



エマージング資産；慎重ながらも前向き

ロシア・ウクライナ紛争が3ヶ月目に突入する中、戦争と市場の関係についての疑問は続いています。エマージング株の専門家である Guido Giammattei から、この紛争がエマージング市場にどのような影響を与えるのか、投資機会にどう転換されるかという点についての考えをご紹介します。

過去の歴史から紐解く、紛争時における投資について

過去のイベントを見てみると、紛争によって構造的なトレンドが変化することはほとんど無く、当初の反応は一時的なもので終わり、紛争が終結する、もしくはまだ終結する前においてさえも、反転する傾向が見られます。過去の例と同様に、米ドル高と原油価格の上昇というこの紛争がもたらした動きは、リスクが正常化する中で反転する可能性があります。

ウクライナ情勢がもたらした影響について

食品価格の上昇については注視しています。この点においては、2つの直接的な影響が見られています。ひとつは、ウクライナとロシアは世界有数の小麦、大麦、その他の主要農産物の生産国、輸出国であることです。もうひとつはベラルーシが肥料の最大生産国であることで、経済制裁による供給減と、生産における主要投入材となるガス価格が高騰していることで、肥料価格は大きく上昇しています¹。一部の農家は現状のコストで肥料を手に入れることが出来ないことから、収穫量は減少し、食品供給と価格の状況悪化につながっています。

FAO食料価格指数は、「アラブの春」の最中にあった2011年よりも高い水準にあります。スリランカ、パキスタン、ペルー、エジプトといった経済規模が小さく、脆弱な国においては、食品価格上昇によって経済的な、さらにある程度の社会的な不安定さがもたらされ始めています。社会不安は政治不安に直ぐに至ります。供給が元の状態に戻らなければ食品インフレが起こり、エマージング国では飢餓の問題が深刻化するかもしれません。先進国では消費支出の10%程度が食品に充てられていますが、エマージング国においては、その比率は35%となっています²。

現状において投資家が着目すべき、もしくは回避すべきエリア

現状におけるキーワードは「価格決定力」であると考えています。インフレが全くなかった10年間を経て、次の10年間は高インフレという特徴になるでしょう。こうした環境、特に転換期においては、強い価格決定力を持つビジネスに投資をすることが重要になると考えています。

株式投資における投資機会

インフレが高止まりし、金利が上昇する中では、レバレッジが低く、コスト面で商品へのエクスポージャーが抑えられており、高い市場シェアを持ち、資産が軽く、代替が難しい独自の商品を持っているビジネスを選好します。つまるところ、強い価格決定力を持つ企業への投資を探って行きます。

投資妙味のあるセクター

一般的に強い価格決定力を持つセクターは生活必需品である傾向が見られます。また、テクノロジー株も目立った下落が見られたことで、EPS（一株あたり純利益）予想は割安となっており、バリュエーションはかなり改善していることから、今年後半に投資チャンスが見られるかもしれないと考えています。

一部のアナリストはグローバリゼーションの終わりを予想しているが、エマージング市場への投資比率は削減されてしまうか

2019年にはトランプ政権における貿易戦争、2020年及び2021年には新型コロナ、そして足元ではロシア・ウクライナ紛争というイベントが起きています。こうした3年間にあって、グローバリゼーションに対しては過度にネガティブな見方をしてしまいがちです。しかし、少なくとも足元の証拠だけを見れば、逆の状況であることが分かり、グローバル貿易は過去最高額となる6兆米ドルに上ります³。ロシアは孤独への道を選んだ、珍しいエマージング国です。今後10年間を見据えた時、グローバリゼーションが終焉するとは考えていませんが、グローバル貿易の構造変化が見られる可能性はあると考えています。

このことによる実際の影響

最初に、地域または商品やテクノロジーを起点とした貿易ブロックに変化が見られるかもしれませんが。貿易量は増えるでしょうが、こうしたブロックの中で行われる可能性があります。次に、工業オートメーション、クラウド・インフラ、人工知能やスマート・マニュファクチャリングといったトレンドが、製造業のサプライ・チェーンの再形成に繋がるかもしれません。なぜなら、企業は生産のために賃金が低コストの国に頼らなくて良くなるからです。このことで、現在の勝者と敗者が変化する可能性はありますが、グローバル化の終焉に至ることはないと考えています。

概して、エマージング市場に対する長期的な見通しは前向きで、エマージング資産がアウトパフォームする魅力的な投資機会が存在していると考えています。

出所：1. UBS 2022 2. HSBC 2022 3. <https://unctad.org/news/global-trade-hits-record-high-285-trillion-2021-likely-be-subdued-2022>

ディスクレーマー

当資料は、RBC Global Asset Managementの一部であるRBC Global Asset Management (UK) Limitedによって提供された情報を元に、RBC Global Asset Managementの関連会社であるブルーベイ・アセット・マネジメント・インターナショナル・リミテッドが編集したものです。当資料は受領者への情報提供のみを目的としています。当資料の全部または一部を複製することはできません。また、RBC Global Asset Managementの同意なしに他人に配布することもできません。当資料は、証券またはその他の金融商品の売買または投資戦略への参加の申し出を勧誘するものではなく、税務または法律上の助言として解釈されるべきではありません。ここに記載されているすべての製品、サービス、または投資がすべての法域で利用できるわけではなく、地域の規制および法的要件により、一部は限定的にのみ利用できます。

過去の実績は将来の結果を示すものではありません。このレポートに含まれる情報は、RBC Global Asset Managementおよび/またはその関連会社によって、信頼できると思われる情報源から編集されていますが、その正確性、完全性、または正確性について、明示または黙示を問わず、表明または保証は行われません。すべての投資で、投資額の全部または一部が失われるリスクがあります。

この資料には、RBC Global Asset Managementの現在の意見が含まれており、特定のセキュリティ、戦略、または投資商品の推奨を意図したものではありません、またそのように解釈されるべきではありません。特に明記されていない限り、ここに記載されているすべての情報と意見は、このドキュメントの日付時点のものです。ここに記載されているすべての情報および意見は、予告なしに変更される場合があります。

RBC Global Asset Management (RBC GAM) は、カナダロイヤル銀行 (RBC) のアセットマネジメント部門であり、RBCグローバルアセットマネジメント (US) Inc. (RBC GAM-US)、RBC Global Asset Management Inc、RBC Global Asset Managementが含まれます。(UK) Limited、BlueBay Asset Management LLP、BlueBay Asset Management USA LLC、およびRBC Global Asset Management (Asia) Limitedは、別個ですが、関連する企業体です。

RBC Global Asset Management (UK) Limitedは、金融行動監視機構によって認可および規制されています。

®/™ Trademark(s) of Royal Bank of Canada.

以上

