

Today's Headline 今日のヘッドライン

“ジュネーブから今を見る”

梅澤 利文
ストラテジスト



南ア中銀、市場予想に反し0.25%の利上げ

南アフリカ準備銀行(中央銀行)は、市場予想に反し、政策金利の引き上げ幅を0.25%としました。ランドの回復が鈍く、インフレ懸念も払しょくされない中、景気への配慮にそろりと軸足を移しつつあるようです。ただし、南アの経済成長を抑制する構造問題の解決は簡単ではなく、通貨ランドの動向を占ううえで、構造問題の行方に注視が必要です。

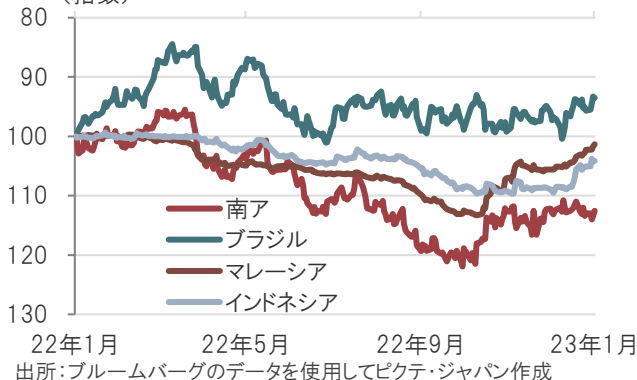
■ 南ア中銀、市場予想に反し利上げ幅を0.25%にとどめる

南アフリカ準備銀行(中央銀行)は2023年1月26日の金融政策決定会合で政策金利を0.25%引き上げ7.25%としました。市場では利上げ幅を0.5%とし7.5%とすることが見込まれていたことから、南ア中銀は市場予想に比べ小幅な利上げにとどめました。

南ア中銀のハニヤホ中銀総裁は今回の投票で、5人の委員のうち3人が0.25%の利上げ、2人が0.5%の利上げを支持したと説明しています。市場では予想外の発表を受け通貨ランドが下落しました(図表1参照)。しかしながら、ランドの下落は比較的短く、やや落ち着きを取り戻す動きも見られました。

図表1: 南アランド(対ドル)と主な新興国通貨の推移

日次、期間: 2022年1月26日~2023年1月26日、22年1月26日=100として指数化、左軸は逆メモリ、上方方向は新興国通貨の上昇を示す(指数)



■ 南アのインフレ率は依然高水準だが、ピークアウト感は表れ始めている

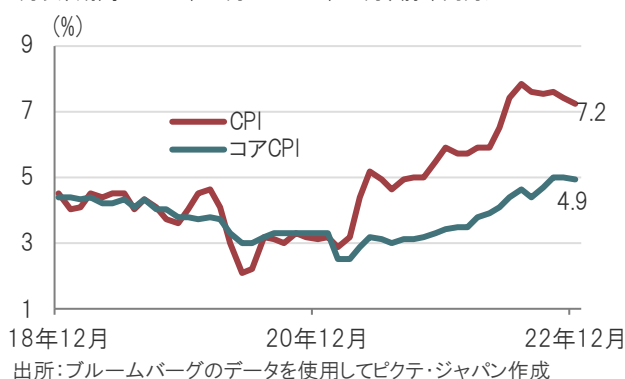
主要新興国通貨はおおむね堅調に推移しています。昨年11月の米連邦公開市場委員会(FOMC)で利上げペース減速を示唆、翌月のFOMCで利上げ幅を縮小した動きが背景の1つとみられます。

しかし、南アの通貨ランドはこの流れに乗り遅れています。通貨安を懸念するならば今回の会合で筆者も含め市場の大半が0.5%の利上げを見込んでいました。また、昨年7月以来これまで3会合連続で0.75%の利上げを実施してきただけに、0.5%への縮小が順当との見方が多かったように思われます。

南ア中銀が利上げ幅を0.25%に縮小した背景として、インフレ見通しの改善があげられます。南アの消費者物価指数(CPI)は昨年12月が前年同月

図表2: 南アの消費者物価指数(CPI)の推移

月次、期間: 2018年12月~2022年12月、前年同月比



比で7.2%上昇と、昨年7月の7.8%から低下傾向でピークアウト感は見られます。もっとも、南ア中銀のインフレ目標(3~6%)上限を上回っており、利上げは必要な状況です。

食糧やエネルギーを除いたコアCPIは昨年12月分が4.9%とようやく低下が見られたにすぎません。しかし南ア中銀は今回23年のコアCPIの見通しを前回の5.5%から5.2%に下方修正しています。また、インフレ率が下がりにくい要因とされるサービス価格CPIも23年は前回の5.5%から5.1%に下方修正しています。

なお、期待インフレ率については、昨年の上昇が記憶に残っているためなのか警戒心を緩めていませんが、市場で観察される期待インフレ率は落ち着きが戻ったとみているようです。

■ 南ア固有の問題である電力不足は今年の景気回復を遅らせる懸念がある

次に、引き締めペースを緩めたい理由として、南アの23年の経済成長率見通しの悪化があげられます。金融引き締めの悪影響に加え、南ア固有の問題として電力供給不安があげられます。南ア中銀は23年の成長率予想を0.3%と、前回の0.6%から引き下げました。なお、電力不足は経済成長率を2%程度押し下げる要因と説明しています。

南アの構造問題である失業率の高さも続いており、ピークアウト感がみられます(図表3参照)。しかし、水準はコロナ禍前を上回るうえ、今後の景気悪化

図表3: 南アの失業率の推移

四半期、期間: 2013年7-9月期~2022年7-9月期



出所: ブルームバーグのデータを使用してビクテ・ジャパン作成

で再上昇する懸念もあります。金融政策も景気動向を無視することが難しくなりつつあるようです。

■ 南アは政治要因が通貨安要因となっていた可能性がある

米国が金融引き締めペースを縮小することが見込まれていることは南ア通貨にとっても上昇要因です。他の新興国通貨のような上昇過程であれば、南ア中銀も利上げペースを、すんなりと減速しやすかったことが想定されます。

しかし、ランドが昨年後半弱かった背景には政治的な要因も影響したとみられます。例えば、市場経済を重視する傾向があるラマポーザ大統領に不正資金疑惑から弾劾手続きの動きがあったこと(結局昨年12月13日に弾劾は見送り)などがあげられます。また、議会は南ア中銀の責務にインフレ抑制だけでなく、経済対策も含めるよう変更する動きがあることも嫌気されています。

もっとも、弾劾裁判見送り後、ラマポーザ大統領は、大統領再選を決めるなど落ち着きも見られません。政治要因によるランド安懸念が後退しているとみられることも金融引き締めの減速を早めた理由なのかもしれません。

政治体制に安定が戻ったとしても、南アの電力不足など構造問題は根強く残ります。ランドの展開を占ううえで、今後も注目点となりそうです。

ピクテ・ジャパンの投資信託をご購入する際の留意事項

1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆様が投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- (2) また、投資信託は、個別の投資信託毎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、ご投資にあたっては目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

2. 投資信託に係る費用について (2022年12月末日現在)

ご投資いただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用: 申込手数料 **上限3.85%(税込)**
※申込手数料上限は販売会社により異なります。
※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額(上限0.6%)をご負担いただく場合があります。
- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用: 信託財産留保額 **上限0.6%**
- (3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用: 信託報酬 **上限年率2.09%(税込)**
※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。
※別途成功報酬がかかる場合があります。
- (4) その他費用・手数料等: 監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。
ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者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項目につきましては、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、ピクテ・ジャパン株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

当資料をご利用にあたっての注意事項等

■当資料はピクテ・ジャパン株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。■運用による損益は、すべて投資者の皆様へ帰属します。■当資料に記載された過去の実績は、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。■当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。■当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は預金等ではなく、元本および利回りの保証はありません。■投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。■登録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とはなりません。■当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。

ピクテ・ジャパン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380号

加入協会: 一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会 日本証券業協会

データ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。