

新興国の通貨や株価に反発の兆し

— 米国経済の上振れが新興国経済に与える好影響を評価する動きへ —

当レポートの主な内容

- ①米大統領選におけるトランプ氏の勝利以降、米長期金利の上昇を受けて新興国通貨は下落しましたが、一部の通貨を除いて、概ね過去の平均的な変動の範囲内の動きとなっています。
- ②米次期政権による大型の景気刺激策が米国の経済成長率を押し上げることが期待され、米ドル高を警戒する局面から、新興国経済へのプラスの効果を評価する局面へと移行していくことが予想されます。

新興国通貨は概ね平均的な変動の範囲内の動き

米国の大統領選挙においてトランプ氏が勝利したことで、同氏が掲げる財政拡張的な経済政策に市場の注目が集まっています。米国の株式市場が上昇してNYダウが過去最高値を更新したほか、米10年国債利回りは11月8日の1.8%台から12月1日には2.4%超の水準まで上昇しました。

こうした動きを受けて、多くの新興国通貨が、米大統領選の投開票日以降、投資資金の米国への流出懸念などから対米ドルで下落しました。

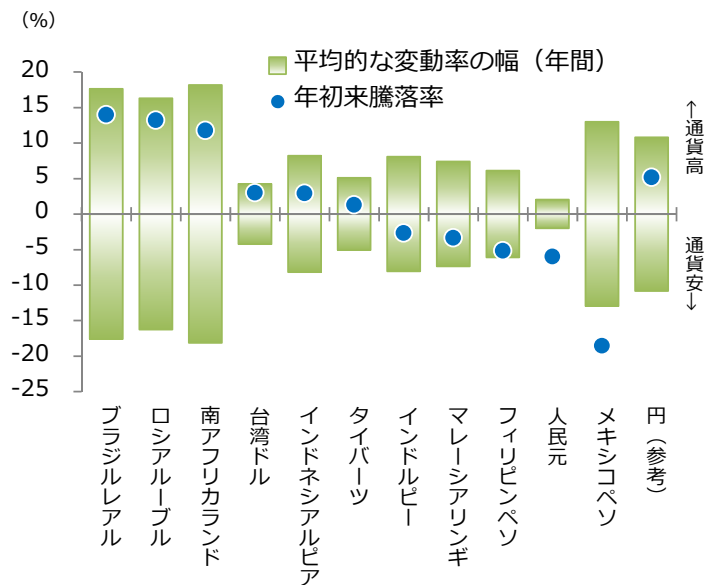
しかし、主な新興国通貨の2016年の年初来騰落率を見ると、北米自由貿易協定（NAFTA）の見直しや国境の壁建設などの問題で槍玉に挙がっているメキシコや、緩やかな通貨安を容認しているとみられる中国以外の国の通貨は、これまでのところ、概ね過去の平均的な年間の変動率の範囲内に収まっています（図表1）。

新興国の株式市場には底堅さも

新興国の株式市場については、トランプ氏の勝利後に、軟調な動きとなる市場が多くみられました（図表2の緑色の棒グラフ）。ただ、年初来の騰落率では、ブラジル株を筆頭にプラスの騰落率を維持している市場が少なくありません（図表2の水色の棒グラフ）。これまでのところ、米国の金利上昇を受けた新興国からの資金流出を警戒する動きは、限定的と考えられます。

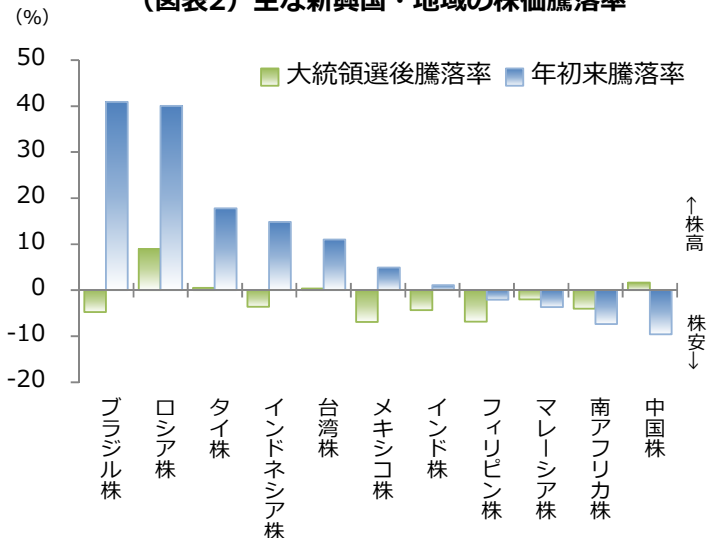
さらに、米大統領選以降に株価が下落した市場でも、11月下旬以降は徐々に値を戻す動きがみられることから、新興市場全体としては、トランプ次期政権で予想される政策に対する初期反応が概ね一巡しつつあると思われます。

（図表1）主な新興国・地域の通貨騰落率（対米ドル）



（注）年初来騰落率：2016年の年初から12月6日までの騰落率
平均的な変動率の幅（年間）：過去約10年間の日次の変動率を基に年率換算

（図表2）主な新興国・地域の株価騰落率



（注）大統領選後騰落率：2016年11月8日と12月6日との比較
年初来騰落率：2016年の年初から12月6日までの騰落率
（注）株価騰落率：各国の株式市場の主要なインデックス（次頁参照）の騰落率
（出所）図表1・2はBloombergのデータより岡三アセットマネジメント作成

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

米次期政権の経済政策は新興国にプラスの面も

以上のように足元では、新興国市場で米大統領選後に進んだ通貨安・株安の動きが一服しつつあるように思われます。この背景には、現在、世界経済が回復局面にあり、新興国においても、景気回復に向けたモメンタムが強まりつつあるためと考えられます。

経済協力開発機構（OECD）は、11月28日に世界経済の成長見通しを上方修正しました（図表3）。上方修正した理由として、OECDは、低金利を背景に各国が財政政策を行う余地が生じており、米国で予想される財政支出の拡大など、積極的な財政政策によって成長率が高まるとの見方を示しています。

新興国の経済見通しについても、中国については過剰生産能力の削減という構造調整の影響により、2018年には成長が減速する予想となっているものの、2016年、2017年については上方修正されました。また、インドは2017年から7%台後半に成長率を高めていくほか、ブラジルは、2018年に1%台前半のプラス成長へ浮上することが予想されています。

12月13-14日に開催される予定の米連邦公開市場委員会（FOMC）では、政策金利の引き上げが決定されることが予想されます。2017年以降の利上げペースなどが注目され、新興国市場については、今後も神経質な動きとなる局面があるものと思われる。ただ中長期的には、米国を中心とした世界経済の上振れ期待を背景として、次第に新興国市場の成長性が再評価され、新興国株は調整一巡から戻りを試す展開になるものと考えます。

（図表3）OECDによる世界経済の成長見通し

	2016年		2017年		2018年
	従来予想	今回予想	従来予想	今回予想	今回予想
世界	2.9%	2.9%	3.2%	3.3%	3.6%
米国	1.4%	1.5%	2.1%	2.3%	3.0%
ユーロ圏	1.5%	1.7%	1.4%	1.6%	1.7%
英国	1.8%	2.0%	1.0%	1.2%	1.0%
日本	0.6%	0.8%	0.7%	1.0%	0.8%
中国	6.5%	6.7%	6.2%	6.4%	6.1%
インド	7.4%	7.4%	7.5%	7.6%	7.7%
ブラジル	-3.3%	-3.4%	-0.3%	0.0%	1.2%

（注）予想はOECD。従来予想は2016年9月時点の予想、今回予想は2016年11月時点の予想、2018年は2016年11月からOECDが予想値を公表
（出所）OECDのデータより岡三アセットマネジメント作成

※図表2の各国株価は以下の指数を使用

ブラジル：ブラジルボベスパ指数、ロシア：ロシアRTS指数\$、タイ：タイSET指数、インドネシア：ジャカルタ総合指数、台湾：台湾加権指数、メキシコ：メキシコボルサ指数、インド：S&P・BSEセンセックス指数、フィリピン：フィリピン総合指数、マレーシア：FTSEブルサマレーシアKLCIインデックス、南アフリカ：FTSE/JSEアフリカトップ40指数、中国：上海総合指数

以上（作成：投資情報部）

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものでもありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

皆様の投資判断に関する留意事項

【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。）に投資しますので、基準価額は変動します。従って、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。

投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様に帰属します。

【留意事項】

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの配分方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。

【お客様にご負担いただく費用】

- お客様が購入時に直接的に負担する費用
購入時手数料：購入価額×購入口数×上限3.78%（税抜3.5%）
- お客様が換金時に直接的に負担する費用
信託財産留保額：換金時に適用される基準価額×0.3%以内
- お客様が信託財産で間接的に負担する費用
運用管理費用（信託報酬）の実質的な負担
 ：純資産総額×実質上限年率2.052%（税抜1.90%）
 ※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用（信託報酬）は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。
- その他費用・手数料**
監査費用：純資産総額×上限年率0.01296%（税抜0.012%）
 ※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。
 ※監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。
- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

【岡三アセットマネジメント】

商 号：岡三アセットマネジメント株式会社
 事 業 内 容：投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業
 登 録：金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第370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

上記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。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別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、個別の投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

<本資料に関するお問い合わせ先>

カスタマーサービス部 フリーダイヤル **0120-048-214**（9:00～17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く）