

2012年のアジア経済の見通し

東京海上アセットマネジメント投信株式会社

2011年のアジア経済は、欧米経済の減速や欧州債務問題、そしてインフレの加速等国内外のさまざまな要因があったものの、比較的相対的に堅調に推移しました。一方、株式市場は、投資家のリスク回避姿勢が強まったことから、軟調に推移しました。

2012年のアジア経済と株式市場の見通しについて、弊社のアジア株式の運用を担当する東京海上アセットマネジメント・インターナショナル(シンガポール)(以下、TMAI社という。)のコメントを紹介합니다。

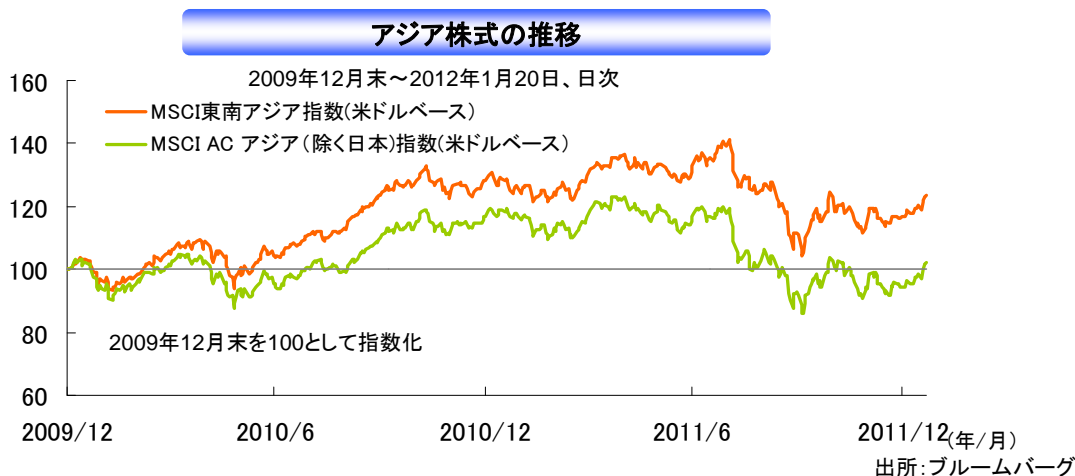
2012年のアジア経済、 株式市場の見通し

アジア経済については、今後も堅調に推移すると見ており、2012年～2013年は7%以上の経済成長を持続し、引き続き中国がアジア経済のけん引役を担っていくと考えています。

その理由として、アジアは依然として内需拡大に伴う経済成長が期待できると考えるからです。また、中国のインフレ率の上昇は、昨年後半より落ち着きを見せ始めており、一部の国の中央銀行では金融緩和に転じたこと、1月18日に、大手格付機関のMoody's社がインドネシアの格付けを投資適格となるBBB-に引き上げ、アジアの信用力が高まっていること、そして欧州債務問題の影響が、欧米諸国と比べ相対的に軽微なことが挙げられます。

株式市場についても、2012年に入り、改善を見せ始めている米国の経済指標やECB(欧州中央銀行)による潤沢な資金供給等により市場に安心感が広がったこと等から上昇基調となっています。また、欧州債務問題による株価への影響は、既に織り込まれていることから、同問題の解決に向けた道筋が進展すれば、株価を押し上げる要因になると思います。

TMAI社では、2012年のアジア株式市場については、1年後の予想PERが10倍程度と依然割安な状況にあると考えることや、企業利益(EPS成長率)についても、9%の成長を見込んでいること等を考慮すると、アジア全体で見れば、13%～14%の上昇、東南アジアについては、保守的に見て10%以上の上昇を予想しています。



■ 当資料は、投資信託の運用状況を開示する目的で作成したものであり、証券の勧誘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はありません。■ 当資料の内容は作成日時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■ 当資料は信頼できると考えられる情報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。当資料に掲載された内容は、将来の運用成果や市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。■ 投資信託は、株式や債券等値動きのある証券に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。

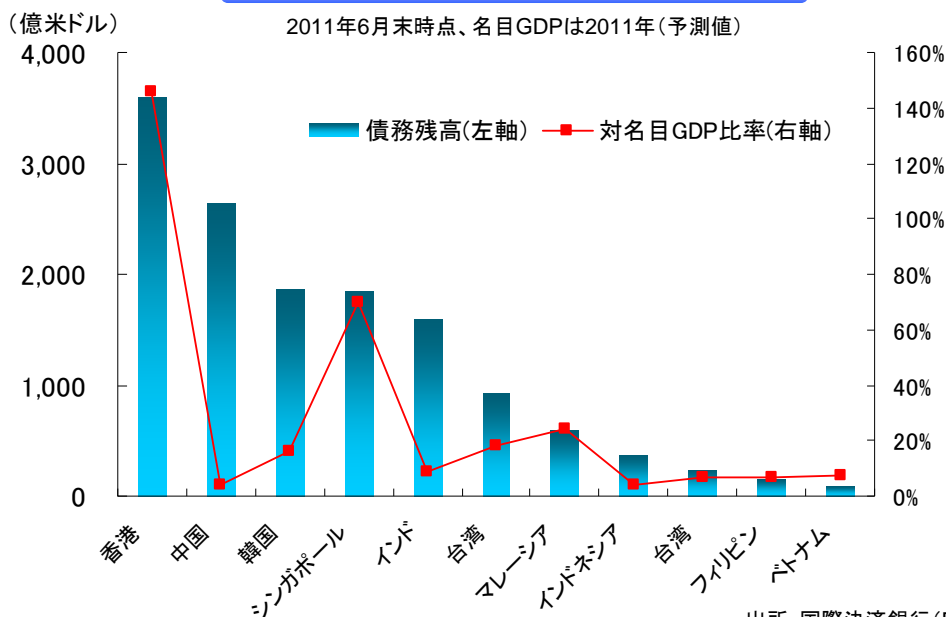
欧州債務問題の 影響

欧州債務問題は、市場関係者にとって注視すべき問題に変わりはないと思います。しかし、アジアの金融機関は欧州各国の発行した国債等の保有が相対的に少なく、国債の値下がりによる自己資本の毀損等の影響は限定的であり、アジアの金融システムへ大きな障害をもたらすものではないと考えています。

一方で、欧州の金融機関は自己資本比率の引き上げを迫られており、アジア向けの貸出債権の引き揚げ等が起こる可能性はあります。しかしながらTMAI社では、アジア国内の金融機関にとっては顧客基盤や市場の拡大が図れる可能性もあることから、一概にマイナスの影響だけではないと考えています。

但し、欧州向け輸出比率の高い企業にとっては、厳しい環境が続くと思われることから、TMAI社では、欧州向け輸出比率の高い企業の投資比率を引き下げ等の対応を行っています。一方、輸出比率の高い企業であっても、新興国向けの輸出比率が高い企業については、引き続きポジティブに見ています。

欧州金融機関のアジア向け債権残高



出所: 国際決済銀行(BIS)、IMF

アジアのインフ 率の見通し

昨年のアジア株式市場は、インフレ率の上昇および金融引き締め継続が株式市場の重石となりましたが、昨年後半以降、インフレ率は低下ないしは落ち着きを見せ始めています。

TMAI社では、2012年上半期のインフレ率は低下傾向となると見えています。その理由としては、商品市況(特に食糧価格)の下落が大きいと思います。一方で、足元イランのホルムズ海峡封鎖懸念等から、原油価格の上昇圧力が強まっていることは注視すべきだと思います。

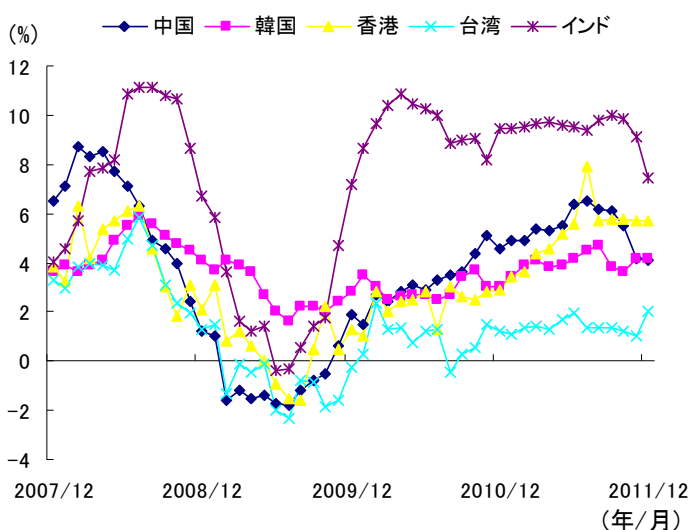
アジアの金融政策の見通し

金融政策面については、インフレ率の低下により政策金利の引き上げ圧力は弱まっていると考えられ、昨年より一部の国では、金融緩和に転じています。

今後の状況については、各国のインフレ率の状況によりますが、引き下げ余地はまだあると見ています。仮に欧州債務問題の影響がアジア各国に波及するような状況になれば、金融緩和の姿勢を強めることも想定されます。

アジアのインフレ率の推移

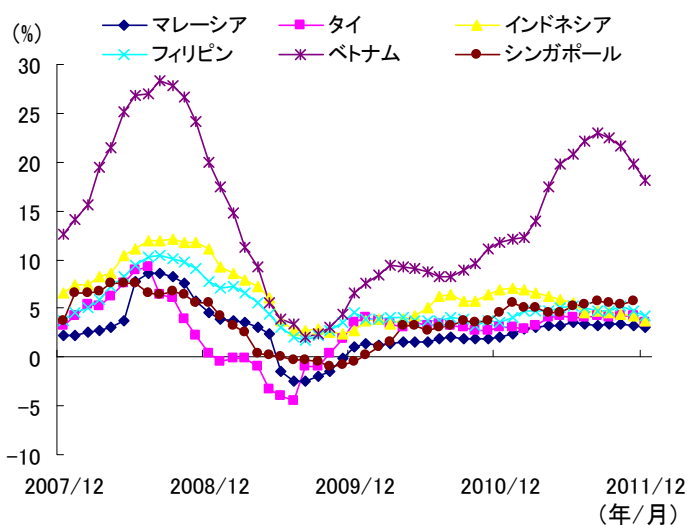
2007年12月～2011年12月、月次



インドは卸売物価指数、その他の国は消費者物価指数を使用。データは前年同月比。
(注)シンガポールは2011年11月末まで

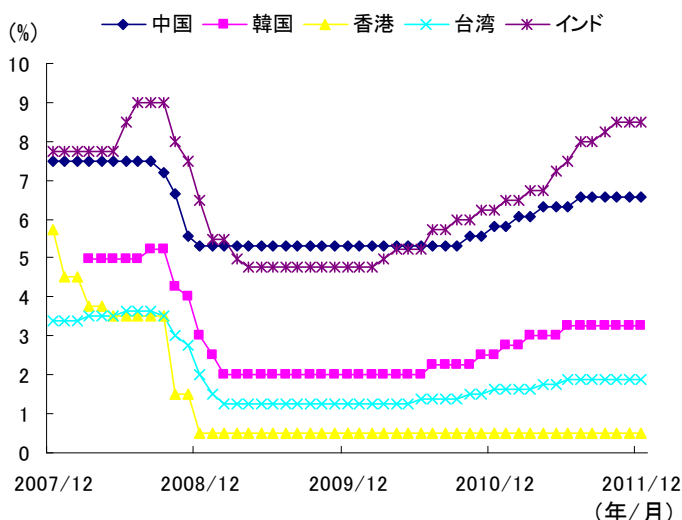
東南アジアのインフレ率の推移

2007年12月～2011年12月、月次



アジアの政策金利の推移

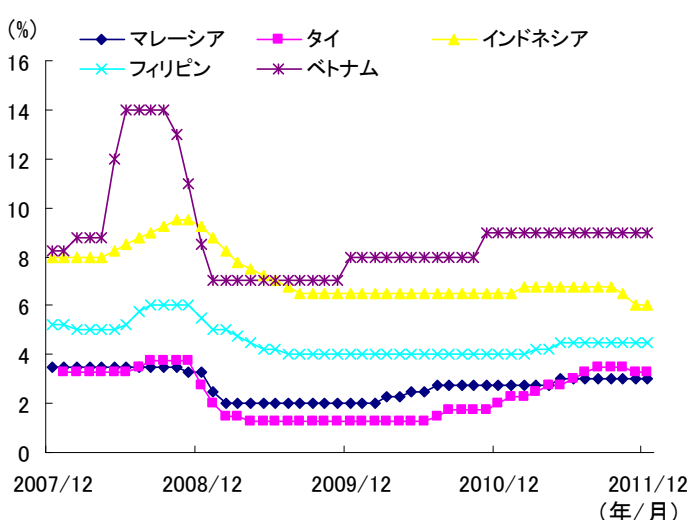
2007年12月～2011年12月、月末ベース



中国:1年最優貸出金利、香港:Base Rate、韓国:Official Bank Rate、台湾:Discount Rate Daily、マレーシア:Overnight Policy Rate、
タイ:THB翌日物 Bilateral Govt Repo、インドネシア:BI Rate、ベトナム:Base Rate、フィリピン:Overnight RRP、インド:Repo Rate
(注)韓国は2008年3月、タイは2008年1月より

東南アジアの政策金利の推移

2007年12月～2011年12月、月末ベース



出所:ブルームバーグ

■ 当資料は、投資信託の運用状況を開示する目的で作成したものであり、証券の勧誘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はありません。■ 当資料の内容は作成日時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■ 当資料は信頼できると考えられる情報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。当資料に掲載された内容は、将来の運用成果や市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。■ 投資信託は、株式や債券等値動きのある証券に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。

2012年、注目する セクター

TMAI社は、経済成長に伴う所得の増加、消費の拡大の恩恵を受ける内需関連セクター、特に消費関連セクターに注目しています。また、資本財セクター、銀行セクターにも注目しています。

国別では、引き続き中国に注目しています。インフレ率の低下に伴う金融緩和期待や、今後も中国経済は世界経済のけん引役として注目を集めると考えていることが主な要因です。また、ウォン安が輸出企業の追い風となっている韓国も注目する国の一つです。

東南アジアに目を移すと、インドネシアは東南アジアの中でも相対的に経済成長率が高く、内需を中心に経済成長がさらに加速すると見ていることから、株価の上昇が期待できると見えています。さらに同国においては、土地取得に関する法律が改正されたことで、道路等のインフラ整備が容易になることが想定されます。

昨年大規模な洪水に見舞われたタイも、復興需要から堅調に推移すると見えています。シンガポールについては、株価が依然割安な水準にあり、投資家の資金を呼び込みやすい状況にあると見えています。

インドネシアの格上げに伴い、アジアの主要国の中では、フィリピンのみが投資適格に満たない格付けとなりましたが、堅調な経済状況等からフィリピンも今後、格上げされる可能性があり、仮にフィリピンが格上げされれば、アジアの主要国はすべて投資適格の格付けを有することとなります。

まとめ

2012年は欧州債務問題に対する懸念は残るものの、相対的に高い経済成長、豊富な人口、内需の拡大等アジアの成長ストーリーに変わりはないと考えています。これまで株価の重石であったインフレの問題も落ち着き、米国経済も徐々に明るさを見せ始めていること等から、引き続き魅力的な投資地域に変わりはないものと考えています。

【投資信託に係るリスクについて】

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等値動きのある証券に投資をしますので、これら組み入れ資産の価格下落等や外国証券に投資する場合には為替の変動により基準価額が下落して投資元本を割り込み、損失を被ることがあります。したがって、投資信託は、投資元本は保証されているものではありません。投資信託は預貯金や保険とは異なります。

個別の投資信託毎にリスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

【投資信託に係る費用について】

- 申込時に直接ご負担いただく費用 … 申込手数料 上限**3.15%(税込み)**
- 換金時に直接ご負担いただく費用 … 信託財産留保額 上限**0.6%**
- 保有期間中に間接的にご負担いただく費用 … 信託報酬 上限**1.995%(税込み)**
- その他の費用 … 監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、信託事務等に要する諸費用等をファンドの信託財産を通じて間接的にご負担いただきます。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等でご確認ください。

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います。費用の料率につきましては、最高の料率を記載しています。費用の詳細につきましては、弊社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しています。

投資信託にかかるリスクや費用は、投資信託毎に異なりますので、ご投資をされる際には、事前に投資信託説明書(目論見書)や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

- 当資料は、東京海上アセットマネジメント投信株式会社が情報提供を目的として作成したものであり、証券の勧誘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はありません。お申し込みの際は、販売会社よりお渡しする投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、投資に関してご自身でご判断ください。
- 当資料の内容は作成日時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は信頼できると考えられる情報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。当資料に掲載された内容は、将来の運用成果や市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。
- 投資信託は、株式や公社債等値動きのある証券(外国証券には為替リスクもあります)に投資をしますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。
- 投資信託は、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。
- 投資信託は預金等や保険契約と異なり、預金保険や保険契約者保護機構の対象ではありません。
- 登録金融機関から購入した投資信託は、投資者保護基金の補償対象ではありません。

東京海上アセットマネジメント投信株式会社

<http://www.tokiomarineam.co.jp>

サービスデスク 0120-712-016

商号等：東京海上アセットマネジメント投信株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第361号

加入協会：社団法人投資信託協会、社団法人日本証券投資顧問業協会