

朝鮮半島の地政学リスクと市場への影響を整理

北朝鮮の核開発の進展により、地政学リスクが注目されています。北朝鮮の軍事的挑発が現段階を大きく逸脱しなければ、当面は市場の反応は限定的となることが考えられますが、地政学的な変化に備えてリスクシナリオにおける市場の反応を検討しておくことが、投資のリスクマネジメントの観点から肝要です。

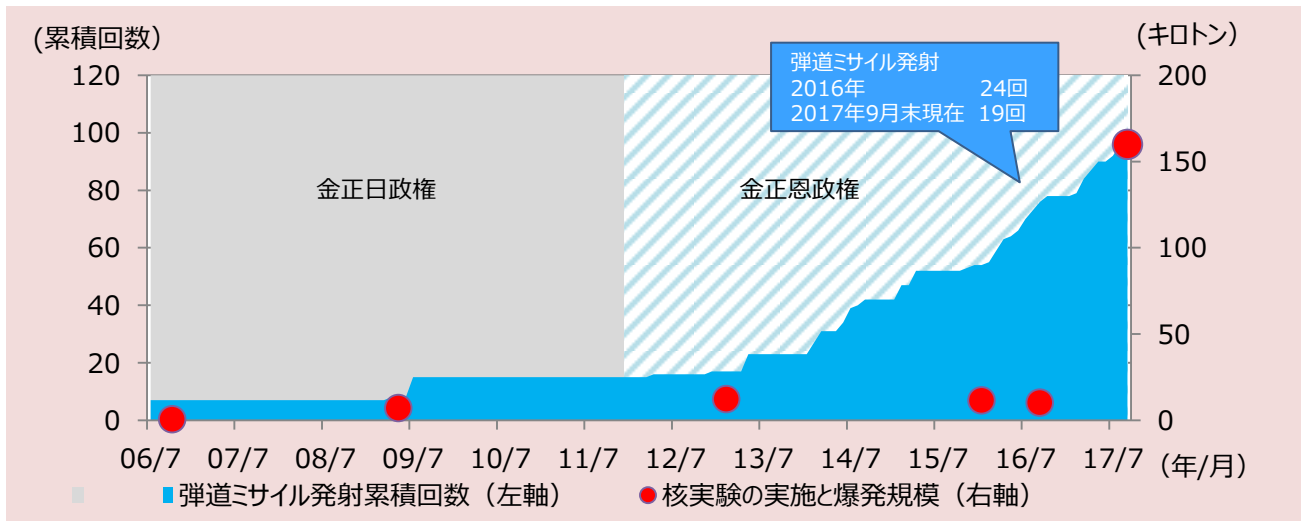
北朝鮮の核開発進展による地政学上の変化

北朝鮮のミサイルおよび核兵器開発は、金正恩体制において加速し、今年に入って Guam まで射程に入るミサイルの発射を繰り返したほか、9月3日に強行した核実験の爆発規模は160キロトンと広島型原爆の約11倍の威力に達しました。そのため米国にとっても戦略上の脅威が格段に高まり、両国を中心に外交的・軍事的な緊張が高まっています。仮に軍事的衝突に至ればわが国にも大きな影響を与えると予想されます。

北朝鮮は地政学的に米国、中国、ロシアの重要な緩衝地帯であり、地下資源にも恵まれた地域であるため、北朝鮮、米中露の妥協点を巡る駆け引きが様々なルートで行われている模様です。



北朝鮮の弾道ミサイル・核実験の実施状況



※期間：2006年7月～2017年9月（月次）
出所：各種報道をもとにアセットマネジメントOne作成

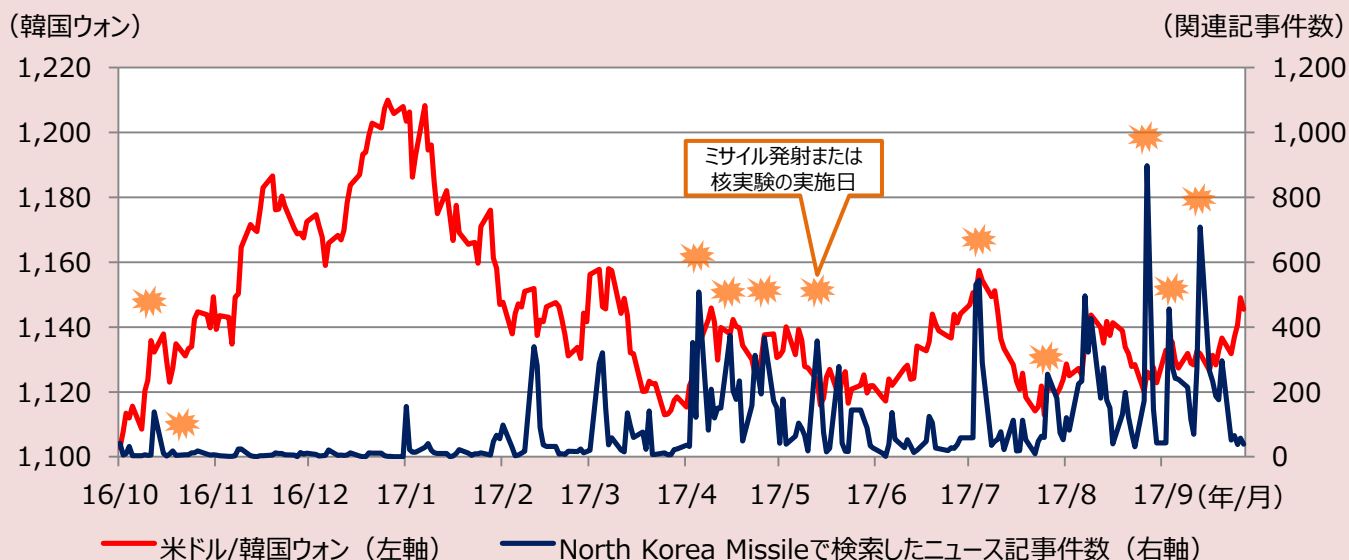
※上記は、過去の情報であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

北朝鮮の軍事的挑発に対して市場の反応は限定的

足元は北朝鮮の軍事的挑発が活発化している一方で、各市場の反応は限られたものになっています。敏感に反応すると想定される米ドル/韓国ウォンの為替相場も、各種報道機関のニュース記事の増加に対して、今のところ大きくは反応していません。

米ドル/韓国ウォンと北朝鮮ミサイル関連ニュース記事の関係

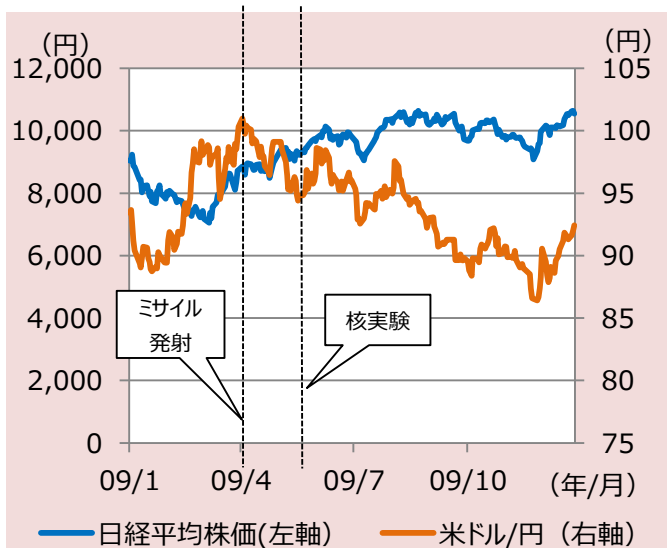


※期間：2016年10月1日～2017年9月29日（日次）
出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

過去に実験が行われた際にも市場の反応は限定的

初めて日本上空を大陸間弾道ミサイル（テポドン2号）が通過した2009年4月5日と、2006年に続く2度目の核実験を行った2009年5月25日前後においても、軍事行動の拡大には至らず、市場の反応は限定的でした。

2009年のミサイル・核実験前後の市場



※期間：2009年1月1日～2009年12月30日（日次）
出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※上記は、過去の情報であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

地政学的なリスクシナリオによる影響を想定

北朝鮮の軍事實験と威嚇は国際社会からの圧力にもかかわらず繰り返されてきましたが、核兵器とミサイル開発が米国の直接の脅威となりつつあることや、北朝鮮への経済制裁が強化されつつあることから、中期的には軍事衝突などの脅威の拡大を視野に入れたシナリオも検討に値すると思われます。

軍事行動を予測することは困難ですが、一定のシナリオにおける機関投資家の典型的な反応と市場全体へのインパクトについて想定される事象を、あくまで思考実験の一例としてまとめてみました。

地政学的シナリオと市場変動の想定（イメージ）

段階	地政学的な状況シナリオ	市場参加者の行動目的	想定される市場変動	市場変動の大きさのイメージ	市場変動の背景
①	ミサイルの試射 核実験の実行 戦力の誇示	市場リスク 調整	円高ドル安 株安 債券高（金利低下） 市場流動性は通常の水準。	通常の市場変動の範囲内	ボラティリティ（市場変動）が拡大してもリスク量を抑制できるように、ポジション縮小目的の取引が発生。 円キャリー取引の解約で円高に。
②	日韓への局地的な攻撃により人的・物的な被害が発生。ただし国家統制機能、生産設備、物流への影響は軽微。	カントリーリスク 調整	トリプル安（円安、株安、債券安） 日本国内への直接的攻撃が無ければ債券高の場合も。 金融市場は開場されるが流動性は悪化。	リーマンショック時の変動幅の範囲内	外国人によるカントリーリスク枠が削減され、価格水準にかかわらず円資産が売却される。その結果、ボラティリティは①での想定以上に上昇するため、ポジション縮小取引が加速。
③	日韓主要都市への全面的な攻撃。	キャピタルフライト（資本逃避）	国内への攻撃があれば、金融資産価格は暴落。 1ドル＝300円といった100円単位の円安も。 金価格（現状1g＝約5000円）が1万円単位の幅で上昇も。	太平洋戦争以来の資産価格変動幅	市場流動性の喪失や物理的な機能不全で、市場は閉鎖または閉鎖が検討される。こうしたリスクを想定して円資産を保有している投資家は皆無に近いため、現実化した場合に資本逃避行動が始まると、全面的な円資産暴落が不可避。
④	北朝鮮は攻撃力を喪失。 米中露間で戦後処理の骨子が合意。	戦闘（③）終結後の再投資	生産財、貿易財を扱う銘柄を中心とする株価反騰。 為替は適正価格を探りつつボラティリティは高水準。 債券市場は反騰するが、インフレ率上昇が重しとなり回復は限定的。	戦災被害の程度や政府による規制の程度にもよるが、徐々に正常化	金融資産よりも先に実物資産に資金が投入される。 その恩恵を強く受ける金融資産から、価格上昇がスタート。 市場流動性は低く、ボラティリティは高水準に。

出所：各種資料をもとにアセットマネジメントOne作成

北朝鮮の軍事的挑発が現段階を大きく逸脱しなければ、当面は市場の反応は限定的となることが考えられますが、地政学的な変化に備えてリスクシナリオにおける市場の反応を検討しておくことが、投資のリスクマネジメントの観点から肝要です。

※上記は、北朝鮮情勢やマーケットシナリオの想定に関する例示であり、将来の国際情勢やマーケットの動向等を示唆・保証するものではありません。

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3.78%（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2.6824%（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。

【使用指数の著作権等】

「日経平均株価」は、株式会社日本経済新聞社によって独自に開発された手法によって、算出される著作物であり、株式会社日本経済新聞社は、「日経平均株価」自体および「日経平均株価」を算定する手法に対して、著作権その他一切の知的財産権を有しています。