



トピックス

2022年4月4日

ウクライナ紛争でも株高：楽観的すぎるのか？

株価はむしろ上昇

ロシアとウクライナ・米欧との対立は、人類を破滅に導く可能性を秘めています。ただ、株式市場では、さほど悲観されていないようです。ロシア軍の侵攻後、米国株などはむしろ上昇しているのです(図表1)。

これは、停戦協議に対する期待が理由の一つです。また、市場参加者がいま特に注目しているのは、世界的なインフレや金融政策です。この点、米国では高インフレが続き、それを背景に、政策金利や国債利回りは3月に上昇しました。それにもかかわらず米国経済が底堅さを見せていることも、株高材料です。

停戦協議の展望は

ただ、金融市場の思わくが正しいという保証は、全くありません。実際、ウクライナ紛争は、長期化の様相を呈しています。それがさらに深刻化すれば、米国などの経済も、急減速を余儀なくされかねません。

停戦協議は続いています。ロシアのプーチン大統領は、強硬姿勢を保つでしょう。そして、ウクライナ東部の親ロシア地域の独立や、ウクライナの非武装化・中立化などを要求し続けるはず。しかし、完全な非武装化については、ロシアの再侵攻を容易にするので、ウクライナは受け入れられないでしょう。

米国経済の先行き

米国経済に関しては、3月の失業率が3.6%と「コロナ直前」である2020年2月の3.5%へ、ほぼ戻りました。そのように、ウクライナ紛争やインフレ高進などが続く中でも、経済はまだ拡大しています。

しかし米国経済の回復は、コロナウイルスの感染減に促されています。また、2020~21年の現金給付などで家計が支えられた、との事情もあります。そうした一時的要因の効果は、これから薄れるでしょう。今後は、インフレによる家計の購買力低下や利上げを受けた投資抑制が、米国経済の重しとなり得ます。

ユーロ圏への打撃

もっと懸念されるのは、ユーロ圏の経済です。ドイツなどは、ロシアの天然ガスなどへの依存度が高いためです。こうしたエネルギーの不足や価格高騰が続けば、ユーロ圏の製造業などは、大打撃を受けます。

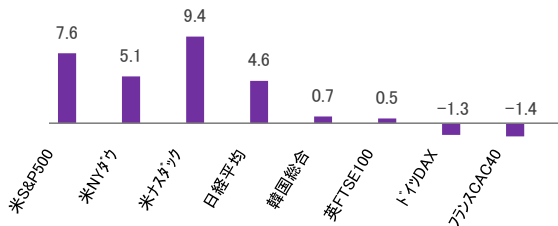
2月中旬まで、ユーロ圏と米国の経済成長率は今年、ほぼ同じ水準が予想されました。しかし、ウクライナ紛争に伴い、ユーロ圏の成長率は、米国を明確に下回る見通しとなっています。紛争勃発後、米ドルが対ユーロで上昇しているのは(図表2。ただ、対円ほどではない)、経済見通しの米欧間格差も要因です。

米欧結束は試練に

紛争の勃発後、対ロシアの経済制裁や、ウクライナへの軍事支援などで、米国と欧州は結束を見せました。そのことで米欧メディアは大いに喜びましたが、結束が本当の試練に直面するのは、これからです。

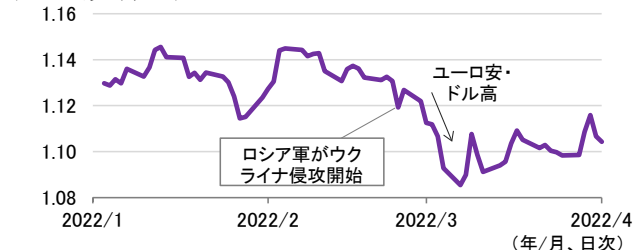
上述のとおり、紛争による経済への影響は、米欧では大きく異なります。そのため、米国が対ロシアの強硬策を主張する一方、ドイツやフランスなどは、ロシアとの対話も探っています。このように米欧の結束が乱れる恐れも踏まえると、ウクライナ紛争に対し、株式市場はやや楽観的すぎるのかもしれない。

図表1. 株価指数の実績(2月24日~4月1日, %)



(注)2月24日にロシア軍がウクライナ侵攻開始
 (出所) Bloomberg よりデータを取得し、しんきん投信作成

図表2. ユーロドルの推移



(注)4月1日まで
 (出所) Bloomberg よりデータを取得し、しんきん投信作成

(チーフエコノミスト 辻 佳人)



＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

- ※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- ※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。
- ※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- ※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、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ではありません。
- ※投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。
- ※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。また、請求目論見書については、販売会社にご請求いただければ、当該販売会社を通じて交付いたします。

【お申込みに際しての留意事項】

■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等の値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。

また、投資信託は、個別の投資信託ごと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投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■ 投資信託に係る費用について

(お客様に直接ご負担いただく費用)

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 **上限 3.3%(税抜 3.0%)**
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 **上限 0.3%**

(保有期間中に間接的にご負担いただく費用)

- ◆ 運用管理費用(信託報酬)・・・純資産総額に対して、**上限年率 1.628%(税抜年率 1.48%)**
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用(手数料等)の合計額については、ご投資家の皆様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、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前に投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくお読みください。

- ※「日経平均株価」(日経平均)に関する著作権、知的所有権その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。日本経済新聞社は日経平均株価を継続的に公表する義務を負うものではなく、その誤謬、遅延又は中断に関して責任を負いません。
- ※東証株価指数(TOPIX)は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など株価指数に関するすべての権利は東京証券取引所が有しています。東京証券取引所は、TOPIXの算出若しくは公表の方法の変更、TOPIXの算出若しくは公表の停止又はTOPIXの商標の変更若しくは使用の停止を行う権利を有しています。
- ※東証REIT指数は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など、東証REIT指数に関するすべての権利は、東京証券取引所が有しています。