

2010年10月号

先月末の主な新興国指数

		9月末	8月末	月間騰落率			
株式	新興国	MSCI エマージング・マーケット・インデックス (円換算ベース)		901.51	820.27	9.90%	
	アジア	中国	上海総合指数		2,655.66	2,638.80	0.64%
		インド	ムンバイ SENSEX30種指数		20,069.12	17,971.12	11.67%
		韓国	総合株価指数		1,872.81	1,742.75	7.46%
		台湾	加権指数		8,237.78	7,616.28	8.16%
		マレーシア	FTSEブルサマレーシアKLCIインデックス		1,463.50	1,422.49	2.88%
		インドネシア	ジャカルタ総合指数		3,501.30	3,081.88	13.61%
	中・東欧 アフリカ	ロシア	RTS指数		1,507.66	1,421.21	6.08%
		ポーランド	ワルシャワ WIG20種指数		2,615.22	2,431.11	7.57%
		トルコ	イスタンブール ナショナル100種指数		65,774.37	59,972.59	9.67%
		南アフリカ	FTSE/JSE アフリカ 全株指数		29,456.04	27,253.87	8.08%
	中南米	ブラジル	ボベスパ指数		69,429.78	65,145.45	6.58%
		メキシコ	ボルサ指数		33,330.34	31,679.85	5.21%
債券	新興国	JPモルガン・ガハメント・ボンド・インデックス -エマージング・マーケット・グローバル・デバニシファイド (円換算ベース)		233.99	223.20	4.83%	
国債金利 (単位: %)	アジア	マレーシア	2年金利	3.07	3.07	-	
		インドネシア	2年金利	6.71	6.85	-	
		タイ	3年金利	2.46	2.58	-	
	中・東欧 アフリカ	ロシア	2年金利	2.29	2.13	-	
		ハンガリー	3年金利	6.44	7.36	-	
		ポーランド	2年金利	4.75	4.73	-	
		トルコ	2年金利	8.27	8.35	-	
	中南米	ブラジル	2年金利	11.57	11.36	-	
		メキシコ	2年金利	4.70	4.70	-	
		コロンビア	2年金利	4.41	4.46	-	
為替 (単位: 円)	アジア	中国元		12.48	12.37	0.92%	
		インド・ルピー		1.86	1.79	3.86%	
		マレーシア・リンギット		27.05	26.73	1.20%	
		インドネシア・ルピア(100ルピア当たり)		0.94	0.93	0.75%	
		タイ・バーツ		2.75	2.69	2.22%	
	中・東欧 アフリカ	ロシア・ルーブル		2.73	2.73	▲0.04%	
		ハンガリー・フォロント		0.41	0.37	10.75%	
		ポーランド・ズロチ		28.73	26.66	7.75%	
		トルコ・リラ		57.77	55.15	4.76%	
	中南米	南アフリカ・ランド		11.99	11.42	5.00%	
		ブラジル・レアル		49.44	47.94	3.13%	
		メキシコ・ペソ		6.63	6.38	3.98%	
		コロンビア・ペソ(10ペソ当たり)		0.46	0.46	0.63%	

(出所) Bloombergデータをもとに住信アセットマネジメント作成

※ロシアの株価指数(RTS指数)は米ドルベース、それ以外の各国の株価指数は現地通貨ベースです。

※為替の騰落率について、プラスの場合は各通貨高、マイナス(▲)の場合は円高です。

※円換算は、米ドルベースのデータを当該日の三菱東京UFJ銀行の為替データをもとに住信アセットマネジメントが計算しています。

新興国の経済 ①

経済 | 比較的財政が健全な国が多く財政政策の発動余地もあり、政策転換が景気腰折れを招く可能性は小さいと予想

① 前月の振り返り

アジア開発銀行は、アジア地域(日本を除く)の2010年経済成長率見通しを+8.2%と、4月時点の+7.5%から上方修正しました。特に、マレーシアやフィリピン、シンガポール、タイなどが輸出の急回復や堅調な内需により今年前半に予想以上の景気の急回復をみせたことで、東南アジア地域の成長率見通しは+5.1%から+7.4%と大幅な上方修正となりました。また、中国やインドは引き続きアジア全体の成長率を引き上げる役割を果たしており、中国は見通しに変更はないものの+9.6%の高い成長見通しを維持し、インドは+8.5%と4月の+8.2%からやや引き上げられました。また、2011年のアジア地域(日本を除く)の成長率見通しは+7.3%に据え置かれ減速する見通しですが、米国の+2.6%やユーロ圏の+1.4%の見通しに比べ大幅に高い成長を続ける見込みで、今後もアジア諸国の高成長が世界景気の下支え役を担うことになりそうです。

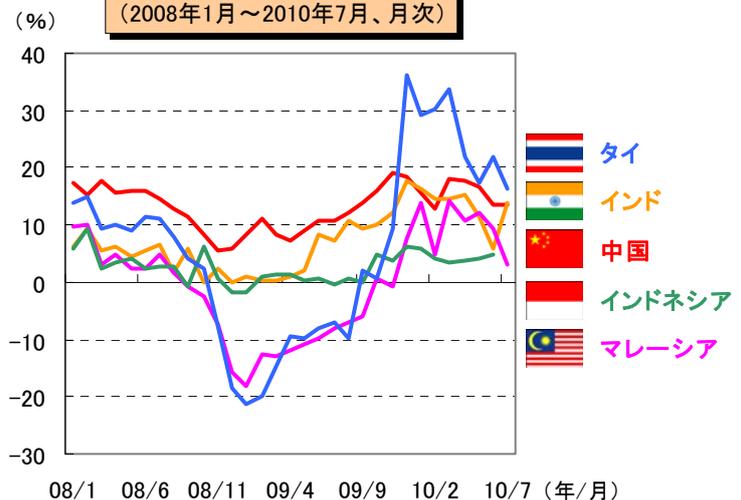
アジア

中国経済は製造業PMI(購買担当者指数)や鉱工業生産、小売売上高などの主要経済指標が改善し市場予想も上回るなど、政府が不動産価格抑制策を強める中でも堅調な動きとなりました。インドでも7月の鉱工業生産が前年比+13.8%に再加速し、8月の国内自動車販売台数が過去最高となるなど堅調な動きがみられました。マレーシアでは輸出や鉱工業生産の伸びが鈍化傾向にあるものの、前年比プラス基調は維持しています。タイでは消費者信頼感指数が上昇するなど景気が堅調で、政府の2010年の成長率見通しが+7.8%と15年ぶりの水準に引き上げられました。このような動きを受けて、タイ中央銀行首脳は今後の追加利上げを示唆する発言を行っています。インドネシアでは足元輸出の鈍化や消費者信頼感指数の低下がみられますが景気は引き続き堅調です。インフレ率が上昇傾向にあることから、中央銀行は11月より預金準備率を引き上げることを決定しました。

中・東欧/アフリカ

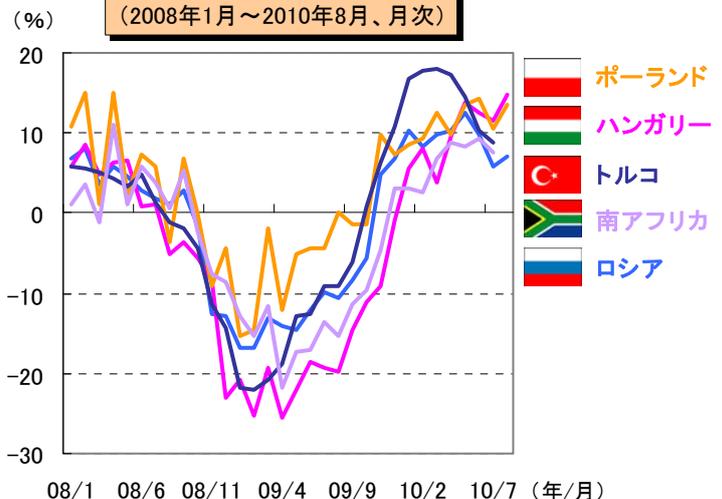
ポーランドでは、鉱工業生産や小売売上高の伸び率が拡大するなど景気回復基調が続き、一部に利上げ観測も出ました。ハンガリーでは小売売上高や雇用者数が2007年以来初めて前年比プラスとなり、消費や雇用の回復傾向がみられました。ただ、財政赤字削減を迫られる中で公務員給与の引き下げ等の消費抑制要因もあり、景気は弱い動きが続きそうです。ロシアでは深刻な干ばつの影響により景気下押し圧力とインフレ率の上昇が見込まれますが、8月の経済指標は鉱工業生産や設備投資の伸びが拡大し、小売売上高の伸びも小幅な鈍化にとどまるなど、まだ景気に大きな影響はみられません。ただ、消費者物価は8月に前年比+6.1%(7月は+5.5%)とやや拡大しインフレ警戒感が高まっています。トルコでは、銀行の預金準備率が引き上げられました。世界的な金融危機に際して導入した景気

鉱工業生産(前年比)の推移
(2008年1月~2010年7月、月次)



(出所) Bloombergデータをもとに住信アセットマネジメント作成
※インドネシアは2010年6月までのデータです。

鉱工業生産(前年比)の推移
(2008年1月~2010年8月、月次)



(出所) Bloombergデータをもとに住信アセットマネジメント作成
※トルコ、南アフリカは2010年7月までのデータです。

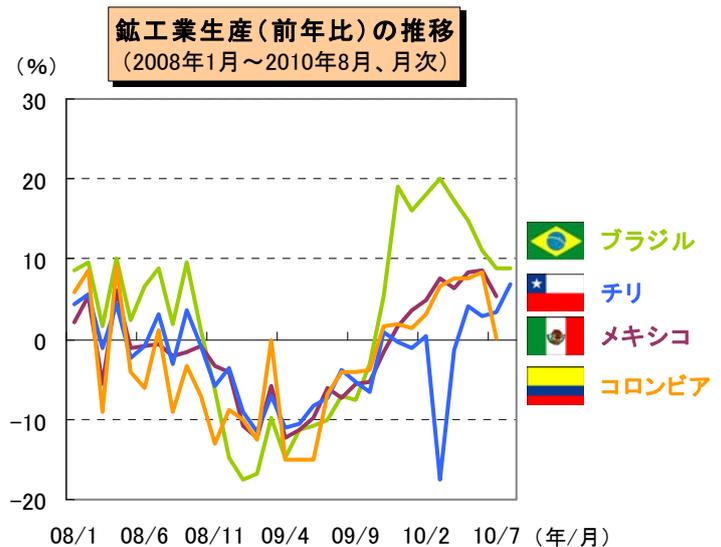
※レポート作成時点における住信アセットマネジメントの見通しであり、将来の運用成果を保証するものではありません。

新興国の経済 ②

刺激策を解除する目的です。また、憲法改正の是非を問う国民投票が賛成多数で可決され、次回の議会選挙で与党AKP(公正発展党)が3期目の政権を獲得し、政治的安定が維持されるとの見方が強まりました。南アフリカでは、インフレ率が低下したことや予想より弱めの景気回復が続いていることから、中央銀行が今年3月以来となる追加利下げを決定しました。

中南米

メキシコでは消費者信頼感指数が予想を上回る改善となったものの、鉱工業生産や設備投資など企業関連統計が減速しました。米景気の鈍化傾向が背景にあります。ブラジルでは鉱工業生産が予想を下回る伸びとなり、小売売上高もやや減速しましたが、雇用統計で新規就業者数が8月としては過去最高となったほか、失業率も6.7%と予想外に低下し現行方式の調査が開始された2002年以降で最低となりました。中央銀行の見通しでは2010年の成長率が+7.3%と24年ぶりの高い成長を予想しています。チリでは小売売上高の伸びが鈍化したものの、鉱工業生産が4年ぶりの伸び率となり、失業率も予想より改善となりました。このような景気の堅調さやインフレ率の上昇傾向を受けて、中央銀行は4カ月連続で利上げを決定しました。ペルーでも、堅調な内需とインフレ率の上昇が続いていることを背景に、中央銀行が5月以降5回目となる利上げを行いました。コロンビアでは小売売上高が高い伸びを維持したものの、4-6月期の成長率が前年比+4.5%と予想を下回る伸びとなりました。また、格付け会社ムーディーズはコロンビア国債の格付け見通しを「安定的」から「ポジティブ」に引き上げました。世界的な金融危機への対応力やサントス新政権が打ち出した財政構造改革により債務削減が進む見通しが高まったことが理由です。



(出所) Bloombergデータをもとに住信アセットマネジメント作成
※メキシコ、コロンビアは2010年7月までのデータです。

② 今後の見通し

アジア開発銀行は2011年のアジア地域(日本を除く)の成長率見通しを据え置いた理由として、①主要輸出先である先進国の景気の下振れリスクが残っていること、②各国の財政・金融政策が景気刺激的なものから正常化に向かっていることを挙げています。先進国景気については、米国では雇用や住宅関連統計が予想ほど落ち込まなかったことで過度の二番底懸念が後退しているほか、欧州では欧州委員会が2010年のユーロ圏成長率予想を+1.7%(前回は+0.9%)に上方修正するなど予想を上回る景気の回復をみせており、緩やかながらも回復基調が続く見込みです。また、新興国の財政・金融政策の正常化の動きについては、金融引き締め局面にある国もインフレ率の落ち着きから利上げペースは緩やかなものにとどまっている上、先進国と比較して財政が健全な国が多く財政政策の発動余地も残っていることから、政策転換が景気腰折れを招く可能性は小さそうです。

※レポート作成時点における住信アセットマネジメントの見通しであり、将来の運用成果を保証するものではありません。

新興国の株式市場

株式 | 新興国企業は総じて好調な業績を持続している上、株価に割高感はなく、当面は底堅い相場展開を想定

① 前月の振り返り

新興国株式市場は総じて上昇しました。中国の主要なマクロ景気指標が中国経済の底堅さを示唆する内容であったことや、ブラジルの4-6月期実質GDP(国内総生産)成長率が前年同期比+8.8%と予想を上回ったこと、さらに8月の失業率(6.7%)も予想を上回って改善したことを好感し相場は上昇しました。

アジア市場

インド市場は、7月の鉱工業生産が予想を大幅に上回ったことから国内景気に対する楽観的な見方がひろがり上昇しました。中央銀行の利上げ幅が市場予想を上回りましたが、相場への影響は限定的でした。インドネシア市場は、予想を下回るインフレ率を受けて中央銀行が金利を据え置いたことを好感して上昇、史上最高値を更新しました。タイ市場は、政府が2010年のGDP成長率を上方修正したことを受けて海外投資家の投資資金が流入し上昇しました。

中・東欧/アフリカ市場

ロシア市場は、8月の鉱工業生産が予想を上回ったことや、格付け会社フィッチ・レーティングスが同国の国債格付け見通しを「安定的」から「ポジティブ」に変更したことを好感し上昇しました。南アフリカ市場は、米小売大手ウォルマート・ストアーズが南アフリカ小売大手マスマートに買収提案を行ったことを好感し上昇しました。

中南米市場

ブラジル市場は、ブラジル中央銀行が金利を据え置き、年内の金利据え置きの可能性を示唆したことを好感し上昇しました。ブラジルでは10月に大統領選挙が行われ、次期大統領の下、新政権が誕生する見通しです(現在はルラ大統領)。優勢とみられている与党・労働党のジルマ・ルセフ氏が大統領となれば、ブラジル初の女性大統領が誕生することとなり、新政権の政策が注目されます。チリ市場やペルー市場は、銅や銀などの非鉄金属の値上がりを背景に上昇しました。ペルー中央銀行は政策金利を引き上げ、今後も引き上げることを示唆しましたが、相場への影響は限定的でした。

② 今後の見通し

新興国では、総じてインフレ指標が予想の範囲内で推移している上、高成長を続けています。そのため、多くの市場で海外投資家の資金が流入しており、今後もこの傾向は続くとみられます。また、新興国企業の決算内容や業績見通しをみる限り総じて企業業績は好調を持続している上、株価に割高感はなく(MSCI エマージング・マーケット・インデックスの予想PER(株価収益率)は13倍程度)、当面は底堅い相場展開を想定しています。

※レポート作成時点における住信アセットマネジメントの見通しであり、将来の運用成果を保証するものではありません。

新興国の債券市場

債券 | 利回りは低下しやすいものの金融緩和を是正する動きもみられ、全体としては緩やかな低下にとどまると予想

① 前月の振り返り

9月の新興国債券市場の値動きを示す指標は、前月末比+4.83%となりました。米国における過度な悲観論が後退したことから投資家のリスク許容度が幾分改善し、利回りが低下した先進国債券市場から新興国債券市場に資金が流入し、新興国債券が買われたためです。この流れは今後も大きくは変わらない見込みです。

アジア開発銀行がアジア地域(日本を除く)の2010年経済成長率見通しを+8.2%に引き上げる中、アジアの債券市場に金利差に着目した資金が流入し、アジア地域の債券利回りが低下しました。インドネシアでは利上げが見送られ、預金準備率の引き上げが決定されました。中央銀行副総裁は、預金準備率の引き上げによりインフレを抑制する効果が得られれば利上げは今後も見送りたいと成長重視の路線を示唆しました。これを受けて、利上げ警戒感が薄れたためにインドネシア国債は幅広く買われ債券利回りが低下しました。マレーシアやタイでも債券利回りが低下しました。

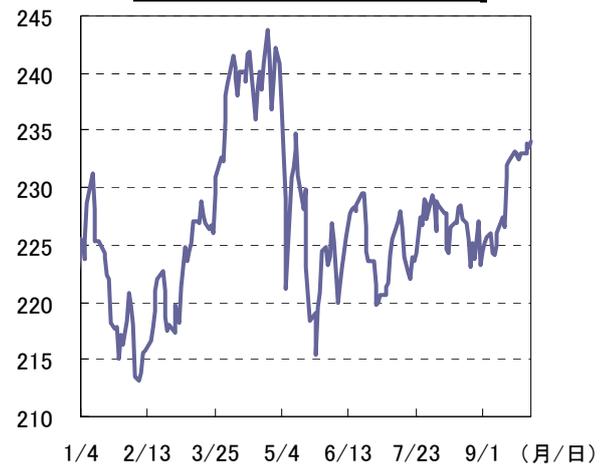
また東欧では、政府が財政赤字削減に取り組む姿勢をみせたことからハンガリー国債が買われ当国の債券利回りが低下しました。

一方、中南米地域では、失業率が史上最低水準(6.7%)となるなど依然として景気が好調なブラジルで債券が売られ株式が買われる展開となるなど、債券利回りが小幅上昇しました。また、ペルーやコロンビアでも債券利回りが小幅上昇するなど中南米諸国では総じて債券利回りが小幅上昇しました。

② 今後の見通し

先進国の投資家の間で資産構成比を見直す動きが続いていることから、新興国債券市場へは引き続き資金流入が見込まれます。そのため、新興国債券市場の利回りは今後も低下しやすいといえるでしょう。その一方で、アジア地域、中南米地域では金利を超低金利から正常な水準へ戻す政策が実施されており、このことは金利上昇要因となることから、総じてみると新興国債券の市場金利は緩やかな低下にとどまる見込みです。

新興国債券市場の推移
(2010年1月4日～9月30日、日次)



(出所) Bloombergデータをもとに住信アセットマネジメント作成
※JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス-エマージング・マーケット・グローバル・ディバースファイド(円換算ベース)

※レポート作成時点における住信アセットマネジメントの見通しであり、将来の運用成果を保証するものではありません。

新興国の為替市場

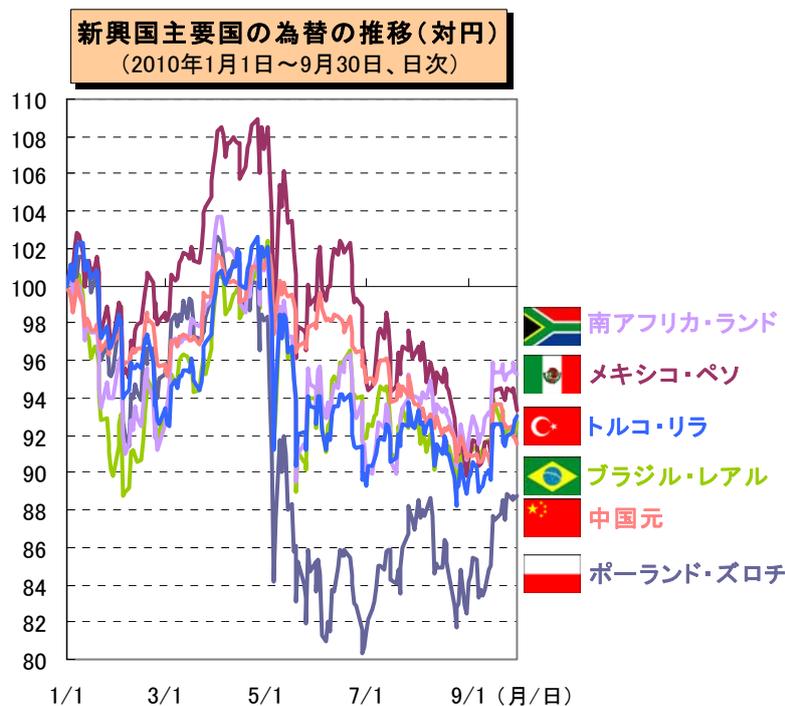
為替 | 売りと買いの交錯が見込まれるが、通貨が下落した水準では買いが入ることが見込まれ、底堅い展開を予想

① 前月の振り返り

9月の為替市場では、日本の当局により2兆円規模の円売り介入が行われました。これにより米ドル・円相場は82円台から85円台まで押し戻されました。米ドル・円相場の動きを受け、新興国通貨も総じて円安・新興国通貨高となりました。なかでも、これまで大きく売られていたハンガリー・フォリントの戻しが強く、月間で+10%を超える上昇率となりました。同時にポーランド・ズロチも+7%を超える上昇率となるなど、東欧通貨が大きく上昇しました。また、南アフリカでは利下げが行われましたが、材料出尽くしとなったことと自動車販売や小売などの経済指標が引き続き堅調なことから南アフリカ・ランドは上昇し、+5%程度となりました。いずれにせよ、9月の為替市場ではFRB(米連邦準備理事会)がさらなる量的緩和により景気を下支えする用意があることを表明したことを受けて米ドルの先安感が強まったことから、ほぼすべての通貨が米ドルに対して上昇すると同時に、月後半にかけて効果が幾分剥落したとはいえ、円売り介入の効果があり円に対しても新興国通貨は上昇しました。

② 今後の見通し

引き続き内需が堅調なアジア地域へは資金流入が見込まれます。アジア各国は為替介入を行っているため急激な通貨高はありませんが、緩やかな通貨高が予想されます。東欧地域については、依然として欧州債務問題の影響が残るため不確実性が残ります。中南米地域については、ブラジルが10月5日より金融取引税を4%に引き上げた影響からブラジル・リアルについては一時的に下落するものと見込まれますが、下落した水準では拾う動きが出るが見込まれ、中期的には対米ドルで1.70リアル程度の水準へ収束するでしょう。いずれにせよ、新興国通貨については売りと買いの交錯が見込まれますが、通貨が下落した水準では買いが入ることが見込まれ、総じていえば、新興国通貨は底堅い展開となるでしょう。



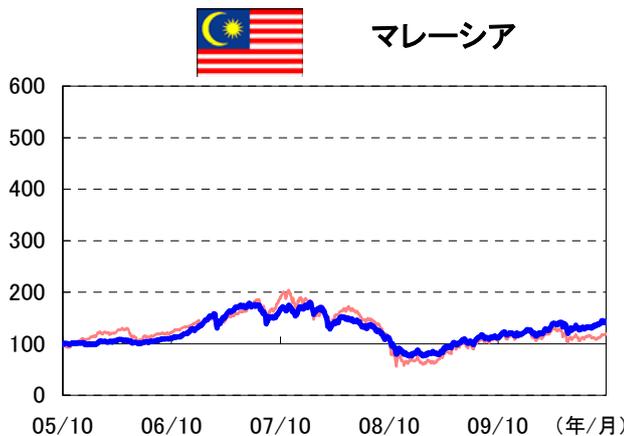
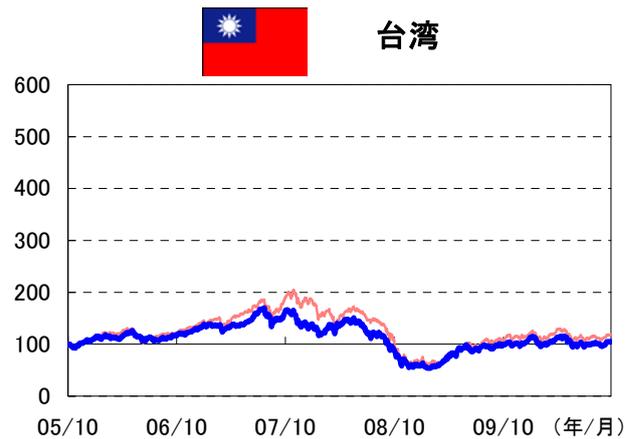
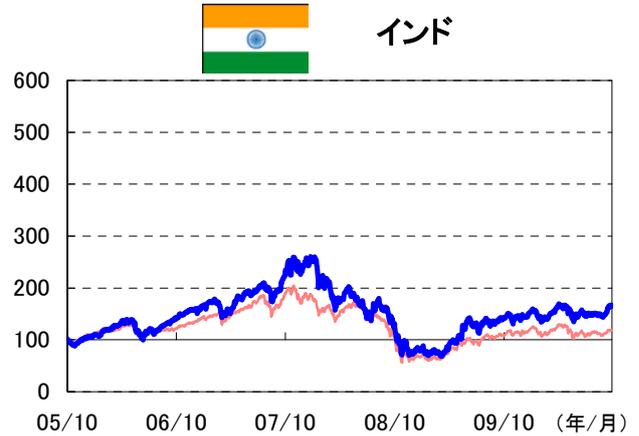
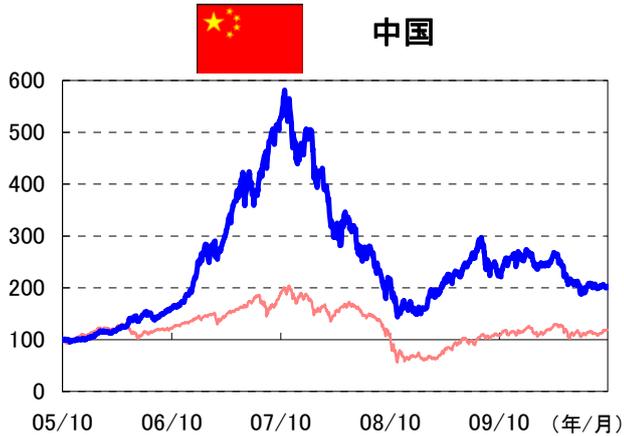
(出所) Bloombergデータをもとに住信アセットマネジメント作成
※2010年1月1日を100として指数化しています。

※レポート作成時点における住信アセットマネジメントの見通しであり、将来の運用成果を保証するものではありません。

—— 新興国主要国の株価指数 と —— MSCI エマージング・マーケット・インデックス の推移

(2005年10月3日～2010年9月30日、2005年10月3日を100として指数化)

※「MSCI エマージング・マーケット・インデックス」は、世界の新興国の株価動向を示す代表的なインデックスです。



(出所) Bloombergデータをもとに住信アセットマネジメント作成

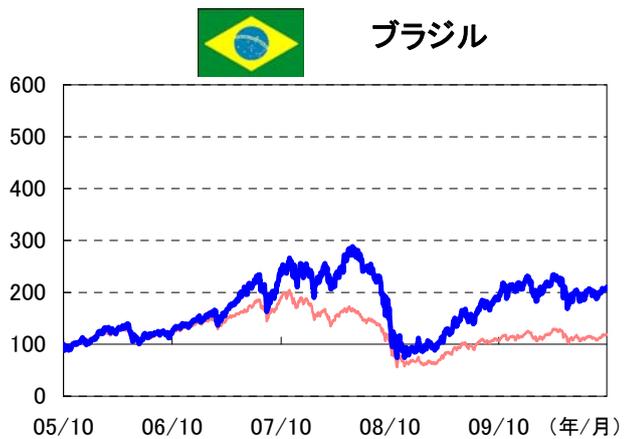
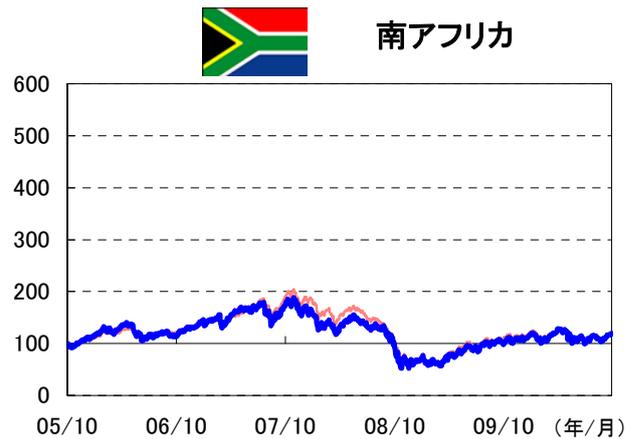
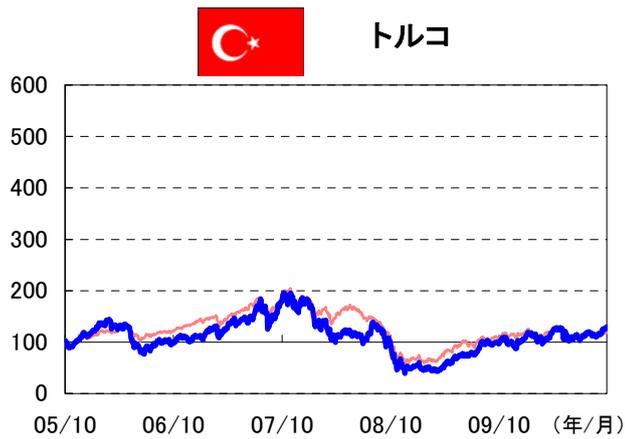
※各国の株価指数は、それぞれ以下のインデックスを使用しています。「中国」上海総合指数、「インド」ムンバイ SENSEX30種指数、「韓国」総合株価指数、「台湾」加権指数、「マレーシア」FTSEブルサマレーシアKLCIインデックス、「インドネシア」ジャカルタ総合指数

※各国の株価指数およびMSCI エマージング・マーケット・インデックスは、当該日の為替で円換算しています。

—— 新興国主要国の株価指数 と —— MSCI エマージング・マーケット・インデックス の推移

(2005年10月3日～2010年9月30日、2005年10月3日を100として指数化)

※「MSCI エマージング・マーケット・インデックス」は、世界の新興国の株価動向を示す代表的なインデックスです。



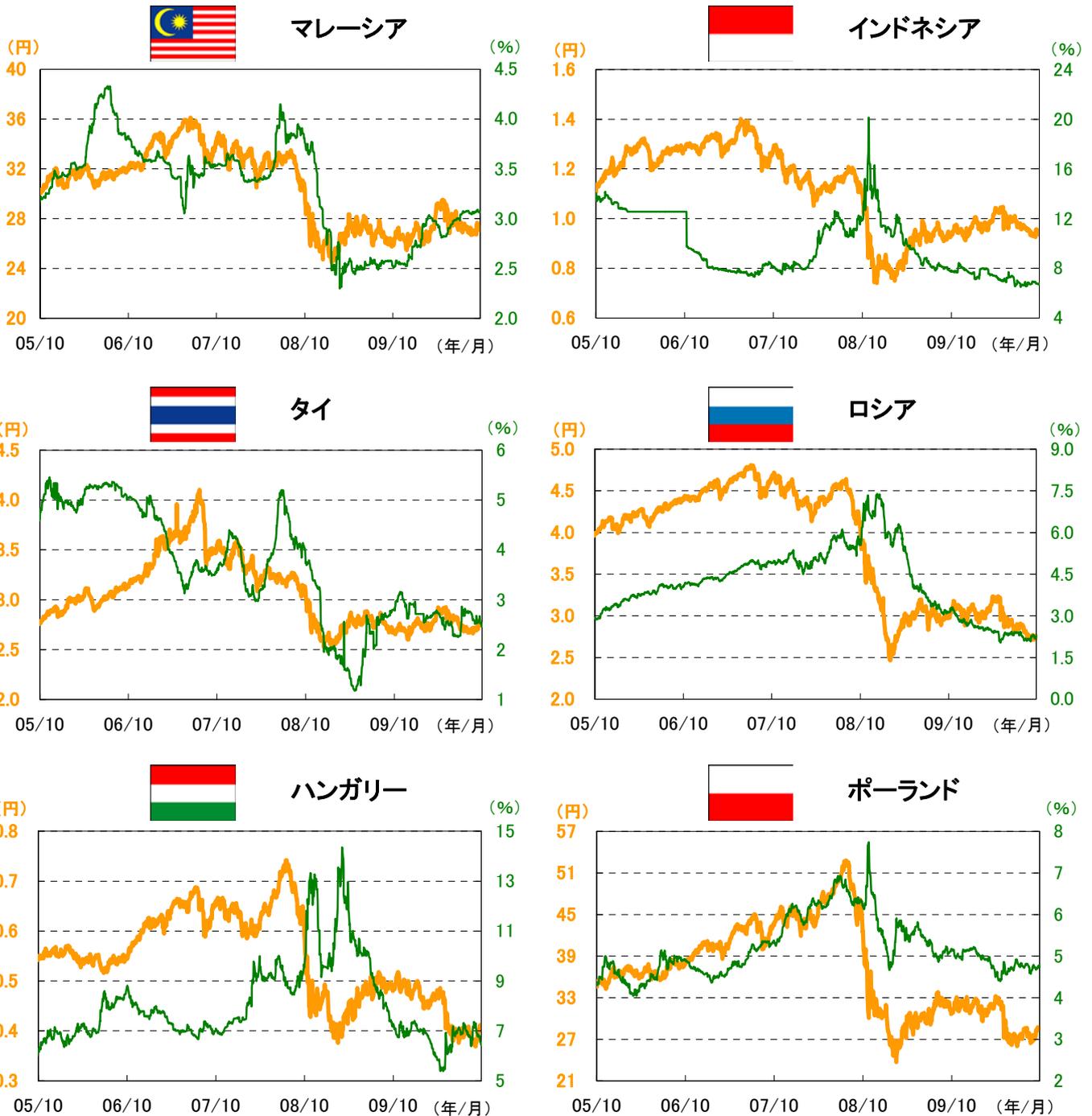
(出所) Bloombergデータをもとに住信アセットマネジメント作成

※各国の株価指数は、それぞれ以下のインデックスを使用しています。「ロシア」RTS指数、「ポーランド」ワルシャワ WIG20種指数、「トルコ」イスタンブール ナショナル100種指数、「南アフリカ」FTSE/JSE アフリカ 全株指数、「ブラジル」ボブスバ指数、「メキシコ」ボルサ指数

※各国の株価指数およびMSCI エマージング・マーケット・インデックスは、当該日の為替で円換算しています。

新興国主要国の —— 為替(左軸) と —— 国債金利(右軸) の推移

(2005年10月3日～2010年9月30日)



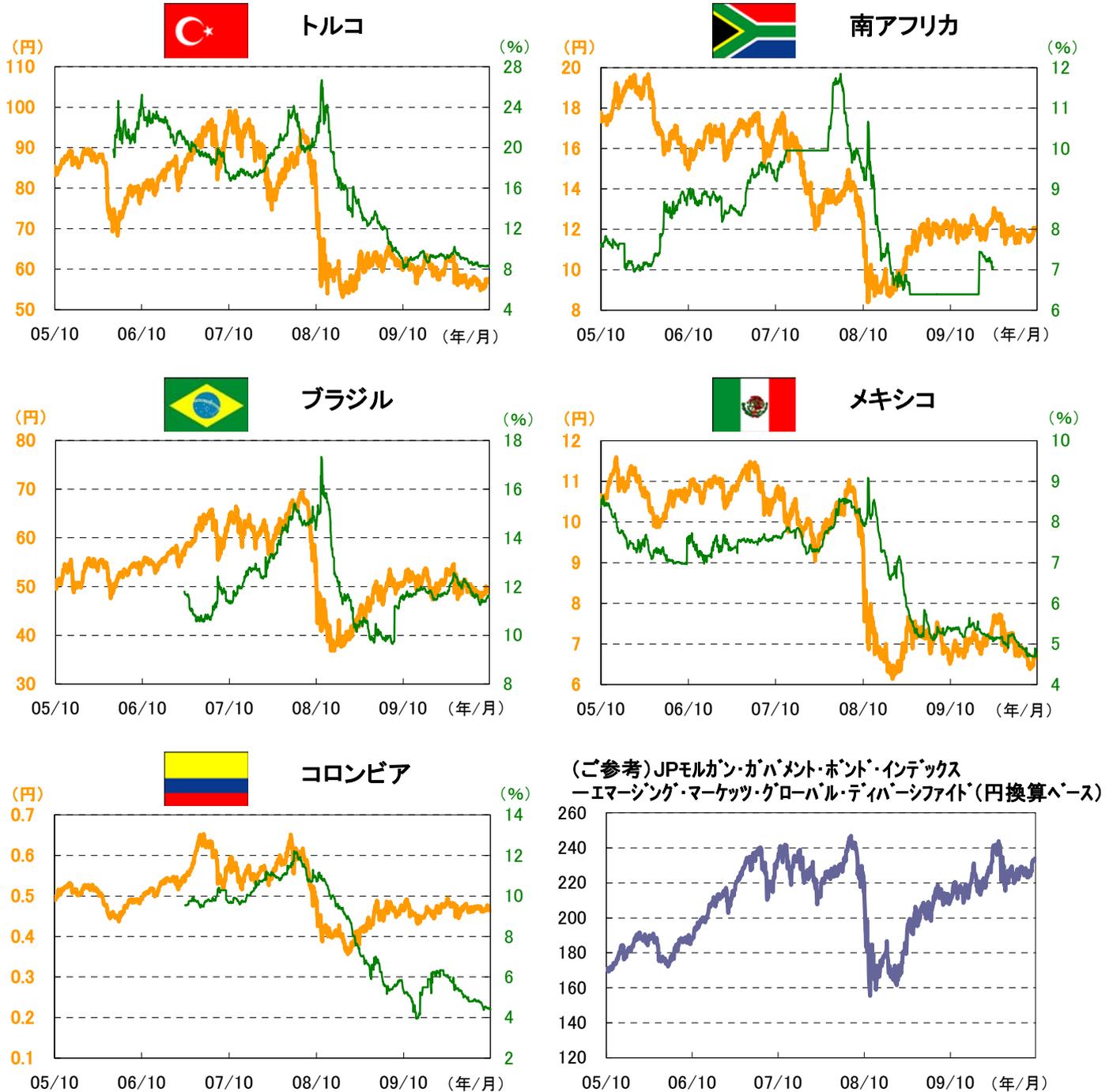
(出所) Bloombergデータをもとに住信アセットマネジメント作成

※各国の通貨は以下のとおりです。マレーシア・リンギット、インドネシア・ルピア(100ルピア当たり)、タイ・バーツ、ロシア・ルーブル、ハンガリー・フォリント、ポーランド・ズロチ

※金利は、タイとハンガリーについては3年物、それ以外については2年物の金利を使用しています。

新興国主要国の 為替(左軸) と 国債金利(右軸) の推移

(2005年10月3日～2010年9月30日)



(出所) Bloombergデータをもとに住信アセットマネジメント作成

※各国の通貨は以下のとおりです。トルコ・リラ、南アフリカ・ランド、ブラジル・リアル、メキシコ・ペソ、コロンビア・ペソ(10ペソ当たり)

※金利は、2年物の金利を使用しています。

※トルコの金利は2006年6月6日以降のデータ、南アフリカの金利は2010年3月30日までのデータ、ブラジルの金利は2007年3月28日以降のデータ、コロンビアの金利は2007年4月2日以降のデータになります。

※円換算は、米ドルベースのデータを当該日の三菱東京UFJ銀行の為替データをもとに住信アセットマネジメントが計算しています。

【 ご留意事項 】

- 本資料は住信アセットマネジメントが作成した投資判断の参考となる情報提供を目的とした資料であり、金融商品取引法にもとづく開示書類ではありません。購入のお申込みの際は最新の投資信託説明書(交付目論見書)および契約締結前交付書面の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替変動リスクを伴います。)に投資しますので基準価額は変動します。したがって投資元本や利回りが保証されるものではありません。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆様へ帰属します。
- 投資信託は預金等や保険契約とは異なり預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、証券会社以外でご購入いただいた場合は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。
- 本資料中の図表やデータ等いかなる内容も本資料作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。将来の運用成果を示唆あるいは保証したり、その正確性、完全性を保証するものでもありません。
- 各指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれの指数開発元もしくは公表元に帰属します。

◆設定・運用は

**住信アセットマネジメント**

商 号 住信アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第347号
加 入 協 会 (社)投資信託協会、(社)日本証券投資顧問業協会