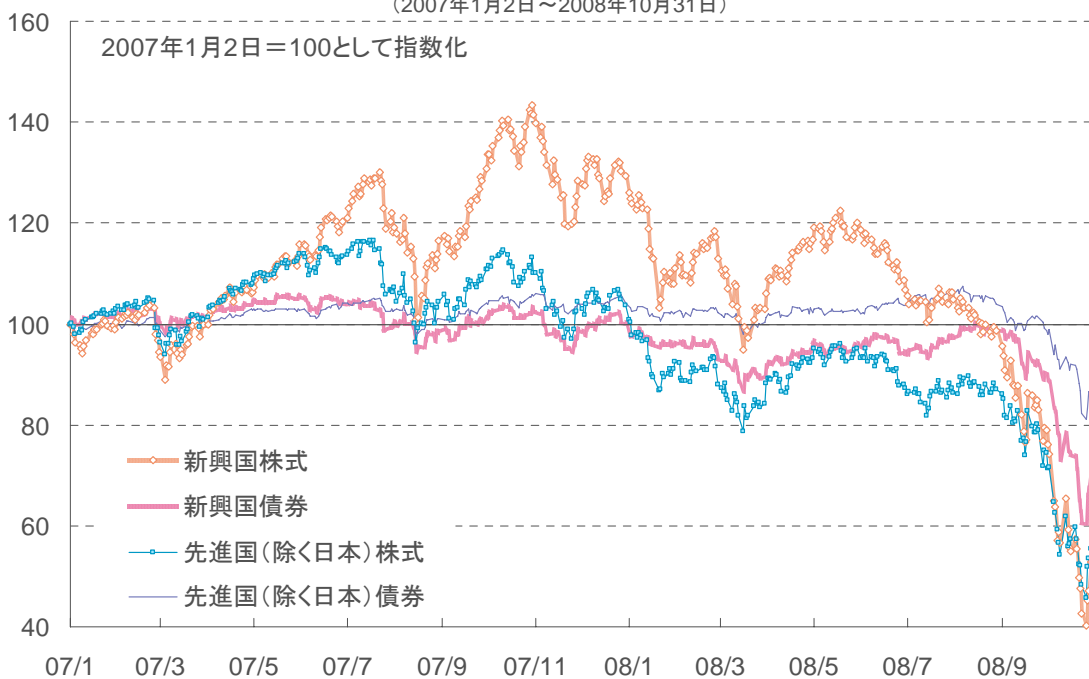


新興国の状況について

1年ほど前には、米国の景気鈍化をよそに、新興国経済圏は域内景気の拡大などを支えとして高成長を持続可能とする、いわゆる“デカップリング（非連動）論”がもてはやされていました。しかし、今年9月に米国で大手証券会社が破綻したことなどをきっかけに、今回の金融危機が新たな段階に入ると、信用収縮と金融・資本市場の混乱が勢いづき、新興国にも広く、且つ、大きく影響が及ぶこととなりました。こうした歴史的な事態を、グリーンズパンFRB（連邦準備制度理事会）前議長は、“100年に1度の信用危機の津波”と称しています。

新興国および先進国の株式・債券のパフォーマンス

(2007年1月2日～2008年10月31日)



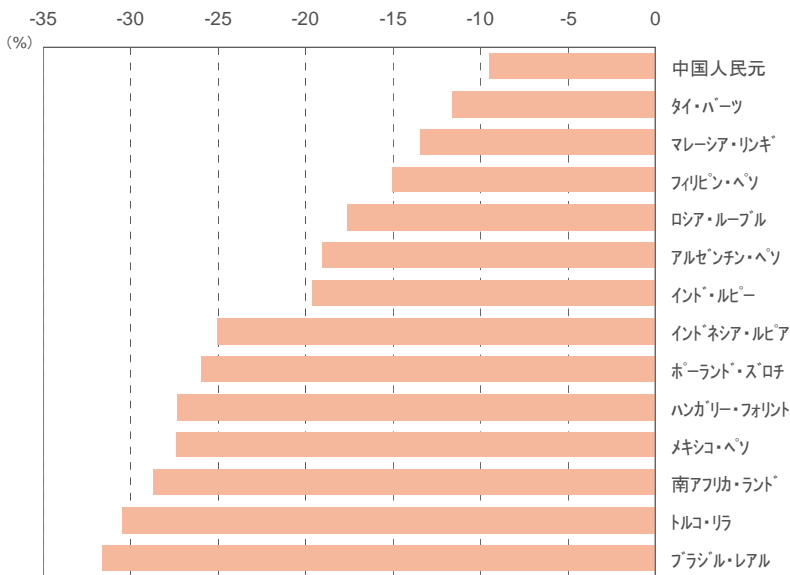
注： 新興国株式 : MSCIエマージング・マーケット・インデックス*
 新興国債券 : JPモルガン・エマージング・マーケット・ボンド・インデックス・プラス(ヘッジなし・円ベース) *
 先進国(除く日本)株式 : MSCI-KOKUSAIインデックス*
 先進国(除く日本)債券 : シティグループ世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース)

※米ドル・ベースの公表指数を日興アセットマネジメントが円換算

(信頼できると判断したデータを基に日興アセットマネジメントが作成)

※上記グラフ・データは過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

- 当資料は、日興アセットマネジメントが投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。
- 投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。



主な新興国通貨の対円での騰落率
(2008年8月末～2008年10月末)

(信頼できると判断したデータを基に
日興アセットマネジメントが作成)

※ 左記グラフは過去のものであり、
将来の運用成果等を約束する
ものではありません。

新興国では、主に以下のような要因を背景に、投資資金などの流出が目立つようになり、流動性の低下・枯渇、通貨や株価の大幅調整につながりました。そして、国際支援を求めるような新興国が出始めるなか、ついには世界的な景気後退の可能性までもが懸念されるようになりました。

● 経常赤字国への懸念の高まり

新興国には、産業が未成熟なことなどを背景に、海外とのモノなどのやりとりを示す経常収支で赤字を抱えている国が少なくありません。加えて、経済基盤の整備に必要な資金を国内で十分賄うことが出来ずに、海外に依存しているケースも目立ちます。

しかし、経常赤字や海外からの資金流入への依存には、新興国が発展を遂げる上で避けて通れない面があるだけに、それらが過度に膨らむようであれば、通常はそれほど大きなリスク要因となりません。

ところが、米国のサブプライムローン問題に端を発した信用収縮や金融不安が深刻化すると、ここ数年、新興国へ流入していた海外資金の先細りや、流出の可能性が懸念されるようになりました。特に経常収支が赤字の国は、海外資金の流入減少や流出を補う重要な手段を欠くとして、激しい資金流出に見舞われることとなりました。

● 商品市況の下落

新興国の中でも、資源の輸出に依存している国の場合には、商品市況の下落に伴って、投資資金の急速な流出や経常黒字の縮小などの影響が見られました。資源国の場合、豊富な外貨準備高と経常黒字を誇り、比較的格付の高い国が多いものの、海外からの資金流入が細ると、流動性不足や通貨の大幅下落を余儀なくされました。

一方、資源ではなく、工業製品の輸出に依存している新興国の場合、世界的な景気悪化懸念が当該国の輸出や景気の先行き不安材料となったものの、足元での通貨への影響は相対的に小さなものとどまりました。

● 投資家の高金利国離れ

新興国通貨をはじめとする高金利通貨が大きく下落する一方で、円や米ドルが大幅に上昇したことは、両通貨のように相対的に金利の低い通貨で資金を調達し、相対的に金利が高い通貨で運用を行なう、いわゆる“キャリートレード”の解消が進んだことを示唆しているとみられます。

■ 当資料は、日興アセットマネジメントが投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。

■ 投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

今後について

投資家が相対的にリスクが高いと考えられる資産を回避する傾向が続いているほか、経済見通しが下方修正されるなど、新興国の株式、為替に対する短期的な見通しは従来ほど明るくありません。また、特に11月から12月にかけては、ヘッジファンドの解約が見込まれ、需給面での大きな懸念材料となっています。

しかし、その一方で以下のような明るい動きが見られ始めていることが注目されます。

● 信用収縮の改善の兆し

金融危機対策が、欧米主要国の政府・中央銀行はもとより、国際協調のもとでも相次いで導入・具体化されたことを受け、金融機関同士が資金の融通をしようとする短期金融市場の流動性に改善が見られ始めています。こうした動きが進展し、信用機能が回復を続ければ、世界的な資金の流れも正常化するものとみられます。

● 新興国への国際支援

IMF（国際通貨基金）が、金融危機の影響を強く受け、国際支援を求めている新興国への対応を本格化させているほか、新たな取り組みも行なっています。今回の金融危機においては、健全な経済運営をしている新興国にまで悪影響が及び、投資資金の流出で株価や通貨が大幅に下落していることに鑑み、IMFは、一時的な資金不足に陥った国の需要に迅速かつ柔軟に対応すべく、新たな緊急融資プログラムを創設しました。

なお、先ごろ発表されたハンガリーの支援においては、IMFに加え、EU（欧州連合）や世界銀行も名を連ねています。こうした国際的な協調支援は、当該国を支えるうえで重要なことはもちろん、新興国への支援に対する国際社会のコミットメントを示すものとしても、非常に重要と考えられます。欧州では、問題が東欧に広がらないようにすることを今後の最優先課題として、対応を急ぐ姿勢が見られており、その進展が期待されます。また、日本は先ごろ開催された7カ国（G7）財務相・中央銀行総裁会議で、自国や中国、中東などの豊富な外貨準備をIMFを通じて活用する融資制度の創設を提案しています。

こうしたなか、20カ国（G20）財務相・中央銀行総裁会議の構成国（地域）首脳が金融危機対策などを話し合う緊急首脳会議が11月15日にワシントンで開催される予定となっています。この会議では、支援枠の拡大など、IMFの機能強化が主要議題の1つになるとみられており、新興国への支援や金融危機の抑制に向けての国際社会の結束が更に強化されることが期待されます。

まだまだ警戒は怠れないものの、新興国市場が比較的短期間にかなり大きな調整を経ていることや、以上のような動きを考え合わせると、過度の不安に駆られての新興国資産の投げ売りの動きに歯止めがかかるものと見込まれます。また、金融危機が落ち着けば、新興国のなかでもファンダメンタルズに優れる国については、株式および為替市場でこれまでに見られた大きな動きが反転し、中長期的な上昇基調を回復するところが出てくるものと期待されます。

nikko am
fund academy

日興AM
ファンドアカデミー
とは？

投資信託を「つくる」会社、日興アセットマネジメントが2008年にスタートした、投資教育のプラットフォーム。
「すべての投資信託に共通する大切なこと」をテーマに、より深い理解と納得のもと購入していただくための活動を展開しています。

- 当資料は、日興アセットマネジメントが投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。
- 投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。