

KAMIYAMA Reports vol. 69

アジア出張報告： 投資機会を再発見

チーフ・ストラテジスト 神山 直樹



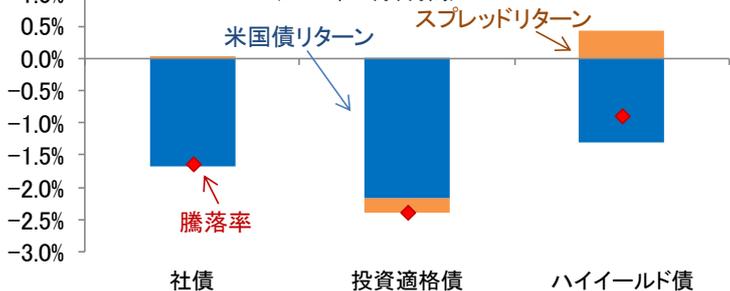
- アジアのクレジット市場は安定的
- シンガポールなどの REIT も投資の機会に
- マレーシアなどを含む分散投資の意義

アジアのクレジット市場は安定的

1月9～13日、シンガポールとマレーシアの投資環境を視察する機会を得た。結論として、アジアのクレジット市場や不動産・REIT市場に投資機会があると感じた。

米国大統領選挙のアジア債券に対する影響

(2016年11月、月間)



※JPモルガン アジア・クレジット・インデックス(米ドル建て)の券種別指数で計算
(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

*上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

ハイイールド債は割高で、投資対象としては投資適格債が相対的に選好されるとみている。

現地でアジア債券運用の大手である日興アセットマネジメント・アジアのアジア債券運用チーム(サルマゴ氏)によると、米国大統領選挙後の金利上昇時に、アジア社債の利回りは米国債と同程度上昇したが、クレジットスプレッドに変化はなく、ハイイールド債にいたってはクレジットスプレッドが縮小(価格は上昇)しており、相対的に良い運用成果になったという。

先進諸国など他市場と比べると、アジアは経済成長率が高く、かつ企業の健全性などから安定的と期待され、ハイイールド債のデフォルト率も低い傾向にあるとのことだ。ただし、現時点の運用担当者の判断では、

また、一般的に、アジアのクレジット市場は中国経済の不透明さなどから、不必要に敬遠される傾向(アジアプレミアム)が残っているようだ。しかし、中国において不良債権がなかなか減らないという問題はあっても、主力銀行が危機に陥る可能性は低いとみている。資本は強固であり、過去と比べてリスク管理がしっかりなされており、政府のサポートも強いからだ。

アジアのクレジット市場は、アジア域内の投資家が多いことから相応の需要が見込まれていることに加え、流動性の高い米ドル建ての市場も拡大傾向にあるなど、比較的安定しているようだ。マイナス金利環境にある日本からの投資先として、現地のプロの見方を取り入れながらアジアのクレジット市場に投資する機会を探すことも、投資先の選択肢の一つと考えられよう。

シンガポールなどの REIT も投資の機会に

シンガポールでは、不動産市場に底打ちの兆しがある、とみている。これまでを振り返ると、欧州危機後の2013年から上昇傾向にあったオフィス賃料は、2015年初から、中国経済の見通しの弱まりや世界的な金融機関への規制強

化による活動の弱まり、オフィスの供給過剰懸念などから下落傾向となり、その後 2016 年中ごろから下げ止まりの兆しがみられる。

シンガポールのオフィスの供給は、政府が不動産市場に関与していることから、ある程度コントロールされているが、需要が低迷していれば供給過剰になりやすく、需要が回復すれば供給不足になりやすい。一方で、オフィスの需要は、特に金融機関の動向に影響されやすいようだ。リーマン・ショックや欧州危機と続いた金融システムの危機と、その後規制が強化されたことで、シンガポールに進出する金融機関の動きが鈍くなった面はあるが、米国のトランプ新大統領の政策が規制緩和的であることから、今後は需要の拡大が期待されるだろう。

シンガポールのオフィスビル群



マレーシアの商業ビル群



アフィン・ホワン・アセットマネジメントにて

マレーシアなどを含む分散投資の意義

当社が日本株運用を委託されるなどで関係の深い、マレーシアの大手運用会社アフィン・ホワン・アセットマネジメントとそのグループでイスラム型資産運用に強いアイマン・アセット・マネジメントによると、投資信託でも従来型の運用資産に加え、イスラム金融に則った運用資産に資金流入している。イスラム金融では、お金がお金を生むという金利の概念ではなく、あらかじめ定められた割合に基づき配当という形で分配する方法で、資金調達と運用を行なう。



マレーシアの主要銀行にて

興味深い点は、イスラム金融に則った投資商品は、必ずしも宗教的な理由だけで保有されるのではなく、景気変動に左右されにくいディフェンシブな商品といったイメージで、新規資金が集まっているということだ。世界では、さまざまな金融商品が、それぞれの環境に応じて組成されている。これを投資機会として検討し、景気循環や地域による成長のぶれ(変動)を平準化する機会を探すことは、投資家にとって重要なポイントと思われる。

マレーシア経済は、石油や天然資源価格の動向に影響を受けて生産活動が左右されるが、足元、価格下落は一段落するとみられることから、生産活動は安定しやすくなるだろう。先進国中心の経済回復は、一般に、生産ラインとして、もしくは天然資源供給国として新興国に対して良い影響を与えるだろう。一方、マレーシアも含むいくつかの新興国では、政治的なスキャンダルが政府の指導力に暗雲を投げかけることもある。これは経済分析などでは分析することが難しい。したがって、運用担当者は、地政学的な分析の成果を経済予想と結び付けていく努力が必須となる。

PDF ファイルおよびバックナンバーは、日興アセットマネジメントのホームページでご覧いただけます。

また、facebook やツイッターで発行をお知らせいたします。

<http://www.nikkoam.com/products/column/kamiyama-reports>

facebook <https://www.facebook.com/nikkoam> Twitter https://twitter.com/NikkoAM_official

■当資料は、日興アセットマネジメントが投資環境などについてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。