

アジア株式市場 現状と今後の見通し

—各国の金融政策が今後の鍵に—

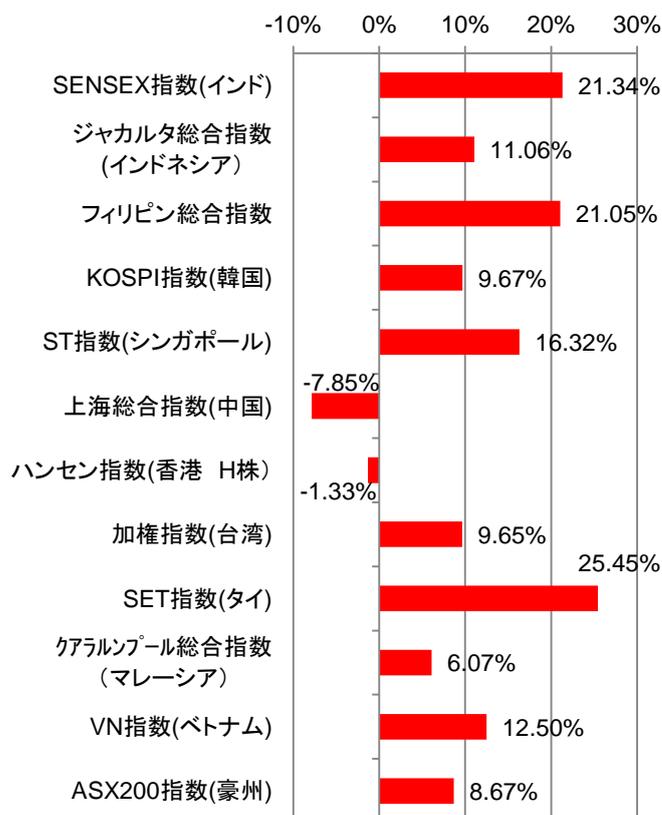
ご参考資料 2012年9月25日

2012年第3四半期も残りわずかとなりました。年初来、アジア各国は高い経済成長を継続しながらも、全般的に欧州債務危機に起因するグローバルなリスク回避の流れに大きな影響を受けながら推移しました。年末に向け、現状と今後の見通しについて当社グループ運用部門からのコメントをお伝えします。

2012年アジア株式市場の動き： 欧州債務危機の影響大きいが、概ね年初来堅調

アジア株式市場は年初上昇した後、3月、4月は停滞し、5月はギリシャの混乱を受けて大きく下落した局面もありましたが、その後は概ね回復基調を見せています。各国の足取りはそれぞれ内的要因にも左右されましたが、全般としては、欧州の推移に大きな影響を受けながらも、年初来概ね上昇しています。

アジア各国(地域)株価指数騰落率 (2011年末～2012年9月21日)



データ出所: 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、現地通貨ベース

アジア株価指数(除く日本)と欧州株価指数の推移 (2011年末～2012年9月14日の週次データ 2011年末を100として指数化)



データ出所: イーストスプリング・インベストメンツ(シンガポール)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。アジアはMSCI ACアジア(除く日本)インデックス、欧州はMSCI ACヨーロッパインデックスを使用。(現地通貨ベース)

今後の見通し： グローバル要因と各国金融政策が注目点

今後のアジア株式市場の動きを予測する上で、焦点となるのは引続き、欧州債務危機およびグローバルな景気後退の動向だと考えています。

欧州債務危機を巡っては、今後の動向に影響を与えるであろうイベントが複数控えており、近々大きな動きを見せる可能性も高いといわれています。債務危機は南欧諸国全体に拡大しており、スペインの地方政府の財政破綻も顕在化していますが、問題点の特定が進み、危機諸国の財政再建の進捗、安全網の整備等当局の対応実施状況や効果への評価へ関心が移りつつあると見られます。しかしながら、進展はあるものの、欧州危機自体の終息時期は未だ見えていません。

グローバルな景気後退懸念としては、ユーロ圏の緊縮財政、金融機関の不良債権処理による欧州景気への悪影響、2012年末に期限を迎えるブッシュ減税、歳出削減による米景気へのインパクト、外需および投資による景気浮揚

PCAアセット・マネジメント株式会社は、2012年2月14日付けで商号を「イーストスプリング・インベストメンツ株式会社」に変更いたしました。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なんら関係がありません。

効果の低下等による中国景気の下押し等が悪材料としてあげられます。

このような環境を踏まえ、欧州においては、中央銀行による金融緩和策が継続されるであろうと考えています。加えて、景気支援のために緊縮財政目標の緩和へ向けた動きなども見られ、危機的状況の再燃は回避されると予測しています。

アジア株式市場は昨年来、欧州債務危機問題に敏感に反応して推移してきましたが、これらの問題点が特定されてきており、年末に向け、不確実性が徐々に低下していくと考えています。

アジア地域は依然としてグローバルに他の地域と比較し、高い経済成長や健全度の高い財政状況等、相対的に良好な経済ファンダメンタルズを有しています。

今後、これらが改めて評価され、グローバル要因との相関性が薄れてくることが予想されます。

アジア各国は欧州金融機関のデレバレッジ、また貿易へのインパクトを通じて実体経済も影響を受けてきましたが、今後はこれらの影響、また各々固有の国内の問題への対処も含め、金融・財政および構造改革等の景気刺激策に一層取り組んでいくと考えています。

アジア各国(地域)株式市場 今後の見通し

国・地域	今後の見通し
インド 政策の進展が鍵に	<ul style="list-style-type: none"> 対内直接投資、外国人機関投資家からの資金流入による経常赤字の改善、外資規制の緩和等、新財務相の新施策が焦点。当局のルピー安対策の実効性にも注目。 モンスーンは降雨量が増加傾向、干ばつは回避できる見通し。 月末の大停電で再認識されたインフラ整備の重要性に対し、政府の投資拡大に期待。また金融緩和・不透明感の払拭による設備投資の回復にも期待。 外需減速、先行き不透明感、インフラ開発施策の停滞等が懸案材料。 財政改革→外国人機関投資家の資金流入→金融緩和の進展といった好循環になれば企業業績の改善が進み、株式市場にも好影響。潜在成長率は高水準であり、適切な政策実施により急激に成長率が改善する可能性は高い。
インドネシア インフレ対応の効果に注目	<ul style="list-style-type: none"> 個人消費の堅調が成長を下支え。政府のルピー安対策が対インフレに効果をあげるかが注目点。 世界景気回復の遅れという見通しに伴い、中銀は2012年のGDP成長予想を下方修正するが、依然として個人消費は堅調、海外からの直接投資は増加基調。足元の供給過剰感から石炭、非鉄金属等商品相場が低迷し、鉱業、素材セクターは軟調だが、インフラ整備促進へ向けた法整備、歴史的な低金利の継続から、金融、不動産、個人消費関連セクターの堅調を予想。 足許の経常赤字傾向と世界的な食料インフレの影響、5月に導入された鉱物資源の輸出規制実施に対する不透明感が懸念材料。

今後の株式市場の推移は、各国において適切な政策が実施されるか否かが非常に重要な点となるでしょう。

アジア株式市場: バリュエーションにも妙味、中長期的投資に魅力

企業業績面では、欧州景気後退、中国景気減速等に基づき輸出セクター等の業績見通しの下方修正傾向が続いていますが、金融緩和などによる景気下支え効果により、第4四半期以降は徐々に底打ちが見られるものと予想します。

バリュエーション面では、全体として市場間、セクター間にばらつきは見られますが、安定的な指標であるPBR等では引続き歴史的に低い水準にあると判断しています。

各国のマクロ面での課題は様々ですが、これに対する状況に応じて割安圏にある国々の市場、またファンダメンタルズの改善傾向の著しい市場から買われる可能性があると考えています。

前述の通り、今後は外部環境の緩和や相関性の低下を受け、徐々に企業業績が目目される局面に移ると考えています。アジア地域の持つ高い経済成長力に鑑み、今後もアジア株式市場は中長期投資の観点から投資妙味が高いと判断しております。

※当資料は情報提供のみを目的とするもので、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。

国・地域	今後の見通し
<p>フィリピン</p> <p>内需重視の政策が奏功</p>	<ul style="list-style-type: none"> 大手格付機関による長期債格付引上げ等、ファンダメンタルズの改善傾向が続く。 インフレ率が政府のターゲット(3~5%)下限近くで推移していることから、年初来3回の利下げを実施、金利水準は過去最低水準。 第2四半期GDP成長率も製造業、サービス業、建設業等の好調により前年同期比+5.9%と高水準で推移。海外労働者からの送金等から経常収支も黒字を維持、インフラ整備等内需に重点を置いた経済政策により引続き景気堅調を予想。
<p>韓国</p> <p>金融政策とグローバル企業の動向に注目</p>	<ul style="list-style-type: none"> 外需鈍化に伴い景気減速進む。12月には大統領選を予定。大企業、財閥への規制導入が予想され、大企業主導の通信機器、自動車、家電等のコア産業優遇策が注目されるかに注目。 7月には約3年5ヵ月ぶりの利下げを実施、金融緩和による景気下支え策をめざす。年末に向けて、現政権の景気支援策にも注目。 市場ではグローバル企業の株価主導の傾向が強まっており、これら企業の業績動向も注視。
<p>シンガポール</p> <p>外需低迷が足かせに金融緩和姿勢へ転換か</p>	<ul style="list-style-type: none"> 住居費上昇で高止まりしていたインフレ率は、7月景気減速により鈍化、中銀の関心がインフレから景気へ移り、金融緩和へ舵を切る可能性。 一方、外需の影響が大きい経済にとり、欧州景気減速や足元のシンガポールドル高は悪材料になり得る。加えて個人消費鈍化の兆候も見られ、今後中銀が金融緩和に踏切る可能性は高い。
<p>中国</p> <p>金融緩和とインフラ投資推進が、企業収益に好影響を与えるかに注目</p>	<ul style="list-style-type: none"> 輸出、外貨資金の流入減速を受けて、投資主導から消費主導への転換、また10月頃実施予定の第18回共産党大会へ向けた政府の景気回復へ向けた政策遂行等が注目点。インフラ投資、不動産投資はピークを迎えたとの見方も強まる中、金融緩和が進展中。外貨資金の流入減速が続く、投資主導から消費主導への転換が遅延する場合には財政出動の強化を見込み、年末に向けて景気のソフト・ランディングへ向けた底上げ策が継続される予想。 年初来から、金融緩和へ方向転換し6月には利下げ実施、またインフラ投資拡大の効果は、企業業績にも反映され今後業績予想の好転が期待される。アジア域内の大国であり、域内への影響が大きいことから注目が集まる。
<p>台湾</p> <p>景気回復策が効果をあげれば今後に期待</p>	<ul style="list-style-type: none"> 7月25日に株式キャピタルゲイン課税法案が議会で可決、2013年1月から施行が決定。過去数ヵ月この法案の動向が市場の下押し要因になっていたが、今後の焦点は景気、企業業績へと回帰を予想。 昨年後半からの外需および個人消費の鈍化から、第3四半期GDP成長率は前年比マイナス成長に。7月から政府は輸出拡大や観光客誘致等、景気振興策に着手。年末に向け景気回復期待が高まれば、企業業績回復期待につながり、株価にも好材料。
<p>タイ</p> <p>堅調に推移、資金流入に引き続き期待</p>	<ul style="list-style-type: none"> 昨年の洪水から復興需要、景気下支え策などにより、投資、個人消費ともに堅調。注目点は今後も海外からの順調な資金フローが継続するか、また頭在化懸念のある対欧州輸出の減速の水準等。 政府は公共投資、個人消費の鈍化を見込み、2012年の経済成長予測を下方修正しているが、修正後も高水準の成長が期待される市場。景気刺激的な金融政策の継続、成長機会を求めての資金流入は持続すると予測。
<p>オーストラリア</p> <p>新税制の影響に注意だが、概ね景気は堅調を維持</p>	<ul style="list-style-type: none"> 7月に2つの新税制(炭素税、資源税)を導入。炭素税に伴う電力料金の値上げからインフレ上昇、個人消費への影響、一方、資源税は鉄鉱石、石炭関連産業へのインパクトが懸念されるが、中銀は外部環境、特に最大の輸出先である中国の経済減速に伴う景気下押しリスクを勘案し、すでに予防的金融緩和に着手しており、影響は限定的と想定。 今後も適切な金融政策により景気は維持されると予想。

※当資料は情報提供のみを目的とするもので、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。