

分散化された新興市場への投資環境において、 中国が戦略的優先事項として再び浮上



ソブリン・ウェルス・ファンドは新興市場へのターゲットを絞ったアプローチを採用しており、アジア（中国を除く）を最優先地域とし、特定のセクターにおける投資機会に焦点を絞った中国への新たな関心が高まっています。



マクロ経済の移行リスク全般に関する懸念が残る中、中国によるイノベーションリーダーシップへの信頼が重要技術への投資を牽引しています。



複雑でリスクの高い新興市場へのアクセスには、専門性の高い外部運用会社が依然として不可欠であり、地域的な分散とボラティリティを乗り切るためには、積極的な専門知識が不可欠と見られています。



はじめに

主な指標

テーマ 1

テーマ 2

テーマ 3

テーマ 4

テーマ 5

付録





はじめに

主な指標

テーマ 1

テーマ 2

テーマ 3

テーマ 4

テーマ 5

付録



新興市場は依然としてソブリン・ウェルス・ファンドの戦略的重点分野ですが、投資機会における優先順位は変化しています。サプライチェーンの分断、地域ブロックの強化、そして政治リスクが投資環境におけるより永続的な特徴となる中で、ソブリン・ウェルス・ファンドは適応を続けています。新興市場への広範なエクスポージャーを求めるのではなく、構造的な成長トレンドと戦略的な分散投資目標を反映したポートフォリオを構築しています。

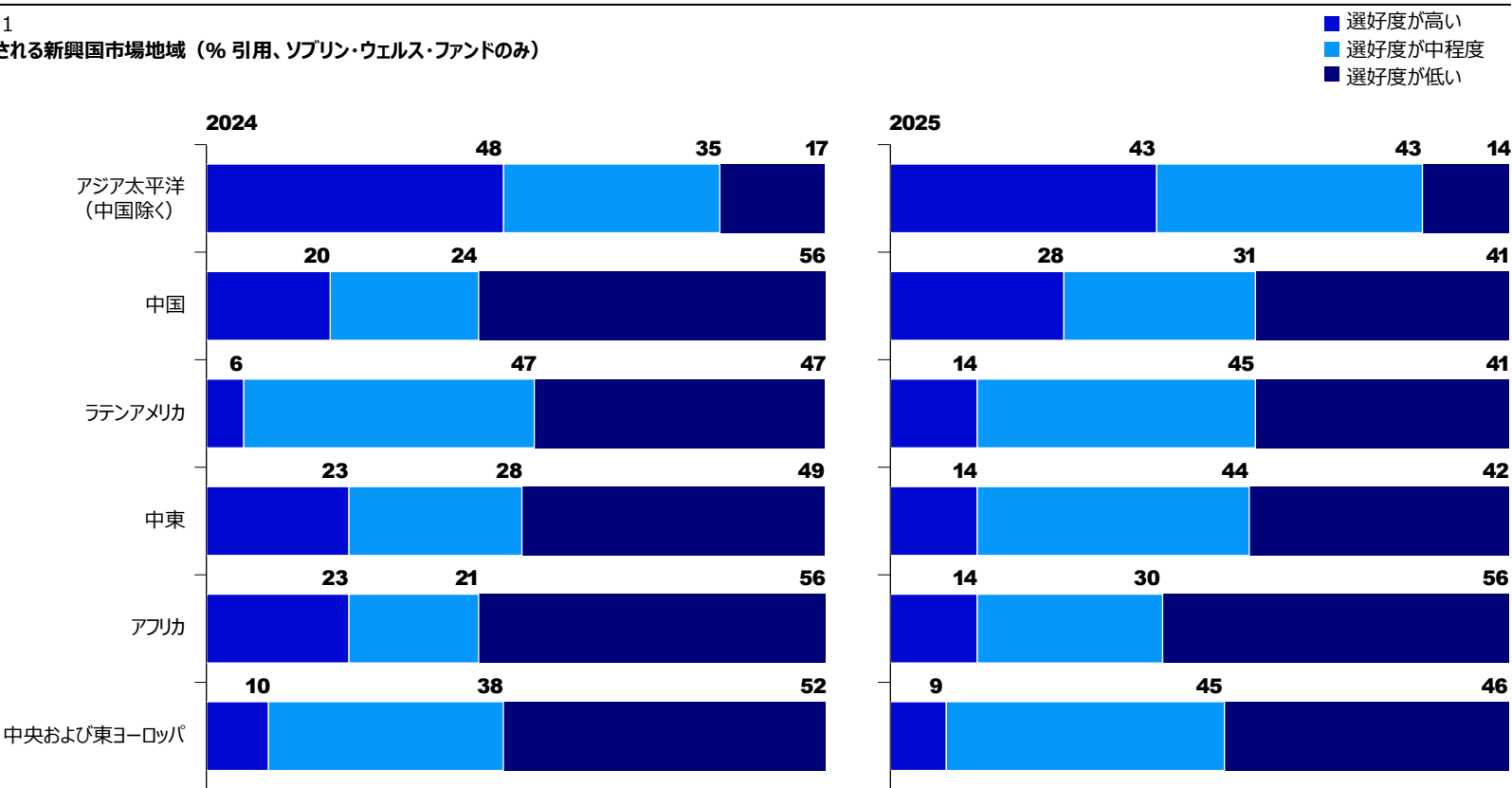
今年の調査では、中国への関心が明らかに再び高まっていることが示されており、ますます多くの機関投資家が中国を中核的な投資先と位置付けています（図2.1）。地政学的緊張が続く中、ソブリン・ウェルス・ファンドは魅力的な現地リターン、分散投資効果、そして重要技術における中国のリーダーシップの加速を、投資を行う魅力的な理由として挙げています。「私たちの焦点は中国のイノベーション主導型セクターへとシフトしています。これは、将来のグローバルリーダーシップが台頭する分野へのエクスポージャーを構築する機会だと考えています」と、ある中東の投資家は述べています。

同時に、より広範な新興市場戦略は、よりターゲットを絞ったものになっています。アジア太平洋（中国を除く）は、強固な国内ファンダメンタルズ、好ましい人口動態、そして世界的なサプライチェーン再編における役割の拡大に支えられ、引き続き高い評価を得ています。特にASEAN諸国は注目を集めています。中間層の消費の増加、インフラ投資、そして進行中の政策改革は、東南アジアの長期的な成長軌道に対する信頼感を強めています。インドもまた、その規模、拡大するデジタル経済、そして世界的な貿易摩擦からの相対的な独立性から、引き続き大きな注目を集めています。

ソブリン・ウェルス・ファンドにとって、これらの市場は、特に伝統的な先進国市場へのエクスポージャーの相関性と集中度が高まる中で、差別化された成長プロファイルと政治的分散の機会を提供します。

図 2.1

選好される新興国市場地域（% 引用、ソブリン・ウェルス・ファンドのみ）



新興国投資における最優先事項は何ですか？ 回答数：65

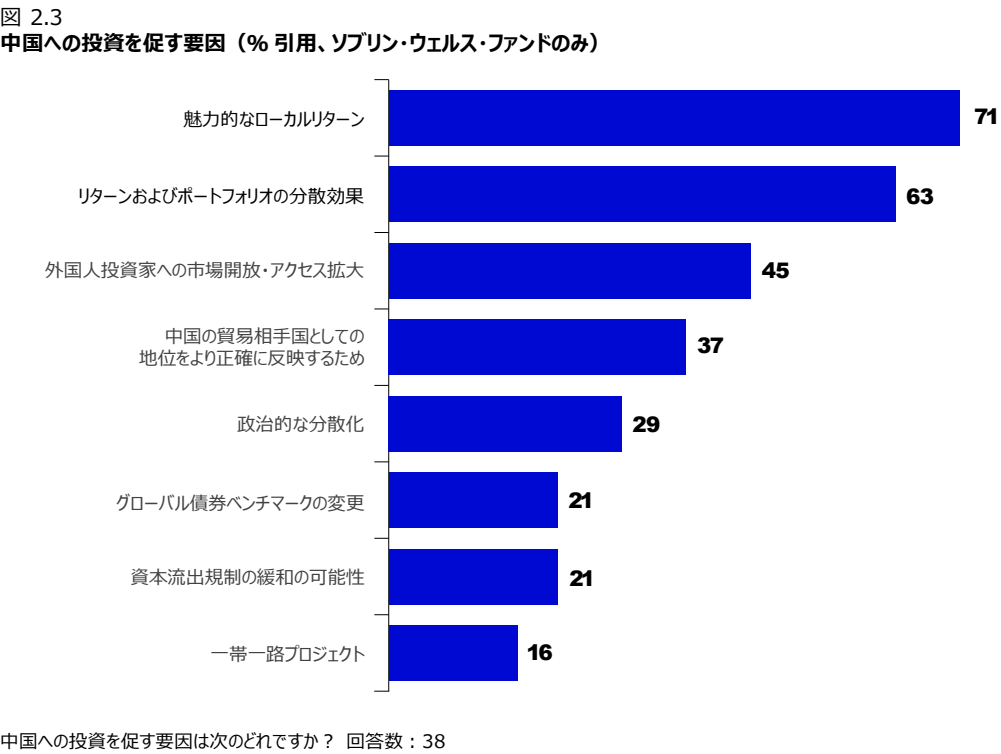
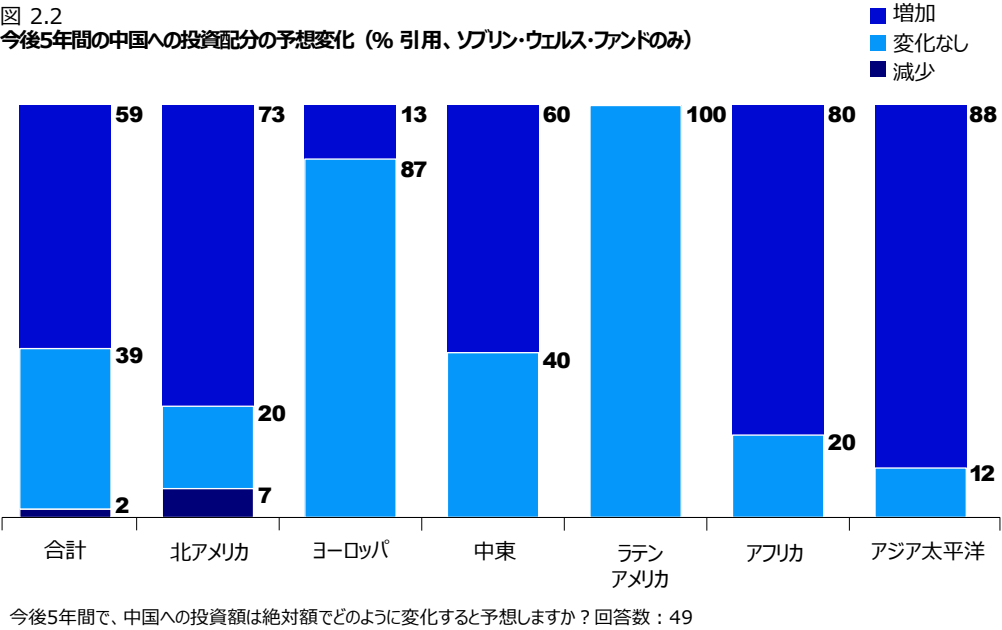
中国のテクノロジーリーダーシップに注目が集まる

ソブリン・ウェルス・ファンドは、長期的な構造テーマと合致する分野に焦点を当て、中国へのエクスポージャーをより正確に調整しています。今年の調査では、ソブリン・ウェルス・ファンドの大多数が今後5年間で中国への配分を増やす予定であることが示され、特にアジア太平洋地域とアフリカに拠点を置くソブリン・ウェルス・ファンドが牽引しています（図2.2）。北米に拠点を置くソブリン・ウェルス・ファンドでさえ、積極的な関与を示しており、現在の政治的緊張を乗り越え、長期的かつ構造的な機会に焦点を当てる姿勢を示しています。

魅力的な現地リターンが最大の推進要因として挙げられており（図2.3）、これはバリュエーションと収益性が他の市場と比較して魅力的な投資機会を提供しているという確信を反映しています。分散効果は2番目に多く挙げられた要因であり、投資家は中国を差別化された成長の源泉と見ており、中東に拠点を置くソブリン・ウェルス・ファンドは、「中国の成長ストーリーは、西側諸国の動向とはあまり関係がありません。そのため、政治的分散および資本の分散にとって非常に効果的です」と述べています。

政治的分散および資本の分散にとって
非常に効果的です

ソブリン・ウェルス・ファンド
中東



- はじめに
- 主な指標
- テーマ 1
- [テーマ 2](#)
- テーマ 3
- テーマ 4
- テーマ 5
- 付録





はじめに

主な指標

テーマ 1

[テーマ 2](#)

テーマ 3

テーマ 4

テーマ 5

付録



グリーンエネルギーと グリーンテクノロジーにおいて、 中国に真の競争相手は存在しません。

ソブリン・ウェルス・ファンド
中東

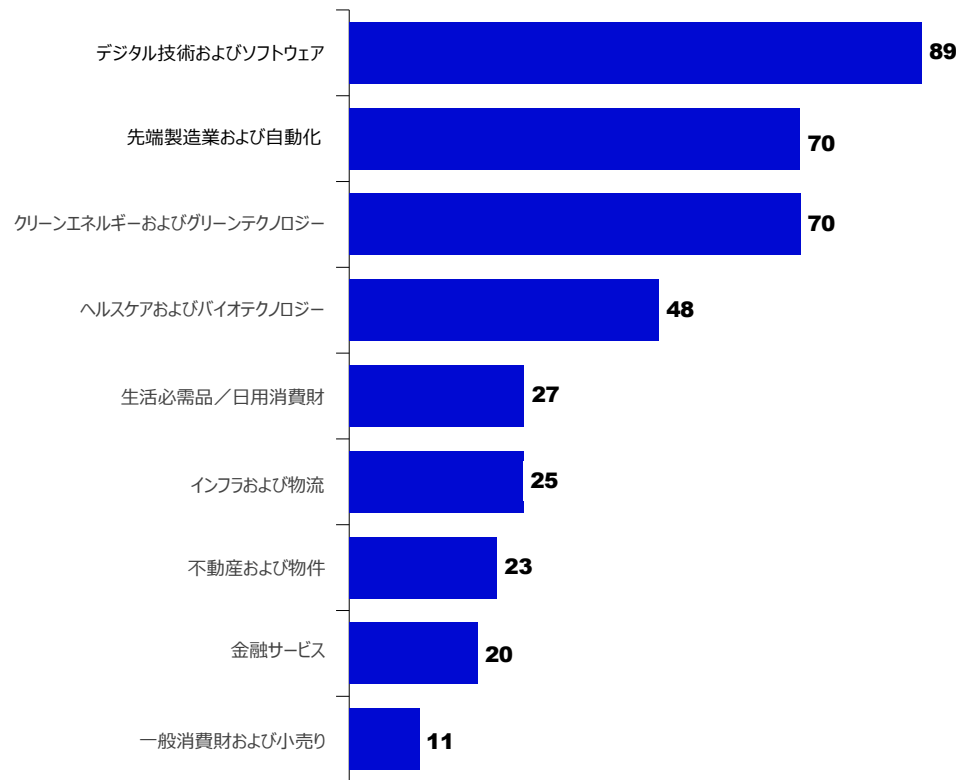
しかし、この新たな関心は、過去の広範な「中国への駆け込み」への回帰ではありません。市場の勢いと戦略的な政策支援の両方に支えられ、中国が世界的リーダーシップを発揮できる分野をターゲットとする、より慎重でセクターに焦点を当てたアプローチを反映しています。

そのため、ソブリン・ウェルス・ファンドは、広範なマクロ経済へのエクスポージャーではなく、特定のテクノロジーエコシステムを中心に中国戦略を策定する傾向が強まっています（図2.4）。これは、中国のイノベーションの勢いに対する構造的な確信と、新たな世界的テクノロジーリーダーシップの台頭に遅れをとりたくないという戦略的な願望の両方を反映しています。

中国はもはや、単に西側諸国に追いついているだけとは見なされていません。半導体、クラウドコンピューティング、人工知能、電気自動車、再生可能エネルギーインフラといった分野において、ソブリン・ウェルス・ファンドは中国をますます世界のリーダーと見なしています。この認識は、政府による多大な支援、重点的な産業政策、そして中国の急速なイノベーション拡大能力によって支えられています。

ある中東のソブリン・ウェルス・ファンドは、「グリーンエネルギーとグリーンテクノロジーにおいて、中国に真の競争相手は存在しません。中国は今後数十年にわたり、太陽光、風力、電気自動車、そしてバッテリー市場を独占するでしょう。」と述べています。アジア太平洋地域に拠点を置くソブリン・ウェルス・ファンドは、この点を強調し、「半導体、クラウド、AIの分野では、利用可能なリソースと政策支援を考慮すると、中国が米国との差を縮めるのは時間の問題だ」と述べました。

図 2.4
中国で最も魅力的なセクター（％ 引用、ソブリン・ウェルス・ファンドのみ）



今後3～5年間で、中国のどのセクターが最も投資に魅力的だと思いますか？ 回答数：44

ソブリン・ウェルス・ファンドにとって、中国のイノベーション・エコシステムへの関与は、いくつかの戦略的なポートフォリオの目標達成に役立ちます：

- 先進国市場のテクノロジー集中からの脱却、特に米国超大型株へのエクスポージャーとの関連における分散化。
- エネルギー転換、自動化、デジタルインフラといった長期的な成長トレンドとの整合性。
- 世界のテクノロジーエコシステムが中国と欧米の間でますます乖離していく場合のポートフォリオのレジリエンス強化。

そのため、多くの機関投資家は、かつてシリコンバレーに注いでいた戦略的緊急性をもって、中国のイノベーション主導型セクターにアプローチしています。今日、エクスポージャーを逃すことは、世界の産業およびテクノロジーにおける次世代のリーダーシップを逃すことを意味する可能性があるという認識が高まっています。

中国経済の移行に関する異なる見解

中国のイノベーション能力については楽観的な見方が広がっている一方で、より広範な経済の移行に対する見解は複雑です（図2.5）。今年の調査では、ソプリン・ウェルス・ファンド間の見解の相違が浮き彫りになっています。

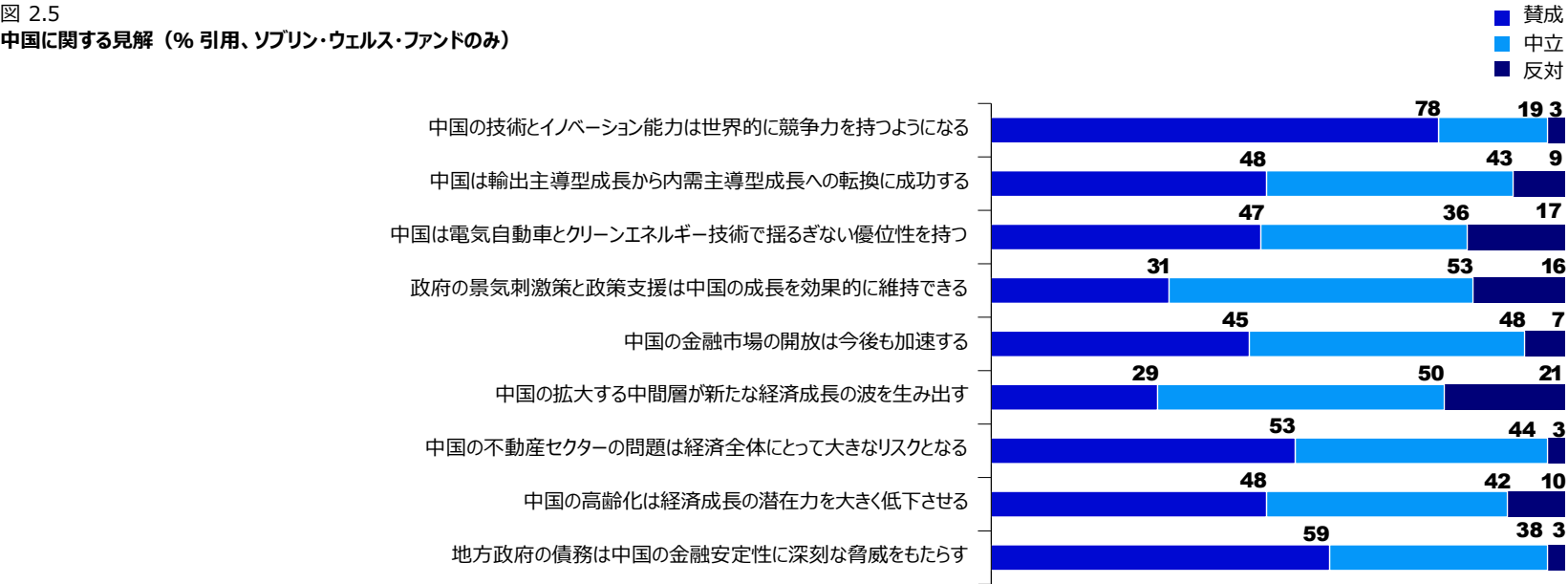
- 78%が、中国のテクノロジー・イノベーション分野は世界的競争力を持つようになると考えています。
- 48%が、中国は輸出主導型経済から内需主導型経済への転換に成功すると考えています。

不動産セクター、人口動態の逆風、地方政府債務をめぐる懸念は、依然としてセンチメントを圧迫しています。北米のあるソプリン・ウェルス・ファンドは、「高齢化は大きな懸念事項ではないと考えています。しかし、景気刺激策による成長は不十分であり、最終的には中国は市場を開放せざるを得なくなると考えています」と述べています。アジア太平洋地域に拠点を置くソプリン・ウェルス・ファンドも、同様の見解を示し、「中国の構造的な経済モデルと、輸出主導型経済から内需主導型経済への効果的な転換能力について、引き続き懸念を抱いています」と述べています。

この見解の相違は、選択的な関与の必要性を改めて強調しています。ソプリン・ウェルス・ファンドは、中国の国際競争力が最も顕著に表れるセクターへの投資を強化する一方で、不動産、一般消費財、地方政府財政といったマクロ経済依存度の高い分野については慎重な姿勢を維持しています（図2.4）。

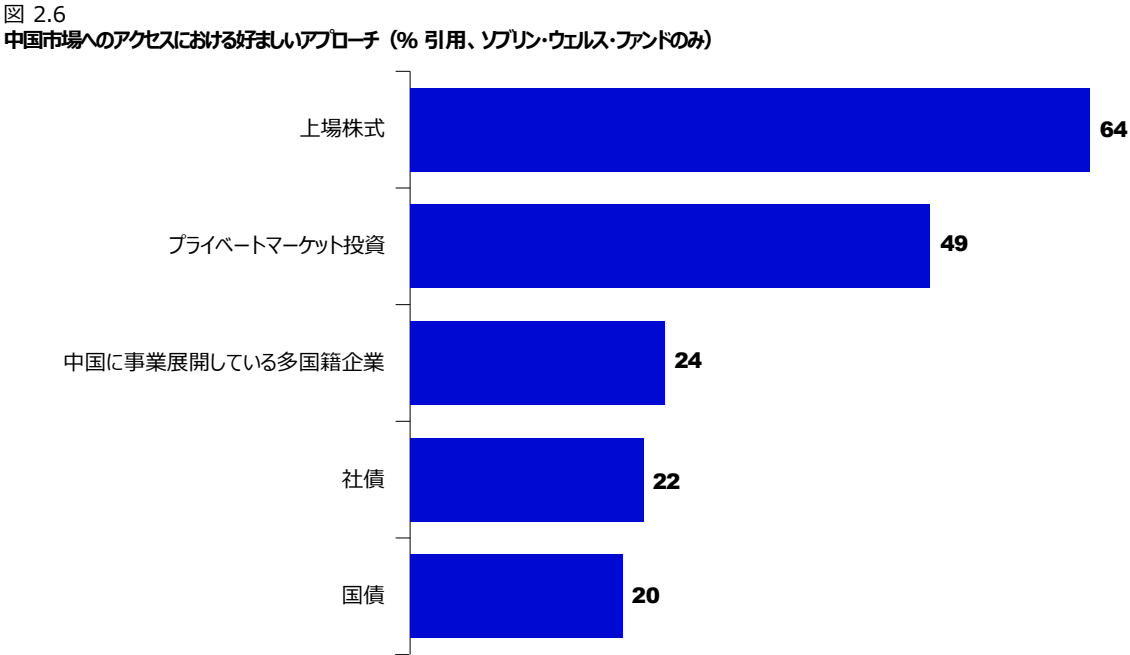
これは投資対象の選択にも影響を与えており、上場株式やプライベートマーケットへの投資は中国市場へのアクセス手段として好まれており、投資家はイノベーション主導のセクターをより厳選して投資することが可能となっています（図2.6）。社債や国債へのエクスポージャーは、信用力やマクロ経済リスク全般に関する懸念を反映して、依然として比較的限定的となっています。

図 2.5
中国に関する見解（% 引用、ソプリン・ウェルス・ファンドのみ）



これらの記述にどの程度同意しますか？ 回答数：58

図 2.6
中国市場へのアクセスにおける好ましいアプローチ（% 引用、ソプリン・ウェルス・ファンドのみ）



中国市場への参入にあたって、どのようなアプローチを好みますか？ 回答数：45



はじめに

主な指標

テーマ 1

[テーマ 2](#)

テーマ 3

テーマ 4

テーマ 5

付録





はじめに

主な指標

テーマ 1

[テーマ 2](#)

テーマ 3

テーマ 4

テーマ 5

付録



重要なのは、
その地の利を熟知した人材と共に、
複雑な状況を乗り越えていくことです。

ソブリン・ウェルス・ファンド
アジア

新興国市場での成功には外部運用会社が不可欠

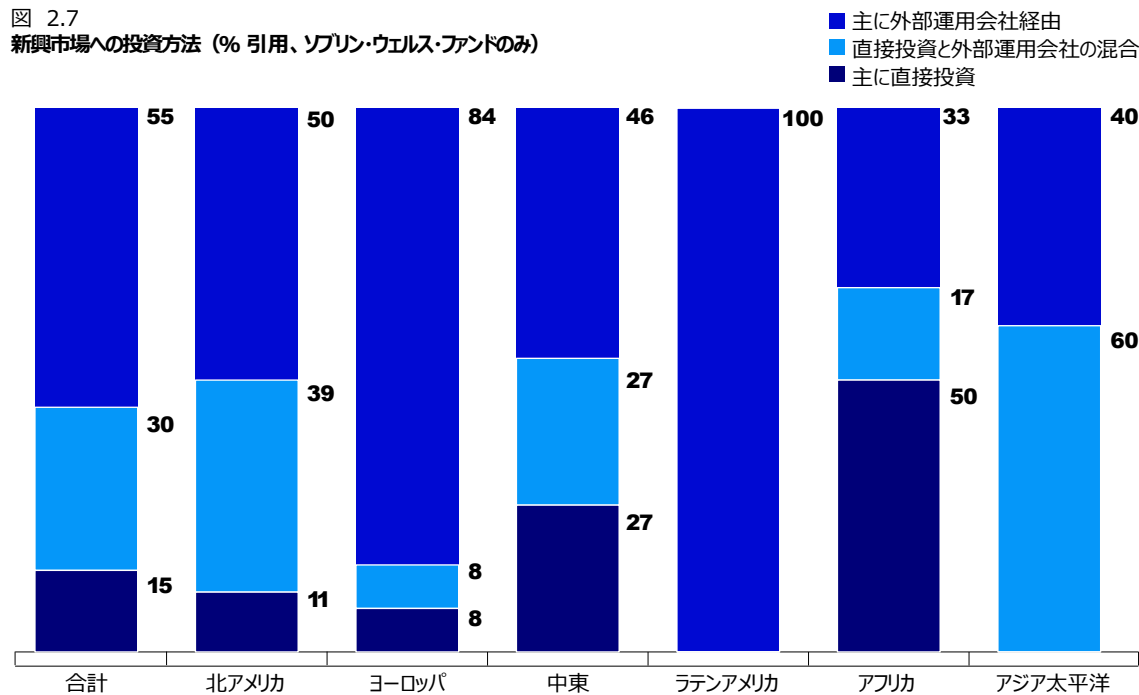
ソブリン・ウェルス・ファンドは、中国をはじめとする新興国市場全般において、アクティブ運用と専門知識に大きく依存し続けています。直接投資は馴染み深く、よく理解されている市場に集中して活用する一方、外部運用会社については、より複雑またはフロンティア市場への投資機会に広く活用されています。

ソブリン・ウェルス・ファンドのうち、直接投資の活用のみで投資していると回答した企業はわずか15%です（図2.7）。一方、新興国市場へのパッシブ投資は依然として稀で、パッシブ戦略を積極的に活用していると回答した企業はわずか9%にとどまっています。これは、新興国市場全体におけるアクティブ運用の価値に対する幅広い認識を反映しています（図2.8）。

ある中東のソブリン・ウェルス・ファンドは、「新興国市場のリスクが高まるにつれて、採用すべき資産運用会社を見つけることになるだろう」と説明しました。アジア太平洋地域に拠点を置くある機関は、「新興国市場へのエクスポージャーの大部分は依然として新興国投資に精通した運用会社を通じて確保されています。重要なのは、その地の利を熟知した人材と共に、複雑な状況を乗り越えていくことです。」と付け加えました。

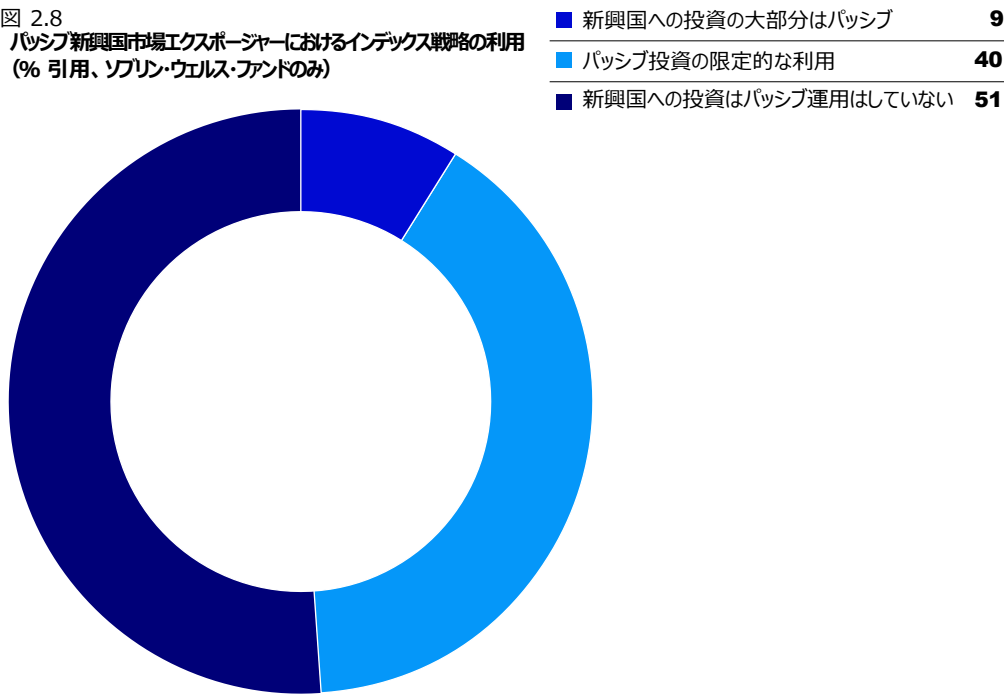
外部の専門知識を重視することは、より広範な戦略的ポイントを浮き彫りにしています。つまり、今日の新興国投資の成功には、現地の知識、規制に関する洞察、戦術的な機敏性が求められます。これらの特性は、市場に関する深い専門知識を持つ外部の運用会社が、一般的に最も提供できる立場にあると考えられています。

図 2.7
新興市場への投資方法（% 引用、ソブリン・ウェルス・ファンドのみ）



新興国市場に特化した外部の運用会社と直接投資していますか、それともパートナーシップやファンドを通じて投資していますか？ 回答数：60

図 2.8
パッシブ新興国市場エクスポージャーにおけるインデックス戦略の利用（% 引用、ソブリン・ウェルス・ファンドのみ）



新興国市場へのパッシブ投資にインデックス戦略またはETFを利用していますか？ 回答数：47



結論： 新興国投資の新たな戦略

ソブリン・ウェルス・ファンドは、新興国市場へのアプローチを再構築し、より厳選し、長期的な構造的機会を重視しています。広範な新興国ベータ戦略は、差別化されたエコシステム、技術リーダーシップ、そして政治的多様性を軸としたターゲット型アロケーションへと移行しつつあります。

中国は、この再調整の中心に再び位置づけられています。投資家は慎重ながらも断固とした姿勢で投資に取り組んでおり、中国のイノベーション力、製造規模、そして政策優先事項が競争優位性を生み出すために合致するセクターを支持しています。

この再構築は、より広範な新興国市場戦略がどのように適応しているかを示すケーススタディであり、地域の分断と、より専門的で投資機会主導型のエクスポージャーの必要性を反映しています。ソブリン・ウェルス・ファンドは、新興国市場を単一の均質な投資機会の集まりとして扱うのではなく、これらの市場の複雑性と多様性を認識したポートフォリオを構築しています。



はじめに

主な指標

テーマ 1

[テーマ 2](#)

テーマ 3

テーマ 4

テーマ 5

付録



当資料お取り扱い上のご注意

当資料は、一般もしくは個人投資家向けに作成されたものではありません。当資料は、情報提供を目的として、インベスコ・グループの海外拠点において作成され、英文でリリースされた「Invesco Global Sovereign Asset Management Study 2025」をインベスコ・アセット・マネジメント株式会社（以下、「弊社」）が入手してご提供するものであり、法令に基づく開示書類でも金融商品取引契約の締結の勧誘資料でもありません。当資料は信頼できる情報に基づいて作成されたものですが、その情報の確実性あるいは完結性を表明するものではありません。また過去の運用実績は、将来の運用成果を保証するものではありません。当資料に記載された一般的な経済、市場に関する情報およびそれらの見解や予測は、いかなる金融商品への投資の助言や推奨の提供を意図するものでもなく、また将来の動向を保証あるいは示唆するものではありません。また、当資料に示す見解は、インベスコの他の運用チームの見解と異なる場合があります。本文で詳述した当資料の分析は、一定の仮定に基づくものであり、その結果の確実性を表明するものではありません。分析の際の仮定は変更されることもあり、それに伴い当初の分析の結果と重要な差異が生じる可能性もあります。当資料について事前の許可なく複製、引用、転載、転送を行うことを禁じます。

インベスコ・アセット・マネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第306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

IM2025-137