

フレンド・ショアリングによって新興国経済の成長鈍化がもたらされるか？

本稿は、PGIM フィクスト・インカムの中南米リード・エコノミストである Francisco Campos-Ortiz、中東欧・中東・アフリカ地域リード・エコノミストである Giancarlo Perasso、およびエマージング市場リード・エコノミストである Magdalena Polan が 6 月 6 日に執筆したブログ "Friend-shoring : Does Regional Retrenchment Herald Lower EM Growth ?" の内容を PGIM ジャパン株式会社が要約したものであり、情報提供のみを目的として作成されたものです。

<要旨>

- 過去 20 年にわたるグローバル化の進展によって、新興国および先進国経済は大きく成長した。しかし、コロナ禍によるサプライチェーンの混乱、更にロシア・ウクライナ紛争を受け、「フレンド・ショアリング」、すなわち同盟国や友好国などの信頼できる国々に限定してサプライチェーンを再構築する動きが見られている。
- こうした動きが一過性に留まらなかった場合、コロナ禍前からの構造的要因（中国をはじめとした主要新興国での労働人口の拡大ペース鈍化、政府による財政支援余力の低下など）と相俟って、新興国の経済成長がネガティブな影響を受ける可能性がある。
- 先進国が高付加価値製品の生産を自国内に回帰させる動きによって、1950～60 年代に見られた新興国が原料を輸出し先進国から製品を輸入するという貿易構造が再び顕著となる可能性もある。これが新興国の経済成長と生活水準に影響を及ぼし、民衆の不满、ポピュリストやナショナリストの出現、国際的な同盟関係の崩壊、G10 との貿易関係の悪化を招くリスクも考えられる。
- 今世紀に入ってから見られる新興国の地域ごと・国ごとの相対的パフォーマンスの格差は、今後も持続する可能性がある。「フレンド・ショアリング」の恩恵を受ける国も出てくると考えられ、例えばメキシコは、既にグローバルなサプライチェーン網の一翼を担っており、また地理的にも米国に近いことから、米国が中国からメキシコに生産拠点を移すなどの恩恵を受ける可能性がある。
- エマージング債投資の観点からは、新興国経済の長期的な成長見通しが低下する場合、地政学的な要因による投資機会とリスクの分析が、これまで以上に重要になると PGIM フィクスト・インカムは考えている。そして重要なことは、エマージング債券には非常に幅広い債券（AA 格の高格付債からデフォルト債券、国債から社債、現地通貨建債からハードカレンシー建債）が含まれており、こうした多様性が今後もレタティブ・バリューに基づく豊富な投資機会を提供することである。

データの出所（特に断りのない限り）：PGIM フィクスト・インカム、2022 年 6 月 6 日現在。

当レポートは、金融機関、年金基金等の機関投資家およびコンサルタントの方々を対象としたものです。すべての投資にはリスクが伴い、当初元本を上回る損失が生じる可能性があります。

留意事項

本資料に記載の内容は、PGIM フィクスト・インカムが作成した“Friend-shoring : Does Regional Retrenchment Herald Lower EM Growth ?”をPGIMジャパン株式会社が要約したものです。PGIMフィクスト・インカムは、米国SEC の登録投資顧問会社であるPGIM インクのパブリック債券運用部門です。

本資料は、プロの投資家を対象としたものです。すべての投資にはリスクが伴い、当初元本を上回る損失が生じる可能性があります。

本資料は、当グループの資産運用ビジネスに関する情報提供を目的としたものであり、特定の金融商品の勧誘又は販売を目的としたものではありません。また、本案内に記載された内容等については今後変更されることもあります。

本資料に記載されている市場動向等は現時点での見解であり、事前の通知なしに変更されることがあります。また、その結果の確実性を表明するものではなく、将来の市場環境の変動等を保証するものでもありません。

本資料で言及されている個別銘柄は例示のみを目的とするものであり、特定の個別銘柄への投資を推奨するものではありません。

本資料に記載されている市場関連データ及び情報等は信頼できると判断した各種情報源から入手したのですが、その情報の正確性、確実性について当社が保証するものではありません。過去の運用実績は必ずしも将来の運用成果等を保証するものではありません。

本資料は法務、会計、税務上のアドバイスあるいは投資推奨等を行うために作成されたものではありません。

当社による事前承諾なしに、本資料の一部または全部を複製することは堅くお断り致します。

“Prudential”、“PGIM”、それぞれのロゴおよびロック・シンボルは、プルデンシャル・ファイナンシャル・インクおよびその関連会社のサービスマークであり、多数の国・地域で登録されています。PGIMジャパン株式会社は、世界最大級の金融サービス機関プルデンシャル・ファイナンシャルの一員であり、英国プルデンシャル社とはなんら関係がありません。

PGIMジャパン株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第392号
加入協会 一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人投資信託協会
PGIMJ91026