

KAMIYAMA Reports vol. 112

アジア出張報告: アジアのダイナミズム

チーフ・ストラテジスト 神山 直樹



- ・ 世界の投資家の視線
- ・ アジアのダイナミズムを確認: 中国の成長が背景
- ・ マニラで見たフィリピンの可能性

世界の投資家の視線

5月14～18日にシンガポールとフィリピンを訪れ、シンガポール、中国、フィリピンなどの企業の戦略担当者やアナリストから、成長戦略などについて幅広くヒアリングする機会を得た。投資家の会議では、シンガポールや香港在住のアジア株式や債券の運用担当者が多かったが、米国や欧州、豪州などからも集まっていた。中国経済の拡大がもたらす成長機会には、引き続き前向きな意見が多かった。貿易摩擦や地政学リスクには重大な注意が向けられていたものの、金利や経済政策を含む経済実態が投資をする上ではより重要、という考えが共有されていた。

シンガポールで行われた投資家の会議



(筆者撮影)

米国や欧州の元政府高官などから、最近の貿易摩擦、シリアやイランなどの地政学リスク、さらに米国の政治情勢などについて次々と報告された。総じて、トランプ政権のやり方がこれまでの世界政治の常識などに従っていないという意味で批判的で、予想の困難さを伝えるものであった。

一方で、エコノミストなどからは、地政学リスクや貿易摩擦のGDP成長率などに対するインパクトが意外に小さい、ということも述べていた。これは筆者の考えに近い。結局、経済の先行きの相当部分は、例えば米国の長期金利の動向に加え、世界主要国の消費や設備投資などに関係する。貿易摩擦についても、政治的には大きく取り上げられるが、経済的にそれほど大きなインパクトを与えていないし、(リスクはあるが)そうなるとは予想していない。

アジアのダイナミズムを確認: 中国の成長が背景

経済成長に対して貿易摩擦や地政学リスクがそれほど大きな影響を与えない、世界経済をけん引する米国の経済状況が良好、となれば、アジアが持つ成長のダイナミズムが、投資先として注目され続けることは適切だと思う。シンガポールの商業地域に投資するREITは、eコマース(電子商取引)が成長しているにもかかわらず、消費の拡大で商業施設の賑わいは続くとみていた。また、投資先をオーストラリアなどに加えて、香港や中国国内にも広げていく可能性を示唆していた。

さらに、中国企業の成長性にも注目していた。深セン、香港、マカオから広州に広がるビッグベイエリア(粵港澳大湾区)で住宅供給を手がける不動産企業は、ハイテク企業などへの就業者の増大で同地域への人口流入が続き、今後住宅需要が強いとみているほか、深セン市街の高度化、例えば地下鉄駅の駅ビルの複合開発(住宅、店舗、オフィスなど)に参画するなど、成長機会にあふれていると述べていた。それゆえ、成長機会を求めて他地域まで進出する必要はなさそうだ。また、漢方薬の企業は、消費財以外にも病院向け医薬品を供給するために、先行する日本企業と技術提携するとの話題を持っていた。拡大する中国の消費市場・高齢者市場に健康食品の販売が伸びているところに、より高度な商品供給の機会も加わることになる。生命保険会社は、保険契約者が増加傾向にある成長期にあつて、人工知能(AI)を導入して保険請求者との連絡を効率化する、と述べていた。企業の成長と最新技術との出会いが、さらに効率的な成長を生み出す可能性を高めることになる。テクノロジーが蛙飛びの発展を促す一例といえそうだ。

一方、銀行業の不良債権削減については、粛々と進むとみられていた。GDPに占める負債総額は減っていないが、まずは問題の所在を明確にし始めているようだ。つまり、これまで融資平台や理財商品といった「シャドーバンキング」で行われてきた、資金不足で苦しんでいる地方政府プロジェクトの資金調達手段が、スワップなどを通じて地方債券に置き換わり始めている。いわゆる国営企業改革(実際には地方政府系企業の改革)も、付加価値を生み出さないプロジェクトの中止や、新規案件を見送る(量から質へ)ようにしているようだ。

総じて、アジアの成長機会は中国の成長と切り離せないと考える。しかし、中国の北京的改革(不良債権処理など)も、深セン的改革(IT産業の集積と成長、ブランド構築など)も、質的な中国の発展につながっているようにみえる。そして、中国周辺のアジア諸国もその恩恵を受ける状態が続くだろう。

マニラで見たフィリピンの可能性

フィリピンのマニラでも、中国は成長ドライバーの一つのようだった。統合リゾート3社の話を伺ったところ、観光客は韓国からが最も多いが、最近では、ドゥテルテ大統領の下で関係が改善した中国からの観光客も増えており、これが成長の要因になっているとのことだ。

マニラ市近郊の開発待ちの土地



(筆者撮影)

マニラ市にある統合型リゾート(カジノ、ホテル、コンファレンスなどを併せ持つ施設)を3つ訪問した。カジノの売上は、地元の消費者に加え、観光で訪れる韓国・中国・日本人などからも得られる。中国などから裕福な観光客が増えることは成長の要因となろう。宴会場もビジネス用途や結婚披露宴(マニラでは通常200人程度招待すること)、国際会議などに利用されている。

左の写真のように、開発余地も残されているが、カジノのライセンス申請が凍結されているため、これからは商業施設やホテルなどの開発が見込まれている。現在はインフラ不足による交通渋滞などの問題はあるが、商業施設開発や高速道路の充実、地下鉄工事などが予定されており、地元の消費拡大も進むと期待されている。

このほか、旅客数増加に伴って成長する機内食や機体整備関連の企業も、これからの成長加速を期待していた。中所得国の罠に陥り、(下請けではない)自前の付加価値の高い産業の成長が必要とされるアジア諸国だが、中国の成長を背景に、消費(あるいはリゾートの立地)が飛躍の要因となり得る可能性をみた。

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