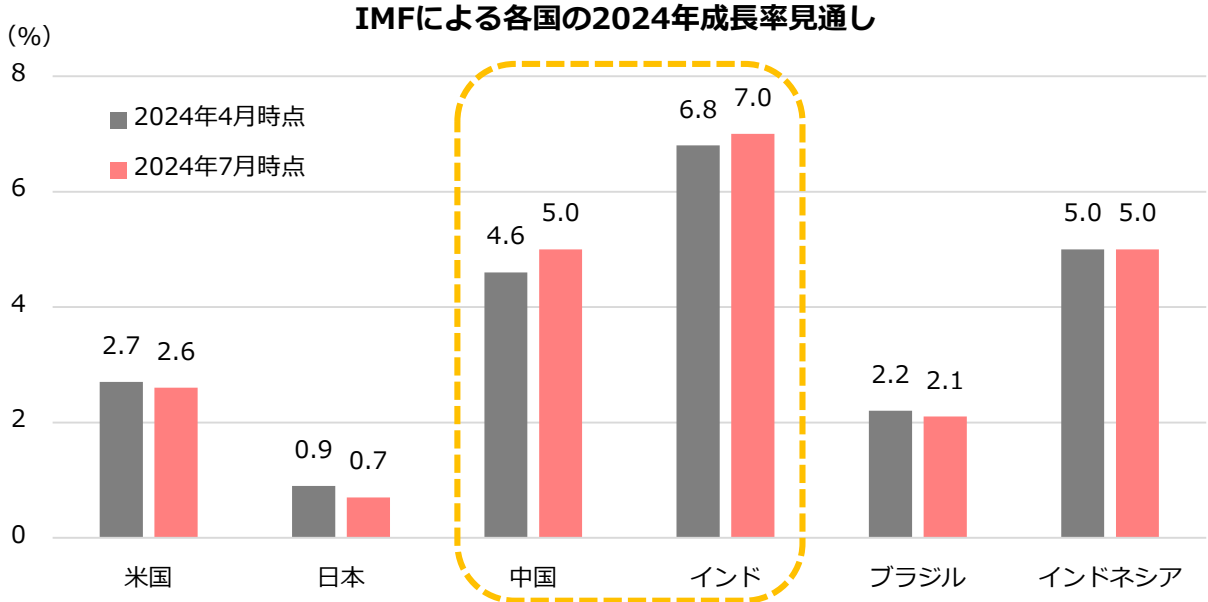


なるほど新興国！

旬の新興国の投資情報をお届けします

IMF、本年のアジア新興国圏の成長率予想を上方修正

- 国際通貨基金（IMF）は7月に、本年のアジア新興国圏の成長率見通しを5.4%へと上方修正しました（前回の本年4月時点では5.2%）。**インドと中国の見通し引き上げが大きく寄与しています。**

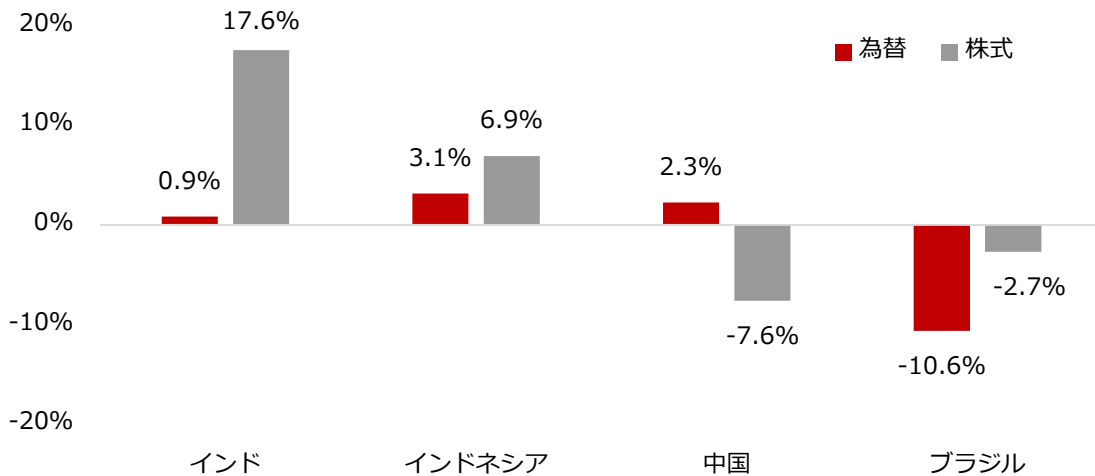


注：インドは年度
出所：IMFのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

新興国資産のパフォーマンスはまちまち

- 為替では、ブラジルリアルがルラ政権による財政政策の不透明感の高まりから大幅に下落しています。株式では、インドが好調な企業業績を受けて大きく上昇している一方、中国は不動産市場の低迷を受けて下落しています。

年初からの新興国通貨（対円）・株式の騰落率 (2023年12月29日～2024年9月23日)



注：株式の騰落率で使用した指数は以下の通り。インド：S&P BSEセンセックス指数、インドネシア：ジャカルタ総合指数、中国：上海総合指数、ブラジル：ボヘスバ指数。
出所：ブルームバーグのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

<注目市場！> ブラジル



力強い国内経済に注目

上 振れした成長率

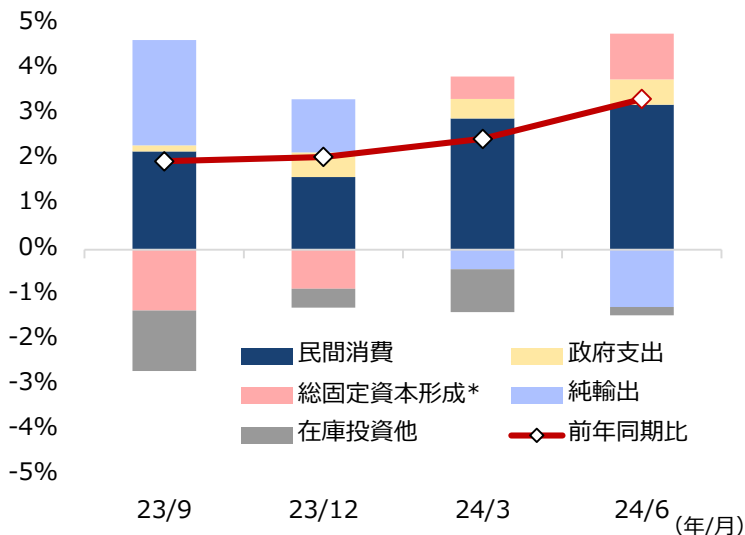
- 2024年4-6月期の成長率は、個人消費の拡大を受けて、市場予想の前年同期比+2.7%を大きく上回る+3.3%となりました。消費者信頼感はコロナ禍前の水準まで回復しています。

消費者信頼感の推移 (2020年1月～2024年8月)



*総固定資本形成とは公共事業、建設・住宅投資、設備投資などの実物投資の総額
出所：ブルームバーグのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

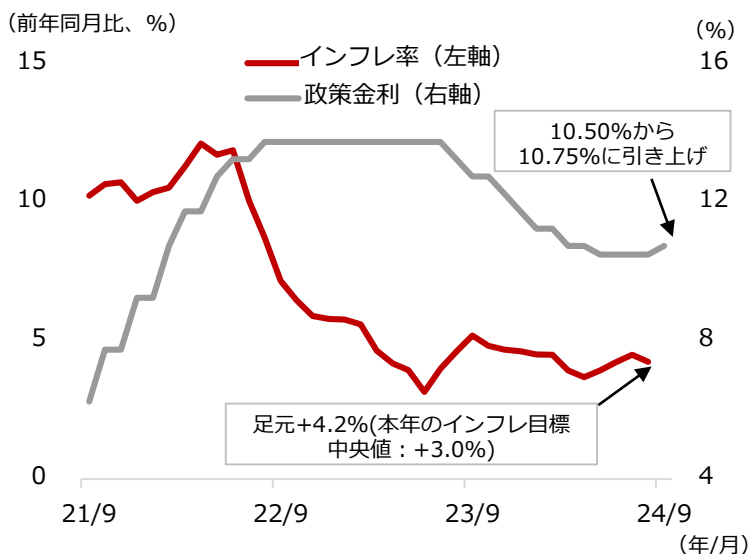
実質GDP成長率と寄与度 (2023年第3四半期～2024年第2四半期)



利 上げに踏み切る

- 力強い国内経済、目標を上回るインフレ率、弱含む通貨レアルを受けて、ブラジル中央銀行は9月の金融政策決定会合で**政策金利の引き上げ**を決定しました。
- 中央銀行は物価および通貨重視の姿勢を継続すると思われ、今後も段階的な利上げが見込まれる中で、**高金利がブラジルレアルの魅力を高めて支援材料になる**ことが期待されます。

インフレ率・政策金利の推移 (2021年9月～2024年9月)



通貨レアルの推移 (対ドル) (2021年9月末～2024年8月末)



注：左チャートにおけるインフレ率は2024年8月まで
出所：ブルームバーグのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

<注目市場！> インドネシア

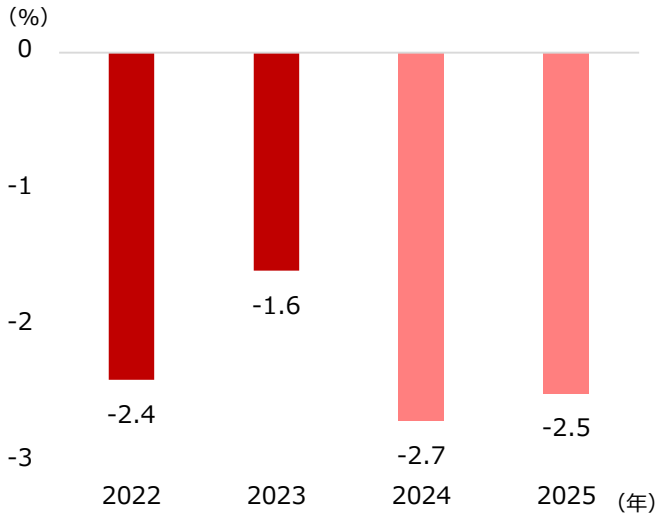


安定した経済、通貨に注目

財 政赤字の縮小と安定した経済成長

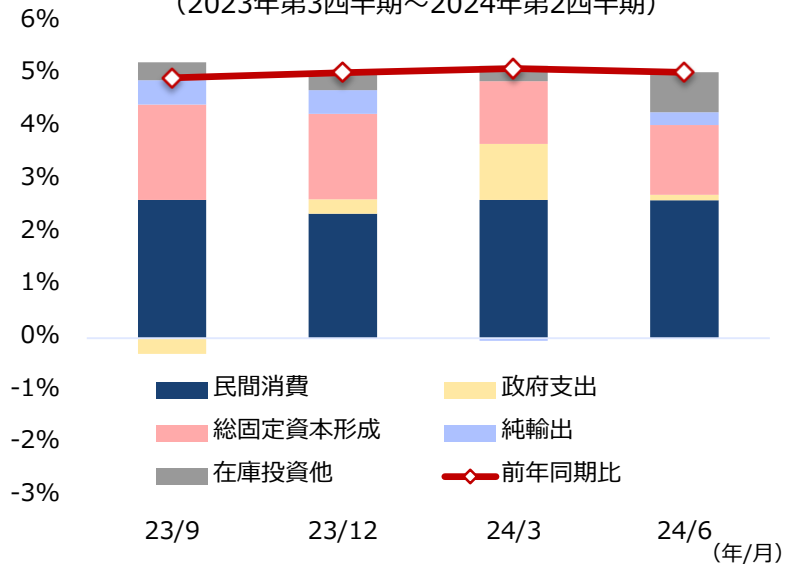
- インドネシアの**2025年予算案**では、国の**長期的な成長のため**、道路、鉄道といったハードのインフラから、**教育、医療、社会保障**といったソフトのインフラへの移行が重視されています。**2025年の財政赤字の対GDP比見通しは2.5%に引き下げられました。**
- インドネシア経済は、民間消費の主導により**安定して5%前後の成長を遂げています。**

インドネシアの財政赤字（対GDP比）の推移
(2022年～2025年)



注：左チャートに関して2024年および2025年は政府見直し
出所：ブルームバーグのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

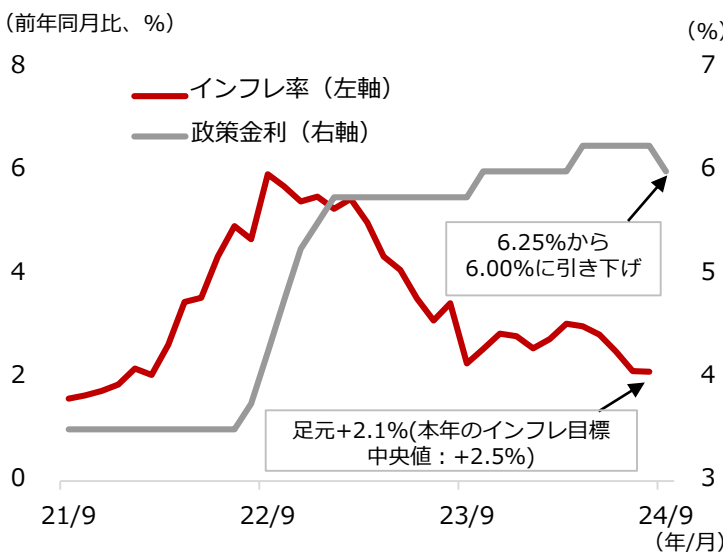
実質GDP成長率と寄与度
(2023年第3四半期～2024年第2四半期)



利 下げの開始

- 目標を下回るインフレ率、安定してきた通貨ルピア、先進国における利下げ開始を受けて、インドネシア中央銀行は景気下支えに向けて、9月の金融政策決定会合で**政策金利の引き下げを決定**しました。
- **中央銀行は景気重視の姿勢を維持する**と考えられるなか、今後も**段階的な利下げが見込まれ**、これが**インドネシア国債の下支え要因**となることが期待されます。

インフレ率・政策金利の推移
(2021年9月～2024年9月)



注：左チャートにおけるインフレ率は2024年8月まで
出所：ブルームバーグのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

通貨ルピアの推移（対ドル）
(2021年9月末～2024年8月末)



<注目市場！>インド

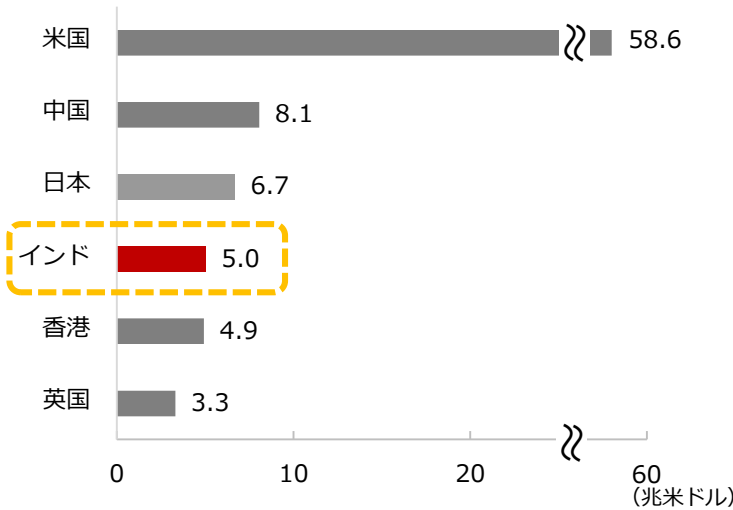
好調なインド株式に注目



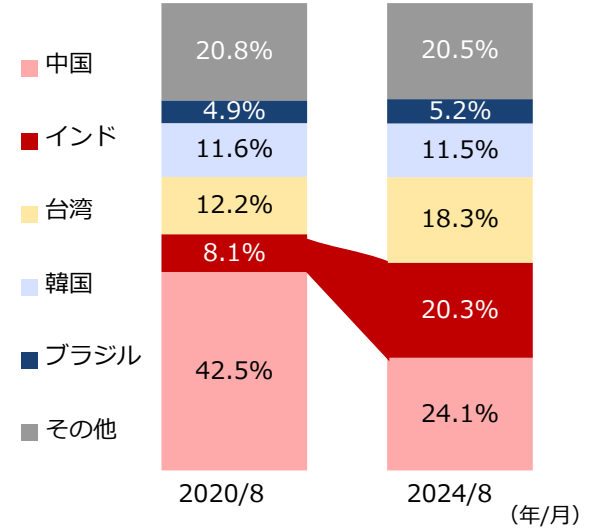
ま すます存在感が高まるインド株式市場

- **インド株式の時価総額は遂に5兆米ドルを突破。**香港を追い抜き、日本に次ぐ**第4位の規模**となりました。
- **新興国株式におけるインドのウェイトは近年飛躍的に拡大し、投資家にとり無視できない存在**にあります。

株式時価総額の国・地域別トップ6
(2024年9月19日)



新興国株式指数*における主要国のウェイト
(2020年8月と2024年8月との対比)

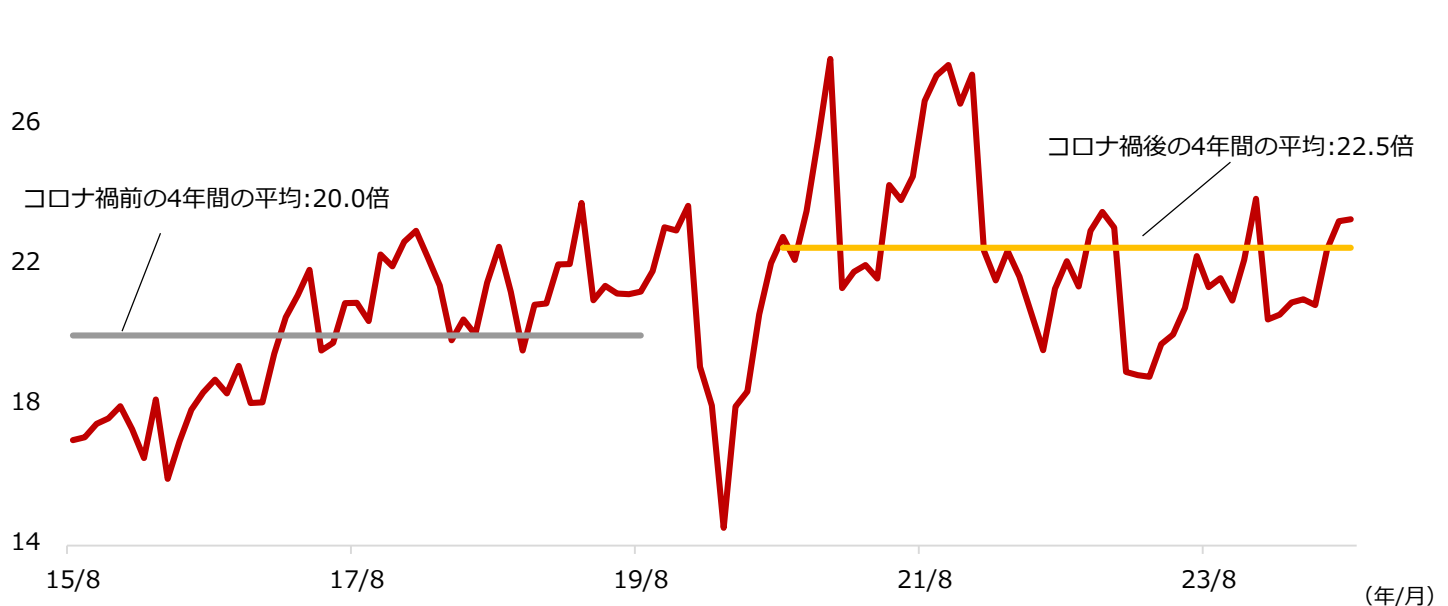


*新興国株式指数はMSCIエマージング・マーケット・ネット・インデックスに基づく
 ※右チャートに関して表示単位未満を四捨五入しているため、合計が100%にならない場合があります。
 出所：ブルームバーグ、MSCIのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

割 高!?インド株式市場

- コロナ禍前は、モディ首相が不良債権の処理や、各種改革に着手し始めた時期であったため、株式のバリュエーションは現在と比べると低い水準にありました。コロナ禍後は、**推し進めてきた改革が実を結び、バリュエーションは拡大**しています。
- 足元の予想株価収益率は、過去4年間の平均よりやや高い水準に位置していますが、**今後も企業利益の高い伸びが見込まれていることから、当社ではこれは正当化されるものと考えます。**

(倍) **インド株式*予想株価収益率の推移**
(2015年8月～2024年8月)








*インド株式はS&P BSEセンセックス指数
 出所：ブルームバーグのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

展望：株式市場

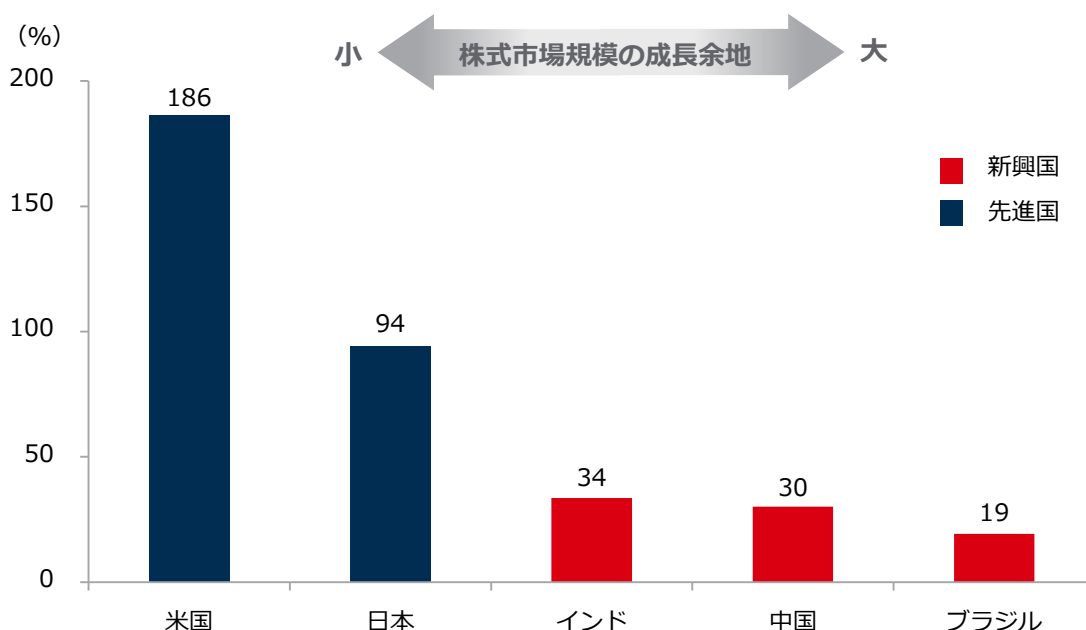
米国では景気減速が見込まれるなか、株式投資においては選別が重要

- ▶ 米国を中心に世界的に景気鈍化と政治的不確実性が見られるなか、値動きの荒い展開になる可能性があります。このため、ディフェンシブなアプローチが賢明と言えます。
- ▶ 先進国市場では企業業績に下振れリスクがあり、留意が必要と思われます。新興国市場に関しては良好なマクロ環境を背景にポジティブに見ています。

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		景気後退懸念、地政学や選挙を巡る不確実性により、値動きの荒い展開となる可能性があります。
ユーロ圏		政策金利が引き続き景気抑制的な領域にあることから、景気回復は穏やかなものになる可能性が高いと考えます。
日本		コーポレートガバナンス改革により、企業の収益性は改善されるものと見えています。
新興国		魅力的なバリュエーション、インフレ率の低下傾向、相対的に高い経済成長などが支援材料です。
アジア (除く日本)		中国における一段の政策支援の可能性、アジア諸国・地域の良好なマクロ環境がプラスに働くと見えています。

名目GDPに対する株式時価総額の割合




※GDPは2024年（IMF予想）、株式時価総額は2024年5月現在（WFE）のデータ。GDPは購買力平価により米ドル換算、株式時価総額は市場のレートにより米ドル換算。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 2024、世界取引所連盟（WFE）のデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

展望：債券市場

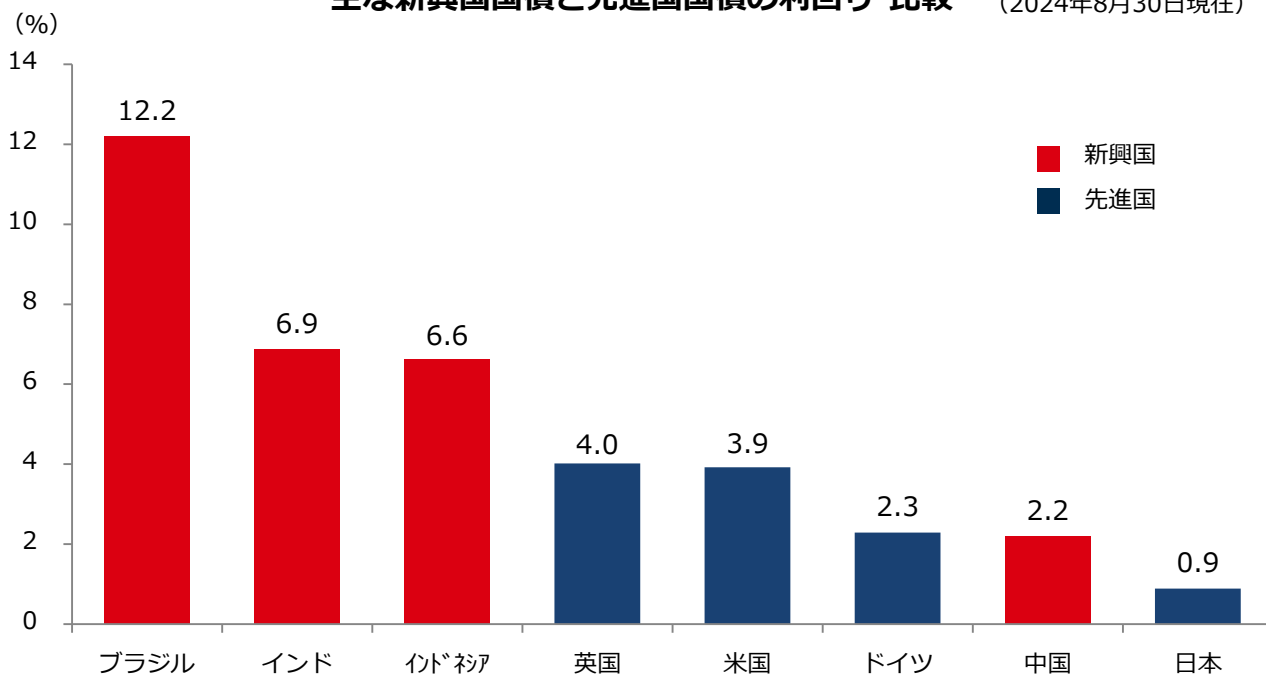
現地通貨建新興国債券の投資魅力は相対的に高い

- ▶ 米国の利下げ開始は世界の債券市場にとりプラスに働くと考えます。
- ▶ 新興国ではインフレ鈍化傾向を背景に金融緩和への政策転換が多くの国で期待されており、現地通貨建新興国国債にとり好材料と言えます。

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		緩和的な金融環境はプラスに働く半面、需給悪化懸念があります。
ユーロ圏国債		ユーロ圏では金融緩和にて米国より先行しており、利回り低下の余地があると見られています。
現地通貨建新興国国債		新興国のインフレ鈍化傾向、良好なマクロ環境が好材料です。中期的に米ドル安が見込まれるなか、新興国通貨の上昇も期待できます。
グローバル投資適格社債		一部バリュエーションに割高感が見られますが、企業のバランスシートは総じて健全です。
グローバル・ハイ・イールド社債		利回り水準は魅力的である一方、バリュエーションに割高感が見られます。選別投資が重要と言えます。

主な新興国国債と先進国国債の利回り*比較 (2024年8月30日現在)



* 現地通貨建10年国債の利回り
出所：LSEGのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

[当資料で使用している指数について]

指数に関する知的財産権その他一切の権利は各指数の公表企業などに属します。また、指数公表企業などは指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

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）