

From ASEAN

～加速する経済成長と割安感が株価の押し上げ材料に～

高成長ASEAN小型株式ファンド 追加型投信/海外/資産複合

- ▶ 本レポートでは、当ファンドが投資している「マニユライフ・ASEAN小型株式ファンド(適格機関投資家専用)」(以下投資先ファンド)の運用会社であるマニユライフ・インベストメント・マネジメントの、2023年のASEAN株式市場の回顧と2024年の展望をご紹介します。

2023年のASEAN株式市場回顧

米国利上げ×中国景気悪化懸念が株式市場の逆風に

ASEAN小型株式は、世界株式指数と比較し軟調な推移となりました。世界的な経済成長鈍化懸念、地政学リスクの高まり、米国利上げに伴う米ドル高などがASEAN諸国を含む新興国にとって大きな逆風となりました(図表1)。特に、中国の景気悪化懸念の高まりに伴う投資家心理の悪化は、中国との貿易関係が深いASEAN株式市場の上値を抑える要因になりました。

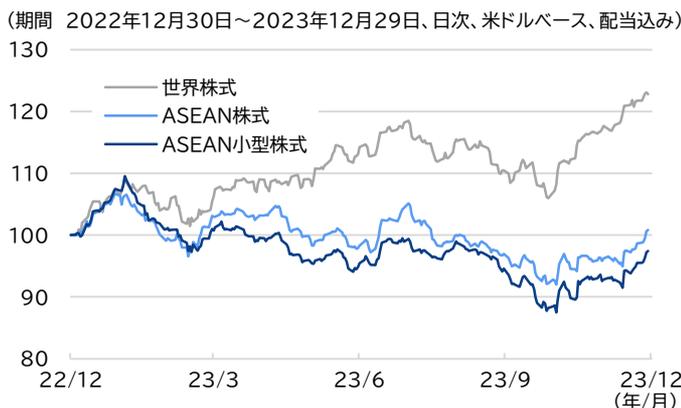
各国で明暗分かれるASEAN株式市場

ASEAN小型株式指数の構成国別のリターンは、国によってまちまちの展開となりました(図表2)。

具体的には、タイやインドネシアが両国の政情不安を背景に大きく下落しました。タイは2023年5月の下院選挙以降、首相指名投票の長期化や、新政権発足後も、下院でいずれの政党も過半数に達する議席を獲得できていないことなどから、今後の政治運営への不透明感が広がり、タイ株式市場の重石となりました。インドネシアは2024年2月の大統領選への先行き不透明感が投資家の買い控えに繋がり、株価が下落しました。

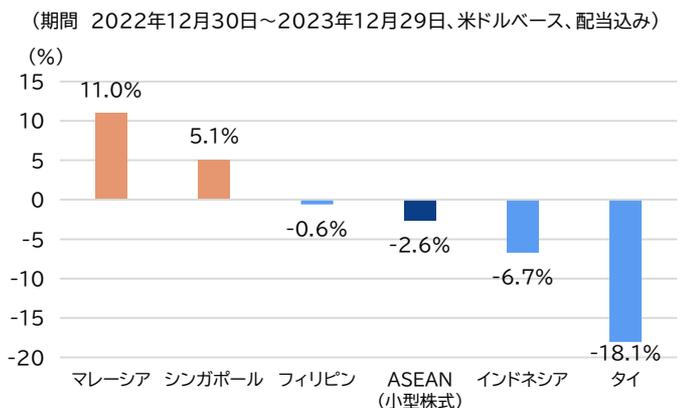
一方、マレーシアやシンガポールは逆行高となりました。マレーシアは個人消費の伸びや労働市場の改善が評価され、シンガポールは、2023年後半以降の世界的な利下げ観測を背景とする不動産投資信託(REIT)を含む不動産セクターの上昇が牽引しました。

図表1 関連株式指数の年間パフォーマンス



※2022年12月30日を100として指数化
 ※ASEAN小型株指数はMSCI AC ASEAN Small Cap Index、ASEAN株式はMSCI AC ASEAN Index、世界株式はMSCIオール・カンントリー・ワールド・インデックスを使用

図表2 ASEAN地域の各国小型株式指数 リターン比較



※ASEAN(小型株指数)はMSCI AC ASEAN Small Cap Index、各国小型株式指数はMSCIのSmall Cap Indexを使用

*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。

(図表1～2の出所) Bloombergのデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、当ファンドに関する情報提供を目的としてSBI岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成日時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その情報の正確性・完全性を保証するものではありません。■購入の申込みには、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はおお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

2024年のASEAN株式市場展望

世界有数の「経済成長加速」エリア

2022年から続いた世界的な金利上昇を背景に、2024年の世界経済の成長ペースは今後緩やかなものになることが想定されています。

一方、IMF(国際通貨基金)は、ASEAN地域では、サプライチェーンの多様化や、海外からの資金流入期待などを背景に、経済成長は加速すると見ています。インドネシアを除き、ASEANの多くの国は経済成長が加速する見通しとなっており、世界の経済成長を下支えする重要な経済圏として存在感を高めています。

バリュエーションの修正期待がサポート材料に

図表4は、ASEAN小型株式指数の予想PER(株価収益率)の推移です。2021年後半以降、米国の利上げ懸念の高まりを背景とするASEAN通貨安や景気後退懸念、企業の業績成長に対する投資家の期待剥落から、PERは低下しました。

ASEAN小型株式指数の予想PER(株価収益率)の推移を見ると、足元のPER水準は過去平均を下回る12倍台で推移しており、相対的に割安な水準であるといえます(図表4)。

しかし、経済成長ペースの加速を背景に、ASEAN企業を再評価する動きが強まっており、米金利上昇に対する不安の後退とともに、こうした再評価の動きは拡大する可能性が高まっていくと考えます。

図表3 IMFの世界経済見通し

	実質GDP変化率		
	2023年	2024年	前年比
世界	2.96%	2.94%	減速
先進国	1.53%	1.45%	減速
新興/発展途上国	3.97%	3.96%	減速
ASEAN5カ国	4.18%	4.47%	加速

※ASEAN5カ国:シンガポール、インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ

(出所)IMFデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

図表4 ASEAN小型株式指数の12ヵ月先予想PERの推移

(期間 2013年12月31日～2024年1月11日、日次)



※過去平均は、グラフ対象期間の平均

※ASEAN小型株式指数は、MSCI AC ASEAN Small Cap STRD USD Indexを使用

(出所)Bloombergのデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

* 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。

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、当ファンドに関する情報提供を目的としてSBI岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成日時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その情報の正確性・完全性を保証するものではありません。■購入の申込み当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

2024年のASEAN株式市場の注目銘柄

WHAコーポレーション (タイ)

企業概要

タイの工業用不動産開発会社で、物流施設の開発、工業団地の開発、電力・公共事業、デジタルサービスの4事業を展開しています。工業用不動産の国内市場シェアは約4割を誇り、EV(電気自動車)の生産拠点移転を含めた、サプライチェーン多様化の恩恵を享受しやすい事業構造となっています。

2024年の注目点

世界最大級のEVメーカーBYD(中国)が、タイに初の海外工場を建設を予定しています。建設プロジェクトについて、同社はBYDと工業用地にかかる契約を締結しており、2024年中の稼働を予定しています。

また、物流施設関連ビジネスは同社の売上の3割を占めており、Eコマース需要の拡大にともなう物流施設ビジネスの業績拡大が期待されます。

図表5 WHAコーポレーションの株価推移

(期間 2018年12月28日~2024年1月11日、日次)



※上記はイメージ図です。

(出所) Getty

センチュリー・パシフィック・フード (フィリピン)

企業概要

魚類や肉類の加工食品をはじめ、乳製品やココナッツ製品などを製造販売するフィリピンの加工食品大手です。ツナ缶やコンビーフにおいては国内No1のシェアを誇ります。製造から出荷を内製化していることから、高品質な製品を安価かつ安定的に供給できる点を強みとしています。

2024年の注目点

同社の主要製品の原材料であるマグロや牛乳などの原材料価格の下落に伴い、収益性の改善が見込まれます。また、個人消費拡大が見込まれるASEAN市場において、同社の安価かつ高品質な製品への、中低所得者層も含めた幅広い消費者層からの需要や、健康志向の高まりによるヘルシーな魚介製品の需要の拡大が期待されます。

図表6 センチュリー・パシフィック・フードの株価推移

(期間 2018年12月28日~2024年1月11日、日次)



※上記はイメージ図です。

(出所) Getty

* 上記は、個別銘柄の推奨を目的として示したのではなく、当該銘柄の株価の上昇および投資先ファンドへの組入れを保証するものではありません。

(図表5~6の出所) Bloombergのデータを基にSBI岡三アセットマネジメント株式会社作成

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、当ファンドに関する情報提供を目的としてSBI岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成日時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その情報の正確性・完全性を保証するものではありません。■購入の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

留意事項

【SBI岡三アセットマネジメントについて】

商号:SBI岡三アセットマネジメント株式会社

SBI岡三アセットマネジメント株式会社は、金融商品取引業者として投資運用業、投資助言・代理業および第二種金融商品取引業を営んでいます。登録番号は、関東財務局長(金商)第370号で、一般社団法人投資信託協会および一般社団法人日本投資顧問業協会に加入しています。

【投資リスク】

- 投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた利益及び損失は、すべて投資者の皆さまに帰属します。ファンドは、アセアン諸国の株式、不動産投資信託証券等値動きのある有価証券等に投資しますので、組入れた有価証券等の価格の下落等の影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資しますので、為替相場の変動により損失を被ることがあります。
 - ファンドの主な基準価額の変動要因としては、「株価変動リスク」、「不動産投資信託証券のリスク(価格変動リスク、配当金(配当金)減少リスク)」、「為替変動リスク」、「カントリーリスク」、「信用リスク」、「流動性リスク」があります。その他の変動要因としては「不動産投資信託証券のその他のリスク(信用リスク、業績悪化リスク、自然災害・環境問題等のリスク、法律改正・税制の変更等)によるリスク、上場廃止リスク、流動性リスク」があります。
- ※ 基準価額の変動要因は上記のリスクに限定されるものではありません。

【その他の留意点】

- ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリングオフ)の適用はありません。
 - 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
 - ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要性が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金申込の受付が中止となる可能性、換金代金の支払が遅延する可能性があります。
 - 配当金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、配当金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。配当金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、配当金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、配当金の一部または全部が、実質的には元本の一部戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、配当金額より基準価額の値上がりがかさかった場合も同様です。
 - 投資対象とする投資信託証券にかかる購入・換金申込みの受付の中止および取消、取引所における取引の停止、外国為替取引の停止、決済機能の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金申込みの受付を中止することや、すでに受付けた購入・換金申込みの受付を取消することがあります。
- 詳しくは、「投資信託説明書(交付目論見書)」の「投資リスク」をご参照ください。

【お客様にご負担いただく費用】

<お客様が直接的に負担する費用>

- 購入時
購入時手数料 : 購入金額(購入価額×購入口数)×上限3.3% (税抜3.0%)
詳しくは販売会社にご確認ください。
- 換金時
換金手数料 : ありません。
信託財産留保額: 1口につき、換金申込受付日の翌営業日の基準価額 × 0.3%

<お客様が信託財産で間接的に負担する費用>

- 保有期間中
運用管理費用(信託報酬)
: 純資産総額×年率1.166%(税抜1.06%)
運用管理費用(信託報酬)の実質的な負担
: 純資産総額×年率2.046%(税抜1.86%)程度
実質的な負担とは、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬を含めた報酬です。
なお、実質的な運用管理費用(信託報酬)は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。
- その他費用・手数料
監査費用 : 純資産総額×年率0.0132%(税抜0.012%)
- 有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用等を投資信託財産でご負担いただきます。また、投資対象とする投資信託証券に係る前記の費用等、海外における資産の保管等に要する費用を間接的にご負担いただきます。(監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。)
- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を示すことはできません。
- 詳しくは、「投資信託説明書(交付目論見書)」の「手続・手数料等」をご参照ください。

販売会社一覧 (2024年1月24日現在)

受益権の募集の取扱い、投資信託説明書(交付目論見書)、投資信託説明書(請求目論見書)及び運用報告書の交付の取扱い、解約請求の受付、買取請求の受付・実行、収益分配金、償還金及び解約金の支払事務等を行います。
 なお、販売会社には取次販売会社が含まれる場合があります。

商号	登録番号	加入協会			
		日本証券業協会	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会
(金融商品取引業者)					
岡三証券株式会社	関東財務局長(金商)第53号	○	○	○	○
岡三にいがた証券株式会社	関東財務局長(金商)第169号	○			
三縁証券株式会社	東海財務局長(金商)第22号	○			
株式会社証券ジャパン	関東財務局長(金商)第170号	○	○		

※岡三証券株式会社は、一般社団法人日本暗号資産取引業協会にも加入しております。

<本資料に関するお問い合わせ先>

フリーダイヤル 0120-048-214 (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)