

今日のトピック ウクライナ情勢下、経済制裁から考える3つのシナリオ 市場は経済制裁の継続・強化を織り込む途上にある

西側諸国はさらなる経済制裁の強化へ向かう

かつてない市場の動揺

- 2月24日のロシア軍によるウクライナ侵攻から、3月10日で2週間が経過しました。西側諸国によるロシアへの経済制裁によって、ルーブルの価値は大きく棄損し、ロシアの株式・債券市場が機能しなくなるなど、ロシア経済は大きな打撃を受けています。西側諸国にとっては、原油や小麦、希少資源のパラジウムやニッケルなどの価格高騰が新たな供給制約要因となっており、世界経済の下振れ、物価への上昇圧力として作用しています。
- 今後の経済制裁はロシアとウクライナの交渉次第の面はあります。しかし、仮に停戦したとしても、例えばロシア軍がウクライナから撤退するのか、あるいは一部または全域に駐留するのか、など両国を巡る新たな枠組みが見えるまでには相当時間がかかることを覚悟する必要があります。時間がかかれば、経済制裁はそのまま継続、さらに強化される可能性が高まることになります。
- 世界の金融・商品市場は、株式市場の大幅な下落、長期金利の上昇、商品価格の高騰など、不安定度が増しています。金融・商品市場は経済制裁の継続・さらなる強化を織り込む途上にあり、変動率の高い展開が続きます。以下では、市場での主な見方をまとめました。

【経済制裁から考える3つのシナリオ】

| 経済制裁 | 資源価格/物流 | 世界経済・インフレ | (米国) 金融政策・長期金利 | 世界株式市場 |
|----------------|--|--|---|----------------------------------|
| そのまま継続/強化されて継続 | 資源価格は高止まり。素材の流通は減少し、幅広い分野で生産活動に大きな障害が発生する。 原油価格：120～(米ドル/バレル) | スタグフレーション（物価上昇、景気減速）。 世界成長率：2%以下（2022年） | 米金融政策：利上げは継続。 米長期金利：2.5%～3%を目指す展開 | 更に下落（世界成長が1%となる場合さらに15%程度の下値余地）。 |
| 部分解除 | 資源価格は下落。モノの流通も再開され、世界的な供給制約が解消へ向かう。 原油価格：90～110（米ドル/バレル） | グロースリセッション（物価はやや高め、低成長持続）。 世界成長率：3%台（2022年） | 米金融政策：22年7回の利上げ、5月からQT開始。 米長期金利：2%強へ緩やかに上昇 | 当面下値模索が続く。年後半に緩やかな上昇に回帰。 |
| 解除 | 資源価格は急落。モノの流通も再開され、世界的な供給制約が一気に解消する。 原油価格：70～90（米ドル/バレル） | 成長持続（物価は高めながら低下基調、成長は鈍化するものが高めの水準を持続）。 世界成長率：4%台（2022年） | 米金融政策：22年7回の利上げ、5月からQT開始。 米長期金利：2%強へ緩やかに上昇 | 足元大幅調整するも、年後半に向けて急回復。 |

(注) 2022年3月10日現在。QT：量的引き締め。

(出所) 各種報道等を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

ここも
チェック!

2022年2月28日 ロシア・ウクライナ情勢を受けた世界経済・金融市場の見方の整理
2022年2月28日 ウクライナ情勢下、忍耐が求められる米国株式市場

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。