

2008年9月12日

BRICs株式市場の投資環境について -ロシア市場を中心に-

9月以降のBRICs株式市場は、グローバル株式市場が乱高下となるなか、荒れた展開となっています。9月11日時点で、8月末比▲17.1%(MSCI BRIC指数/円換算ベース)と大きく下落しており、中でもロシアとブラジル下落が大きく影響しています。両国の大幅下落の主な背景としては、原油価格の下落にともない、資源関連銘柄を中心に幅広く売られたことなどがあげられます。ブラジルの下落幅は前月末比で2桁に達し、ロシアについては2割を超えてきました。

ロシア市場

①原油価格の下落

2008年上期は原油価格の上昇等を背景に堅調に推移していましたが、7月中旬より原油価格が調整局面に入ったことで、株式市場の下支え要因を失いました。原油価格下落にともない、ロシア株式市場に占める割合の大きいエネルギー・資源関連銘柄を中心に幅広く売られ、株式市場下落の大きな要因となりました。

②通貨下落にともないインフレ率上昇懸念

インフレ率が前年比+15.0%(8月)と高い状態が続いているなか、足元の通貨ルーブルの急落を受けて、今後のインフレ圧力の増大懸念が広がりました。

③地政学的リスク

7月後半より、政治リスクの高まりを印象付ける材料が続出したことから投資家心理が大きく悪化、投資資金が大量に流出しました。その材料とは、英石油大手BPの合併会社の経営者に対する滞在ビザの更新拒絶、また内紛の続くグルジアへのロシア軍の侵攻などです。

このような状況下、株式市場は大きく売られる結果となりましたが、現在の株価水準は、予想PERで5倍まで低下しました。これは、リスク要因が完全に織り込まれた水準とみることができます。

今後の見通し

当面は、グルジア問題の行方や原油価格動向を睨んだ神経質な展開が続く可能性があるものの、株価水準は既に極端な割安水準に達していることに加え、足元のルーブル安により、輸出への恩恵が期待できるという側面もあります。

また、米国のみならず欧州や日本など先進国・地域経済の減速が明らかになりつつありますが、ロシアを含むBRICs経済は、総じて力強い内需の拡大が原動力になる形で、相対的に高水準の成長力を維持できるとの見方に変化はありません。

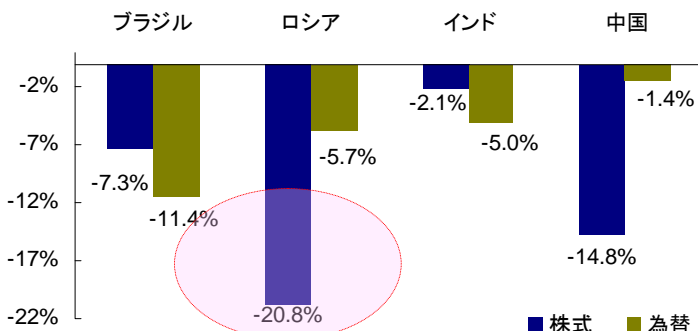
【BRICs及び先進国株式の推移(円換算ベース)】

(期間:2006年12月29日~2008年9月11日)



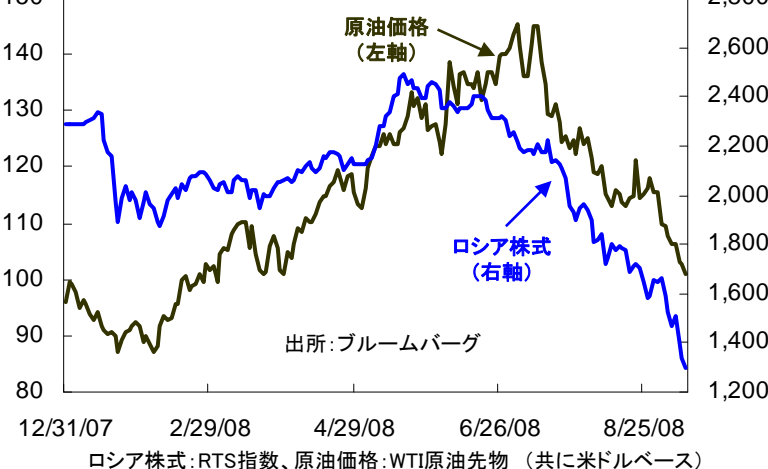
【先月末からのBRICs各国市場の騰落率(株式・為替)】

(2008年8月29日~2008年9月11日)



【原油価格とロシア株式の推移】

(期間:2007年12月29日~2008年9月11日)



本資料は情報提供を目的としてゴールドマン・サックス・アセット・マネジメントが作成した資料であり、有価証券の取得の勧誘を目的とするものではありません。本資料に記載された数値・データは過去のものであり、将来の結果を保証するものではありません。本資料に記載された市場の見通し等は、本資料作成時点でのゴールドマン・サックス・アセット・マネジメントの見解であり、将来の動向や結果を保証するものではありません。経済、市場等に関する予測は、高い不確実性を伴うものであり、大きく変動する可能性があります。当社及び予測機関は、予測値の達成を保証するものではありません。また、将来予告無しに変更する場合もあります。本資料は情報の提供を目的とするものであり、個別銘柄の売却、購入等の行為を勧誘するものではありません。本資料は、弊社において入手した信頼できるとされる資料に基づいて作成されていますが、弊社がその正確性、完全性を保証するものではありません。