最近の新興国通貨への投資ブームに思う

回復する個人マネーの投資信託選好

本邦個人マネーの投信需要が回復し始めている。投資信託協会が発表している「投資信託概況」によれば、契約型公募投資信託への４－６月期の純資金流入額は6964億円と、3四半期ぶりにプラスに転じた。

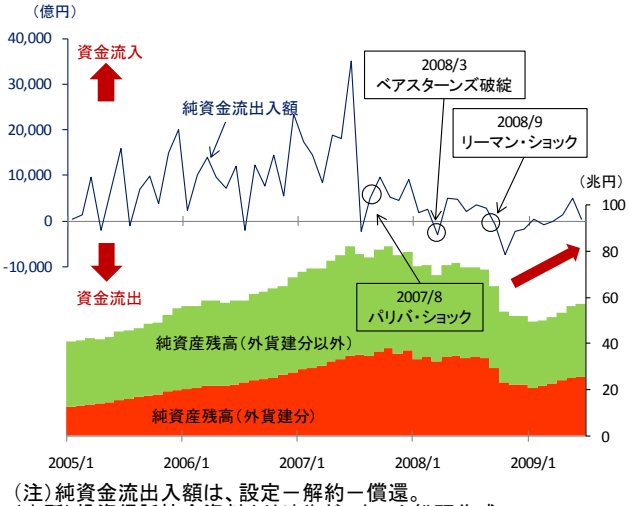
1年間の純資金流入額が14.3兆円にも達した一昨年の大ブームに比べればまだ物足りないという感は否めないが、運用環境の悪化と解約急増で純資産残高が減り続けていた昨年秋口以降の危機的状況は、ひとまず収束した格好だ。今年の早春以降は、相場環境好転の追い風もあって、契約型公募投信の純資産残高も緩やかながら増加傾向に転じ、業界関係者の安堵を誘っている。

人気を集める「新興国通貨系」の投資信託

この間、投資信託業界における個人マネーの主たる受け皿となっているのは、相変わらず「外貨系」の投資信託だ。中でも最近は、「新興国通貨系」の投資信託がヒット商品輩出の温床となっている。定期的な分配金選好の強い個人投資家層を中心に、新興国等の高利回り債に資金を配分する投資信託のほか、最近大流行の「通貨選択系」の投資信託においても、利回りの高いブラジル・レアルなどのコースが注目されているようだ。「外国株式系」の投資信託でも、近年の新規設定や資金流入の主役として目立っているのは、「インド株」や「中国株」などである。

ちなみに、弊社が（株）外為どっとコムと共催で7月中下旬に実施した顧客アンケート調査でも、「興味のある新興国通貨」として、南アフリカ・ランド以外で挙げられていたのは、中国人民元、トルコ・リラ、ブラジル・レアル、インド・ルピー、ロシア・ルーブル、メキシコ・ペソなどであり、非常に幅広い国々の通貨に関心が分散していた。①超低金利時代の長期化に伴う国内市場での運用難、②資産運用業者の金融商品開発競争と運用力強化の取組み、③金融商品販売会社による地道な営業努力の継続、などが三位一体となり、日本の個人投資家の国際分散投資のフロンティアは、全地球的な規模で着実に拡がっているようだ。

契約型公募投信の資産増減と純資産残高



（注）純資金流出入額は、設定－解約－償還。
（出所）投資信託協会資料より外為どっとコム総研作成

3つのタイプに分類される新興国通貨

ただし、近年個人投資家の人気を博している新興国通貨群への投資には、先進国通貨にはない高い分配金収入や値上がり期待がある一方で、新興国特有の価格変動リスクや信用リスクが併存していることも事実である。したがって、我々日本人が国際分散投資の最前線基地を新興諸国に拡げていく際には、投資対象国や対象通貨に備わっている損益機会の特性をきちんと分類、整理しておくことが肝要だ。

一般に「新興国通貨」と総称されている通貨群は、投資家に提供している損益機会やリスクの源泉が異なる通貨の集合体として捉えることが可能だ。個別の国

本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された 意見や予測等は、今後予告なしに変更されることがございます。 なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承願います。
Copyright©2009 Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com

によって細かい違いはあるが、大別すると、以下3つのタイプに分類することが可能だろう。

「豊富な天然資源」で注目される通貨群

第1は、「豊富な天然資源」の存在が、投資家の資金を惹きつける誘因になっている国々の通貨群だ。この範疇に属する代表的な新興国通貨としては、南アフリカ・ランド、ブラジル・レアル、ロシア・ルーブルなどが挙げられる。

周知のように、日本は主要先進国の中で最も食糧自給率が低い上、エネルギー資源や鉱物資源の輸入依存度も非常に高いことで知られている。「資源国通貨」に保有資産の一部を投資した場合、「資源価格の上下動に投資損益が左右される」というリスクを負うことになるが、「資源輸入国の住人」である日本人投資家が、国際分散投資の矛先を「資源輸出国通貨」に向けるという行動は、長期的なリスク分散の観点からみて理に叶っていると言えるだろう。

「経済大国への変貌期待」で注目される通貨群

第2は、先進国を凌駕する高い経済成長が、当該国の豊富な人的資源と相まって、「経済大国への変貌期待」を喚起している国々の通貨群だ。この範疇に属する代表的通貨としては、中国人民元やインド・ルピーなどを挙げることができる。

これら両国とも、天然資源は輸入超過の状態にあるが、「今後の経済発展とともに、先進国を遥かに凌駕する高度成長が長期間続く」というイメージが、本邦投資家の琴線に触れ、投資意欲を惹起する誘因となっている。ただし、現時点では金融市場の整備が不十分な面もあり、日本の個人マネーが流入する際には、債券ではなく株式投資が中心になっている。したがって、長期的に見た場合、当該国への投資パフォーマンスは、通貨価値の変動よりも、世界的な景況感や株式市場の振幅に影響され易いというリスクがある。

「構造改革期待」で買われる通貨群

第3に、やや分かりにくいが、「短期的には高金利、長期的には構造改革期待」が投資家を惹きつける期待リターンの源泉になっている通貨群が存在する。トルコ・リラなどがその代表だ。「資源大国でもなく、人口大国でもないのに人気がある新興国通貨」は、「金利の高さ」で注目されていることが多いが、そうした通貨は大概この範疇に属している。

トルコを例にすると、新興国として相応の経済成長は見込まれるが、資源大国だとは言えないし、経済大国への変貌期待がある訳でもない。将来ユーロに参加することを国是に構造改革を進めているが、その成否が不透明なので、国債格付けが低く、高金利でないと借金できないという国だ。

要するに、第3分類に属する通貨の高金利は、「構造改革の成否に対する不透明感」の反映でもあり、投資家は信用リスクの対価として高利回りを享受している面がある。よって、こうした通貨に投資した際の本当の醍醐味は、高い金利収入もさることながら、「人々がまだ疑っている構造改革の成功期待が強まった暁」に誘発される債券価格や通貨価値の値上がり益を受け取る事にあると言える。トルコ・リラを引き合いに出して言うならば、「構造改革が頓挫した場合のリスク」もあるので、単なる金利の高さに注目して投資するのではなく、「ユーロ参加を目標に構造改革に取組んでいるトルコ国民の意志の強さを、どれだけ信用して自己資金で応援する気になれるかどうか」を基準に、投資の是非を決める事が望ましいと言えるだろう。

実際には複数の特性が混在している事が多い

勿論、実際には全ての新興国通貨が上記3つの類型に綺麗に区分けできる訳ではなく、複数の特性を有している通貨も多い。例えば、前回号で取り上げた中国人民元は、今後経済が発展すればするほど、通貨制度の改革期待も強まり易く、その意味では、「経済大

本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された 意見や予測等は、今後予告なしに変更されることがございます。 なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承願います。
Copyright©2009 Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com

国への変貌期待」と「構造改革期待」の両方を併せ持つ通貨であると言える。

また、一般に「新興国」と総称される国々は、大同小異、何らかの構造改革の最中にあることが多く、国債格付も先進国に比べて低めである。このため、新興国通貨の高金利は、程度の差こそあれ、高い成長期待と信用リスクの複合体であることが多い。先に「資源国通貨」の代表例として挙げたブラジル・レアルは、世界第5位の人口大国の通貨でもあるため、「経済大国への変貌期待」、「構造改革期待」も含め、先進国の投資家が新興国通貨に期待する損益機会の源泉3つを全て具備していると言えなくもない。最近の日本人投資家によるブラジル・レアルへの投資熱は、同通貨の持つ「新興国らしさ」が背景にあるのかもしれない。

新興国通貨の中での分散投資の必要性

いずれにしろ、本稿で示した新興国通貨の分類基準は、それほど厳密な境界線を投資家に提供するものではない。最近のように、「世界景気回復期待の真贋」や「投資家のリスク許容度の強弱」が為替市場の主要テーマになっている局面では、新興国通貨はあまり区別されず、同じ材料に反応して同じような方向に売買される傾向も強い。

ただし、ひと口に「新興国通貨」と言っても、「各通貨に備わる損益機会に相応の違いがある」という事実は、長期的には「新興国通貨の中での分散投資」が有効に機能する可能性を示唆しているのではないか。よって、新興国通貨への投資に取り組む際には、似通った属性の通貨群のみに資金を集中せず、異なるタイプの通貨群もあまり選り好みせずにバランスよく保有する方が、リスク分散の効果が働き易いと考えられる。

長期保有が新興国通貨投資の要諦

一方、いわゆる新興国通貨の共通点として、先進国通貨に比べると、①相対的には市場規模が小さく、②流動性の面は大幅に劣後するため、③短期的な価格変動が大きくなりがちで、④売買手数料率等も高めに設定されているケースが多い。これらの弱点を希薄化するのに最も効果的な投資手法は、やはり「時間を味方につける」ことだ。新興国通貨は値動きが派手なものが多いので、短期間に望外の収益が得られることもあるが、「その逆もまた真」であり、基本的には長期保有を前提に投資するのが望ましいと言える。

総じて、近年の新興国経済の勃興と新興国通貨への投資ブームは、本邦個人投資家のポートフォリオにも劇的な変化をもたらし始めている。新興諸国の台頭が、日本の個人投資家層に対して「新しい投資メニュー」を提供し、国際分散投資の選択肢をより多様化したことは間違いない。新興国通貨に食指を伸ばそうとする際には、新たな損益機会とリスク特性を正しく理解した上で、投資の開始時期と対象通貨の保有比率等を慎重に吟味し、長期的視野に立って投資に臨むことが基本になると言えるだろう。

本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された 意見や予測等は、今後予告なしに変更されることがございます。 なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承願います。
Copyright©2009 Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com