

2008年11月17日

ご参考資料

Follow
Up
Memo

フォローアップメモ

主な新興国および国際支援要請国の 状況について

nikko am
fund academy

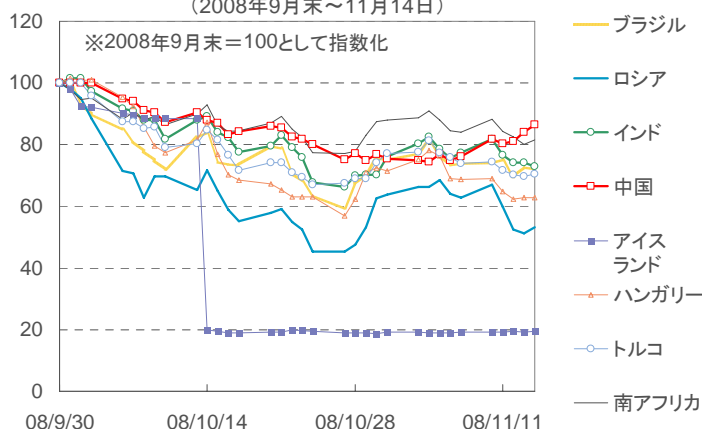
欧米先進国を中心とした信用収縮や金融・資本市場の混乱が深まるに連れ、新興国も次第に大きな影響を受けるようになり、株式や為替などが大きく揺さぶられました。ただし、11月4日付の当レポートでもお伝えしたとおり、新興国市場などが比較的短期間にかなり大きな調整を見せた一方、世界的な信用収縮に改善の兆しが見られ始めているほか、支援を要請している国々への国際的な対応が本格化し始めていることなどを考え合わせると、過度の不安に駆られての新興国資産などの投げ売りの動きにはいずれ歯止めがかかるものとみられます。

弊社では、中長期の投資成果という点で、経済成長力に勝る新興国が先進国を上回ると引き続き考えています。ただし、一口に新興国と言っても、国によって事情は大きく異なります。今回は、主要新興国などの足元の状況や対応をお伝えいたします。

各国の主要統計(2007年時点)

	GDP成長率 (%)	インフレ率 (%)	経常収支 (対GDP比、%)	対外債務残高 (対GDP比、%)	外貨準備高 (10億米ドル)
ブラジル	5.4	3.6	0.1	18.3	179.4
ロシア	8.1	9.0	5.9	35.9	464.4
インド	9.3	6.4	-1.4	18.5	299.7
中国	11.9	4.8	11.3	11.4	1,530.3
アイスランド	4.9	5.0	-14.6	557.9	2.6
ハンガリー	1.3	7.9	-5.0	121.1	24.0
トルコ	4.6	8.8	-5.7	37.5	73.4
南アフリカ	5.1	7.1	-7.3	26.6	29.6

(出所:IMF、世界銀行、JETRO)

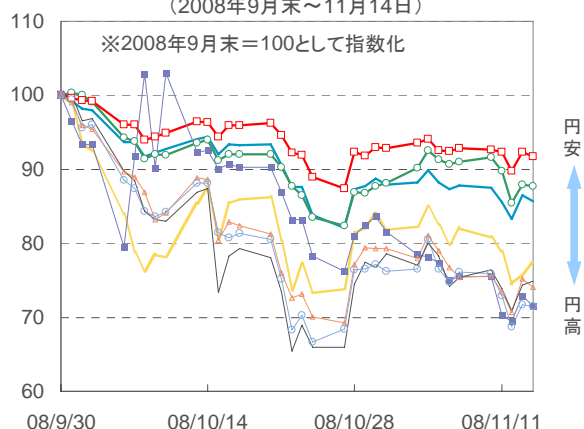
各国主要株価指数の推移
(2008年9月末～11月14日)

(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)

各国株価指数(ロシアのRTS指数を除き、現地通貨建て)

ブラジル:ボベスパ指数、ロシア:RTS指数(米ドル建て)、インド:SENSEX30種、中国:上海総合指数、アイスランド:ICEX 15種指数、ハンガリー:ブダペスト証券取引所指数、トルコ:イスタンブール ナショナル100種、南アフリカ:FTSE/JSE アフリカ全株指数

※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。

各国通貨の対円での推移
(2008年9月末～11月14日)

(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)

■ 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。

● BRICsについて

ブラジル

旺盛な内需を背景に貿易黒字が減少し、足元で経常収支が赤字に転じています。しかし、内需が底堅いだけでなく、経済規模に占める輸出の比率が相対的に低いことなどもあり、世界景気の減速の影響が比較的小さく、新興国の中でも相対的に良好な経済状況にあると考えられます。

世界的な金融市場の混乱を主な背景として、比較的风险が高いと考えられる新興国資産などから投資家が資金を引き揚げる動きが拡がると、同国の株式や通貨も下落を余儀なくされました。こうした中、同国の中央銀行は、約5年ぶりのレアル買い介入を行なっています。また、今後、インフレ圧力が低下すれば、金融緩和も視野に入ってくると考えられます。

ロシア

世界的な金融不安の高まりに加え、原油価格の急落などもあり、ロシアでも海外投資家の資金引き揚げが顕著となりました。同国の場合、当局が株式市場の取引停止措置を何度か実施するに至るなど、市場の混乱が比較的大きくなっています。

こうした事態を受け、当局によるルーブル買い介入の実施のほか、株式買い支えや金融機関への貸出枠拡大などを柱とする緊急市場対策が導入されています。現在のロシアは、1998年の金融危機当時のように脆弱ではなく、ここ数年の高成長を背景に、財政余剰資金や高水準の外貨準備高を備えるなど、金融システムを保つために必要な対策を実行し得る体力を備えていると考えられます。

なお、同国は、ドルとユーロで構成される通貨バスケットを指標とし、これに対して相場を管理する為替制度を採っていますが、11月に入り、政策金利の引き上げにあわせて通貨変動幅が拡大されました。これは、通貨に柔軟性をもたせ、緩やかな下落を事実上、容認することにより、大幅な通貨切り下げを回避する意向を反映したものと考えられます。しかし、これまでのところ、通貨切り下げ観測が払拭されるには至っていません。

インド

今年9月に世界的な金融不安の影響が強まり、銀行間の流動性逼迫や株価および通貨の急落が見られるようになると、当局は、それまでの金融引き締め姿勢を転換し、10月に約5年ぶりに預金準備率の引き下げ（9.0%→8.5%）や4年半ぶりの利下げ（9.0%→8.0%）を実施したほか、ルピー買い介入を行ないました。その後、預金準備率は5.5%へ、政策金利は7.5%へさらに引き下げられたほか、ノンバンクへの融資支援などの異例の措置も取られるなど、金融システム安定化に向けた取り組みが強化されました。なお、11月初めにはインフレ率が今年5月以来の一ケタ台（8.98%）に低下しており、さらなる利下げ余地が生まれているとみられます。

中国

インフレや景気の過熱などを警戒して引き締め政策が採られてきた同国では、2007年終わりごろから株価が下落傾向にあります。加えて、輸出の鈍化などから今年7-9月期の経済成長率が11四半期ぶりに1桁台（前年同期比+9.0%）にとどまったことに象徴されるところで、景気減速感が見られるようになりました。こうしたなか、9月のおよそ6年半ぶりの利下げと10月の2度の追加利下げにより、政策金利にあたる貸出基準金利が7.47%から6.66%に低下しました。なお、中央銀行総裁がインフレ圧力の後退に言及していることなどから、今後、金融緩和姿勢が明確になるものとみられます。また、11月9日には、内需拡大をめざし、2007年のGDPの約16%に相当する総額4兆元（約57兆円）の景気刺激策を2010年末までに実施することが発表されており、同国自体はもとより、世界景気にも恩恵が及ぶと期待されています。

※上記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。

● IMF(国際通貨基金)などに支援を求めた国々について

アイスランド (これまでの当メモの続報としてお伝えします。)

同国は、景気の下支えを狙って今年10月15日に利下げ(15.5%→12.0%)を行なっていましたが、28日には大幅利上げ(12.0%→18.0%)に転じました。これには、通貨の安定回復の狙いがあるほか、IMFからの支援(最大21億米ドル相当の融資)を受けるにあたっての暫定合意に基づくものという側面があります。

なお、IMFからの支援の正式承認は当初予定より遅れていますが、これは、北欧などの個別国やEU(欧州連合)も同国に対する支援の意向を示すなか、国際的な支援の全体像などを把握したいとIMFが考えているためのようなようです。IMFの専務理事は先週15日の会見で、同国への支援を19日に開く理事会で承認する見通しを明らかにしています。ただし、目先のアイスランドの経済状況は厳しく、IMFでは、2009年に同国が最大10%のマイナス成長に陥ると予想しています。

ハンガリー (これまでの当メモの続報としてお伝えします。)

IMFは今年10月28日、世界銀行、EUと共同で、ハンガリーを支援するために約200億ユーロにおよぶ巨額の金融支援を行なうことで同国と合意しました。既に、11月4日にはEUの65億ユーロ、6日にはIMFの約123億ユーロについて、正式に承認されています。正式承認時の声明で、「国際社会からの支援により、ハンガリーが対外債務を履行可能だとの安心感がもたらされよう」とIMFがコメントしているとおおり、今回の巨額融資は、「外資が保有する国債総額の2倍、2010年満期の政府対外債務の5倍」(同国中央銀行総裁)にあたることから、同国の金融市場および資金繰りが一層悪化しても、対外債務不履行となる可能性は低いものと考えられます。なお、先週発表された今年7-9月期のGDPは前年同期比+0.8%と、4-6月期の同+2.0%から大きく減速しました。IMFは同国についても、2009年に1%のマイナス成長を見込んでいます。

● 欧州およびアフリカの主要新興国について

トルコおよび南アフリカ

トルコと南アフリカの両国はこれまで、海外直接投資および証券投資の受け入れ、対外借入などによって大幅な経常赤字を埋めてきました。ところが、世界的な信用収縮の影響などから、資金の手当てが困難になりました。また、経常赤字を抱える国に対する見境のない売り圧力も加わり、通貨が大きく下落しました。

信用市場が事実上、機能を停止した状況が続くようなことがあれば、国際社会に支援を求める必要性が生じる可能性はあるものの、両国とも債務の水準は相対的に低く、資金の海外流出に見合うだけの外貨準備高を備えているとみられることから、信用リスクはそれほど高くないと考えられます。

なお、両国については、足元で特に大きなニュースはありません。ただし、トルコについては、国務相が、IMFからの新たな融資が欠かせないというような状況にはないものの、融資の受け入れが同国に対する信頼向上につながるのであれば、検討に値するとの見解を10月末に示しています。

※上記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。