



マーケット・レポート 新興国マクロンスリーアップデート

情報提供資料
2024年5月30日

インフレ率鈍化も自国通貨安への警戒感が残る新興国

- 新興国地域におけるインフレ率は鈍化基調も、通貨安への警戒感から政策金利の水準は高止まり
- (具体例として)インドネシアは、自国通貨安の懸念から利上げを実施、引き締め姿勢を維持する
- 2023年初来の新興国債券パフォーマンスは、米・中経済への依存度の差を反映し中南米優勢に

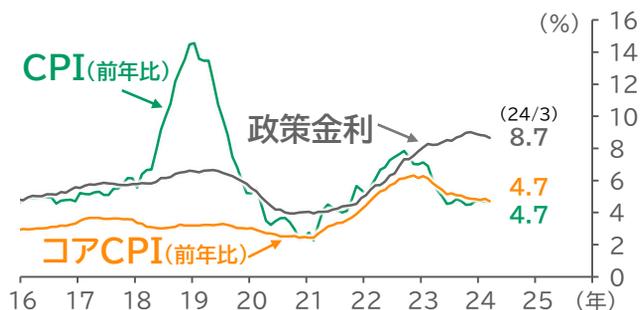
① 新興国の政策金利と物価

物価は鈍化基調も政策金利は高止まり

ダラス連銀が集計する新興国地域の政策金利は3月8.7%、CPI・コアCPIは共に前年比+4.7%です。物価は緩やかに鈍化傾向を続ける中で、政策金利の水準は高止まりしています。

背景には、米ドル高が影響していると考えられます。通貨安が進行した場合、輸入物価の上昇や外貨建て対外債務の負担が増加し、経済ファンダメンタルズが脆弱な新興国は特にその影響が深刻となります。そのため、政策金利の引き下げに慎重な姿勢を示す新興国中央銀行が少なくないとみられます。米利下げ時期が後ズレし米ドル高が再度進行した場合、新興国経済全体の下振れ圧力につながるリスクには注意が必要と考えます。

図表① 新興国の政策金利、物価



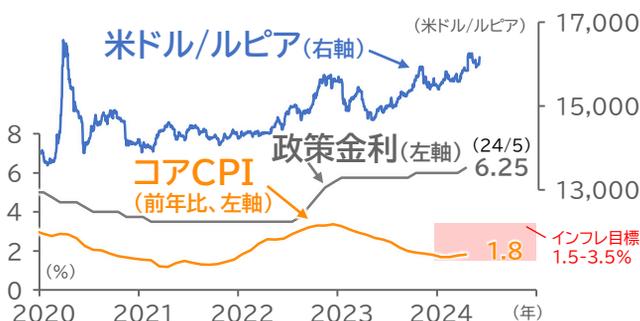
【出所】 Haverの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

② インドネシアの金融政策

通貨安への警戒を明確に示す

前述した米ドル高への対応が顕著に見られるのがインドネシアです。同国中央銀行は2024年のインフレ目標を1.5-3.5%とするなか、コアCPIは直近4月が+1.8%と、すでに目標レンジ内で推移しています。しかし、米ドルに対するルピア安進行への対応として、4月の金融政策決定会合ではサプライズとなる+0.25%の追加利上げを決定しました。また、5月の同会合では政策金利を据え置いたものの、ルピアの通貨価値を維持する姿勢を強調しました。同行はグローバルの金融環境は依然として不確実性が高いと評価しており、FRBによる利下げ開始に確信が得られる時点までは高い政策金利水準を維持する方針とみられます。

図表② インドネシアの為替、政策金利、物価



【出所】 Bloombergの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

③ 地域別新興国債券パフォーマンス

米国と中国への依存度の差が表れる

2023年初来の新興国債券の米ドル建てパフォーマンスは、中南米のプラスが目立つ一方、アジア、中東・アフリカが劣後しています。要因の一つとして、米・中経済への依存度の差が挙げられます。米国が23年+2.5%、24年+2.7%(IMF予測)と高い成長を続け、中南米経済の成長を支えているのに対し、アジア諸国については中国の内需不振が成長の抑制要因となっています。また、米・中対立を受けて生産拠点を中国からメキシコなどに移転する動きが活発となり、中南米への直接投資が増加したことも中南米経済・通貨にプラス効果をもたらしています。地域毎のパフォーマンスの優劣には引き続き注視が必要です。

図表③ 地域別新興国債券パフォーマンス(米ドル建て)



【出所】 Bloombergの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

〈当資料に関するご留意事項〉

■当資料は、りそな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。■当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。■当資料は、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。また、りそなアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。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最新の「投資信託説明書(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。