

エコノミストコラム

ECONOMIST COLUMN

2026年の新興国株式は堅調さを維持できるのか

恒吉 櫻子

2025年は新興国資産への資金流入が進む

米トランプ政権の発足によって、関税発動による新興国経済への下押し圧力や、米中関係の悪化などによるリスク回避姿勢に伴う新興国からの資金流出が懸念されてきました。しかし、結果としては2025年全体を通して、新興国株価は幅広い地域で上昇しました(図表1)。関税は発動されたものの、駆け込み輸出や中国製品の迂回輸出増加、米国を除く貿易圏拡大の動きなどが支えになったとみられます。外需依存度が高く、特に対米・対中輸出のGDPに占めるシェアが大きい国々の輸出動向を確認すると、2025年通年の前年比でみて、いずれも堅調でした(図表2)。

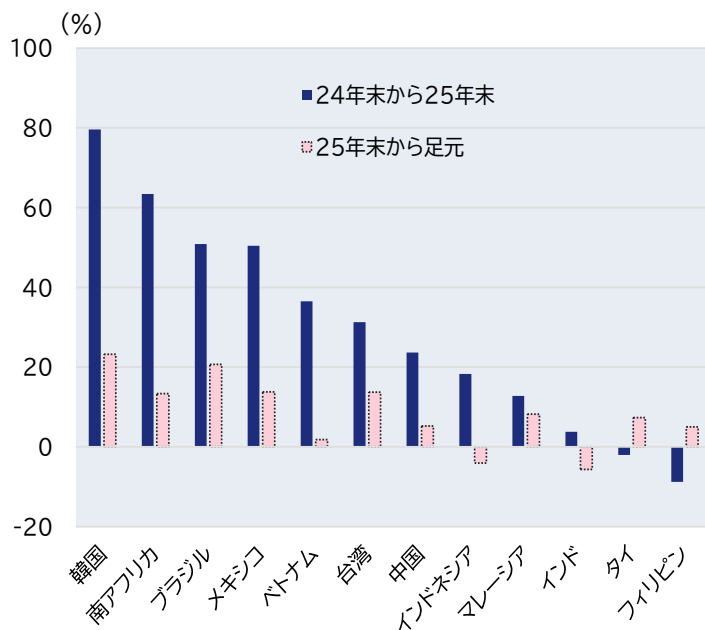
さらに、韓国や台湾など半導体産業のウエイトが大きい国においては、AI(人工知能)関連投資ブームによるハイテク関連銘柄への資金流入がけん引役となりました。また、米政策の不透明感、FRB(米連邦準備理事会)の独立性への懸念に加えFRBの利下げ再開などから、ドル安が進みました。ドル安は緩和的な金融環境を新興国にもたらし、新興国株上昇の背景になったとみられます。

2026年の新興国外需は縮小のおそれ、底堅く推移する可能性

米関税発動に備えた駆け込み輸出の反動から、今年の外需は縮小のおそれがあります。また、昨年10月の米中首脳会談で決定した対中関税引き下げは、特に中国の代替生産地として期待されていた近隣国において、外需への下押し圧力が高まる可能性があります。

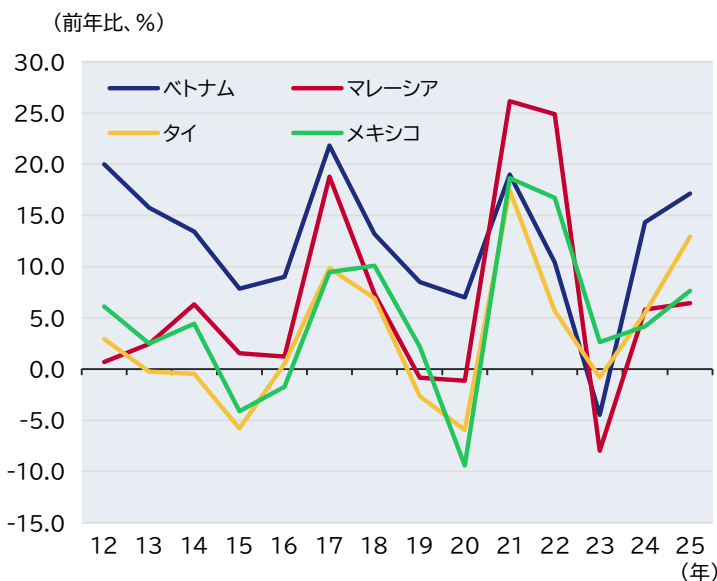
一方で、AI関連投資の根強い需要が続いており、半導体を主力製品としている韓国や台湾などでは、外需の堅調な推移が見込まれます。また、米中対立の一時休戦は世界全体の貿易活動を支えるとみられます。加えて、現在米国では相互関税の違憲性を問う最高裁判決が待たれています。仮に違憲判決が出れば、関税の引き下げや今後の関税政策へのけん制につながり、輸出の減速が軽微にとどまることが期待されます。(次ページに続く)

図表1: 各国の株価指数騰落率



期間: 足元は2026年1月28日の値を使用
出所: ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

図表2: 輸出額前年比の推移



期間: 2012年~2025年(年次)
出所: ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

エコノミストコラム

ECONOMIST COLUMN

金融政策は国によって方向感にばらつき

2025年は幅広い国で利下げが進められており、今後金融緩和の効果が顕在化するとみられます。一方で、今後の金融政策の方向感にはばらつきがあるとみられます。

アジア諸国は、ドル安や原油価格の落ち着きに加え、中国からのデフレ輸出によって輸入物価の上昇が抑制される中、インフレ率は比較的低水準で推移しています(図表3)。過剰生産を背景に中国の生産者物価指数が未だマイナス圏にとどまる中(図表4)、中国からのデフレ輸出によるインフレ下押しは続くとみられます。ただし、政策金利は引き下げ余地が限られる水準にあり、金融緩和による景気押し上げ効果は限定的となる可能性があります。インドについては利下げ余地があるものの、減税による財政赤字拡大や、米国との貿易交渉の停滞による高関税の長期化懸念を受けてルピー安が進んでおり、積極的な利下げは難しいとみられます。

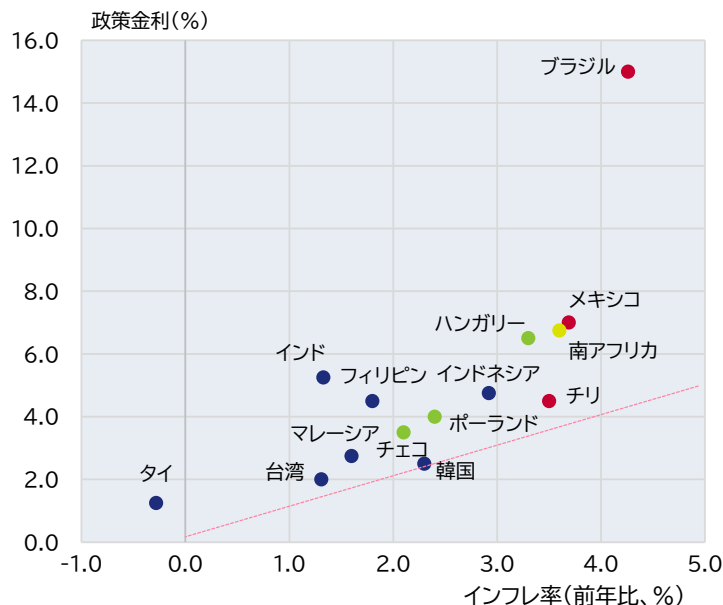
中南米諸国やハンガリー、南アフリカなどはインフレ率、政策金利ともに高水準となっています。もっとも、インフレ率は沈静化しつつあり、今後は各国中銀の金融緩和的な政策が景気を支えるとみられます。

新興国経済は底堅く推移も、新興国株高の持続には不透明要素が多数存在

新興国経済は、駆け込み輸出の反動や金利引き下げ余地の縮小から停滞懸念があるものの、これまでの利下げの効果顕在化や、AI関連投資需要の根強さによって底堅く推移するとみられます。もっとも、新興国株高が持続するかどうかは不透明な要素が多くなっており、いくつか注目点を確認します。

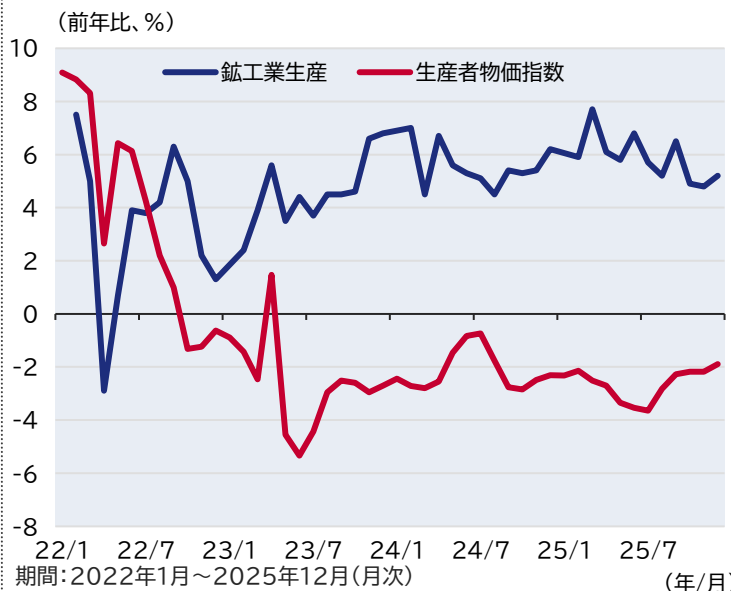
FRBの利下げが一服すると見込まれる上、今後のドルの方向感については、FRB新議長就任後の政策方針によるため、不透明感が強まっています。また、中国の経済政策や、4月に実施予定の米中首脳会談の結果も注目されます。(右に続く)

図表3:インフレ率と政策金利



※赤線は45度線を示す
期間:物価は2025年12月値、政策金利は2026年1月28日時点の値を使用
出所:ブルームバーグ、LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

図表4:中国の鉱工業生産と生産者物価指数



期間:2022年1月~2025年12月(月次)
ただし、鉱工業生産については毎年1月の数値は非公表
出所:LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

さらに、2026年に入ってから、米国によるベネズエラへの軍事行動や、イランでの反政府デモ、米国のグリーンランドの購入意欲を巡る追加関税表明(1月21日に撤回済)など、地政学リスクが意識される出来事が相次ぎました。近く地政学リスクが再燃する展開も想定される中、特定の新興国などで資金流出につながる可能性にも注意が必要です。(了)

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券(REIT)などの値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります。)に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料: 上限3.85%(税込)

換金時手数料: 換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額: 上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用(信託報酬): 上限年率2.463%(税込)

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料: 上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書(交付目論見書)等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用(上限額等を含む)を表示することはできません。

※手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。

費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、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。

※投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。

● 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。

● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。

● 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

● 投資信託は、

1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。

2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。

3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。

【当資料で使用している指数について】

・ 上海総合指数は上海証券取引所が公表する指数です。

・ 加権指数は、台湾証券取引所によって所有される登録サービスマーク、登録商標です。

・ 韓国総合株価指数は、韓国証券取引所によって所有される登録サービスマーク、登録商標です。

・ ベトナムVN指数に関する著作権等の知的財産その他一切の権利はホーチミン証券取引所に帰属します。

・ ジャカルタ総合指数に関するすべての権利は、インドネシア証券取引所が所有しています。

・ FTSEブルサマレーシアKLCIインデックスはFTSE International(以下、「FTSE」といいます。)が算出する指数であり、FTSEブルサマレーシアKLCIインデックスに関するあらゆる権利はFTSE及びブルサマレーシアに帰属します。

- SET指数はタイ証券取引所（以下「SET」といいます。）の算出する指数で、著作権等のあらゆる権利はSETに帰属します。
- フィリピン総合指数はフィリピン証券取引所（以下「PSE」といいます。）の算出する指数で、著作権等のあらゆる権利はPSEに帰属します。
- S&P/BSE SENSEXインド指数は、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCまたはその関連会社の商品であり、これを利用するライセンスが委託会社に付与されています。S&Pダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングス LLCまたはその関連会社は、いかなる指数の資産クラスまたは市場セクターを正確に代表する能力に関して、明示または黙示を問わずいかなる表明または保証もしません。また、指数のいかなる過誤、遺漏、または中断に対しても一切責任を負いません。
- ブラジル ボベスパ指数に関する著作権等の知的財産その他一切の権利はサンパウロ証券取引所（BM&FBovespa）に帰属します。