

AMUNDI FUNDS EMERGING MARKETS EQUITY FOCUS

月次 コメント

2025/01/31

運用チーム

市場環境

MSCI新興市場指数（+1.8%）は1月に小幅なプラスリターンを記録し、MSCIワールド指数（+3.5%）を下回りました。この月にはいくつかの重要な展開があり、そのほとんどはリスク資産にとってプラスでしたが、月末にカナダ（25%）、メキシコ（25%）、中国（追加10%）への関税発表がありました（2月1日に発表）。USDは月のほとんどで弱含みしました。新興市場での最も重要な反発はブラジル、コロンビア、韓国で見られましたが、これらの反発にはファンダメンタルな支持が欠けていました。AIセンチメントの変化はDeepSeekのR1モデルのリリリースに続き、AIアプリケーションソフトウェア名を好む一方で、ハードウェアとデータセンターの設備投資リスクを高めました。原油価格は1月に上昇し、ブレントとWTIはそれぞれ2.8%と1.1%高で終了しました。

地域別では、MSCIラテンアメリカ指数（+9.5%）が月間で最も良好なパフォーマンスを示し、次いでMSCI EMEA指数（+4.5%）が続きましたが、MSCI EMアジア指数（+0.7%）は遅れを取りました。

国別では、MSCIコロンビア指数（+21.2%）が最も良好なパフォーマンスを示し、コロンビアペソが上昇しましたが、この期間はトランプ大統領の就任と新たな関税の脅威に影響されました。逆に、最も悪いパフォーマンスを示したのはMSCIフィリピン指数（-9.8%）で、通信サービスを除くすべてのセクターが月末にマイナス圏で終了しました。

主要市場の中で、MSCI中国指数は1月にわずかに上昇し（+0.9%）、米中リスクが市場の主なドライバーとなり、テンセントとCATLの国防省リストへの追加がネガティブな反応を引き起こしましたが、トランプ大統領による予想よりも少ない関税決定がそれを相殺しました。MSCI台湾指数は3.3%高で終了し、特にITとヘルスケアが寄与しました。MSCI韓国指数（+6.3%）は前月から反発し、焦点は収益結果とトランプの関税政策、さらにAI設備投資の懸念にありました。MSCIインド指数（-3.6%）は、外国機関投資家の売り圧力、トランプ2.0下での関税に関する不確実性、ルピーの下落、国内成長への懸念により地盤を失いました。MSCIブラジル指数は強く反発し（+12.4%）、BRLはUSDに対して堅調な上昇を示しました。MSCI南アフリカ指数は（+5.3%）上昇し、貴金属価格が最も良好な商品であったため、材料セクターに支えられました。MSCIサウジアラビア指数は石油価格の上昇により+2.6%の上昇を記録しました。

ポートフォリオパフォーマンス

今月、ファンドはベンチマークをわずかに下回りましたが、これは主にセクター選択によるものでした。

国別配分の寄与はわずかにネガティブで、台湾のアンダーウェイトとインドおよびインドネシアのオーバーウェイトから生じ、UAEと韓国のオーバーウェイトおよびタイのアンダーウェイトのプラスの影響を受けました。

セクター配分は相対パフォーマンスにネガティブな影響を与え、片方ではカタールの通信サービスのオーバーウェイトとブラジルの材料およびインドの工業のアンダーウェイトから利益を得ましたが、もう片方ではインドのヘルスケアと不動産、ブラジルの消費者裁量のオーバーウェイトによって押し下げられました。

株式選択は今月の最大のプラス寄与要因でした。主な寄与者には南アフリカに上場しているラグジュアリー企業、ERPベンダー、中国のビデオゲーム出版社、インドの非銀行金融サービス会社が含まれました。

動きに関しては、中国の都市ガス配分会社からの撤退を行いました。接続ビジネスは、過去数年間非常に堅調であったため（不動産完成政策の助けを受けて）、期待を裏切る可能性があります。産業ユーザーからのガス需要も期待よりも低い可能性があります（過剰な能力と中国以外の投資を考慮すると）。PORの上昇は難しいと思われます。リスクとリワードは好ましくなく、株を売却することを選びました。インドの自動車メーカーを購入しました。成功した再構築/ビジネス簡素化を見込んでおり、資本配分が大幅に改善されました。非常に強い4輪車のボリュームモメンタムがあり、プレミアム化とSUVの市場シェアの増加により、競争が少ないニッチセグメントで恩恵を受けています。トラクターの支配力は景気回復の過程にあります。

見通し

中国政府が不動産市場の下落を食い止め、消費を助けるために財政支出を使用する意向は、投資家に歓迎されています。家庭を補助するために特別債を発行することは肯定的であり、過去の供給側の刺激策からの脱却であることは否定できません。しかし、これまでのところ、その金額はかなり小さく、短期的には消費をわずかに助けるだけです。中国政府は消費の前倒しのリスクを認識しており、社会福祉政策の改善を加速するために持続可能な財政資源を見つける必要があります。中国政府は、長期的な需要が弱い可能性が高いため、不動産市場を人工的に刺激すること避けることにもコミットしています。

AMUNDI FUNDS EMERGING MARKETS EQUITY FOCUS

月次 コメント

2025/01/31

私たちは、米国の新しい政権の政策が強化される可能性のあるグローバルサプライチェーンの多様化を、新興市場にとってプラスと見なしています。これは新興市場内でのよりバランスの取れた成長をもたらし、中国にも国内需要を支えるよう促します。米国におけるインフレの進展とそれが米国の金利およびUSDに与える影響に関する懸念も大部分が織り込まれており、ほとんどの新興市場国は比較的高い実質金利と比較的安価なFXを享受しています。

長期的な見通しにおいても、設備投資の規律の改善、主要なマクロ経済の不均衡の欠如、配当性向の増加が、新興経済国が経済と利益のボラティリティを減少させるのに役立つと考えられています。

注：EMは新興市場、DMは先進市場、WTIはウエストテキサスインデックス、FXは外国為替、ZARは南アフリカランド、EVは電気自動車を意味します。
上記のすべてのリターンはUSDで表されています。

【当運用戦略の主なリスク】

AMUNDI FUNDS EMERGING MARKETS EQUITY FOCUSは、株式など値動きのある有価証券に投資しますので、リターンは変動します。リターン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。したがってこの運用戦略は投資元本が保証されているものではなく、これを割り込むことがあります。この運用戦略の主なリターン変動要因は次のとおりです。

・ 株式の価格変動要因（価格変動リスク・信用リスク・流動性リスク）

株式の価格は、発行体の業績、需給関係、国内および国際的な政治・経済情勢などの影響を受け下落することがあります。また株式発行体の財務状況の悪化などにより、債務不履行または倒産となった場合および債務不履行又は倒産が予想される場合、株式の価格は大幅に下落します。浮動株式数の少ない株式では、市場で大量に売却した場合、株式の価格を押し下げることがあります。

・ 外貨建資産への投資に係るリスク

① 為替変動リスク：外貨建資産の表示通貨での資産価格が変わらなくても、投資している国・地域の通貨に対して円高の場合、当該資産の円換算価格が下落します。

② カントリーリスク：投資対象国・地域の社会情勢または国際情勢の変化により金融市場または証券市場が不安定 になったり、混乱したりする場合、または取引・税制に新たな規制が突然設けられた場合、運用方針に沿った運用ができなくなることがあります。

【免責事項】

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。

本資料でご紹介する運用戦略は、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。したがって当該運用戦略のご検討に際しては、お客様ご自身の投資目的および財務状況に照らして、当該運用戦略のリスクおよび妥当性を十分に考慮下さい。

本資料でご紹介する運用戦略のリターンは上昇することも下落することもあります。したがって受け取り金額が、当初投資された金額を下回ることがあります。また、当該価格は外国為替レートの変動の影響を受けることがあります。

本資料中には、特定の資産、市場等に関する予測および将来見通しが含まれていることがありますが、実際に生起する事象はかなり相違することがあります。

本資料中のいかなる内容も、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ご遠慮下さい。

アムンディ・ジャパン株式会社

金融商品取引業者登録番号：関東財務局長（金商）第350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、日本証券業協会、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

所在地：〒100-0011東京都千代田区内幸町1丁目2番2号

代表電話：03-3593-5900

代表FAX：03-3593-5950

上記数値は過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆または保証するものではありません。

当資料に記載されている「投資リスク」、「ファンドの費用」、「当資料のお取り扱いについてのご注意」等を必ずご覧ください。