

新興国レポート

新興国通貨は各国の金融政策や景気格差が焦点に

- 新型コロナウイルス感染拡大で急落した新興国通貨の回復が進む。新興国の中でも通貨毎の値動きに差も。
- 利上げが先行するブラジルやロシアの通貨が見直される。今後は景気格差やワクチン接種率も選別材料に。
- ブラジル中銀は8月会合で1.00%の利上げを決定。2022年初には政策金利を7.50%へ引き上げる見込み。
- トルコ中銀は、インフレ抑制のための高金利政策を維持する方針を示す。

新興国通貨はコロナ危機からの回復が進む

新型コロナウイルスの感染拡大をめぐる懸念から2020年3月に急落した新興国通貨の回復が進んでいます。新興国通貨全体の値動きを示すMSCI新興国通貨指数は2020年後半以降、経済活動の再開にともなう投資家のリスク選好姿勢の高まりや米ドル安を背景に上昇基調が続いています（図表1）。

新興国の中でも通貨毎の値動きに差がみられる

2021年の新興国通貨の動きを見てみると、通貨毎にパフォーマンスに差がみられます。年初来では、トルコ・リラが米ドルに対して12.7%の大幅な下落となる一方、南アフリカ・ランド（-0.3%）やブラジル・リアル（-0.9%）などは、小幅な下落にとどまっています（図表2上段）。足元の3ヵ月間では、ブラジル・リアル（+1.2%）やロシア・ルーブル（+1.1%）が対米ドルで上昇しており、トルコ・リラ（-0.2%）も年初来の下落幅を縮小させ、安定化の兆しがみられます（図表2下段）。

新興国各国の金融政策の行方に注目集まる

米国のテーパリング（量的緩和縮小）開始時期が意識される中、今後の新興国各国の金融政策の行方（利上げの有無）にも市場の注目が集まりつつあります。2021年に入り、ブラジル、ロシアなどがインフレ抑制のため積極的な利上げを進めています（3頁図表6）。2020年11月と2021年3月の2度にわたり中銀総裁が解任され、金融市場が混乱したトルコは、政策金利を19.0%に据え置いています（3頁図表7）。

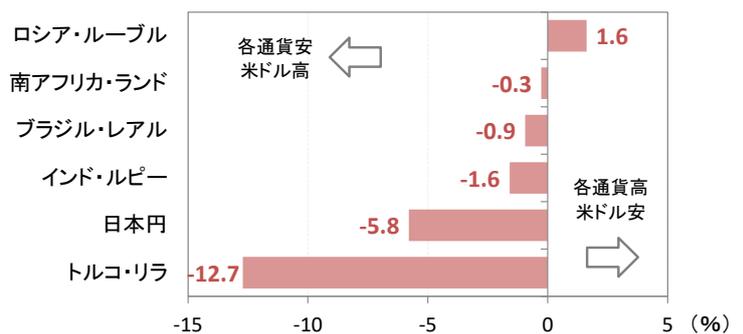
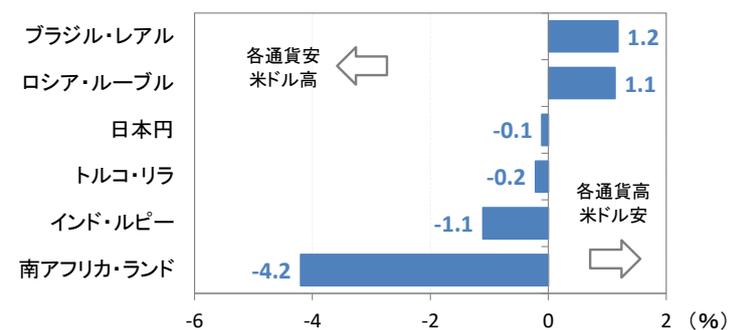
各国の景気やワクチン接種率も選別材料に

また、新興国景気が緩やかに回復基調をたどっていることも、新興国通貨の見直し要因になると考えられます。足元では世界的にデルタ株による感染拡大が広がっていることから、今後は各国の景気やワクチン接種率などが各通貨の選別材料になる可能性があります（4頁図表8・9）。

図表1：新興国通貨指数と米ドル指数の推移


(出所) ブルームバーグ

(期間) 2020年1月1日～2021年8月13日 (日次)

図表2：新興国通貨と日本円の騰落率（対米ドル）
【2021年初来】

【過去3ヵ月】


(出所) ブルームバーグ (注) 8月13日時点

【ブラジルの金融政策と当面の市場の注目点】

ブラジル中銀は1.00%の大幅利上げを決定

ブラジル中銀は8月4日の金融政策委員会(COPOM)において、1.00%の大幅利上げを決定し、政策金利を5.25%へ引き上げました(図表3)。ブラジルでは、7月の消費者物価指数が前年比+9.0%へ上昇するなど、足元でインフレ圧力が高まっていることなどから、ブラジル中銀は金融引き締め姿勢を維持しています。ブラジル中銀は8月会合の声明文で、次回会合でも同規模の利上げを行うことを示唆しています。直近の市場予想では、ブラジルの政策金利は2022年初には7.50%へ引き上げられるとの見方が大勢を占めています。ブラジル中銀の利上げ継続を受け、ブラジル2年国債利回りは9.00%弱まで上昇しており、他国との金利差の面から、ブラジル・リアルへの投資妙味が高まりつつあるようです。

市場の注目は今後の財政政策の行方にシフト

一方、海外投資家のブラジル株式への投資フローは、資金流入が鈍っており様子見ムードが広がりつつあります(図表4)。ブラジルでは、新型コロナウイルスワクチンの接種が順調に進んでおり、これまで国内の感染動向に集まっていた市場の注目は、ブラジル議会での税制改革審議の行方や、2022年の大統領選挙に向けた財政政策の拡張路線が強まるか否かに向かい始めているようです。

【トルコの金融政策と当面の市場の注目点】

トルコ中銀は引き続き高金利政策を維持

トルコ中銀の金融政策は、過去1年間で2度の中銀総裁の更迭を経ながらも、インフレ抑制のための高金利政策が維持されています。トルコ中銀は8月12日の金融政策委員会において、政策金利を19.0%で据え置くことを決定しました(図表5)。また、「インフレ率の永続的な低下が示されるまでは、政策金利をインフレ率を上回る水準に維持する」とタカ派(金融引き締め推進派)的な姿勢を示しました。

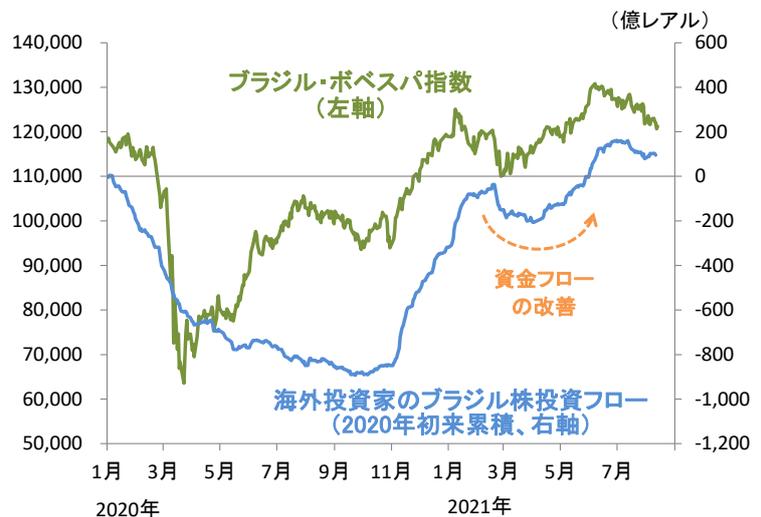
市場では、トルコ中銀の金融政策は2021年末より緩やかな利下げ基調に転じるとの見方が大勢を占めています。当面の市場の注目は、足元で加速傾向にあるインフレ率が2021年末に向けて落ち着きを取り戻すかや、エルドアン大統領による中銀への利下げ圧力の有無に集まりそうです。

図表3：ブラジル中銀の政策金利と2年国債利回り



(出所) ブルームバーグ
(期間) 2018年1月1日~2021年8月13日 (日次)
(注) 市場予想は8月6日時点。

図表4：海外投資家のブラジルへの株式投資フロー



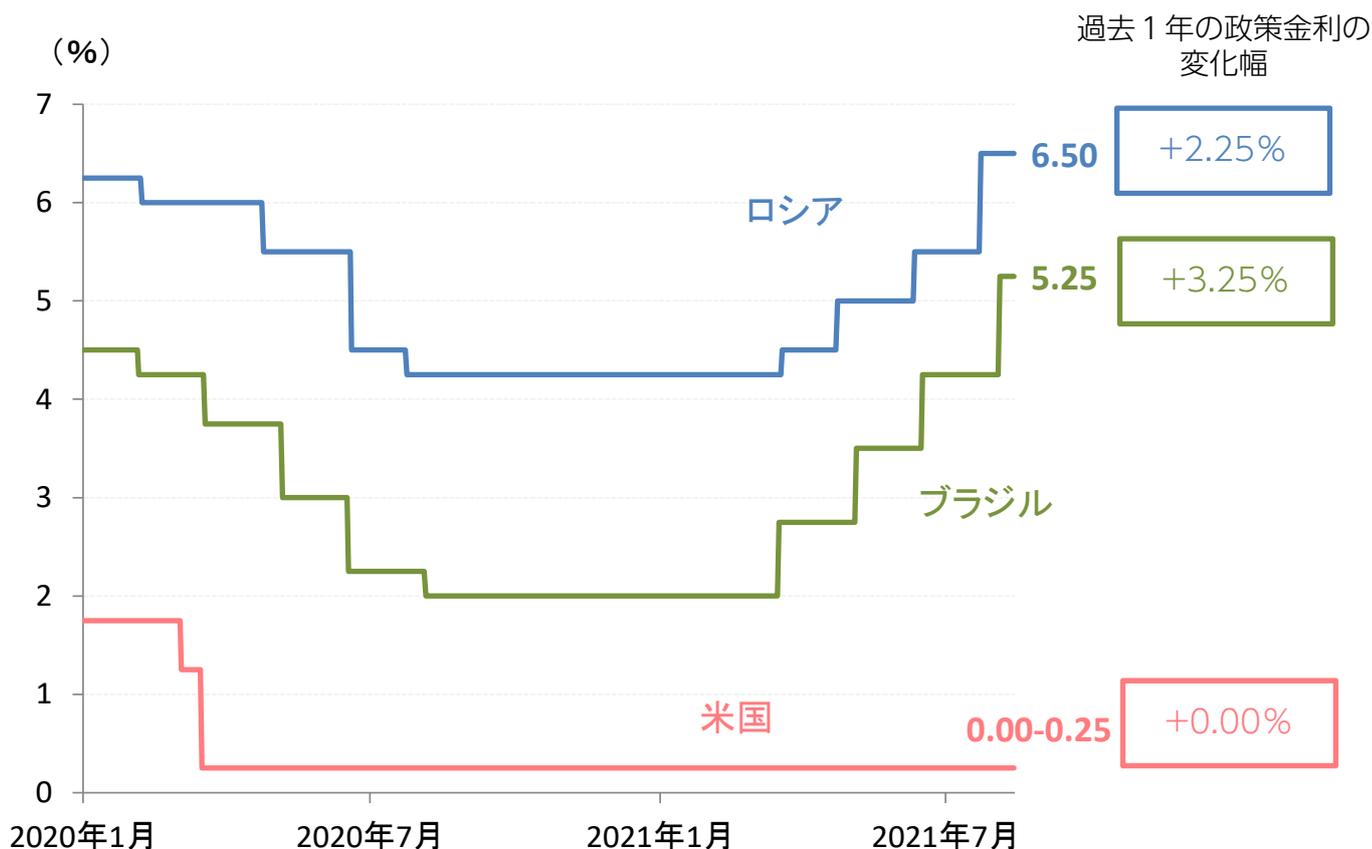
(出所) ブルームバーグ
(期間) 2020年1月2日~2021年8月13日 (日次) (投資フローは8月11日)

図表5：トルコ中銀の政策金利とインフレ率の推移



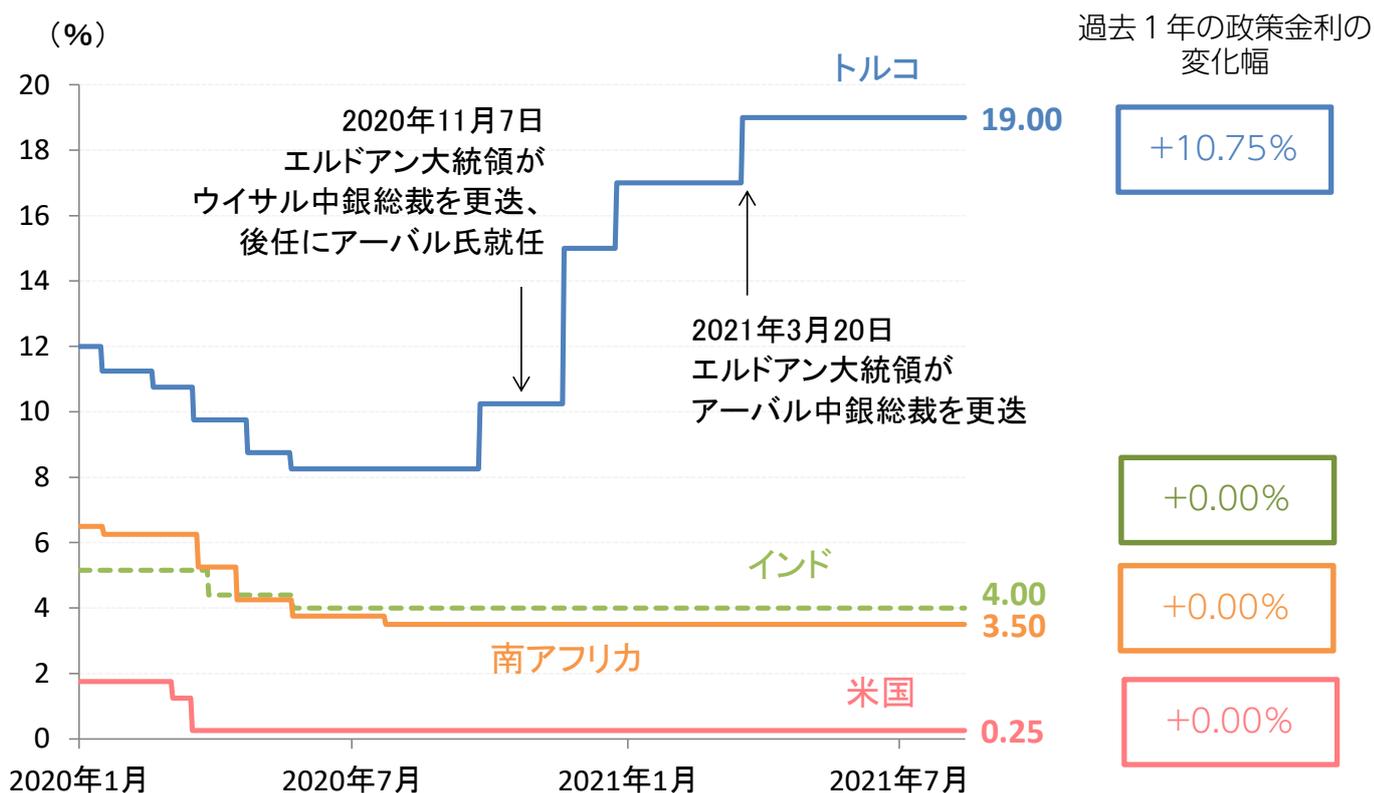
(出所) ブルームバーグ
(期間) 政策金利：2018年1月1日~2021年8月12日 (日次)
消費者物価指数：2018年1月~2021年7月 (月次)

図表6：主要新興国（ブラジル、ロシア）および米国の政策金利の推移



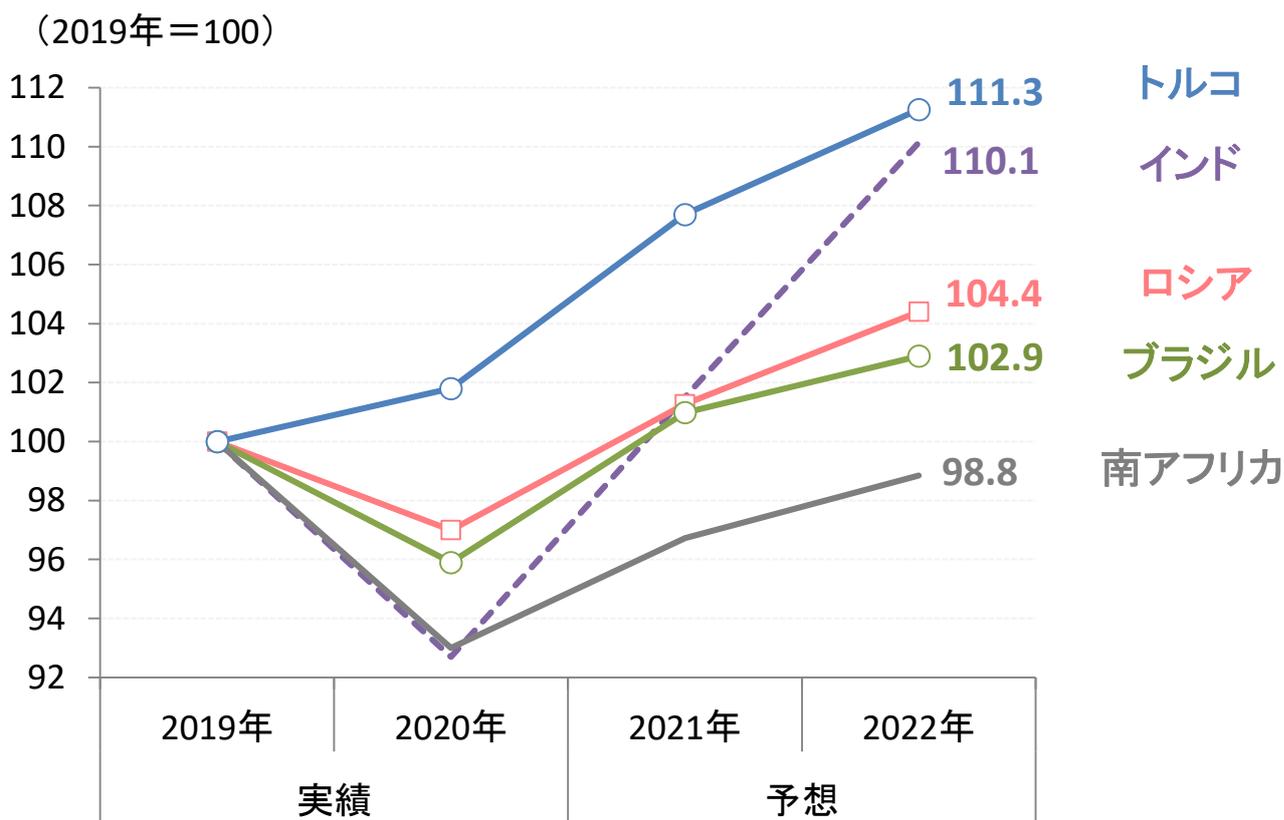
(出所) ブルームバーグ (期間) 2020年1月1日～2021年8月13日 (日次)

図表7：主要新興国（トルコ、インド、南アフリカ）および米国の政策金利の推移



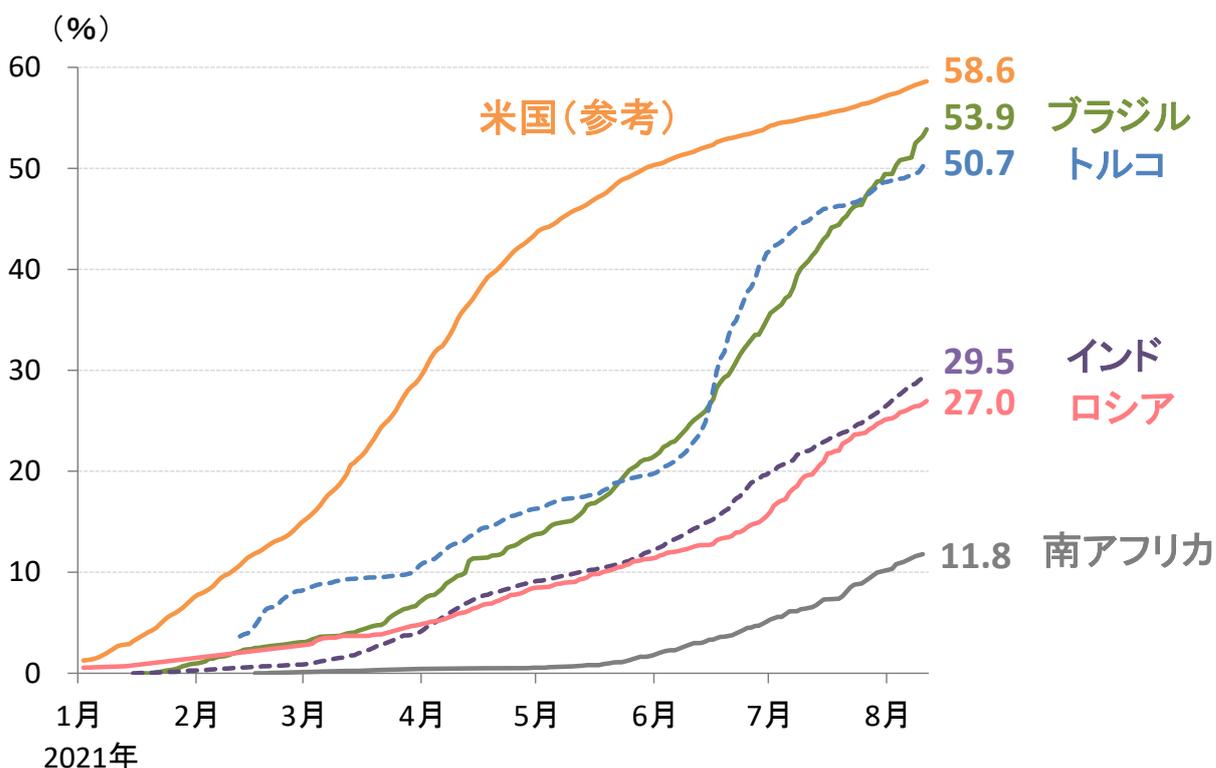
(出所) ブルームバーグ (期間) 2020年1月1日～2021年8月13日 (日次)

図表8：主要新興国の実質GDPの見通し



(出所) 国際通貨基金 (IMF) (注) 予想は2021年7月時点。

図表9：主要新興国のワクチン接種率の推移



(出所) Our World in Data (期間) 2021年1月1日~2021年8月11日 (日次)

(注) 最低でも1回以上のワクチン接種を受けた人の比率。

【当資料に関する留意点】

- 当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、フランクリン・テンプルトン・ジャパンの情報を基に、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。
- 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。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料のいかなる内容も将来の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に投資信託のグラフ・数値等が記載される場合、それらはあくまでも過去の実績またはシミュレーションであり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。
- 投資信託は投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託の手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。

<設定・運用>



ニッセイアセットマネジメント株式会社

商号等：ニッセイ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369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

コールセンター 0120-762-506
9：00～17：00（土日祝日・年末年始を除く）
ホームページ <https://www.nam.co.jp/>