

# なるほど新興国！

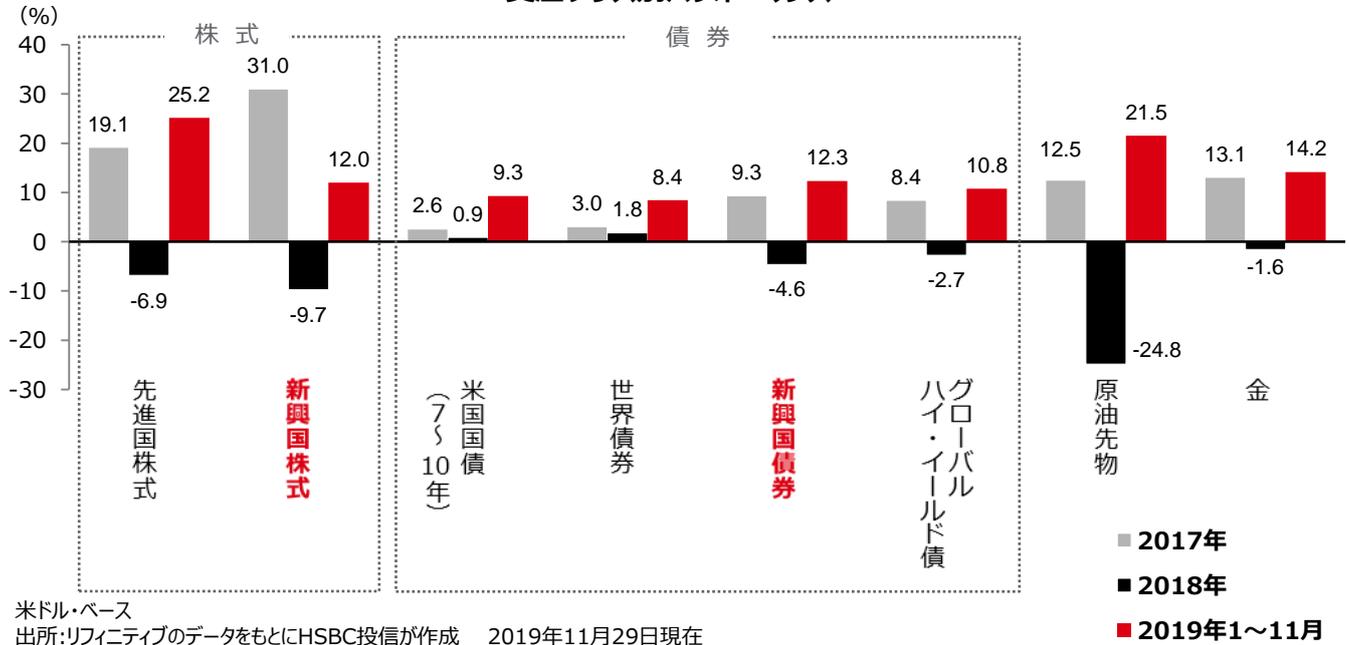
ご参考資料  
2019年12月

旬の新興国の投資情報をお届けします

## グローバル投資環境・・・荒波を乗り越え船は進む

- 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

### 資産クラス別パフォーマンス

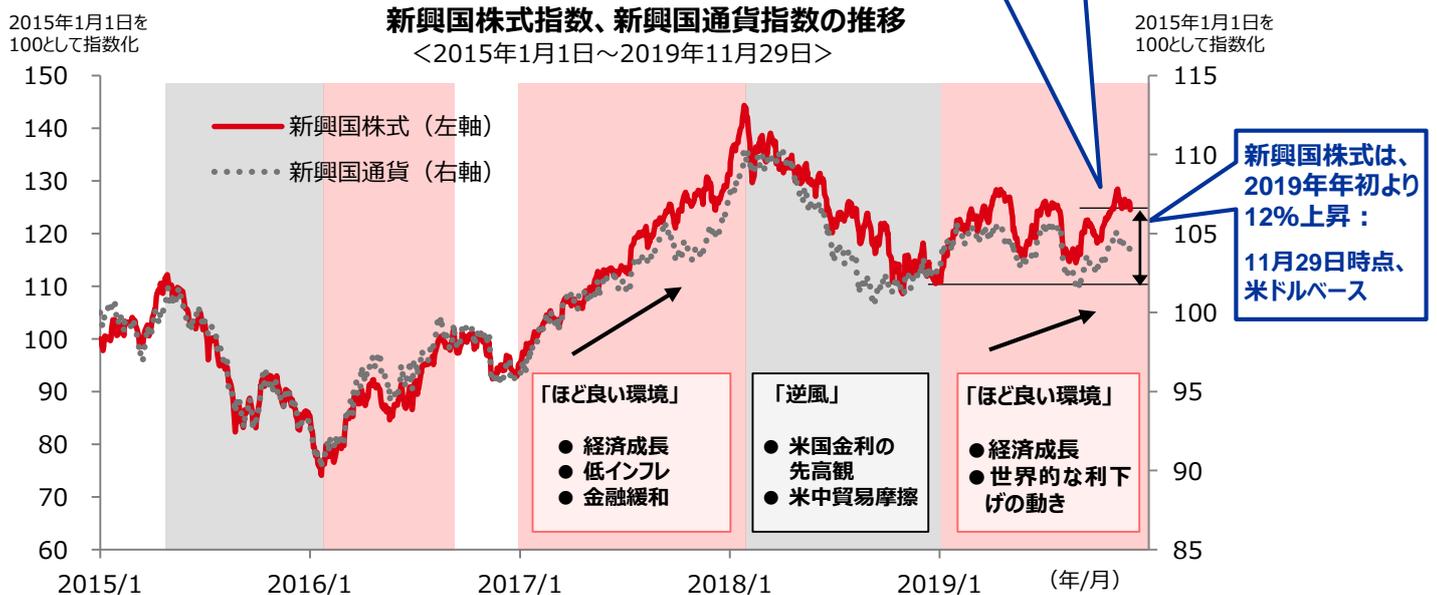


## 新興国株式市場は、荒波にもまれつつも底堅く推移

- 世界／新興国経済見通しが改善
- 世界的に利下げが進み、新興国市場の追い風に
- 米中貿易問題、中東情勢などの荒波を乗り越え市場は上昇

P2へ

広がる利下げの動き、米中貿易問題の改善期待を背景に、足元の市況は堅調



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11月29日現在

# 投資環境は改善

景気見通しは良好、主要新興国で利下げが進む

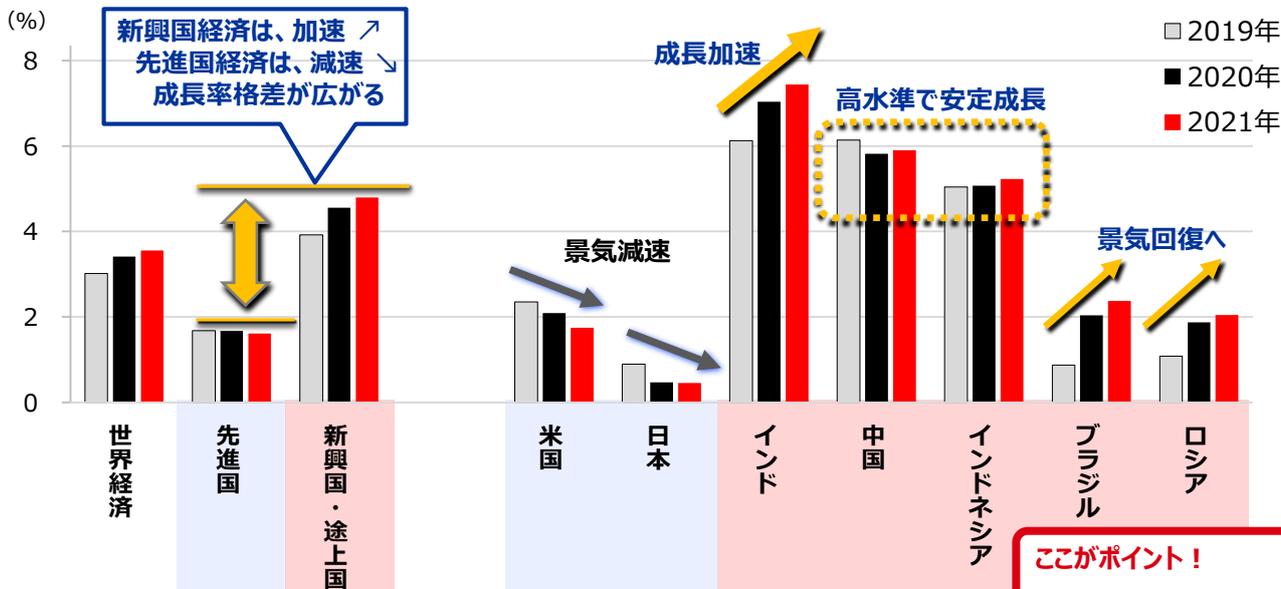
## 景気見通しは良好

- 世界経済は、新興国を中心に緩やかに加速
- 新興国経済は、先進国経済を大きく上回るペースで成長

政治面、政策面での不透明感がリスク要因

### 世界経済成長率見通し

国際通貨基金（IMF）による国内総生産（GDP）成長率予想



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

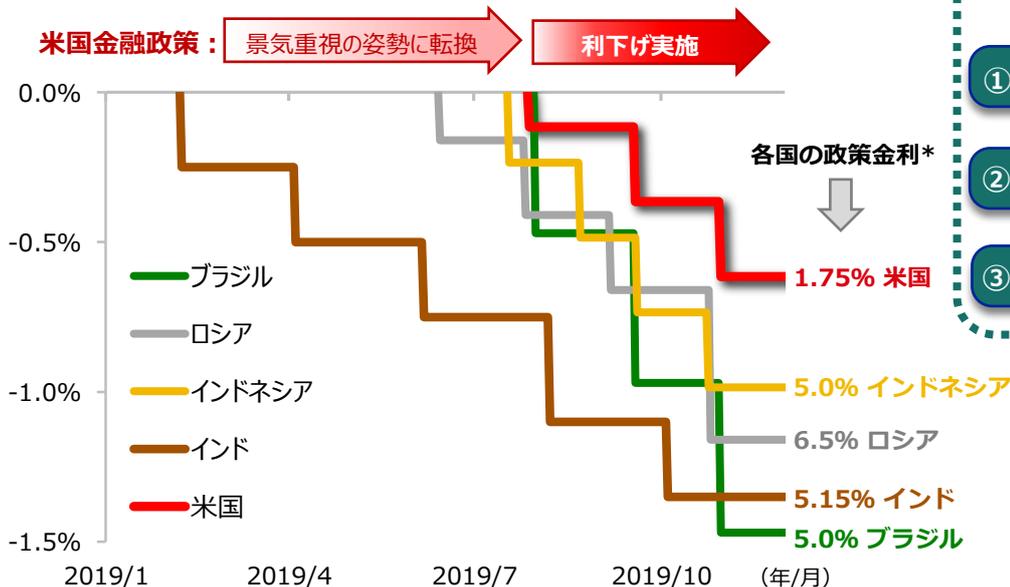
ここがポイント！  
世界経済の成長が続く  
新興国の経済成長は加速！

## 利下げが進む新興国

- 米国は2019年に入り景気を重視する姿勢を強め、7月以降3回の利下げを実施
- 多くの新興国でも、利下げが進む

### 米国・主要新興国の政策金利の変化（累計利下げ幅）

<2019年1月1日～2019年11月29日>



### 主要国の経済状況と中央銀行の政策スタンス

- ① インフレは、低下もしくは安定
- ② 中央銀行は『景気を重視』
- ③ 必要であれば、追加利下げも

ここがポイント！  
新興国の利下げは…  
● 景気を後押し  
● 金融市場の追い風に

\* 2019年11月29日現在  
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

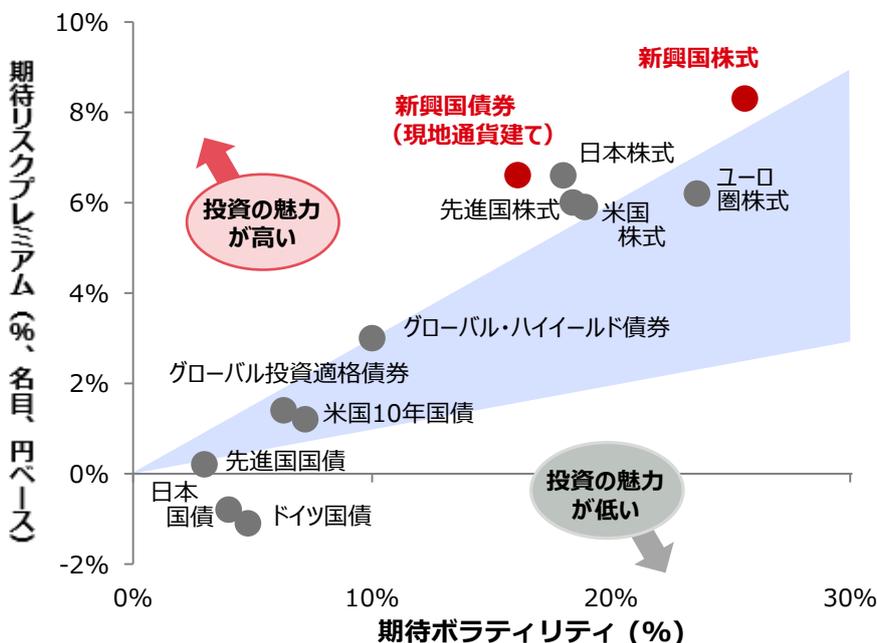
巻末の留意点を必ずご覧ください

# 新興国市場は、魅力のある投資先資産

## 新興国の経済成長と金利低下が新興国資産をサポート

### 投資資産の選別が重要

各資産別見通し：期待リスク および 期待リターン



期待ボラティリティおよび期待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11月現在

出所：HSBC グローバル・アセット・マネジメント (UK) リミテッド

### 新興国市場に投資する 6つの理由

- 1 新興国の高い経済成長を享受
- 2 割安なバリュエーション
- 3 良好なリターン/リスク バランス
- 4 高い利回り（現地通貨建債券）
- 5 多様な投資機会
- 6 新興国通貨の上昇期待

ここがポイント！

**新興国資産は魅力的**

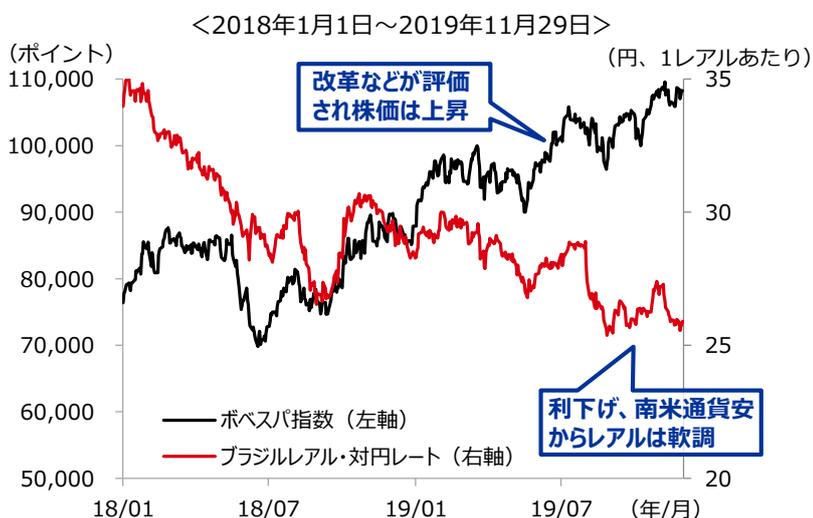
ただし、新興国は国ごとに状況  
が異なるため、**資産と市場の  
選択が重要！**

## <注目市場！> ブラジル

### 着実に経済改革を推進

- **年金制度改革法案は無事成立**。ブラジル政府は、次なる政策として**行財政改革**に着手
  - **行財政改革憲法補足案を議会に提出**
- 足元の市況は、株価は堅調、為替は軟調

#### ボヘスバ指数とブラジルリアル・レート（対円）の推移



出所：リフィニティブのデータをもとにHSBC投信が作成

#### 行財政改革憲法補足案の骨子

- ① **連邦政府機構改革**  
(公共政策の地方分権化など)
- ② **財政緊急事態対応**  
(公務員の賃金・諸手当削減など)
- ③ **公的ファンドの見直し**  
(ファンドの整理、資産配分改善など)

ここがポイント！

**初年度に247億8,000万リアル  
(約6,750億円)の歳出削減効果**

出所：ブラジル政府、各種報道をもとにHSBC投信が作成

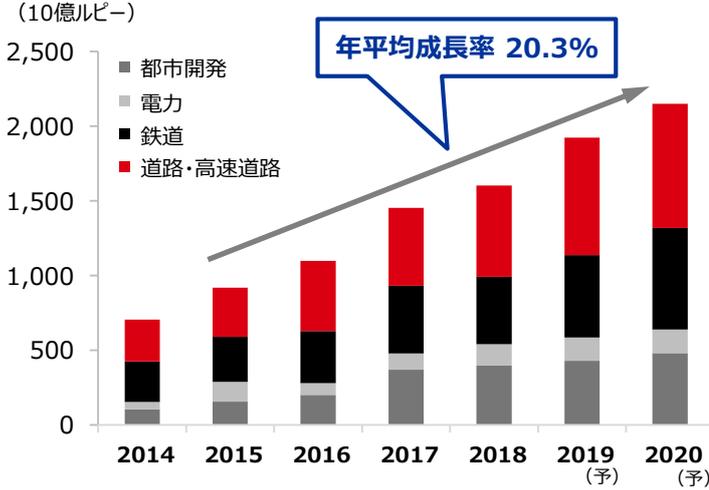
# <注目市場！> インド／インドネシア

戦略的に高成長を目指す

## インドでインフラ投資が拡大、経済成長をけん引

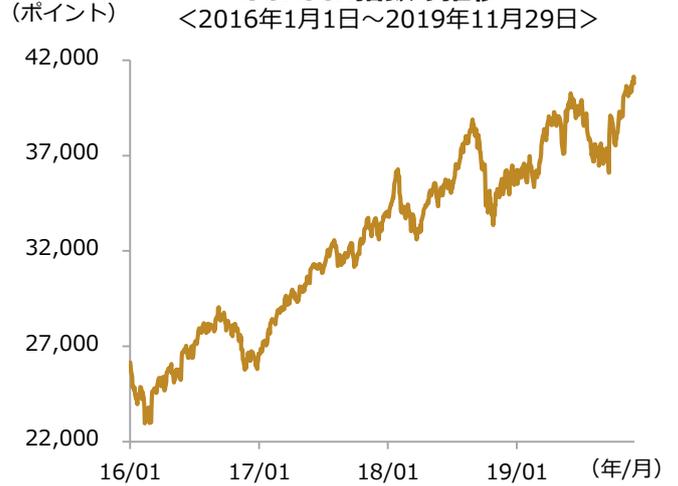
- 第二期モディ政権（2019-2024年）、今後5年間で**100兆ルピー（約160兆円）のインフラ投資**を公約
- **投資主導の高い経済成長**を目指す

公共インフラ投資の推移



出所：予想はCiti Research、HSBCグローバル・アセット・マネジメント

Sensex指数の推移



出所：リフィニティブのデータをもとにHSBC投信が作成

## インドネシア：成長戦略に取り組むジョコ政権

- 10月、政権基盤を強化した第二次ジョコ政権が発足
- 積極的な成長戦略に取り組む

### ジョコ政権が描く

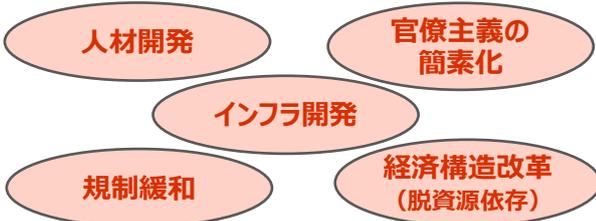
#### 2045年のインドネシア経済\*

- 世界の5大経済国入り  
→ GDPを7兆米ドル（約761兆円\*\*）へ
- 一人あたりGDPを3億2千万ルピアへ（⇒ 約246万円\*\*\*）
- 国民の貧困率をゼロへ、ほか

#### 強固な政権基盤が政策実現をサポート

- 議会で約3/4の議席を占める与党陣営
- 大統領選挙を争った政界の実力者、プラボウォ・スビアントス氏が政権入り（国防相）

#### 5年間の優先政策\*



#### インドネシアルピアの推移



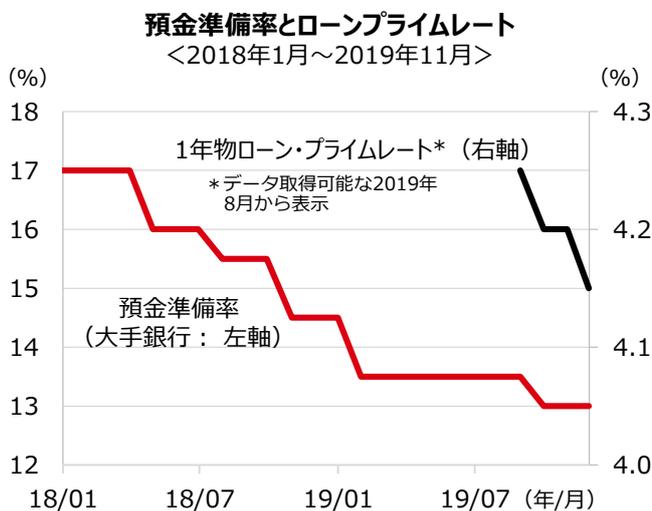
\* 再選されたジョコ大統領の就任演説（2019年10月20日）、\*\*1米ドル=108.85円で換算、\*\*\*100インドネシアルピア=0.768円で換算  
出所：JETRO、リフィニティブの情報をもとに、HSBC投信が作成

# 中国の金融システムは、質的向上／量的拡大へ

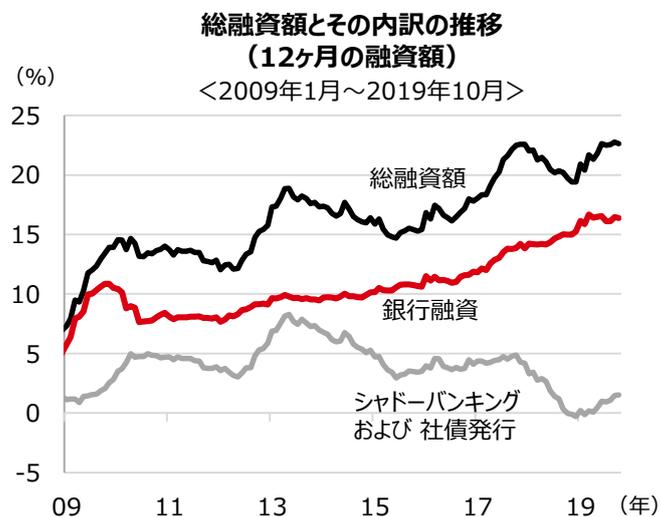
新規融資の拡大と健全化を両立。中国債券市場の国際化が進む

## 金 融緩和策を受け、融資は増加

- 預金準備率は2018年以降、段階的に引き下げられ、市場に流動性を供給
- また、中国は新たな政策金利としてローンプライムレートの運用を開始。利下げを実施
- 新規融資額は、健全とされる銀行融資を中心に拡大



出所：リフィニティブのデータをもとにHSBC投信が作成



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！ 融資残高は増加。金融システムは健全化へ**

## 世 界でプレゼンスを高める中国債券

- 中国人民元建国債の海外投資家保有比率は、2.0%から8.5%へ上昇

### 海外投資家による中国債券投資増加の背景・・・

- ① 2017年7月：ボンドコネクト（中国本土市場と香港市場間の債券相互取引）開始
- ② 2019年4月：中国人民元債券の世界主要債券指数\*への組み入れ開始



\*ブルームバーグ・バークレイズ・グローバル債券総合指数  
出所：WIND、HSBCグローバル・アセット・マネジメント

巻末の留意点を必ずご覧ください

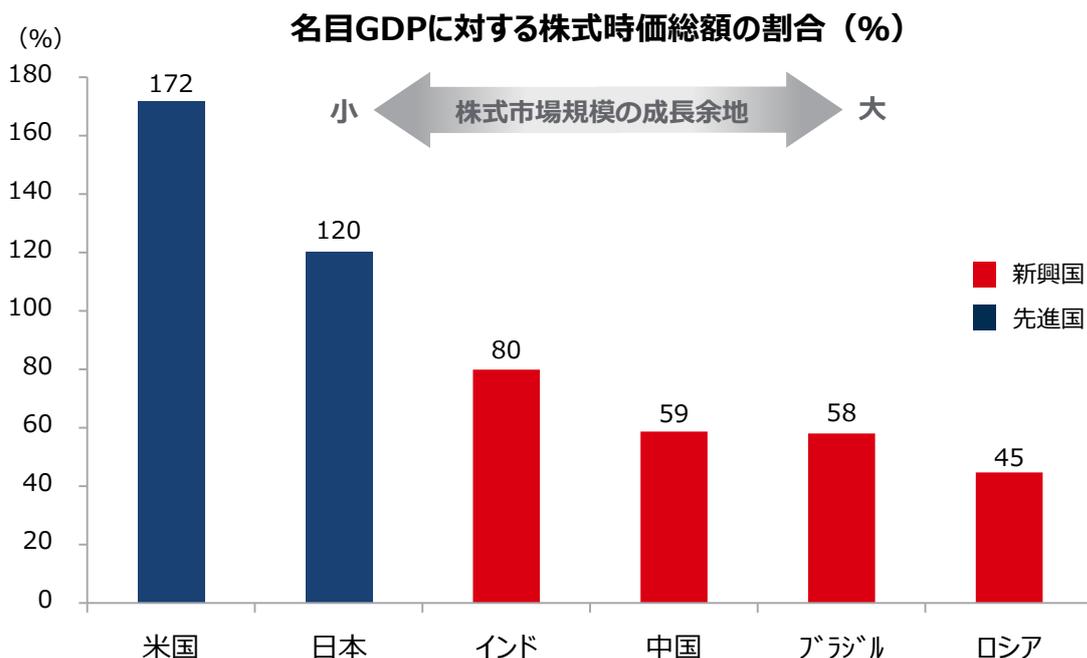
# 長期展望：株式市場

## 世界経済の成長の恩恵を受ける資産クラス

- ▶ 主要国は景気に配慮した政策を実行しており、世界経済は成長を維持する見通し。
- ▶ このような環境で、株式は引き続き魅力的な期待リターンを提供すると見られ、強気の投資姿勢を維持。
- ▶ 一部の分野で企業収益は逆風を受け始めているが、新興国市場では企業収益は改善へ。

### 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、企業収益も高水準にある。連邦準備制度理事会（FRB）は景気の下振れリスクに備えて利下げを実施。現在は政策金利の据え置きを示唆しているが、2020年には一段の利下げの可能性も。
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。次の焦点は財政面からの景気刺激策。最近の景気指標は軟調だが、ユーロ圏は世界の貿易環境の改善から恩恵を受けると期待できる。
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。新興国の多くの中央銀行は、インフレが低く抑えられる中で金融緩和策を実施。また、中期的に新興国通貨には上昇の余地がある。
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。中期的にアジア通貨の上昇も期待される。



※GDPは2018年、株式時価総額は2019年10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, October 2019、世界取引所連盟(WFE)のデータをもとにHSBC投信が作成

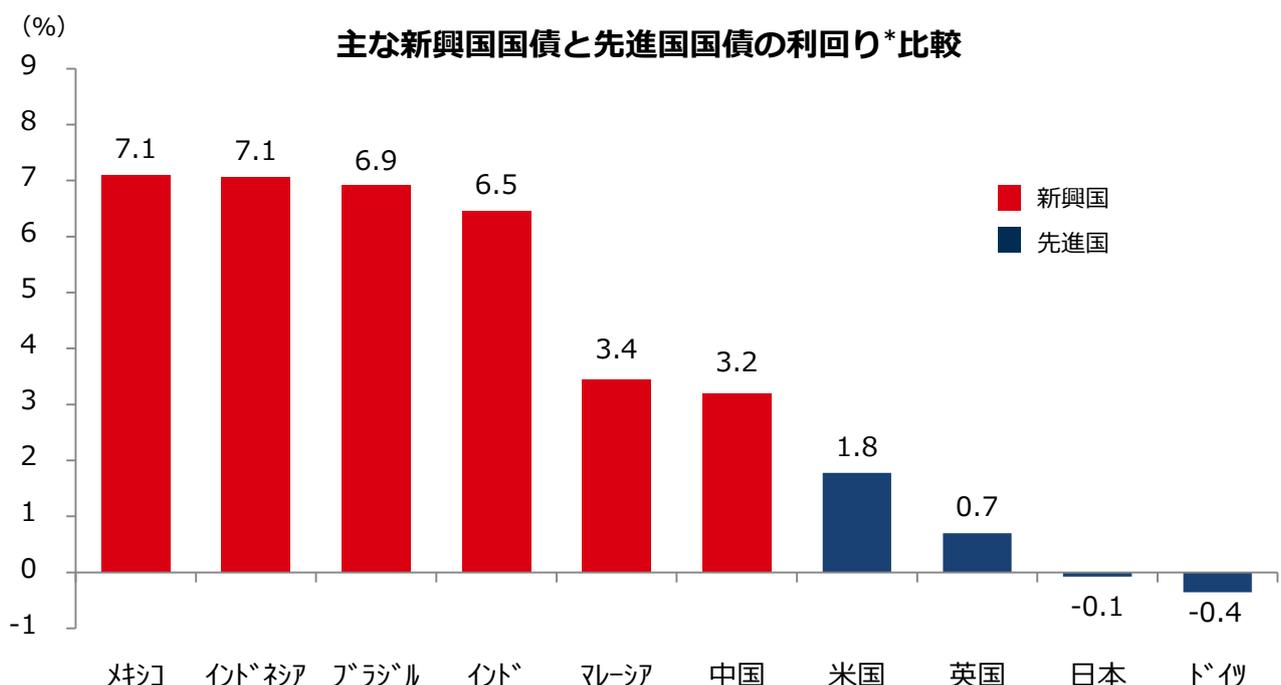
# 長期展望：債券市場

現地通貨建新興国債券の投資魅力は高い

- ▶ 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悪材料を織り込んでいるが、これが現実化しなければ、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。欧州中央銀行（ECB）は緩和策である資産購入プログラムを再開したが、市場は織り込み済み。市場の焦点は財政の緩和へとシフトしている。
現地通貨建新興国国債		多くの新興国は他の投資対象と比較し高い利回りを提供。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。特にデレション・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		デレション・リスクに対する市場の評価が期待リターンを押し下げているが、信用リスクプレミアム（デフォルト・リスクを負うことへの対価）は適度な水準にある。世界経済の拡大と堅調な企業業績がサポート要因。



\* 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11月29日現在

## 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](http://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）