

『まいごばなし』

※スパークスのボトムアップ・リサーチを通じて、
MY小話として舞妓さんが日本株の情報をお伝えします。

スパークスの日本株の情報発信レポート

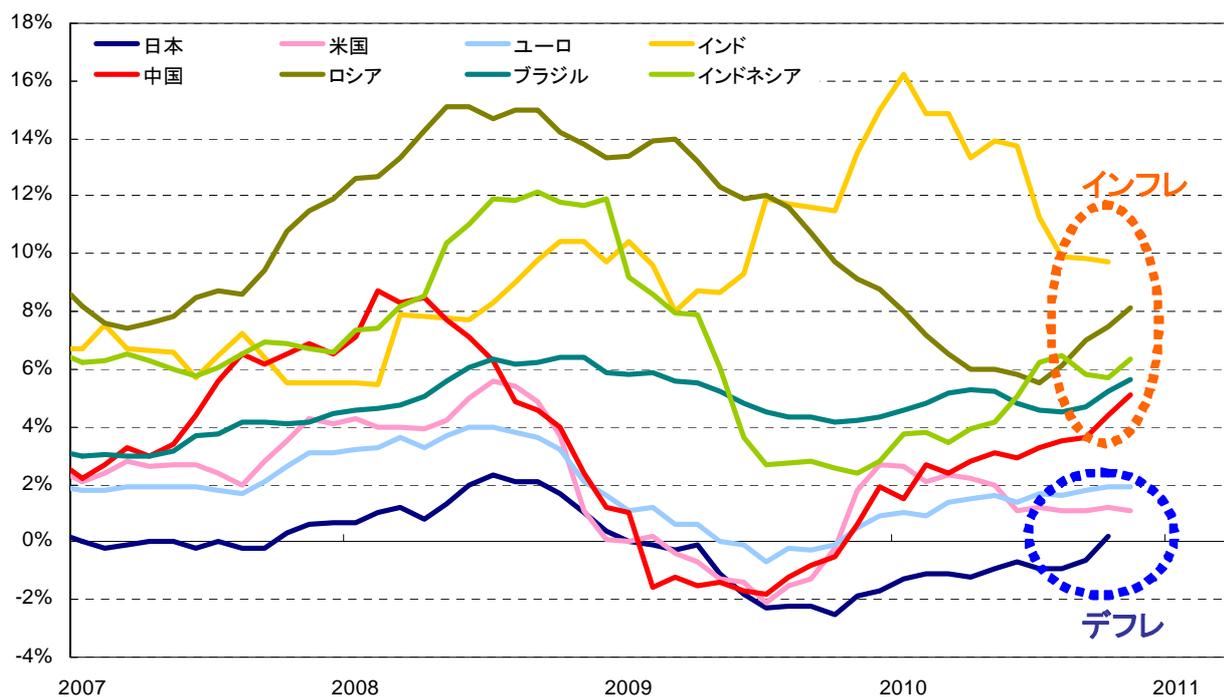
第52号(2010年12月29日)



「商品市況の上昇や新興国のインフレの原因は？」

新興国を中心とした経済成長を背景に、再び世界の商品市況が上昇を始めています。WTI原油価格は1バレルあたり90ドル前後まで上昇していますし、金価格は1オンスあたり1400ドル前後まで上昇して高値を更新しています。その結果、下図にみられるように、中国などの新興国を中心に消費者物価指数が上昇しており、これらの国では金融引き締めが行われ始めています。この商品市況の上昇は米国などの金融緩和が原因なのではないかといわれていますが、果たしてそうなのでしょうか？

世界各国の消費者物価指数の推移(前年比)



出所: Factset(2007年1月~2010年11月)



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。



『まいこばなし』

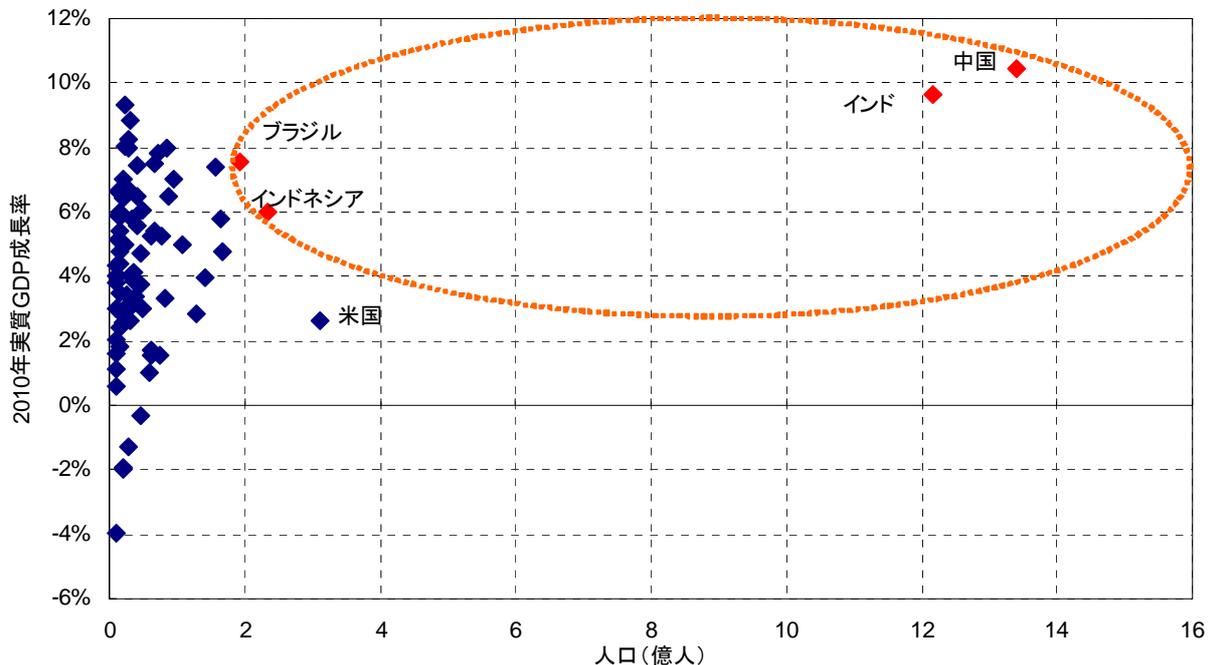
スパークスの日本株の情報発信レポート



下図は2010年における世界各国の人口と実質GDP経済成長率をプロットしたものです。中国やインドなどの新興国が高い経済成長を続けていることは良く知られていますが、これらの国の人口は12億人を超えているということにも注目すべきだと考えています。中国とインドを合わせると、25億人を超える人口が10%近い経済成長をしています。これによって、せいぜい数千万人から1億人程度の先進国が成長していたこれまでの時代とは、まったく異なったことが世界で起こっていると考えた方が良いと思われます。

高成長を続ける国の人々が急速に豊かになると、衣食住に対する需要が高まりますし、生活水準を向上させようとする欲求がどんどん強くなります。数十億人の人口がこういったフェーズに入ったのが、ここ数年の世界経済だとすると、商品市況の上昇は、こういった高成長を続ける新興国の需要を素直に反映したものであると考える方が自然ではないでしょうか？

世界各国の人口と実質GDP経済成長率(2010年、IMF予想)



出所: IMF "World Economic Outlook Database, October 2010"



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。



『まいこばなし』

スパークスの日本株の情報発信レポート

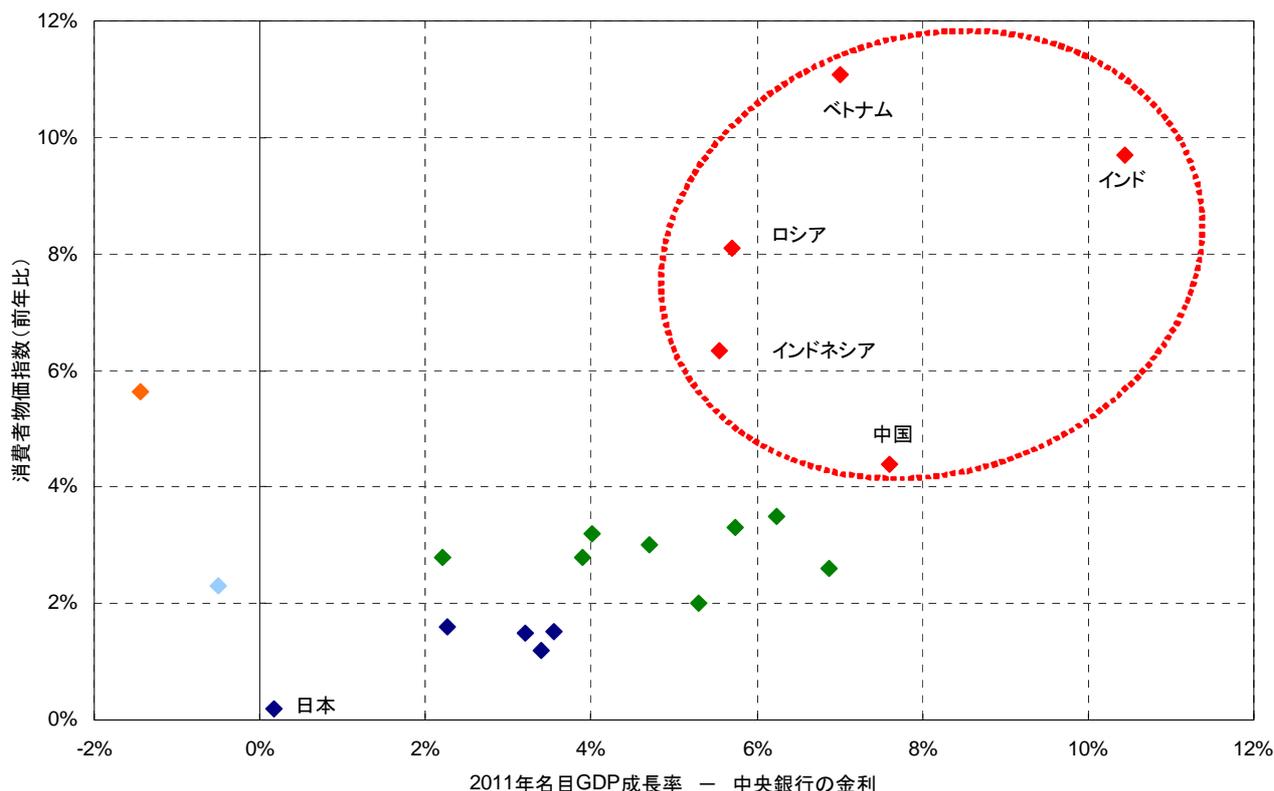


またインフレ率が上昇している国の金融・為替政策を見てみると、いずれも、実体経済の成長に比べて低い政策金利を維持していること、そして購買力平価と比べて割安な為替を維持する為替政策をとっているという共通点があります。

下図は横軸に2011年の名目経済成長率前年比(IMF予想)から各国の政策金利を差引いたものを取り、縦軸に各国の消費者物価指数をとってプロットしたものです。これからわかるように、インフレ率が大きく上昇している国は、経済成長と比べて政策金利が低く抑えられていることがわかります。

また次ページの図は、横軸に購買力平価を市場の為替レートで割ったものを、縦軸に消費者物価指数前年比をとったものですが、為替が割安になっている国ほど、消費者物価指数が上昇していることがわかります。

名目経済成長率(IMF予想の2011年前年比)と消費者物価指数前年比の関係



出所: IMF "World Economic Outlook Database, October 2010", 各国統計よりスパークス・アセット・マネジメント作成



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。



『まいこばなし』

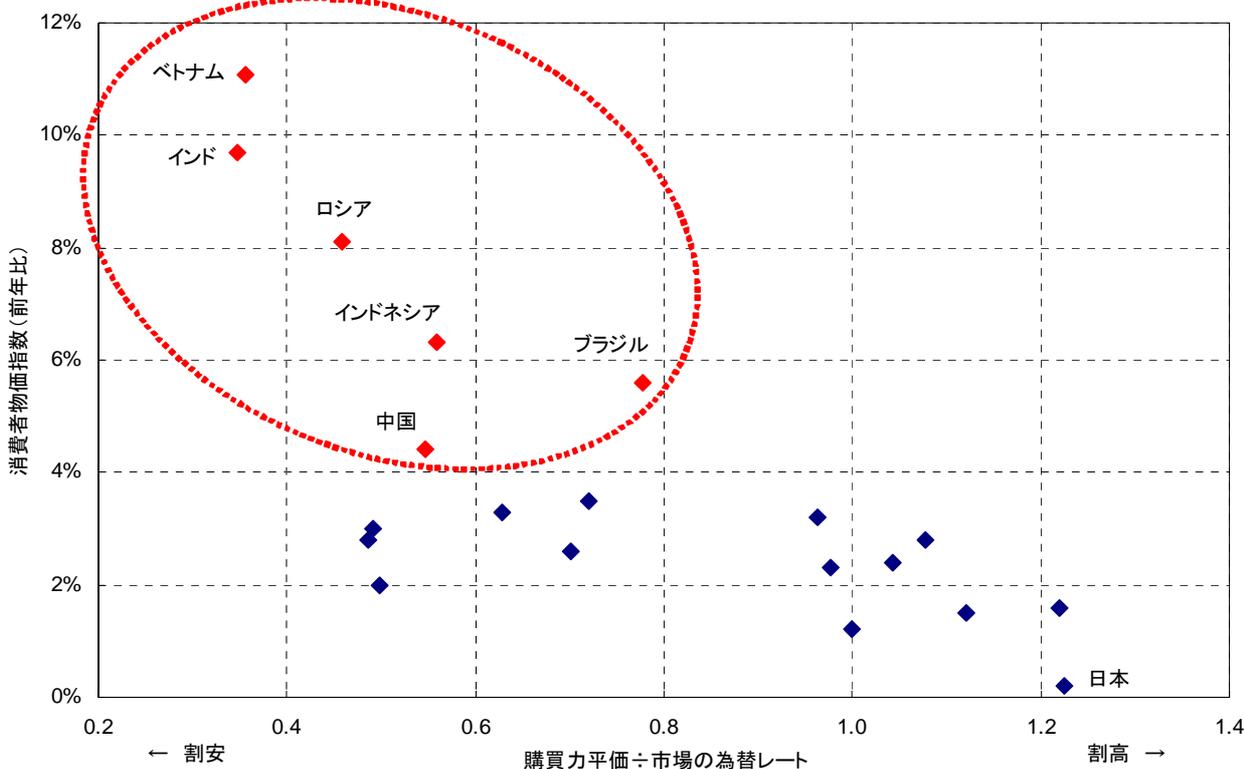
スパークスの日本株の情報発信レポート



米国などの金融緩和によって供給されたマネーが商品市場や新興国に流れ込んでいる可能性も否定できないのですが、ここまでで確認した事実をもとに考えてみると、成長を指向する新興国が低い金利と割安な為替を維持する政策をとっているということが、商品価格や新興国の物価上昇の一番大きな要因になっているのではないのでしょうか。

経済実態とかけ離れた金融・為替政策は経済やその他の市場価格に歪みを生じさせます。高い経済成長を謳歌しながらも物価上昇に苦しむ新興国は、今後、更なる金融引き締めや為替レートの切り上げが必要になってくると思われます。

購買力平価でみた為替の割高／割安比率(2009年)と消費者物価指数前年比の関係



出所: 国連、各国統計よりスパークス・アセット・マネジメント作成

※当コラムは執筆者の見解が含まれている場合があり、スパークス・アセット・マネジメント株式会社の見解と異なることがあります。



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。