

# ロシア経済・市場概況

## 7月23日のロシア株式市場の大幅下落について

HSBC投信株式会社  
2012年7月24日

### 要旨

- ▶ 23日(月)のロシアを代表する株式指数である RTS 指数は前営業日比-4.9%の 1,324.0 となりました。
- ▶ 今回の下落の要因として、スペインの全面的な財政支援要請への懸念に伴う欧州株式市場の大幅安、欧州金融システムのリスクが顕現化した場合のロシア企業の資金繰りへの影響懸念、原油価格(ブレント原油)の下落が挙げられます。
- ▶ ロシア株式市場は、当面、ボラティリティの高い展開が続くものと当社では見えています。仮に欧州の金融システムが混乱すると、大手ロシア企業は相応の影響を受ける可能性はありますが、その場合、政府が潤沢な外貨準備と予備基金を利用した救済措置を講じるものと思われる。
- ▶ ロシア経済は堅調であり、バリュエーション面でロシア株式市場は割安感が強まっていることから、長期的スタンスをとる投資家にとって、ロシア市場は投資妙味があるものと考えます。

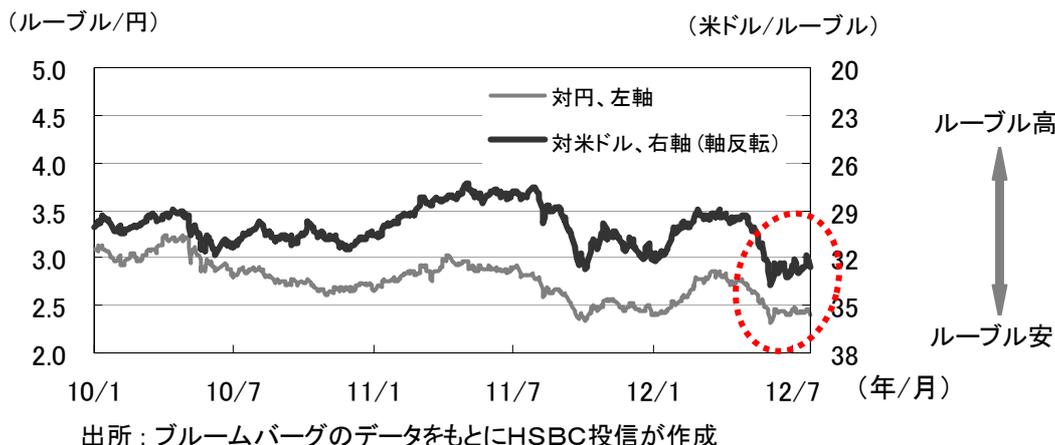
### RTS 指数が下落

23日(月)の RTS 指数は前営業日比-4.9%の 1,324.0 で取引を終えました。また、通貨ルーブルも下落し、23日(月)の終値で対米ドルでは前営業日比-1.8%、対円では同-2.0%となりました。



出所: ブルームバーグのデータをもとにHSBC投信が作成

ルーブル相場(対米ドル、対円、2010/1/1~2012/7/23)



### 今回の下落の背景

#### ① スペインの全面的な財政支援要請への懸念に伴う欧州株式市場の大幅安

20日(金)にスペインのバレンシア州が、中央政府に財政支援を要請したほか、カタルーニャ、ムルシア、アンダルシアなど6州が支援要請の検討に入ったことが23日(月)に報じられました。こうした中、地方財政の悪化が中央政府の財政を圧迫し、国としてのEUなどへの支援要請につながるとの懸念が急速に広がり、投資家のリスク回避志向が高まりました。また、同日発表されたスペインの4-6月期の実質国内総生産(GDP)成長率が前期比-0.4%と3四半期連続してマイナス成長となり、同国の景気後退が深まったことも、市場のセンチメント悪化に拍車をかけました。こうした中、同日のスペインのIBEX35指数は前営業日比-1.1%となりました。また、欧州株式市場は全面安の展開となり、独DAX指数が前営業日比-3.2%、仏CAC40指数が同-2.9%、伊FTSE MIB指数が同-2.8%となりました。なお、政府による空売り規制の発動により、スペイン、イタリア市場では下落幅が抑えられました。このような欧州主要株式市場の下落がロシア株式市場に影響を及ぼしました。

#### ② 欧州金融システムのリスクが顕現化した場合のロシア企業の資金繰りへの影響懸念

欧州債務危機が拡大した場合、欧州金融機関が貸出資産の圧縮のため、資金の回収に動けば、欧州金融機関から多額の資金を借り入れている大手ロシア企業は資金繰り難に直面する潜在的な懸念があり、これが同国の株式市場の売り圧力となっています。

#### ③ 原油価格(ブレント原油)の下落

23日(月)は、ブレント原油の下落も株式市場の下落要因となりました。ブレント原油は前営業日比-3.3%のバレル103.3米ドルと1週間振りの低水準となりました。

### ロシア経済は堅調に推移

6月の経済指標は概ね良好で、ロシア経済の底堅さを裏付けました。失業率は2008年5月以来の低水準の5.4%、実質賃金はインフレの落ち着きなどから前年同月比(以下同様)+12.9%となりました。更に、雇用情勢の改善および所得の増加などを背景に、実質小売売上高が+6.9%、新車販売台数が+10.0%と堅調な伸びを示しました。一方、鉱工業生産指数は+1.9%となり、市場予想(+3.2%)を下回りました。セクター別では、鉱業は天然ガスが落ち込んだため+0.2%となった一方、製造業は自動車、建設資材などが堅調だったことから+3.4%となりました。

### 株式市場の見通し

EUによる最大1,000億ユーロのスペインの銀行部門への支援は、20日(金)のユーロ圏財務相会議で正式に決定されましたが、その支援の時期など詳細は未だ不透明です。また、欧州金融安定化基金(EFSF)の後継機能を持つ欧州安定メカニズム(ESM)の発足は7月1日の予定でしたが、ドイツの承認の遅れから9月中旬以降になるとの見方が有力視されています。このように、欧州債務危機の克服にはなお多くの課題が残されており、ロシア株式市場を含めた世界の金融市場は、当面、今後の進展に左右され、ボラティリティの高い状態が続くものと当社では見えています。

しかし、欧州債務問題の解決に向けて、欧米の中央銀行が市場安定化のために新たに大量の流動性供給策を打ち出すとの見方が依然として根強いほか、欧州域内の銀行行政を統一化する銀行同盟、ユーロ圏共同債の導入を含む財政統合への動きなどに進捗が見られる可能性も出ています。これらが実現すれば、主要国の金融市場はポジティブな反応を示すことが期待できます。

ロシア国内では、仮に欧州金融システムが機能不全に陥った場合でも、2009年と同様に、政府が世界第3位の潤沢な外貨準備と予備基金(合わせて約5,750億米ドル)を利用した救済措置を講じるものと考えます。また、プーチン大統領率いる新政権が、公約通り、経済構造改革(国営企業の民営化、脱税や汚職の摘発、関税の引き下げ、規制緩和など)を着実に推進すれば、ロシア経済に更なる安定と競争がもたらされるものと思われれます。事実、プーチン大統領は、投資環境の改善に向けて、外資を含む企業の権利を保護するための「企業家オンブズマン制度」を設ける方針を6月下旬に示しました。また、同大統領は「国内経済への国家介入を減らす」と明言しています。

バリュエーション面ではロシア株式市場に投資妙味が増しています。国内経済が堅調であるにも拘らず、ロシア市場は他の新興国市場と比較して割安感があります(MSCI新興国株式指数の今期予想PERは約10倍に対して、MSCIロシア株式指数は約5倍)。

以上から、ロシア株式市場は、長期的な投資スタンスをとる投資家にとり、魅力的な投資機会を提供していると当社は考えます。ロシア株式市場に対する当社の長期的な強気見通しに変わりはありません。

(以上)

＜関連するファンドに関わる事項＞

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象としており、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により、基準価額が変動し損失が生じる可能性があります。従いまして、投資元本が保証されているものではありません。投資信託は、預金または保険契約ではなく、預金保険機構または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入の投資信託は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。購入の申込みにあたりましては「投資信託説明書(交付目論見書)」および「契約締結前交付書面(目論見書補完書面等)」を販売会社からお受け取りの上、十分にその内容をご確認いただき、ご自身でご判断ください。

お客様には投資信託のご購入にあたり、以下の費用をご負担いただきます。

■ 購入時に直接ご負担頂く費用

- 購入時手数料 上限 3.675% (税込)

■ 換金時に直接ご負担頂く費用

- 信託財産留保額 上限 0.5%

■ 投資信託の保有期間中に間接的にご負担頂く費用

- 運用管理費用(信託報酬) 上限年 2.1% (税込)

■ その他費用

- 上記以外に保有期間などに応じてご負担頂く費用があります。「投資信託説明書(交付目論見書)」、「契約締結前交付書面(目論見書補完書面等)」などをご確認ください。

\*上記に記載の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、HSBC 投信が運用する全ての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用項目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、ご投資をされる際には、事前に良く「投資信託説明書(交付目論見書)」をご覧ください。

HSBC 投信株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 308 号

社団法人投資信託協会会員/一般社団法人日本投資顧問業協会会員

**当資料のお取扱いにおけるご注意**

当資料は、HSBC投信株式会社(以下、当社)が投資者の皆さまへの情報提供を目的として作成したものであり、特定の投資信託等の売買を推奨・勧誘するものではありません。

当資料は信頼に足ると判断した情報に基づき作成していますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、データ等は過去の実績あるいは予想を示したものであり、将来の成果を示唆するものではありません。

当資料の記載内容等は作成時点のものであり、今後変更されることがあります。

当社は、当資料に含まれている情報について更新する義務を一切負いません。