

invested in insights.

eastspring
investments

A Prudential plc (UK) company



ダイナミックなアジア経済 へのグロース株投資

**John Tsai**グロース株式運用部門ヘッド
イーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）**Arthur Chai**ポートフォリオ・マネジャー、アジア・グロース株式運用チーム
イーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）

ポイント

- **アジア経済は、地経学的な分断、技術的ディスラプション(創造的破壊)などの新たな課題に適応しつつあります。これが将来のアジアの成長を形成し、世界で最も急成長を遂げる同地域の地位を維持することにつながることでしょう。**
- **アジアは域内の国・地域によって経済情勢が異なり、多様性を有するため、投資家は異なるグロース株銘柄(『クオリティ・グロース銘柄』、『エマージング/ストラクチャル銘柄』、『シクリカル・グロース銘柄』)への投資を巧みに組み合わせることで、リスクとリターンバランスをとることができます。**
- **アジアは経済的な優位性があるにもかかわらず、世界の株価指数に占める割合はまだ低く、その実力は十分に反映されていません。また同市場の主なバリュエーションを考慮すると、現在のアジア株は投資家に魅力的なエントリーポイント(投資開始のタイミング)を提供しています。**

アジアは長年にわたり世界で最も急速に成長している地域として認識されており、その成長モデルは継続的に進化し続けています。アジアは域内の国・地域によって異なる“多様な経済”を有するため、既存の成長モデルのバランス調整と新たな成長モデルの創出が可能になります。将来の成長は、地経学的な分断、技術的ディスラプション(創造的破壊)、人口動態の変化、消費パターンの変化によって形作られます。

アジアは変革を続けており、2030年までに世界の成長の約60%を占める¹と予想されています。

日本を除くアジアは、2025年も緩やかな経済成長を維持すると予想されています。しかし、米国のトランプ新政権による米国第一の貿易政策が予想よりも早く実施された場合、この成長はマイナスの影響を受ける可能性があります。とはいえ、短期的には、同地域のほとんどの経済の見通しは、穏やかなインフレと健全な経済指標が想定され、比較的安定しています(図表1参照)。

過小評価されている“アジアの強み”

アジアへの長期投資の正当性には説得力があります。GDP成長だけでなく、アジアは他の多くの分野で際立った優位性を有しています。アジアは世界最大の貿易地域であり、2021年には“世界のモノの貿易”の53%を占めています。また世界の貿易ルートのトップ80は世界貿易額の50%以上を占めていますが、その中で“起点か終点の少なくとも一方にアジアが含まれるもの”が49ルートであることが明らかになっています²。

さらに、企業が中国以外の地域に投資・拠点を分散させる『チャイナプラスワン戦略』を進める中、アジアの地位は新型コロナウイルスのパンデミック(世界的大流行)後も重要なサプライチェーンハブとして高まり続けています。こうした動きからASEAN地域とインドは明らかにその恩恵を受けており、この変化はこれらの地域・国の成長をさらに下支えすることが予想されます。

英国プルデンシャル社は、イーストスプリング・インベストメンツ株式会社の最終親会社です。

最終親会社およびそのグループ会社は主に米国で事業を展開しているプルデンシャル・ファイナンシャル社、および英国のM&G社の子会社であるプルデンシャル・アシュアランス社とは関係がありません。

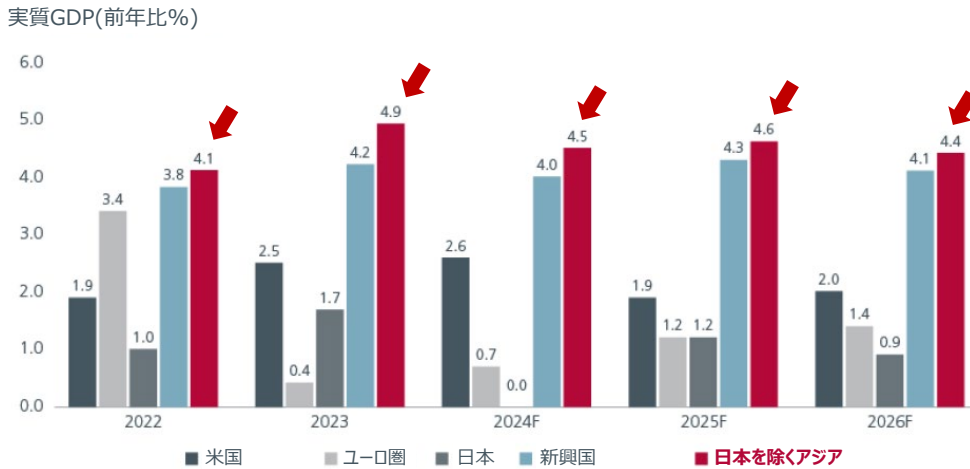
※ご留意いただきたい事項を最終ページに記載しております。

イーストスプリング・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379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

invested in insights.

図表 1: 高い経済成長を誇るアジア



出所：Bloomberg のデータ(2024年11月5日)に基づきイーストスプリング・インベストメンツ(シンガポール)が作成。

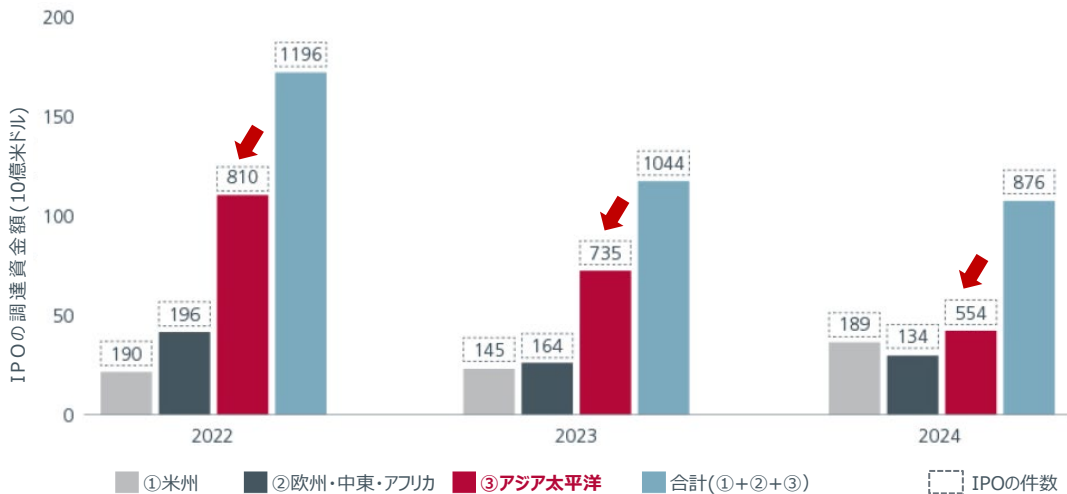
今後、多国籍企業は製造拠点を多様化し、アジア全体の差別化された強みを活用できるサプライチェーンをさらに構築することが有益である、と考えるようになるでしょう。

アジアの人口は世界人口の約59%を占め、同地域で急速に成長している中間所得者層の台頭を背景に、特にインドや東南アジアの経済にとって国内の消費がますます重要な成長の原動力となっています。米コンサルティング大手マッキンゼーのレポートによると、2030年までに世界の“上位の所得 (upper middle-income)”以上の世帯は、その2分の1がアジアに居住することになります。アジアでは域内の所得水準が一律では無く、国・地域によって異なるため、さまざまなタイプの商品やサービスに対する需要が生まれています。

一部の調査によると、アジアの総消費を3カテゴリーに分けた場合、78%は『Basic(ベーシック)』で構成され、残りの17%と5%は『Special treat(スペシャルトリート)』と『First luxury(ファーストラグジュアリー)』が占めている、としています。

さらに、アジアはテクノロジーと産業のイノベーションの世界的な中心地になりつつあります。例えば、フィンテック業界においてアジア企業の収益は、2030年までに北米企業の収益を上回ることが予想されています³。またテクノロジーの進歩とイノベーションの急速な成長は、成長資金の強い需要をけん引しています。2024年、世界の新規株式公開(IPO)市場において、アジア太平洋地域は、調達資金額と件数の双方で最大の地域としての地位を維持し、その中でも特にインドが際立つ結果となりました⁴(図表2参照)。

図表 2: 世界のIPO市場、アジア太平洋地域が首位を維持



出所：S&P Global Market Intelligence LLC のデータ(2024年11月30日時点)に基づきイーストスプリング・インベストメンツ(シンガポール)が作成。

invested in insights.

過小評価されている“アジアの可能性”

アジアは多くの面で圧倒的な経済力を有しているにもかかわらず、同地域は世界の株価指数にその実力が十分に反映されてはいません。2024年6月時点で“日本を除くアジア株”が世界株(先進国株+新興国株)の代表的な指数である『MSCI ACWI Index』に占める割合は約9%に過ぎません⁵。また同市場の主なバリュエーション水準を考慮すると、現在のアジア株は投資家に魅力的なエントリーポイント(投資開始のタイミング)を提供しています。

“日本を除くアジア株”の代表的な指数である『MSCI AC Asia ex-Japan Index』の構成銘柄数は1,054ですが(2024年12月末時点)、そのグロース株に特化したサブインデックスである『MSCI AC Asia ex Japan Growth Index』の構成銘柄数は589(2024年12月末時点)となっています。また同指数の構成銘柄の3大セクターは、1位:情報技術(33.32%)、2位:コミュニケーションサービス(16.77%)、3位:一般消費財(15.2%)となっています。またパフォーマンス面において『MSCI AC Asia ex Japan Growth Index』は『MSCI AC Asia ex-Japan Index』を2017年以降、アウトパフォームしています(図表3参照)。つまり“日本を除くアジア株”においてはグロース株の優位性が確認されています。

図表 3: アジア(日本を除くアジア株)においてはグロース株がアウトパフォーム



出所: MSCI のデータ(2024年12月31日時点)に基づきイーストスプリング・インベストメンツ(シンガポール)が作成。
 ※ 始点を100としてインデックス・データ(米ドル建て、グロース)を指数化。期間は2009年12月~2024年12月。

図表 4: アジア株のグロース銘柄は主に3つに分類

企業のタイプ ▶	クオリティ・グロース銘柄	エマージング/ストラクチャル銘柄	シクリカル・グロース銘柄
主な特徴 ▶	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 競争上の優位性により、シェアが大きく、確立されており、市場で優位な地位を維持。 ✓ 業界の景気サイクルを通して経営基盤が強固で、成長の変動が少ない。 ✓ 様々な業界の景気サイクルを通じて、同業他社よりも速く成長を遂げる。 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 成長の初期段階にある。 ✓ 構造的変化と獲得可能な市場規模が巨大なため高い成長率を記録(例: 新たなビジネスモデル、技術的ディスラプションに関わるビジネス)。 ✓ 成長は多くの場合、ある特定のビジネステーマと結びついている。 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 経済、セクター、または企業固有のサイクルに依存して成長する(例: 新製品の発売)。 ✓ 短期的な特徴を持ち、周期的な好況時には繁栄を享受する。 ✓ 周期的な不況時には課題に直面する。
主なセクター ▶	<ul style="list-style-type: none"> • 資本財 • 消費 • 金融 • テクノロジー 	<ul style="list-style-type: none"> • 電気自動車(EV) • AIソフトウェア • 再生エネルギー 	<ul style="list-style-type: none"> • 素材 • 半導体 • 航空 • エネルギー

出所: 各種データ(2025年1月時点)に基づきイーストスプリング・インベストメンツ(シンガポール)が作成。

invested in insights.

投資家に多様な選択肢を提供するアジア市場

“成熟した先進国”と“高い成長の可能性を秘めた新興国”が混在するアジアは、ダイナミックで比類のない投資機会を提供します。投資家は、さまざまな経済情勢とグロース銘柄の成長特性(私たちは『クオリティ・グロース銘柄』、『エマージング/ストラクチャル銘柄』、『シクリカル・グロース銘柄』の3つに分類)を理解することで、リスクとリターンのバランスをとることが期待できます(図表4参照)。

『クオリティ・グロース銘柄』は、ポートフォリオの総合的な成長ダイナミクスに安定性をもたらすため、ポートフォリオ内で最も長く保有される中核的なポジションになる傾向があります。とはいえ、これらの銘柄は、その国・地域の特有の経済サイクルや業界固有のサイクルの影響を受ける可能性があります。そのため、中核的なポジションとして長期間保有すると決めても、実際のポジションはこれらのサイクルのタイミングに応じて変化する可能性があります。ポジションのサイズはサイクルのタイミングによって決まるため、『クオリティ・グロース銘柄』と『シクリカル・グロース銘柄』の間には一部で重複する場合があります。

私たちは、成長サイクルのできるだけ早い段階で、成長の滑走路(助走期間)が最も長く、したがって最も高い上昇の可能性が期待できるときに『エマージング/ストラクチャル銘柄』を特定するよう努めています。その結果、私たちは通常、成長サイクルの早い段階でこれらの企業の最大のアクティブポジションを保有し、これらの銘柄に対する期待が実際の株価上昇に反映されるにつれてポジションを減らします。

一方、『シクリカル・グロース銘柄』への投資で成功する秘訣は、その業界独自の景気サイクルのタイミングを見極めることです。そのためには、同業界と企業のファンダメンタルズを綿密に注視する必要があり、これらの企業やセクターへの投資には私たちのこれまでの豊富な経験を活用します。例えば、通常私たちは、景気が上向きの局面に入った場合には、これらの銘柄には固執することなく投資から撤退し、景気が下向きの局面まで保有し続けることはありません。

私たちはグロース株投資においては、適正なバリュエーションで取引されながらもその成長機会については過小評価されている銘柄を特定し、投資するよう努めています。可能であれば、株式市場であまり知られていない、または十分に市場で理解されていない特異なグロース株の投資アイデアの探求に努めています。

(データ出所)

1. <https://www.weforum.org/agenda/2019/12/asia-economic-growth/>
2. <https://www.mckinsey.com/mgi/our-research/asia-on-the-cusp-of-a-new-era>
3. <https://www.weforum.org/stories/2024/06/why-asia-s-time-is-now-whats-fueling-asian-growth-and-what-does-it-mean-for-the-rest-of-the-world/>
4. <https://www.pwc.co.uk/services/audit/insights/global-ipo-watch.html>
5. <https://www.msci.com/research-and-insights/visualizing-investment-data/acwi-imi-complete-geographic-breakdown>

※ MSCI指数はMSCI Inc.が算出している指数です。同指数に関する著作権、知的財産権その他の一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。またMSCI Inc.は、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

<当資料に関してご留意いただきたい事項>

○当資料は、イーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）が作成した資料をもとに、イーストスプリング・インベストメンツ株式会社が、情報提供を目的として作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。また、特定の金融商品の勧誘・販売等を目的とした販売用資料ではありません。○当資料は、信頼できると判断された情報等をもとに作成していますが、必ずしもその正確性、完全性を保証するものではありません。○当資料の内容は作成日時点のものであり、当社の見解および予想に基づく将来の見通しが含まれることがありますが、将来予告なく変更されることがあります。また、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。○当資料で使用しているグラフ、パフォーマンス等は参考データをご提供する目的で作成したものです。数値等の内容は過去の実績や将来の予測を示したものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。○当資料では、個別企業や業種・テーマに言及することがありますが、当該企業の株式や業種・テーマについて組入の保証や売買の推奨をするものではありません。○当社による事前の書面による同意無く、本資料の全部またはその一部を複製・転用並びに配布することはご遠慮ください。○抄訳には正確性を期していますが、必ずしもその完全性を担保するものではありません。また、必ずしも原資料の趣旨をすべて反映した内容になっていない場合があります。