

NO.27 相場の後講釈 「BRICs 株式 金融危機後の再出発」

常務取締役経済調査部長 有働 洋

投資ブームに沸いた BRICs 株式だが、金融危機後の動向は各国の経済事情を反映している。

2007 年秋に大相場のピークをつけた中国上海総合指数は一時は三分の一以下に暴落したが、一足早く昨年 10 月初頭の水準に戻った。当研究所では中国の今年の経済成長率は輸出相手国の景気低迷などから、8%を下回ると予想している。リーマンショック前に、オリンピックに向けた投資ブーム終了、昨年前半の金融引き締めの影響などで景気は減速しつつあった。だが、財政状態が比較的健全なこともあり、昨年中に 4 兆元の大型景気対策を打ち出している。これまで輸出が成長を牽引してきたが、今後は農山村などで所得が伸びる余地が大きい。さらに雇用維持のため、必要なら追加対策も打たれると予想される。中国は国内投資家層の育成段階にあり、非流通株式などの課題も市場には残る。

ブラジルは 1990 年代の超インフレを乗り越えて国内主導の経済成長を達成してきた。ここ数年は鉄鉱石、石炭、大豆などを産出する資源国として注目され、海外からの投資が活発化した。昨年、金融危機で急騰した資源価格が下落に転じると、輸出が停滞し投資資金も流出した。足元の外貨準備の減少は投資の逆流と裏腹の関係にある。これと同時に国内の銀行は貸出を厳格化し、自動車や住宅などの高額品支出に急ブレーキがかかった。この国の経済や株価を占う上では資源価格の動向から眼が離せない。

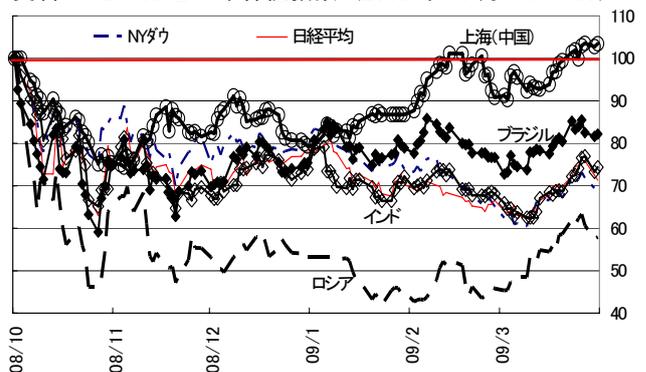
インドは意外にも輸出が輸入より少ない純輸入国だ。対欧米輸出も他国に比べ突出して大きいわけではない。国内市場の潜在的な成長力、企業の生産拠点としての有望性を見越して海外からの投資が殺到し景気を押し上げたが、インド経済にダメージを与えたのは輸入に頼る資源価格の高騰だった。さらに金融危機の痛手が大きかった欧州系銀行からの資金が細り、国内経済は停滞した。インド経済は海外からの投資資

金が成長に欠かせない要素となっている。

ロシアは、今世紀に入って原油、天然ガス事業を大きく推し進めた。政府がオイルマネーを取り仕切り、特異な経済運営により資源高のもとで高成長した。株価も資源価格には敏感だ。商品価格の急落とグルジア侵攻などで海外資金の逃避が始まるとルーブルは急落した。これら要因と物価上昇により実質所得は前年比で減少に転じ、ロシアの景気にはブレーキがかかった。政府による企業活動への関与などのリスクが海外からの投資復活のための課題となろう。

今後、中国などの景気回復が資源の需要を高め、資源国の経済、株価にも好影響を与えることが考えられる。一方、新興国への投資ブームの再来には、金融面からは当面大きな期待はできない。加えて、内政の安定と市場環境の整備が、今後長期的にこれらの国の株価を押し上げるうえでの重要なファクターとなろう。

資料1 BRICs と日米株価指数 (2008 年 10 月 1 日=100)



資料2 BRICs 各国のマクロ経済指標

	ブラジル	ロシア	インド	中国
経済成長率(2008年)	+5.1%	+5.6%	+7.3%	+9.0%
(2007年)	+5.7%	+8.1%	+9.3%	+13.0%
(うち内需成長率:2007年)	+6.8%	+10.5%	+9.8%	+10.9%
経常収支(対GDP比)	▲1.8%	+7.0%	▲2.4%	+9.2%
外貨準備増減(百万ドル:2008年)	13,450	▲51,682	▲19,348	417,781
人口増加率(2007年)	+1.2%	▲0.6%	+1.2%	+0.6%
1人当たり国民所得(米ドル:2007年)	5,910	7,560	950	2,360
景気対策の規模(2009年、対GDP比)	0.3%	1.7%	0.5%	2.0%
公的債務残高(2009年末、対GDP比)	64.7%	6.5%	82.7%	22.2%
輸出(対米依存度:2008年)	14.0%	2.9%	13.5%	17.7%
(対欧州依存度:2008年)	20.5%	56.7%	21.1%	20.5%

(出所) 資料1: QUICK, 資料2: CEIC
第一生命経済研レポート 2009.5