

米ドル高基調の反転は新興国市場にプラスか？



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 米ドル高トレンドは終わりを迎えたか

米国のインフレ加速とそれに伴うFRB（米連邦準備制度理事会）の大幅利上げを背景に、今年は米ドルが上昇する場面が目立ちましたが、足元でその動きに一服感がみられてきました。米ドルの総合的な動きを示すドルインデックスは9月下旬にピークを付け、その後は下落基調が続いている一方、今年に入り軟調な展開が続いてきた新興国通貨の持ち直しがここに来て鮮明となっています（右上図）。

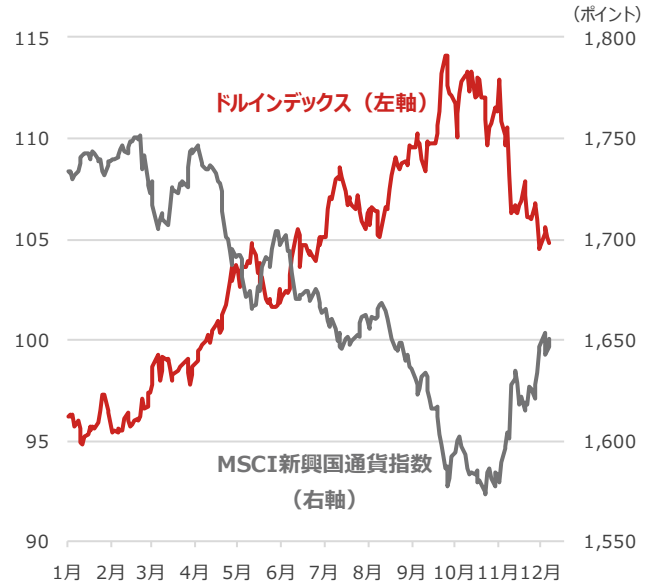
米国のインフレが落ち着きつつあることを受け、市場ではFRBによる大幅利上げ観測が和らいでおり、米ドル高のトレンドが終わりを迎えた可能性もあります。その意味では今後投資家の間で、ユーロや円、新興国通貨を見直す動きが徐々に強まっていくかもしれません。

ポイント② 新興国を見直す動き強まる公算も

米ドル高の反転で特に恩恵を受けるのは新興国と考えられます。新興国はドル建て債務を中心とした過剰な債務問題を抱えていることもあり、米ドル高の反転はこうしたリスクを和らげることにつながるとみられます。2008年3月末から直近で先進国と新興国の非金融部門債務残高の対GDP（国内総生産）比がどのくらい増加したかを確認すると、先進国は1.06倍にとどまっている半面、新興国は1.78倍と急増しています（右下図）。

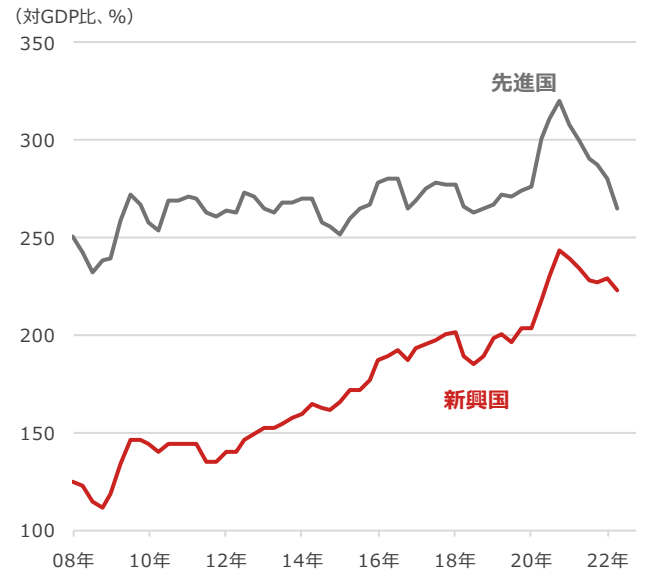
市場では来年前半にもFRBが利上げを停止し、その後利下げに踏み切る可能性が意識されており、米ドルの軟調地合いが長期化することも想定されます。米ドル高の一服は新興国のドル建て債務の返済負担が少なくなることを意味するため、米ドルの弱い動きが続くと前提に立てば、新興国を見直す動きが今後も続きそうです。

ドルインデックスとMSCI新興国通貨指数



期間：2022年1月3日～2022年12月9日、日次
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

先進国と新興国の非金融部門債務残高の対GDP比



期間：2008年3月末～2022年6月末、四半期
・BIS（国際決済銀行）のデータを用いた
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。