

アムンディ・マーケットレポート

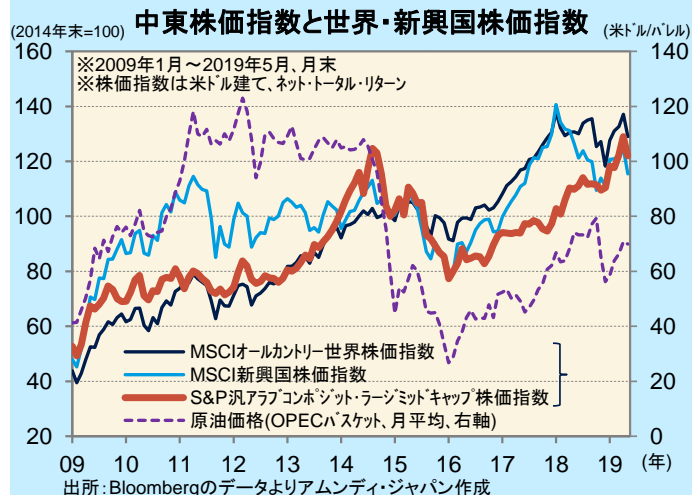
最近の中東株式市場動向

- ① 中東株式市場は2018年以降、世界の株式市場の中でも堅調に推移し、2019年に入っても好調です。
- ② 2016年前半以降の原油価格上昇で産油国の景気が回復、財政も改善し株価が押し上げられました。
- ③ 産油国は非石油経済拡大に向けた改革に注力しており、中長期的に見て投資妙味があると考えます。

原油価格回復で世界株式をキャッチアップ

中東の株式市場が好調です。騰落率を見ると、今年5月末時点で+10.4%と、世界(+9.1%)、新興国(+4.1%)を上回っています。また、2018年は世界的に株式市場が不調であったのに対し、+13.5%と高いリターンを上げています。

中東諸国経済は、2014年後半から2016年初頭にかけて、原油価格が1バレル100ドル台から20ドル台に急落し、財政収支が急激に悪化したこともあり、産油国経済全般が不調に陥りました。GCC(湾岸諸国会議)諸国(6カ国)の実質GDP成長率は、2017年にマイナス成長に落ち込みました。しかし、2016年初頭以降、原油価格の回復で財政事情が改善したほか、非石油経済の拡大を目指して改革を進めた結果、2018年に入ってから以降、景気が回復に転じた。これは、2018年に世界的に景気が減速した流れと逆になり、中東株式市場の好調がもたらされたと見られます。



◇株価指数騰落率(米ドル建て、ネット・トータル・リターン、%)

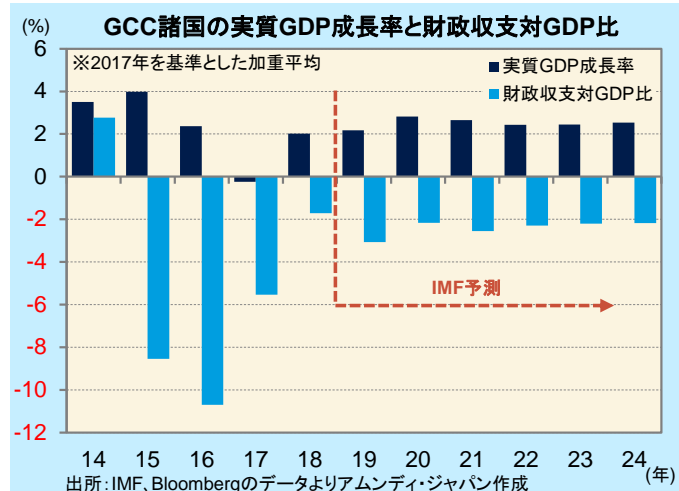
年	MSCI オールカントリー 世界株価指数	MSCI新興国 株価指数	S&P汎アラブ コンボジット・ ラージミッドキャップ 株価指数
2015	-2.4	-14.9	-14.6
2016	+7.9	+11.2	+9.0
2017	+24.0	+37.3	+4.6
2018	-9.4	-14.6	+13.5
2019	+9.1	+4.1	+10.4

注:2019年は5月末までのリターン

出所: Bloombergのデータよりアムンディ・ジャパン作成

安定成長が見込まれる

GCC 諸国経済は、原油価格が今後1バレル60ドル程度で推移することを前提とすると、石油経済は低成長にとどまると予想されます。一方、構造改革の影響で非石油経済が堅調に推移し、+2%台の安定成長が予想されています。GCC 諸国は1人当たりGDPが約6万ドルと高く(G7 諸国は約4.7万ドル)、中・低所得の新興国と違って、それほど高い経済成長率は予想しにくい経済構造です。



財政収支は、GCC 諸国全体で2018年

に付加価値税(VAT)が導入され、赤字が縮小しましたが、非石油経済の振興を前提にしてもGDP比2~3%程度の財政赤字が続くと予想されています。原油価格がほぼ横ばいであることを前提にしているためですが、予想外の原油価格上昇や構造改革の進展でより改善する場合があります。

中長期的な市場展望

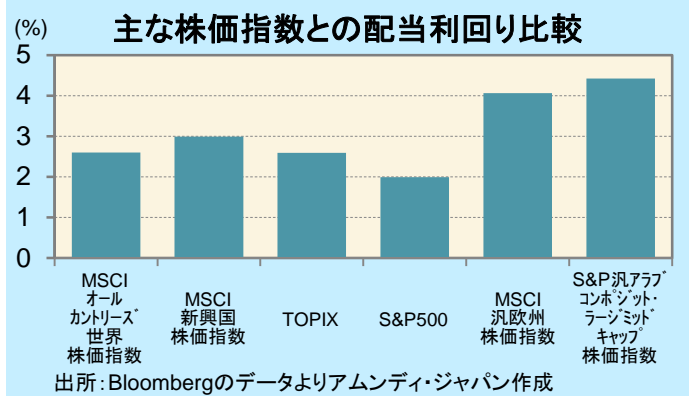
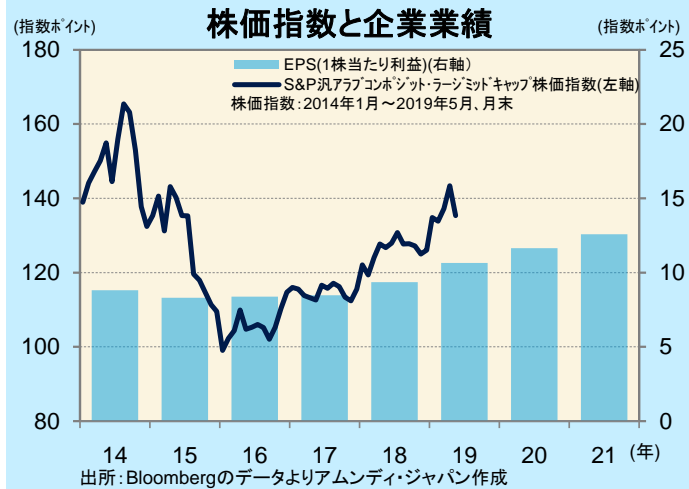
GCC 諸国企業の業績は、安定成長が見込まれる中、着実に利益を拡大させていくと予想されています。また、GCC 諸国で最大のサウジアラビア株式市場では、2015年6月に外国人投資家に開放して以来、順調な資本流入が見られ、今後の経済見通しからしても、コンスタントな投資資金の流入が期待されます。さらに、構造改革の進展がより順調に進めば経済の底上げが進むと同時に、経済の多様化も進み、中長期的には、より投資妙味が高まることも考えられます。

また、中東株式市場は、伝統的に企業の配当性向が高く、他の主要な株式市場に対して配当利回りが高いことが特徴です。現時点の予想配当利回りは 4.4% となっています。

(参考)市場の概要

下表は、MENA(ミーナ) 諸国の概要です。一般的にアラブ諸国というと、これらの国を指します。S&P 汎アラブコンポジット・レンジミッドキャップ株価指数は、GCC 諸国のほか、モロッコ、エジプト、ヨルダン、レバノン、チュニジアが投資対象です。

中東株式市場は国別にはサウジアラビア、UAE(アラブ首長国連邦)のウエイトが高く、業種は、金融(主に銀行)が多くを占めています。石油産業は、最近、サウジアラビアの国営石油会社アラムコの上場が話題になった(結局上場は中止)ように、基本的に国営なので、株式は上場されていません。

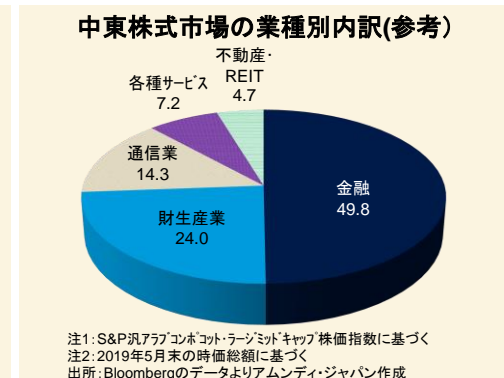
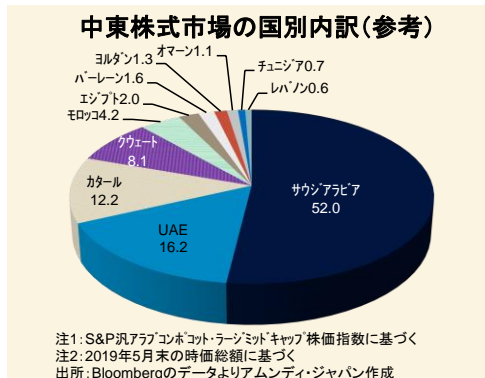


◇参考: MENA(Middle East And North Africa)諸国一覧

国名	年	人口 万人	GDP (十億ドル)	1人当たりGDP (購買力調整後)	株式時価総額 (十億ドル)
サウジアラビア	2018	3,320.3	782.4	49,728	584.3
アラブ首長国連邦	2017	1,013.9	382.5	62,389	247.1
カタール	2018	271.9	190.5	115,979	162.2
クウェート	2017	445.0	119.5	60,169	106.1
オマーン	2017	413.3	70.7	41,821	17.2
バーレーン	2017	145.2	35.3	44,570	23.5
イラン	2018	8,236.0	461.6	17,384	232.4
エジプト	2018	9,698.0	248.8	11,882	47.3
シリア	2010	2,139.3	248.7	6,507	1.8
イラク	2017	3,714.0	193.4	16,020	9.7
アルジェリア	2017	4,172.1	167.6	13,725	0.4
モロッコ	2016	3,448.7	104.4	7,559	59.5
レバノン	2017	608.2	53.3	13,044	9.0
ヨルダン	2017	970.2	40.8	8,392	21.1
イエメン	2017	2,997.7	40.1	2,233	-
チュニジア	2017	1,153.2	39.9	10,997	7.9
パレスチナ	2015	445.1	9.8	4,553	3.4
ジブチ	2018	104.9	2.2	3,365	-
		43,297.0	3,191.5	17,632	1,532.6

注: MENA諸国は世界銀行定義による

出所: Bloomberg, 世界取引所連合(WFE)などのデータよりアムンディ・ジャパン作成



本資料のご利用に当たっての注意事項等

本資料は、アムンディ・ジャパン株式会社が投資家の皆さまに情報提供を行う目的で作成したものです。
本資料は、本資料に含まれるいかなる金融商品の販売や媒介を意図、または購入あるいは売却を勧誘する目的で作成されたものではありません。
本資料は法令に基づく開示資料ではありません。

投資信託に係る費用について

投資信託では、一般的に次の手数料・費用をご負担いただきます。その料率は投資信託によって異なります。さらに、下記以外の手数料・費用をご負担いただく場合、一部の手数料・費用をご負担いただかない場合もあります。詳細は、投資信託説明書(交付目論見書)・契約締結前交付書面をご覧ください。または、販売会社へお問い合わせください(カッコ内には、アムンディ・ジャパン株式会社が設定・運用する公募投資信託のうち、最も高い料率を記載しています。)

投資信託の購入時: 購入時手数料[最高料率3.78%(税込)]

投資信託の換金時: 信託財産留保額[最高料率0.3%]

投資信託の保有時: 運用管理費用(信託報酬)[実質最高料率2.2312%(税込)]、監査費用

運用管理費用(信託報酬)、監査費用は、信託財産の中から日々控除され、間接的に投資者の負担となります。その他に有価証券売買時の売買委託手数料、外貨建資産の保管費用、信託財産における租税費用等を間接的にご負担いただきます。また、他の投資信託へ投資する投資信託の場合には、当該投資信託において上記の手数料・費用が掛かることがあります。

※上記の費用の合計額については保有期間等に応じて異なりますので、表示することはできません。

本資料は、特定のお客様の特定の投資目的および財務状況または要望を考慮して作成されたものではありません。

本資料に記載した弊社の見通し、予測、意見等(以下、見通し等)は、本資料作成日現在のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。また、見通し等や過去の運用実績を含むいかなる内容も、将来の投資収益等を示唆または保証するものではありません。

本資料は、信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、情報の正確性、完全性について保証するものではありません。

本資料に記載されている内容は、全て本資料作成日以前のものであり、今後予告なしに変更される可能性があります。

弊社は、本資料に含まれる情報から生じるいかなる責務(直接的、間接的を問わず)を負うものではありません。

弊社の許可なく、本資料を複製または再配布することはできません。

リスクについて

- ・金融商品等の投資にあたっては、市場動向等、また投資信託等へ投資する場合にはその裏づけとなっている金融商品等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・金融商品等の発行者または保証会社等の業務や財産の状況に変化が生じた場合や、裏付け資産の発行者または保証会社の業務や財産の状況に変化が生じた場合、金融商品等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・デリバティブ取引においては、預託した証拠金を担保として、証拠金を上回る多額の取引を行うことがありますので、相場の変動の要因等により生じた損失の額が証拠金の額を上回る(元本超過損が生じる)ことがあります。

投資した資産価値の減少を含むリスクは、投資信託を購入のお客様が負うこととなります。

投資信託は預金、保険ではなく、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関を通じて購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の保護の対象とはなりません。

お申込みの際は、投資信託説明書(交付目論見書)・目論見書補完書面等をお渡しますので、必ず内容をご確認のうえご自身でご判断ください。

販売会社店頭にて投資信託説明書(交付目論見書)をご用意しております。

投資信託のお取引に関しては、クーリング・オフの適用はありません。

■ TOPIX(東証株価指数)は東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など株価指数に関するすべての権利は東京証券取引所が有しています。東京証券取引所は TOPIX の算出もしくは公表の方法変更、TOPIX の算出もしくは公表の停止または TOPIX の商標の変更もしくは使用の停止を行う権利を有しています。

■ S&P の各インデックスは、S&P Dow Jones Indices LLC の登録商標です。

■ MSCI の各インデックスは、MSCI Inc. が開発した株価指数です。同指数に関する著作権、その他知的財産権は MSCI Inc. に帰属しております。