

ロシア経済・市場概況

約1年4ヶ月振りの政策金利引き上げ

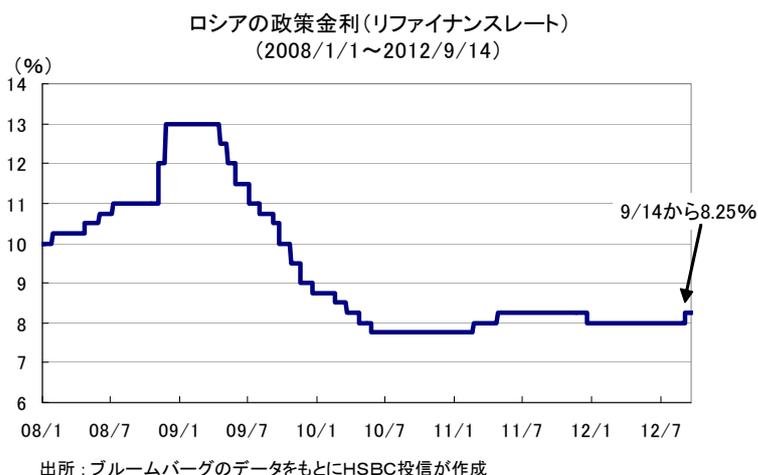
HSBC投信株式会社
2012年9月14日

要旨

- ▶ ロシア中央銀行は、9月13日(木)に政策金利を0.25%引き上げ8.25%としました。
- ▶ 今回の利上げはロシア国内のインフレ上振れリスクの高まりが背景です。
- ▶ 今後インフレ率は上昇傾向を辿り、本年末は前年末比+7.5%になると予想します。
- ▶ 当社では、10月、12月に追加利上げを実施し、2012年12月末の政策金利は8.75%になると予想します。

政策金利は0.25%引き上げられ8.25%に

ロシア中央銀行は、9月13日(木)に開催された金融政策決定会合で、当社の予想通り、政策金利であるリファイナンスレート(中銀から市中銀行への貸出金利)の0.25%引き上げを決定しました(9月14日実施)。市場関係者の大方は据え置きを予想していたため、利上げはサプライズと受け取られました。2011年5月に利上げをした後、同年12月に利下げに踏み切って以来、政策金利は8.0%で据え置きとなっていました。

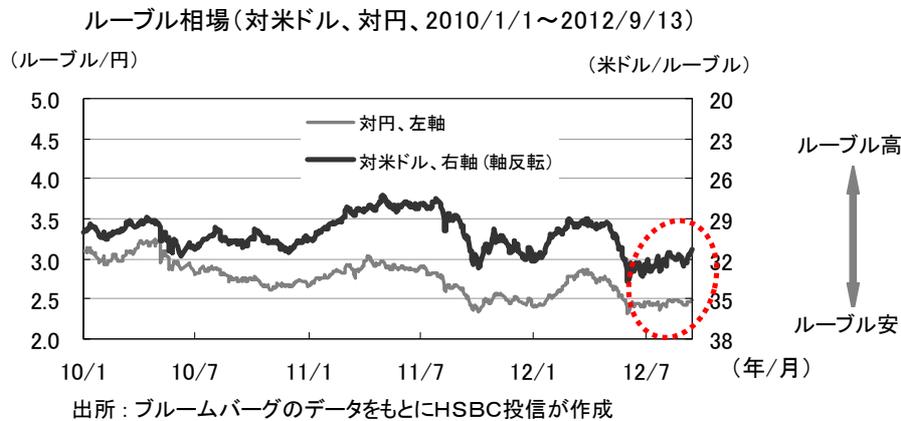


RTS 指数は前日比+0.2%の1,484.9でした。



* 末尾の「当資料のお取扱いにおけるご注意」をお読み下さい。

一方、通貨ルーブルは予想外の利上げの発表により上昇し、13日(木)の終値で対米ドル、対円ともに前日比0.8%のルーブル高となりました。



ロシア国内のインフレ上振れリスクの高まり

今回の利上げの背景について、中銀は声明文で、「国内でのインフレ期待の高まりからインフレ率が中銀の中期的な目標を超えるリスクが高まってきたこと、また、これに伴う景気への影響が出てきたことを勘案して、今回、利上げに踏み切った。」と述べています。

実際、ロシアではインフレ圧力が顕現化しており、9月10日時点の消費者物価指数(CPI)上昇率は前年比+6.3%と中銀の本年のインフレ目標値(+6.0%)を上回りました。これは、①ロシアをはじめとする世界の食糧生産の低下見通しに伴う食料品価格の上昇、②9月初めの公共交通機関の料金の再値上げ、③これまでのロシアの緩和的な金融政策、が主因です。

当社では、比較となる前年の9月以降のインフレ水準が低かったこと(ベース効果)、内需が堅調に推移すると見られていることなどから、今後インフレ率は上昇傾向を辿り、本年末は前年末比+7.5%になると当社は予想します。

また、中銀は、足元のデータ(良好な雇用情勢、前年同月比での高い与信の伸び率、高水準の生産者信頼感指数など)から、現在のロシアの内需主導の経済成長が潜在成長レベルに近づきつつあると述べており、今回、景気重視から物価安定重視に政策の軸足を移したものと見られます。

なお、中銀は、今後「国内のインフレ上振れリスク、世界経済情勢、利上げによる国内景気への影響などを引き続き注視していく」としています。

中銀は、当面、利上げを継続すると予想

当社では、中銀は、当面、物価安定重視の姿勢を維持するものと考えます。このため、10月、12月に追加利上げを実施し、2012年12月末の政策金利は8.75%になると予想しています。

ロシア経済は底堅く推移

4-6月期の実質国内総生産(GDP)成長率(速報値)は前年同期比+4.0%と、1-3月期の同+4.9%から減速したものの、内需の堅調振りを背景にプラス成長を維持しました。

7月の経済指標も概ね良好で、失業率は2008年5月以来の低水準の5.4%、実質賃金はこれまでの落ち着いたインフレの影響などから前年同月比+10.2%と2桁の上昇率となりました。また、8月のHSBC製造業購買担当者指数(PMI、好・不況分岐点=50)および非同業製造業PMIは、各々、51.0、52.6となり、製造業は昨年9月、非製造業は2010年9月以降、50を上回っています。

ロシア主要経済指標

	2008	2009	2010	2011	2012(予)	2013(予)
実質GDP成長率(%)	5.2	-7.8	4.3	4.3	3.0	2.5
消費者物価上昇率(%, 年末)	13.3	8.8	8.8	6.1	7.5	7.0
経常収支(億米ドル)	1,023	490	711	989	912	543
政府財政収支(対GDP比、%)	4.1	-6.0	-4.0	0.8	-0.4	-0.9
外貨準備高(億米ドル、除く金)	4,125	4,167	4,436	4,540	4,748	4,965

出所:HSBCグローバルリサーチ、ロシア経済発展省、ブルームバーグのデータをもとにHSBC投信が作成

ロシア株式市場～長期的には魅力

欧州では、債務危機への対応に取り組んでおり、9月7日(金)には期限3年までの南欧国債を金額制限なしに買い入れるプログラムに合意し、欧州債務問題の解決に向けて前進を見せました。今後、欧州域内の銀行監督を一元化する銀行同盟、ユーロ圏共同債の導入を含む財政統合への動きなどもあり、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。

また、米国では、景気下支えに向けて、13日(木)に連邦準備制度理事会(FRB)が量的緩和第3弾(QE3)を実施すると発表し、これを受けて米国株式市場は大幅上昇しました。

ロシア国内では、向こう数年間、インフレ率の高進を抑えつつ、2.5~3.0%程度の当社が考える持続可能な成長ペースを続けることが可能と見えています。また、世界第3位という巨額の外貨準備を有していること、政府債務残高(対GDP比)が他国と比較して低いことなどは、ロシア経済の健全性を示しています。さらに、プーチン新政権が公約通り政治および市場改革に取り組むことが期待されています。

バリュエーション面ではロシア株式市場の投資妙味が増えています。国内経済は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11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、当面、主として外部要因でボラティリティの高い状況が続くと思われませんが、長期的な投資スタンスをとる投資家にとり、引き続き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。