

野村アセットマネジメント

「野村ドイチェ・高配当インフラ関連株投信(通貨選択型)」 前編

インフラ関連株の 投資環境が整う局面に

運用を担当するDWSグループの日本拠点であるドイチェ・アセット・マネジメント、共同運用部長の加藤善将氏に聞く

ファンド情報

野村アセットマネジメントが2010年10月28日に設定した「野村ドイチェ・高配当インフラ関連株投信(通貨選択型)」は、世界各国のインフラ関連企業などを主要な投資対象としているファンドで、同ファンドが実際に投資する外国投資信託において5つの通貨コース(円コース、米ドルコース、豪ドルコース、ブラジルリアルコース、通貨セレクトコース)がある。また、各コースはそれぞれ「毎月分配型」「年2回決算型」が用意されている。運用パフォーマンスを見ると設定来の騰落率は40%台から100%を超えるコースもあって良好だ。同ファンドの実質的な運用はDWSグループの米国拠点のインフラ関連株式運用チームが担当している。DWSグループのインフラ関連株式投資戦略の特徴や魅力の背景などについて、日本の拠点であるドイチェ・アセット・マネジメントにおいて共同運用部長を務める加藤善将氏に聞いた。



でもアウトパフォームしやすい環境になってくると考えている。インフレに耐性のある戦略は、お客さまにとっても魅力的と感じていただけるのではないかと考えている。

また、債券のイールドカーブはフラットニング(平坦化)、つまり長短金利差が縮小している。インフレ率の高まりに伴う政策金利・短期金利の上昇は、景気に対するブレーキとなり、長期的な成長見通しが悪化して、長期金利があまり上がらなくなる。結果として長短金利差が縮小するわけだ。このように長期の成長見通しが鈍化している局面では、過去においても景気サイクルの影響を受けにくいインフラ関連株式がグローバル株式を上回るパフォーマンスを見せている。

具体的な数値で紹介すると、過去の局面において、米国消費者物価指数が前年比で2%以上のプラス、また、長短金利差が2%を下回る局面では、ともにインフラ関連株式はグローバル株式のリターンを大きく上回る傾向がある。

■今なゼインフラ関連株式か・割安なバリュエーション

3つ目のキーワードは「バリュエーション(投資価値評価)」だ。この1、2年はIT(情報技術)関連などの成長株が相場をけん引してきた一方、インフラ関連株式は大きく出遅れており、バリュエーションについては割安な状況にあると当社は判断している。インフラ関連株式が注目されてくれば、割安な面から買われる可能性もあって、今後の上昇が見込めるのではないかと予想される。以上の3つの理由からインフラ関連株投資戦略に投資妙味があると考えている。

グローバル株式を上回るパフォーマンスに期待

■DWSグループのインフラ関連株式投資戦略の特徴

当戦略は世界各国のインフラ関連株式を実質的な主要投資対象としている。インフラ関連企業とは、産業や生活の基盤となる設備やサービスの提供を行う企業や、インフラの発展に伴って恩恵を受けると考えられる企業を指している。インフラ関連株式は大きく4つに分類される。1つ目は石油・ガスなどのエネルギー関連インフラ、2つ目は鉄道や空港、道路などの運輸・輸送関連インフラ、3つ目は水道・送電などの公益インフラ、4つ目は電波塔や衛星といった通信インフラで、当戦略はこうした4つのインフラ関連株式にバランスよく投資することで収益を上げてきた。

■今なゼインフラ関連株式か・低相関

今なゼインフラ関連株式を取り上げるのか、そのキーワードは主に3つあると考えている。1つ目は「低相関」。日本株は、アメリカ力がくしゃみをするとかぜを引くといわれる株式市場であり、米国景気の影響を受けやすい。一方で、インフラ関連株式はディフェンシブセクターと言われ、景気に左右されにくい。例えば電気や水道など、生活の基盤となるインフラは、景気が良い、悪いとは関係なく日常生活に必要不可欠なものであるからだ。リーマン・ショックの翌年の09年を見ると、当然、グローバル株式は減益となったが、実はグローバル・インフラ関連企業は

前年比増益となっていた。景気の変動を受けづらいディフェンシブ性、安定したキャッシュフローに基づく配当を行うことができる高配当性が特徴であり、伝統的な株式とは異なる動きをすることが多い。

最近のグローバル株式相場は、地政学的な問題はあっても比較的堅調に推移している。その中で当戦略が投資対象としているインフラ関連株式は、特に日本株式との低相関が顕著に見られる。またグローバル株式についても、日本株ほどではないが、インフラ関連株式とは比較的相関が高くない。その意味で、伝統的な株式の保有比率が高い投資家の皆さまにとっては、当戦略を資産の一部に組み入れていただくことで、ポートフォリオ全体の分散効果が期待されると考えている。米国の景気拡大もいよいよ10年目を迎える中、転ばぬ先の杖として、ディフェンシブなインフラ株式を一部組み入れていただく意義があると考えている。

■今なゼインフラ関連株式か・インフレ局面とイールドカーブ平坦化局面で注目

2つ目のキーワードは「2%」だ。米国はインフレ懸念から利上げ局面に入っており、当社は、FRB(米連邦準備制度理事会)が来年にかけて利上げを3、4回ほど実施すると予想している。インフラ関連企業はインフレ率上昇をサービス価格に転嫁できる企業が多いため、インフレにも比較的耐性があり、ほかの株式市場と比べ