



新興国株式市場再参入の機会？



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



2016年8月18日

セルゲイ・ダバルチェンコ

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
ポートフォリオ・マネジャー

新興国市場では投資家の警戒感が消えていない。しかし、回復の兆しが強まるまで投資はできないものなのだろうか。アライアンス・バーンスタイン(以下、「AB」)では、今が新興国株式市場における新たな成長源を探し出す良いタイミングであると考えている。

2016年の最初の数カ月、新興国株式市場に関し過去数年間模様眺めを決め込んできた投資家は再び同市場に関心を寄せ始めた。MSCI エマージング指数は7月末現在で、年初来で11.8%のリターン(配当込み、米ドルベース)となっており、先進国株式をアウトパフォームしている。だが、月ごとのパフォーマンスはかなり不安定で、近年の株価急落の記憶を拭い去ることは難しい。持続的な回復が進んでいると宣言するのはまだ時期尚早であろう。

しかし、楽観できる理由もある。経済成長ペースは以前に比べ緩やかかもしれないが、最近はインフレ率が低下したおかげで、成長の質が多くの国で改善している。例えば、インドとフィリピンのインフレ率はそれぞれ5%、2%に低下し、実質所得の伸びを押し上げ、消費者の購買力を改善させている。コモディティ価格の下落はインドや中国といったコモディティ輸入国に恩恵をもたらしている。また、金利引下げの動きは幅広い国々に広がり、インドなど各国の経済を支える重要な要因となっている。

過去5年間の厳しい時期を経て、現在は投資家が新興国株式への資産再配分を検討すべき理由が数多く生じている。しかし、直ちに配分を増やすには、以前とは異なる考え方が必要となる。たとえ市場の回復ペースが加

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/2016/06/preparing-for-reentry-into-emerging-markets>

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。本文中で言及した資産クラスの過去のパフォーマンスは将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

当資料は、2016年6月22日現在の情報を基にアライアンス・バーンスタイン・エル・ピー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。当資料中の個別の銘柄・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ABI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。

速したとしても、単純に指数を買えば大きなリターンを獲得できた2002年や2007年のような力強い株高局面が再来するとは考えにくい。一方、明るい材料は、力強い成長分野を生み出し、再度新興国市場に足を踏み入れるための入口を提供する新たなトレンドが現れている。

消費支出の新たな形

消費支出の急速な伸びは、昔から新興国投資の重要な要素の一つであった。しかし、そうしたパターンは変化しつつある。かつて、一部の国では消費拡大は借入れの増加に支えられてきたが、例えばブラジルや南アフリカなどでは現在、消費者がすでに多額の負債を抱えており、新たな借入れ余地は少ない。

そのため、消費支出の伸びが平均を上回る市場を探し出すには、消費者の債務がかなり低い国に焦点を当てることが重要となる。例えば、フィリピン、コロンビア、ペルー、インドネシアなどでは、他の新興国に比べ国内総生産(GDP)に対する消費者の債務比率ははるかに低い。

消費のトレンドは国によって異なっている。ロシアでは伝統的な小売業者よりも低価格で商品を提供するハイパーマーケットが急速に拡大している。タイではコンビニエンス・ストアが盛況だ。中国では景気低迷を尻目に民間教育サービスに対する需要が拡大している。

中国を無視すべからず

多くの投資家にとって、中国の成長鈍化は投資意欲を損なう要因となる。しかし、そのアプローチには問題がある。世界第2の経済大国である中国は、単に無視すれば良いというものではなくなっている。同国の変化のプロセスを考慮し、投資の方向性を考えることが重要だ。

中国が世界経済の超大国として急速に台頭するのを支えてきた製造業やコモディティなどの「オールド」セクターが高成長の柱としての役割を失いつつあるのは間違いない。しかし、急速な成長を遂げている「ニュー・チャイナ」が存在し、経済全体の成長が鈍化する現在の環境においてもビジネスを拡大している。インターネット、ヘルスケア、教育サービスなどは、今後何年にもわたり平均以上の成長を続けるとみられる分野のごく一部に過ぎない。

世界市場のリーダーを探す

さまざまな領域で、新興国企業がそれぞれの業界で世界のリーダーとなったか、あるいはそうなりつつある。インドのタタ・コンサルタンシー・サービスズは、今や世界のITサービス市場における主要企業となっている。台湾セミコンダクターは圧倒的な市場シェアや最先端の技術を通じて世界の半導体受託生産業界をリードする企業となり、同業他社の中で最も高い利益率を誇っている。アスペン・ファーマケア・ホールディングスは、新興国市場におけるブランド医薬品および後発医薬品メーカーとして世界のリーダーとなりつつある。

これらの企業の多くは、世界の投資家にとって必ずしもなじみのある企業ではないかもしれない。しかし、新興国市場でビジネスを確立した企業や急成長している企業の一部が世界のトップに躍り出るのは時間の問題である。そうした企業を今見つけ出すことができる投資家は、極めて高い成長力を秘めた企業を非常に魅力的な株価水準で買い入れることが可能になる。

これらは、投資家が新興国の株式市場への復帰を検討する際に考慮すべき項目の一つに過ぎない。カギを握るのは、成長が低迷している環境においても魅力的な成長見通しを持った業界や企業を見極めることである。そうした企業の株価は、困難な市場環境が続いたとしても好調なパフォーマンスが期待できるほか、新興国株式市場が持続的かつ長期的な回復に向かう可能性に賭けるまたとない機会を提供してくれる。

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。