

なるほど新興国！

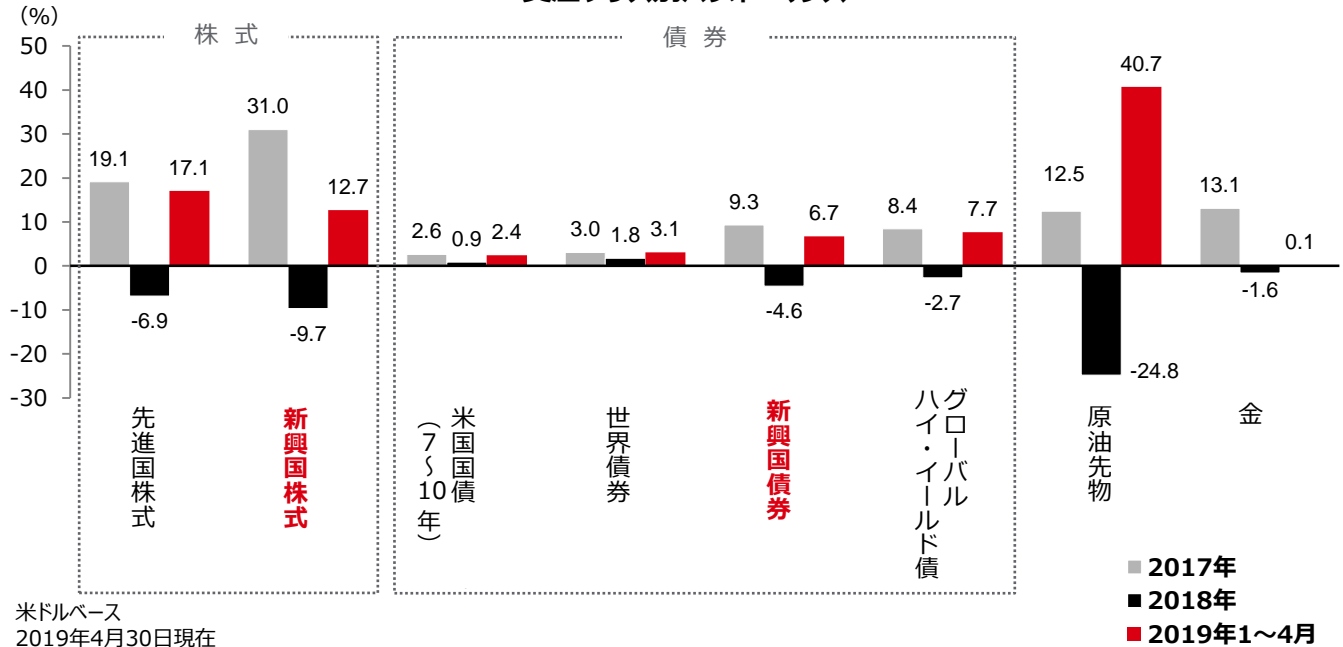
旬の新興国の投資情報をお届けします

ご参考資料
2019年5月

2018年の下落局面を経て、2019年の市況は反発を見せる

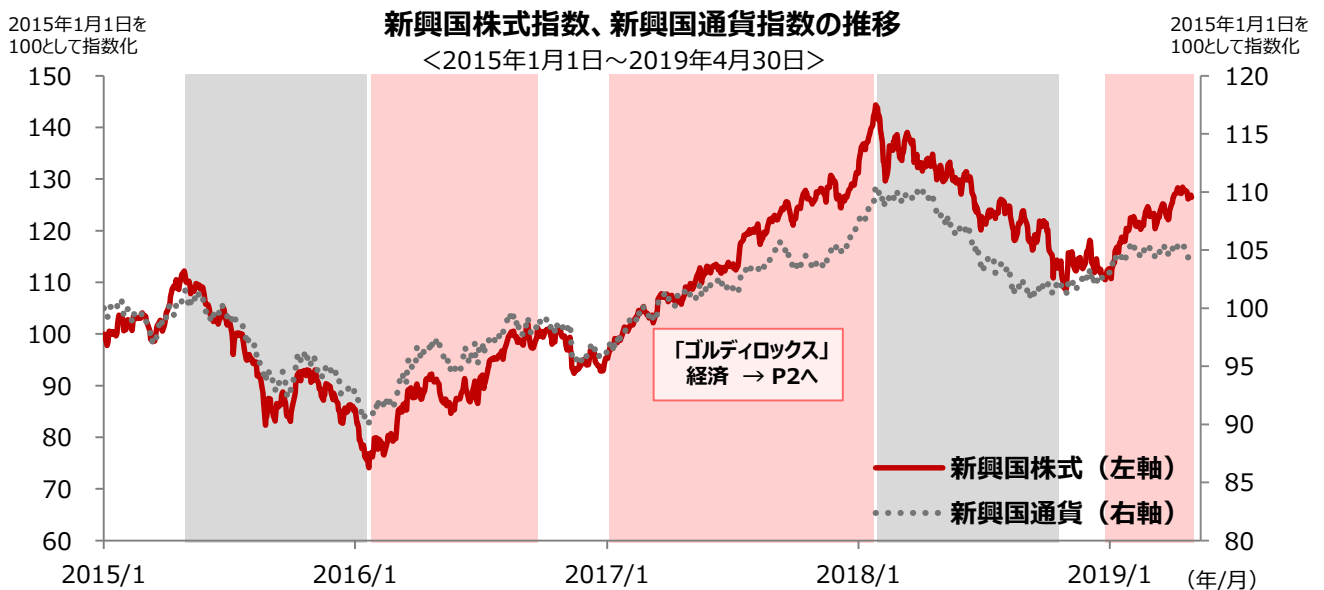
- 金利先高観の後退と景況の改善が、リスク資産市場をサポート

資産クラス別パフォーマンス



新興国市場は、米国金利の先高観の後退、世界経済の成長期待を背景に反発

- 2019年の経済環境は、2017年の市場上昇時に類似 → **P2へ**
- 「米中貿易問題」が足元の悪材料だが、**過剰な懸念は不要** → **P3へ**



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4月30日現在
出所:リフィニティブのデータをもとにHSBC投信が作成

「スローリロックス※経済」・・・底堅い経済成長と低金利 株式などのリスク資産に投資妙味

投資のポイント

- 世界経済はプラス成長を維持
- 低インフレの環境の下で、各中央銀行は緩和的な政策を維持
- 経済成長率は低めながら、2017年の「ゴルディロックス」経済と似た状況

ゴルディロックス

2017年の世界経済の状態で「適温経済」とも呼ばれた

- 世界同時好況
- インフレ率は穏やか
- 主要中央銀行（米、欧、日）は緩和策を維持

➔ **世界の金融市場は、堅調な展開**

スローリロックス※

2019年の世界経済予想

⇒ 「ゴルディロックス」経済よりも成長率はやや低いが、低インフレ、低金利の状態が続く、総じて穏やかな経済環境

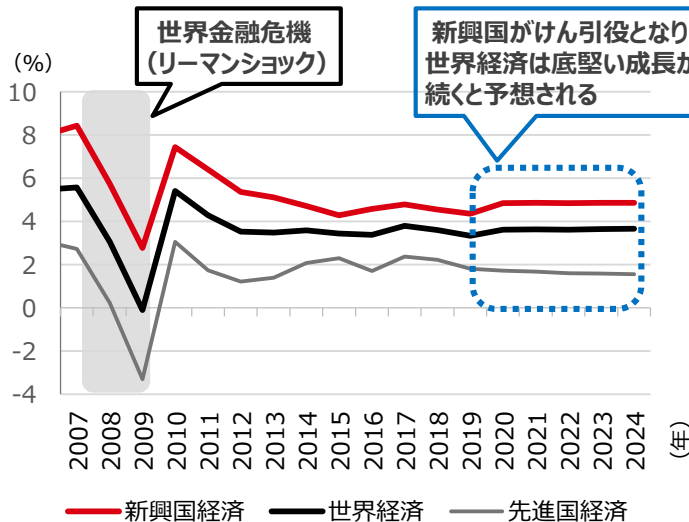
- ➔ **「経済成長」の恩恵を受ける投資が鍵**
- ➔ **有望な資産の選択と投資機会の発掘が重要**

※ 「スローリロックス」とは、現状の経済環境を表す造語です。

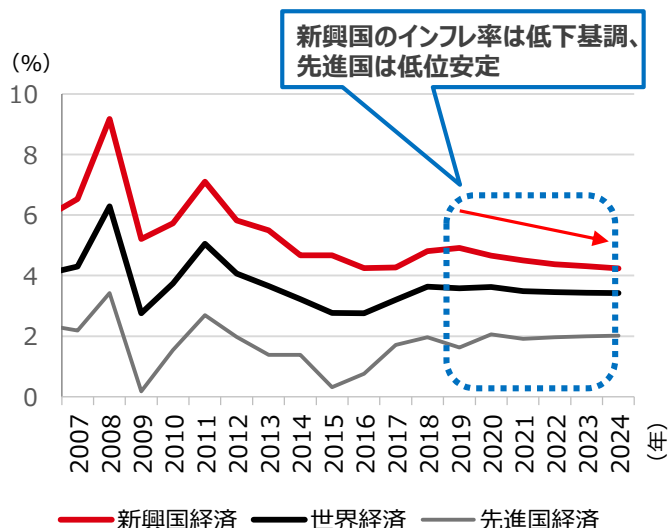
世界経済は、底堅い成長を続け、インフレ率は安定的に推移

- 米国や新興国経済がけん引役となり、世界経済は今後も落ち着いたペースで成長を続けると思われる
- インフレ率の安定により金利の上昇が回避されれば、新興国経済の成長加速も

世界の経済成長率予想（先進国・新興国）



世界のインフレ率予想



2019年5月13日現在

2019年以降は予想。2018年までは実績（一部推計を含む）

出所：国際通貨基金（IMF）World Economic Outlook Database, April 2019のデータをもとにHSBC投信が作成

一段と存在感を高める中国経済

足元の景気は回復へ。中国は世界の消費大国へ

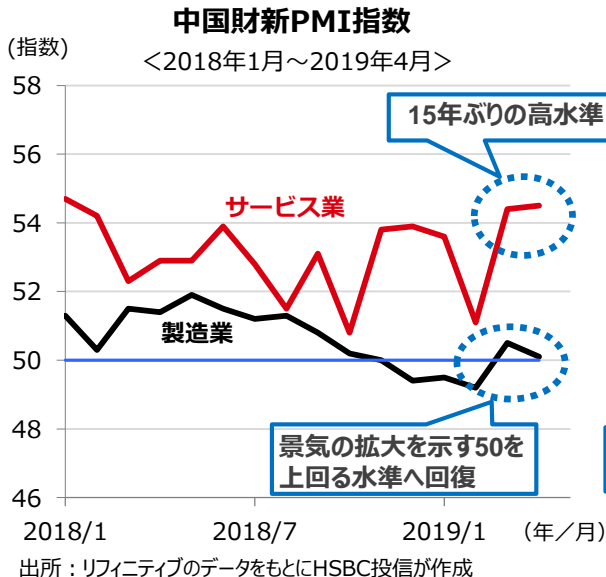
中国の景気動向

- さかんに報道される米中貿易摩擦問題・・・
⇒ 注視する必要があるが、過大な懸念は不要
- 足元、**中国景気は回復**へ向かう

参考データ

- 中国の輸出は、GDPの約19%
- 中国の輸入は、GDPの約15%
- 中国の純輸出は、GDPの約4%
- **中国の対米輸出は、GDPの約3.6%**

出所：IMF、経済産業省のデータを元にHSBC投信が作成
2017年のデータ



今後3ヶ月の景気見通し*

＜2019年3月末時点＞

国/地域	景気先行指標変化の方向
米国	↓
ユーロ圏	↑
日本	↑
中国	↑↑
インド	↓
ブラジル	↑↑

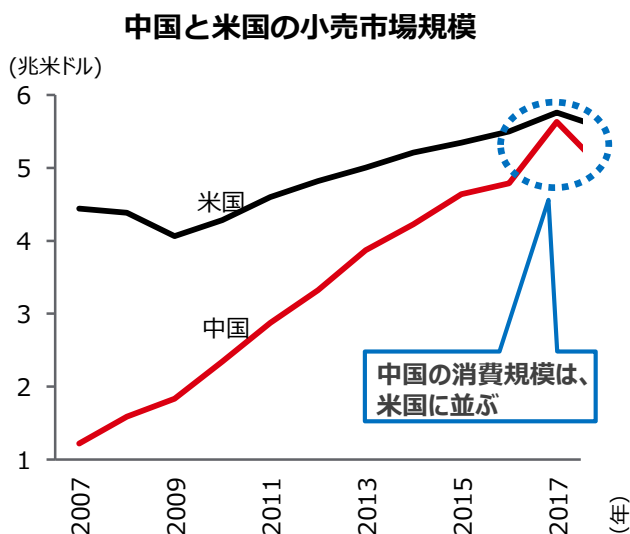
*ビッグ・データを用い経済活動の現状と変化の方向を推計する
HSBC グローバル・アセット・マネジメント独自のモデルによる

出所：HSBC グローバル・アセット・マネジメント

ここがポイント！ 足元の中国経済は回復基調。当局による一段の刺激策も

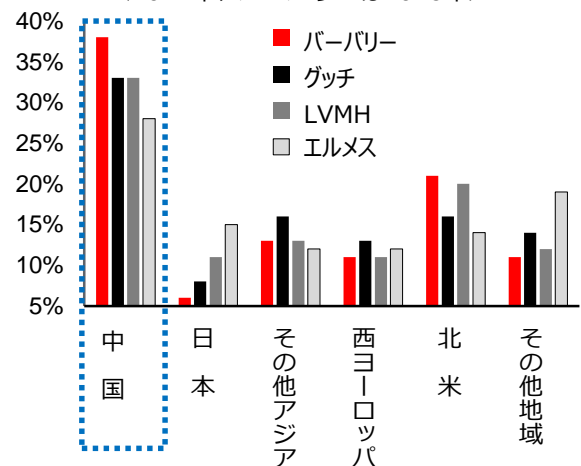
新時代の中国経済

- 中国経済は消費大国へ向かう
- 中国GDPの中で消費が占める割合は、2010年の約45%から、**2017年は約60%へ**と急拡大



高級ブランド品の国・地域別売上高比率

＜2017年、バーバリーは2018年＞



ここがポイント！ 中国は世界の消費大国へと大きく変貌する

選挙を終え次のステージに進むアジアの注目市場：インド

総選挙はモディ政権が予想以上の勝利

インド総選挙でモディ陣営が勝利。2期10年の長期政権へ

- 4月～5月に行われた総選挙でモディ首相が率いる与党インド人民党（BJP）が勝利、単独過半数の議席を確保
- 安定した政治基盤のもとで、モディ政権の続投が決まる

モディ陣営、議席の2/3近くを確保

インド下院総選挙の結果（議席数、比率）

	前回（2014年）		今回（2019年）		増減	
国民民主同盟(NDA) (うち、インド人民党(BJP))	336 (282)	61.7% (51.7%)	352 (303)	64.6% (55.6%)	↑ ↑	モディ陣営
統一進歩同盟 (UPA) (うち、国民会議派(INC))	59 (44)	10.8% (8.1%)	95 (52)	17.4% (9.5%)	↑ ↑	
その他	148	27.2%	96	17.6%	↓	その他
大統領指名	2	0.4%	2	0.4%	-	
総議席数	545	100%	545	100%	-	

2019年5月24日現在

出所：各種報道をもとにHSBC投信が作成

ここがポイント！ モディ政権は、安定した政権基盤のもとで改革を継続

一段の成長加速が期待されるインド経済

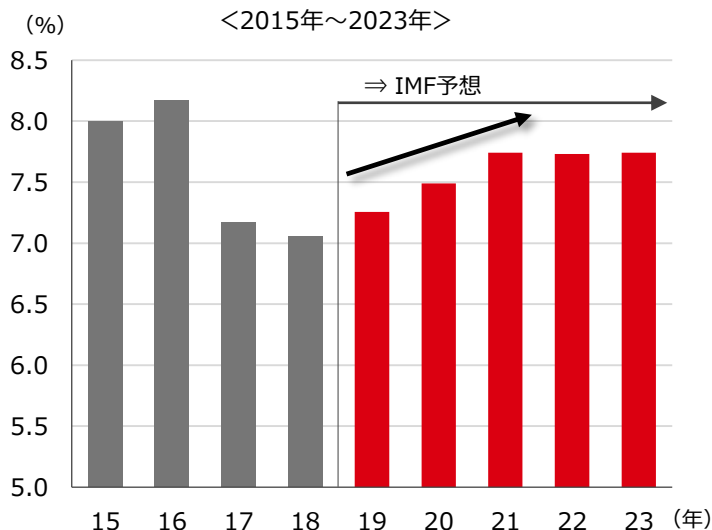
第2次モディ政権の主な公約

経済成長目標	投資主導の成長を促進し、2030年までにインドを 世界第3位の経済大国 とする（2018年は第7位）
インフラ投資	2024年までに 100兆ルピー（約160兆円） のインフラ投資（都市間高速道路建設など）を計画
農村所得向上	2022年までに 農村所得を倍増

出所：各種報道をもとにHSBC投信が作成

インドの実質経済成長率

<2015年～2023年>



出所：国際通貨基金（IMF）World Economic Outlook Database, April 2019のデータをもとにHSBC投信が作成

ここがポイント！ インドの**経済成長率は加速**。アジア主要国の中で**最も高い成長率**

選挙を終え次のステージに進むアジアの注目市場：インドネシア

政策の継続と改革の推進

インドネシア大統領選挙で、ジョコ政権の続投が決まる

- 4月に行われた大統領選挙で、**現職大統領のジョコ・ウィドド氏の再選**が確定
- 同時に行われた国民議会議員選挙でも、与党連合・ジョコ陣営が優勢

インドネシア大統領選挙結果：候補者の得票率

ジョコ・ウィドド氏	55.5%
プラボウォ・スビアントス氏	45.5%



- 議会選挙でもジョコ陣営が優勢であると伝えられる

出所：各種報道をもとにHSBC投信が作成

ジョコ氏の公約

生活	「3つのカード」の支給 ・ 貧困家庭に食料カード ・ 就職の際の技能研修カード ・ 学費、生活費カード
新産業	スタートアップ企業、中小企業の支援

出所：JETRO資料、各種報道をもとにHSBC投信が作成

ジョコ氏の公約（続き）

インフラ	工業開発、観光開発に焦点を当てたインフラ整備
投資	ビジネス環境の改善
防衛	国軍の人材育成

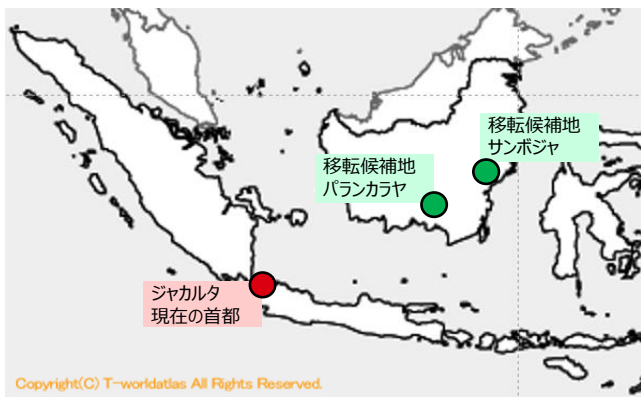
始 動する第二次ジョコ政権

- 正式な政策の発表が待たれるが、すでに**大規模インフラ整備計画**、**首都移転計画**などが取り上げられる

1 約45兆円規模のインフラ投資計画*

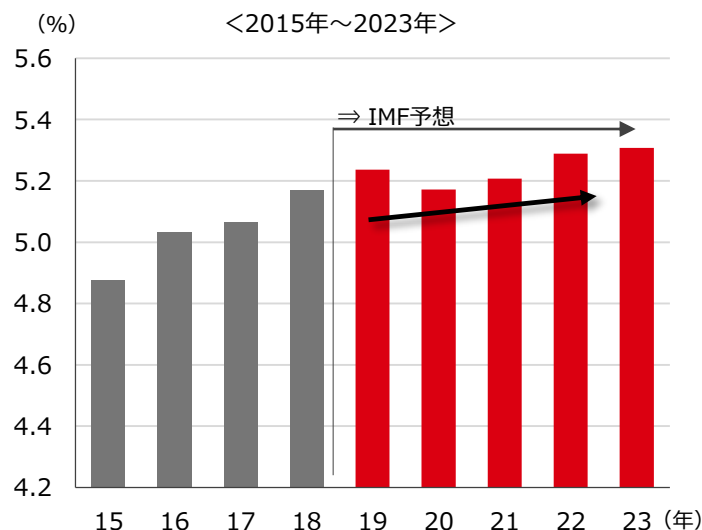
2 首都移転計画を閣議決定**

移転理由：現首都の混雑緩和、地盤沈下と水害対策



2019年5月現在
* プルームバーグによる報道
** 各種報道による

インドネシアの実質経済成長率




ここがポイント！ **安定した政権基盤、政策の継続性、5%を超える高い経済成長の期待**

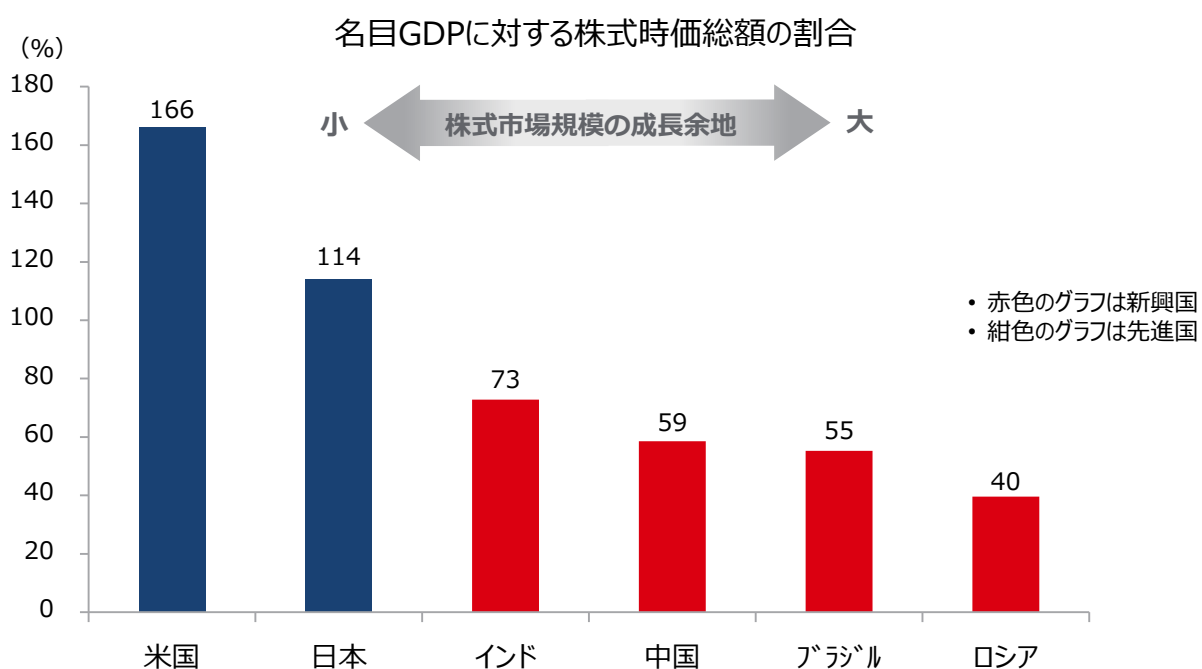
長期展望：株式市場

世界経済の成長の恩恵を受ける資産クラス

- ▶ 企業を取り巻く環境は良好であるにもかかわらず、アナリストの企業業績見通しは低めである。これは「業績見通しの下方修正による失望売り」が発生しにくい状況といえる。
- ▶ バリュエーションは良好であり、世界経済の成長の恩恵を受ける資産クラス。強気の投資スタンスを維持。

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		米国経済は依然として堅調であり、他地域をアウトパフォームしている。米FRBは金融政策の正常化に対して、より慎重な姿勢を示している。一方、企業のファンダメンタルズは引き続き良好である。
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		新興国株式市場は、中国の景気対策、一段と利上げに慎重な米FRBのスタンスがサポート要因。インフレが安定する中で、新興国の中央銀行の金融緩和の余地が拡大。
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。








※GDPは2018年（一部推計）、株式時価総額は2019年2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：国際通貨基金（IMF）World Economic Outlook Database, April 2019、世界取引所連盟(WFE)のデータをもとにHSBC投信が作成

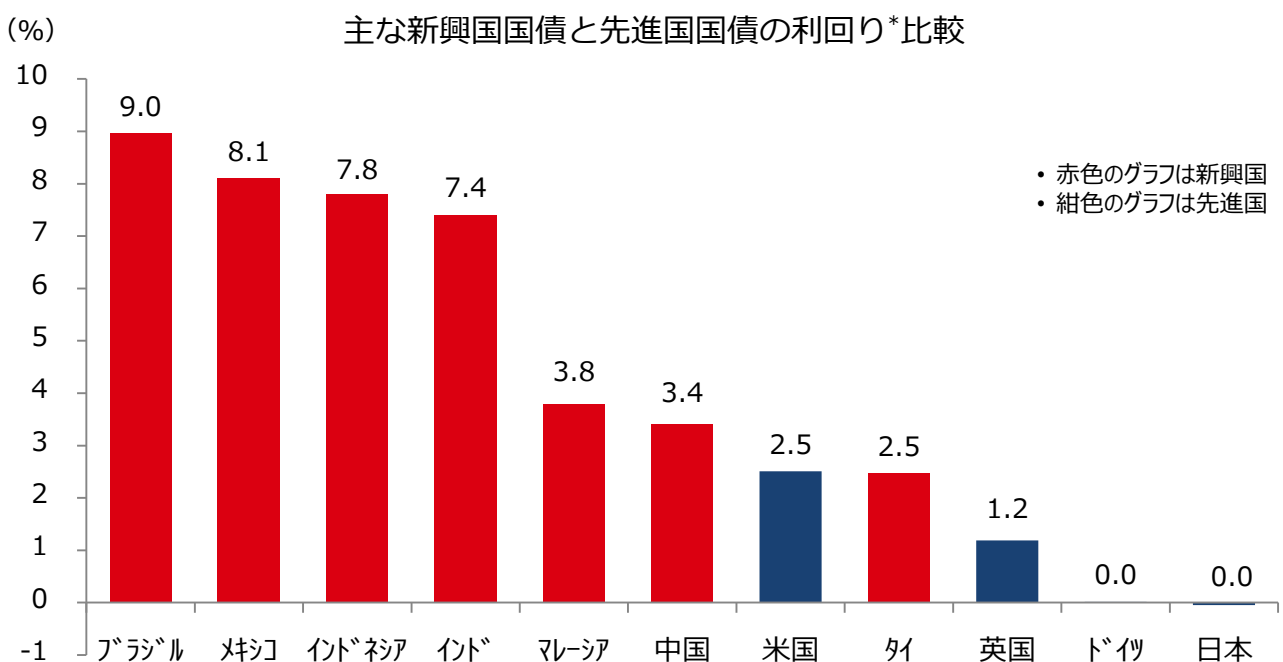
長期展望：債券市場

グローバル投資適格社債の投資スタンスを「中立」から「アンダーウェイト」に引き下げ

- ▶ 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。
- ▶ グローバル投資適格社債は、価格が上昇し割高となったため、投資スタンスを「中立」から「アンダーウェイト」に引き下げた。
- ▶ 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。インフレ率の上昇が債券利回りを押し上げる可能性があるが、このリスクは軽視されている。
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		社債価格の上昇に伴い、リスク調整後期待リターンが低下している。下振れリスクに対して安全余裕度が不十分。投資スタンスを「アンダーウェイト」に引き下げ。
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。



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。