



新興国が最先端に立つ新たなテクノロジー

🕒 2017年4月25日



ロラン・サルティエル(写真)

アライアンス・バーンスタイン・エル・ピー
インターナショナル大型グロース株式運用
エマージング・マーケット・グロース株式運用
最高投資責任者



ナヴィーン・ジャヤスンダラム

アライアンス・バーンスタイン・エル・ピー
グロース株式 リサーチ・アナリスト

テクノロジーを取り入れることに関し、新興国は先進国に遅れをとることが多いとされてきた。だが、そうした状況は変わりつつある。新興国やその企業は急速にインターネットのトレンドを決める役割を担うようになっており、特にオンライン・ショッピングやモバイル決済の分野でそうした傾向が目立っている。

新興国はテクノロジーの模倣が得意だというのが一般的な認識だ。最近中国で成長し始めた企業向けクラウド市場から、インドの爆発的な携帯電話ブームに至るまで、新興国は米国などの先進国が先導してきたテクノロジーを後追いすることが多い。

しかし、最近ではインターネットの普及により競争環境が同質化しつつあり、多くの新興国企業が新たなビジネス機会を捉えている。さらに、新興国から生まれるイノベーションに注目する先進国企業も増えると見られ、こうしたトレンドは投資家が新興国株式市場における投資機会を見極める上で重要な意味を持っている。

電子商取引が爆発的に拡大

市場環境の変化の主役はオンライン・ショッピングだ。新興国では国民1人当りの可処分所得は少ないものの、電子商取引の普及率が先進国を上回っている国もある(次ページの図表1)。一部の新興国では、むしろ従来型の小売業のインフラが未発達であることが電子商取引会社の成長を後押ししている。

インドと韓国がその好例である。インドでは小売セクターの90%が依然として組織化されておらず、ブランドもないケースが多い。米国や欧州におけるウォルマート・ストアーズやカルフルのように大規模な店舗網を築き上げて消費者を獲得する従来型の小売業者は生まれなかった。その結果、インドではすでにオンライン・ショッピングの利用率がイタリアを上回っており、国民1人当りの可処分所得が世界で最も高い国の一つであるシンガポールをも近いうちに追い越す見通しだ。

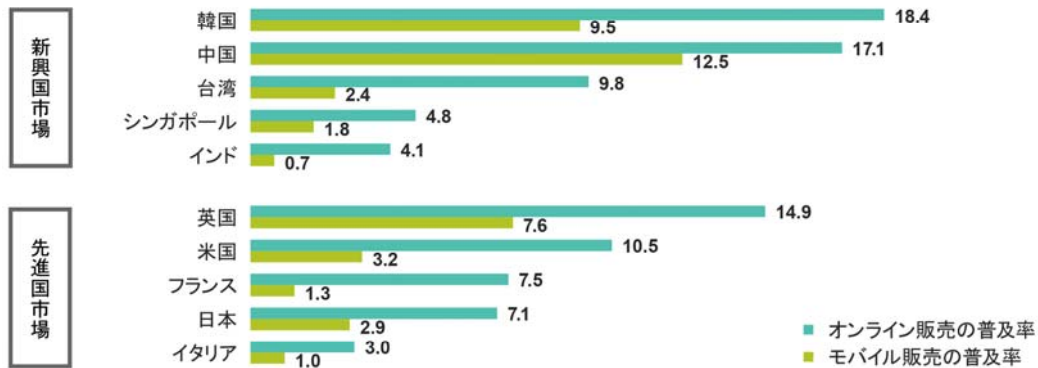
当資料は、アライアンス・バーンスタイン・エル・ピーのCONTEXTブログを日本語訳したものです。オリジナルの英語版はこちら。

<https://blog.abglobal.com/post/en/2017/03/emerging-markets-blaze-new-trails-in-technology>

当資料は、2017年3月16日現在の情報を基に、アライアンス・バーンスタイン(以下、「AB」)が作成したものをアライアンス・バーンスタイン株式会社が翻訳した資料であり、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した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。また当資料の記載内容、データ等は作成時点のものであり、今後予告なしに変更することがあります。文中の個別の銘柄・企業については、あくまで説明のための例示であり、いかなる個別銘柄の売買等を推奨するものではありません。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。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。

本文中の見解はリサーチ、投資助言、売買推奨ではなく、必ずしもABポートフォリオ運用チームの見解とは限りません。

【図表1】 韓国と中国が電子商取引市場を先導
オンライン・ショッピング販売の普及率(%)*



過去の実績は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。
2017年2月28日現在
*小売売上高に絡めるオンライン販売額(売上税を除く)
出所:ユーロモニター・インターナショナル, AB

モバイル決済も急拡大

新興国はモバイル決済の分野でも先駆者となっており、先進国を大きくリードしている。例えば、米国ではGoogleやアップルがそれぞれの決済プラットフォームを積極的に売り込んでいるにもかかわらず、モバイル決済は依然として普及が進んでいない。米連邦準備制度理事会(FRB)が2016年3月に実施した調査によると、米国のスマートフォン利用者のうち過去12カ月に端末を使って支払いをしたことのある人は4分の1に過ぎなかった。

対照的に、中国ではスマホ利用者のうち決済に端末を

使っている人の割合が86%に上がることが調査会社ニールセンの調べで分かった。中国の決済プラットフォーム大手アリペイは3億人近い利用者を抱えており、2015年の決済処理額は5,000億米ドルを突破した。アリペイは電子商取引市場の巨人アリババ傘下にあり、中国で最も人気のある決済プラットフォームだ(図表2)。航空券の購入から深夜に屋台で飲食した際の支払いまで、あらゆる決済に用いることができる。アリババや Tencentなどのインターネット企業は、オンライン決済を手掛かりに融資、保険、資産運用といった分野にも事業を拡大しようとしており、長期的には伝統的な銀行に対する挑戦者となる可能性がある。

【図表2】 中国の消費者はオンライン決済革命の最先端に
調査対象:中国の消費者1,000人

決済プラットフォーム	最も好まれている決済プラットフォーム	
	1位	2位
1. アリペイ	49%	25%
2. ウィーチャットペイ	9	28
3. 銀行カード	16	17
4. 現金	18	13
5. 中国UMS	4	7
6. QQウォレット	3	4
7. 百度ウォレット	2	3
8. アップルペイ	1	3

過去の実績は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。
2016年9月現在。主に中国の1級~3級都市に住む、幅広い年齢層、性別、所得水準にわたるスマートフォン利用者1,000人を対象とした調査に基づきます。
出所:ドイツ銀行

高成長市場に潜むリスク

こうした高成長分野におけるテクノロジーのイノベーションはリスクもはらんでおり、例えば先行企業であっても後発企業に敗退することがままある。インド最大のオンライン・ショッピング会社であるフリップカートの経験は、それを如実に物語っている。

フリップカートはアマゾン・ドット・コムがインド市場に参入する6年前の2007年に設立された。しかし、アマゾンは中国での失敗を教訓に、インドでは3年間に50億米ドルを投じてはるかに積極的な事業展開に乗り出した。強力な現地チームを作り上げ、今では国内100都市で同日配送サービスを提供している。フリップカートはアマゾンの脅威に立ち向かおうとしたものかなわらず、市場シェアを失い、株価も落ち込んだ。インド市場は依然として流動的で、今後5年間で約1億5,000万人の消費者がオンライン購入を始めると推定されるため、まだまだ状況が急速に変化する可能性がある。

新興国でイノベーションを追求

イノベーションは、新興国株式の投資家にとって大きな課題であるとともにチャンスをももたらす。真のパイオニア企業を見つけ出すには、標準的な株式評価指標を用いて成長力や収益性を調べることだけでは足りない。投資家は現地の消費トレンドや消費者の嗜好を深く理解すると同時に、当該企業の業界独自の評価基準に注目する必要がある。そうした基準は、一般的な指標よりもはるかに役立つことが多い。

例えば、一般消費者を対象とするインターネット企業を調べる上では、顧客の「生涯価値」を測ることがとりわけ重要となる。これは、顧客との取引関係が始まってから終わるまでの間に、企業がどれだけ収益を上げているかを判断する手掛かりとなる。そして、それはユーザーの獲得コストと定着率によって左右される。これを基準にすれば、インドにおける電子商取引のパイオニア企業のスコアは低く、売上や収益などの単位当たりの経済性の低さに悩まされていることが分かる。

企業の持続力を測る上では、参入障壁も重要な指標となる。フリップカートの例でも分かるように、新たに生まれた業界では競争環境が急激に変化する可能性があり、事業の命運を左右する要因となる。インドとは異なり、中国のインターネット分野における巨大企業は、政府の規制や強力なネットワーク効果をもたらす独特の資本構造のおかげで、外国勢との競争から強固に守られている。テンセントの傘下にあり、8億5,000万人近いユーザーを抱えるメッセージング・アプリのウィーチャットなどが例として挙げられる。

高成長分野や幅広い地域における勝者を予測することは容易ではない。昔からの考え方を問い直し、全く同市場はないということを認識することが、新興国のトレンドセッターを発掘する第一歩となる。そうした企業は、絶えずイノベーションを推進し、グローバルなリーダー企業となり、持続的な投資リターンへの創出に貢献するであろう。

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

<http://www.abglobal.co.jp>

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3.24%(税抜3.00%)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2.0304%(税抜1.8800%)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。

ご注意

アライアンス・バーンスタイン株式会社の運用戦略や商品は、値動きのある金融商品等を投資対象として運用を行いますので、運用ポートフォリオの運用実績は、組入れられた金融商品等の値動きの変化による影響を受けます。また、金融商品取引業者等と取引を行うため、その業務または財産の状況の変化による影響も受けます。デリバティブ取引を行う場合は、これらの影響により保証金を超過する損失が発生する可能性があります。資産の価値の減少を含むリスクはお客様に帰属します。したがって、元金および利回りのいずれも保証されているものではありません。運用戦略や商品によって投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なります。また、ご投資に伴う運用報酬や保有期間中に間接的にご負担いただく費用、その他費用等及びその合計額も異なりますので、その金額をあらかじめ表示することができません。