

なるほど新興国！

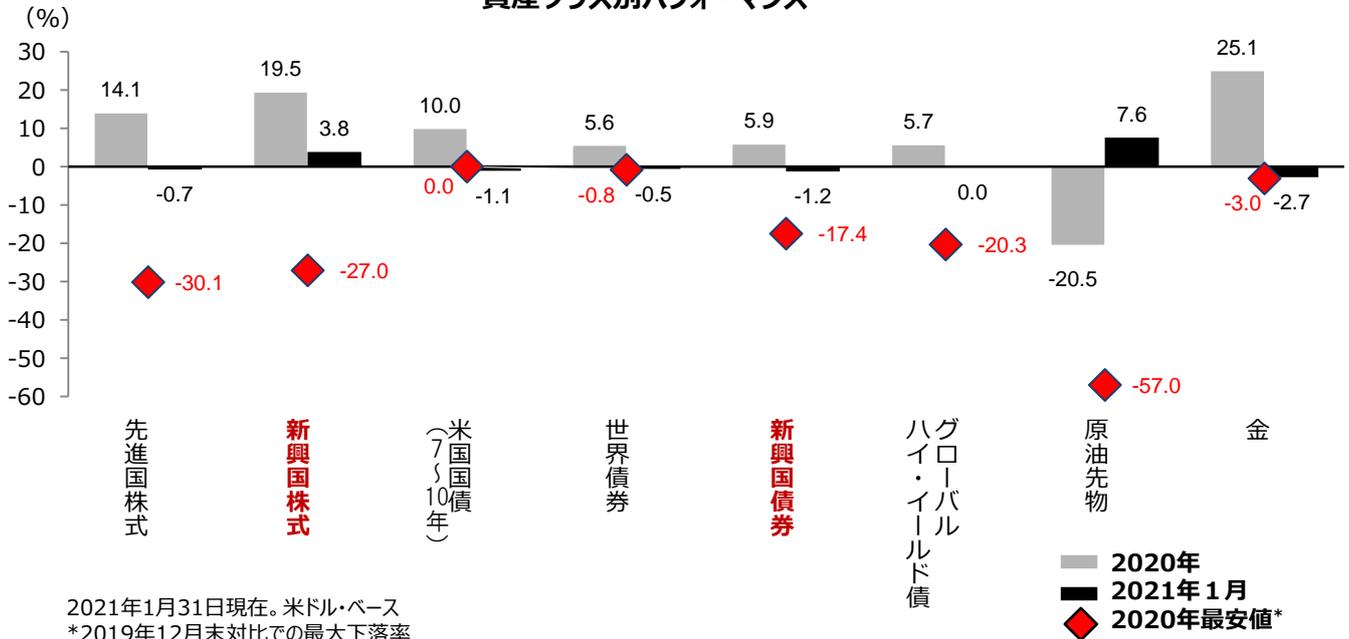
ご参考資料
2021年2月

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・・・新興国資産も先進国と共に回復

- 2020年の株式市場は金融緩和と財政支援策が下支えとなり上昇、新興国が先進国を上回る

資産クラス別パフォーマンス



2021年1月31日現在。米ドル・ベース
*2019年12月末対比での最大下落率
出所:リフィニティブのデータをもとにHSBC投信が作成

力強い回復を見せる新興国市場

新興国株式および通貨の推移 (2020年1月1日～2021年1月29日)



使用した指数: 新興国株式はMSCI Emerging Markets Index (配当込み、米ドルベース)、新興国通貨はMSCI Emerging Markets Currency Index (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

新興国株式は1月末に調整するも上昇基調を維持

当社は世界の株式市場に強気、特に新興国株式を有望視

主要国は金融緩和、財政刺激策を継続する方向

- ✓ 主要国は長期にわたり低金利を維持、量的緩和も継続
- ✓ 各国は積極的な財政発動により景気を支援



新型コロナウイルスワクチンの普及への期待

- ✓ 各国で大型ワクチン接種プログラム開始
- ✓ 先進国のみならず主要新興国でもワクチン接種スタート [詳細はP3](#)



市場のリスクオン

2021年は新興国経済が力強く回復へ

- ✓ 2021年から2022年にかけて、新興国経済は高い成長率を実現、先進国をアウトパフォームする見通し [下図参照](#)



新興国への投資を後押し

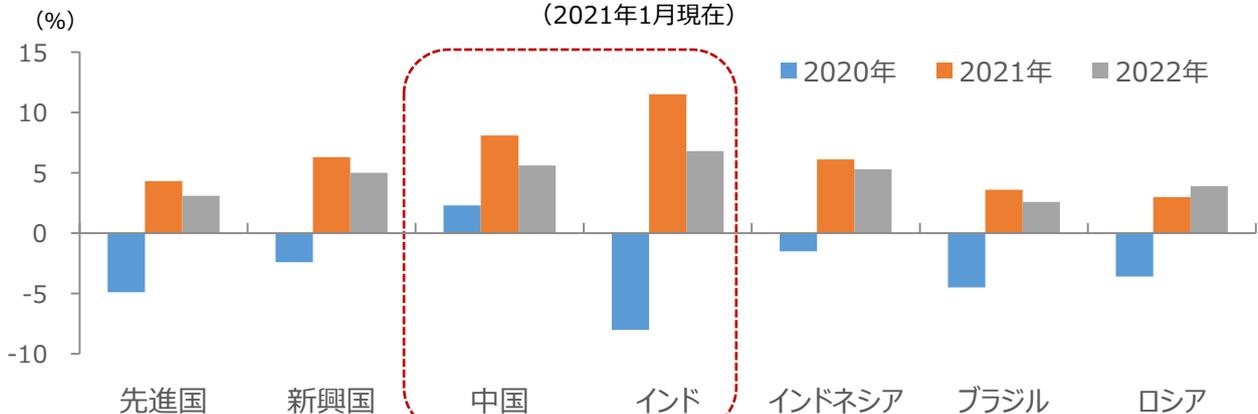
米ドル安が新興国通貨に追い風となる可能性



新興国経済が世界をリード、特に中国とインドが高成長

- 世界経済は2021年に大きく回復、2022年も高めの成長を維持する見通し
- 新興国経済が先進国をアウトパフォーム、特に中国、インドの回復が顕著となる見込み

実質GDP成長率見通し
(2021年1月現在)



出所：IMF（国際通貨基金）のデータをもとにHSBC投信が作成

主なリスク要因

新型コロナウイルス

- ✓ 感染再拡大
- ✓ 変異種の拡散
- ✓ ワクチン普及の遅れ

経済・金融

- ✓ 世界経済の二番底
- ✓ FRBの量的緩和縮小
- ✓ 米国国債利回り上昇

地政学リスク

- ✓ 米中対立の激化
- ✓ 中東・北朝鮮情勢など

新興国における新型コロナ対応

各国でワクチン接種がスタート

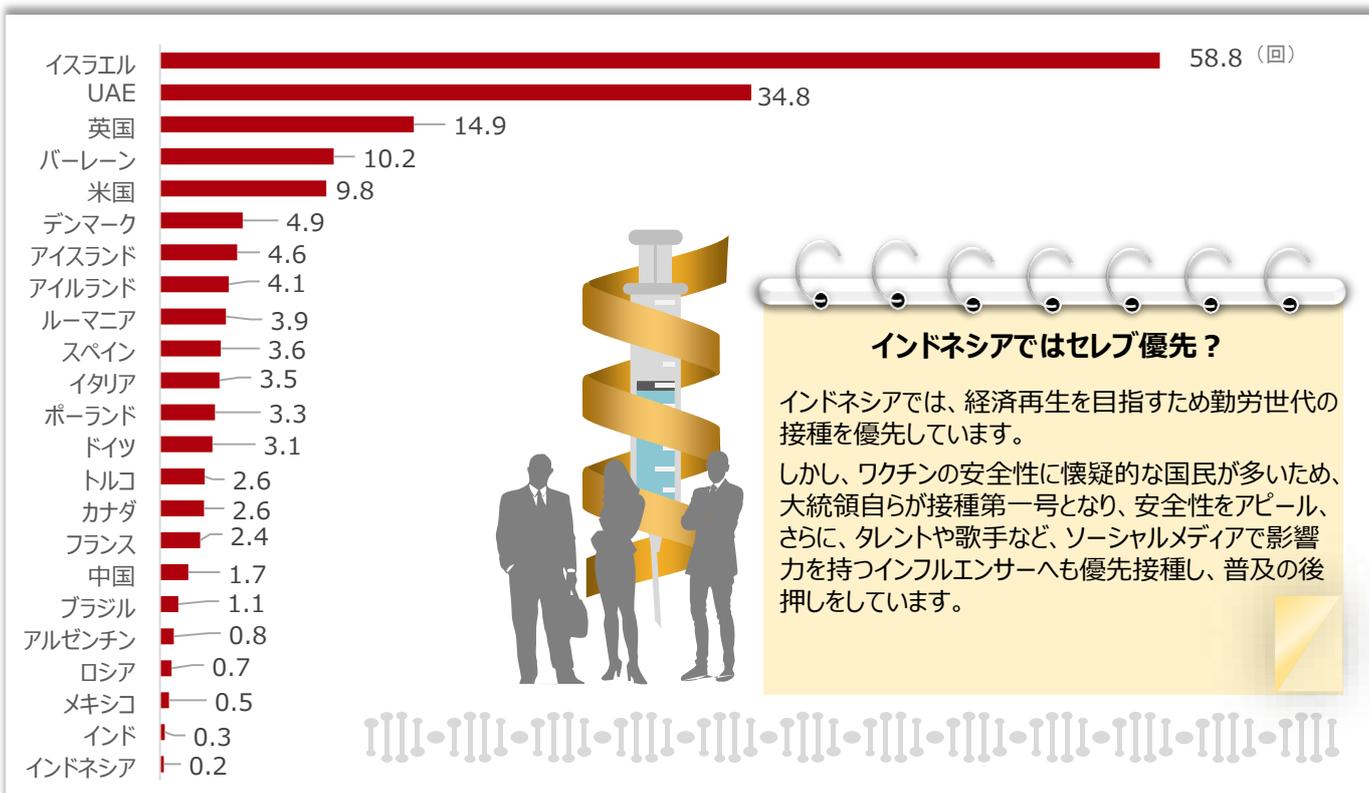
ワクチン接種状況

- 新興国各国においてもワクチン接種が開始
- 世界各国がワクチン確保を急ぐ中、自国製のワクチンが浸透する中国やロシアは生産国の強みを持つ
- 欧米製ワクチンは出荷が遅れており、中国・ロシアは途上国、新興国を中心に攻勢をかけている

主な新興国のワクチン接種状況

国名	接種開始日	使用ワクチン	概要
ブラジル	2021年1月17日	オックスフォード大学&アストラゼネカ(英) シノバック・バイオテック(中国)	ワクチン接種時期を早め、サンパウロ州から接種開始。英国製ワクチンも無事到着
インド	2021年1月16日	オックスフォード大学&アストラゼネカ(英) バーラト・バイオテック(インド)	人口13億人を対象とした「世界最大規模のワクチン接種計画」を開始。格安な純国産ワクチンは新興国への普及拡大の期待材料に
中国	2020年7月22日	シノファーム(中国)	緊急投与として医療従事者ら300万人に接種開始。1月1日から各都市で接種開始
ロシア	2020年12月5日	ガマレヤ研修所(ロシア)	1月18日から妊婦などを除き、18歳以上の全ての国民を対象に大規模な接種開始
インドネシア	2021年1月13日	シノバック・バイオテック(中国)	ジョコ大統領自らがワクチン接種第一号に。ジャカルタで医療従事者6万人から接種開始。4月までに4000万人に接種予定

国・地域別の人口100人あたり累計接種回数（2021年2月2日現在）



※英国、デンマーク、スペイン、ポーランド、ドイツ、フランス、アルゼンチンは2月1日現在、アイスランドは1月27日現在、アイルランド、中国は1月31日現在、ロシアは1月13日現在

出所：Our World in DataのデータをもとにHSBC投信が作成

注目！中国債券

利回り、格付け、成長期待…魅力が詰まった利回り資産

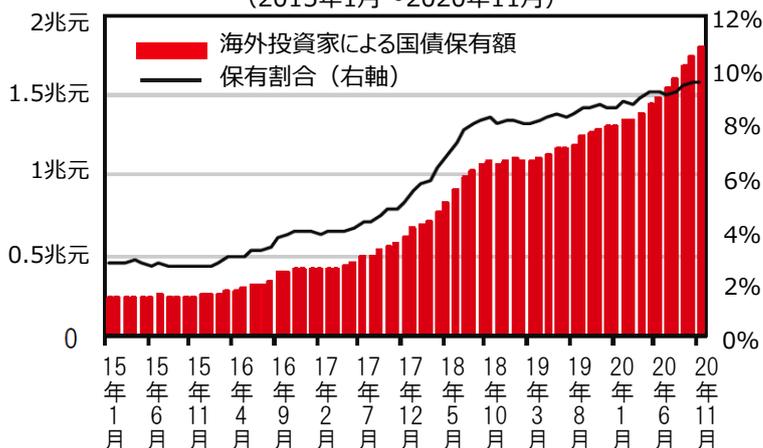


高

格付・高利回り・高成長の中国債券に海外資金が流入

- 中国債券は2017年の債券通（ボンドコネクト）開始以来、海外投資家の資金が加速的に流入
- 昨年は本土国債だけでも一昨年の倍の**約5千億元(約8兆1,500億円)***の流入があり、海外投資家の保有額は1.8兆元(約29兆円)、発行済債券の9.6%に達した
- 日本と同じ**A格付、3%を超える利回り、安定した通貨、成長期待**などの要素が投資家を惹きつけていると考えられる

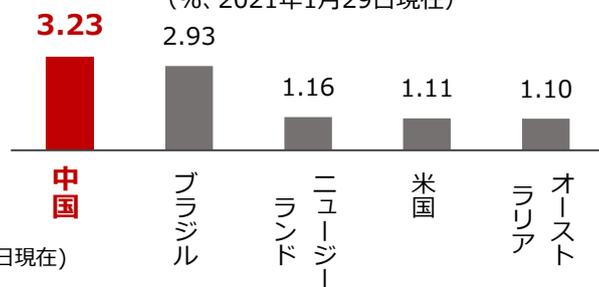
海外投資家による中国本土国債の保有
(2015年1月～2020年11月)



日本と中国の国債格付け**

	S&Pグローバル・レーティング	ムーディーズ
日本	A+	A1
中国	A+	A1

各国の10年国債利回り
(%, 2021年1月29日現在)



*2019年12月～2020年11月、為替レートは1人民元=16.30円で換算(2021年2月4日現在)

**中国はオンショア人民元建国債、オフショア人民元建国債

出所：HSBCグローバル・リサーチ、ブルームバーグ、リフィニティブのデータをもとにHSBC投信が作成

長

期にわたる成長が期待できる中国人民幣元債券

- 2018年以降、世界的債券指数への組入れが相次いで発表され、組入れ開始に伴い多額の資金が中国人民幣元債券市場に流入
- 今年も10月以降FTSE世界国債インデックスへの組入れが開始される予定であり、それに伴い**1,250億米ドル(約13兆円*)**の資金が流入すると予想
- 中国債券市場は経済規模から見ると依然拡大の余地があり、さらなる成長が期待される

中国人民幣元債券のインデックスへの組入れに伴い
予想される資金流入額

	ブルームバーグ・バークレイズ・グローバル総合インデックス	JPモルガンGBI-EMインデックス**	FTSE世界国債インデックス
発表	2018年3月	2019年9月	2020年9月
組入期間	2019年4月～2020年11月	2020年2月～2020年11月	2021年10月～2022年9月(予定)
人民幣元債券の予想組入比率	6.1% (2020年11月時点)	10% (2020年11月時点)	5%
予想資金流入額	1,530億米ドル	220億米ドル	1,250億米ドル

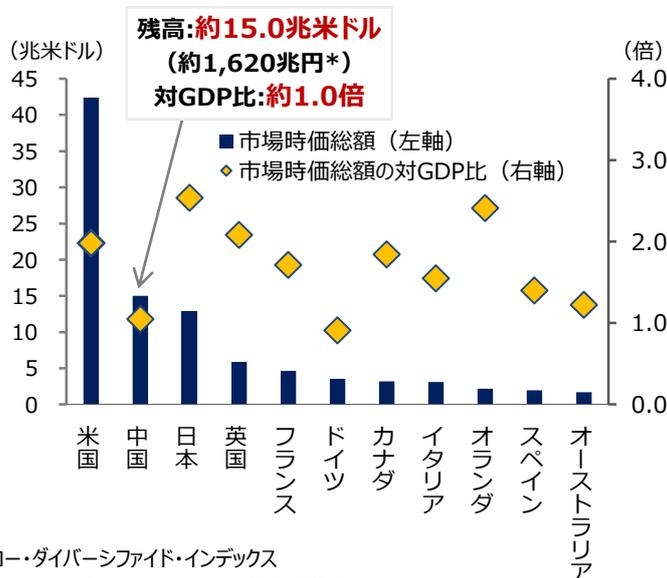
※ GDPは2019年末値を使用、1米ドル=107.96円で換算(2020年3月末)

*為替レートは1米ドル=105.42円で換算(2021年2月4日現在)

**JPモルガンGBI-EMグローバル・ダイバーシファイド・インデックスおよびJPモルガンGBI-EMナロー・ダイバーシファイド・インデックス

出所：ブルームバーグ、リフィニティブ、HSBCグローバル・アセット・マネジメント（香港）リミテッド、BISのデータをもとにHSBC投信が作成

各国の債券市場規模と対GDP比 (2020年3月末現在)



インド、2021年度予算案発表

インフラ投資で景気の底上げを急ぐ



2 2021年度（2021年4月-2022年3月）も積極財政の方針

インド予算案の注目ポイント

財政赤字目標	2020年度の対GDP比9.5%に対し、2021年度は対GDP比6.8%と、 積極財政で成長を押し上げる方針
戦略的な予算配分	ワクチンの配布などヘルスケア支出の予算が前年度比+10.5%、 インフラ関連の投資も道路や鉄道などの交通は+37.4%、農村開発は+34.3%、都市開発は+9.0% 。資金の手当ての一部には国有資産の売却資金（対GDP比0.8%）が充てられる
不良債権処理対策	不良債権を処理するための資産管理会社 バッドバンク を設立し、銀行の不良債権問題に対処する方針
製造業の振興	通信や自動車など13業種を対象に、一定の売り上げを増やした企業に補助金を支給し、インド国産品を優遇し、国内製造業の振興を図る
直接投資の上限引き上げ	保険分野での対内直接投資における出資比率の上限を49%から74%に引き上げ

出所：各種報道をもとにHSBC投信が作成

1 インフラ関連の支出増加で、投資による経済押し上げ効果期待

- 歳出総額は前年度比14.5%増の約34兆8000億ルピー（約48兆円）、インフラ関連の支出増加
- インフラの中でも、道路や鉄道など参入障壁が高く必要不可欠な施設である**コア・インフラの支出は増加傾向**
- 財政支出拡大・成長を加速させる方針を受けてインド株式は上昇

コア・インフラへの支出総額（防衛を除く）
（2017年度～2022年度）



出所：インド財務省のデータをもとにHSBC投信が作成

インド株式指数（SENSEX）の推移
（2017年1月2日～2021年1月29日）



出所：ブルームバーグのデータをもとにHSBC投信が作成

長期展望： 株式市場

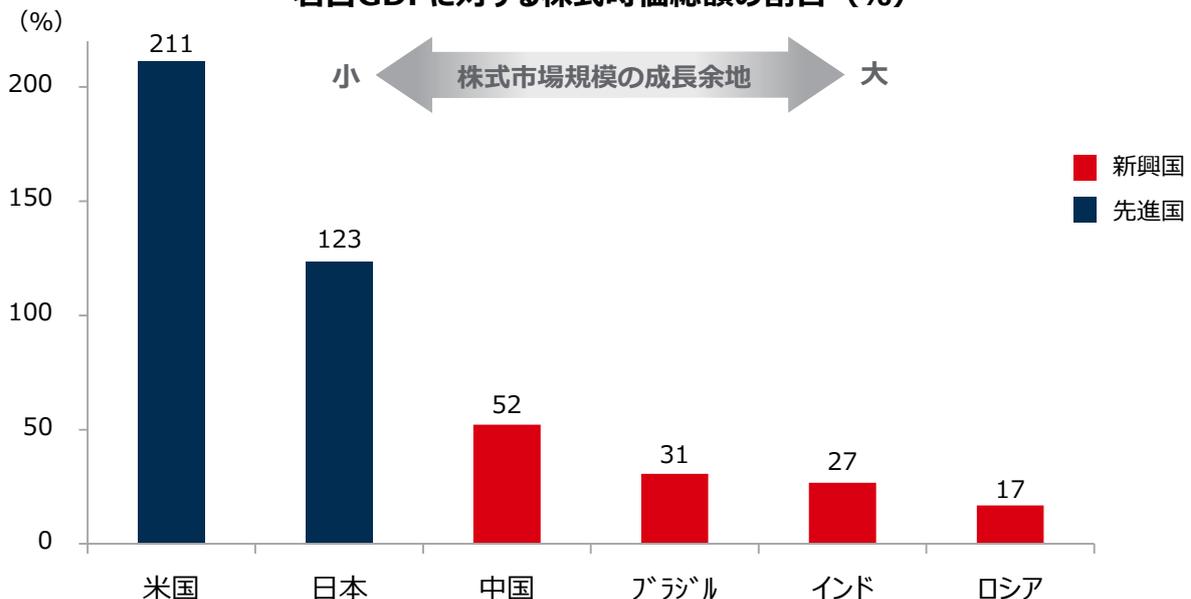
世界の株式市場に慎重な強気姿勢、アジア地域を有望視

- ▶ 当社は引続き世界の株式に対し強気な見方を維持
- ▶ ただし、昨年と比べて期待リターンは低下している。株式を含むリスク資産には「慎重な強気姿勢」をとっている

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		米国株指数に占めるハイテク株と高クオリティ株の高い比率が米国株式市場に有利に働いている。景気敏感株は、新政権による財政刺激策の恩恵を受ける可能性がある。
ユーロ圏		政策面で強力な景気支援が行われている。欧州復興基金の設立も経済を支える効果が期待できる。
日本		日本株式はバリュエーションに妙味があるものの、日本経済は低成長の構造にあり、また日本銀行の政策余地が限られている点もマイナス。
新興国		日米欧の超緩和的な金融政策は多くの新興国にとって追い風。新興国の中では、中国経済の回復から恩恵を受けるアジア地域に妙味がある。
アジア (除く日本)		中国の経済回復の恩恵を受ける市場が多い。また、ITセクターのウェイトが高いのも当地域の市場の魅力。

名目GDPに対する株式時価総額の割合 (%)



※GDPは2019年（IMF予想）、株式時価総額は2020年12月（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, October 2020、世界取引所連盟(WFE)のデータをもとにHSBC投信が作成

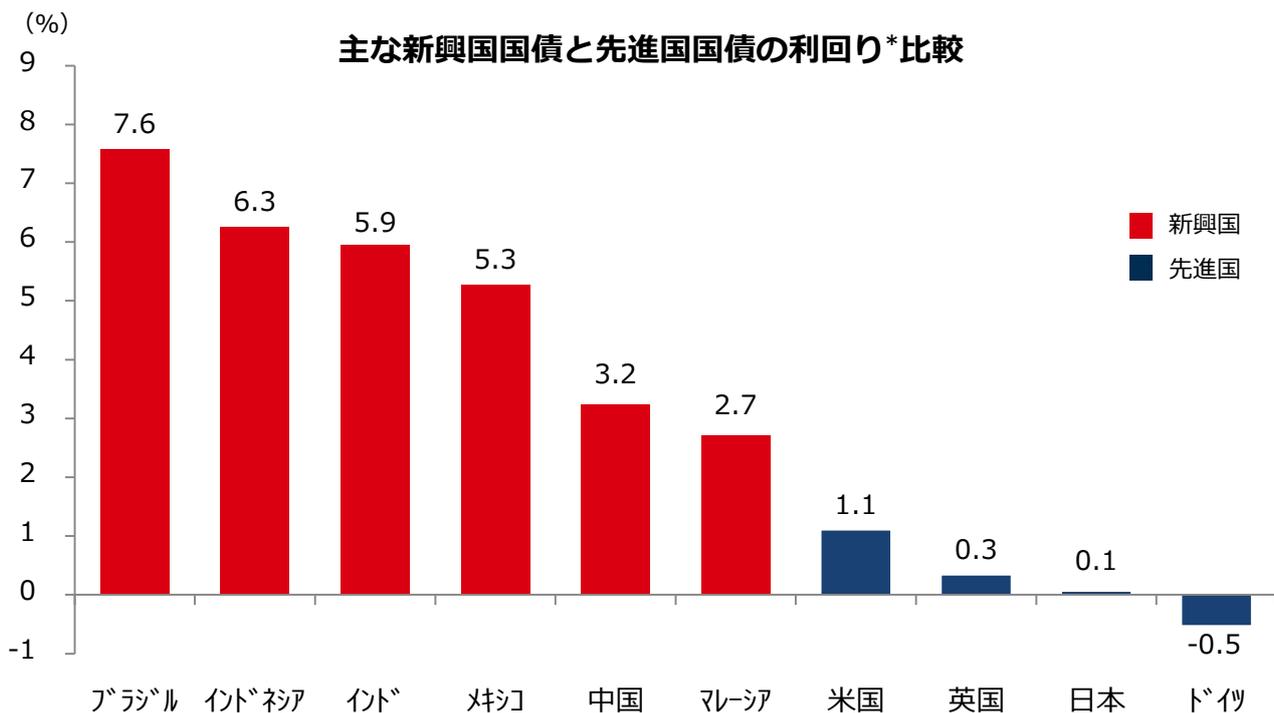
長期展望：債券市場

現地通貨建新興国債券の投資魅力は高い

- ▶ 先進国国債の期待収益率は非常に低い。リスク資産に対する分散効果を発揮するかどうかにも疑問が生じている
- ▶ 現地通貨建新興国国債は期待リターンが相対的に高い

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		先進国国債の利回りは非常に低い。各国政府は景気浮揚のために目的を絞り込んだ財政刺激策を強化する見通しである。また、先進国国債はリスク資産に対する分散投資の効果を失いつつある。
ユーロ圏国債		バリュエーションの妙味が乏しい。周辺国の財政の悪化が主なリスク。新型コロナウイルスの拡大は、ユーロ圏国債の分散投資効果をさらに低下させている。
現地通貨建新興国国債		期待リターンは比較的高い。国によって経済状況や政治リスクが異なるため依然として、選別が益々重要となっている。
グローバル投資適格社債		スプレッドはこの数ヶ月間で大幅に縮小した。期待リターンは、特にデュレーションの長い社債が妙味のない水準まで低下している。ディフェンシブなポジションを維持する。
グローバル・ハイ・イールド社債		バリュエーションは依然として適度な水準にある。引き続き先進国よりもアジアの社債を選好する。



* 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 2021年1月29日現在

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



電話番号 03-3548-5690

（受付時間は営業日の午前9時～午後5時）