

2010年3月号

# Brazil Russia India China South Africa

## ● 筆者のご紹介 ●

門倉 貴史 (かどくら・たかし)

BRICS経済研究所 代表

慶應義塾大学経済学部卒業後、1995年に浜銀総合研究所入社。社団法人日本経済研究センター、東南アジア研究所(シンガポール) 出向、第一生命経済研究経済調査部主任エコノミストを経て、2005年より現職。同志社大学大学院非常勤講師。専門はアジアやBRICS等の新興国経済のほか、多岐にわたる。

主な著書

「図説BRICS経済」(日本経済新聞社)

「『今のインド』がわかる本」(三笠書房)

「日本人が知らなかったVISTA株」(翔泳社)

「イスラム金融入門～世界マネーの新潮流」(幻冬舎新書)など多数。

投資信託は一般的に、株式、債券等様々な有価証券へ投資します。有価証券の価格は市場環境、有価証券の発行会社の業績、財務状況等により価格が変動するため、投資信託の基準価額も変動し、損失を被ることがあります。また、外貨建の資産に投資する場合には、為替の変動により損失を被ることがあります。そのため、投資信託は元本が保証されているものではありません。

### ◆ ご注意していただきたい事項について

- 投資信託によっては、海外の証券取引所の休業日等に、取得、換金の申込の受付を行わない場合があります。
- 投資信託によっては、クローズド期間として、原則として換金が行えない期間が設けられていることや、1回の解約金額に制限が設けられている場合があります。
- 分配金の額は、投資信託の運用状況等により委託会社が決定するものであり、将来分配金の額が減額されることや、分配金が支払われないことがあります。

### ◆ ファンドの諸費用について

投資信託では、一般的に以下のような手数料がかかります。手数料率はファンドによって異なり、下記以外の手数料がかかること、または、一部の手数料がかからない場合もあるため、詳細は各ファンドの販売会社へお問い合わせいただくか、各ファンドの投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

投資信託の取得時: 申込手数料(上限 3.675%(税抜3.5%))

投資信託の換金時: 換金(解約)手数料、信託財産留保額(上限1.0%)

投資信託の保有時: 信託報酬(上限 1.995%(税抜1.9%))、監査費用

\*費用の料率につきましては、JPモルガン・アセット・マネジメント株式会社が設定・運用するすべての公募投資信託のうち、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。

信託報酬、監査費用は、信託財産の中から日々控除され、間接的に受益者の負担となります。その他に有価証券売買時の売買委託手数料、外貨建資産の保管費用、信託財産における租税費用等が実費としてかかります。また、他の投資信託へ投資する投資信託の場合には、当該投資信託において上記の費用がかかることがあります。また、一定の条件のもと目論見書の印刷に要する実費相当額が、信託財産中から支払われる場合があります。

### ◆ 金融商品取引業者等について

投資信託委託会社: JPモルガン・アセット・マネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第330号

加入協会: 日本証券業協会、社団法人投資信託協会、社団法人日本証券投資顧問業協会

本資料はJPモルガン・アセット・マネジメント株式会社が、BRICS諸国の政治、経済、文化等の情報を提供するために、BRICS経済研究所の協力により作成したものです。本資料は特定のファンドもしくは個別銘柄への投資勧誘を目的としたものではありません。また、当社が特定の有価証券の販売会社として直接説明するために作成したものではありません。本資料は信頼性が高いとみなす情報に基づいて作成されていますが、当社およびBRICS経済研究所がその情報の正確性を保証するものではありません。また、当該意見・見通しは将来予告なしに変更されることがあります。また本資料に掲載されている個別銘柄については、その売買の推奨を意図したのではなく、また当社が運用するファンドへの組入れを示唆するものではありません。

2010年3月号

## 今月のコラム

## 国際会議の中心がG7からG20に移行

これまで世界経済は、米国を中核とした先進諸国が、政策協調をすることを通じて微妙なバランスを保ってきた。マクロ経済の政策協調を検討・実施するうえで重要な役割を果たしたのが、G7と呼ばれる国際会議である。G7は「グループ・オブ・セブン」の略称であり、米国、日本、英国、フランス、ドイツ、イタリア、カナダの財務相および中央銀行総裁が参加する会議だ。この会議は、何らかのショックによって世界経済が不均衡になったとき、あるいはそうした懸念が強まっているとき、財政・金融政策といったマクロ経済運営について各国が調整を行い、世界経済を均衡に向かわせることを主な目的としている。

これまで継続的に開催されてきたG7は、世界経済のバランスを保ち、安定的な成長を実現するうえで有効に機能していたと評価できる。たとえば、1985年9月のプラザ合意（当時はイタリアとカナダを除いたG5）は、各国の協調介入によって、ドル高局面をドル安局面へと劇的に転換、政策協調に成功した代表的なケースと言える。

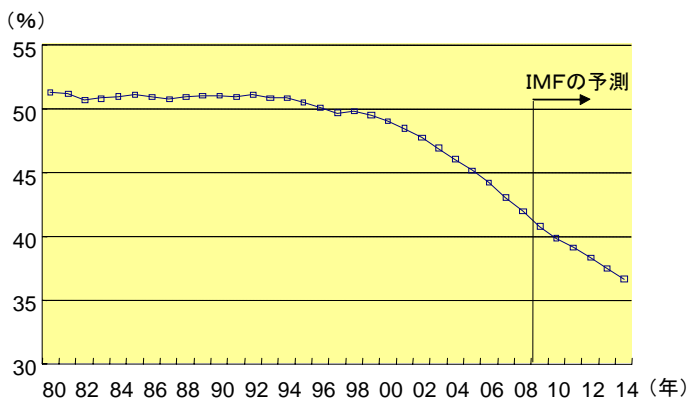
しかし、近年、一部の先進国のみで構成されるG7の影響力は弱まってきている。この背景には、アジア太平洋経済協力会議（APEC）やアジア欧州会議（ASEM）など、G7以外の国際会議の開催件数が多くなってきたことに加えて、2000年代以降、BRICs（ブラジル、ロシア、インド、中国）やVISTA（ベトナム、インドネシア、南アフリカ、トルコ、アルゼンチン）などの有力新興国が台頭し、従来の先進国と新興国のパワーバランスが急激に変貌していることがある。1980年の段階ではG7のGDP（購買力平価ベース）が世界全体のGDPに占める割合は51.3%と過半を占めていたのだが、2009年には40.8%まで低下した（図表1）。IMF（国際通貨基金）の予測では、今後もG7のシェアは低下を続ける。つまり、主要先進国の相対的なパワーは低下しており、G7主導で世界経済のバランスを保つことには限界が来ているのだ。

近い将来、G7に集中していた世界の経済力は広く有力新興国にまで分散し、有力新興国に対する先進国の優位性の低下はより顕著なものとなるだろう。G7の影響力が弱まる中、2010年2月にカナダのイカルウィットで開催されたG7では、それまで慣例となっていた共同声明が出されなかった。今後、G7は内輪の会議という位置づけになり、国際会議の中心はG20「グループ・オブ・トゥエンティ」へと移行する。G20とは、G7にEU（欧州連合）、中国、インド、ブラジル、ロシア、インドネシア、南アフリカ、トルコ、アルゼンチン、韓国、メキシコ、サウジアラビア、オーストラリアを加えたグループのことである。G20の初会合は、1999年12月、ドイツのベルリンで開催された。このときには、1997年に発生したアジア通貨危機の反省に立って、新興諸国の金融システムの脆弱性を克服するにはどうすればいいかが話し合われている。

では、国際会議のメンバーがG20になると、どういった影響が出てくるのだろうか。国際会議の中心が、それまでのG7からG20に移行すると、マクロ的な経済協調政策が世界経済に与えるインパクトが大きくなるというメリットがある。G20の人口は世界人口の3分の2を占め、購買力平価ベースの米ドル換算GDPは世界全体の89%をカバーするので（図表2）、そこで合意した政策が世界経済に及ぼす影響力は絶大と言える。

たとえば、リーマン・ショック直後の2009年11月に開催されたG20首脳会議では、先進国と有力新興国が経済・金融危機に対処して協調的な政策を打ち出したことが奏功して、世界経済を早い段階で危機から脱却させることに成功した。ただし、その一方、国際会議への参加国が増えるということは、それだけ各国の利害が衝突しやすくなり、有事以外では協調的な政策を決めづらいといったデメリットも出てくる。

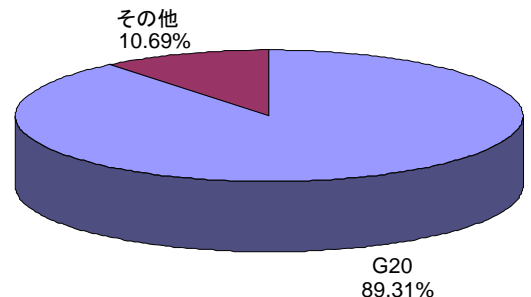
図表1 G7のGDPが世界GDPに占める割合



(出所) IMF(国際通貨基金)資料よりBRICs経済研究所作成

(注) GDPは購買力平価ベースの米ドル換算

図表2 G20のGDPが世界GDPに占める割合(2008年)



(出所) IMF(国際通貨基金)資料よりBRICs経済研究所作成

(注) GDPは購買力平価ベースの米ドル換算

本資料はJPモルガン・アセット・マネジメント株式会社が、BRICS諸国の政治、経済、文化等の情報を提供するために、BRICs経済研究所の協力により作成したものです。本資料は特定のファンドもしくは個別銘柄への投資勧誘を目的としたものではありません。また、当社が特定の有価証券の販売会社として直接説明するために作成したものではありません。本資料は信頼性が高いとみなす情報に基づいて作成されていますが、当社およびBRICs経済研究所がその情報の正確性を保証するものではありません。また、当該意見・見通しは将来予告なしに変更されることがあります。また本資料に掲載されている個別銘柄については、その売買の推奨を意図したのではなく、また当社が運用するファンドへの組入れを示唆するものではありません。

2010年3月号

## 今月のコラム

## 拡大する中国の液晶テレビ需要

中国で液晶テレビの売り上げが急拡大している。米調査会社ディスプレイサーチによると、2009年の液晶テレビ出荷台数は前年比約2倍の2760万台を記録した(図表参照)。世界不況となっているにもかかわらず、中国の液晶テレビの販売が好調なのは、政府が各種の家電購入補助政策を打ち出しているからだ。

具体的な政策を挙げると、まず都市部においては、北京市・天津市・上海市・福建省福州市・湖南省長沙市の5都市、江蘇省・浙江省・山東省・広東省の4省に限定して、2009年6月から試験的に「以旧換新」を実施するようになった。「以旧換新」はテレビ、冷蔵庫、洗濯機、エアコン、パソコンの5品目について、一般家庭が古い製品を新しい製品に買い換える際、政府が製品価格の10%を補助するという政策である。補助金の上限はテレビの場合400円までとなっている。「以旧換新」は、2009年6月1日から2010年5月末までの期間に限定して実施することになっていたのだが、その後も延長されることになった。

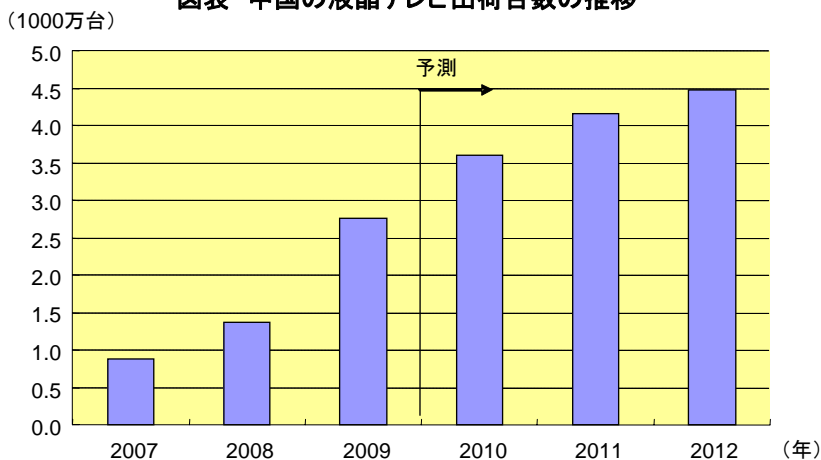
一方、農村部では、家電製品の普及を目的とした「家電下郷」の政策を実施している。「家電下郷」は、農村部の住民が家電製品を購入する際、販売価格の13%に補助金をつけるという制度である。「家電下郷」の対象となるのは、カラーテレビ、冷蔵庫、携帯電話、洗濯機、自動二輪車、パソコン、温水器、エアコン、電子レンジ、電磁調理器の10品目だ。「家電下郷」の制度は、世界不況に陥る前の2007年から一部の農村部(山東省、河南省、四川省)で導入されていたが、2008年12月には対象範囲を14の市・省・自治区に拡大、さらに2009年2月からは中国全土へと広げた。

「家電下郷」が全土で実施されると、薄型テレビをはじめとするデジタル家電の需要が急増するようになった。「家電下郷」が全土で実施されると、農村部でブラウン管テレビから液晶テレビに買い換える世帯が急増するようになった。農村部では、そもそもテレビの普及が進んでいなかったため、新規に液晶テレビを購入する住民も多い。「家電下郷」の制度は2013年度まで継続される予定となっており、その効果によって、中国農村部における液晶テレビの販売台数はさらに増加するとみられる。

先ほど紹介した米ディスプレイサーチ社は、2011年に中国が北米を抜いて世界最大の液晶テレビ市場になると予測している。同社の予測によると、2011年の出荷台数は4157万台(北米は4050万台)、2012年の出荷台数は4470万台に達する見込みだ。こうした中国の液晶テレビ市場の拡大を反映して、液晶テレビの透明電極材の原料となるインジウムなど一部レアメタル(希少金属)の需要も膨らんでおり、レアメタル価格は上昇傾向が鮮明となっている。

また、韓国や台湾など海外の有力家電メーカーは、中長期で液晶テレビ市場の拡大が続くと見込まれる中国での生産・販売体制を強化している。日本の家電メーカーも、積極的に中国での新規投資を行うようになった。ただし、国内外のメーカー各社の競争が激化しているため、液晶テレビの販売単価は下落傾向にあり、今後も「薄利多売」の傾向が続くと予想される。

図表 中国の液晶テレビ出荷台数の推移



(出所)ディスプレイサーチ社資料よりBRICS経済研究所作成。

(注)2010年はBRICS経済研究所の予測値、2011年、2012年はディスプレイサーチ社の予測値。

本資料はJPモルガン・アセット・マネジメント株式会社が、BRICS諸国の政治、経済、文化等の情報を提供するために、BRICS経済研究所の協力により作成したものです。本資料は特定のファンドもしくは個別銘柄への投資勧誘を目的としたものではありません。また、当社が特定の有価証券の販売会社として直接説明するために作成したものではありません。本資料は信頼性が高いとみず情報に基づいて作成されていますが、当社およびBRICS経済研究所がその情報の正確性を保証するものではありません。また、当該意見・見通しは将来予告なしに変更されることがあります。また本資料に掲載されている個別銘柄については、その売買の推奨を意図したのではなく、また当社が運用するファンドへの組入れを示唆するものではありません。