

アジアなどの新興国株式に出遅れ修正の兆し

— 新興国経済の持ち直しでアジアからの訪日旅行者の増加にも期待 —

当レポートの主な内容

- ① トランプ米大統領就任後、新興国の株式市場では堅調な推移が目立ちます。
- ② 新興国株の堅調さの背景には、新興国経済が既に回復局面にあったことが挙げられます。
- ③ 新興国経済の回復や円高修正などから、アジアからの訪日旅行者の増加も期待されます。

米大統領就任後の新興国株は堅調に推移

昨年11月8日の米大統領選後、主に先進国の株価は上昇しましたが、新興国の株価は相対的に軟調な推移となりました（図表1）。この背景には、大型減税やインフラへの積極投資など、財政拡張的な政策方針を受けて利上げ観測が高まり、米国金利が上昇しドル高が進行したことや、トランプ氏の保護主義的政策がメキシコなどを筆頭に新興国経済に悪影響を及ぼすとの懸念から、新興国から投資資金の流出を招くとの警戒感があったものとみられます。

しかし、1月20日の米大統領就任後の各国・地域の株式市場の動向を見ると、むしろ、新興国株の方が相対的に堅調な推移が目立つ展開となっています（図表2）。

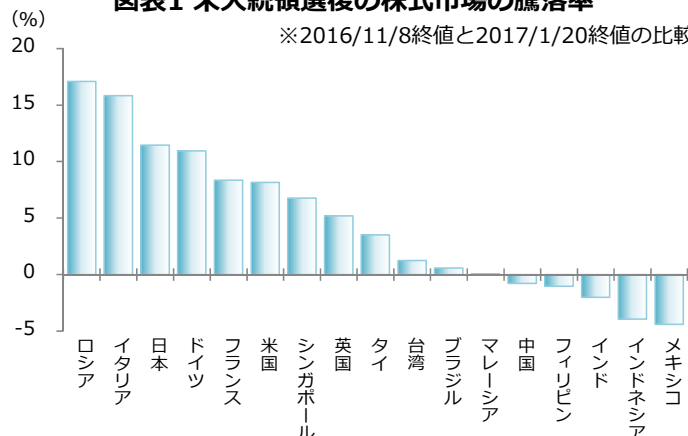
回復局面にある新興国経済

この新興国株の堅調さの背景としては、ドル高が一服し新興国の通貨安の動きが落ち着き、資金流出懸念が遠のいたことや、新興国経済が既に回復局面にあったことが挙げられます。新興国の筆頭格である中国では、財政出動によるインフラ投資拡大や消費喚起策などにより、2016年初頃をボトムとして景気が持ち直してきています。インフラ投資などによる恩恵が大きいとみられる中国の大企業の景況感、昨年後半から改善傾向を強めています（図表3：中国大企業PMI）。

こうした中国でのインフラ投資の拡大による鉄鋼、銅、石炭などへの需要増加や、OPEC（石油輸出国機構）の減産合意を受けた原油価格の上昇などにより、商品市況が上昇してきていることが（図表3：CRB指数）、資源輸出型の新興国を含め全体的な景況感の改善につながっているとみられます（図表3：新興国総合PMI）。

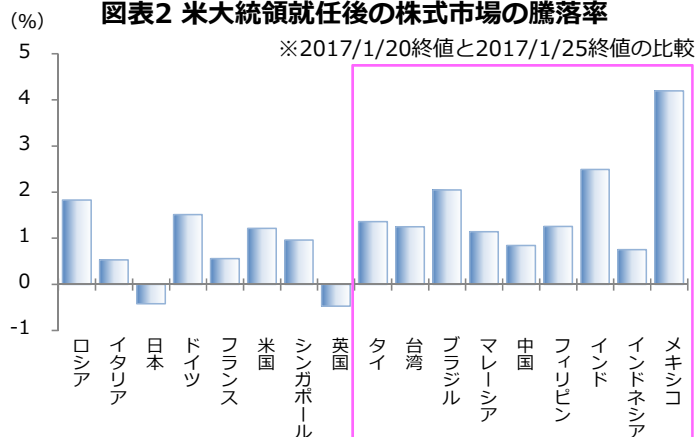
図表1 米大統領選後の株式市場の騰落率

※2016/11/8終値と2017/1/20終値の比較



図表2 米大統領就任後の株式市場の騰落率

※2017/1/20終値と2017/1/25終値の比較



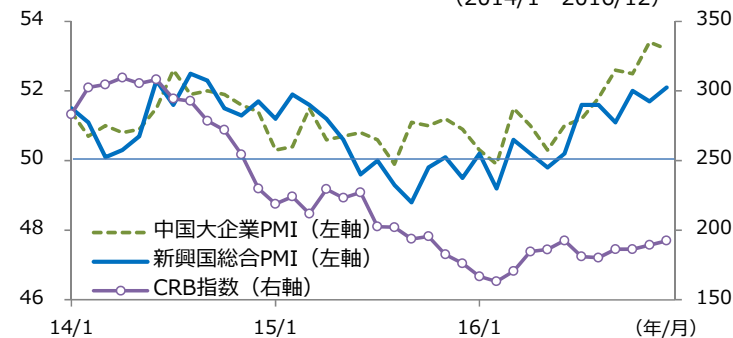
(注) 騰落率の算出は各マーケットの代表的な株価指数を使用

(注) 休場等で各参照日の終値がない場合、直近営業日の終値を使用

(図表1・2の出所) Bloombergのデータより岡三アセットマネジメント作成

図表3 回復局面にある新興国経済

(2014/1~2016/12)



(出所) 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当たっては、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。

春節を迎え、訪日中国人旅行者の増加にも期待

中国経済が持ち直し、安定化してきていることは、他の新興国はもとより、日本など先進国経済にも好影響を与えると考えられます。その中国では、本日から春節を迎えています（今年は2月2日まで）。過去の訪日中国人旅行者数の推移を見ると、春節の時期と重なる月が他の月と比べて特別多いということはありませんが、その年の訪日中国人旅行者数の先行きを占う上で、年初の発射台が高ければ、その後の訪日旅行者数の増加にも期待が高まりやすいと思われれます（図表4）。

訪日中国人旅行者の増減に影響を与える要素のひとつに、中国人民元レートの変動が挙げられます。2016年は年央にかけて円高が進行したことで、中国人民元の購買力が低下し、訪日中国人旅行者の伸び率鈍化につながったと考えられます（図表5）。しかし、昨年後半からは円高の影響が薄れつつあります。現状の為替レート近辺で今後も推移するようであれば、訪日中国人旅行者の伸び率の回復も期待できる状況にあると思われれます。

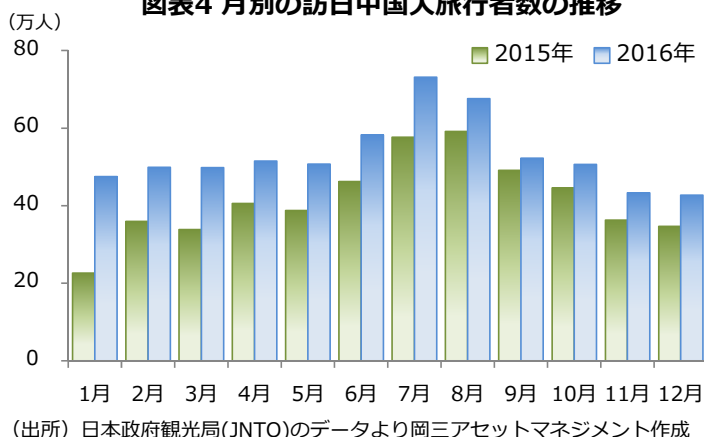
アジアからの訪日旅行者の伸びしろは大きい見込み

日本の場合、外国人旅行者の約8割をアジアからの旅行者が占めています。こうした地域的な偏りは、将来的に改善されるべき課題として指摘されています。しかし、経済成長を背景とした所得増加により旅行需要が拡大しているアジア諸国に地理的に近いことは、日本の強みとも考えられます。

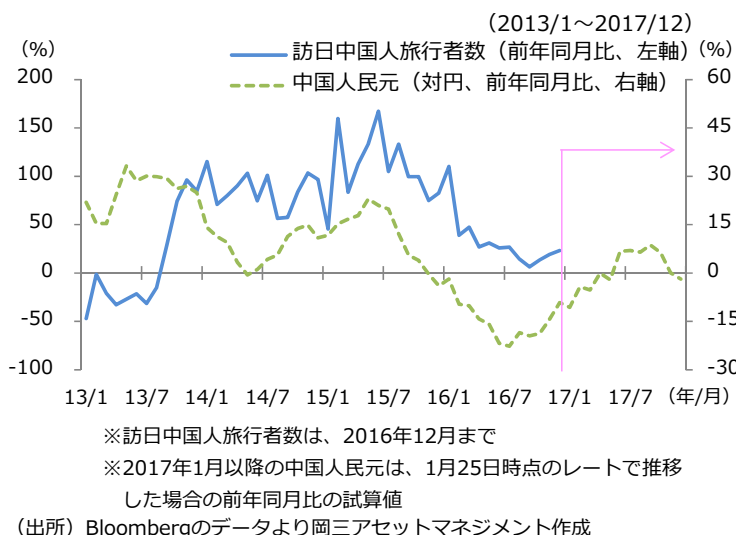
また、韓国や台湾、香港などのように、人口に占める訪日旅行者の比率が10%～25%程度にまでなっている国・地域があることを鑑みれば、中国など他のアジア諸国からの訪日旅行者数の伸びしろは大きいと考えることもできます（図表6）。

以上のように、通貨の落ち着きや景気の回復傾向を背景として、今後も新興国株は堅調な推移が期待されます。また、アジアからの訪日旅行者の増加は、旅行収支の改善を通じて、日本経済の下支えとなるものと考えられます。

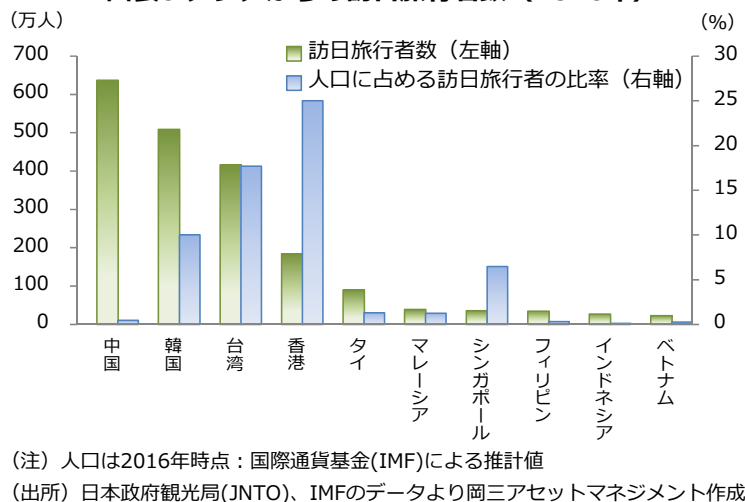
図表4 月別の訪日中国人旅行者数の推移



図表5 中国人民元と訪日中国人旅行者数の推移



図表6 アジアからの訪日旅行者数 (2016年)



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当たっては、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へ帰属します。

【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）