

金融緩和に動いた新興国

—緩和的な金融政策が新興国経済の下支えに—

- 中国の湖北省武漢市を震源地とした新型肺炎が世界に拡散しつつあります。
- 新興国では、中国の景気減速や自国内の感染拡大による消費などへの影響へ対処するために、中央銀行が金融緩和に動いています。当面、新型肺炎による景気の下押し圧力に対して、新興国では積極的な金融緩和により下支えを図るものとみられます。

新興国で相次ぐ利下げ

中国の湖北省武漢市を震源地として感染が拡大している新型肺炎は、中国国内のみならず周辺のアジア諸国で感染者が増加しており、足元では中東や欧米でも感染者が確認されるなど、世界経済を揺るがすリスクとなりつつあります。

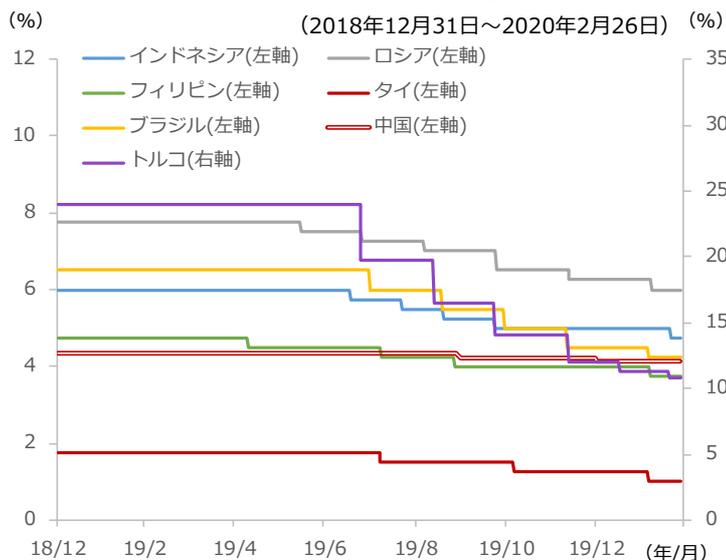
こうしたなか新興国では各中央銀行が政策金利の引き下げに動いています。2月に中国で新型肺炎の感染者が1万人を超え、死者がSARSの時を超える数となるなど感染拡大が深刻化し始めると、5日にタイ、ブラジルが利下げに動いたのを皮切りに、その後、フィリピン（6日）、ロシア（7日）が続き、直近ではトルコ（19日）、インドネシア（20日）なども利下げに踏み切りました（図表1）。

金融緩和を強力に進める中国

震源地である中国では、2月20日にLPR（ローンプライムレート）の引き下げを決定しました。月初には3・4日に公開市場操作を通じて金融市場に大量の資金供給（合計1兆7,000億元）を行っていたほか、25日には中小企業と農業セクター向け融資を促すために再貸付・再割引資金5,000億元を市中銀行に供給することを明らかにするなど、利下げ以外の手段も含めて金融緩和を強力に進めています（図表2）。

利下げは通常、通貨安要因であることから、新興国においては、自国の資金流出に繋がる懸念がある局面（米国など先進国の利上げ局面等）では利下げを行い難くなります。しかし、米国ではパウエルFRB（連邦準備制度理事会）議長が2月の議会証言で、米国経済が見通し通りに推移すれば現状の金融政策が当面適切との判断を示し、新型肺炎については注視する姿勢を明らかにしていることから、当面、現状の金融政策の維持が基本シナリオと考えられます。

図表1 新興国の主要政策金利



(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

図表2 中国当局による新型肺炎を巡る対応

2020年		
1月	6日	中国人民銀行、預金準備率を0.5%引き下げ
	9日	中国国営メディア、新型コロナウイルスを確認と報道
	23日	武漢市の事実上の封鎖措置開始
2月	30日	WHO（世界保健機関）が緊急事態宣言
	3日	中国人民銀行が公開市場操作を通じて1兆2,000億元を金融市場に供給
	4日	中国人民銀行が公開市場操作を通じて5,000億元を金融市場に供給
	9日	中国財政省、新型肺炎対策に約719億元の財政資金が割り当てられ、これまでに約316億元が費やされたと発表
	10日	中国人民銀行が新型肺炎対策の特別再貸付資金のうち初回分を供給
	19日	武漢市は感染抑制を徹底するため、医療車両や公用車を除く車両の通行禁止を市全域に拡大すると発表
2月	20日	LPR（ローンプライムレート）の引き下げ
	25日	中国人民銀行が中小企業と農業セクター向け融資を促す目的で再貸付・再割引資金5,000億元を市中銀行に供給すると発表

(出所) 各種資料を基に岡三アセットマネジメント作成

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■ 本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■ 本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■ 本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に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。■ 投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

日米欧の中銀は現状維持が基本シナリオ

日銀やECB（欧州中央銀行）の金融政策についても、FRB同様に年内は現状の金融政策の維持が基本シナリオであると考えられます（図表3）。

黒田日銀総裁は、先週開かれたG20財務相・中央銀行総裁会議において、中国経済の動向や新型肺炎について不確実性が大きいと指摘しました。また、ラガルドECB総裁も、今月の講演で新型肺炎が新たな不確実性をもたらしていると指摘しており、新型肺炎の推移を注視していく姿勢を示しています。

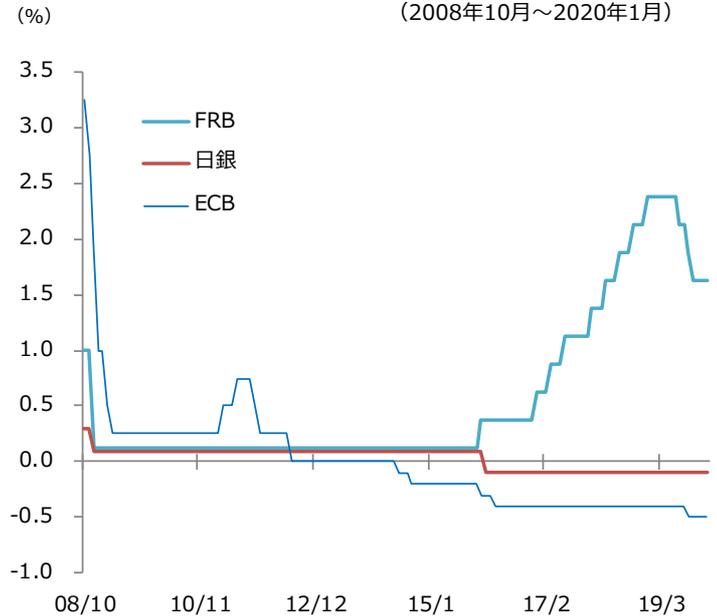
ただ、日銀においては、追加緩和余地が限られることから、出来る限り緩和カードを温存するとみられるほか、ECBにおいても、昨年9月の理事会で政策金利の引き下げ、フォワードガイダンスの変更、資産買入再開などを決定し、既に十分に緩和的であることから、年内は現状の金融政策を維持することが基本的なスタンスとみられます。

新型肺炎については中国における新規感染ペースは既にピークアウトしているとみられるものの、その他の国・地域では感染が拡大しつつあり予断を許さない状況と言えます。先進国・新興国ともにマクロ経済への影響が避けられない情勢ですが、新興国でインフレが落ち着いている国々においては新型肺炎による景気の下押し圧力に対して、今後も積極的な金融緩和が政策オプションのひとつになるものとみられます。

以上（作成：投資情報部）

図表3 日米欧の主要政策金利

（2008年10月～2020年1月）



（出所）Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成（年/月）

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に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。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

皆様の投資判断に関する留意事項

【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等(外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様へ帰属します。

【留意事項】

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリングオフ)の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。

【お客様にご負担いただく費用】

- お客様が購入時に直接的に負担する費用
購入時手数料: 購入価額 × 購入口数 × 上限3.85% (税抜3.5%)

- お客様が換金時に直接的に負担する費用
信託財産留保額: 換金時に適用される基準価額 × 0.3% 以内

- お客様が信託財産で間接的に負担する費用
運用管理費用(信託報酬)の実質的な負担
 : 純資産総額 × 実質上限年率2.09% (税抜1.90%)

※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用(信託報酬)は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。

その他費用・手数料

監査費用: 純資産総額 × 上限年率0.0132% (税抜0.012%)

※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。

(監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。)

- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

【岡三アセットマネジメント】

商 号: 岡三アセットマネジメント株式会社
 事業内容: 投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業
 登 録: 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第370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

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に、個別の投資信託の「投資信託説明書(交付目論見書)」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

<本資料に関するお問い合わせ先>

フリーダイヤル **0120-048-214** (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)