荒れ相場 グローバル株の運用戦略は

新型コロナウイルスの感染拡大が世界の株式市場を揺さぶっている。米ダウ工業株30種平均は３月中旬、節目の２万ドルを割り込んだ。日経平均株価も同時期に１万7000円を下回り、ともに約３年ぶりの安値をつけた。世界景気への悪影響は大きく、一段安の懸念は強いが、長期で成長が期待できる銘柄を安く買える好機でもある。株式市場の見通しや投資戦略を長期運用の投資家２人に聞いた。（聞き手は須永太一朗）

銘柄厳選の姿勢を堅持 ＥＳＧは一層重要に

Johnny Russell　英運用会社で機関投資家、個人向けのグローバル株式運用、英国株運用などに携わる。2014年から現職。ＥＳＧファンド運用で豊富な経験も持つ。

ジョニー・ラッセル

日興アセットマネジメント ヨーロッパ　ポートフォリオマネジャー

――金融市場の現状についてどう分析されていますか。

「新型コロナウイルスによる世界株安で物価下落などのデフレ懸念が生じ、投資家のリスク選好度が減退している。（石油輸出国機構＝ＯＰＥＣ＝とロシアを軸にした）『ＯＰＥＣプラス』の協調減産交渉が決裂して原油価格が下落し、さらに状況を悪化させた。エネルギー価格の大幅な下落で引き起こされたクレジット市場の変調は注視すべきだ。金融危機以降、拡大を続けてきた債務残高の規模を考えると、歴史的に低下した金利水準のもとで、債務の返済能力に疑いのある企業にも大量の与信が提供されている可能性がある。今後は為替とクレジットスプレッドの水準が、金融危機の発生を予知する重要な指標になり得る」

――そうした環境の中、どんな戦略でグローバル株運用に臨みますか。

「数十銘柄に集中投資するポートフォリオを維持する。組み入れているのは、継続して安定的な売り上げやキャッシュフローを計上し、強固なバランスシートを持つ『Ｆｕｔｕｒｅ　Ｑｕａｌｉｔｙ』と呼ぶ企業だ。魅力的な価格で投資し、長期間にわたって保有できる機会を探している。競争優位性や経営陣の質、バリュエーションなども評価軸にしている」

「現在注目する投資テーマは『デジタル化のイノベーション』『ヘルスケア』『エネルギーの効率性』の３つだ。各銘柄の平均保有期間は３年程度。最近の株式相場の調整でバリュエーションが魅力的な水準まで引き下がったのは良いことだが、株価が下がった景気敏感セクターの組み入れをやみくもに積み増すわけではない」

――国・地域別の投資先の状況と、その中での日本株の位置づけは。

「投資先は現状、米国や英国の企業が多い。国・地域ごとの投資枠はなく、独自の評価で選んだ結果という状況だ。英企業は上場先が英国というだけで、多くの企業は英国外で収益を稼いでいる」

「現時点で日本株で組み入れているのは数銘柄だが、労働力不足の解決に役立つ取り組みを進める企業や、環境に優しい製品を研究・開発する企業に注目している。日本の投資先や、投資先候補の企業のもとを定期的に訪問もしている」

――ＥＳＧ（環境・社会・企業統治）投資にも積極的に取り組んでいますね。

「ＥＳＧの要素を企業分析に取り入れることで、長期のアクティブ運用に付加価値をもたらしている。気温上昇を（産業革命前に比べ）２度未満に抑えるパリ協定の目標達成や、労働力不足など社会の課題解決にどのような企業が役立っているか、という観点でも投資先を選んでいる」

「ファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）に基づく投資の中で、ＥＳＧは不可欠な要素の一部となっている。ただ、ＥＳＧの市場はできてからまだ日が浅い。不正確なデータも多く、そこから生じる資本の配分ミスには注意する必要がある」

2020年3月29日付日経ヴェリタス23面　©日本経済新聞社　許諾番号30075115　無断複製転載を禁じます。