HSBC Asset Management

# なぜインドなのか？

ＨＳＢＣアセットマネジメント株式会社

2023年11月17日

**レニー・チェン**
シニアエコノミスト
兼インベストメント・
ストラテジスト

**サンジェイ・シャー**
ポートフォリオ・
マネージャー
インド債券

**ニラン・メータ**
ポートフォリオ・
マネージャー
インド株式


- 足元、インドが世界中から注目を集める存在へ浮上しています。力強い経済成長やマクロ環境の安定化、構造的な強い追い風、継続的な改革といった多くの好材料がインドの活性化を促しています。これは明白な事実であり、必然的な流れであると考えます。

- インドは相対的に魅了度は引き続き高いものの、さまざまな海外要因（世界的に引き締め的な金融環境、原油価格の上昇、2024年の欧米における景気後退リスク）と国内要因（インフレ、選挙予定）が、インドの急伸を妨げかねないという疑問も浮上しています。また、インド株式の割高感、インド国債の主要債券指数への組み入れという今回の発表を受けての疑問点を背景に、インドへの投資が控えられるのではないかという見方も一部にあります。

- 本レポートでは、私ども3人がインドへの投資に関して投資家が抱える疑問をとりあげ、潜在的なリスク・リターンの観点から、今後10年のインドの見通しについて述べたいと思います。

## グローバル経済への逆風は大半の主要国にとり大きな懸念です。こうしたなか、インドが突出した存在になった理由は何ですか？

### 米国金利の「より高くより長く」というシナリオに伴うリスク

米国の政策金利の「より高くより長く」というシナリオと財政赤字拡大懸念が広がる中で、同国の長期国債利回りは上昇し、世界的に金融環境の引き締め度合いは強まり、新興国への資金流入が抑制されています。

その結果、インドの国債など新興国資産や新興国通貨が圧力に直面しています。しかしインドルピーは、インドの堅調な経済と、ボラティリティの高い期間中におけるインド準備銀行（RBI）による為替管理が奏功し、相対的に底堅さを発揮しています。

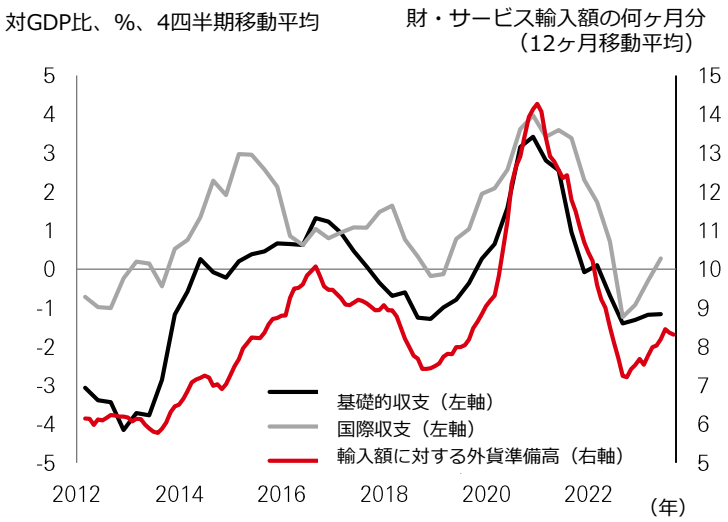
インドは多額の外貨準備を積み上げており（図表1）、必要に応じてインドルピーを防衛するための十分な外貨準備をRBIは確保しています。さらに、米国経済が景気後退に陥った場合には、米連邦準備制度理事会（FRB）は利下げに踏み切ると考えられるため、2024年は世界の金利環境は著しく変化する可能性があると当社は見ています。

インドの国際収支に関する見通しの根底には、①同国の力強い経済成長見通しや堅調なサービス輸出と送金受け取り、②対内直接投資の構造的拡大の見込み、③インド国債の主要指数への組み入れ（および他のグローバル指数がそれに追随する可能性）に伴う2024～2025年にかけての海外からの資金流入増期待、といった要因があります。

インド債券市場における外国人投資家比率の上昇は、投資家基盤の拡大と多様化につながるほか、市場の流動性を改善させ、資本市場に厚みをもたらせます。また、インドの資金調達コストを引き下げる効果も見られると考えます。半面、海外金融市場のボラティリティの影響を受けやすくなるほか、財政規律とマクロ環境を安定させる政策が要請されます。

インドの銀行部門は、世界的に不確実性が高まる中で、安定した貸出の伸びや資産の質の改善、十分な資本・流動性バッファー、銀行および銀行以外の金融機関に対する規制当局の監督強化に支えられて、比較的堅調であり、安定性を保っています。

**図表1：豊富な外貨準備高と健全な水準にある対外収支**




注：基礎的収支は経常収支と直接投資収支（ネットベース）の合計。
出所：CEIC、Bloomberg、HSBCアセットマネジメント、2023年10月現在

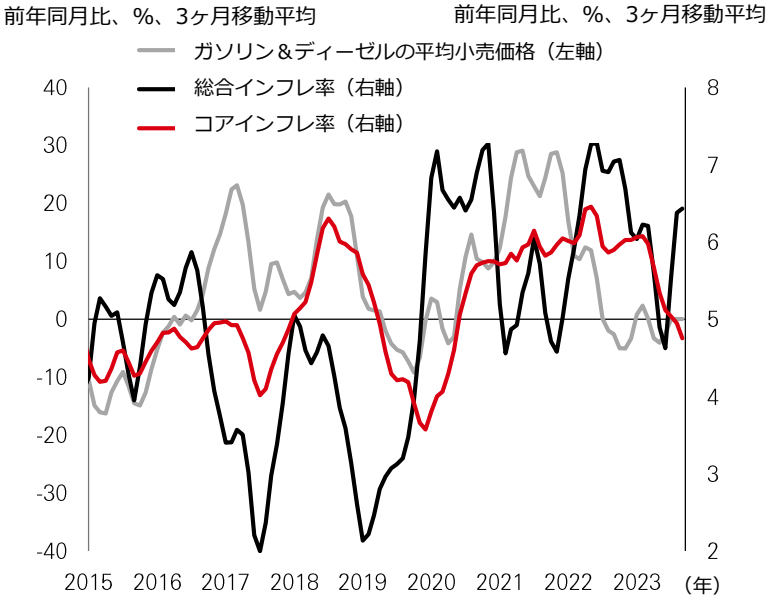
**供給制約に伴う原油価格ショックによるリスク**

インドは原油必要量の85%以上を輸入に頼っており、原油価格の推移はインドのマクロ環境の安定を巡るリスクにとり重要な意味合いを持ちます。

原油価格が持続的に急上昇すると、インドの物価動向、貿易・経常収支、財政収支は悪影響を受けます。原油価格上昇の波及効果が、さまざまな業界の生産コストや輸送コストを押し上げる可能性もあり、企業の利益率の足かせになるほか、消費者の可処分所得を減らしかねません。ただし、今のところ物価上昇による影響は政策介入により概ね抑制されています（図表2）。

国内のガソリンおよびディーゼル価格は2022年5月以来ほぼ安定的に推移しています。またインド政府は、生活費の上昇圧力を和らげるため、調理用ガス価格の引き下げを発表しました。野菜を除く食品価格の根強い上昇、地方での需要鈍化を背景に、政策介入が選挙を意識して続けられることが見込まれます。

**図表2：抑制されている原油価格の波及とコアインフレ率の鈍化**




注：コアインフレ率とは総合インフレ率から食品および燃料価格を除外したインフレ率。
出所：CEIC、Bloomberg、HSBCアセットマネジメント、2023年10月現在

短期的なインフレリスクとして、エルニーニョ現象やモンスーン期の異常な降雨量など望ましくない気象パターンが生じ、米や豆類を中心とする穀物の収穫が打撃を受けるという事態が挙げられます。当面、米や豆類の生産と価格が冬作物の収穫と並んでどのように推移するかを注視するべきと考えます。

原油価格の上昇は輸入額を押し上げます。市場の試算に基づくと、ブレント原油の価格が10米ドル上昇するごとに、インドの経常赤字はGDPの0.3～0.5%膨れ上がると見積もられています。また、農作物の輸入を増やす一方、農作物の輸出を抑制することで食品価格を管理しようとする政府の措置と、安定した内需が、輸入を押し上げる可能性があります。とはいえ、良好なマクロ環境を背景にインドの国際収支は持続可能な水準に保たれると見ています。

原油価格の上昇はインドの財政収支にとり悪材料ですが、正確な影響を測定することは簡単ではありません。短期的な燃料小売価格統制（石油販売会社が負担するコスト）と、いずれ生じる補助金の増加（政府による損失分担）や減税が重なり、財政的な影響が予算上および予算外のいずれにも表れます。政府の試算によると調理用ガス価格の引き下げによる短期的な財政負担は軽微であるものの、来年の選挙を控え、インフレ抑制と地方の所得下支えを目的とする追加財政政策が行なわれると予想されています。

エネルギーや食品価格の上昇への対処を目的とする財政および貿易政策を通じた政府措置が、金融当局に対応を迫る圧力を和らげている一方、供給サイドのリスクが景気重視的な姿勢への転換を遅らせる可能性はあります。RBIは、食品および燃料価格が上昇し、インフレが他の財やサービスに広がり、リスクが長引くことに対しては緊張感をもって対処すると表明しています。もっとも、RBIにとり足元のコアインフレ率の低下傾向が安心材料になるかもしれません。

供給逼迫懸念が今後も原油価格を支える公算が大きい一方、供給要因からエネルギー価格が急上昇または持続的に上昇した場合、世界的に需要は弱まると考えられます。基本的には、RBIは2023年度を通して政策金利を据え置き、流動性管理に注力する可能性が高いと見ています。2024年度に入ると、インフレが落ち着き、FRBが利下げに転じると予想されるなか、インドも緩和的な金融政策がとられる余地がいくらかあると考えます。

**この10年、インドの改革方針および政策の継続性を投資家は重要視してきました。選挙の年を迎えるなか、これらの材料についてどのようなリスクがありますか？**

選挙が目白押しになっています。11月には5つの州議会選挙が実施され、12月3日に結果が出る予定です。投資家は、2024年4～5月に実施予定の総選挙に対する今回の投票結果の意味合いを見極めようとするでしょう。もっとも、州議会選挙は地方の問題を争点に戦われる傾向があり、インドの有権者は州議会選挙と国政選挙では異なる投票行動をとる傾向があります。

モディ首相が所属する与党のインド人民党（BJP）は3期目の政権を目指すことになります。一方、各州に地盤を置く28の野党は、インド国家開発包括同盟（INDIA：Indian National Developmental Inclusive Alliance）と呼ばれる大連合を形成しています。現時点の世論調査では、総選挙で現政権が勝利し、政策の継続性が確保される見通しです。

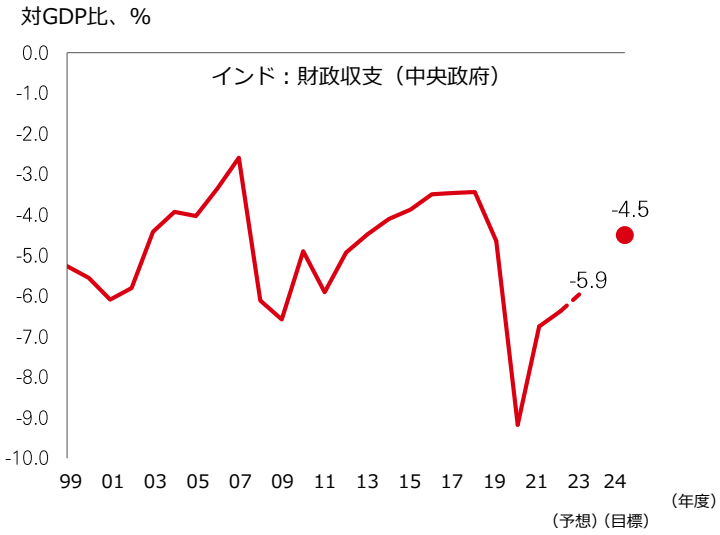
しかし、地方再生、雇用、インフレといった問題について有権者の間に一定の不満があることが世論調査では示されました。まだ選挙期間の比較的早い段階にあり、政局が変わる可能性は残されています。

選挙が近づくなか、有権者を意識した政策が見られる可能性に注目が集まっています。つまり、5キロの穀類を無料で国民の大半に配るという2023年12月終了予定のコロナ禍食品無料配布制度の延長や小規模農家への現金給付の増額など、大衆迎合的な支出が増える可能性が取り沙汰されています。

大衆迎合的な政策への移行はインフレ圧力や財政圧迫を招く可能性があります。こうしたなか、政府は向こう数ヶ月、引き続きインフラ整備へ資金を集中的に振り向けながら、財政上の制限の中で地方寄り・社会福祉寄りの支出を増やすと見ています。堅調な歳入の伸びが、緩やかなペースでの財政健全化を支えています（図表3）。

選挙は、主な構造改革の進展を減速させる、または一時的に遅らせる可能性はあります。しかし選挙後、改革は加速することが見込まれます。次期政権が強い信任を得られた場合、特に著しく加速するでしょう。政治の安定性を担保するような明白な選挙結果が見受けられた場合、政策の確実性は高まり、市場の買い控えは解消されると考えます。基盤の弱い連立政権が成立するという結果になれば、恐らくより大衆迎合的な政策を実施するよう圧力が生じ、効果的な政策決定と改革実行に関して市場で懸念が高まる可能性はあります。

**図表3：選挙が迫るなか、大衆迎合的な財政支出に注目が集まっている**




出所：Union Budget、CEIC、Bloomberg、HSBCアセットマネジメント、2023年10月現在

◆**選挙に関わらず、これまでの改革前進に加え、サプライチェーンの再構築や再生可能エネルギーへの移行など世界的な長期トレンドといった構造的な追い風が、引き続きインドの経済成長を支えよう**

**インド国債を主要債券指数へ組み入れるという今回の発表を踏まえると、新興国全体へのアロケーションだけでも、インドへのエクスポージャーを得るには十分になります。インドに単独で資金を振り向ける価値があるのは、なぜですか？**

**債券**においては、インドの現地通貨建債券はこれまでグローバル指数への組入比率が殆どない状態が続いてきました。JPモルガンの今回の発表を受けて、2024年6月からようやく新興国指数に組み入れが開始される予定です。この待望の決定は市場に好感され、インド債券にとり極めて明るい材料の一つです。

もっとも、今回の指数組み入れのニュースに伴い、世界の投資家がインドへ個別に資金を振り向けるかという疑問も浮上しています。新興国全体へのアロケーションを通じてインドへのエクスポージャーを確保できると考えられるからです。しかし、以下の観点に鑑みると、新興国全体へ資金を振り向けるだけでは、独立したインド債券へ投資をすることで得られるリターンを逃す可能性があります。

① JPモルガンの指数への組入基準を満たすインドの債券は、外国人投資家が特定のインド国債に制約なしに投資できる制度である、Fully Accessible Route（FAR）の債券で、残存期間が（2024年6月28日から）2年半の国債（すなわち、2026年12月31日より後に償還を迎えるFAR債券）です。独立したインド債券投資であればより柔軟な方針が採用可能となり、魅力的な投資機会を有している、指数への組入基準を満たさないインド国債に関しても資金を振り向けることが可能です。

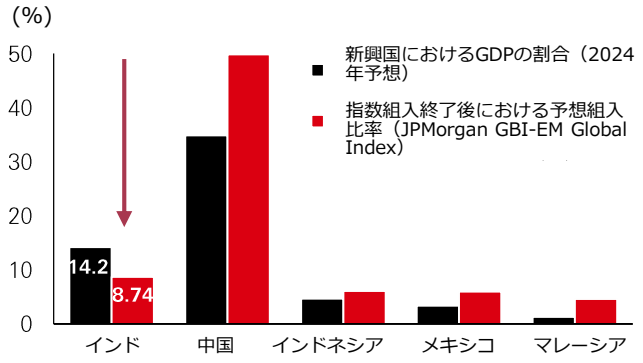
② また、インドルピー建社債は指数への組入対象になっていないため、ソブリン債に加え、準ソブリン債や社債にも資金を振り向けるインド債券戦略であれば、より優れた分散投資を実現できる可能性があります。

③ インド経済は新興国の中で2番目の規模を誇り、しかも3位に圧倒的な差をつけています。一方、今回の指数組入後でも、債券指数における組入比率は引き続き低水準とも言えます。インドの指数組入比率は、JPモルガンのGBI-EMグローバル・ダイバーシファイド・インデックスでは最大10%に、GBI-EMグローバル・インデックスでは8.7%に達すると予想されます。後者の指数では、カントリーアロケーションについて10%の上限が定められてなく、中国が同指数の半分を占めています（図表4）。

④ さらに、当社のインド債券戦略では、戦略的にインドルピー建債券と米ドル建インド債券の双方を機会に応じて組み入れています。こうした方針をとることで、インドと米国双方の金融政策の周期から機動的にリターンを獲得することが期待できます。

⑤ インド債券はFTSE 世界国債インデックスなどの指数には組み入れられていません。グローバル債券ポートフォリオ（FTSE 世界国債インデックスの利回りは3.9%）にインドの債券（利回りが7.5%で推移）を追加することで、利回りの向上と分散投資効果を実現できる可能性があります（図表5）。

**図表4：インド債券は指数組入終了後においても組入比率は過度に低いと思われる**




注： JPMorgan GBI-EM Global Indexにおける上位5ヶ国の組入比率を示している。
出所：JPMorgan、IMF、2023年10月現在

**図表5：グローバル債券ポートフォリオにインド債券を追加することで利回りの向上が期待できる**

2023年9月30日現在

| | インド債券 | 新興国債券 | グローバル債券 |
|---|---|---|---|
| 年率リターン（過去5年） | 5.4% | 0.0% | -2.6% |
| 最終利回り | 7.5% | 6.8% | 3.9% |
| 修正デュレーション（年） | 6.5 | 4.9 | 7.1 |

注：インド債券はMarkit ALBI India Unhedged USD、新興国債券はJPMorgan GBI-EM Global Diversified、グローバル債券はFTSE World Govt Bond Index USD。
出所：Markit、JPMorgan、FTSE、Bloomberg、2023年9月現在

**株式**では、インドは新興国株価指数やグローバル株価指数に組み入れられていますが、中国の組入比率が高い一方、インドの組入比率は過度に低い状況です。下記の観点から、インド個別でのアロケーションが正当化されると考えます。

① 新興国株価指数（MSCI Emerging Market 指数）におけるインドの組入比率は5年前の8.7%から現在は15.9%に引き上げられています[1]。個別に資金を振り向けることで投資家は時代を先取りし、また指数におけるインドの組入比率のさらなる引き上げによる恩恵を受ける機会を得られる可能性もあります。

② 世界的に見ると、インドの株式市場は時価総額が3.7兆米ドルに上り、世界で5番目の規模を誇ります。しかし、インドがグローバル株価指数（MSCI AC World 指数）において占める割合はわずか1.5%です[1]。インドはまた、世界のGDPに対する割合が7.5%と顕著なのに対して、組入比率が過度に低い水準にあります[2]。

③ インド株式は力強い利益成長率を享受しているうえ、ベンチャー企業の上場が増えるなか、新しい経済セクターの恩恵も受けています（図表6）。投資家は、当社のインド株式戦略におけるボトムアップ型の銘柄選定を通じてリターンを獲得することが期待できます。こうした銘柄選定には、インドに特化した株式投資にて達成できるアルファが存在する可能性があると考えます。

**図表6：インド株式は新興国全体をアウトパフォーム**

注：インド株式はMSCI India Net Returns USD、新興国株式はMSCI Emerging Market Net Returns USD。
出所：MSCI、Bloomberg、2023年10月現在

**この数ヶ月間、債券は軟調な展開を余儀なくされました。なぜ今、インドの債券に注目するのか、その理由を教えてください。**

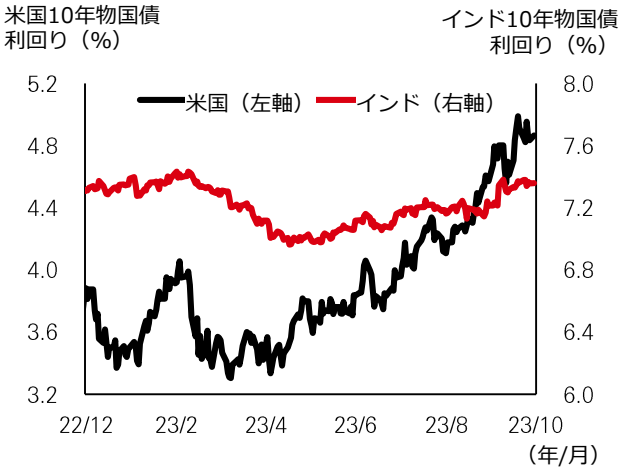
世界の債券利回りは上昇傾向にあるうえ、先述した通り、米国の金利環境については「より高くより長く」というシナリオが実現するリスクもあります。

もっとも、インドの債券市場は世界の債券市場と比較すると小幅な変動で推移しています（図表7）。インド国債が指数に組み込まれることが確実になったということは、世界の市場ボラティリティによる影響をある程度受けることになります。10月初めのRBIの金融政策は予想通りとなった半面、RBI総裁の声明にて公開市場操作を通じて債券売却の可能性に言及したことは市場の予想外であったうえ、RBIの会合後、市場はこれを嫌気しました。

金利は世界的に変動の大きい状態が続く可能性があります。こうした状況や公開市場操作を通じた債券売却の可能性を背景にインドの債券市場は調整が進み、利回りは上昇しました。もっとも、過去に何度か観測されたように、こうした水準からの反転は利回りの上昇よりも急速になる場合があります。

従い、現在は買いを進める好機にあると見ています。相場の調整はインドへのエクスポージャーを積み増す投資機会が出現していると考えます。

**図表7：インドでは利回りの変動が他より落ち着いている**




出所：Bloomberg、2023年10月現在

注記1：出所はBloomberg、MSCI（2023年10月現在）

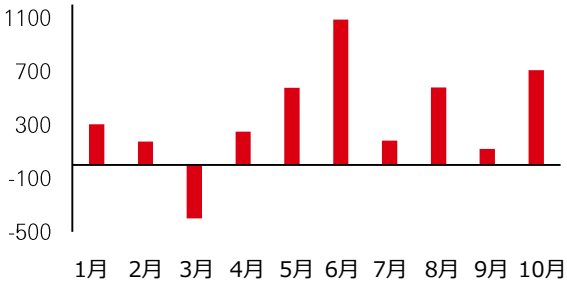
注記2：出所はIMF（2023年10月現在）

総じて、以下の観点からもインド債券に投資をすべきであると示唆していると考えます。

① インドルピーは指数組入に伴い向こう数ヶ月は強含む可能性があります。年初からインド債券市場には多額の資金が流入しており、2022年の流出超を上回る額の資金が流入しています（図表8）。インド株式では、年初来の資金流入は堅調である一方、この数ヶ月のフローは米国債利回りの急上昇を受けて圧力に直面しています。JPモルガンの指数組入を契機とする資金流入は、総額で200億から250億米ドルに上ると予想されています。多額の資金流入は指数の組入開始日である2024年6月よりも早く見られる可能性も考えられます。

**図表8：債券市場への海外からの力強い資金流入**

2023年債券市場への海外からの資金動向（月次ベース、100万米ドル）




注：10月の数値は27日まで。
出所：National Securities Depository（NSDL）、2023年10月27日現在

② マクロ環境面でも下支え要因がいくつかあり、インド債券の強含みを示唆しています。サービスの輸出拡大に伴うインドの経常収支の改善やインフレの落ち着き、2024年に利下げが予想されている政策金利のピークなどはインド債券にとり好材料です。

③ インド10年物国債利回りは7.4%の水準にあり、投資適格級を付与されているインド国債は他の投資適格級の国債と比較して大幅な利回り向上をもたらしています。世界各国・地域の国債市場における足元のボラティリティを加味しても、インドの利回りは例えば米国の4.9%よりも大幅に高く、中国の2.7%も遥かに上回っています[3]。

④ インド債券へ資金を振り向けることで大きな分散投資効果を得ることが期待できます。当該資産クラスに備わっている他の主要債券市場との低い相関性に鑑みると、なおさらこうした効果が期待されます（図表9）。

**図表9: インド債券と主要債券市場との低い相関関係**

| 相関 | インド国債 | グローバル国債 | 新興国国債 | 米国国債 | グローバル投資適格債券 | 米国投資適格債券 | 新興国投資適格債券（米ドル建） | ユーロ建投資適格債券 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **インド国債** | 1.00 | | | | | | | |
| **グローバル国債** | 0.16 | 1.00 | | | | | | |
| **新興国国債** | 0.31 | 0.45 | 1.00 | | | | | |
| **米国国債** | 0.01 | 0.77 | 0.07 | 1.00 | | | | |
| **グローバル投資適格債券** | 0.19 | 0.98 | 0.51 | 0.75 | 1.00 | | | |
| **米国投資適格債券** | 0.10 | 0.74 | 0.34 | 0.83 | 0.79 | 1.00 | | |
| **新興国投資適格債券（米ドル建）** | 0.22 | 0.63 | 0.52 | 0.57 | 0.69 | 0.77 | 1.00 | |
| **ユーロ建投資適格債券** | 0.14 | 0.62 | 0.33 | 0.33 | 0.64 | 0.62 | 0.65 | 1.00 |

※相関は過去5年間の日次リターンに基づいて計測。インド国債：Markit ALBI India TRI Unheded USD、グローバル国債：FTSE World Government Bond Index USD、新興国国債：JP Morgan GBI-EM Global Diversified Composite Unhedged USD、米国国債：Bloomberg US Treasury Total Return Unheded Index、グローバル投資適格債券：Bloomberg Global Aggregate Unheded USD、米国投資適格債券：ICE BofA US Corporate Index、新興国投資適格債券（米ドル建）：J.P. Morgan Corporate Broad EMBI Diversified High Grade Index Level、ユーロ建投資適格債券：ICE BofA Euro Corporate Index。
出所: Bloomberg、Markit、FTSE、JPモルガン、2023年10月17日現在

注記3：出所はBloomberg、2023年10月30日現在

## インド株式は主要株式市場の中で最も割高な模様です。現在の株価評価は正当ですか？

インド株式のバリュエーションには主な新興国および先進国と比較すると割高感がありますが、インド株式の長期平均に照らすとまだ相応の水準にあります。インド株式の予想株価収益率は現在21.1倍の水準にあり、5年平均である20倍に極めて近い水準で推移しています（図表10）。また、グローバル株式に対する相対的な割高感は、インド株式が急上昇した時期と同じ時期に、中国など他の主要国が調整局面に入ったということも要因になっていると考えます。

インドは企業の利益見通しと期待利益成長率に関して間違いなく突出しており、相対的な株価評価だけでは全体像の一部しか分かりません。例えば、インドの企業は、デジタル化やインフラ投資、エネルギーの移行、グローバル・サプライチェーンの再構築など数々の進行中の改革や構造的変化の恩恵を受けることが見込まれます。利益成長率は2018年度から2021年度までの年間12.6%に対して2022年度から2025年度は年間16.7%が予想されています（図表11）。

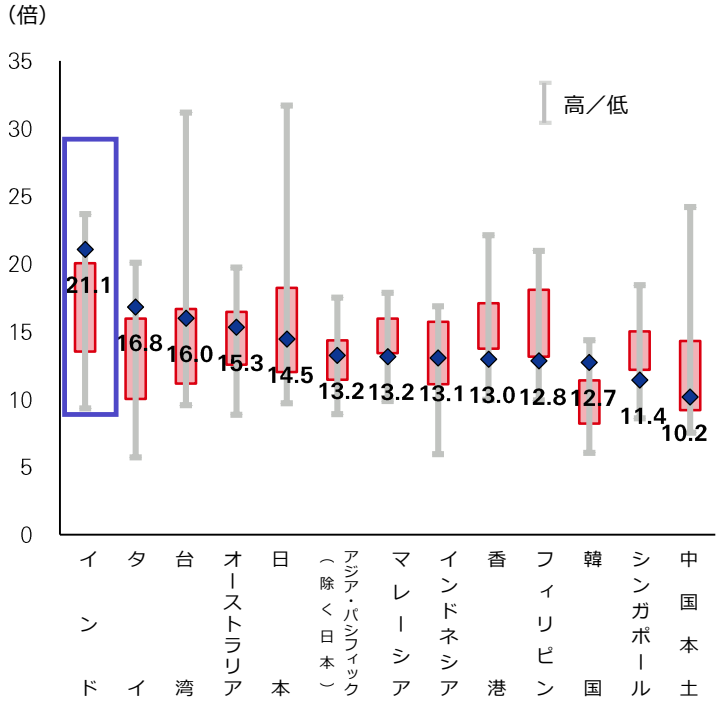
対照的に、米国株式の利益成長率はFRBの「より高くより長く」という金利シナリオ、米ドル高環境、2007年以降観測されなかった水準にある債券利回りを背景に、2023年については概ね横ばいになることが予想されています。

インドの突出した利益成長率に加えて、長期的な経済拡大見通し、良好なマクロ環境、下支え効果が期待できる政策などに鑑みると、インド株式へ長期的に資金を振り向けるという戦略には正当性があると見ています。また、国立証券取引所に上場している企業における海外機関投資家の出資比率は2022年9月に底を付けてからまだ回復過程にあり、現時点ではインド株式を同投資家が積極的に買い進めているという状態ではありません。

一方、インド株式を積極的に買っているのは国内個人投資家（毎月の投信積立制度を通じたもの。こうした資金流入はコロナ禍以降約2倍に膨れ上がっている）と国内機関投資家で、これらの投資家が海外資金との釣り合いを図るという大いに必要とされる役割を果たしており、ボラティリティを抑制しながら流動性を供給しています。

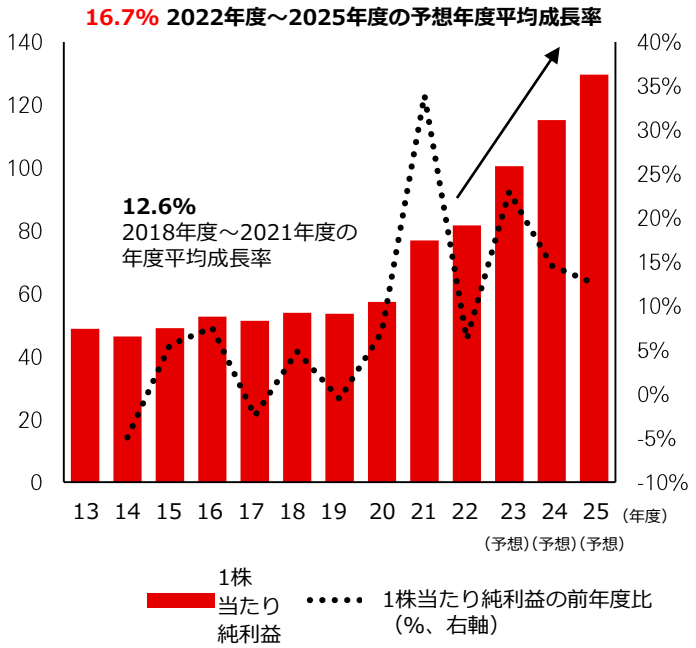
中長期的な株式市場のリターンは基本的に企業の利益水準と期待利益成長率に依存しますが、リターンには一定の時間的ずれ（先行・遅行）を伴います。つまり、市場が期待利益成長率に先行して推移する場合もあれば、利益成長の持続可能性や力強さについて確固とした材料が浮上するまで待って推移するという場合もあります。インド株式市場に限定すれば、中小型株はこの数ヶ月間、急激に値上がりしており、先を見越して推移している可能性があると思われます。一方、大型株についてはこれが該当せず、足元のリターンは中小型株よりも遥かに控え目ですが、安定したリターンをもたらした実績があり、リスク・リターンの観点からも良好と考えます。

**図表10：予想株価収益率**




出所：Bloomberg、JPMorgan、2023年7月現在

**図表11：2013年度から2025年度（予想）までの利益成長率**




出所：IBES、Morgan Stanley予想、2023年8月現在

# 留意点

【当資料に関する留意点】

- 当資料は、ＨＳＢＣアセットマネジメント株式会社（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アセットマネジメント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アセットマネジメント株式会社**

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）