

～世界の株式市場、“デ・カップリング”の状況について～

先進国と新興国の“デ・カップリング”

昨年からの先進国の株式指数と新興国の株式指数をみると、2極化していることがわかります(図表1)。これを市場では、「デ・カップリング」(非連動)と呼んでいます。先進国の株式指数の動きに新興国の株式指数が連動しなかった(デ・カップリング)理由は、米国の金融政策が量的緩和縮小に向かうにつれ、国際資金フローが変化し、新興国から資金流出を招いたこと等が挙げられています。

新興国の中での“デ・カップリング”

また、先進国の株式指数に連動しなかった新興国の中でも、“デ・カップリング”が生じています。

その理由は、新興国の中には海外からの投資マネーの資金流出が大きく、国内インフレの上昇、通貨安を被った国があったことなどが考えられます。

図表2で(A)の各国(ブラジル、インド、インドネシア、南アフリカ、トルコ)は、消費者物価上昇率が高く、経常収支/GDP比率が赤字の国で、「フラジャイル・ファイブ」(脆弱な5か国)と呼ばれることもあります。これらの国々は海外からの投資マネーの資金流出が大きく、国内インフレの上昇や通貨安を被ったため、政策金利の引き上げを実施してきたと思われる国です。各国の政策金利は、ブラジルは7.25%から11%(9回引き上げ)、インドは7.25%から8%(3回引き上げ)、インドネシアは5.75%から7.5%(5回引き上げ)、南アフリカは5%から5.5%(1回引き上げ)、トルコは翌日物借入金利が3.5%から一気に8%とそれぞれ引き上げられました(図表3)。

次に、「フラジャイル・ファイブ」の2012年12月末からの株式指数の推移をみると、南アフリカ、インド、インドネシアなどの国は、利上げにも関わらず株式市場が上昇(2012年12月末対比)しており、直近ではトルコ、ブラジルも上昇しています(図表4)。

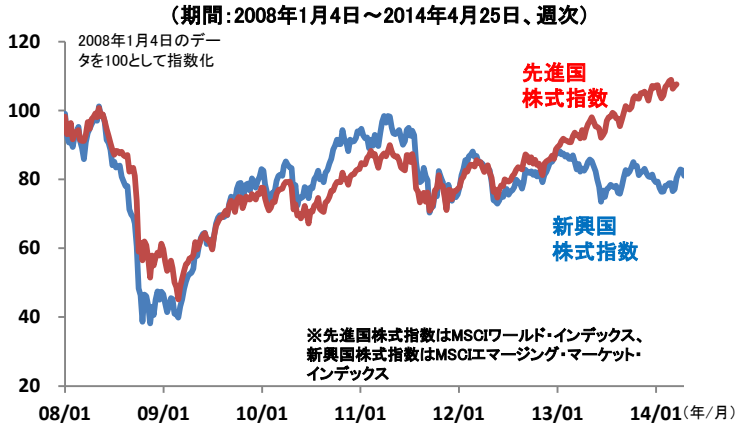
「フラジャイル・ファイブ」の状況

これらの国々は、予防的に政策金利が引き上げられても、成長力は維持され、利上げにより相対的に高い金利水準がもたらされ、通貨安によって輸出競争力の向上も期待され、海外からの投資資金が流入しやすくなるとも考えられます。

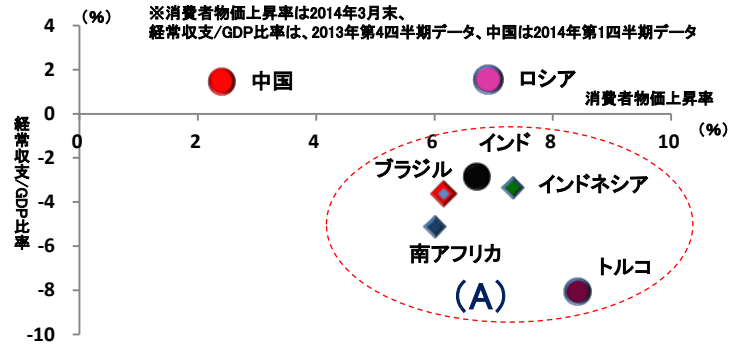
また、インドネシア、インド、ブラジルでは、今年の選挙を経て、政治面での安定感が構築されれば、海外からの投資マネーは還流し始めるかもしれません。

さらに、これまで、“予防的に”引き上げてきた政策金利を引き下げに転じた国には、海外投資マネーが流入する可能性があると思われます。政策金利を引き下げに転じたということは、「国内経済が安定的に回復してきたと金融当局が判断した」と思われるからです。

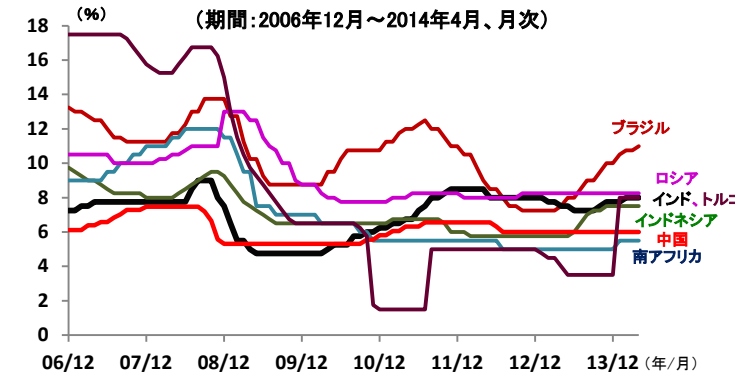
図表1: 先進国の株式指数、新興国の株式指数



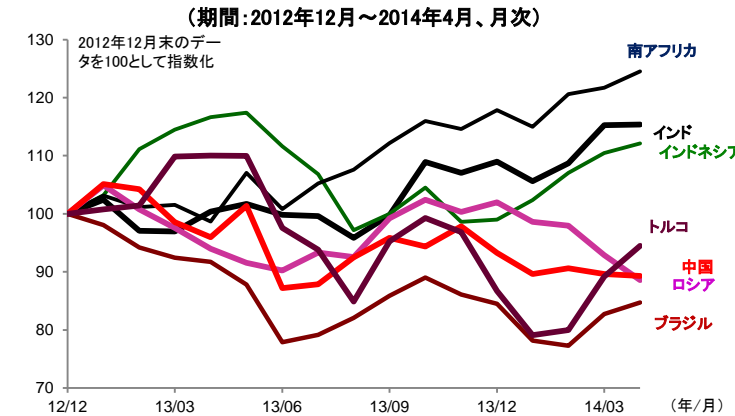
図表2: 各国の消費者物価上昇率と経常収支/GDP比率



図表3: 各国の政策金利の推移



図表4: 各国の株式指数の推移



(出所: 図表1~4はいずれもブルームバーグのデータよりニッセイアセットマネジメントが作成)

当資料は市場環境に関する情報の提供を目的として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。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。当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、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。当資料のいかなる内容も、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。