

2019年8月23日

Asia  
Research  
Center

Asia Talk

“プロ”に聞く！

## 利下げが進むアセアン諸国

アセアン株を再考！

※当資料は「アジアリサーチセンター」のレポートを基に作成しています。

## 「アセアン各国の利下げをどう考える？」

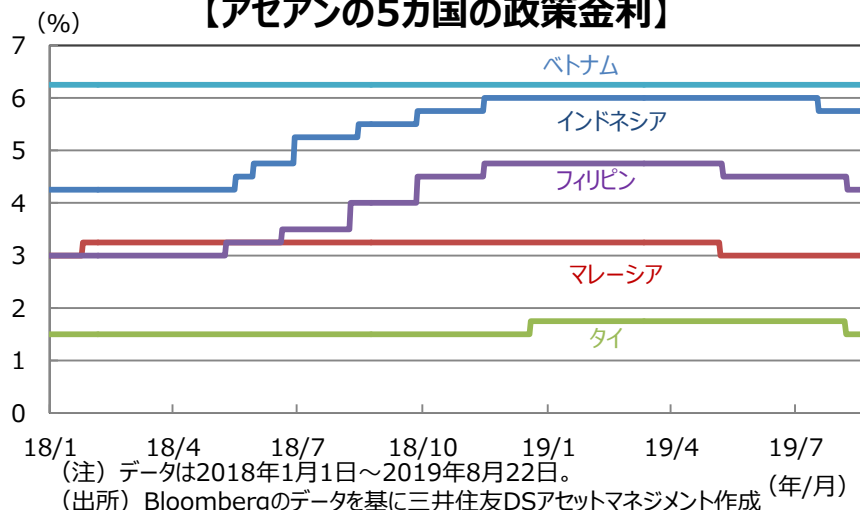
→利下げは景気持ち直しに貢献し、株式市場に追い風

## ポイント：「アセアン株式市場に追い風」

- アセアン域内では利下げが相次いで行われています。5月7日のマレーシアを皮切りに、フィリピン、インドネシア、タイと続きました。さらにフィリピンとインドネシアは8月に2回目の利下げを行いました。
- 多くのアセアンの中央銀行にとって利下げしやすい環境が醸成されています。具体的には、①米国の利下げ局面では自国から資本流出が誘発されるリスクが小さいこと、②自国のインフレが安定していること、③人民元の安定が自国通貨の安定をもたらしやすいこと、を指摘できます。
- 米中貿易摩擦の激化および中国景気の減速を受けて、アセアン地域の景気センチメントは弱含んでいます。アセアンの5カ国（インドネシア、マレーシア、タイ、フィリピン、ベトナム）の実質GDP成長率は2018年実績で5.2%でしたが、2019年には5%割れに減速する見込みです。
- しかし、金融緩和を含めた景気対策によって、アセアン地域の景気悪化には歯止めがかかり、2020年の実質GDP成長率は再び5%程度に戻る展開が予想されます。
- 先行きの景気の持ち直しは、アセアン株式市場の追い風になりそうです。アセアン地域で追加利下げが可能な金融市場は景気持ち直しを先取りすると考えます。

## 図表でチェック！

【アセアンの5カ国の政策金利】



この資料の巻末ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。将来予告なく変更される場合があります。



三井住友DSアセットマネジメント

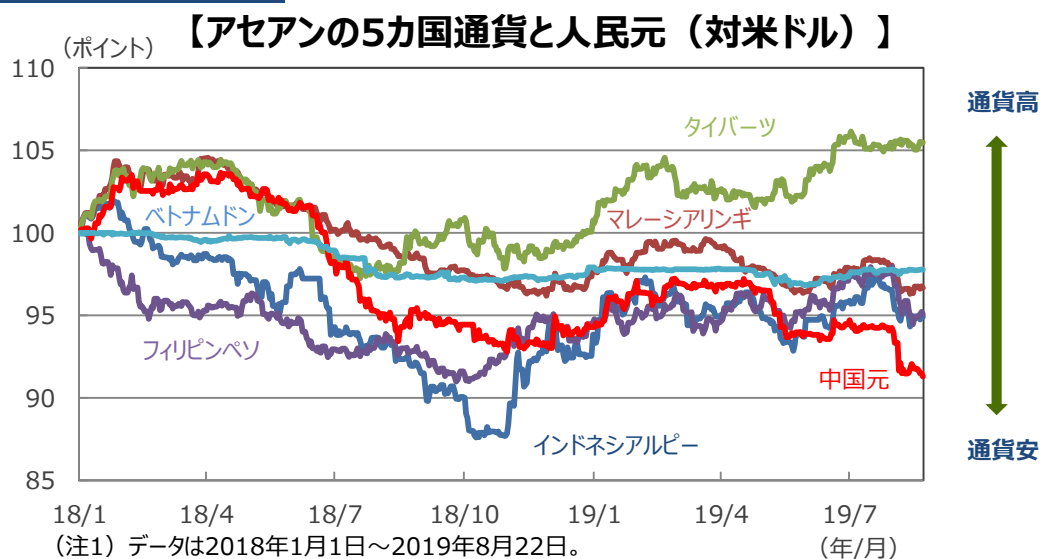
# 「アセアンの通貨はどうなる？」

→中国政府は元安政策をとらない見込み。  
アセアン5カ国の通貨は安定へ。

## ポイント：「人民元の急落はない見込み、アセアン通貨の下支えに」

- **アセアンを含めたアジア通貨の動向を考える上で、人民元の動向は重要です。**人民元が大きく下落するという観測が大勢を占めるようになれば、アセアン通貨にも下落圧力が働きやすくなり、アセアンの中央銀行の金融緩和政策が抑制されるためです。
- **8月5日に人民元の対米ドルレートは約11年ぶりに1ドル＝7元を超えて下落しました。**これまで市場では中国政府にとって7元は死守すべき水準という認識があったことから、中国政府が元安政策を採用したとの観測が浮上しました。トランプ米大統領が8月1日に、中国からの輸入品残り3,000億ドルに対して10%の制裁関税を賦課するとの方針を明らかにしたことに対抗し、輸出競争力の視点から中国が元安政策に踏み切ったのではないかとの見方が強まりました。
- **しかし、人民銀行は元安政策を採用しない方針を繰り返し主張しました。**実際、8月5日の人民元の対米ドル基準レートは6.9225と、7より元高水準に設定されており、中国政府が意図的に7超えの元安を誘導しなかったことは明らかです。その後、中国政府は、米中貿易摩擦の激化による元安圧力を背景に、市場実勢に近づける形で対米ドル基準レートを7元超えに設定しましたが、小幅な変動にとどまっています。
- **人民元の対米ドルレートは7超えの後、安定しており、元安が一気に進んでいく様子はありません。**中国政府は2015年8月の「人民元ショック」の際、元安の進行を放置したことから資本流出ペースが加速し、マクロ経済の安定運営が難しくなった苦い経験をしているため元安の加速には歯止めをかけると思われます。**中国政府が元安政策をとらないことはアセアンの通貨にとってアンカーの役割を果たしそうです。**

## 図表でチェック！



(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

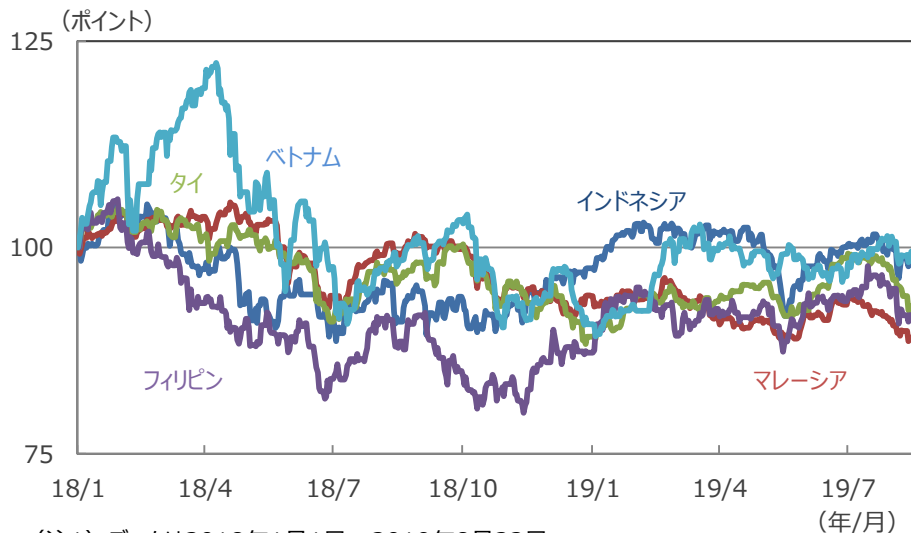
この資料の巻末ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等  
を示唆あるいは保証するものではありません。将来予告なく変更される場合があります。



## 図表でチェック！

## 【アセアンの5カ国の株式市場】



(注1) データは2018年1月1日～2019年8月22日。

(注2) 2018年1月1日を100として指数化。

(注3) 株式市場の名称は下記の通り。

●インドネシア：ジャカルタ総合指数、●マレーシア：クアラルンプール総合指数、

●タイ：SET指数、●フィリピン：フィリピン総合指数、●ベトナム：ベトナムVN指数。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## 【重要な注意事項】

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績および将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性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。
- 当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。