

Market-eye

IMF国際金融安定化報告書（2020年4月）の注目点

新興国の信用不安リスクの高まりに警鐘

- 新興国の対外的な脆弱性はリーマンショック以降、一段と高まる
- 新型コロナウイルス、海外資本の逆流、原油安など複数の外的ショックが直撃
- インドの金融システム、中国の過剰債務問題など個別にも脆弱性浮き彫りに

新興国の対外的な脆弱性が高まる

IMF（国際通貨基金）は最新の金融安定化報告書で新興国の対外的な脆弱性の高まりに懸念を示しています。リーマンショック後の低金利環境下で新興国の債券発行が膨らみました。図表1は、債務残高のGDP比の推移です。新興国の中央値（中国を除く）は、2008年の76%（GDP比）から、2018年末には100%まで増加、中国では132%から258%と倍増しています。

IMFは、これらの債務の多くが海外からの借り入れに依存すると指摘しています。2020年の対外債務の返済負担（短期債残高+中長期債償還額-経常収支）は、新興国全体の中央値でGDPの10%程度と2008年時点の7%程度から上昇しました。

1月以降のマーケットの混乱で、新興国からリーマンショック時を上回る1000億ドル強の海外証券投資資金が流出しました。南ア、タイでは僅か2ヵ月でGDPの1%相当の投資資金が流出したと指摘されています。

コロナ・原油安など複数の外的ショックが直撃

新型コロナウイルスの感染拡大をきっかけに新興国の脆弱性が浮き彫りになっています（図表2）。

急激な世界経済の落ち込み、財政悪化、通貨安による外貨調達難に直面している国として、ブラジル、南ア、トルコ、メキシコ、タイなどが挙げられています。

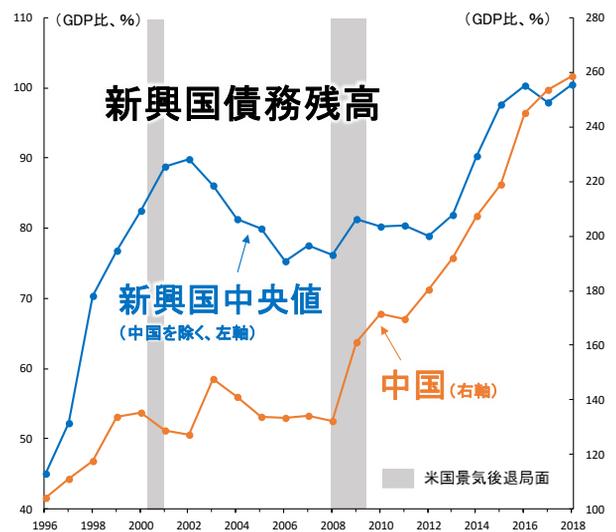
原油安が直撃している国はナイジェリア、ロシア、サウジアラビアなどで、幾つかのソブリン債は格付け会社から格下げの扱いを受けています。

インドでは、金融システムの脆弱性が表面化しています。コロナ感染が拡大する以前からノンバンク（いわゆる影の銀行）の経営破綻が起きていた同国では、全体の6割を占める国営銀行でもノンバンクを通じた不良債権が急増しています。

中国では、1)零細な企業・個人を融資先とする中小銀行、2)過剰債務を抱えた不動産開発会社、3)高レバレッジ融資に依存する“影の銀行”で、とりわけ脆弱性が増していると指摘されています。

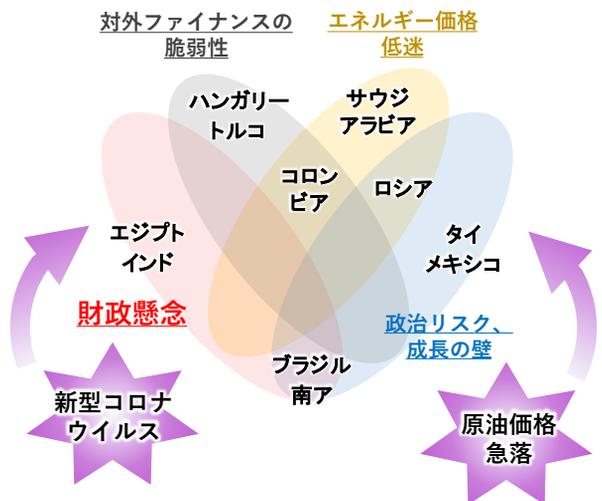
運用戦略部 投資戦略グループ 岩井 真子

図表1. 新興国の債務残高（対GDP）の推移



【出所】IMFの公表データに基づき、りそなアセットマネジメントが作成

図表2. 新興国経済が抱える問題



【出所】IMFの公表資料に基づき、りそなアセットマネジメントが作成

〈本資料に関するご留意事項〉

本資料は、リソナアセットマネジメント株式会社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、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。

本資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。

本資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。なお、掲載されている見解は本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。また、事前の連絡なしに変更されることがあります。

投資信託は、値動きのある資産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、元本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。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします「投資信託目論見書（交付目論見書）」および一体としてお渡しする「目論見書補完書面」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。