

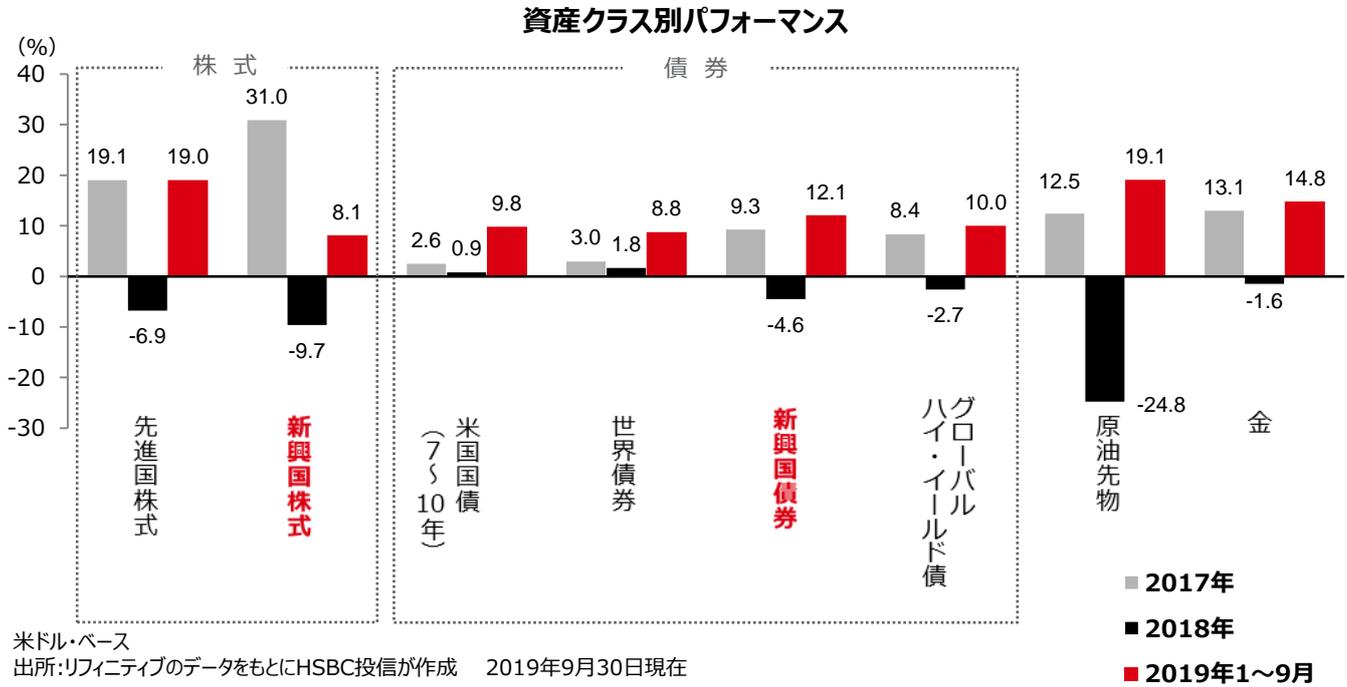
なるほど新興国！

旬の新興国の投資情報をお届けします

ご参考資料
2019年10月

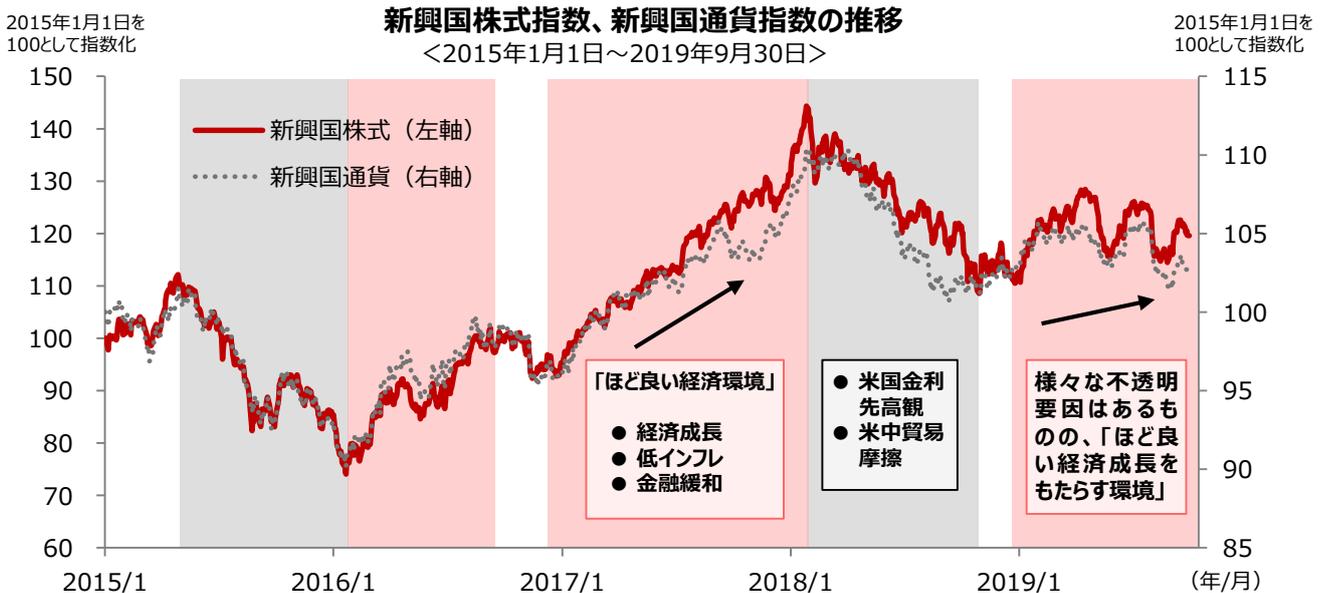
2019年の市況・・・波は高いが船は進む

- 世界経済の成長と金融緩和の広がりが、各市場をサポート



新興国株式市場は、荒い動きをみせつつも、底堅く推移

- 米国は、7月に続き、9月に追加利下げを実施
- これを受け**新興国で利下げが進み**、新興国市場の債券、株式を後押し → **P2へ**
- 米中貿易問題、中東情勢などが不透明要因だが、**市場は最終的には「経済状況」に見合う水準へ**



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）
出所:リフィニティブのデータをもとにHSBC投信が作成 2019年9月30日現在

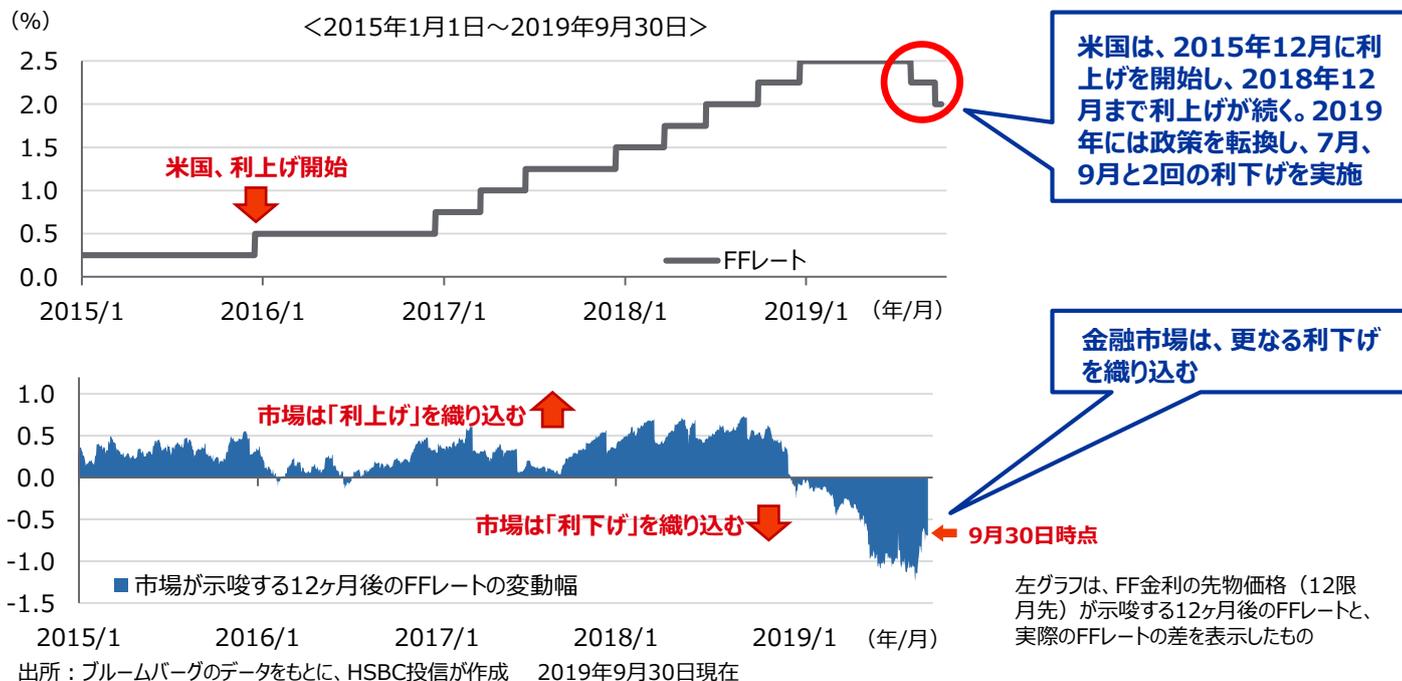
米国、金融政策を緩和方向に転換

新興国の通貨、金利への圧力は大きく緩和される

米国、7月に続き2回目の利下げを実施

- 米国は、9月の連邦公開市場委員会（FOMC）で、0.25%の**追加利下げ**を決定
- 市場では、「一段の追加利下げ」の期待が強い

米国FF金利の推移と、市場が示唆する金融政策の「1年後」の方向性



新興国にも広がる金融緩和の動き

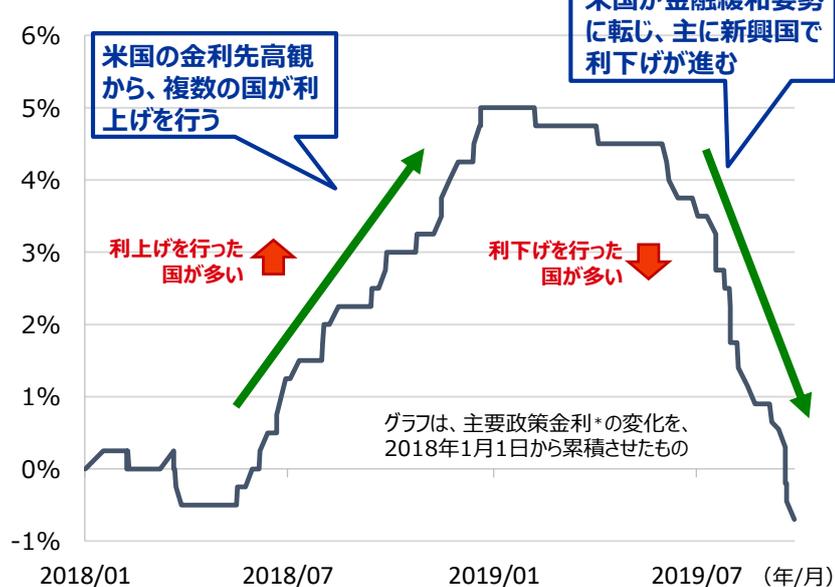
- 2019年6月以降、複数の国（主に新興国）で利下げの動きが加速

2018、19年の主要政策金利*の変動幅

国/地域	2018年	2019年
インド	0.50%	-1.10%
ブラジル	-0.50%	-1.00%
インドネシア	1.75%	-0.75%
ロシア	0.00%	-0.75%
メキシコ	1.00%	-0.50%
米国	1.00%	-0.50%
オーストラリア	0.00%	-0.50%
韓国	0.25%	-0.25%
南アフリカ	0.00%	-0.25%
ユーロ圏	0.00%	-0.10%
カナダ	0.75%	0.00%
英国	0.25%	0.00%
日本	0.00%	0.00%
合計	5.00%	-5.70%

■ 新興国 □ 先進国

主要政策金利*の変更幅の累計



* G20諸国のなかで、継続性のある代表的政策金利が定義され、HSBC投信が入手可能なもの（トルコを除く）。ユーロ圏を構成する国々は、「ユーロ圏」に集約表の2019年分は、9月30日まで。グラフ掲載期間は2018年1月1日から2019年9月30日
出所：ブルームバーグの情報、各種報道をもとにHSBC投信が作成

中国経済の短期的逆風と経済構造の変化

当面は米中貿易摩擦がリスク要因だが、経済成長を維持する見込み

米中貿易摩擦の逆風に備える中国

- 中国当局は経済成長を維持するために、景気刺激策、金融緩和策を実施
- 金融緩和では、資金が広い分野に行き渡るよう配慮

景気対策

中国政府が取ってきた景気浮揚策

- 個人所得税の大型減税
- 付加価値税（増値税）の引き下げ
- 地方政府の債券発行限度額の引き上げなど

上図で挙げた景気浮揚策は、米中貿易摩擦問題のみに対応するものではなく、広く景気を下支えすることを目的としたものと考えられます。

金融緩和

中国の預金準備率の推移

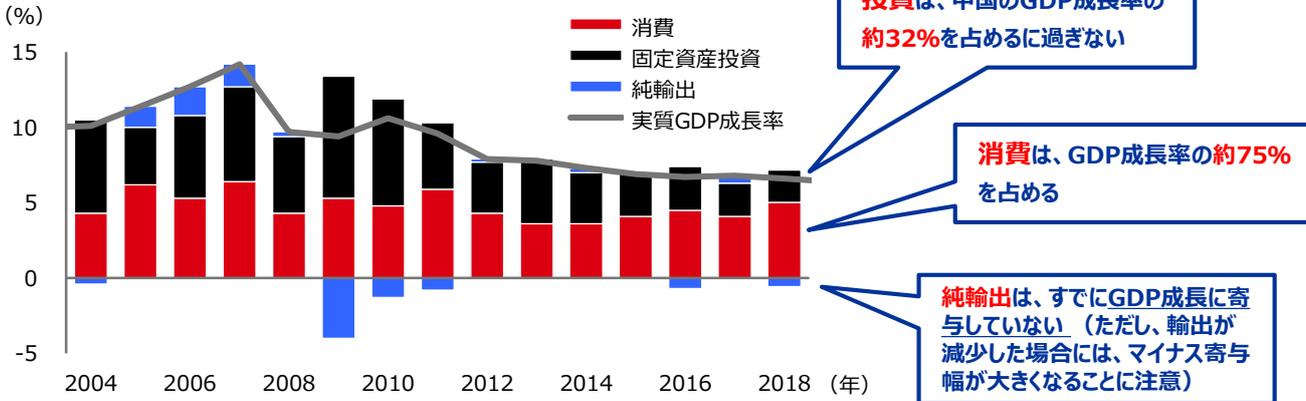


出所：HSBC グローバル・アセット・マネジメント

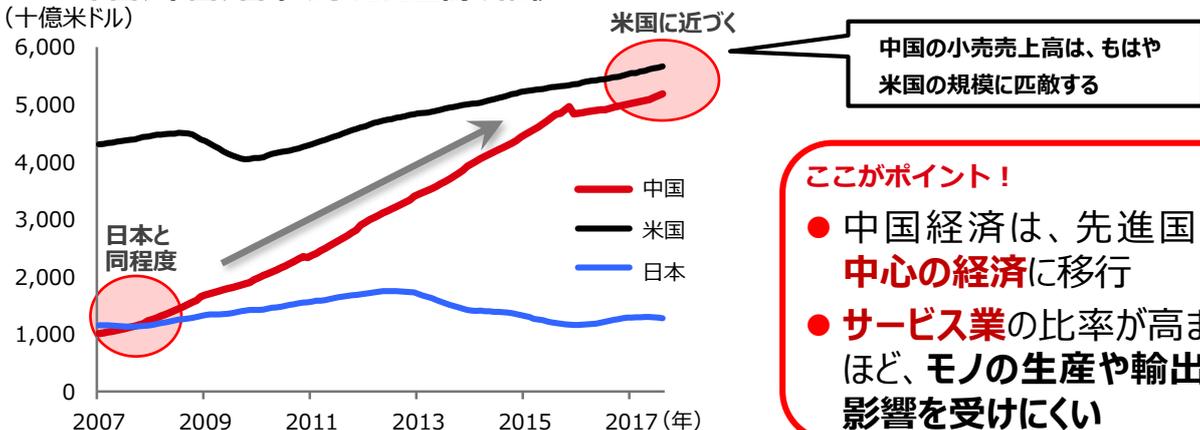
中国経済の構造変化：先進国型の「消費」、「サービス」を中心とする経済へ移行

- 中国の経済成長をけん引するのは、消費

実質GDP成長率の需要項目別内訳



中国、米国、日本の小売売上高の推移



*小売売上高のデータは2017年7月時点
出所：HSBC グローバル・アセット・マネジメント

インド…健全な経済成長が続く

高い成長を目指しつつ、経済ファンダメンタルズ（基礎的条件）を強化

インド政府が法人税減税を発表

- インド政府は9月20日、景気浮揚を目的に、法人税減税を発表
- 株式市場はこれを好感し、大幅高へ

法人税減税の概要

法人税の実効税率：約30% → 約22%

減税規模：約205億米ドル（約2.2兆円）

期待される効果

- インド企業の競争力の向上
- インド企業の投資拡大
- 海外資本の流入

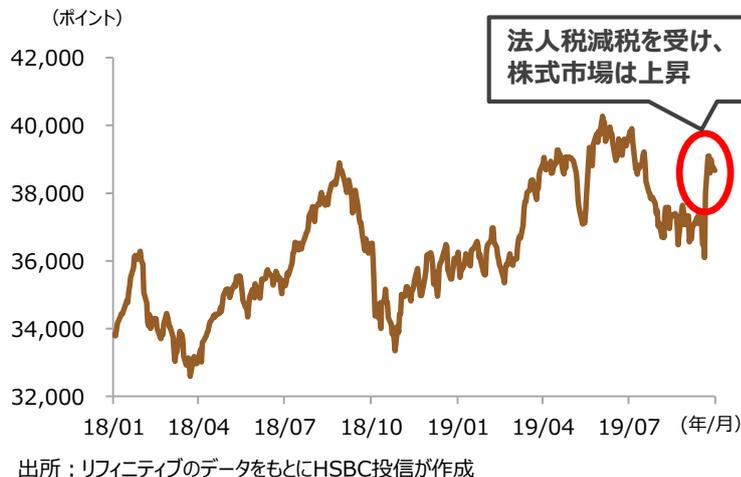
インドの経済成長率の加速

GDP成長率予想

→ 2020年：5.9%、2021年：6.5%

SENSEX指数の推移

<2018年1月1日～2019年9月30日>



ここがポイント！ 法人税減税は、企業の設備投資を促し、経済成長力を高める効果

2019年9月30日現在

出所：各種報道。GDP成長率予想はHSBCグローバル・リサーチによるもの

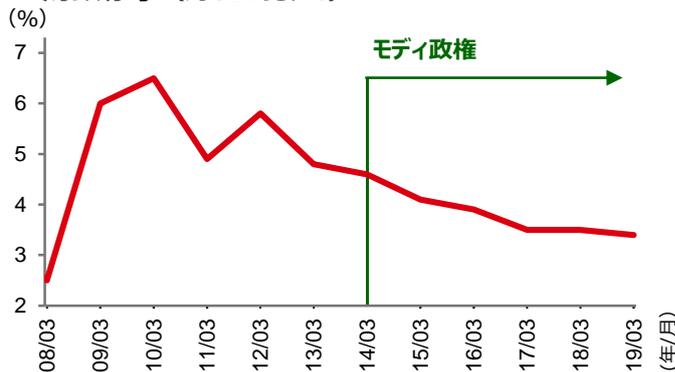
インドの経済ファンダメンタルズ（基礎的条件）は大きく改善

- モディ政権発足（2014年5月）以降、インドの経済ファンダメンタルズは大きく改善
- 経済の高成長のみならず、確固とした経済基盤の構築へ

経常収支（対GDP比、%）



財政赤字（対GDP比、%）



外貨準備高（百万米ドル）



ここがポイント！

しっかりした経済ファンダメンタルズ（基礎的条件）を持つ経済は、世界的に経済や市場が混乱した際に、悪影響を受けにくい

出所：各グラフとも、HSBCグローバル・アセット・マネジメント 2019年3月現在

前進する新興国市場

様々な課題に取り組む新興国

ブラジル、国営企業の民営化を推進

- ボルソナロ政権は、**国営企業の民営化**を推進
- 9月、**新たに17社の民営化**を発表

ボルソナロ政権の政策

経済改革：社会保障制度改革、ほか
市場・行政改革：**国営企業の民営化**
 (ほか)

新たに民営化対象となった国営企業

事業分野	企業数	企業の例
インフラ	7	Eletrobras：大手電力会社
郵便事業	1	Correios：郵政事業
情報・通信	4	Serpro：連邦データ処理サービス
その他	5	Dataprev：社会保障情報関連

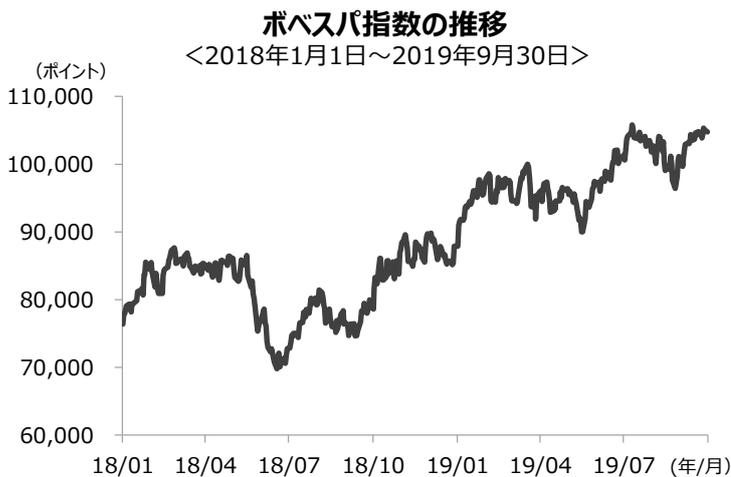
これまでに完了した国営企業の民営化実績

項目	規模 (億リアル)	円換算 (億円)
2019年民営化目標	760	19,000
民営化の実績	734	18,350
達成率	99.6%	

出所：HSBCグローバル・アセット・マネジメント、ブラジル政府、各種報道をもとにHSBC投信が作成 2019年9月30日現在

ここがポイント！

民営化によって・・・政府負債の削減、事業の効率化、民間経済の活性化などが期待される



出所：リフィニティブのデータをもとにHSBC投信が作成

新 首都を決定・・・インドネシア

- インドネシアは、現在の首都（ジャカルタ、ジャワ島）から約1,400km離れた**カリマンタン島**東部に新首都を決定※
- 2024年から、段階的に首都機能を移転
- ジャカルタ（現在の首都）は今後もビジネスの中心としての役割を果たす



Copyright(C) T-worldatlas All Rights Reserved.

※新首都は、東カリマンタン州の北プナジャム・パスール県とクタイ・カルタヌガラ県間の地区

- 目的：現首都の混雑緩和、地盤沈下/水害対策
- 空港、高速道路などのインフラ整備を開始
- ジャカルタの再開発計画（約4.3兆円）

<ご参考>

インドネシア全体に占める比率

ジャワ島

- 人口：60%
- GDP：58%

カリマンタン島

- 人口：6%
- GDP：8%

首都移転

ここがポイント！

様々なインフラ強化策を打ち出し、国内の経済基盤を強化
首都機能移転により、未開発地域の振興と現首都の効率化を図る

出所：各種報道をもとにHSBC投信が作成 2019年9月現在

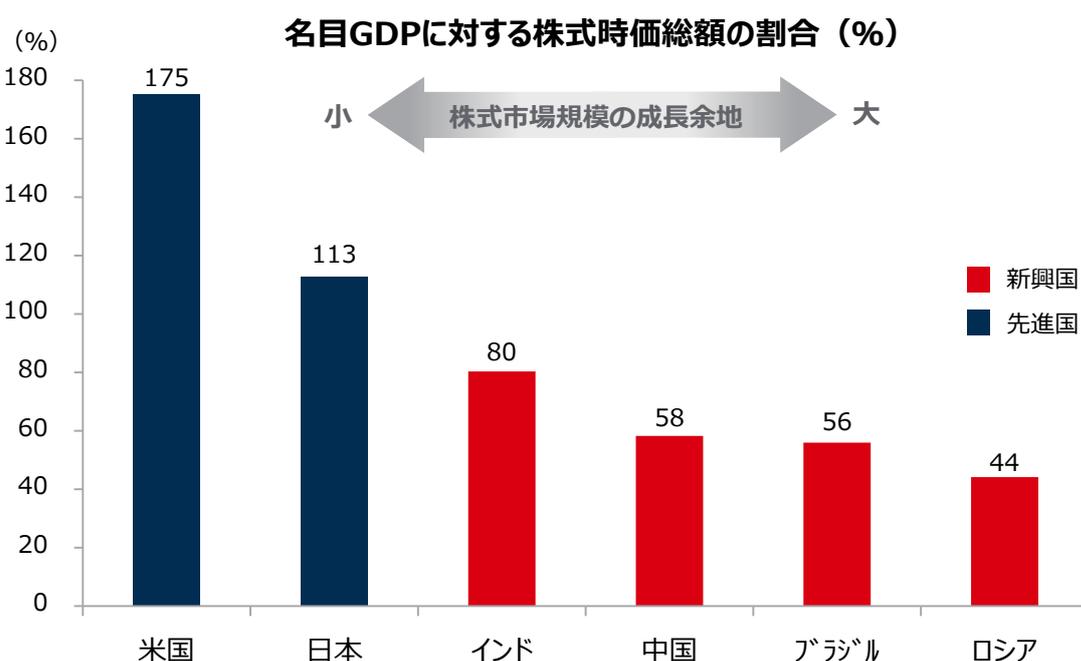
長期展望：株式市場

世界経済の成長の恩恵を受ける資産クラス

- ▶ 主要国が予防的な金融緩和に動いており、世界経済は成長を維持する見通し。
- ▶ 企業収益は、一部の分野で圧迫される可能性があり、注意が必要。
- ▶ 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、他地域よりも成長率は高い。米連邦準備制度理事会（FRB）は予防的に金融緩和を実施し、景気悪化のリスクは低下。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い。超低金利環境は2020年代初め頃まで続く可能性が高い。また欧州中央銀行（ECB）は新たな金融緩和策を表明。景気の低迷、英国の“合意なきEU離脱”、イタリアの財政問題などがリスク。
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、米FRBのハト派的（景気重視型）スタンスがサポート要因。新興国の中央銀行は、インフレが低く抑えられる中で、金融緩和策を取り始めている。新興国通貨に上昇の余地がある。
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。



※GDPは2018年（一部推計）、株式時価総額は2019年6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

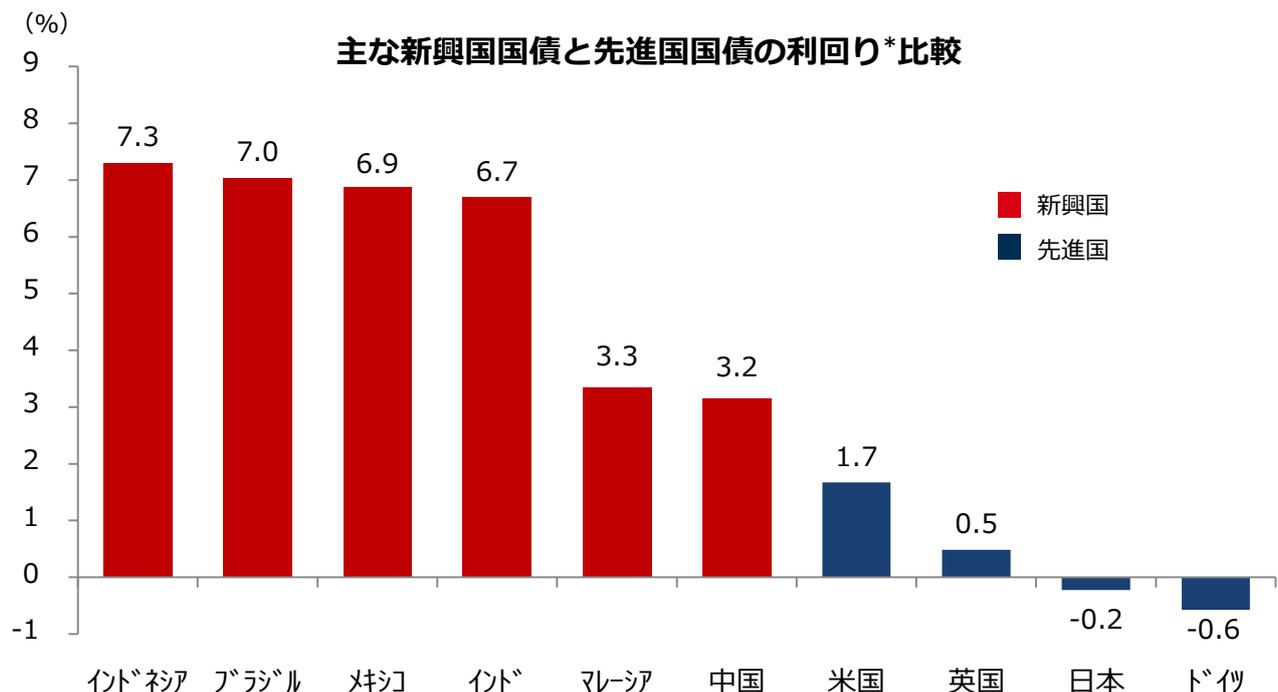
長期展望：債券市場

先進国国債、グローバル投資適格社債の投資魅力は低い

- ▶ 先進国国債、グローバル投資適格社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。

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。市場は経済の先行きについての懸念を織り込んでいるが、これが現実化しない場合には、利回りは上昇しよう（債券価格は下落）。またインフレ率が上昇する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は緩和策である資産購入プログラム（APP）の再開を発表したが、市場では織り込み済み。景気は脆弱で、またインフレ圧力は低い。
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。また新興国通貨の上昇も期待される。ただし、新興国の経済・政治情勢は国ごとに大きく異なるため、選別的投資が重要。
グローバル投資適格社債		低い期待リターンから「アンダーウェイト」を維持。特にデレージョン・リスクプレミアムがマイナスであり、これは金利やインフレ率の変化が投資の損失につながることを意味する。企業のファンダメンタルズの変化に注意。
グローバル・ハイ・イールド社債		信用スプレッドは魅力的水準にあるが、金利上昇の際のデレージョン・リスクのために期待収益率は抑えられている。世界経済の拡大、堅調な企業ファンダメンタルズがサポート要因。企業のファンダメンタルズの変化に注意。



* 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投信が作成 2019年9月30日現在

巻末の留意点を必ずご覧ください

留意点

【当資料に関する留意点】

- ◆ 当資料は、HSBC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、金融商品取引契約の締結に係わる推奨・勧誘を目的と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。

<個人投資家の皆さま>

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いただ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3.85%（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2.20%（税込）
その他費用	上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。「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、HSBC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。

HSBC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.co.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）