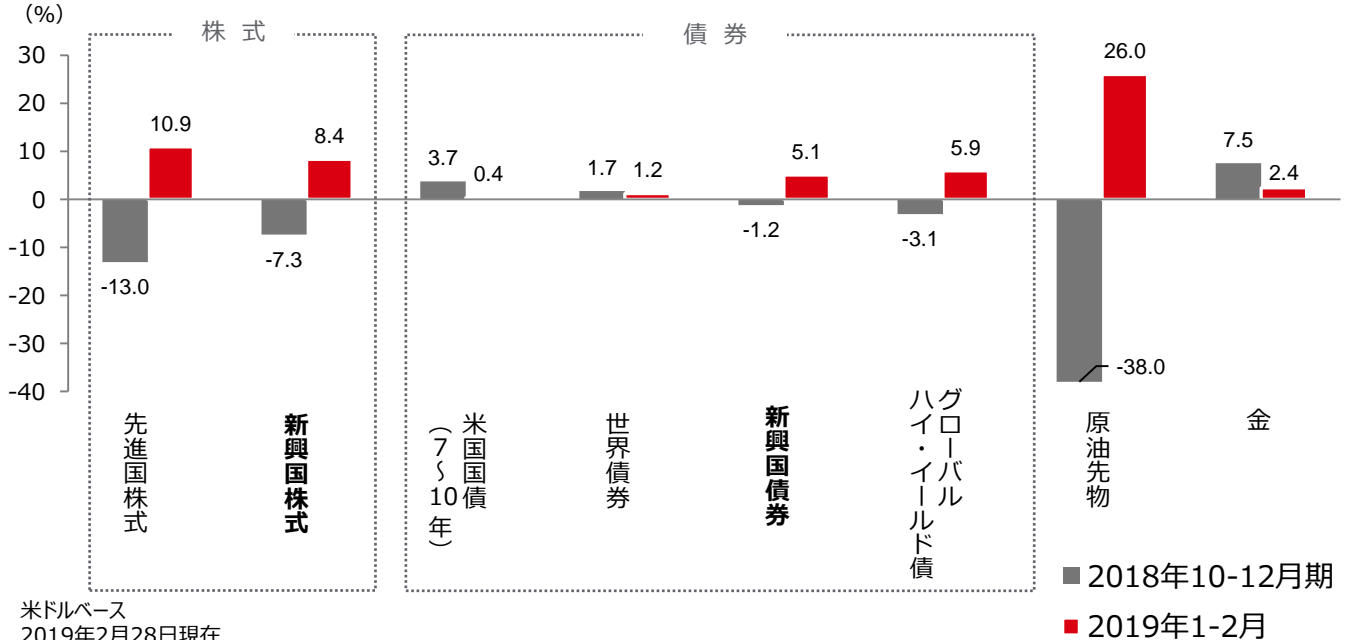


旬な新興国の投資情報をお届けします

先進国の利上げ懸念が後退。「世界の経済成長」の恩恵を受けるリスク資産に魅力

- 2018年10～12月株式市場は下落したが、2019年に入り上昇に転じる。
- 金利先高観の後退が、リスク資産市場をサポート。

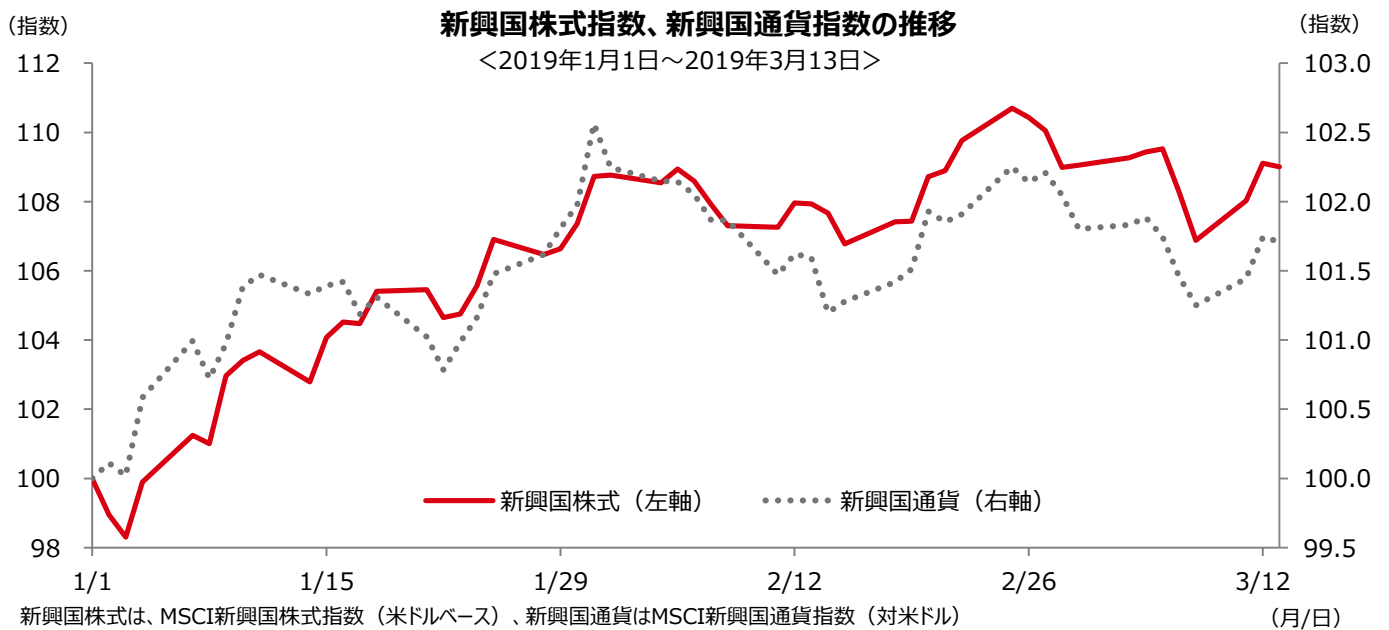
資産クラス別パフォーマンス（2018年10-12月期 vs 2019年1月-2月）



米ドルベース
2019年2月28日現在
出所:リフィニティブのデータをもとにHSBC投信作成

新興国市場は、2019年に入り大きく反発

- 2018年の新興国株式市場は、米国の金利先高観、世界経済減速懸念、米中通商摩擦から、苦戦した。
- しかし、2019年に入り、新興国株式市場は上昇に転じる。
- 要因は、①米国金利と米ドルの先高観の後退、②米中通商摩擦改善期待、③新興国の利下げ余地の拡大、など。

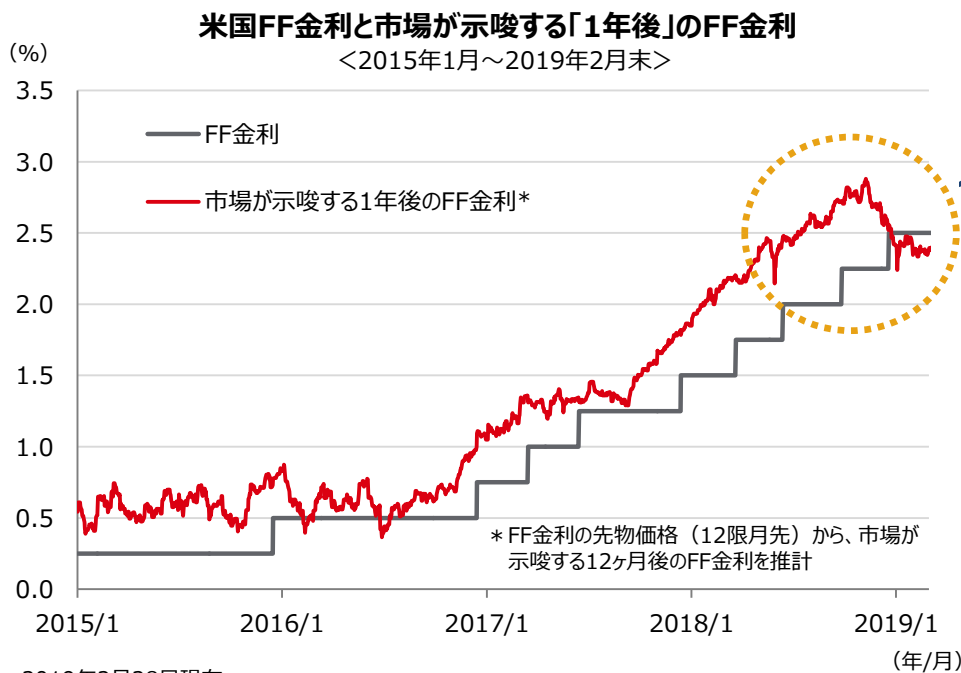


新興国株式は、MSCI新興国株式指数（米ドルベース）、新興国通貨はMSCI新興国通貨指数（対米ドル）
2019年3月14日現在
出所:リフィニティブのデータをもとにHSBC投信作成

米国の金利先高観が後退 新興国経済にとり追い風へ

市場環境の大きな変化

- 米連邦準備制度理事会（FRB）は、景気重視の姿勢を打ち出す。
- 市場では、「利上げの打ち止め」を予想する声も。



金融市場は、米国の「利上げ打ち止め」を織り込む

米国金利の先高観が後退すると...

米ドルの上昇圧力が和らぐ

新興国の利下げ余地が広がる

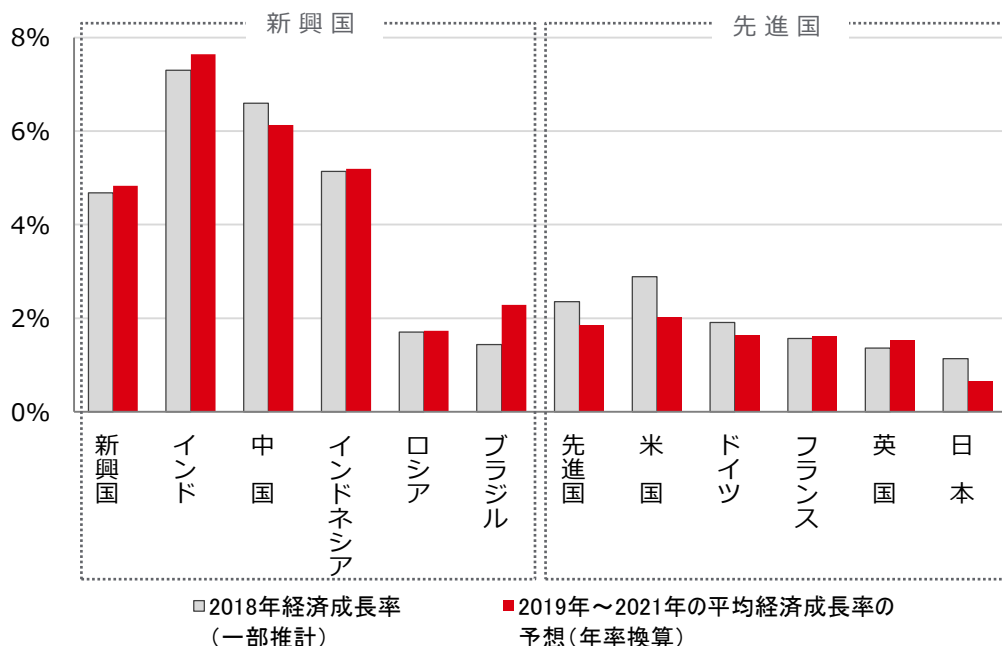
各資産クラスの投資妙味が増す

2019年2月28日現在

出所：ブルームバーグ、HSBCグローバル・アセット・マネジメント（UK）リミテッド

勢いを増す新興国の経済成長

- 新興国は、今後も先進国を上回るペースで成長を続けると思われる。
- 米国金利の上昇が回避されれば、新興国経済の成長加速も。



米国金利高、米ドル高が止まれば、新興国の経済成長の勢いが加速する可能性も

2019年2月28日現在

出所：国際通貨基金（IMF）World Economic Outlook Database, October 2018をもとにHSBC投信が作成

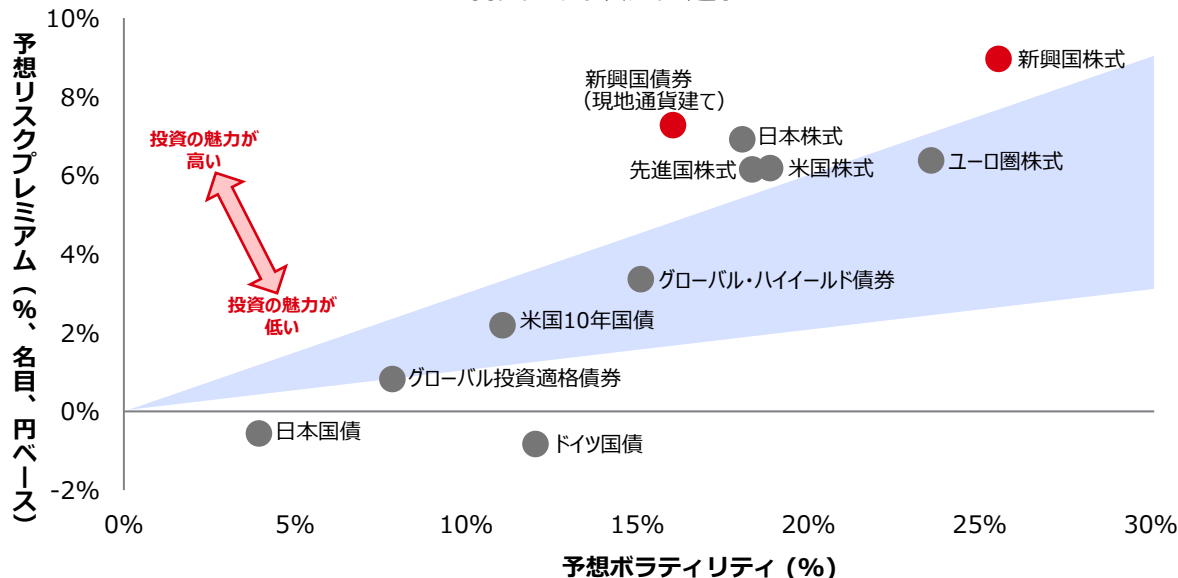
新興国市場は、魅力に溢れる投資先資産

世界の経済動向、国内経済環境の両面が新興国資産をサポート

高 成長を遂げる新興国の資産は魅力が高い

- **新興国資産**：成長力、バリューエーション、リスクとリターンのバランスから、**投資魅力が高い**。

各資産クラス別見通し



予想ボラティリティおよび予想リスクプレミアムは、円ベース。
過去の分析および現在の予想は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。
2019年3月19日現在
出所：HSBC グローバル・アセット・マネジメント（UK）リミテッド

経 済改革が進むブラジル

- ブラジル政府の年金制度改革案は1月に発足したボルソナロ政権の経済改革の柱の一つであり、長期にわたりブラジルの財政の改善につながる。
- ブラジルの**経済改革が進めば、株式市場、為替市場ともに一段の上昇**が期待される。

ブラジル ボルソナロ政権の政策「3本柱」

- 1 経済改革**
 - ✓ **社会保障改革（年金改革含む）**
 - ✓ 労働法を産業寄りに改革
 - ✓ 国営企業の民営化
- 2 汚職撲滅**
 - ✓ 厳罰化
 - ✓ 政治家へのロビー活動を規制
- 3 治安回復**

年金制度改革案の骨子

最低退職年齢	男性65歳、女性62歳に引き上げの引き上げ
開始時	各々61歳、56歳
対象者	全労働者（民間企業、公務員）

年金改革法案は、関係委員会、議会の審議が順調に進めば2019年9月頃に成立すると見込まれます。

ここがポイント！

年金改革の歳出削減効果は、10年間で、約**1兆1,600億ブラジルレアル**（約**34兆円**）と見込まれています

2019年2月28日現在
出所：MSCI、HSBCグローバル・アセット・マネジメント、各種報道の情報をもとにHSBC投信が作成

巻末の留意点を必ずご覧ください

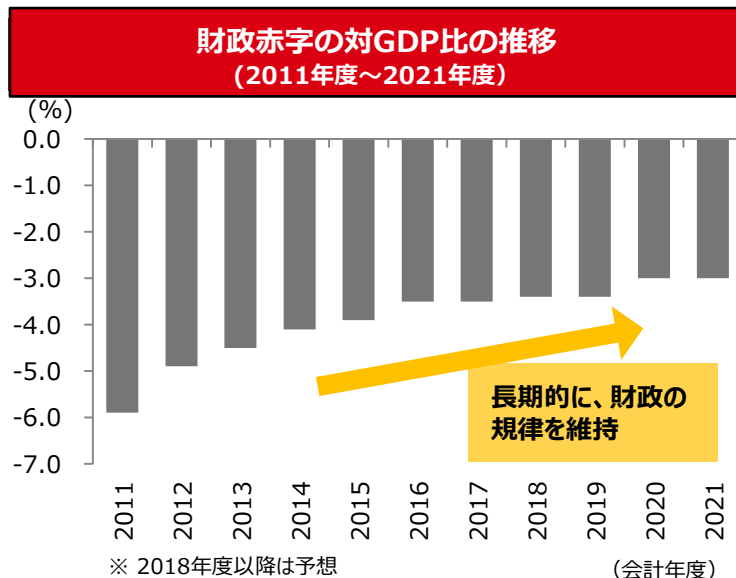
インドの成長戦略

政権基盤の安定を目指すとともに、経済改革を推進

インド政府が予算案を発表

- インド政府は2019年度（2019年4月-2020年3月）の予算案を発表
- 短期的に財政赤字は拡大するが、**長期的な健全化路線は維持**
- **農家および中間所得層向け支援と成長のためのインフラ投資**の二本柱

2019年度予算案のポイント	
財政赤字目標 (対GDP比)	2018年度3.4% (従来目標3.3%) ⇒2019年度3.3% (同3.1%)
農家支援	小規模農家に年6,000ルピー (約9,500円) を現金支給
中間層支援	所得税の非課税限度額引き上げ
インフラ投資	地方道路建設、鉄道建設に重点配分



ここがポイント！ **改革の推進、経済成長、財政規律の維持**を目指す。政治基盤の安定が鍵

2019年2月28日現在

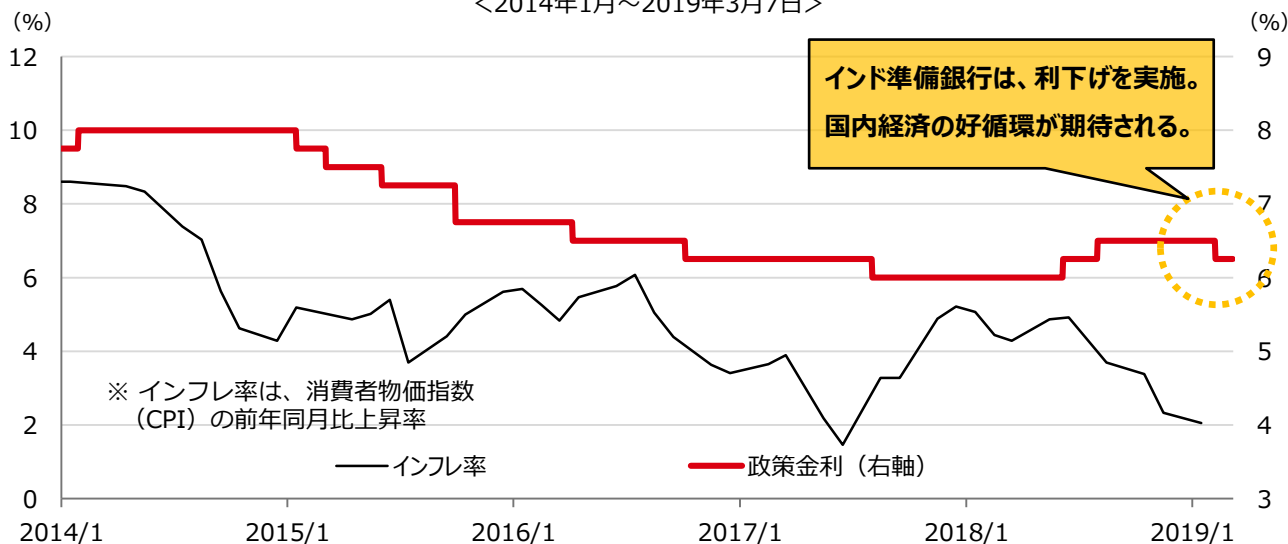
出所：インド財務省のデータをもとにHSBC投信が作成

利下げを実施したインド

- インド準備銀行（中央銀行）は、2019年2月7日に、0.25%の利下げを実施し、政策金利を6.25%とした。
- インフレ率は沈静化しており、**追加利下げが行われる可能性は高い。**

インドのインフレ率*と政策金利の推移

<2014年1月～2019年3月7日>



2019年3月7日現在

出所：リフィニティブのデータをもとにHSBC投信作成

(年/月)

存在感を高める中国経済と中国金融市場

質の高い安定した経済の構築を目指し、金融市場でのプレゼンスを高める

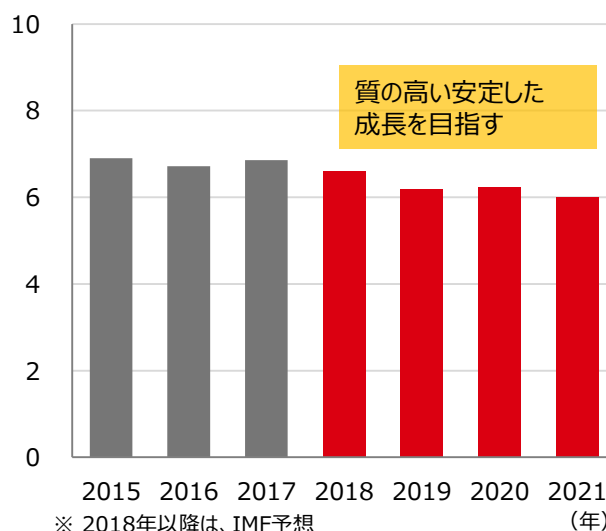
中国が示した新たな成長戦略

- 3月、中国 全国人民代表大会（全人代）が開催され、中国政府からは、質の高い安定した経済成長を目指す方針が示された。

全人代で示された経済政策

経済政策の5つのポイント	
GDP成長率	2019年の経済成長目標：6～6.5% バランスの取れた安定した成長を目指す
大型減税による 景気刺激策	製造業、小規模企業などの減税 企業の設備投資を促す
金融政策と金融 制度改革	金融緩和を行いつつ「バブル」の発生を回避 経済に資金が行き渡るよう金融制度を改革
経済改革の推進	市場開放の推進 政府系企業の改革を進め競争力を高める
内需の振興	情報産業、鉄道、道路などのインフラ整備 個人所得税改正による個人所得と購買力の増大

中国のGDP成長率



ここがポイント！ リスクの高い高成長から、**質の高い安定した経済成長**を目指す

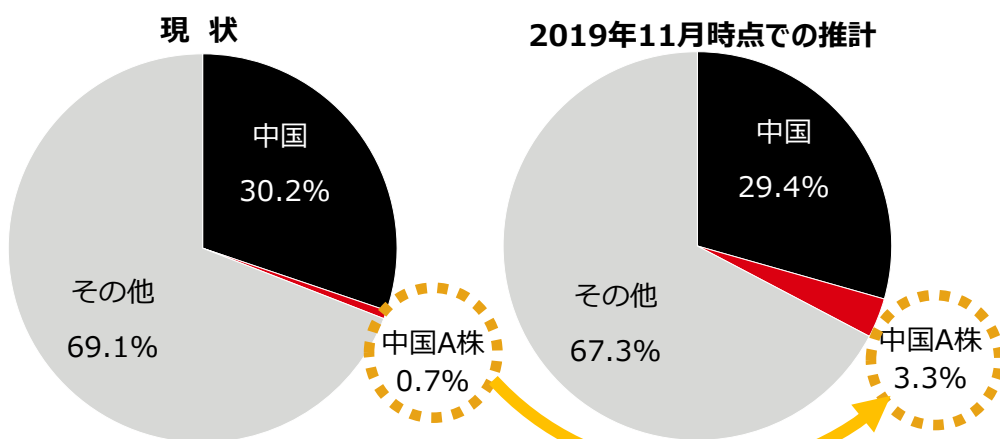
2019年2月5日現在

出所：HSBC グローバル・リサーチ、国際通貨基金（IMF）World Economic Outlook Database, October 2018

世界の主要株式指数の中で中国株式（本土株式）の比率が上昇

- MSCI社は、同社の算出するMSCI新興国株式指数での中国A株（本土上場株式）の比率を引き上げると発表。
- 同指数内での**中国A株の比率は4倍以上に拡大する見込み**。（現在:0.7% ⇒ 2019年11月:3.3%）
- A株の比率の引き上げは、組入れ対象銘柄の拡大、各銘柄の時価総額に対する組入比率の引き上げなどにより、段階的に行われる。

MSCI新興国株式指数に占める中国A株の比率 （2019年2月と2019年11月の比較）



ここがポイント！

MSCI 指数内での比率
引き上げにより、中国A株
市場に**約730億米ドル**
（約8兆1,300億円）の
資金流入が見込まれる

中国A株の比率は、**4倍以上に！**

2019年2月28日現在



出所：ブルーバード、HSBC グローバル・アセット・マネジメント（UK）リミテッド

長期展望： 株式市場

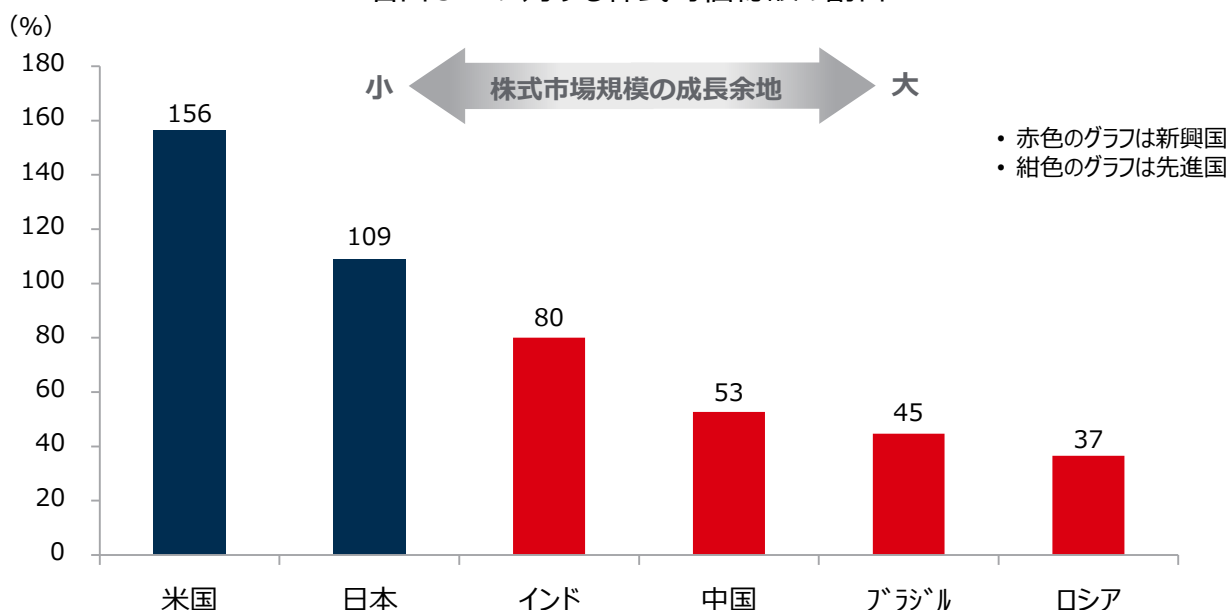
米国株式を「中立」から「オーバーウェイト」に引き上げ

- ▶ 米国株式市場の下落によりリスク調整後期待リターンが改善したため、米国株式の市場判断を「中立」から「オーバーウェイト」に引き上げた（2019年1月の判断）。他の主要市場と同程度の魅力がある。
- ▶ 世界の経済成長の恩恵をもたらす投資機会として株式を有望視。バリュエーションが割安でリスクに見合う投資収益が見込まれる分野に注目。

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		米国経済は底堅く推移。企業の経営状況は良好であり、企業収益は堅調な伸びを示している。米連邦準備制度理事会（FRB）はこの先の利上げに対して、慎重な姿勢を示す。
ユーロ圏		リスクプレミアムが相対的に高く、また企業収益について好材料が期待できる。超低金利環境は2020年頃まで続く可能性が高い。英国のEU離脱交渉の行方がリスク要因。
日本		日本株式は相対的に割安感がある。金融政策や財政政策が支援材料。大企業は潤沢な現預金を保有し、配当金や自社株買いを通じて株主への還元を強化する余地が大きい。
新興国		新興国の経済および企業収益に改善の兆候。米ドル金利先高観の後退により、一部新興国で利下げの余地が広がる。バリュエーションも魅力的な水準にある。
アジア (除く日本)		他の新興国と比べ、アジア経済の成長率は高く、企業収益は堅調、経済構造もより健全であるため、アジア新興国株式を選好。中期的にはアジア通貨の上昇も見込まれる。

名目GDPに対する株式時価総額の割合








※GDPは2017年、株式時価総額は2018年12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)、国際通貨基金 (IMF) World Economic Outlook Database (October 2018)

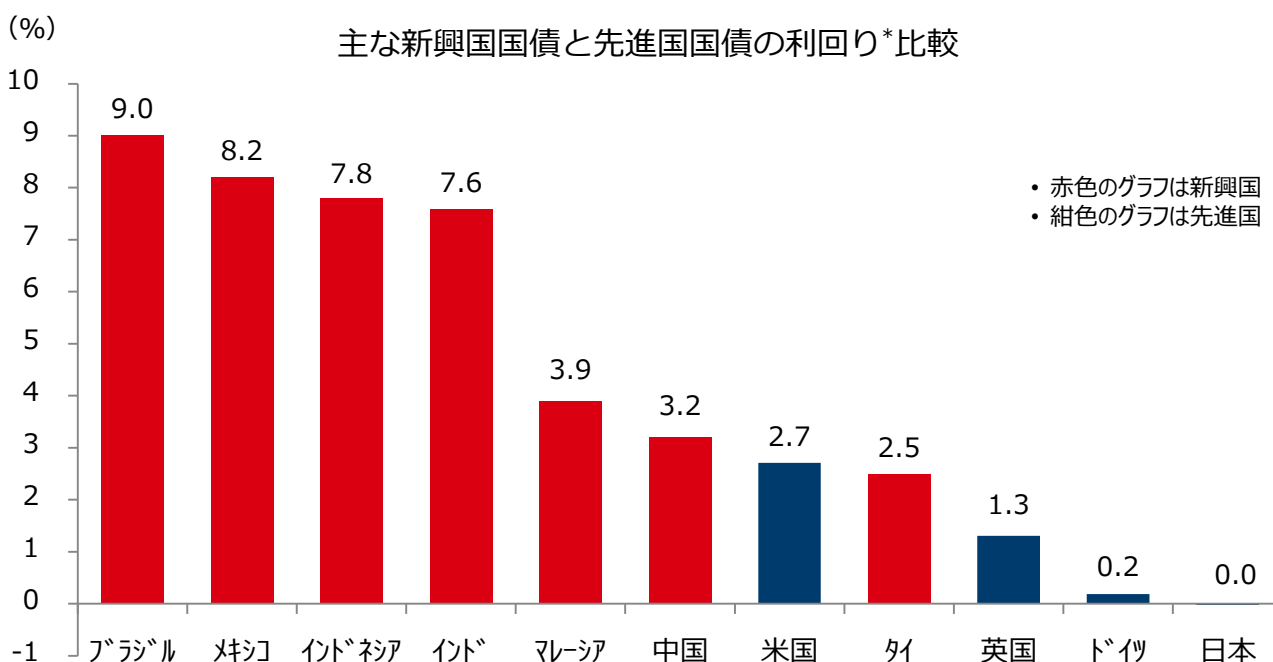
長期展望：債券市場

先進国国債は引き続き弱気の見方、現地通貨建新興国国債を选好

- ▶ 先進国国債について弱気な見方を維持。インフレ圧力の高まりがリスク。
- ▶ 現地通貨建新興国国債は、相対的な好利回りが魅力。通貨の上昇も期待される。

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、インフレ圧力の高まり、FRB及びECBの金融政策の正常化など、債券にとり好ましくない環境下で、国債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に割高感。ECBの緩和策である資産購入プログラム（APP）が終了し下支え要因を失った。
現地通貨建新興国国債		大半の国は他の投資対象と比較し高い利回りを提供。通貨の上昇を含めた持続的なリターンが見込める。ただし、新興国の経済・政治情勢は国ごとに大きく異なることから、選別的な投資が重要。
グローバル投資適格社債		マクロ経済環境は社債に追い風となっており、リセッションの可能性は極めて低い。当面は、デフォルトや格下げのリスクも限定的。
グローバル・ハイ・イールド社債		世界経済の拡大が続く中、企業ファンダメンタルズは堅調であり、デフォルトリスクは低い。当アセットクラスの中で、相対的に高い格付けの社債を选好。



* 現地通貨建10年国債の利回り
出所：リフィニティブのデータをもとにHSBC投信作成（2019年2月28日現在）

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/日本証券業協会



ホームページ

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。