

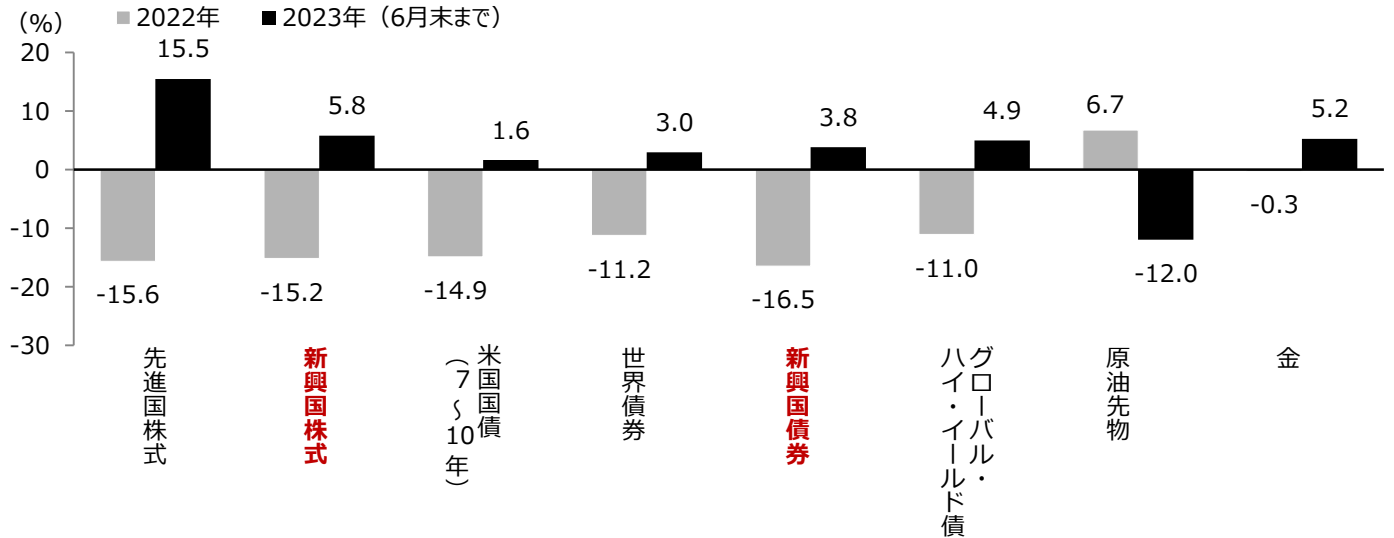
なるほど新興国！

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・・・本年年初来では原油を除き市場は上昇

- 世界的に景気が予想以上に底堅く推移していることから、株式および債券市場は年初来でプラスのリターンとなりました。

資産クラス別年間パフォーマンス (米ドルベース)

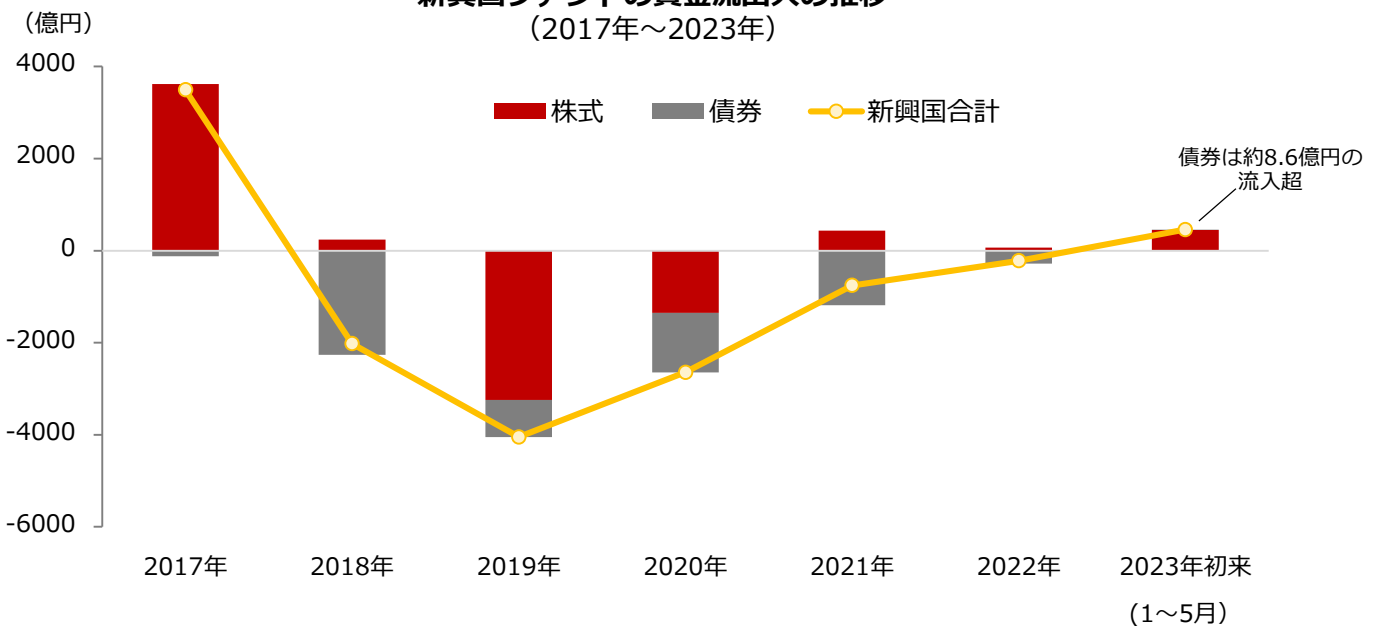


使用した指数 (米ドルベース、株式は配当込み) 先進国株式: MSCIワールド・インデックス、新興国株式: MSCIエマージング・マーケット・インデックス、米国国債 (7~10年): ブルームバーグ債券指数、世界債券: ブルームバーグ・グローバル総合債券指数、新興国債券: JPモルガンEMBIグローバル・インデックス、グローバル・ハイ・イールド債: ブルームバーグ・グローバル・ハイ・イールド債指数、原油先物: WTI原油先物、金: 金スポット (米ドル/トロイオンス)
出所: ブルームバーグのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

新興国資産への資金フローは流入超に転じる

- 本年年初来では新興国株式および債券への資金フローは流入超となりました。新興国を巡る投資環境の一段の改善が見込まれるなか、流入増が期待できます。

新興国ファンドの資金流入の推移 (2017年~2023年)



※新興国を投資対象とする日本国内公募投資のデータに基づく。2023年は1~5月の累計。
出所: Morningstar Direct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

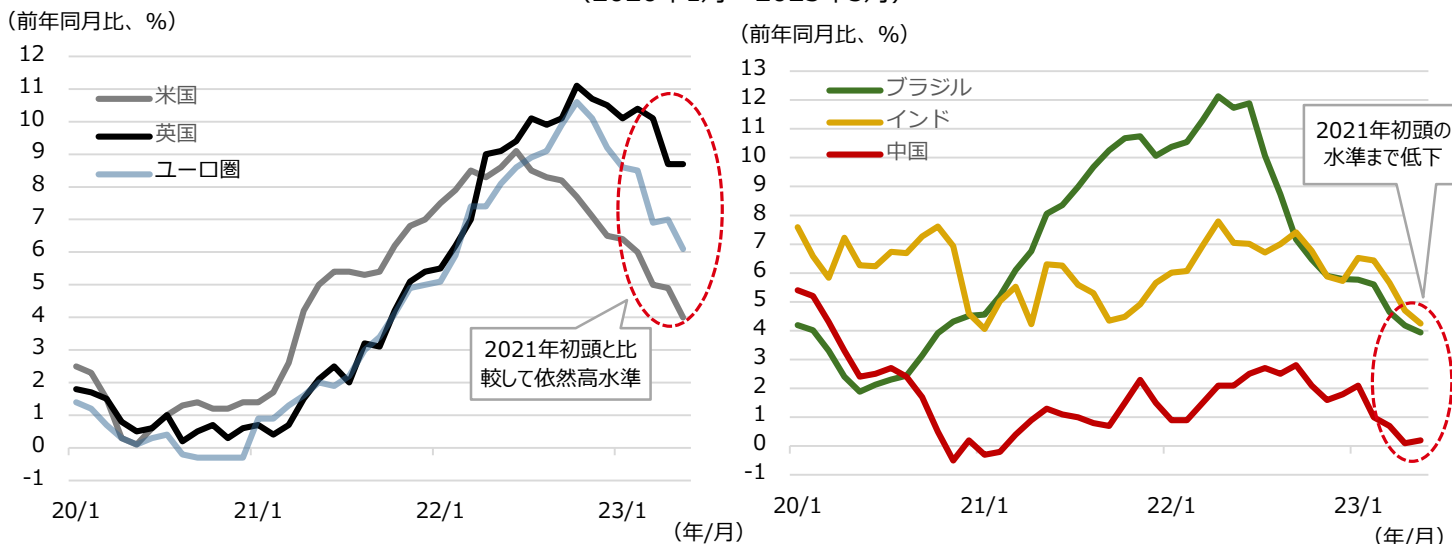
<注目ポイント！> 改善する新興国の投資環境

金融引き締めをしてきた新興国では利下げ期待が高まる

新興国のインフレは落ち着いてきている

- インフレが落ち着いていた**2021年初頭と比較して、先進国のインフレ率は高水準にある半面、新興国では当時の水準にまで低下しています。**
- **新興国の落ち着いたインフレは経済にとり支援材料であるとともに、この先の利上げは見込み難いため、株式および債券市場にとりプラスと考えます。**

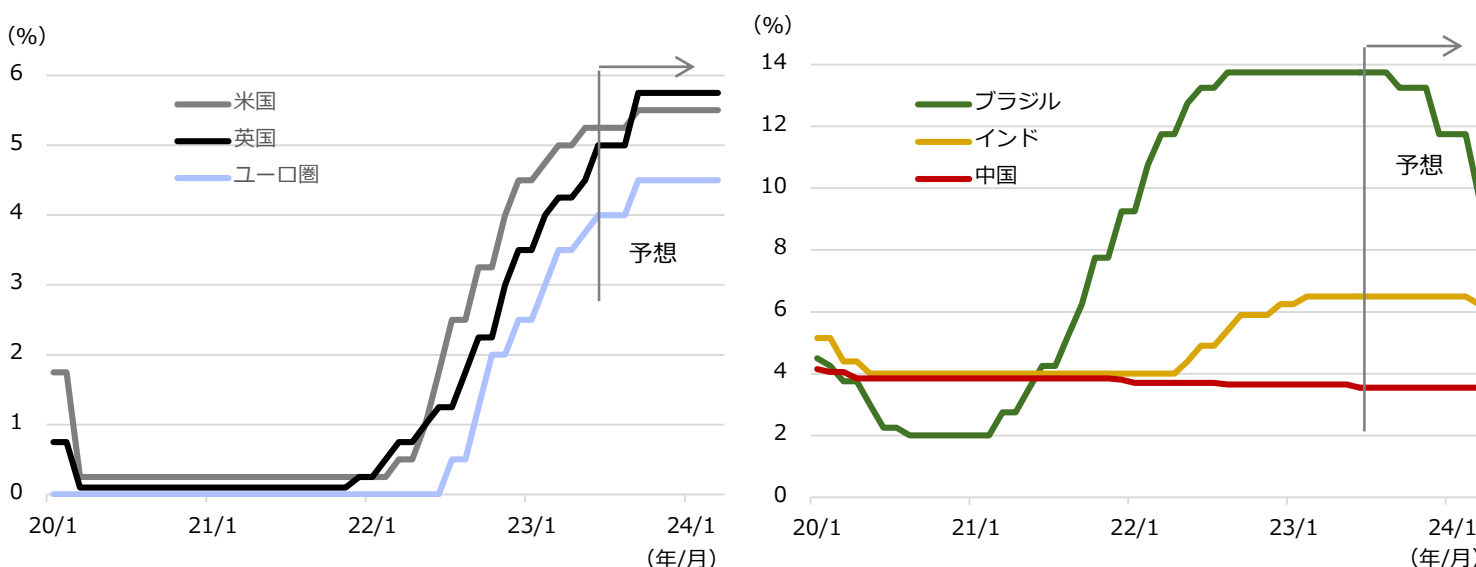
主要先進・新興国のインフレ率の推移
(2020年1月～2023年5月)



一部の新興国の政策金利は据え置きから利下げが見込まれる

- **金融引き締めを実施してきた新興国では、足元、政策金利が据え置かれています。今後政策転換が期待されています。ブラジル、インドでは利下げ開始が予想されています。**

主要先進・新興国の政策金利の推移
(2020年1月末～2024年3月末)



※2023年6月末までは実績値。2023年7月末から2024年3月末までは2023年7月6日時点のHSBCグローバル・リサーチの予想。米国の政策金利はFF金利誘導レンジの上限。ユーロ圏はリファイナンス金利、中国は1年物ローンプライムレートで表示。

出所: ブルームバーグ、HSBCグローバル・リサーチのデータをもとに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

好調な株式市場と通貨レアルに注目



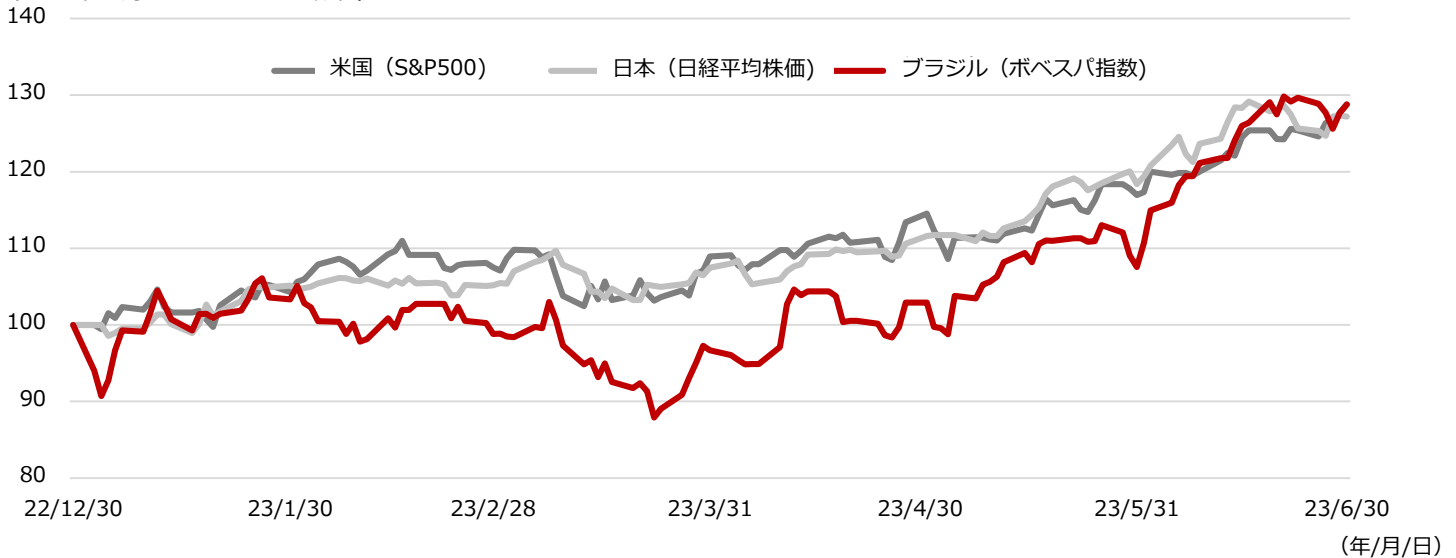
財 政健全化、成長率の上振れ、インフレ沈静化が好材料に

- 政府は本年3月に**財政均衡策を発表し、2025年に基礎的財政収支*の黒字化**を目指します。
- 6月には大手格付会社S&P グローバル・レーティングスが**ブラジルの格付け見通しを「安定的」から「ポジティブ」に引き上げ**、また**1-3月期の経済成長率が前期比+1.9%と市場予想（+1.2%）を上回り**、さらに足元の**インフレ率は中銀の目標範囲内（1.75%~4.75%）**に収まっています。
- こうしたなか、**株式および為替市場は好調に推移**しています。利下げ期待も高まり、株式や債券市場にとり支援材料と考えます。

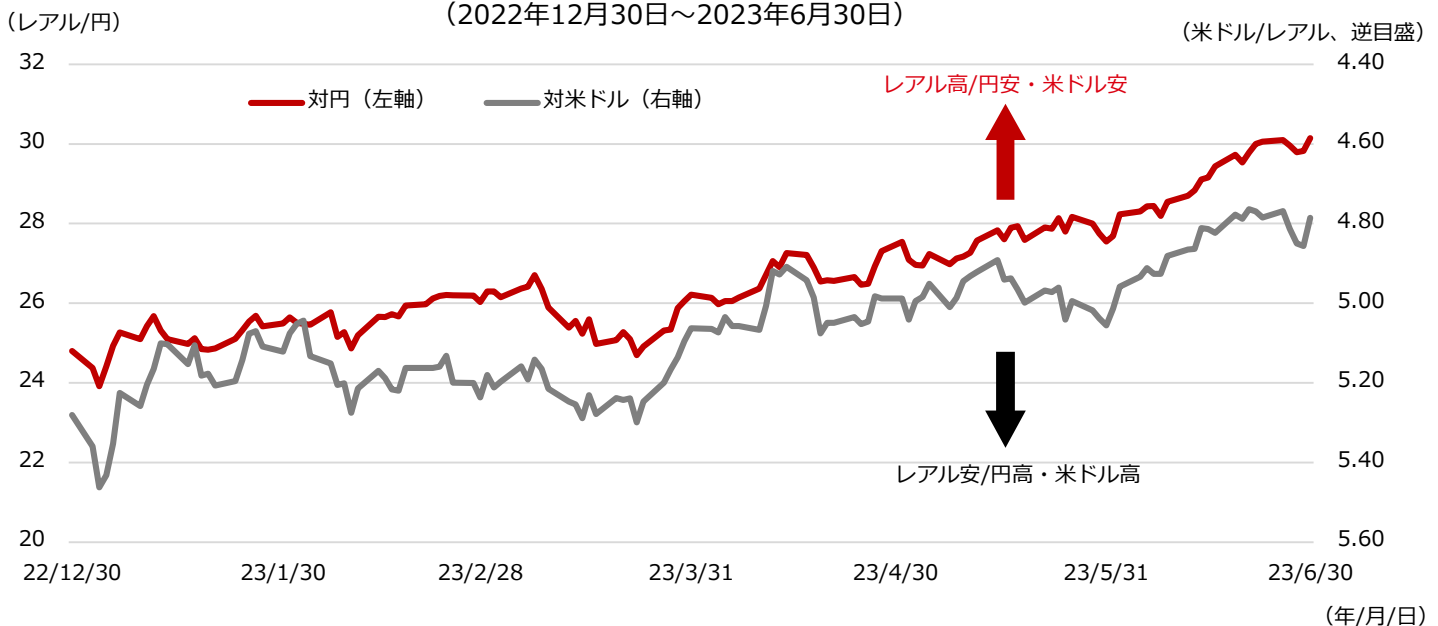
*基礎的財政収支とは、ある年に必要になる社会保障などの政策経費について、その年の税金などでどの程度賄えているかを示す指標

ブラジル、米国、日本の円建て株価指数の推移 (2022年12月30日~2023年6月30日)

(2022年12月30日を100として指数化)



ブラジルレアルの対円・対ドルの推移 (2022年12月30日~2023年6月30日)



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

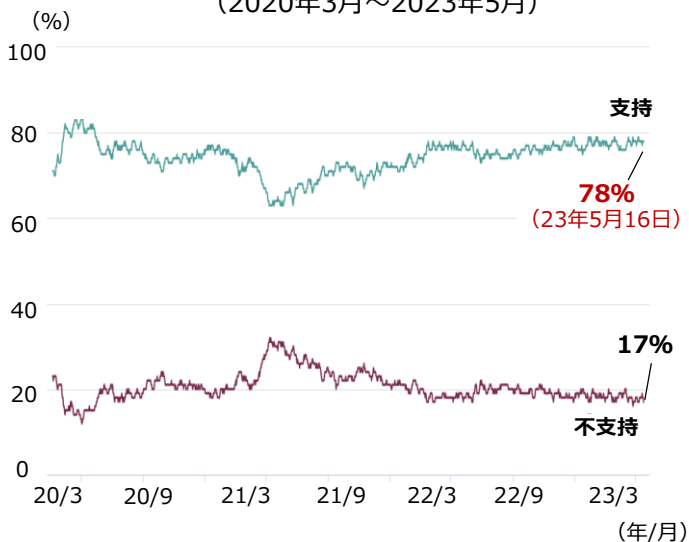


来年の総選挙に着目

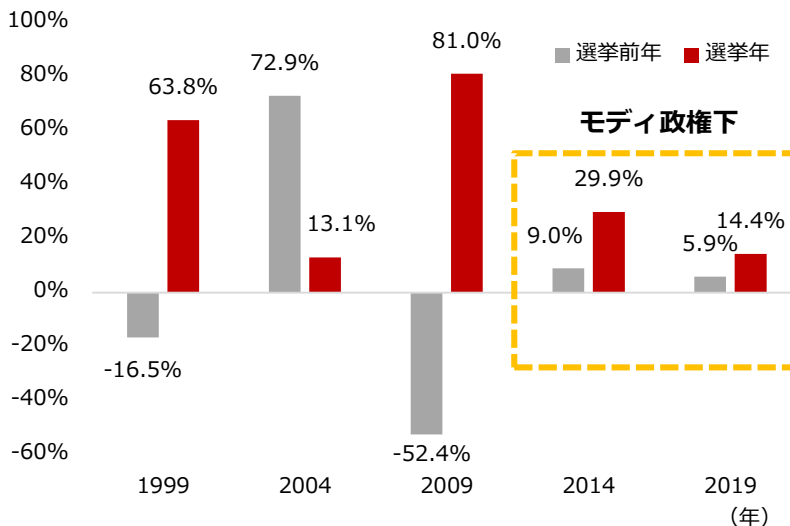
来年春の下院総選挙に注目

- 2022年以降、モディ政権の支持率は70%~80%の間で高水準を維持しており、**モディ政権第3期に向けた政治基盤は盤石**と思われます。
- 近年、**選挙の年ではインド株式市場は上昇**してきました。前年から選挙を見据えた追加の財政政策などの景気刺激策が実施される傾向があり、今後の政策支援の動きが注目されます。

モディ政権の支持率の推移
(2020年3月~2023年5月)



近年の下院総選挙時のSENSEX指数のリターン
(1999年~2019年)

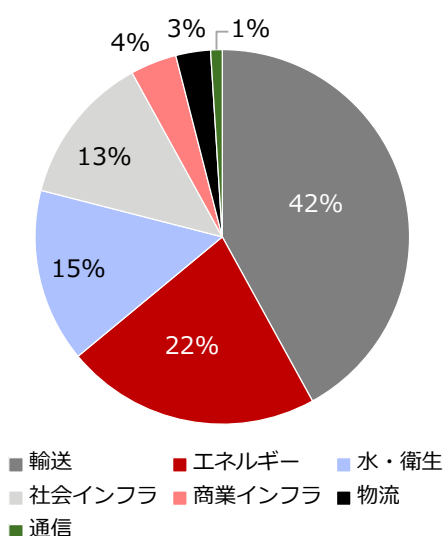


出所：Morning Consult、ブルームバーグのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

インフラへの投資は続く

- インフラ投資は2021年度以降、国内の経済活動再開を受け回復の兆しが見られ、今後は政府主導のもと、計画達成に向け**インフラ投資は加速していくもの**と考えます。

国家インフラ・パイプライン計画
(2019~2024年度、100兆ルピー(約170兆円)以上)



主な注力分野

- 鉄道**
 - ✓ 鉄道貨物のシェアを45%に拡大
 - ✓ 今後3年間で400の高速鉄道 (Vande Bharat) 車両を制作
- 物流**
 - ✓ 物流コストをGDP比14%から一桁に削減
 - ✓ GST (物品・サービス税) の電子請求書システム加速のための組織体制整備
- 発電**
 - ✓ 2030年までに500GWの自然エネルギー目標と2.4兆ルピー (約4.1兆円) 規模の送電設備投資
- インフラ**
 - ✓ 都市開発および住宅への予算増額
 - ✓ 建設中の全長445kmの地下鉄のほか、425kmの認可路線



出所：Centre for Monitoring Indian Economy (CMIE)、Ministry of Statistics and Program Implementation (MoSPI)、Kotak Institutional EquitiesをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

長期展望：株式市場

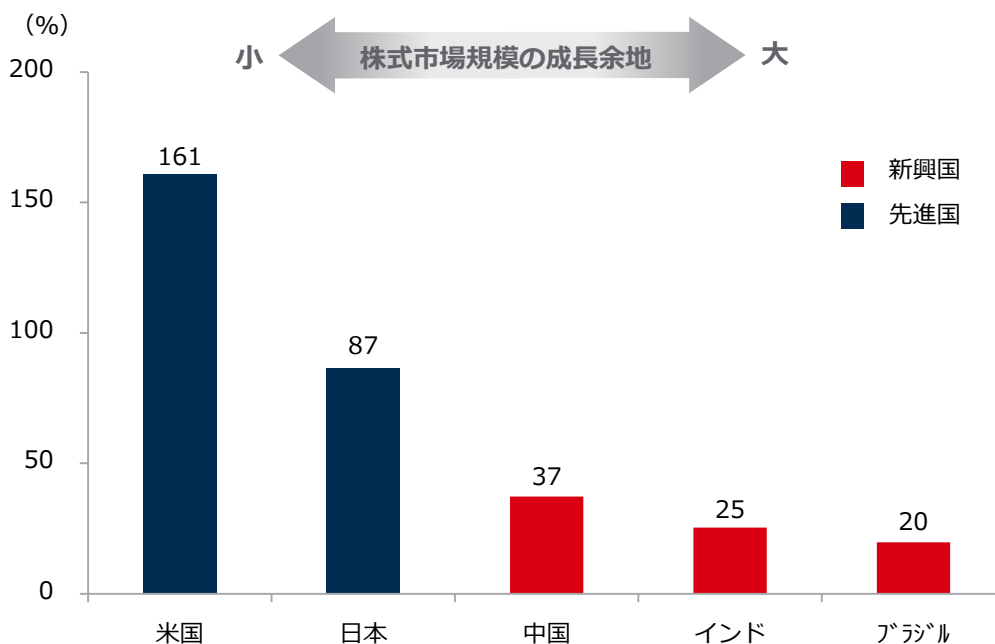
世界的に株式市場がシンクロしていない中で、選別投資が重要

- ▶ 欧米ではこれまでの積極的な金融引き締めが景気後退を招くと考えます。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。
- ▶ 先進国市場では景気後退の際に大幅な下落が見られる可能性が考えられます。一方、新興国市場の見通しはマクロ環境の回復などを背景に良好と見ています。

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		本年後半に米国で景気後退が見られるという当社のシナリオは市場で十分に織り込まれていない模様であり、下振れリスクがあると考えます。
ユーロ圏		欧州中央銀行による物価重視姿勢の一段の強まり、景気後退リスクが見通しに影を落としています。
日本		国内経済活動の再開、世界的に依然低水準にある日本の短期金利は好材料と見ています。
新興国		魅力的なバリュエーション、インフレ鈍化、相対的に高い経済成長などが支援材料と考えます。
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・地域の全般的なインフレ率の低下傾向がプラスに働くと見ています。

名目GDPに対する株式時価総額の割合







※GDPは2023年（IMF予想）、株式時価総額は2023年4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 2023、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

長期展望：債券市場

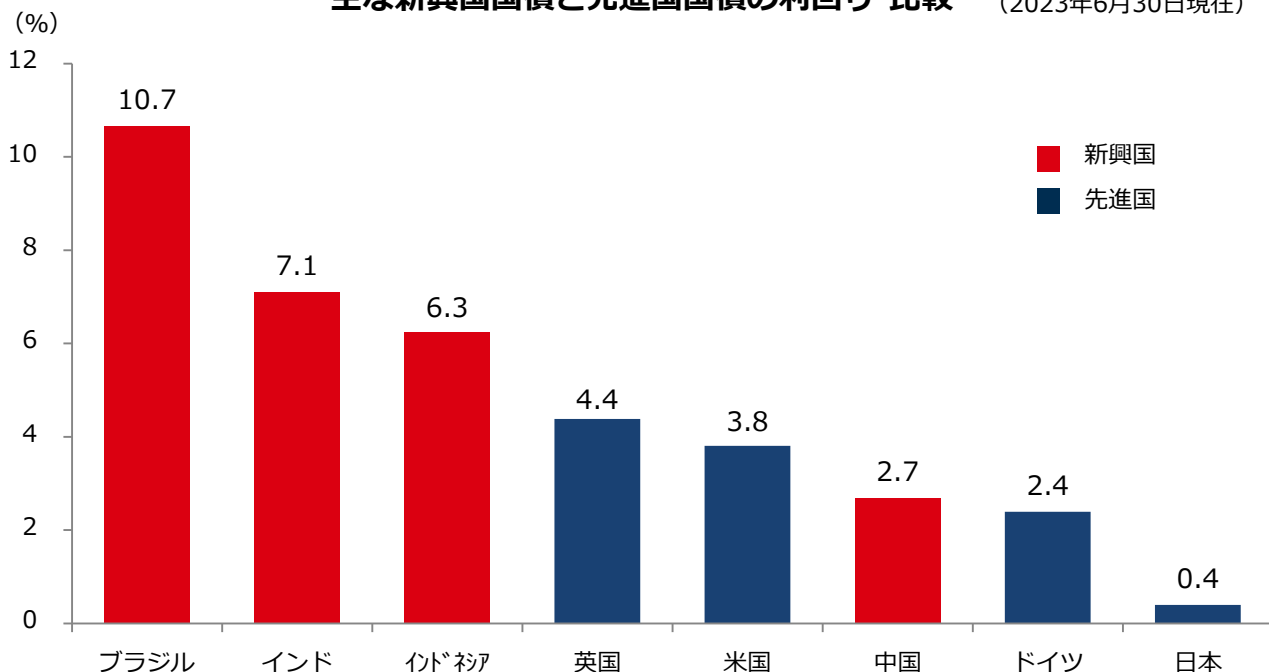
現地通貨建新興国債券の投資魅力は相対的に高い

- ▶ 欧米の中央銀行による物価重視の姿勢は暫く続くと見られ、短期的に先進国国債は下落（利回りは上昇）する可能性があります。
- ▶ 現地通貨建新興国国債はインフレ鈍化、中国の循環的な回復などが好材料と言えます。

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		各中央銀行の物価重視姿勢が短期的なリスクと見ています。一方、今後欧米の景気後退に伴い金融緩和が考えられ、当資産の支援材料になると考えます。
ユーロ圏国債		欧州中央銀行の物価重視姿勢から短期的に下振れリスクがあります。ただし、来年初頭にはユーロ圏は景気後退になると考えられ、金融緩和により価格が上昇（利回りが低下）する可能性があります。
現地通貨建新興国国債		インフレ鈍化、中国の循環的な回復などが好材料と言えます。また、中期的に米ドル安が見込まれ、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		世界的な景気減速に伴い国債との利回り格差が拡大する可能性はあるものの、企業のバランスシートは総じて健全で、当資産の下支え要因と考えます。
グローバル・ハイ・イールド社債		利回り水準では妙味がある一方、これまでの金融引き締めに伴い融資基準が厳格化しており、デフォルト率が上昇する可能性には留意が必要です。

主な新興国国債と先進国国債の利回り*比較 (2023年6月30日現在)



* 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）