

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」～

※以下、アライアンス・バーンスタイン株式会社提供のレポートをご紹介します。

新興国は、中長期的に期待できる高い経済成長に加えて、現在の同地域の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て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

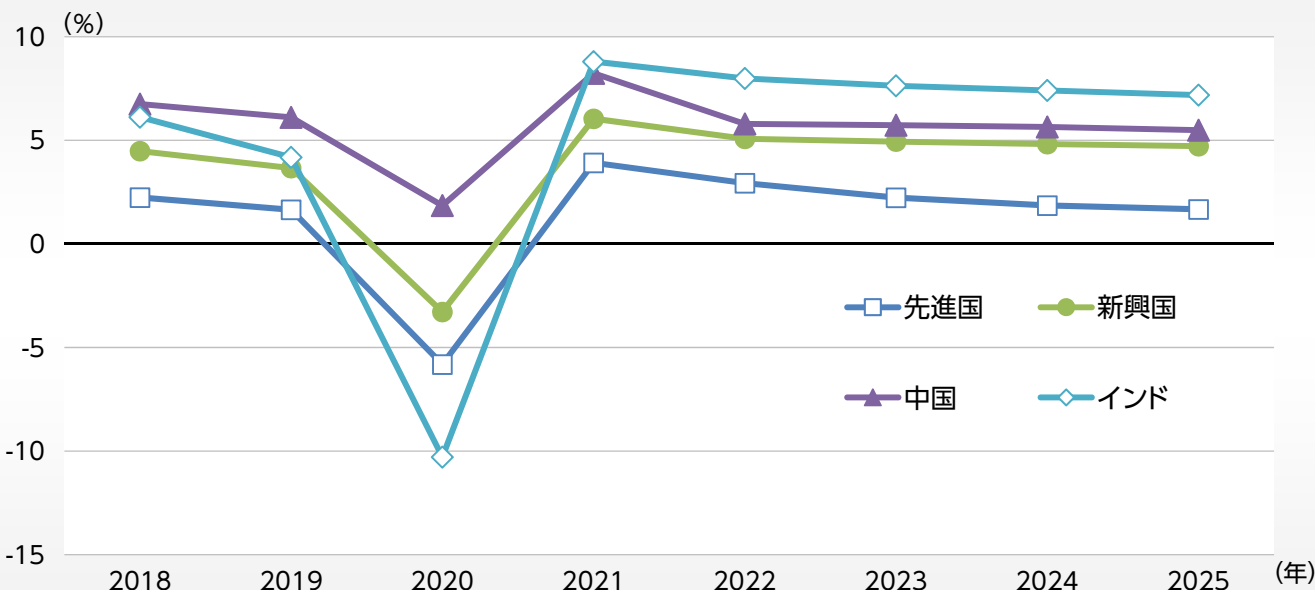
+ 追い風③:企業利益の回復タイミング

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(国内総生産)成長率はマイナス成長が見込まれています。
- + 一方、2021年の世界経済については、これまで打ち出された緊急経済対策の効果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を伴って、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見込まれます。

各国、各地域の実質GDP成長率実績と予想



期間: 2018-2025年、年次。インドは2021年、その他の国および地域は2020年以降が予想値

※注記および出所は4ページ下部をご覧ください。

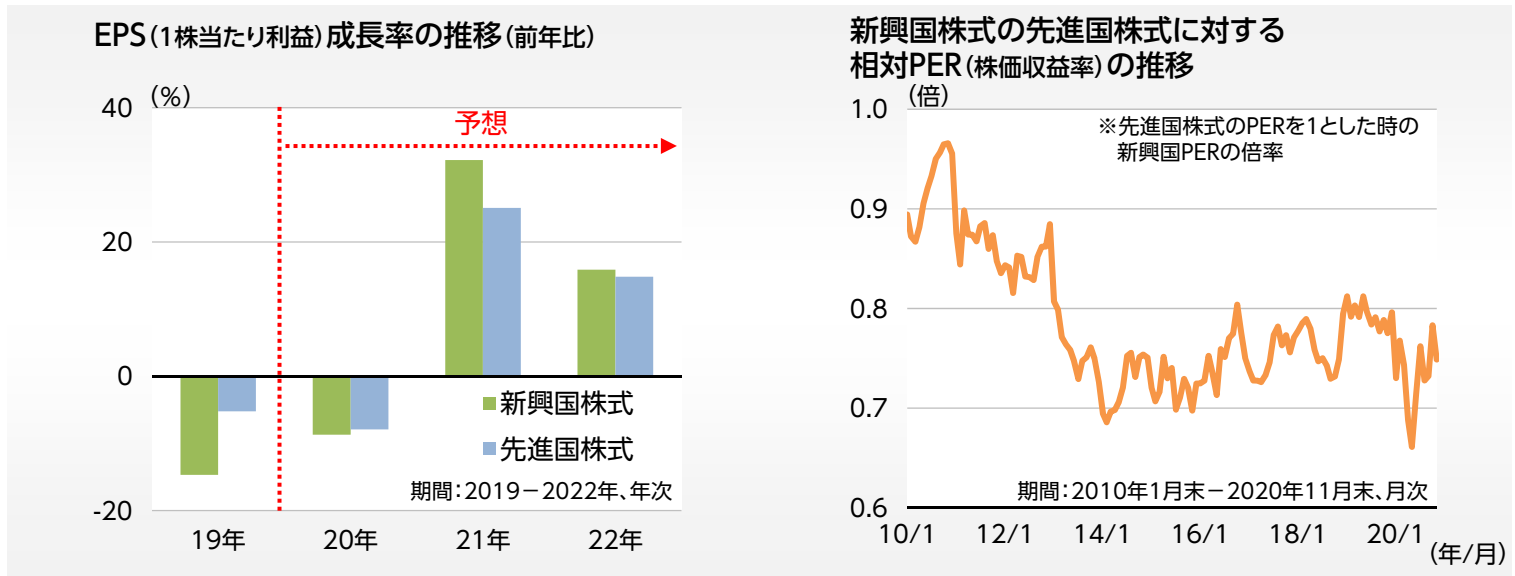
※上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

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」～

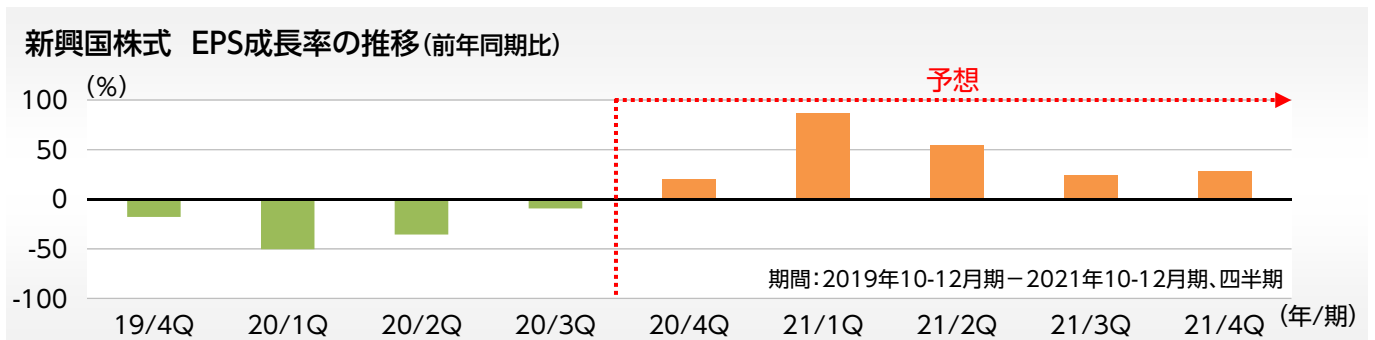
追い風②：より高い利益成長と足元の株価水準

- + 新興国企業は、経済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年にかけて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。
- + 一方で新興国の株価水準は、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で先進国株式より魅力度が高く、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。



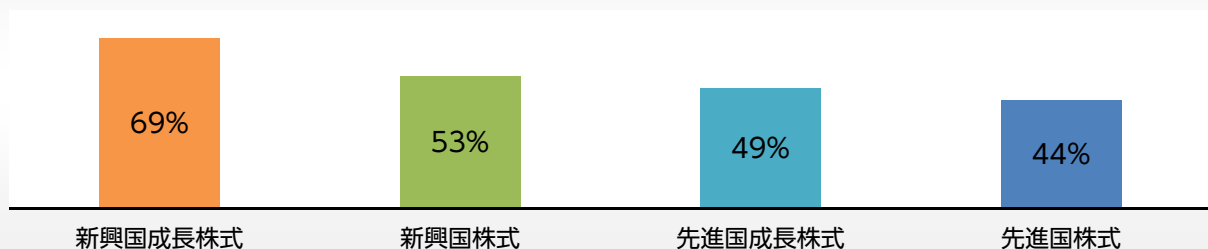
追い風③：企業利益の回復タイミング

- + 新興国企業の利益は、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。しかし中国などで経済活動が早期正常化したことなどから、2020年第4四半期から増益基調に反転すると予想されています。
- + 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、足元はV字回復の転換点とも考えられます。



- + 特に新興国成長株式は、新興国株式全体や先進国成長株式よりも高い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。

2022年の新興国と先進国の各株式指数の予想EPS成長率(2020年比)



※注記および出所は4ページ下部をご覧ください。
 ※上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

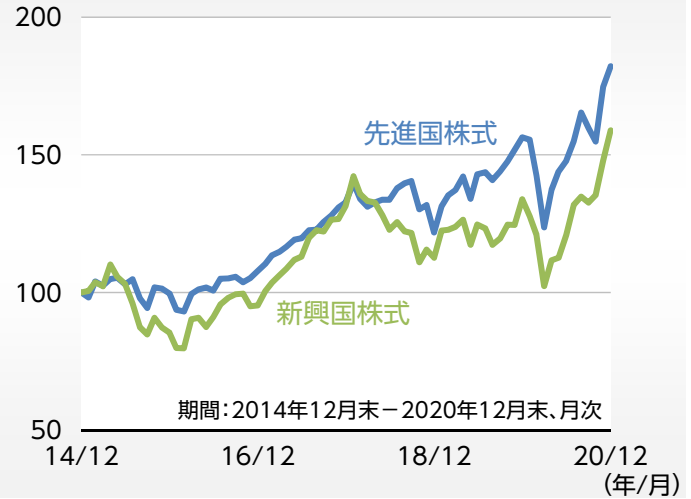
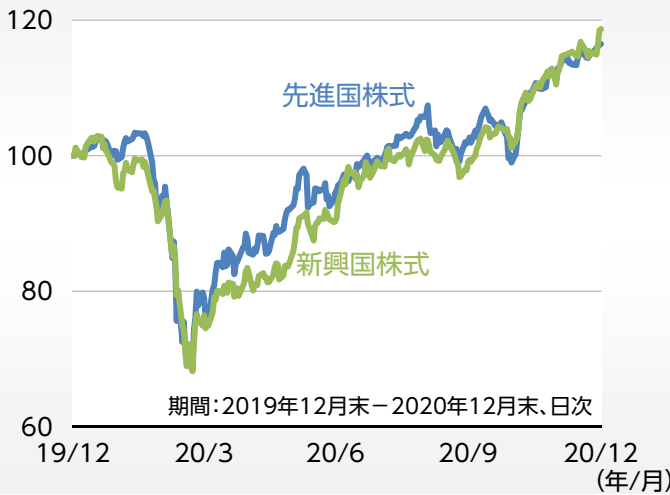
2021年 新興国株式市場の見通しと投資機会

～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」～

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。
- + 2020年のリターンは、新興国株式・先進国株式ともに同程度ですが、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(グラフの起点を100として指数化)



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」とも言える新興国域内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、かつての「世界の工場」としての第二次産業中心の経済から、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



28億人
2020年



34億人
2030年

- + 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

先進国よりも急速かつ大胆な変革が進行

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

※注記および出所は4ページ下部をご覧ください。

※上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

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」～

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
インドネシアや マレーシア	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

- + 米国でバイデン新政権が始動しましたが、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。
- + 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を進めており、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。

各ページの注記および出所

■1ページ

出所: IMF (国際通貨基金)「世界経済見通し2020年10月」、AB(アライアンス・バーンスタイン)*

*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。

■2ページ

※新興国成長株式:MSCIエマージング・マーケット・グロース・インデックス、

新興国株式:MSCIエマージング・マーケット・インデックス、

先進国成長株式:MSCIワールド・グロース・インデックス、

先進国株式:MSCIワールド・インデックス

※予想値は、ブルームバーグのコンセンサス予想。

※「新興国株式の先進国株式に対する相対PER(株価収益率)の推移」は、新興国株式のPERを先進国株式のPERで割って算出。

出所:ブルームバーグ、AB

■3ページ・上段

※新興国株式:MSCIエマージング・マーケット・インデックス(配当込み、米ドルベース)、先進国株式:MSCIワールド・インデックス(配当込み、米ドルベース)

出所:ブルームバーグ、AB

■3ページ・下段

※AB試算による予想値。

出所:AB

【ご留意事項】

- 当資料はアライアンス・バーンスタイン株式会社の情報を基に三井住友トラスト・アセットマネジメントが投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- ご購入のお申込みの際は最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替変動リスクを伴います。)に投資しますので基準価額は変動します。したがって、投資元本や利回りが保証されるものではありません。ファンドの運用による損益は全て投資者の皆様へ帰属します。
- 投資信託は預貯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等の保護の対象ではありません。また、証券会社以外でご購入いただいた場合は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。
- 当資料は信頼できると判断した各種情報等に基づき作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、今後予告なく変更される場合があります。
- 当資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータに基づき作成したものであり、将来の成果を示唆あるいは保証するものではありません。
- 当資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他の一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。