

エコノミストコラム

新興国への投資拡大は続くのか

2025年6月27日

- 米関税政策の影響が懸念される中、ドル安が進んでいる。こうした中、新興国資産価格は堅調に推移。
- 新興国は例外はあるものの、インフレの減速に伴う金融緩和サイクルの継続や、安定した雇用関連指標から、景気が堅調に推移することが見込まれている。
- 当面は新興国投資に目が向かいやすいとみられるが、米国との通商交渉の結果が国ごとに大きく異なる可能性がある。こうした中、新興国資産も国ごとにまちまちの値動きとなる可能性に注意が必要。

恒吉 櫻子

ドル安が進む中、新興国資産価格が堅調に推移

米トランプ政権が4月2日に相互関税を発表して以降、米国の景気減速懸念や政治リスクの高まりが意識され、米国は一時株式・債券・通貨の全面で売り圧力がかかる「トリプル安」となりました。その後、相互関税の上乗せ分について90日間の停止が発表されたことや、米中が関税の応酬から一転し、互いに大幅な関税引き下げを決定したことなどを受け、市場の過度な懸念は後退しています。

4月2日以降の動きをみてみると、米国株は反発し、相互関税発表前の水準へ回復しているものの、ドルは幅広い通貨に対して下落傾向が続いています。こうした中、MSCI新興国株価指数と通貨指数は、相互関税発表後に一時下落した後、足元で力強い上昇が続いています(図表1)。

市場は一旦落ち着きを取り戻しているものの、現状の米政権の動きは、これまで米国への投資に集中していた投資家が、米国以外への投資先を考慮するきっかけとして大きく働いたとみられます。その中で、新興国や欧州が他の投資先として注目されているとみられます。(右上に続く)

【図表1:MSCI新興国株価・通貨指数とS&P500の推移】



期間：2024年12月31日～2025年6月26日（日次）
 ※2024年12月31日の値を100として指数化。
 ※MSCI新興国通貨指数の上昇は、新興国通貨高・ドル安を示す。
 出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

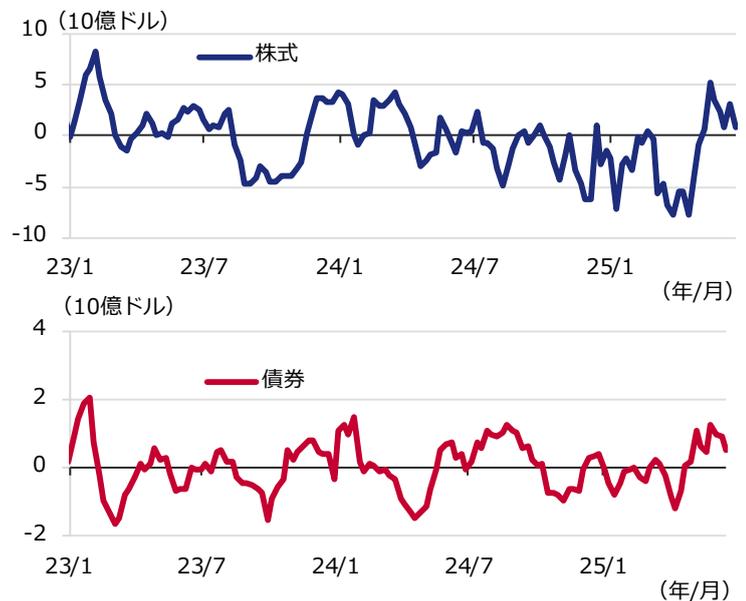
新興国資産への資金流入が続く

米関税政策の軌道修正などを受けたリスクオンの動きから、新興国は株式・債券・通貨ともに上昇基調が続いています。IIF（国際金融協会）が公表する新興国への非居住者の資金流入動向の週次データを4週移動平均でみると、5月上旬以降株式・債券ともに流入超が続いています(図表2)。

また、各国通貨の対ドル騰落率をみると、多くの国で年初から足元にかけての上昇率は、相互関税の適用猶予発表前までの騰落率を上回る伸びとなっています(次ページ図表3)。なお、東欧諸国やブラジルについては、相互関税発表直後の下落は比較的限定的でした。ブラジル中銀は国内の高いインフレ率を理由に、他の多くの中銀が利下げを進める中、利上げを継続して実施しており、これがブラジルレアルを支えたとみられます。東欧諸国については、欧州の財政拡張の動きを受けた景気押し上げ効果の波及期待や、対米輸出比率の低さから関税政策の影響を受けにくいとの見方が背景にあるとみられます。また、韓国や台湾については、米国が貿易協議の一環として、通貨切り上げを要請したとの観測が浮上したことが、押し上げ要因となっています。

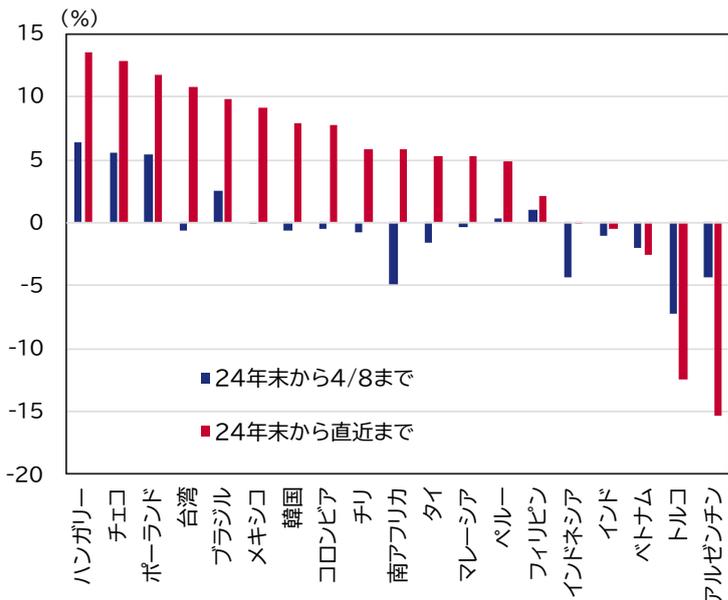
(次ページに続く)

【図表2:新興国への非居住者資金流入(週次)】



期間：2023年1月6日～2025年6月20日（週次）
 ※4週移動平均、0より上の場合が資金流入超を示す。
 出所：IIFのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

【図表3:新興国通貨の対ドル騰落率】



期間：24年末は2024年12月31日、直近は2025年6月24日
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

新興国のファンダメンタルズは、幅広い国で比較的堅調なもよう

新興国のファンダメンタルズを、GDP成長率見通し、物価、失業率の3点から確認します。

OECD(経済協力開発機構)は6月3日に公表した世界経済見通しにて、2025年の世界経済成長率見通しを下方修正しました。米関税政策による景気押し下げの効果が世界全体に波及するとの見方が背景にあります。もっとも、国別に見れば米国の下方修正幅が大きい一方で、中国をはじめとした新興国については、下方修正幅が比較的限定的となっています(図表4)。中国は米関税政策によって外需の押し下げが見込まれるものの、政府の内需支援策で外需の減少分をある程度カバーするとの見方が、見通しに反映されています。多くの新興国は中国が最大貿易相手国となっており、同国の影響を受けやすいことから、下方修正幅が米国と比べて控えめであり、比較的堅調な見通しとなっています。(右上に続く)

【図表4:OECDの成長率見通し(2025年6月)】 (前年比、%)

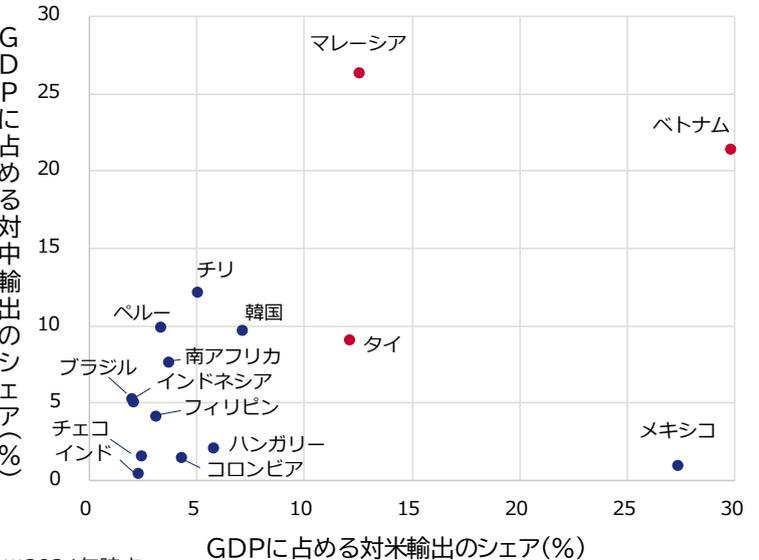
	2025年	前回差	2026年	前回差
全世界	2.9	↓ 0.2	2.9	↓ 0.1
米国	1.6	↓ 0.6	1.5	↓ 0.1
中国	4.7	↓ 0.1	4.3	↓ 0.1
韓国	1.0	↓ 0.5	2.2	→ 0.0
インド	6.3	↓ 0.1	6.4	↓ 0.2
インドネシア	4.7	↓ 0.2	4.8	↓ 0.2
ブラジル	2.1	→ 0.0	1.6	↑ 0.2
南アフリカ	1.3	↓ 0.3	1.4	↓ 0.3

※前回差は3月見通しとの差
出所：「OECD Economic Outlook, June 2025」、「OECD Interim Economic Outlook, March 2025」の資料を基にアセットマネジメントOneが作成

インフレ動向を確認すると、ブラジルなど一部の例外を除き、インフレは減速傾向にあり、新興國中銀では幅広く金融緩和が実施されています。中銀の利下げは自国通貨の減価要因にはなりますが、FRB(米連邦準備理事会)もさらなる利下げを実施することが見込まれています。そのため、対ドルでの自国通貨減価を一定程度回避でき、通貨安に伴うインフレ圧力は限定的との見方から、新興國中銀はさらなる利下げの実施で自国の景気を下支えするとみられます。また、各国の失業率は過去平均と比較して低水準で推移している国も多く、安定した雇用環境は家計消費を中心に景気を支えることが期待されます。

ただし、経済に占める外需依存度の高い国、特に対米・対中ともにGDPに占める輸出額の割合が比較的高いベトナム、タイ、マレーシアなどでは、米関税政策による負の影響が他国よりも大きく現れると考えられます。こうした国々の資産価格は景気鈍化懸念が重しとなる可能性があります(図表5)。

【図表5:GDPに占める対米・対中輸出額のシェア】



※2024年時点
出所：ブルームバーグ、IMFのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

新興国投資へ当面目が向かいやすいとみられるが、米国との通商交渉の結果次第の部分も

米国の利下げが見込まれるとともに、米関税政策に伴う世界景気の悪化が比較的限定的との見方に基づき、当面は新興国投資に目が向かいやすい状況が続くと考えます。相互関税の上乗せ分は、7月9日に発動猶予の期限を迎えるものの、各国と米国の協議は目に見える成果が得られていない状態となっています。協議進展の結果、今後も米関税による景気や物価への影響が比較的限定的にとどまる場合、米国の利下げやそれに伴う新興國中銀の利下げ余地の拡大などから、新興国の資産価格が一段と上昇する可能性があります。

ただし、他国と比べて厳しい措置が課されるとみられる中国、有利な結果を得られるとの期待があるインド、通貨高調整を求められる可能性のある韓国・台湾など、米国との通商交渉の結果は国ごとに大きく異なる可能性があります。こうした中、新興国資産も国ごとにまちまちの値動きとなる可能性に注意が必要です。(了)

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券(REIT)などの値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります。)に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は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。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料: 上限3.85%(税込)

換金時手数料: 換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額: 上限0.5%

■ お客さま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): 上限年率2.288%(税込)

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料: 上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書(交付目論見書)等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用(上限額等を含む)を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会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おります。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
 2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
 3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。

【当資料で使用している指数について】

- S&P500種株価指数は、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCまたはその関連会社の商品であり、これを利用するライセンスが委託会社に付与されています。S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLC、ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングスLLCまたはその関連会社は、いかなる指数の資産クラスまたは市場セクターを正確に代表する能力に関して、明示または黙示を問わずいかなる表明または保証もしません。また、指数のいかなる過誤、遺漏、または中断に対しても一切責任を負いません。
- MSCIエマージング・マーケット・インデックス、MSCIエマージング・マーケット・カレンシー・インデックスに関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。また、MSCI Inc.は同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

取り扱い金融商品に関する留意事項

●商号等:岡三証券株式会社 岡三オンライン証券カンパニー/金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第53号

第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業、投資助言・代理業

●加入協会:日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

●リスク:【株式等】株価変動による値下りの損失を被るリスクがあります。信用取引および株価指数証拠金取引(以下、「株価指数CFD」)では、投資金額(保証金・証拠金)を上回る損失を被る場合があります。株価は、発行会社の業績、財務状況や金利情勢等様々な要因に影響され、損失を被る場合があります。投資信託、不動産投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等は、裏付け資産の評価額(指数連動型の場合は日経平均株価・TOPIX等)等、株価指数CFDは対象指数等の変化に伴う価格変動のリスクがあります。外国市場については、為替変動や地域情勢等により損失を被る場合があります。上場投資信託(ETF)および指数連動証券(ETN)のうち、レバレッジ型・インバース型の価格の上昇率・下落率は、2営業日以上の場合、同期間の原指数の上昇率・下落率に一定の倍率を乗じたものとは通常一致せず、それが長期にわたり継続することにより、期待した投資効果が得られないおそれがあります。上場新株予約権証券は、上場期間・権利行使期間が短期間の期限付きの有価証券であり、上場期間内に売却するか権利行使期間内に行使しなければその価値を失い、また、権利行使による株式の取得には所定の金額の払込みが必要です。株価指数CFDでは建玉を保有し続けることにより金利相当額・配当相当額の受け払いが発生します。【FX】外国為替証拠金取引(以下、「FX」)は預託した証拠金の額を超える取引ができるため、対象通貨の為替相場の変動により損益が大きく変動し、投資元本(証拠金)を上回る損失を被る場合があります。外貨間取引は、対象通貨の対円相場の変動により決済時の証拠金授受の額が増減する可能性があります。対象通貨の金利変動等によりスワップポイントの受取額が増減する可能性があります。ポジションを構成する金利水準が逆転した場合、スワップポイントの受取から支払に転じる可能性があります。為替相場の急変時等に取引を行うことができず不測の損害が発生する可能性があります。【各商品共通】システム、通信回線等の障害により発注、執行等ができず機会利益が失われる可能性があります。

●保証金・証拠金:【信用】最低委託保証金30万円が必要です。信用取引は委託保証金の額を上回る取引が可能であり、取引額の30%以上の委託保証金が必要です。【株価指数CFD】発注証拠金(必要証拠金)は、株価指数ごとに異なり、取引所により定められた証拠金基準額となります。Webサイトで最新のものをご確認ください。【FX】個人のお客様の発注証拠金(必要証拠金)は、取引所FXでは、取引所が定める証拠金基準額に選択レバレッジコースに応じた所要額を加えた額とし、店頭FXでは、取引金額(為替レート×取引数量)×4%以上の額とします。一部レバレッジコースの選択ができない場合があります。法人のお客様の発注証拠金(必要証拠金)は、取引所FXでは、取引所が定める証拠金基準額とし、店頭FXでは、取引金額(為替レート×取引数量)×金融先物取引業協会が公表する数値とします。発注証拠金に対して、取引所FXでは、1取引単位(1万又は10万通貨)、店頭FXでは、1取引単位(1,000通貨)の取引が可能です。発注証拠金・取引単位は通貨ごとに異なります。Webサイトで最新のものをご確認ください。

●手数料等諸費用の概要(表示は全て税込・上限金額):【日本株】取引手数料には1注文の約定代金に応じたワンショットと1日の合計約定代金に応じた定額プランがあります。ワンショットの上限手数料は現物取引で3,300円、信用取引で1,320円。定額プランの手数は現物取引の場合、約定代金200万円以下で上限1,430円、以降約定代金100万円ごとに550円加算、また、信用取引の場合、約定代金200万円以下で上限1,100円、以降約定代金100万円ごとに330円加算します。手数料プランは変更可能です。信用取引手数料は月間売買実績により段階的減額があります。信用取引には金利、管理費、権利処理等手数料、品貸料、貸株料の諸費用が必要です。【上場新株予約権証券】日本株に準じます。【中国株】国内取引手数料は約定金額の1.1%(最低手数料5,500円)。この他に香港印紙税、取引所手数料、取引所税、現地決済費用等の諸費用が必要です。売買にあたり円貨と外貨を交換する際には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。【株価指数CFD】取引手数料は、セルフコースは1枚につき330円、サポートコースは1枚につき3,300円です。【投資信託】換金時には株式投信の場合、基準価額に対して最大0.50%の信託財産留保金をご負担いただく場合があります。公社債投信の場合、換金手数料として1万口につき最大110円をご負担いただきます。信託財産の純資産総額に対する信託報酬(最大2.42%(年率))、その他の費用を間接的にご負担いただきます。また、運用成績により成功報酬をご負担いただく場合があります。詳細は目論見書でご確認ください。【FX】取引所FXの取引手数料は、セルフコースはくりっく365が無料、くりっく365ラージが1枚につき1,018円、サポートコースはくりっく365が1枚につき1,100円、くりっく365ラージが1枚につき11,000円です。店頭FXの取引手数料は無料です。スプレッドは、通貨ごとに異なり、為替相場によって変動します。Webサイトで最新のものをご確認ください。

●お取引の最終決定は、契約締結前交付書面、目論見書等およびWebサイト上の説明事項をお読みいただき、ご自身の判断と責任で行ってください。