

Eastspring Asia Now

Vol.38

米ドルに対する新興国通貨の下落

eastspring
investments

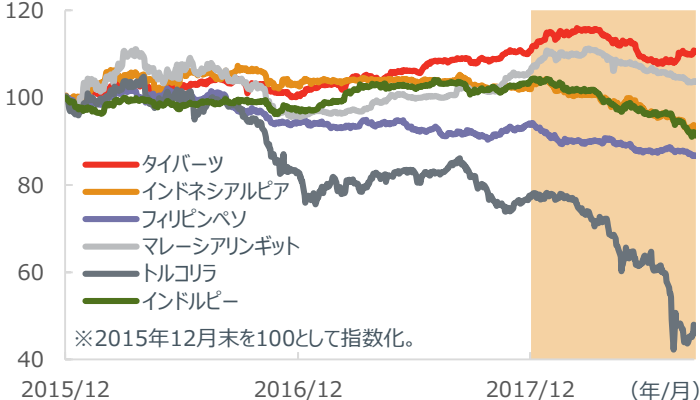
米中貿易摩擦懸念とトルコリラ急落の影響でアジア通貨も下落

トルコショックがアジアにも飛び火

- 米中貿易摩擦懸念が高まる中、トルコではインフレ率の悪化や対外債務の拡大などをきっかけに、8月に通貨リラが対米ドルで大きく下落しました（8月単月で25.5%、年初来*38.1%の下落）。トルコリラに続き、南アフリカランド、アルゼンチンペソが大きく売られ、その動きはアジアを含めた新興国全体に広がっています。
- アジア通貨も図表1のように、年初来*対米ドルでインドルピーは11.1%、インドネシアルピア8.1%、フィリピンペソ7.7%と大幅に下落しています。アジアの多くの国は輸出全体に占める対米国、対中国の割合がそれぞれ1割程度あり（図表2）、米国の関税の引き上げや中国経済の減速が自国経済へマイナスの影響となることが懸念されています。

*2018年9月14日現在。

【図表1】1米ドルあたりの主要アジア通貨とトルコリラの推移（2015年12月末～2018年9月14日）



出所：Bloomberg L.P.のデータに基づき、イーストスプリング・インベストメンツ作成。

アジア通貨は売られすぎ？

- これまでの世界的な低金利環境下、新興国は米ドル建て債務の割合を増加させてきました。しかし、米連邦準備制度理事会（FRB）が2017年に3回、2018年もすでに2回の利上げを実施したことで、金利上昇が債務の返済の負担増要因となっています。さらに、対米ドル自国通貨安となると自国通貨ベースでの返済額が増加するため、米ドル建て債務比率が高いほど、返済の負担が大きくなります。図表3のように、南米やトルコ、南アフリカなどの米ドル建て債務の比率が高い国ではリスク回避の動きが強まり、資金流出が加速しました。
- アジアでは、米ドル建て債務の比率は比較的低い水準にあります。インドネシアは35%と他国よりやや高めですが、通貨ルピアが下落した2013年と比べて、インフレ率や経常収支は大きく改善しています。また今年に入って、中央銀行が通貨安に対する予防的な利上げを行っているほか、政府も経常収支の悪化を抑えるため、輸入制限などの措置を取っています。ファンダメンタルズや中央銀行への信任が大きく改善していることを鑑みると、現在の水準は売られすぎと考えられます。
- 9月13日にトルコ中央銀行は、物価の安定をはかることを目的として、6.25%の利上げを行いました。この発表を受け、トルコリラには買い戻しの動きが見られました。今後は、新興国全体への懸念の緩和が期待されます。

【図表2】ASEAN主要国の対米国・中国輸出（2017年）

	タイ	インドネシア	フィリピン	マレーシア
対米国輸出の割合（%）	11.2	10.5	14.0	9.5
対中国輸出の割合（%）	12.4	13.7	11.1	13.5

出所：Bloomberg L.P.のデータに基づき、イーストスプリング・インベストメンツ作成。
※年間輸出額に占める対米国・中国輸出額の割合。

【図表3】新興国（企業）の通貨別債務比率

		現地通貨建て	米ドル建て	その他
アジア新興国	インドネシア	63%	35%	2%
	フィリピン	78%	19%	3%
	マレーシア	68%	18%	14%
	タイ	89%	9%	2%
	インド	82%	15%	3%
	中国	63%	11%	26%
アジア以外の新興国	トルコ	34%	48%	18%
	ブラジル	32%	64%	4%
	チリ	25%	64%	11%
	メキシコ	26%	49%	25%
	南アフリカ	47%	28%	25%

出所：Worldscope、Factset、Citi Research（2018年5月24日刊行のグローバル新興国レポート）、イーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）。
対象はS&Pグローバル大中型株指数（除く金融）の構成銘柄。

※当資料はイーストスプリング・インベストメンツ株式会社が情報提供を目的として作成したものであり、特定の金融商品等の勧誘・販売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もありません。※当資料は信頼できると判断された情報等をもとに作成していますが、必ずしも正確性、完全性を保証するものではありません。※当資料には、現在の見解および予想に基づく将来の見通しが含まれることがありますが、事前の通知なくこれらを変更したり修正したりすることがあります。また、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。※当資料で使用しているグラフ、パフォーマンス等は参考データをご提供する目的で作成したものです。数値等の内容は過去の実績や将来の予測を示したものであり、将来を保証するものではありません。*2018年、アジア・インベスター・アセット・マネジメント・アワード。過去の運用成果は、将来の運用成果や市場環境の変動等を保証するものではありません。

イーストスプリング・インベストメンツ株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第379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



アジア・ファンド・ハウス・オブ・ザ・イヤー受賞*
イーストスプリング、アジアにおける最優秀運用会社に！3度目の受賞

英国ブルーデンシャル社はイーストスプリング・インベストメンツ株式会社の最終親会社です。最終親会社およびそのグループ会社は主に米国で事業を展開しているブルーデンシャル・ファイナンシャル社とは関係がありません。

180919 (02)

英国ブルーデンシャル・グループ