

# MONTHLY NEWS LETTER

三菱UFJモルガン・スタンレー証券

ビジネスと投資に役立つマンスリーニュースレター

# 5

May | 2019

## MONEY FOR PRESIDENT

高橋FPの社長が知りたいお金の話  
年収の壁って何？

## ROADMAP

未来予想図ダイジェスト  
超音速旅客機  
マツハ5の超音速旅客機構想も

## MONEY CLIP

マネークリップ  
続く国内の低金利  
変化した各国の金利水準



写真：アフロ

インドでは、総選挙も

## 新興国投資と政治

米国金融政策の方針転換で、息を吹き返したかに見える新興国市場。  
一方で政治では少し気になる動きも出てきている。今回は新興国投資と政治について、考えてみよう。

### インドは総選挙、 試練を迎えるモディノミクス

新興国投資のポイントとして、多くの市場関係者が挙げるのが、政治だ。体制が安定していることに加え、海外資金の受け入れに対する姿勢も重要だ。国外への持ち出し制限や、国内企業の保護を目的とした規制などといった急なルール変更が行われると、運用資産は大きなリスクにさらされてしまう。

4月下旬から5月にかけて、新興国の政治イベントとして

注目を集めるのが5年に一度のインド総選挙。一般的に人が多くなれば多くなるほど、話はまとまらなくなるものだ。民主的な選挙に基づく国政運営を行う国として、世界最大の人口を抱えるインドは、意思決定の遅さや思い切った政策がとれないことが、成長の阻害要因として指摘されてきた。しかし、2014年にモディ氏が率いるインド人民党(BJP)が単独過半数を獲得したことで、1989年から続いてきた政策運営の停滞から脱却。外貨出資規制の緩和や不良債権処理に向けた銀行規制の改定、物品サービス(GST)税の導入など国民や既得権者への痛みを伴う改革を積極的



に進めてきた。海外の投資家はこれらの改革を好意的に見て、2014年5月のモディ政権成立から2019年3月までに、インドの代表的な株価指数である SENSEX 指数はおよそ 1.5 倍になった(図表1)。

これら「モディノミクス」は強い政権によってもたらされたものだが、2019年の選挙ではその源泉とも言える単独過半数の獲得が危ぶまれる状況となっている。選挙対策のため人気取り政策に走っていると指摘もあり、獲得議席数によっては難しい状況が続く可能性もありそうだ。

インドの潜在的な成長力の高さは変わらない。戸籍に代わるデジタル基盤の整備や、携帯電話網の普及、税金や給付制度の透明化といった社会改革による効果も期待できそうだ。しかし一方で、改革の停滞によって成長が鈍化すると見方が強まれば、市場で「スピード調整」が発生する場面もありそうだ。

### 個別にはリスクの高い新興国、分散も一つの方法

地方選挙の期間中に通貨が一時急落したのがトルコだ。世界的な景気後退の観測に加え、外貨準備高の減少に対する懸念が高まり、3月21日から22日にかけて対米ドルの為替レートが5%以上下落した。その後に大きく反発したものの、値動きの荒い展開が続くなど、マーケットはやや不安定な状態となっている。2018年のトルコリラの下落要因だった経常赤字は縮小に向かっているが、地方選挙を終えたエルドアン政権が今後、市場経済を重視した改革に取り組むのか、それとも財政拡大に向かうのか、政策動向が注目される。同じタイミングで通貨が大きく下落したのがブラジル。こちらは、ボルソナロ大統領の支持率の低下がきっかけとなった。これによって年金改革が停滞することが懸念され、相場の下押し材料になったと見られる(図表2)。

このように個別では、政治要因で大きく動くことのある新興国市場。しかしその一方で、先進国市場と比較して高い金利や潜在的な成長力が、魅力的に映るのも事実だろう(図表3)。解決策として考えられるのが複数の国・地域に投資すること。政治リスクは各国固有のものなので、分散による効果は高そうだ。もちろん米国の金融政策の転換や、世界的な景気後退懸念などの要因で新興国市場全般が下落する局面は少なくないため、運用資産の一部にとどめるのが常道であることは言うまでもない。それでも新興国への投資を考える場合には、情報収集は欠かせない。ただし、日本の報道で新興国の現地の動静が伝えられる機会は、そう多くない。証券会社の発行するレポートも参考になりそうだ。

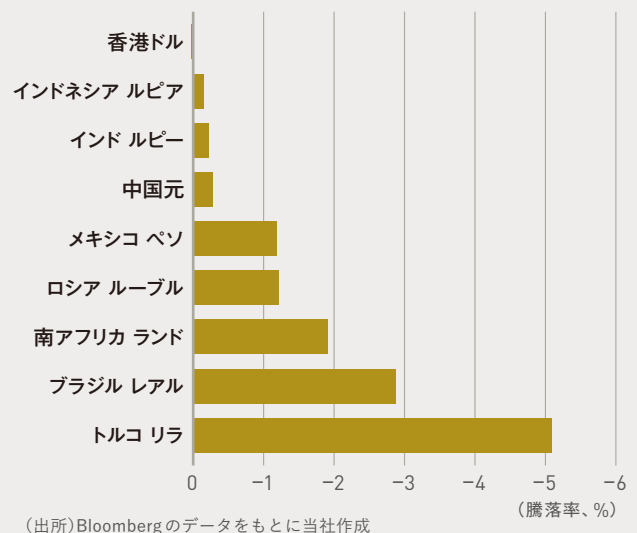
\*

高い成長が期待される新興国の活力を上手に資産運用に取り込むことは、すべての投資家にとって大きなテーマと言える。商品やサービスを上手に活用したいところだ。 **M**

■ 図表1 インド SENSEX 指数の推移



■ 図表2 主な新興国通貨の騰落率 (2019年3月21日~3月22日)



■ 図表3 世界の経済成長率

