

2021年新興国株式市場見通し

新興国市場：好調な一年、好調な見通し

“2020年の試練は構造的な優位性など新興国市場に有利な長期トレンドを浮き彫りにし、2021年に向けて良い前兆であったとみられます。こうした環境下で、様々な市場が同時にそれぞれもしくはひとまとまりになって魅力的な投資対象となり、これまでにない投資機会をもたらすとみています。”

マンラジ・セクホン、CFA

フランクリン・템플トン・エマージング株式グループ

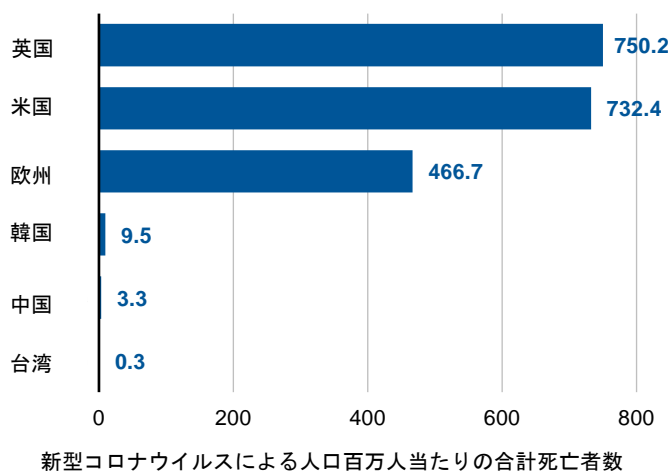
最高投資責任者(CIO)

2020年は文字通り、そして比喩的にも試練の年となり、「セーフヘイブン(質への逃避、安全資産)」などの用語が目立ちました。国、セクター、企業の間で新型コロナウイルスによる優勝劣敗が鮮明になり、予想を困難にするケースも見られました。公衆衛生、経済的影響、株式市場という点で、とりわけ東アジアの主な新興国市場が他の国を大きく上回るパフォーマンスを示してきたことは明らかです。

東西分断

新型コロナウイルスによる人口百万人当たりの合計死者数

2020年11月13日時点



出所: Our World in Data、欧州疫病予防管理センター(ECDC)の「Situation Update Worldwide」。重要なデータの提供先については www.franklintempletondatasources.com をご参照ください。

これまでのところは、主に新型コロナウイルスの感染拡大第1波の影響が世界の経済や市場に表れています。ロックダウンや行動制限、短期的なサプライチェーンや消費の停滞などにより国内総生産(GDP)は大きく落ち込みました。

2021年は、新型コロナウイルスの感染拡大第2波の影響が一段と明らかになると予想しています。パンデミックの影響を和らげるために世界各国で異例の経済対策が実施されたことから、それによる財政・金融面のマクロ経済リスクなどが顕在化するとみられます。また、国内や国家間の問題として不平等が世界中で深刻化しており、政局が不安定に陥るリスクが高まっています。東アジアの新興国市場をはじめとして2020年のダメージを最小限に抑えることができた国はこうしたリスクから影響を受けにくい状況にあります。

我々は2021年も新型コロナウイルスの蔓延は続く予想しており、ワクチン開発の見通しは明るさを増していますが、開発と並んで大規模な製造・流通という問題が試練として立ちはだかっています。したがって、我々は新型コロナウイルスは引き続き様々な国で散発的に発生し、景気や市場の回復トレンドに変動をもたらすと予想しています。

強さに引き付けられる

東アジア主導で景気回復が新興国市場全般に広がる中、収益見通しは改善し、市場のパフォーマンスに幅広く影響をもたらしています。多くの企業が足元のパンデミックを乗り切っており、コロナ禍の勝ち組として広く認識されるだけでなく、コロナ禍を経てさらに競争優位を高めるとみられます。コロナ禍は優良企業の本質的価値に影響を及ぼしましたが、その影響は短期的かつ限定的で、優良企業はそこから大きく修正しており、我々は引き続きそうした優良企業の回復ペースを注視しています。

東アジアはなお世界の市場をけん引する立場にあります。2020年はGDPでプラス成長を達成するのは、イノベーションとデジタル化により国内経済の多角化を進めている中国だけと予想されます。足元の市場再編や国内消費の拡大により恩恵を受ける立場にある優良企業が引き続き台頭するものとみています。台湾と韓国はITのハードウェアの構造的な拡大やテクノロジー分野の世界的なサプライチェーンの分散化により恩恵を受けています。

誰が米国の大統領になろうと、中国と米国の地政学的緊張関係は今後も強い逆風となり続ける見通しです。これによりテクノロジー分野で両国間のデカップリングが生じるつつありますが、中国の金融市場は自由化が進んでおり、外国人の保有比率が高まっています。中国が国際的な指数に組み入れられたことから、中国では債券市場への資金流入が拡大するとともに国内の中国A株への投資家の関心も高まっています。

米国の次期政権は建設的な路線にシフトする可能性があります、長期的な戦略的緊張関係は続く見通しです。それでも米国企業は成長と発展を続け、販売先や調達先として中国に依存せざるを得ず、最終的に米国の政策は中国に左右されると予想されます。

次回の景気回復の波

ASEAN(東南アジア諸国連合)地域とインドは新型コロナウイルスからの正常化という点で出遅れていますが、徐々に経済活動を再開しており、ウイルス耐性が比較的強い若年層を多く抱える有利な人口構成がマクロ経済の回復を後押ししています。規制変更や世界的なサプライチェーンの分散化により海外直接投資も改善しつつあり、大きく落ち込んだ消費が持ち直す余地が大きいことも長期的には好材料となっています。

インドでは新型コロナウイルスの感染が拡大していますが、死亡者数は抑えられており、経済活動の再開も続いています。従来型のビジネスモデルの混乱が一部の企業に重くのしかかっていますが、我々はインドのテクノロジー・サービス企業には好影響をもたらすと予想しています。ここ数年間にわたり成長鈍化と利益率の低下により概ね蚊帳の外に置かれてきたITサービスセクターも集客力の向上や構造的なコスト削減の取り組みが貢献しています。インド政府が国産や輸入代替政策に乗り出す中、インドの製造業は復活し、世界的なサプライチェーンの分散化も進められていることから、電子、防衛、自動車部品、医薬品などの製品分野で需要が拡大する可能性があります。金利低下と流動性の改善により信用の逼迫も正常化し、銀行に好影響をもたらすとみられ、我々は銀行セクターの先行きについては前向きな見方をしています。また、インドにおけるマイナスの実質金利は今後、景気や市場にとって強力な下支え要因となると考えます。

中南米では新型コロナウイルス感染拡大をきっかけに低金利とデジタル化の流れに拍車がかかっています。同時に、製造業のサプライチェーンの世界的な大幅な回復を受けて金属価格は上昇しており、長らく投資不足や通貨安に見舞われてきた同地域の鉱業を後押ししています。政局が騒がしいブラジルでも、重要な経済改革への取り組みが続けられており、もともと高かった実質金利は構造的な下降局面に

入っています。中央銀行も政策金利を過去最低水準まで引き下げ、融資の再交渉・再編のコストは低下しており、これをきっかけに長期的に信用が拡大する可能性があります。ブラジルは融資の利用率が他の多くの国の水準を大きく下回っており、今後数年間にわたり上昇する余地があり、金融セクターの先行きを後押ししています。大まかに言えば、マイナスの実質金利はブラジルの成長見通しにとっては構造的な追い風となります。また、投資の「株式化」の長期トレンドが金融サービス業界に恩恵をもたらすとみえています。

しかし、経済対策による債務の増加に加え、政治が細分化される環境下における経済改革の継続をめぐる不透明感が広がるなど、ブラジルでは試練は続いています。これにより長期金利に上昇圧力がかかる恐れがあります。ロックダウンにより影響を受けた人々を対象とするコロナ対応緊急支援金が年末に打ち切られる予定となっていることも景気回復に水を差す可能性があります。

近年は低迷が続いている新興国市場のひとつである南アフリカでも楽観できる理由があります。シリル・ラマポーザ大統領の下で見通しは改善しつつあり、インフラ計画、再工業化の支援プログラム、歳出削減(公務員給与の凍結が柱)、腐敗対策など多くの経済改革や公共支出の見直しが打ち出されています。ただし、虹の国では期待外れに終わることもあります。

明るさを増す未来

2020年の試練は構造的な優位性など新興国市場に有利な長期トレンドを浮き彫りにし、2021年に向けて良い前兆であったとみられます。東アジアの主な市場はコロナ禍への耐性を示しており、さらに、ニューエコノミーへの長期シフトの波に乗ることができれば、来年も引き続き底堅さを示すと予想されます。インドやブラジルなど出遅れている国もマイナスの実質金利(とブラジルでは通貨安)という異例の金融緩和環境や足元の改革への取り組み、生産余力による恩恵を受け、成長力は押し上げられる可能性が高くなっています。

このように景気回復が広がることにより2021年の収益見通しは引き続き改善し、短期的戦術的な観点からも構造的な観点からも新興国市場全般に魅力的な投資機会がもたらされると予想されます。こうした環境下で、様々な市場が同時にそれぞれもしくはひとまとまりになって魅力的な投資対象となり、これまでにない投資機会をもたらすとみえません。

リスクについて

すべての投資には、元本の割り込みの可能性を含むリスクが伴います。株価は、個別企業、特定の産業、業種、市場環境全体などの影響により急速かつ大幅に変動する場合があります。外国証券への投資には為替変動、経済不安や政治情勢の変動など特別なリスクを伴います。新興国市場とりわけフロンティア市場の投資では、同じ要因に関連してのリスクが増大する一方で、市場規模や低流動性に関連したリスクや証券市場を支える法制度、政治・経済構造、社会基盤の未整備といったリスクも伴います。そのような枠組みは通常フロンティア市場では特に未整備であり、極端な価格変動や低い流動性、貿易障壁、為替管理の悪化の可能性といった様々な要因があることから、新興国市場に関連するリスクがフロンティア市場では拡大します。

重要事項

当資料は一般的な情報提供のみを目的としたものであり、個別の投資助言または証券の売買、保有、または投資戦略の採用に関する推奨や勧誘を行うものではありません。また法律上、税務上の助言を行うものではありません。

当資料のなかで示された見解ならびにコメント、意見、分析は、当資料作成時点のものであり、事前通知なしに変更される可能性があります。当資料で提供された情報は、すべての国、地域、市場に関するすべての重大な事実に関する完全な分析を目的とするものではありません。

当資料の作成には、第三者を情報源とするデータが使用されている可能性があります。フランクリン・templton(「FT」)は当該データに関して独立した照合、検証、監査は行っていません。FTは、本情報の利用によって生じたいかなる損失に対しても一切、責任を負いません。当資料のコメント、意見、分析に対する依拠については、利用者ご自身でご判断ください。

金融商品、サービス、情報はすべての管轄区域で入手可能なわけではなく、米国以外では、他のFT関連会社および/または現地法および規則が承認するその販売会社によって提供されます。個別の管轄区域における金融商品およびサービスの提供に関する詳細な情報については、専門家の助言を受けることをお勧めします。

詳細につきましてはwww.franklinresources.comをご覧ください。
CFA® 及び Chartered Financial Analyst® はCFA協会の米国における登録商標です。

<当資料のお取扱いにおけるご注意>

- 当資料は、情報提供を目的として、フランクリン・templton(フランクリン・templton・リソース・インクとその傘下の関連会社を含みます。)の資料をもとに、フランクリン・templton・インベストメンツ株式会社が翻訳した資料であり、特定の金融商品取引の勧誘を目的とするものではありません。
- 投資信託は値動きのある有価証券(外貨建資産には為替リスクもあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本は保証されているものではありません。
- 投資信託は預貯金ではありません。したがって、元本は保証されておらず、投資した資産の減少を含むリスクがあることをご理解の上、お申込み下さい。
- 投資信託は預金等や保険契約と異なり、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、登録金融機関を通じてご購入頂いた場合は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。
- 当資料は各種の信頼できると考えられる情報源を元に作成されていますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料中、記載されている内容・数値・図表・意見・予測等は、本資料作成時点のものであり、将来の市場動向、運用成果等を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。
- 当資料にかかわる著作権その他の一切の権利は引用部分を除き当社に帰属します。当資料の一部又は全部の無断での使用・複製は固くお断りします。

フランクリン・templton・インベストメンツ株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第391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
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

