

2021年 新興国株式市場の見通しと投資機会 ～新興国株式への投資機会が訪れるか？期待される3つの「追い風」～

新興国株式に期待される「3つの追い風」

＋ アライアンス・バーンスタイン(以下AB)では、中長期的に期待できる新興国の高い経済成長に加えて、現在の新興国株式市場には以下のとおり「3つの追い風」が期待できると見えています。当レポートではこの3つの追い風について、それぞれ説明したいと思います。またそれらの追い風を受ける新興国株式市場で出現する魅力的な投資機会についてご紹介します。

期待される3つの追い風

＋ 追い風①: 新興国経済の回復見通し

先進国と比較してより大きな回復と、高成長への回帰が見込まれる

＋ 追い風②: より高い利益成長と足元の株価水準

先進国株式よりも高い利益成長率が期待できる中で、相対的に割安な株価水準

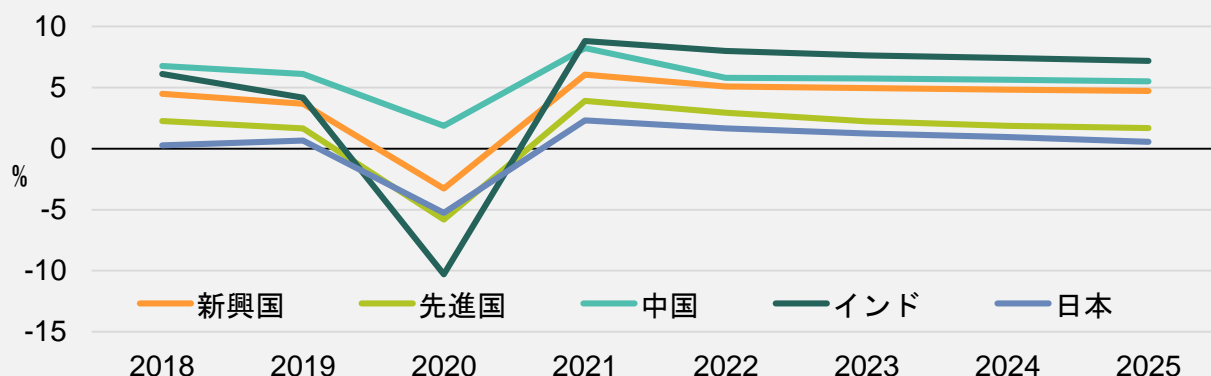
＋ 追い風③: 企業利益の回復タイミング

足元で新興国企業の利益成長は底を打ち、2021年年初から急速な回復が期待できる

追い風①: 新興国経済の回復見通し

- ＋ 新興国を含む世界経済は、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う経済活動の一時停止を受けて大幅に落ち込み、先進国、新興国ともに2020年の実質GDP経済成長率はマイナス成長が見込まれています。
- ＋ 一方、2021年の経済については、これまで打ち出された緊急経済対策が顕在化することや、各国政府の金融緩和政策などに下支えされながら、ワクチン接種の進展や経済活動の再稼働など伴って、景気は世界的に回復すると見えています。特に新興国は先進国を上回る回復が期待されています。
- ＋ 回復の度合いは各国でまちまちですが、中国やインドなど主要新興国が主導する形で新興国経済は中長期的な高成長に回帰することが期待出来ます。

各国／地域の実質GDP成長率予想



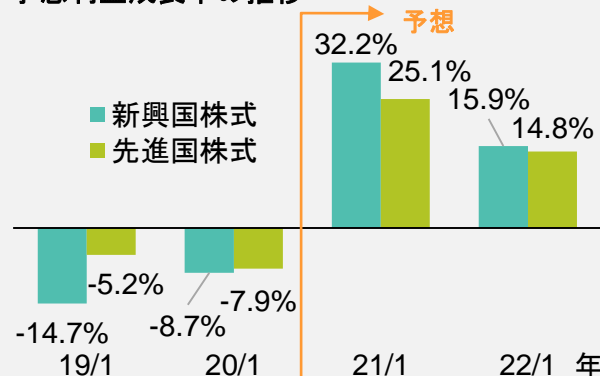
過去の分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。
 期間: 2018年～2025年。 出所: 国際通貨基金 (IMF)、World Economic Outlook October 2020、AB。 ABはアライアンス・バーンスタイン・エル・ピーとその傘下の関連会社を含みます。アライアンス・バーンスタイン株式会社は、ABの日本拠点です。

～新興国株式への投資機会が訪れるか？期待される3つの「追い風」～

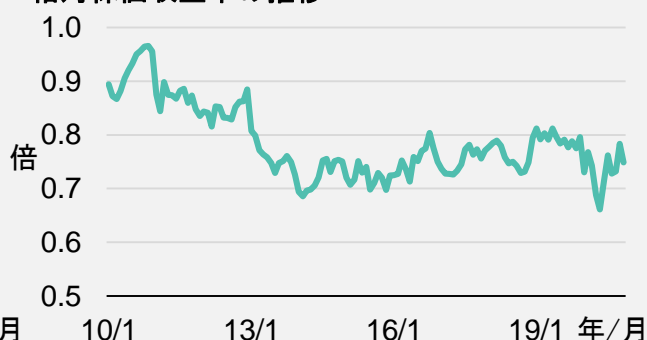
追い風②: より高い利益成長と足元の株価水準

- + 新興国株式は、経済の回復などを背景に増益基調への反転が見込まれています。特に2021年、2022年は、新興国企業は先進国企業を上回る利益成長が見込まれます。
- + 一方で新興国株式市場の相対株価水準は、引き続き割安な状態に留まっています。このように新興国株式は利益成長と株価水準の両面から見てより魅力度が高く、不透明感が後退しリスク資産に資金が集まりやすい局面では、投資家の注目が集まることが期待できます。

予想利益成長率の推移*



新興国株式の先進国株式に対する相対株価収益率の推移**



過去の分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。

新興国株式はMCSI エマージング・マーケット・インデックス、先進国株式はMSCI ワールド・インデックス。

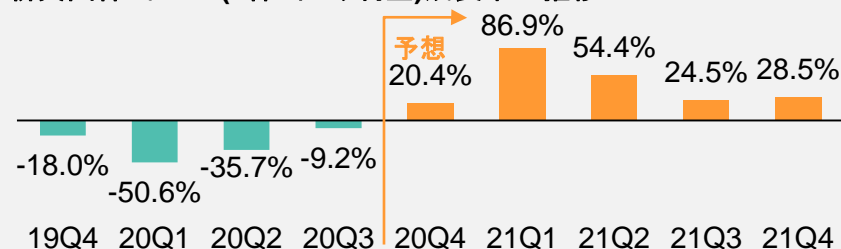
*期間: 2019年-2022年。予想はブルームバーグのコンセンサス予想。**期間: 2010年1月-2020年11月。月次ベース。予想株価収益率を使用。

出所: ブルームバーグ、AB

追い風③: 企業利益の回復タイミング

- + 新興国株式の利益は新型コロナウイルス感染拡大に伴う世界経済の一時的な活動停止の影響が2020年第3四半期まで残り、減益基調となりました。しかし中国などでの経済活動の正常化が早期に期待できることなどから、2020年第4四半期から増益基調に反転すると期待されています。
- + これまでが大幅な減益であったことから、来るべき回復も高水準の回復が見込まれており、V字回復の転換点が足元で出現しています。

新興国株式 EPS(1株当たり利益)成長率の推移

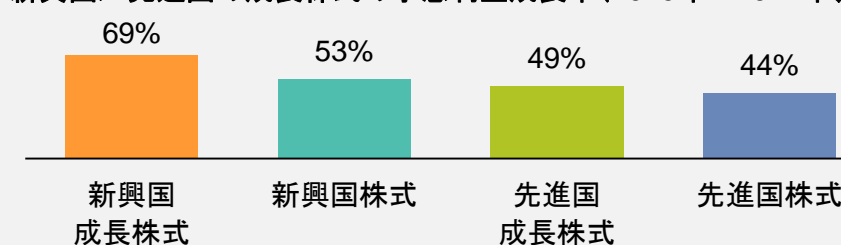


過去の分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。

期間: 2019年第4四半期-2021年第4四半期。四半期ベース。MSCI エマージング・マーケット・インデックスを使用。前年同期比。予想はブルームバーグ・コンセンサス予想。出所: ブルームバーグ、AB

- + 特に新興国成長株式は、新興国株式全体や先進国成長株よりも今後の利益成長が期待できるため、成長株投資の観点で新興国成長株式への投資妙味が高まっていると考えられます。

新興国/先進国の成長株式の予想利益成長率(2020年-2022年、累積)



過去の分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される場合があります。

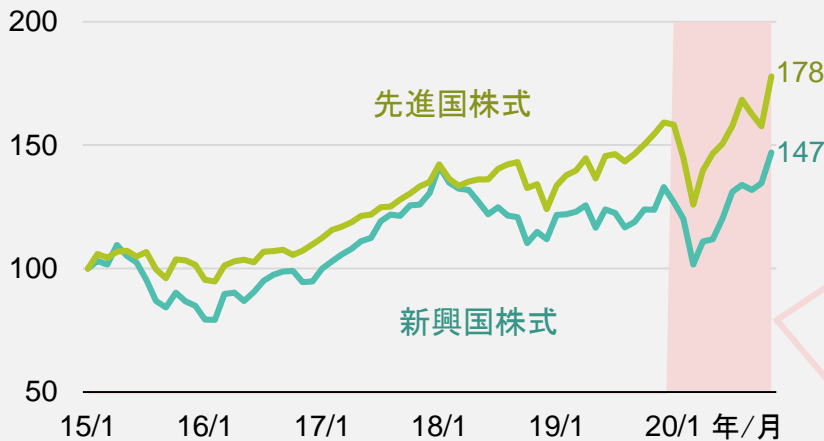
期間: 2020年-2022年。新興国株式はMSCI エマージング・マーケット・インデックス、先進国株式はMSCI ワールド・インデックスを使用。成長株式はそれぞれのグロース・インデックス。予想はブルームバーグ・コンセンサス予想。出所: ブルームバーグ、AB

2020年の新興国株式の振り返り:2-3月に急落後に回復基調に転じる

- + 2020年の新興国株式は、新型コロナウイルス感染拡大の影響で世界的に経済活動が停止したことなどに伴って、先進国株式と同様に大幅調整に見舞われました。しかし、その後の世界各国での新型コロナウイルスへの対応策や金融／財政政策などが発表されたことなどから、回復基調に転じました。
- + 年初からのリターンは、新興国／先進国株式で同程度ですが、中長期に見ると依然乖離が見られます。新興諸国がより高い経済成長が期待されることを考慮すると、この乖離は解消することが期待されます。

新興国株式と先進国株式の推移

2015年1月以降*



2020年年初来**



過去の分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。米ドルベース、配当込み。新興国株式はMSCI エマージング・マーケット・インデックス、世界株式はMSCI ワールド・インデックス。*期間:2015年1月31日-2020年11月30日。月次ベース、2015年12月31日を100として指数化。**期間:2019年12月31日-2020年12月10日。2019年12月31日を100として指数化。出所:ブルームバーグ、AB

新興国株式の投資機会:個人消費の拡大に加えて新たに出現する投資機会

- + 新興国の経済、金融市場の成長のドライバーは、中間所得層の増加と、それに伴う「メガトレンド」ともいえる新興国域内での個人消費の拡大です。この「メガトレンド」を背景に、新興国では、以前のような世界の工場としての工業中心の経済から、サービス産業などの第三次産業中心の経済へとシフトしており、成長ドライバーも大きく変化しています。

主要新興国における中間所得層・富裕層の予想人口



過去の分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。予想人口はIMF予想。主要新興国を2018年10月末のMSCIエマージング・マーケット・インデックスの構成比率上位10カ国として算出。世帯可処分所得別の家計人口。分類は通商白書(2013年)の定義を参考とし、年間可処分所得が5,000米ドル未満を低所得層、それ以外を中間所得層・富裕層に分類。各所得層の家計比率×人口で算出。出所:IMF、AB

- + 加えて、近年ではポストコロナやその他の新興国を取り巻く環境変化によって、新たな投資機会となりうる3つのテーマが出現しています。
- + この様な魅力的な投資機会を捉えることが、新興国株投資の成功のポイントとなると考えてます。

新興国株式の投資機会となる3つのテーマ

ニューノーマル経済への移行

国ごとに感染拡大抑制の成否で明暗

デジタル化の加速

先進国に対して急速かつ大胆な変革が期待できる

米中貿易問題の影響

サプライチェーンの見直しが成長機会となりうる

ニューノーマル経済への移行

- + 欧米など多くの国が新型コロナウイルス感染拡大の封じ込めに困難を強いられる一方、足元では中国や韓国、台湾などアジア諸国では封じ込めに成功していると言えます。
- + 新興国の中にも感染拡大が抑制が出来ていない国もあるなど、国ごとに明暗が分かれているため、新興国投資を行う際には、投資する国の状況の見極めが投資機会の選別につながります。

デジタル化の加速

- + 新型コロナウイルス感染拡大による新たな需要の出現や社会および価値観の変化に、多くのビジネスチャンスが生まれており、新興国の様々な分野でデジタル化が加速しています。
- + また新興国では、最先端のデジタル技術を活用したビジネスやインフラなどが普及する際に先進国には存在する伝統的な既存ビジネスやデジタル技術がそもそも普及していない場合が多くあります。その際には、むしろ新興国は、先進国が時間をかけて歩んできた道のりを経ることなく、一気に世界の最先端のデジタル技術が普及するといった大胆な変革が起きています。このような事象のことは「リープフロッグ(カエル跳び)」と呼ばれています。
- + これらの大きな変革を背景に中長期的に急成長することのできる企業への投資機会は広がっています。

新興国におけるリープフロッグ(カエル跳び)の事例

国	業種	事象
中国	決済	現金への信用力が低いため、キャッシュレス決済が急速に発展。足元のキャッシュレス決済比率は欧米主要国を上回る
東南アジア諸国	通信	固定電話のインフラ設備が貧弱で普及率も低かったが、固定電話を飛び越え携帯電話が普及
インド	公的サービス	生体認証を用いたマイナンバー制度により、公的サービスを提供。その利便性の高さから登録者は10億人を突破

米中貿易問題の影響

- + 米国でバイデン次期政権が始動しますが、米中貿易問題は、党派の利害を超えた中長期的な問題です。
- + このため中国では輸出減が懸念されつつも、経済の正常化が進む中、中国企業は米国への依存を減らす方向でサプライチェーンの再構築が進めており、中国企業の中で選別が行われています。
- + 一方グローバル企業は、生産設備を中国からベトナムなどへシフトする動きもあり、サプライチェーンの再構築により恩恵を受ける国や企業が出現しています。
- + この中国や世界でのサプライチェーンの再構築により、一部の国や企業で成長機会が出現しています。

当資料のお取扱いにおけるご注意

当資料は情報提供のみを目的としてアライアンス・バーンスタイン株式会社が作成したものであり、いかなる場合も当資料に記載されている情報は、投資助言としてみなされません。当資料は信用できると判断される情報をもとに作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、当資料に掲載されている予測、見通し、見解のいずれも実現される保証はありません。当資料の内容は予告なしに変更することがあります。当資料で使用している指数等に係る著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、当該指数等の開発元または公表元に帰属します。投資信託は、預金や保険契約とは異なり、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。また銀行など登録金融機関で購入された場合、投資者保護基金の支払いの対象となりません。投資信託の運用による損益は、全て投資者の皆様に帰属します。投資信託をお申込の際には、必ず詳細をご確認のうえ、投資に関する最終決定はご自身で判断なさるようお願いいたします。前記の個別銘柄、企業については、アライアンス・バーンスタイン(以下、「AB」)がこれらの銘柄の売買等を推奨するものではありません。アライアンス・バーンスタインおよびABはアライアンス・バーンスタイン・エル・ピーとその傘下の関連会社を含みます。アライアンス・バーンスタイン株式会社はABの日本拠点です。

当資料についての重要情報

当資料は、投資判断のご参考となる情報提供を目的としており勧誘を目的としたものではありません。特定投資信託の取得をご希望の場合には、販売会社において投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので、必ず詳細をご確認のうえ、投資に関する最終決定はご自身で判断なさるようお願いいたします。以下の内容は、投資信託をお申込みされる際に、投資家の皆様にご確認いただきたい事項としてお知らせするものです。

+ 投資信託のリスクについて

アライアンス・バーンスタイン株式会社の設定・運用する投資信託は、株式・債券等の値動きのある金融商品等に投資します(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動し、投資元本を割り込むことがあります。したがって、元金が保証されているものではありません。投資信託の運用による損益は、全て投資者の皆様に帰属します。投資信託は預貯金と異なります。リスクの要因については、各投資信託が投資する金融商品等により異なりますので、お申込みにあたっては、各投資信託の投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等をご覧ください。

+ お客様にご負担いただく費用—投資信託のご購入時や運用期間中には以下の費用がかかります。

申込時に直接ご負担いただく費用・・・申込手数料 上限3.3%(税抜3.0%)です。

換金時に直接ご負担いただく費用・・・信託財産留保金 上限0.5%です。

保有期間に間接的にご負担いただく費用・・・信託報酬 上限2.068%(税抜1.880%)です。

その他費用・・・上記以外に保有期間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)、契約締結前交付書面等でご確認ください。

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、アライアンス・バーンスタイン株式会社が運用する全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。

アライアンス・バーンスタイン株式会社

【商号等】 アライアンス・バーンスタイン株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第303号

【加入協会】 一般社団法人投資信託協会／一般社団法人日本投資顧問業協会／日本証券業協会／一般社団法人第二種金融商品取引業協会