

# なるほど新興国！

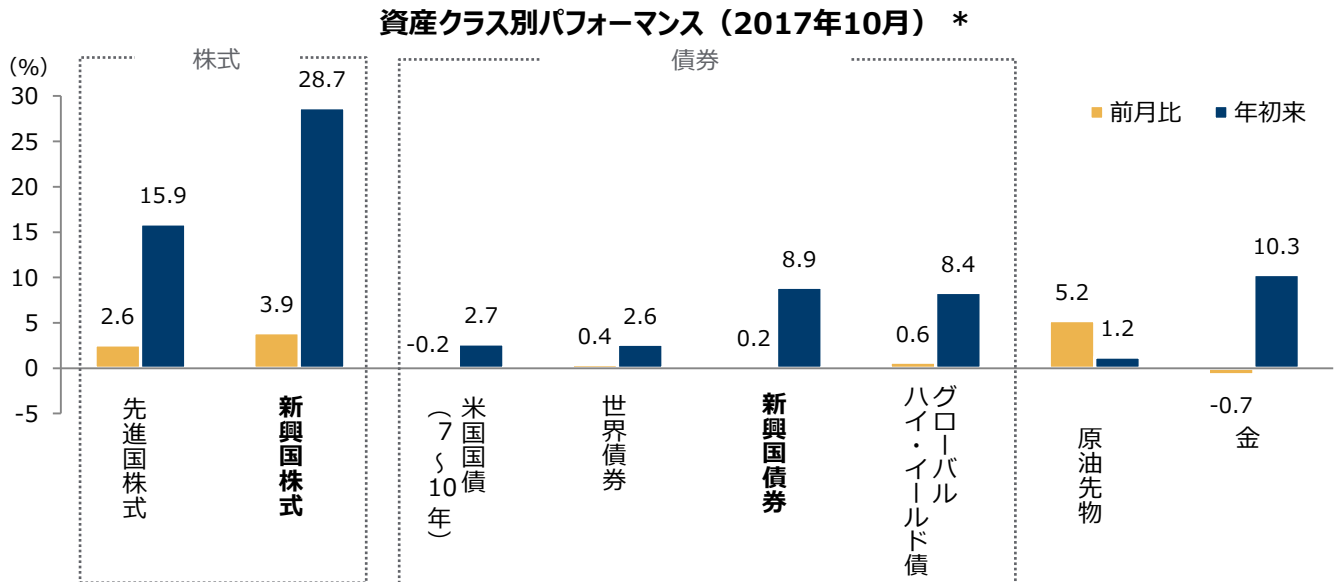
旬な新興国の投資情報を毎月お届けします

ご参考資料

2017年11月

## 『世界の経済大国』として台頭する中国、インド

- ▶ 10月の世界の株式市場は、好調な経済指標や米国の税制改革実現への期待感などが好材料となり、上昇。



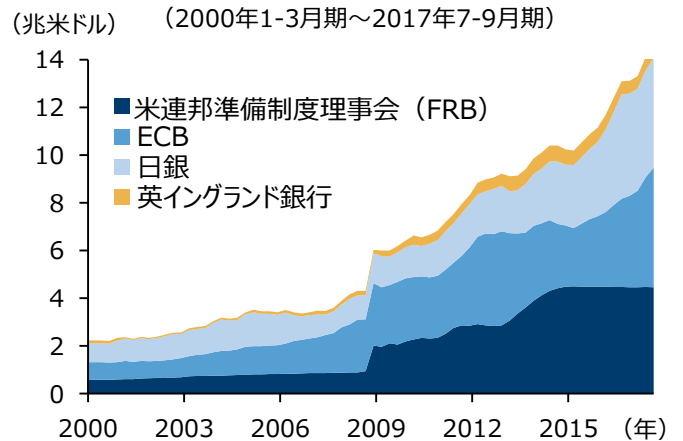
## 10月のイベント～ ECBの量的緩和プログラムの変更

- ▶ 欧州中央銀行（ECB）は10月の定例理事会で、量的緩和プログラムを9ヶ月延長する一方、2018年1月以降の月次買入れ額は300億ユーロ減額すると発表。

資産購入規模は段階的に縮小されるが、買入れは当面継続する見込み

- **プログラム期限**  
2017年12月 → 2018年9月 **9ヶ月延長**
- **月次買入れ額**（2018年1月以降）  
600億ユーロ → 300億ユーロ **-300億**

### 主要中央銀行による資金供給量の推移



## 今月のトピックス

- ◆ **中国、持続的な成長へ** ～ 『珠江デルタ (Pearl River Delta)』の台頭 **P.2～3**
- ◆ **10年後のインド** ～ 世界第3位の経済大国へ **P.4**

\* (指数名) 先進国株式：MSCIワールド・インデックス、新興国株式：MSCI Emerging Markets Index、米国国債(7～10年)：ブルームバーグ・バークレイズ債券指数、世界債券：バークレイズ・グローバル総合指数、新興国債券：JPMorgan EMBI Global Index、グローバル・ハイ・イールド債：バークレイズ・グローバル・ハイ・イールド債インデックス、原油先物：WTI原油先物、金：金スポット (米ドル/トロイオンス)。トータル・リターン(手数料控除前)で表示。株式は現地通貨建て、債券および商品については米ドル建てリターン。  
出所：ブルームバーグ (2017年10月31日現在)

# 中国、持続的な成長へ

5年に1度の共産党大会が終了、キーワードは『イノベーション』

## 5年に1度の中国共産党大会が終了～ 持続的な成長に向けた試み

- 共産党の第19回全国代表大会（党大会）が10月24日に閉幕

### 持続的経済発展の源泉

- ◇ イノベーション
  - ◇ クリーンエネルギー
  - ◇ 現代的なサプライチェーンの整備など
- ※習近平総書記のコメント抜粋



「ニューエコノミー」  
がより重要に



## 一大経済圏～ 珠江デルタの台頭

- 中国南部の珠江デルタ地域では、イノベーション、金融、貿易分野の力強い成長に伴い、経済規模は2030年にかけて一層拡大すると見込まれる

### 湾岸地域の比較

	珠江デルタ	サンフランシスコ	NY	東京
人口 (万人)	6,671	715	2,340	4,347
面積 (万/km <sup>2</sup> )	5.6	1.8	2.2	3.7
GDP (兆米ドル)	1.4	0.8	1.4	1.8
第3次産業のGDP比 (%)	62.2	82.8	89.4	82.3
世界トップ100の大学数	4	3	2	2
米Fortune誌の優良企業500	16	28	22	60

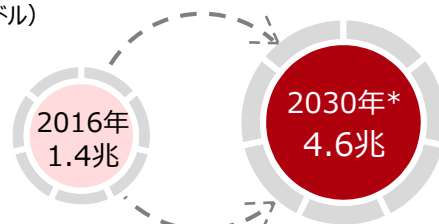
### 湾岸地域における2030年の経済規模

2030年の経済規模は、珠江デルタが世界の競合地域を抜き、トップへ

1 ...珠江デルタ

GDP規模は現在の約3倍\*へ

(米ドル)



\*中国国営の新華社通信

## 珠江デルタ (PRD - Pearl River Delta)

中国政府による経済統合を目的に、広東省の一部、香港、マカオで構成される地域。中国経済の成長源。インフラ投資や税制面での優遇もあり、世界有数の製造業の集積地であるほか、IT技術の発展やビジネスのハブ化が進展。湾岸地域を総称して「グレートベイエリア」とも呼ばれる。

広東省 (一部) + 香港 + マカオ = 珠江デルタ



出所：HSBCグローバル・アセット・マネジメント（香港）リミテッド、PPRD、各種報道

# 中国で存在感を増す珠江デルタ 『中国のシリコンバレー』は更なる拡大へ

## 『中国のシリコンバレー』～ 第3次産業の拡充が成長エンジンに

- 広東省ではイノベーションなどを背景に、GDPに占める第3次産業の割合が伸長
- インフラ開発計画の下、域内では今後も交通網の改善が続く見通し

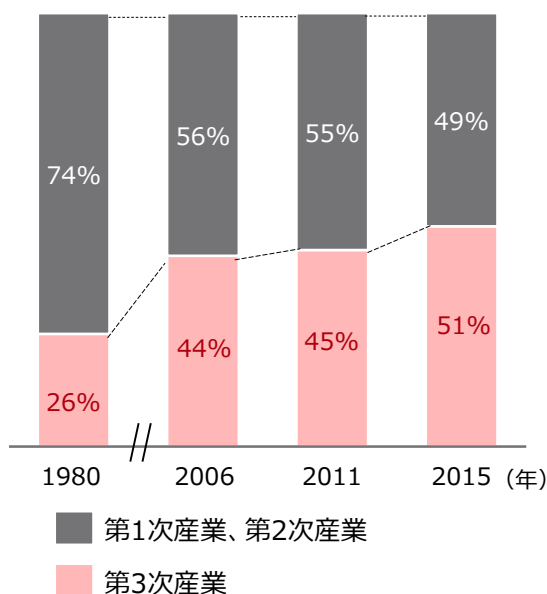
質の高いサービス  
製造業の高度化

イノベーション  
(技術革新)

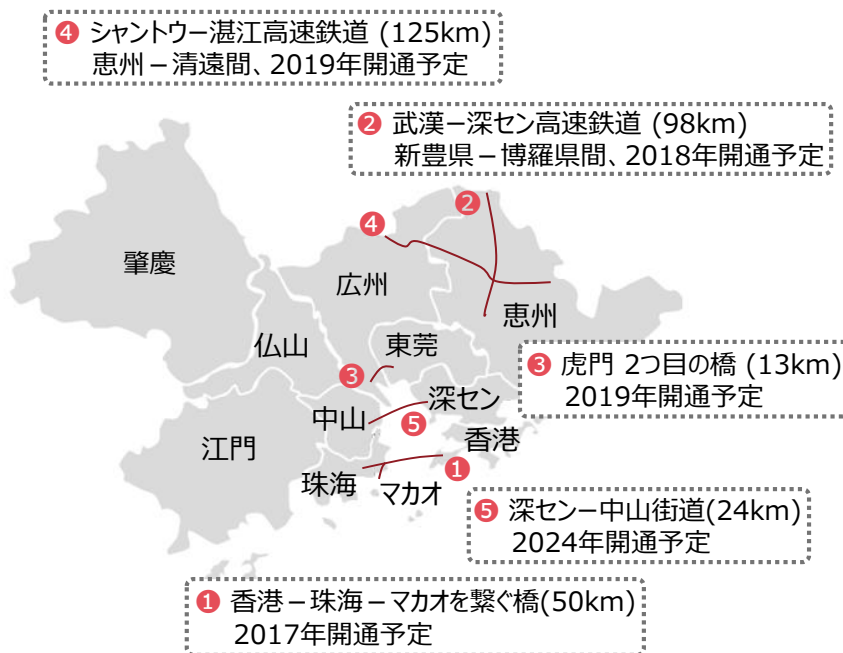
金融センター

インフラ開発

広東省の産業別GDP寄与度  
(1980年～2015年)

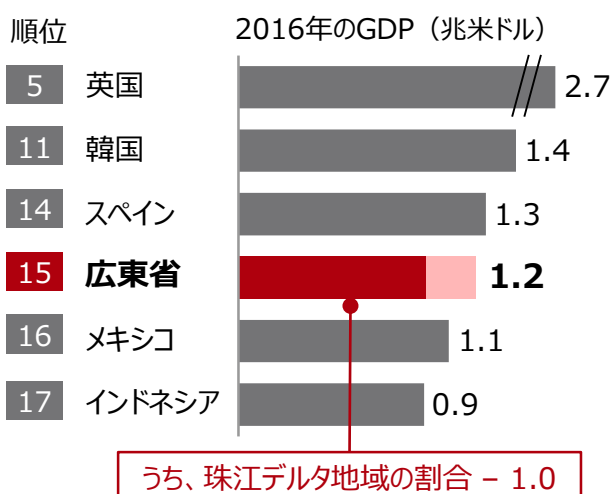


珠江デルタにおけるインフラ開発計画

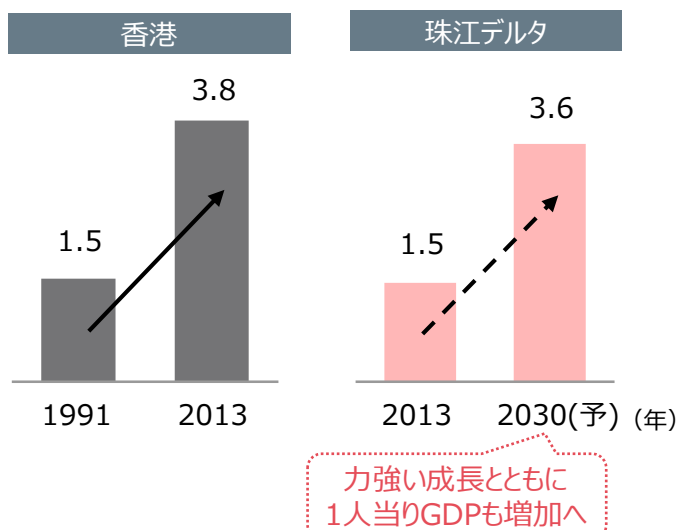


## メキシコ、インドネシアに並ぶ経済規模を誇る珠江デルタ

世界のGDP順位



1人当りGDPの比較 (万米ドル)



※GDPはIMF (2016年、国別)、広東省統計局 (2016年)。1人当りGDPは、広東省統計局のGlobal Insights、中国国家统计局、2030年の珠江デルタの1人当りGDPはGreater Pearl River Delta Townships 2009のデータ  
出所：CEIC、HSBCグローバル・アセット・マネジメント (香港) リミテッド

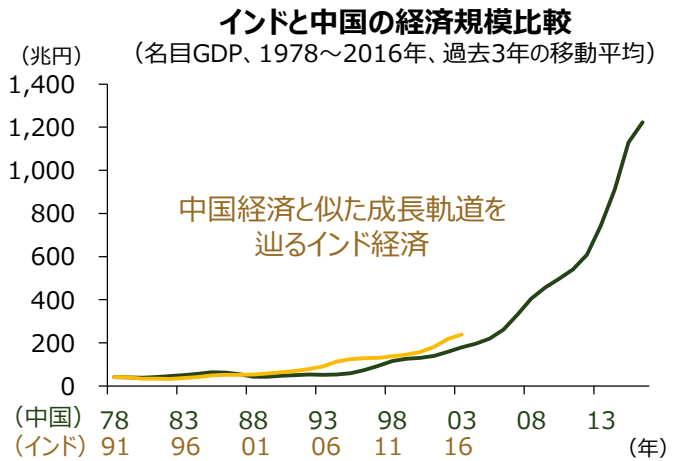
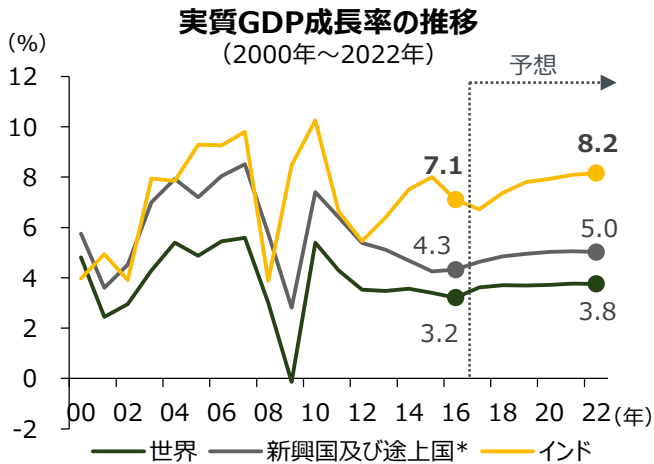
# 10年後のインド

日本・ドイツをも抜き、世界3位の経済大国へ

## 世界屈指の高成長国



- ・ インドの経済成長率は、引き続き世界全体及び新興国の成長率を上回る推移が続くと見られる
- ・ インド経済は中国と同じ成長軌道へ



## 10年後のインド～ 日本、ドイツをも抜き、世界第3位の経済大国へ



### 経済規模の更なる拡大が続くインド 名目GDPの順位

2016年	10年後**
1位 米国	1位 米国
2位 中国	2位 中国
3位 日本	3位 <b>インド</b>
4位 ドイツ	4位 日本
5位 英国	5位 ドイツ
6位 フランス	
7位 <b>インド</b>	
8位 イタリア	

※実質GDP成長率の予想はIMF World Economic Outlook (Oct 2017)

\*新興国及び途上国の定義はIMFによる

\*\*HSBCグローバル・リサーチ





出所：IMF、HSBCグローバル・リサーチ、各種報道

# 長期展望：株式市場

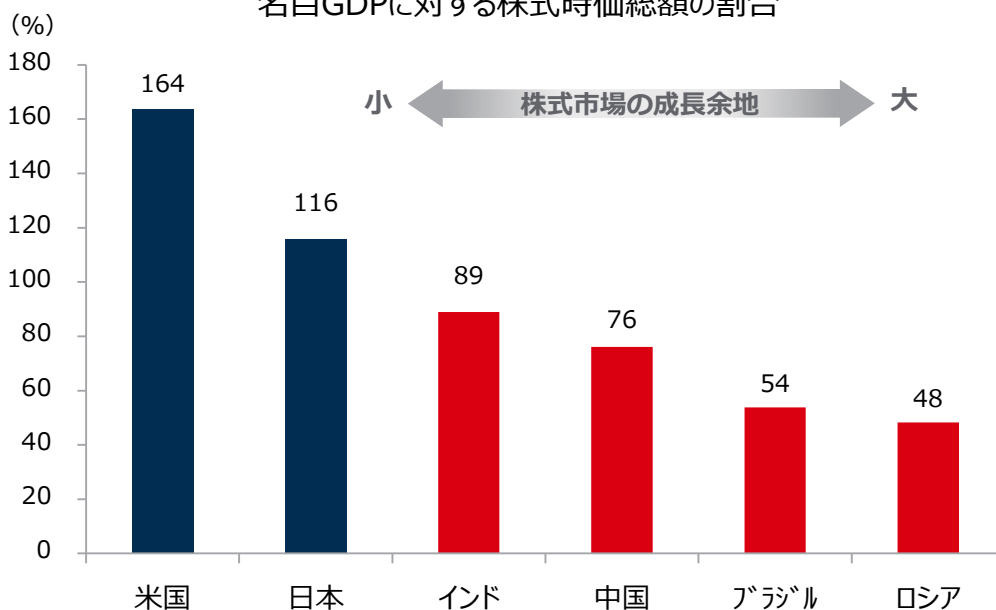
## 新興国株式を有望視、特にアジア新興国株式に妙味あり

- ▶ 世界経済は引き続き堅調に拡大しており、世界株式の長期的な期待リターンはプラスである。中長期に亘る緩和的な金融政策と必要に応じた機動的な財政政策が相場の下支えとなり、中国経済の減速、米国や欧州の金融引き締め/緩和規模縮小への動きなどの影響を相殺すると見る。
- ▶ 引き続き新興国株式について強気の見方を維持。特に、リスク・リターンの観点から、ヘッジなしのアジア新興国株式に注目。

### 今後12ヶ月の株式市場の見通し

地域・国	見通し	コメント
米国		良好な経済環境、企業収益の改善が追い風となる一方、バリュエーションは比較的割高感あり。リスクプレミアム（キャッシュに対する超過収益）の観点から、長期見通しは「中立」。
ユーロ圏		リスクプレミアムが相対的に高く、景気回復の初期段階で企業収益について好材料が期待できる。金融環境も引き続き相場の下支え要因に。
日本		日本株式は相対的に割安感あり。日銀による極めて緩和的な金融政策や政府による景気刺激策は企業収益を後押し。
新興国		新興国経済は今後も成長モメンタムが続く見通し。また長期的に新興国通貨の上昇も見込まれることから、新興国株式への投資には妙味あり。
アジア (除く日本)		景気回復や構造改革などが企業収益の上振れ要因に。一部の国では構造改革/企業ガバナンス改革なども株式市場の支援材料に。

名目GDPに対する株式時価総額の割合



※GDPは2016年、株式時価総額は2017年9月、中国の株式時価総額は上海証券取引所と深セン証券取引所の合計出所：世界取引所連盟(WFE)、IMF World Economic Outlook Database (October 2017)








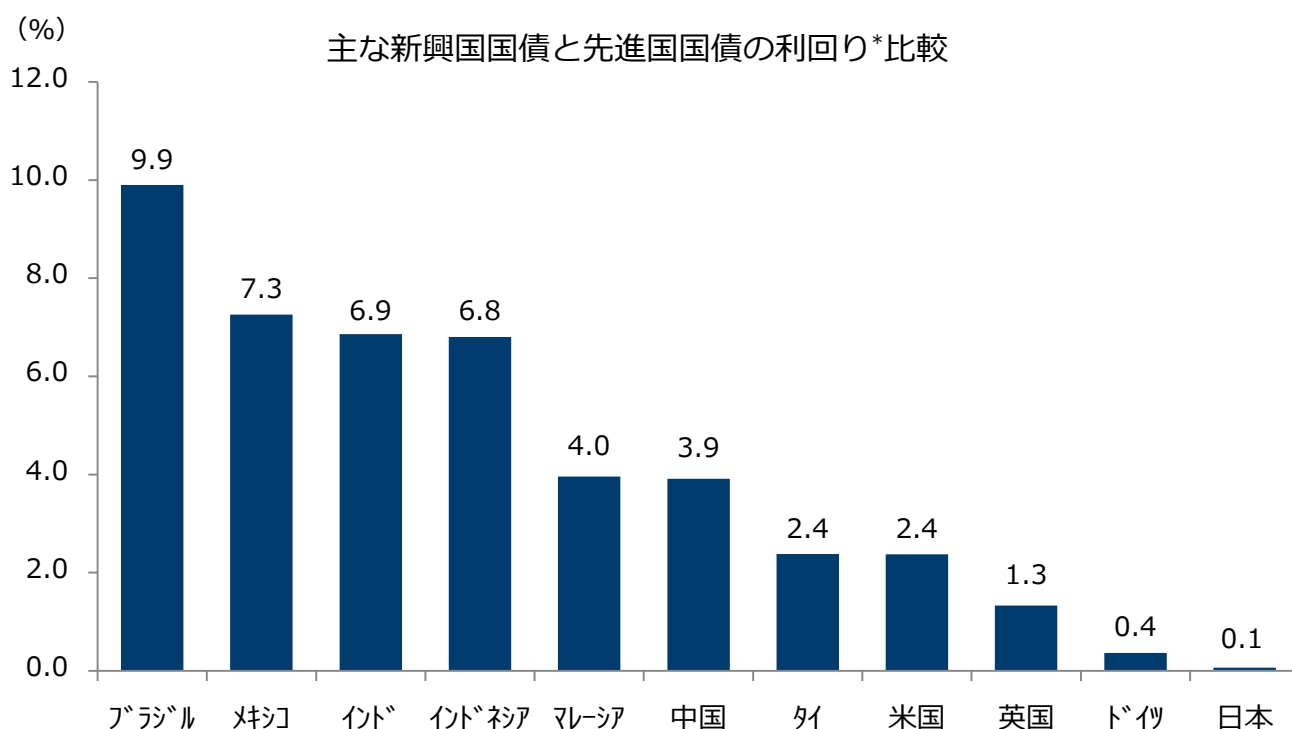
# 長期展望：債券市場

## 先進国国債に引き続き弱気、現地通貨建新興国国債を選好

- ▶ 先進国国債に弱気な見方を維持する一方、現地通貨建新興国国債を引き続き選好。
- ▶ 現地通貨建新興国国債は相対的な好利回りが魅力的で、通貨の上昇も見込まれる。

### 今後12ヶ月の債券市場の見通し

地域・国	見通し	コメント
先進国国債		期待リターンは他の資産と比べるとなお低い。世界経済の回復や欧米の中央銀行による緩やかな金融政策の正常化などにより、債券利回りは一段と上昇する可能性あり。
ユーロ圏国債		ユーロ圏中核国の国債は割高感がある。ECBの緩和策である資産購入プログラム（APP）の現行期限（2018年9月）後に更に規模が縮小されるリスクあり。
現地通貨建新興国国債		足元で堅調なパフォーマンスを維持しているが、多くの国では引き続き高い期待リターンが予想される。また、新興国通貨の上昇も見込まれる。
グローバル投資適格社債		低いクレジット・リスクプレミアムは、経済指標の悪化やデフォルトの可能性などのショックに対する安全余裕度が限定的であることを示しており、長期見通しは「アンダーウェイト」。
グローバル・ハイ・イールド社債		企業ファンダメンタルズの改善やデフォルト率の低水準での推移は下支え要因である一方、クレジット・スプレッドの一段の縮小に伴い、悪材料に対する耐性が弱まっている点は懸念材料に。



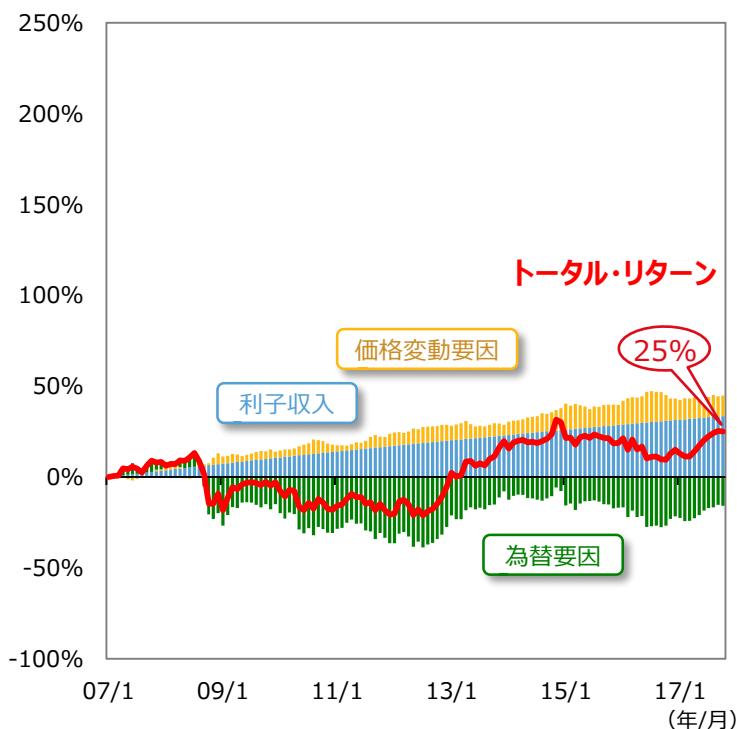
出所：データストリームのデータ（2017年10月31日現在）

\*現地通貨建10年国債の利回り

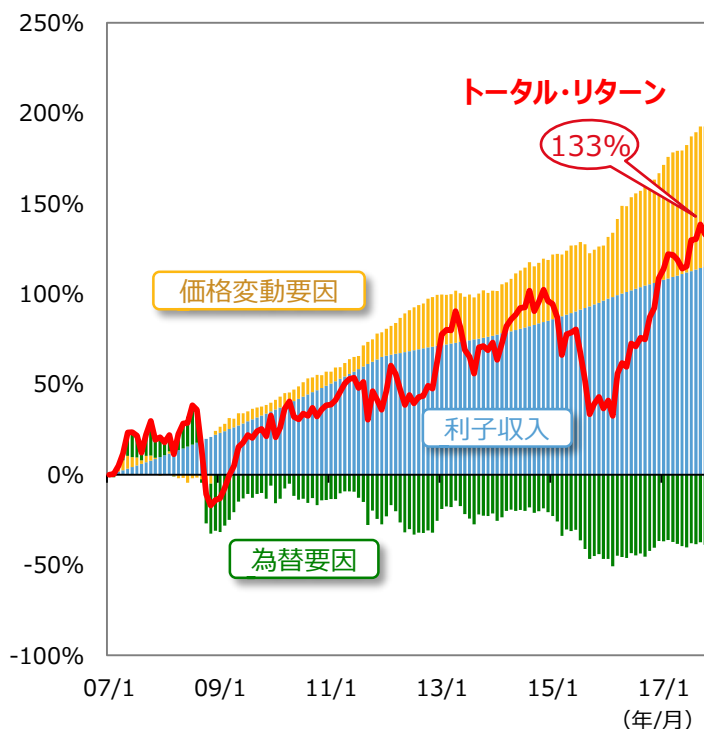
# (ご参考) 長期投資効果 先進国債券 vs 新興国債券

- ▶ 先進国と比較して、新興国債券のトータル・リターンは相対的に高い。
- ▶ ブラジル、インドネシア、インドでは、利子収入が為替変動リスクをカバー。

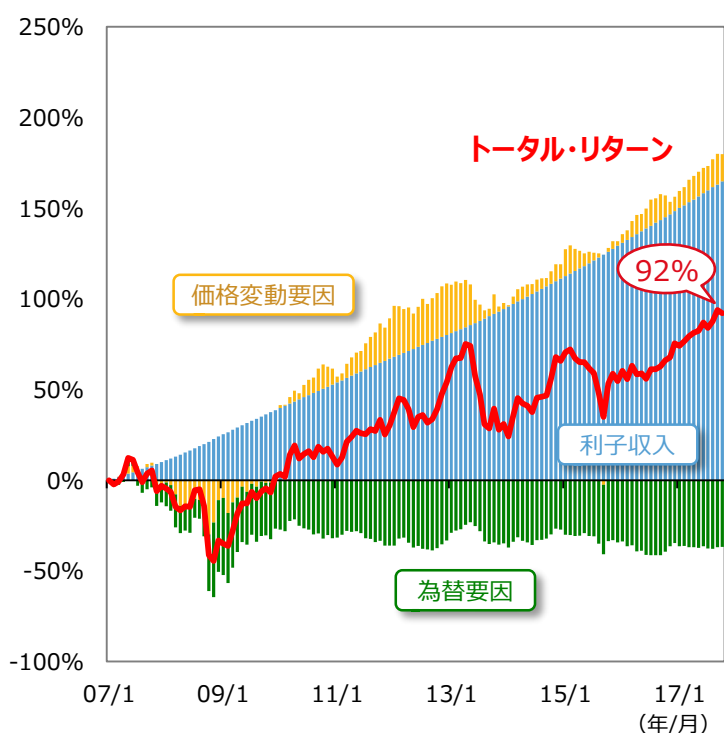
先進国債券リターンの要因分析



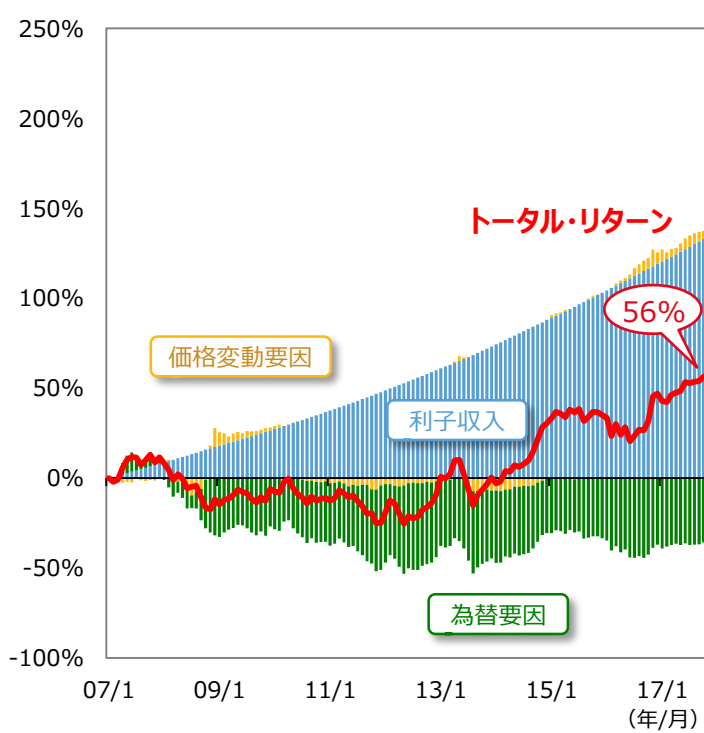
ブラジル債券リターンの要因分析



インドネシア債券リターンの要因分析



インド債券リターンの要因分析



※BofAメリルリンチ・先進国国債インデックス、BofAメリルリンチ・ブラジル国債インデックス、BofAメリルリンチ・インドネシア国債インデックス、BofAメリルリンチ・インド国債インデックス（いずれも円ベース、トータルリターン）の月次データを用いて算出（2007年1月末～2017年10月末）。  
出所：データストリーム（2017年10月末現在）

# 留意点

## 投資信託に係わるリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象としており、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動し損失が生じる可能性があります。従いまして、投資元本が保証されているものではありません。投資信託は、預金または保険契約ではなく、預金保険機構または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入の投資信託は投資者保護基金の保護の対象ではありません。購入の申込みにあたりましては「投資信託説明書（交付目論見書）」および「契約締結前交付書面（目論見書補完書面等）」を販売会社からお受け取りの上、十分にその内容をご確認頂きご自身でご判断ください。

## 投資信託に係わる費用について

購入時に直接ご負担いただく費用	購入時手数料 上限3.78%（税込）
換金時に直接ご負担いただく費用	信託財産留保額 上限0.5%
投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用	運用管理費用（信託報酬） 上限年2.16%（税込）
その他費用	上記以外に保有期間等に応じてご負担頂く費用があります。 「投資信託説明書（交付目論見書）」、「契約締結前交付書面（目論見書補完書面等）」等でご確認ください。

※上記に記載のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。

※費用の料率につきましては、H S B C投信株式会社が運用するすべての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※投資信託に係るリスクや費用はそれぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、かならず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

## H S B C 投信株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第308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



ホームページ

[www.assetmanagement.hsbc.com/jp](http://www.assetmanagement.hsbc.com/jp)



電話番号 03-3548-5690

（受付時間は営業日の午前9時～午後5時）

### 【当資料に関する留意点】

- 当資料は、H S B C投信株式会社（以下、当社）が投資者の皆さまへの情報提供を目的として作成したものであり、特定の金融商品の売買を推奨・勧誘するものではありません。
- 当資料は信頼に足ると判断した情報に基づき作成していますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、データ等は過去の実績あるいは予想を示したものであり、将来の成果を示唆するものではありません。
- 当資料の記載内容等は作成時点のものであり、今後変更されることがあります。
- 当社は、当資料に含まれている情報について更新する義務を一切負いません。