

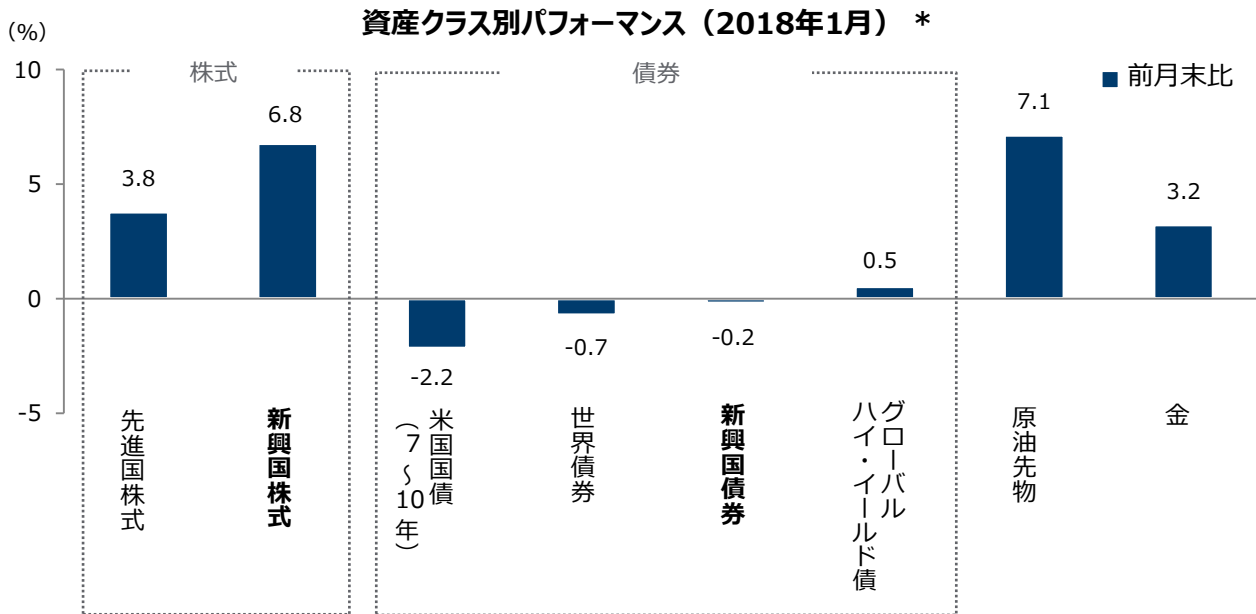
なるほど新興国！

旬な新興国の投資情報を毎月お届けします

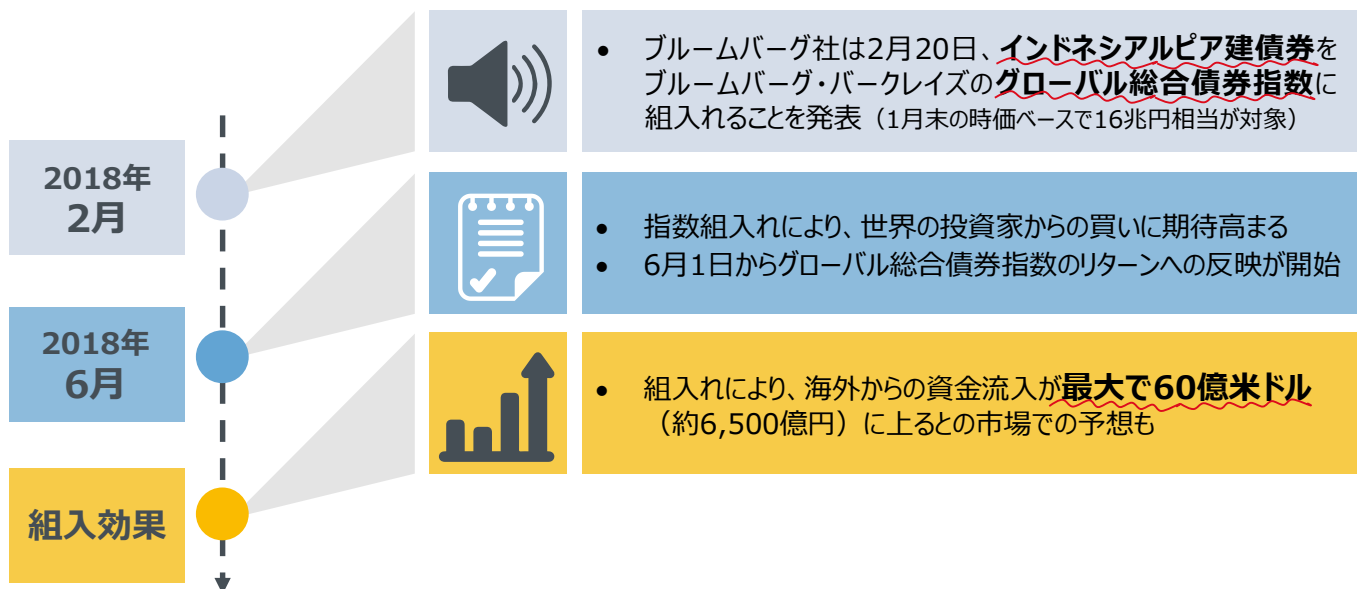
ご参考資料
2018年2月

アジア新興国：底堅いインドネシア市場、高成長路線のインド

- ▶ 1月のグローバル株式は、世界経済の成長見通しについて楽観的な見方が広がったことや堅調な企業収益が下支えとなり上昇した一方、米国国債は売り優勢の展開に。



インドネシア債券：主要グローバル総合債券指数への採用決定



* (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 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・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、各種報道、HSBCグローバル・アセット・マネジメント(UK)リミテッド(2018年1月31日現在)

今月のトピックス

- ◆ 底堅さを見せるインドネシア債券市場 P.2
- ◆ 高成長志向、積極財政のインド P.3

底堅さを見せるインドネシア市場

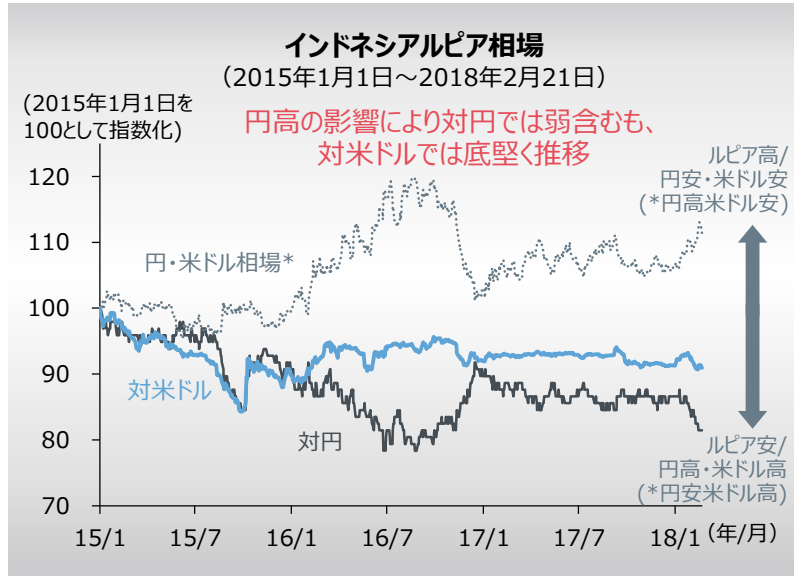
インドネシアルピア相場、インフレ率の低位安定が債券市場を下支え



1. ルピア相場は堅調推移

ルピアの支援材料

- ◇ 大手格付会社S&P、フィッチによる格上げ
- ◇ 経済ファンダメンタルズの改善
- ◇ 海外からの資金流入
- ◇ インドネシア債券の主要債券指数への組入れ (前頁をご参照)
- ◇ 大手格付会社ムーディーズの格上げ期待 (インドネシア国債の見通しは『ポジティブ』)



2. インフレ率の低位安定



ベース効果

2017年上半期に燃料補助金が削減され、燃料価格が上昇
→このかさ上げ分がなくなり、
当面、物価安定の見込み



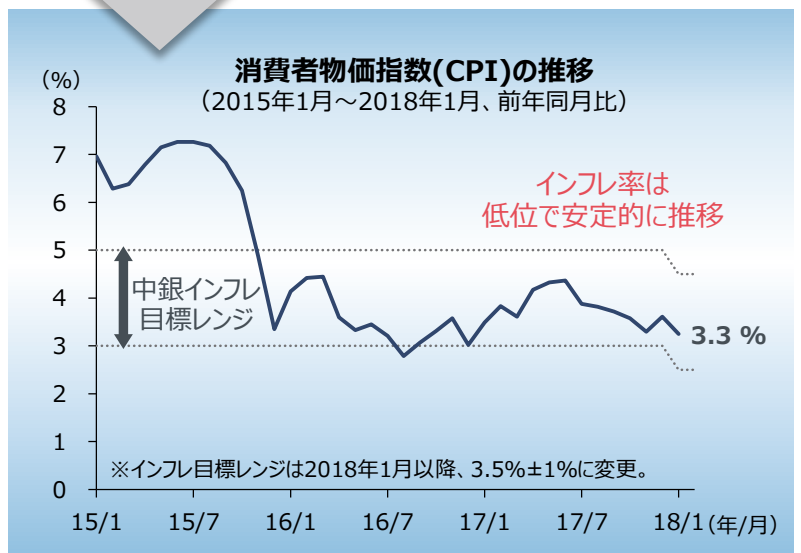
収穫見通し

主要農産品である米の2018年の収穫量は概ね良好の見通し



供給側改革

- ① 米の輸入拡大による安定供給
→ 食料品価格を安定化
- ② 米の生産性向上
→ 2000年比で45%改善

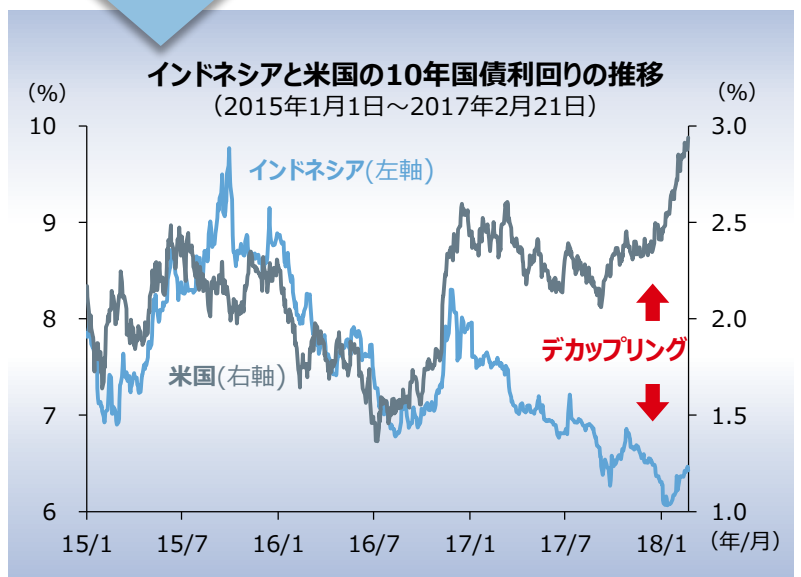


3. 堅調なインドネシア債券市場

- ✓ 底堅いルピア相場、
- ✓ 低位で安定したインフレ率、
- ✓ 良好な経済ファンダメンタルズ 等



米国国債の利回りが上昇する一方、
インドネシア国債利回りは低下傾向
=米国金利との『デカップリング』



出所:データストリーム、HSBCグローバル・リサーチ、インドネシア銀行(中央銀行)、各種報道

高成長志向、積極財政のインド

高い経済成長ポテンシャル



2018年度 (2018年4月～2019年3月) 予算案～ 積極財政と長期的な財政健全化路線

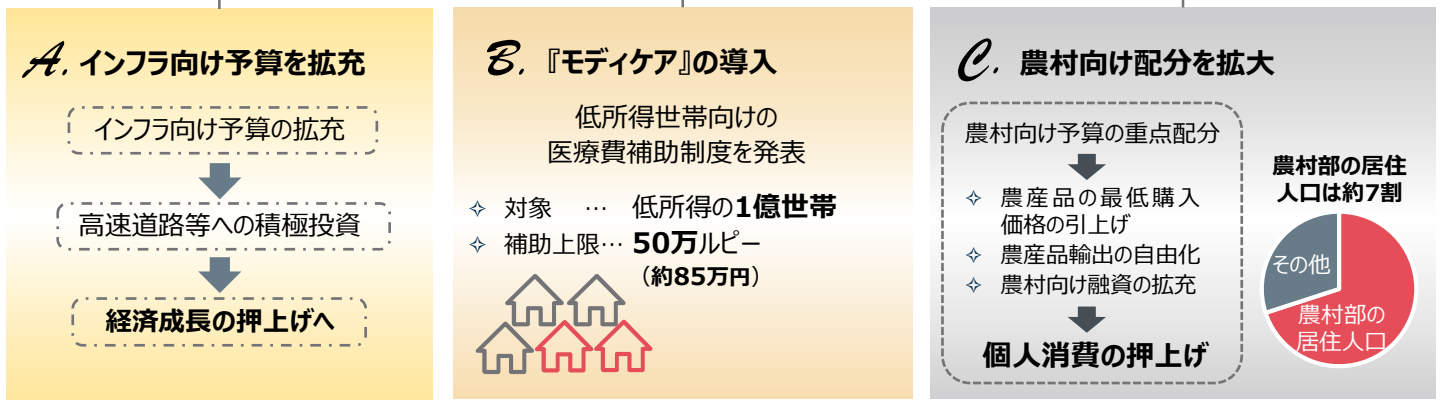
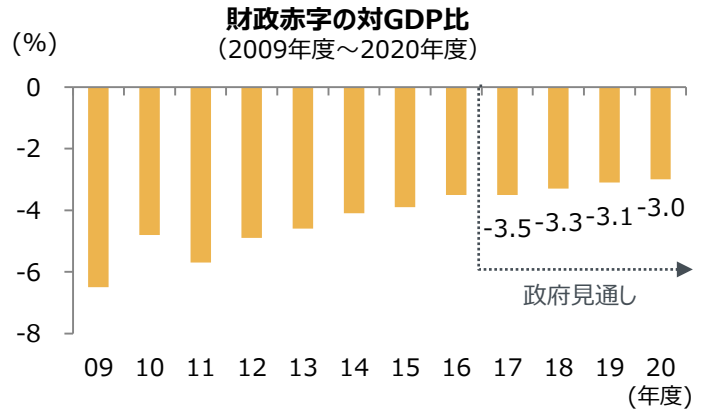
ポイント

1. 長期的な財政健全化路線を堅持

財政赤字の対国内総生産(GDP)比目標
18年度 **3.3%** → 19年度 **3.1%** → 20年度 **3.0%**

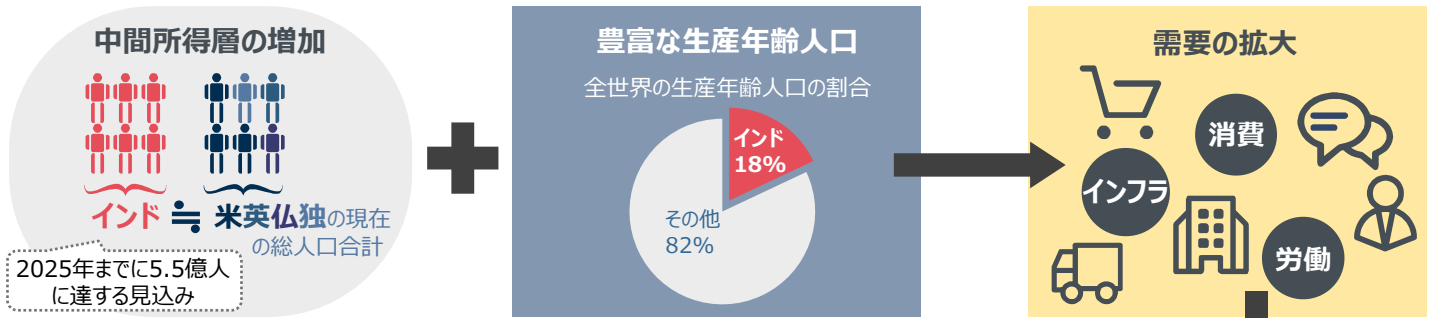
2. 2018年度は積極財政、高成長志向

- 歳出額 **24.4兆ルピー**(約42兆円)・・・前年度比+10%
- 財政赤字(対GDP比) **3.3%**・・・従来目標3.0%からはやや拡大

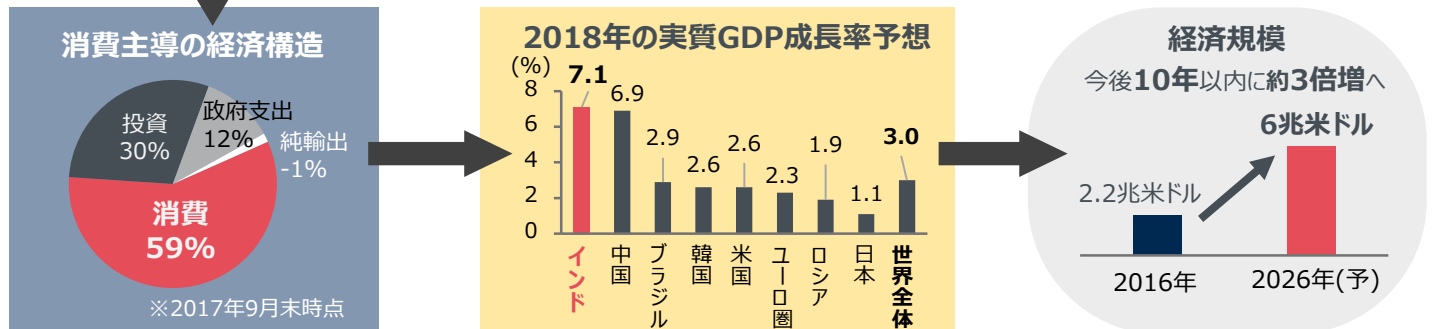


インド経済の成長ポテンシャル～消費主導の経済で経済規模の拡大へ

成長ポテンシャルの源泉～中間所得人口と労働者人口の拡大が消費需要の増大へ



力強い経済成長が続き、インドの経済規模は10年以内に約3倍増へ








※2018年の実質GDP成長率と経済規模の予想はHSBCグローバル・リサーチ。
出所:HSBCグローバル・リサーチ、HSBCグローバル・アセット・マネジメント(香港)リミテッド

長期展望：株式市場

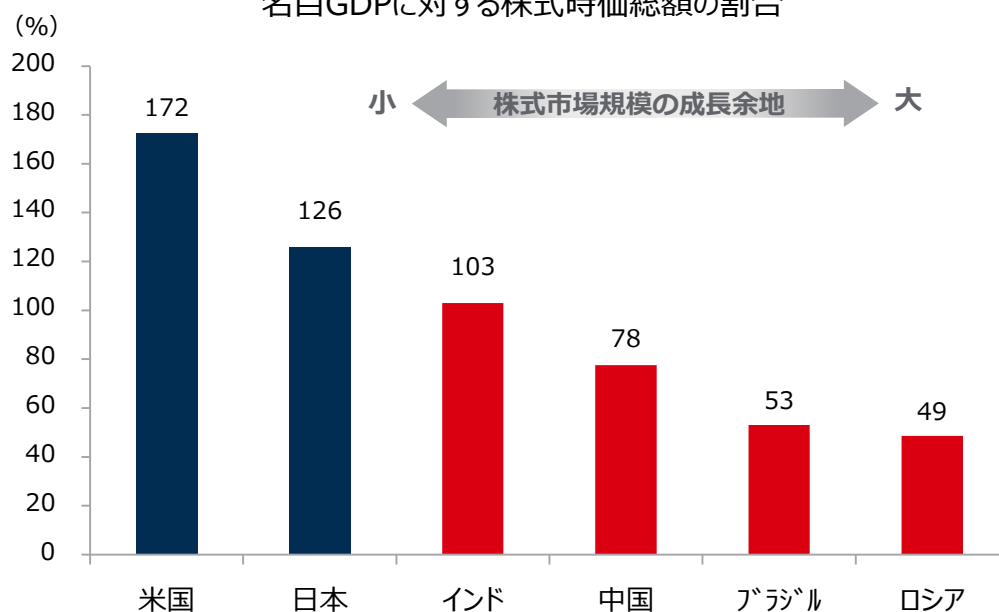
新興国株式を有望視、特にアジア新興国株式に妙味あり

- ▶ 世界経済は引き続き堅調に拡大しており、グローバル株式の長期的な期待リターンはプラス。中長期に亘る緩和的な金融政策と必要に応じた機動的な財政政策が相場の下支えとなり、中国経済の減速、米国や欧州の金融政策の正常化に向けた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。特にリスク・リターンの観点から、ヘッジなしのアジア新興国株式に注目。

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、景気は既に拡大期に入っていることから、税制改革に伴うGDP成長率の上振れ幅は限定的と思われる。長期見通しは「中立」。
ユーロ圏		リスクプレミアムが相対的に高く、景気回復の初期段階で企業収益に好材料が期待できる。超低金利環境の継続も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の景気刺激策が企業収益を後押し。
新興国		新興国経済は今後も成長モメンタムが続く見通し。また中期的に新興国通貨の上昇も見込まれることから、新興国株式への投資には妙味あり。
アジア (除く日本)		足元のバリュエーション水準に対し安全余裕度も充分にあり、マクロ経済環境が悪化した場合にも耐性があると見る。中期的な通貨上昇期待もプラス要因。

名目GDPに対する株式時価総額の割合





※GDPは2016年、株式時価総額は2017年12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 (October 2017)

長期展望：債券市場

先進国国債には引き続き弱気、現地通貨建新興国国債を選好

- ▶ 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。世界経済の回復や欧米の中央銀行による緩やかな金融政策の正常化などにより、債券利回りは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。ECBの緩和策である資産購入プログラム（APP）の終了がリスク要因。
現地通貨建新興国国債		足元で堅調なパフォーマンスを維持しているが、多くの国では引き続き高い期待リターンが予想される。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		低いクレジット・リスクプレミアムは、経済指標の悪化やデフォルトの可能性などのショックに対する安全余裕度が限定的であることを示している。
グローバル・ハイ・イールド社債		クレジット・リスクプレミアム（信用リスクの対価）が低く、長期見通しは「アンダーウェイト」。

主な新興国国債と先進国国債の利回り*比較

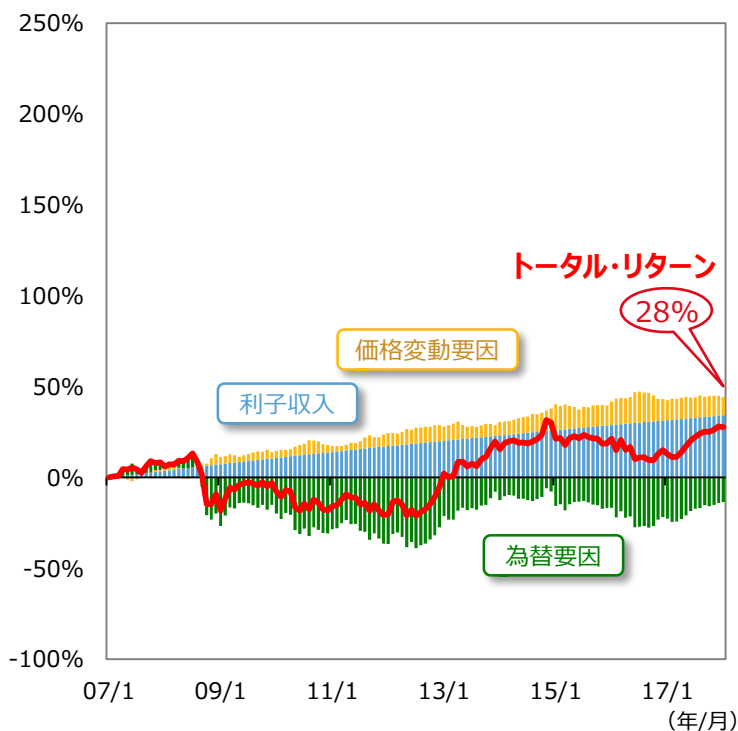


出所：データストリーム（2018年1月31日現在）
*現地通貨建10年国債の利回り

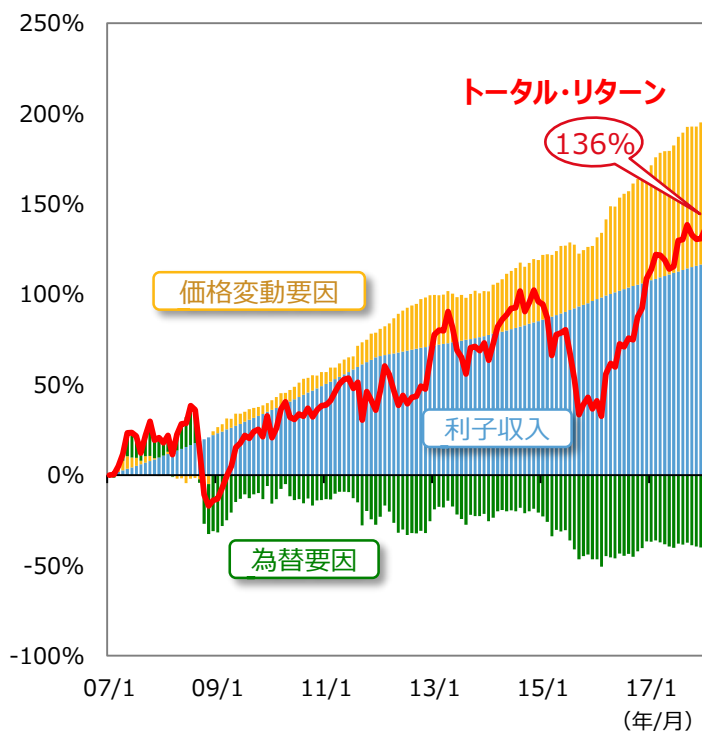
(ご参考) 長期投資効果 先進国債券 vs 新興国債券

- ▶ 先進国と比較して、新興国債券のトータル・リターンは相対的に高い。
- ▶ ブラジル、インドネシア、インドでは、利子収入が為替要因のマイナスをカバー。

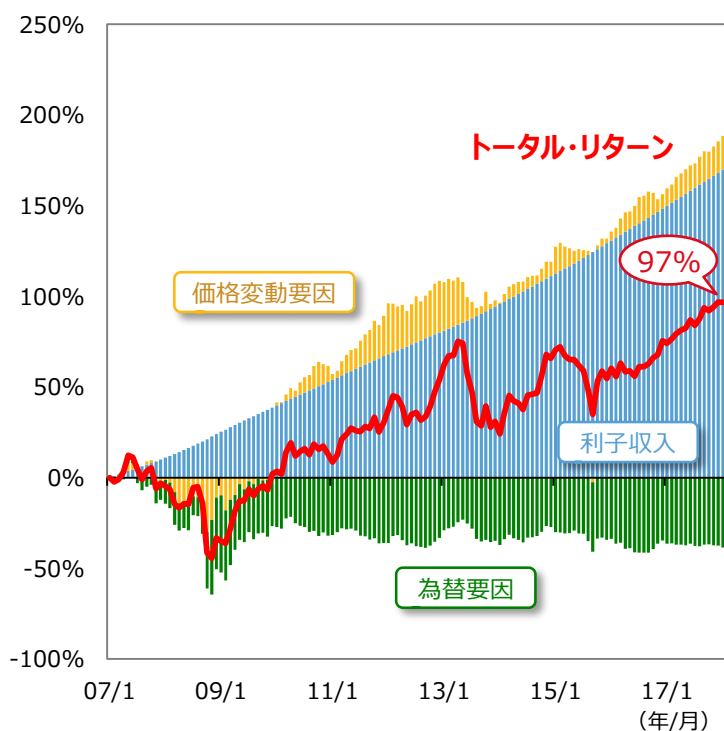
2007年以降の先進国債券リターンの要因分析



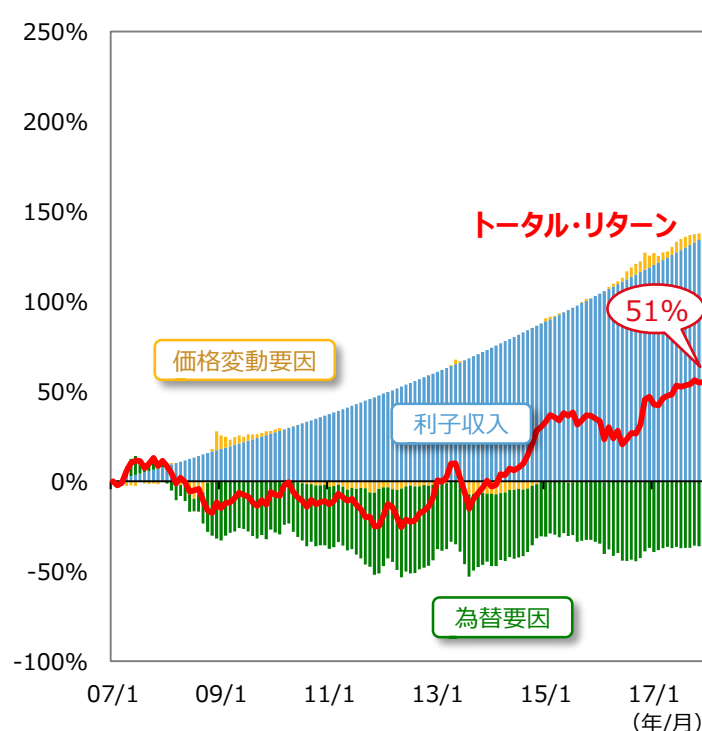
2007年以降のブラジル債券リターンの要因分析



2007年以降のインドネシア債券リターンの要因分析



2007年以降のインド債券リターンの要因分析



※BofAメリルリンチ・先進国国債インデックス、BofAメリルリンチ・ブラジル国債インデックス、BofAメリルリンチ・インドネシア国債インデックス、BofAメリルリンチ・インド国債インデックス（いずれも円ベース、トータルリターン）の月次データを用いて算出（2007年1月末～2018年1月末）。

出所：データストリーム（2018年1月末現在）

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。