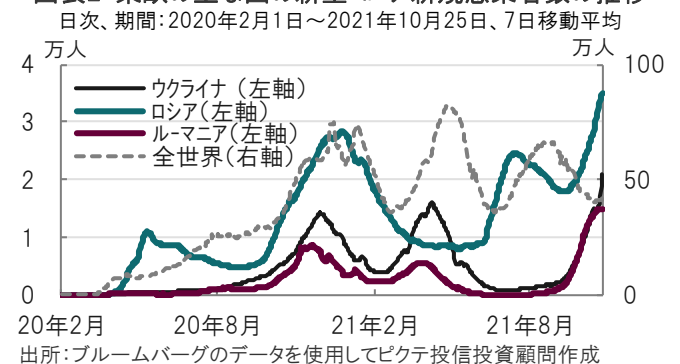
原油価格上昇と利上げに支えられ上昇するルーブルですが、新型コロナの感染拡大は不安の種と見ています。ロシアをはじめウクライナなど東欧で感染拡大が続く背景はワクチン接種率の低さが挙げられます。足元でロシアの1回接種率は36%、ウクライナは21%程度に過ぎません。ロシアなどは飲食店の利用にワクチン接種証明を求める等によりワクチン接種の促進を試みています。しかし、欧米の信頼度の高い報道機関が伝えるところによると偽のワクチン接種証明書を取引するブラックマーケットがある模様です。偽ワクチン証明書が接種の進展を妨げていることよりも、市民のワクチンに対する懸念や不信感が強いことへの警告が指摘されています。

ワクチン対応は政府の役割で、金融政策は直接には関係しませんが、全く無関係ではありません。さらなる感染拡大は景気を下押しする懸念があり引締め姿勢を続けられるか不安もあります。一方で、インフレ懸念の原因とロシア中銀が声明で指摘していた供給問題は新型コロナで海外から労働者の流入が抑制されていることが背景の1つです。新型コロナの動向が金融政策の運営に不確実性をもたらすことで、ルーブルが不安定となる可能性もゼロではなさそうです。

図表1：ロシアルーブル(対ドル)と原油先物価格の推移



図表2：東欧の主な国の新型コロナ新規感染者数の推移



※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9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。