

なるほど新興国！

旬な新興国の投資情報を毎月お届けします

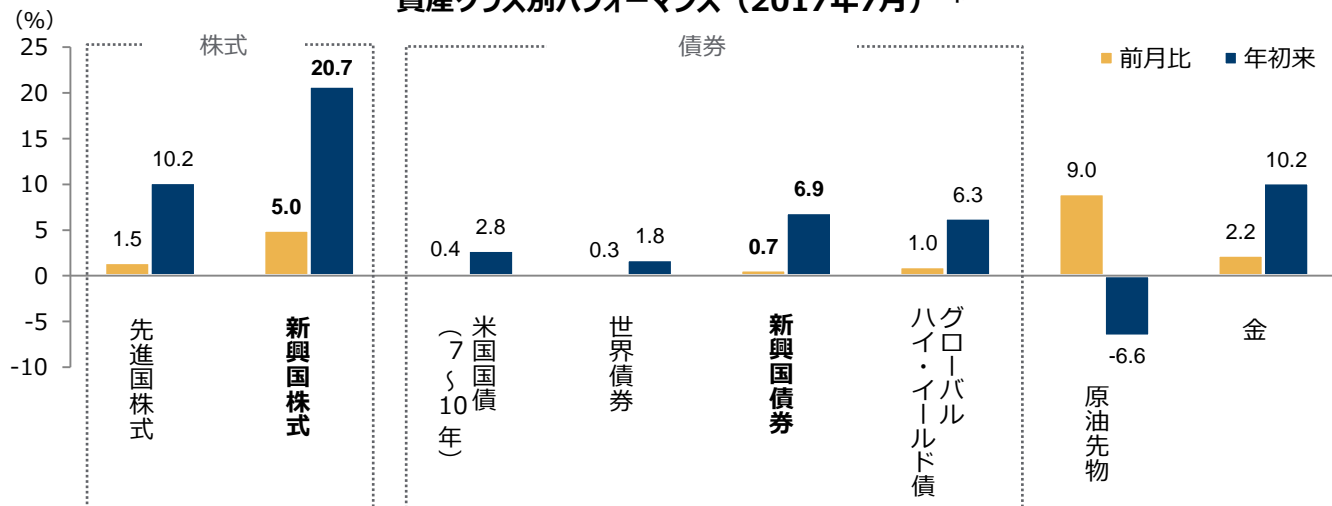
ご参考資料

2017年8月

新興国へ向かう資金

- ▶ 7月の世界株式市場は上昇。米連邦準備制度理事会（FRB）がよりハト派的になったとの見方、世界的に堅調な景気指標、4-6月期の好調な企業決算などが追い風に。

資産クラス別パフォーマンス（2017年7月）*



新興国資産は底堅く推移：資源価格の上昇や堅調な経済指標が支援材料

世界経済の回復と底堅い新興国経済



資源価格の上昇



新興国資産に追い風

今月のトピックス

- ◆ 世界経済の回復がリスク資産を後押し 👉 P.2
- ◆ 商品相場の上昇は新興国の追い風に 👉 P.3
- ◆ 新興国へ向かう資金～直接投資、証券投資ともに拡大傾向 👉 P.4

資産クラス別の長期見通し～引き続き現地通貨建新興国国債などリスク資産を選好

株式			国債			社債/その他		
資産クラス	見通し	変更	資産クラス	見通し	変更	資産クラス	見通し	変更
グローバル株式	中立	-	先進国国債	アンダーウェイト	-	グローバル投資適格社債	中立	-
米国	中立	-	米国	アンダーウェイト	-	米ドル建て投資適格社債	中立	-
英国	中立	-	英国	アンダーウェイト	-	ユーロ建および英ポンド建投資適格社債	中立	-
ユーロ圏	オーバーウェイト	-	ユーロ圏	アンダーウェイト	-	世界ハイ・イールド社債	中立	-
日本	オーバーウェイト	-	日本	アンダーウェイト	-	金	中立	-
新興国	オーバーウェイト	-	現地通貨建新興国国債	オーバーウェイト	-	その他商品	中立	-
アジア (除く日本)	オーバーウェイト	-				不動産	中立	-
中東欧・中南米	中立	-						

〔 - 前月から変更なし 〕

* (指数名) 先進国株式：MSCIワールド・インデックス、新興国株式：MSCI Emerging Markets Index、米国国債 (7~10年)：ブルームバーグ・バークレイズ債券指数、世界債券：バークレイズ・グローバル総合指数、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：バークレイズ・グローバル・ハイ・イールド債インデックス、原油先物：WTI原油先物、金：金スポット (米ドル/トロイオンス)。トータル・リターン (手数料控除前) で表示。株式は現地通貨建て、債券および商品については米ドル建てリターン。出所：ブルームバーグのデータをもとにHSBC投信が作成 (2017年7月31日現在)

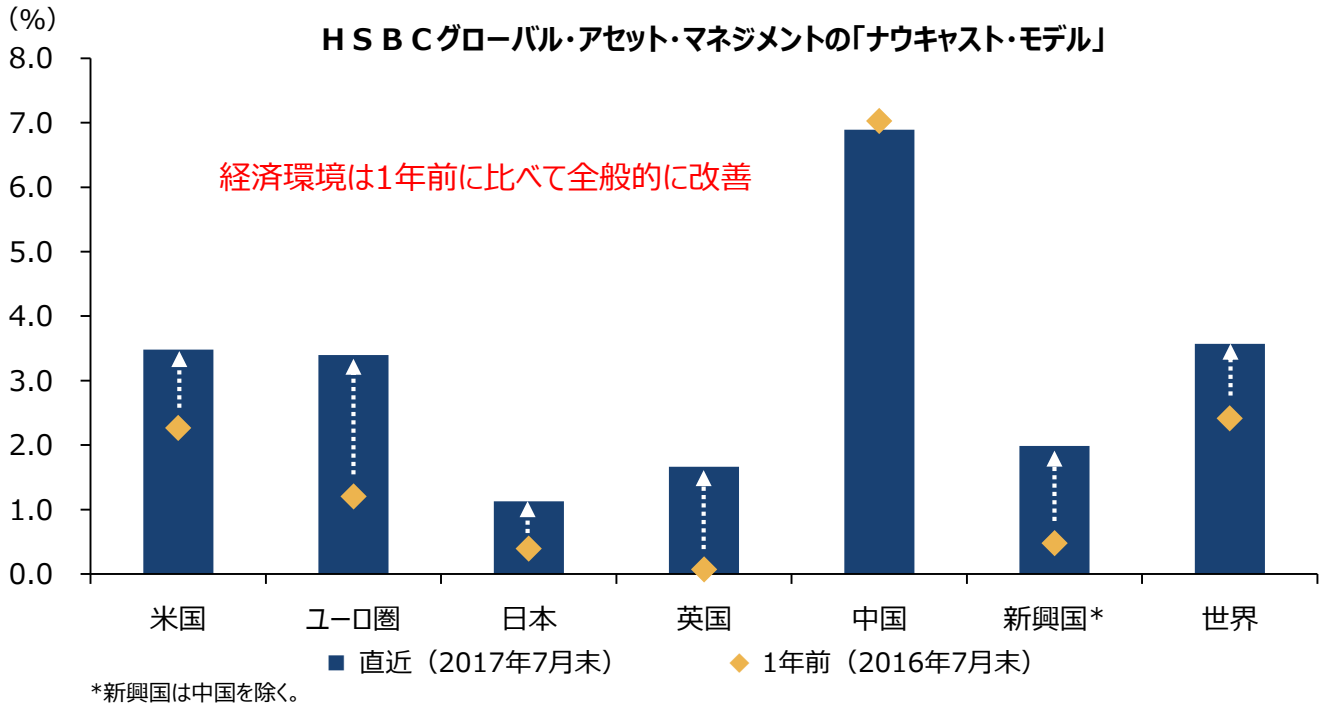


Global Asset Management

世界経済の回復がリスク資産を後押し

ナウキャスト・モデルは過去と比較して改善していることを示唆

- ▶ H S B Cグローバル・アセット・マネジメントのナウキャスト・モデルによると、世界の経済環境は1年前と比べて全般的に改善。
- ▶ ナウキャスト・モデルは、景気サイクルの「今」を把握するツールとして有効と考える。

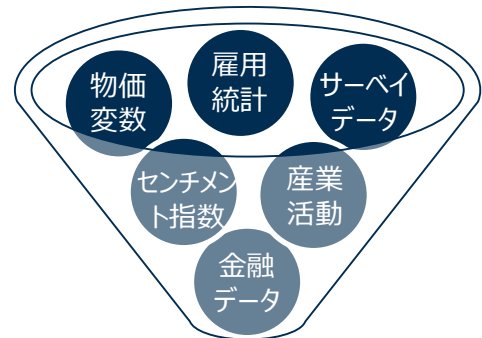


ナウキャスト・モデルはなぜ用いられるか？～より正確な景気サイクルの把握が可能

ナウキャスト・モデルとは

- ◇ 経済の現状を分析するモデル。多種多様なデータを用いて各国の成長率を測定。
- ◇ 各資産クラスのリスクは経済環境に左右されることから、景気サイクルを正確に把握するツールとして開発された。

※当モデルは幅広い分野の大量の時系列データを用いて、当社独自のウェイトで加重平均して算出。データ投入量を増やすことでノイズを制限し、トレンドを描くことが可能となる。



大量の時系列データをもとに分析

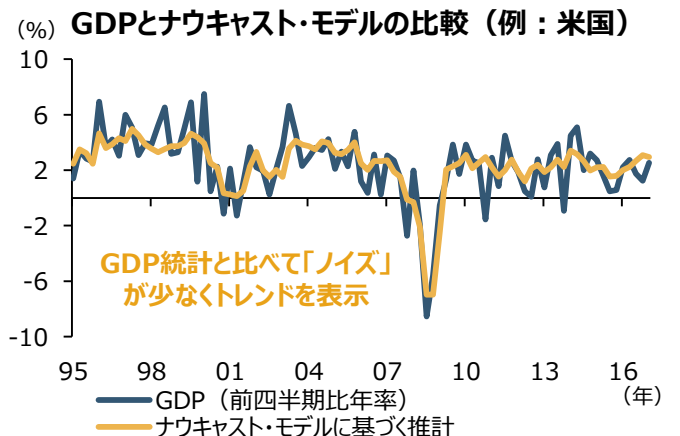
より正確に足元の経済環境を測定

GDPの問題点

- ◇ 四半期毎の統計で、発表に遅れあり
- ◇ 時を経て大幅な改定となる場合も
- ◇ 在庫増減等で趨勢が見えにくい

ナウキャスト・モデル

- ◇ 最新データを週次で収集・更新
- ◇ 大量のデータ投入により、ノイズを制限し、トレンドを描く

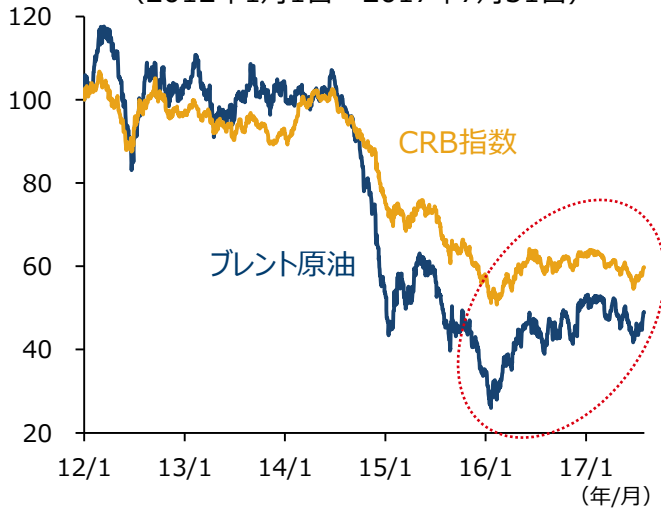


出所：H S B Cグローバル・アセット・マネジメント (UK) リミテッド

商品相場の上昇は新興国の追い風に 原油価格は中期的に強含む見通し

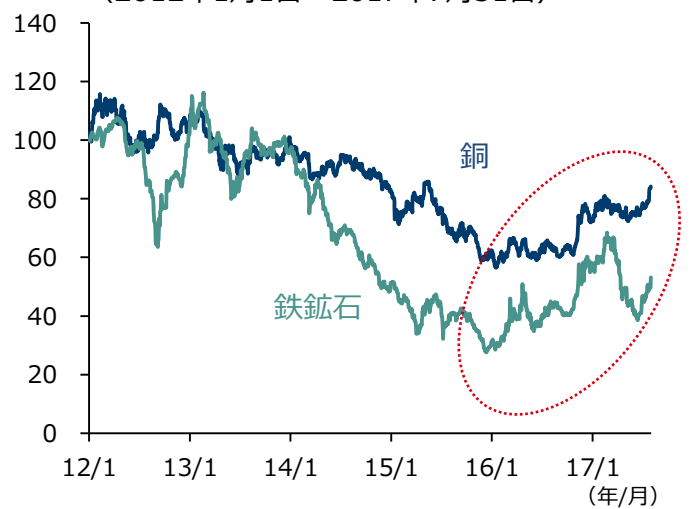
▶ 7月月間の国際商品（CRB）指数は、原油相場や金属相場の堅調推移を背景に、約半年振りの上昇率を記録。

原油価格と国際商品(CRB)指数の推移
(2012年1月1日～2017年7月31日)



※2012年1月1日を100として指数化。
出所：ブルームバーグをもとにH S B C投信が作成

鉄鉱石と銅価格の推移
(2012年1月1日～2017年7月31日)



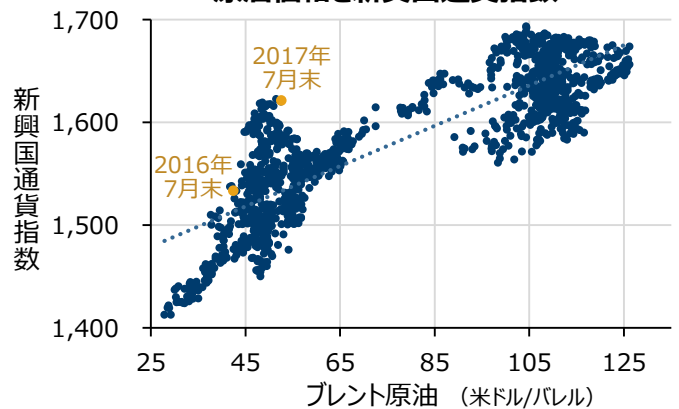
※2012年1月1日を100として指数化。
出所：ブルームバーグをもとにH S B C投信が作成

原油相場は中期的に強含む、新興国資産の支援材料になると見る

- ▶ 原油価格は中期的に上昇するとH S B Cグループでは予想。
- ▶ 新興国通貨は原油価格の上昇に伴い、上昇する傾向。

※右図の期間は2012年1月1日～2017年7月31日。新興国通貨指数はMSCI新興国通貨指数（対米ドル）を使用。
出所：データストリームをもとにH S B C投信が作成

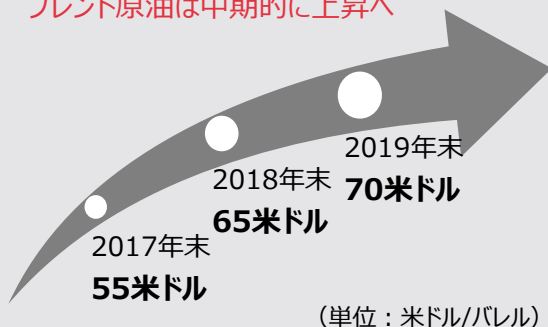
原油価格と新興国通貨指数



H S B Cグループの予想

▶ 世界経済の回復に伴う需要増を背景に、原油の需給環境は中期的に均衡へ向かうと見られる。

ブレント原油は中期的に上昇へ



原油相場に強気な理由

- 1. 世界的な景気拡大に伴う需要増**
 - 新興国経済の増勢傾向が特にプラス寄与
- 2. 米国のシェールオイル生産に影響**
 - 採算性から生産の拡大に制約あり
 - 生産性の向上に限界あり

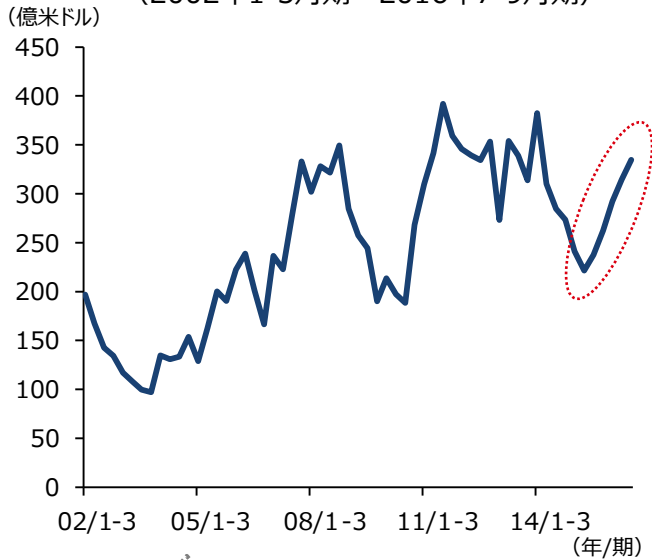
新興国へ向かう資金

直接投資、証券投資ともに拡大傾向

- ▶ 世界景気や資源価格の回復を背景に、投資資金は新興国へ。
- ▶ 新興国では対内直接投資、証券投資ともに拡大傾向にある。

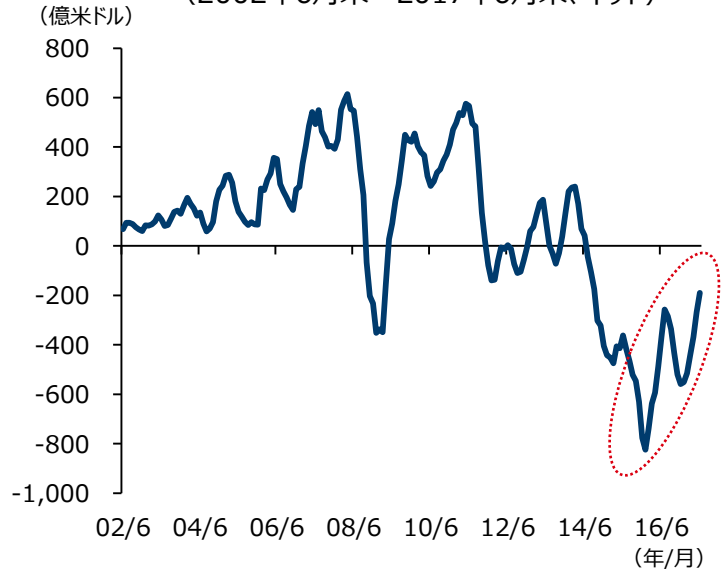
直接投資

新興国の対内直接投資額
(2002年1-3月期～2016年7-9月期)



証券投資

新興国の資金フロー(6ヶ月移動平均)
(2002年6月末～2017年6月末、ネット)



新興国の対内直接投資を誘因する要素

成長ポテンシャル

低廉な労働力

ビジネス環境・
規制緩和

構造改革の推進

物流の効率化

など

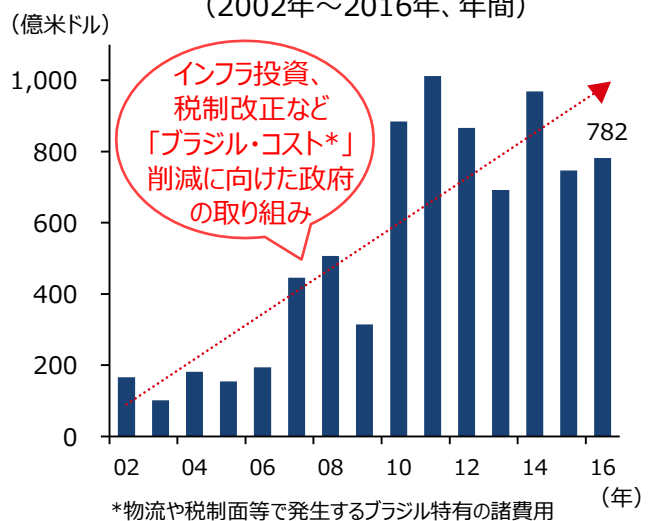
具体例：インドとブラジル

- ▶ インドやブラジルでは、2016年の対内直接投資が前年比で増加。

インドの対内直接投資額
(2002年～2016年、年間)



ブラジルの対内直接投資額
(2002年～2016年、年間)



※上段左の「新興国の対内直接投資額」は、直近4四半期の移動平均。新興国はブラジル、チリ、コロンビア、インドネシア、マレーシア、メキシコ、ペルー、フィリピン、ポーランド、ルーマニア、ロシア、南アフリカ、トルコ。
出所：H S B Cグローバル・アセット・マネジメント（米国）インク、データストリーム

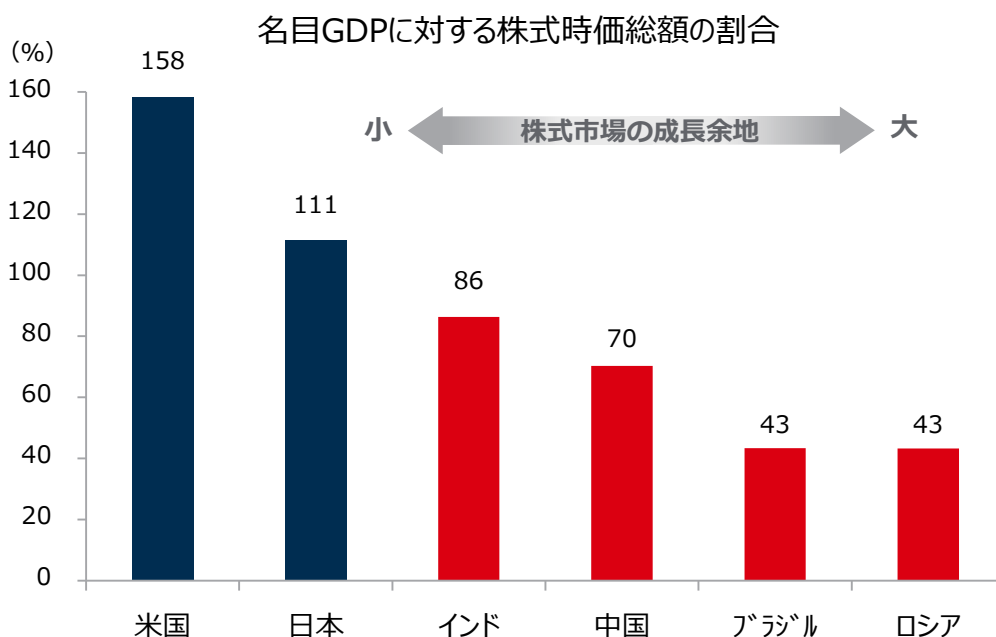
長期展望：株式市場

新興国株式を有望視、選別的な投資がより重要に

- ▶ 世界経済は引き続き堅調に拡大しており、世界株式の長期的な期待リターンはプラスである。中長期に亘る緩和的な金融政策の継続と財政政策の強化の可能性が相場の下支えとなり、中国経済の減速、米国や欧州の金融引き締め/緩和規模縮小への動きなどの影響を相殺すると見る。
- ▶ 引き続き新興国株式について強気の見方を維持。但し、経済ファンダメンタルズが健全で、株価モメンタムが良好な銘柄に注目。

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		良好な経済環境、企業収益の改善が追い風となる一方、バリュエーションは比較的割高感あり。リスクプレミアム（国債に対する超過収益）の観点から、見通しは「中立」。
ユーロ圏		初期段階にある景気回復を背景に企業収益に関する好材料が期待できる。超低金利環境は2020年頃まで続く可能性が高く、こうした金融環境が引き続き相場の下支え要因に。
日本		日本株式は相対的に割安感あり。日銀による極めて緩和的な金融政策や政府による景気刺激策は企業収益を後押し。
新興国		長期的に新興国通貨の上昇が見込まれ、新興国株式への投資には妙味がある。但し、バリュエーションの観点から、選別投資を継続。
アジア (除く日本)		企業収益及び利益率の改善、手元流動性のより効率的な活用が株式のリターンを押し上げよう。構造改革の進展、企業の株主重視の姿勢なども株式市場の好材料に。







※GDPは2016年、株式時価総額は2017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：世界取引所連盟(WFE)、IMF World Economic Outlook Database (April 2017)のデータをもとに
 H S B C 投信が作成

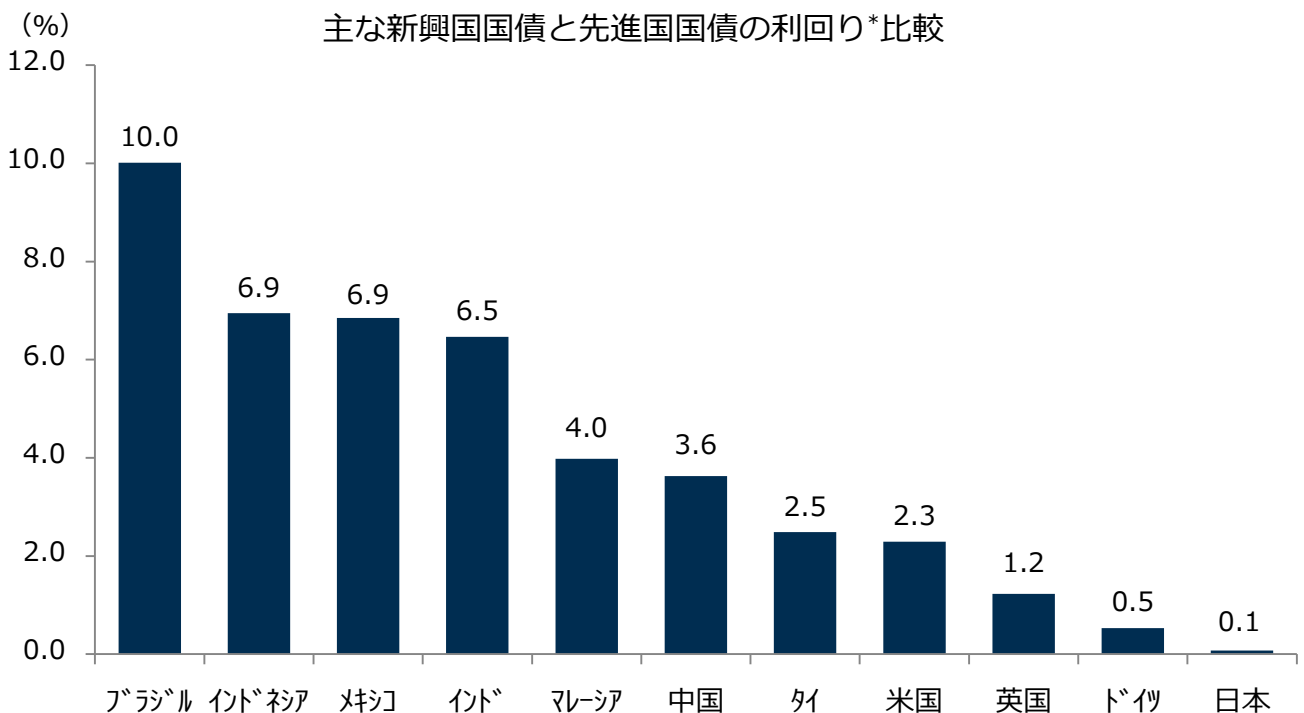
長期展望：債券市場

先進国国債に引き続き弱気、新興国国債を選好

- ▶ 先進国国債に弱気な見方を維持する一方、現地通貨建新興国国債を引き続き選好。
- ▶ 現地通貨建新興国国債は相対的な好利回りが魅力的で、通貨の上昇も見込まれる。

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。世界経済の回復や多くの国で見られる財政緩和観測などにより、債券利回りが一段と上昇する可能性あり。
ユーロ圏国債		ユーロ圏中核国の国債は割高感がある。欧州中央銀行（ECB）の緩和策である資産購入プログラム（APP）の現行期限（2017年12月）後に規模が縮小されるリスクあり。
現地通貨建新興国国債		先進国国債に比べ利回り水準に妙味あり。また、新興国通貨の上昇も見込まれる。
グローバル投資適格社債		足元の経済環境が支援材料であり、デフォルト率も低水準で推移する見通し。但し、米ドル建ては米連邦準備制度理事会（FRB）の予想以上の金融引締めリスク、ユーロ建てはECBの資産購入プログラムの規模縮小が逆風となる可能性あり。
グローバル・ハイ・イールド社債		企業ファンダメンタルズの改善やデフォルト率の低水準での推移は下支え要因である一方、クレジット・スプレッドの一段の縮小に伴い、悪材料に対する耐性が弱まっている点は懸念材料に。



出所：データストリームのデータ（2017年7月31日現在）をもとにHSBC投信が作成
*現地通貨建10年国債の利回り

留意点

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頂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3.78%（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2.16%（税込）
その他費用	上記以外に保有期間等に応じてご負担頂く費用があります。 「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、H S B C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。

H S B C 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



ホームページ

www.assetmanagement.hsbc.com/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）

【当資料に関する留意点】

- 当資料は、H S B C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を推奨・勧誘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。