

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

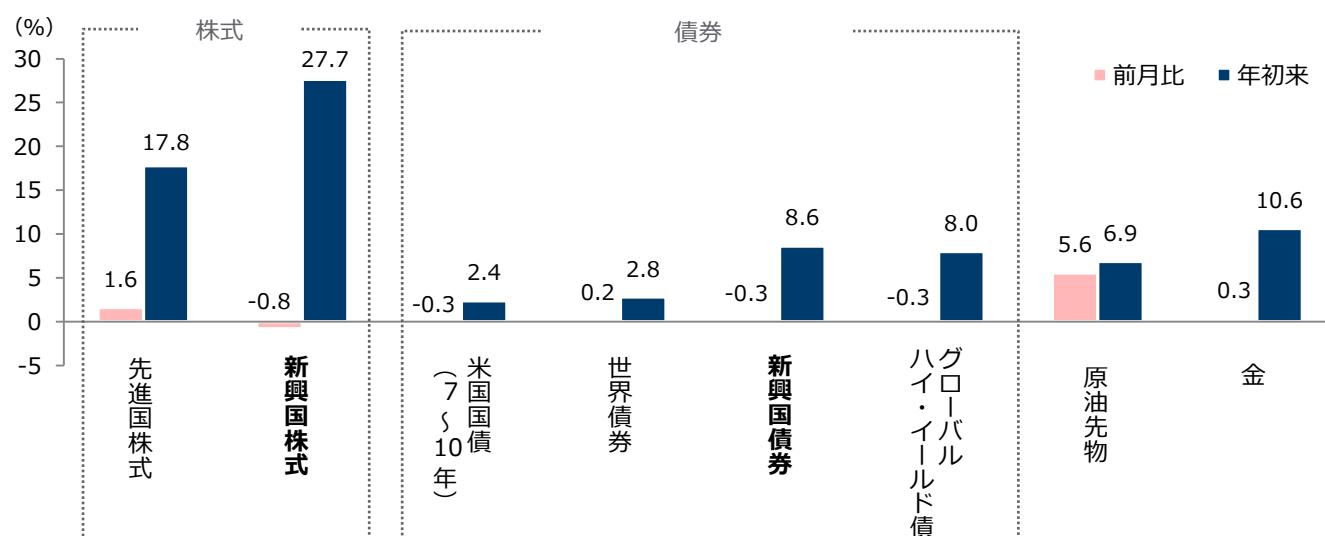
ご参考資料

2017年12月

2018年の展望～新興国資産に引き続き強気スタンス

- 11月の株式市場は、先進国では堅調な経済指標などが追い風となり上昇した一方、新興国ではまちまちの展開に。インド株式は成長率の再加速が上昇要因となった一方、ブラジルでは社会保障改革案の成立に向けた先行き不透明感から軟調となった。

資産クラス別パフォーマンス（2017年11月）*



ムーディーズがインド国債を格上げ

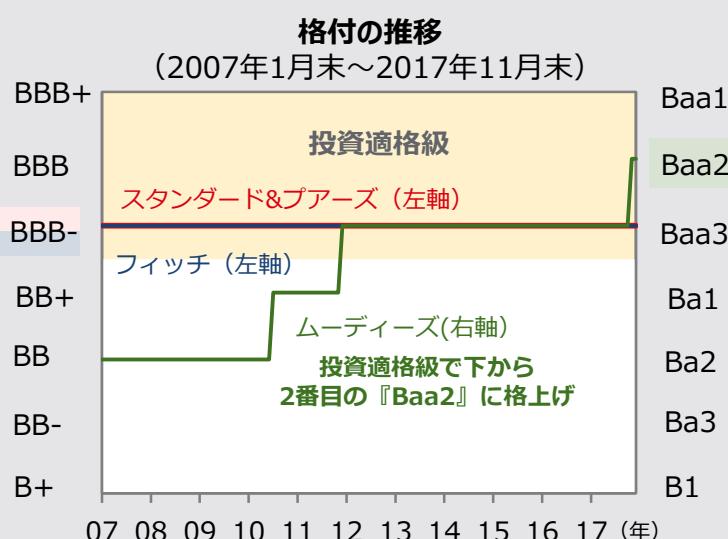
Event in November

- 米大手格付会社ムーディーズが11月16日、インド国債の現地通貨建格付を1段階引き上げると発表。

投資適格級で最低水準から格上げ
Baa3 → **Baa2**
(BBB-に相当) (BBBに相当)

格上げ理由～経済構造改革の進展継続

- 改革による成長ポテンシャルの拡大
- 政府債務水準の安定維持
- インド経済の制度的枠組みの強化
- 政府による国営銀行の資本増強



今月のトピックス

- 2017年の回顧と2018年の見通し
～引き続き新興国を有望視
P.2～4

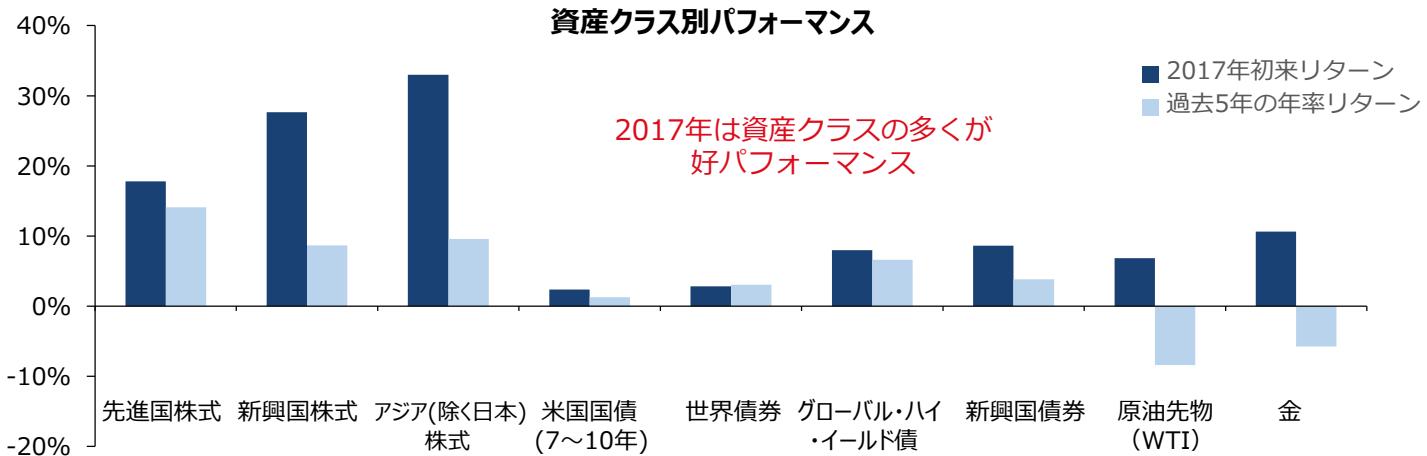
*(指数名)先進国株式：MSCIワールド・インデックス、新興国株式：MSCIエマージング・マーケット・インデックス、米国債(7～10年)：ブルームバーグ・パークリーズ債券指数、世界債券：パークリーズ・グローバル総合指数、新興国債券：JPモルガンEMBIグローバル・インデックス、グローバル・ハイ・イールド債：パークリーズ・グローバル・ハイ・イールド債インデックス、原油先物：WTI原油先物、金：金スポット(米ドル/トロイオンス)。トータル・リターン(手数料控除前)で表示。株式は現地通貨建て、債券および商品については米ドル建リターン。

出所：ブルームバーグ (2017年11月30日現在)

2017年の回顧

ゴルディロックス経済が支援材料に

- 2017年は堅調な経済成長、低水準のインフレ率が続いた『ゴルディロックス*』経済が支援材料となり、これまでのところパフォーマンスは好調 (*3ページを参照)。



* (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、アジア(除く日本)株式：MSCI ACアジア(除く日本)インデックス、米国国債(7~10年)：ブルームバーグ・パークリーズ債券指数、世界債券：パークリーズ・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：パークリーズ・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リターン。2017年初来リターンは2017年1月1日～11月30日、過去5年の年率リターンは2012年11月末～2017年11月末。

出所：データストリーム

好調なパフォーマンスの背景

- 堅調な経済、低インフレを背景とした低金利の長期化などからゴルディロックス環境が続く中、2017年は、政治不透明感などの懸念材料を乗り越え、強気相場が継続。

堅調な経済

ナウキャスト・モデル**～世界 (2013年1月末～2017年10月末)

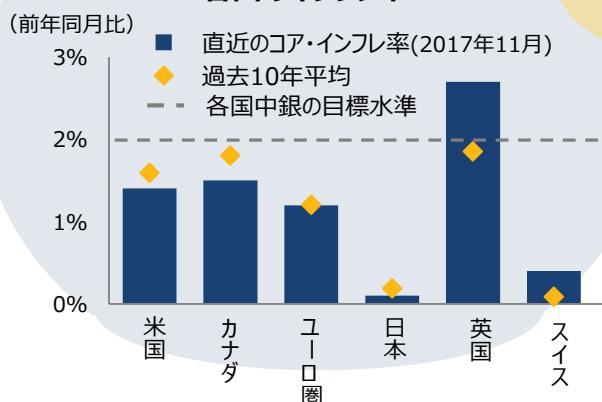


**ナウキャスト・モデルは経済の現状を分析するモデル。ビッグデータ・アプローチを用いて幅広い分野の大量の時系列データを投入し、当社独自のウェイトで加重平均して算出。

***米ドル建て、2016年1月1日を100として指標化。先進国はMSCIワールド・インデックス、新興国はMSCIエマージング・マーケット・インデックス。
出所：HSBCグローバル・アセット・マネジメント(UK)リミテッド、データストリーム

低インフレを背景とした 低金利の長期化

各国のインフレ率



懸念材料を乗り越え

強気相場

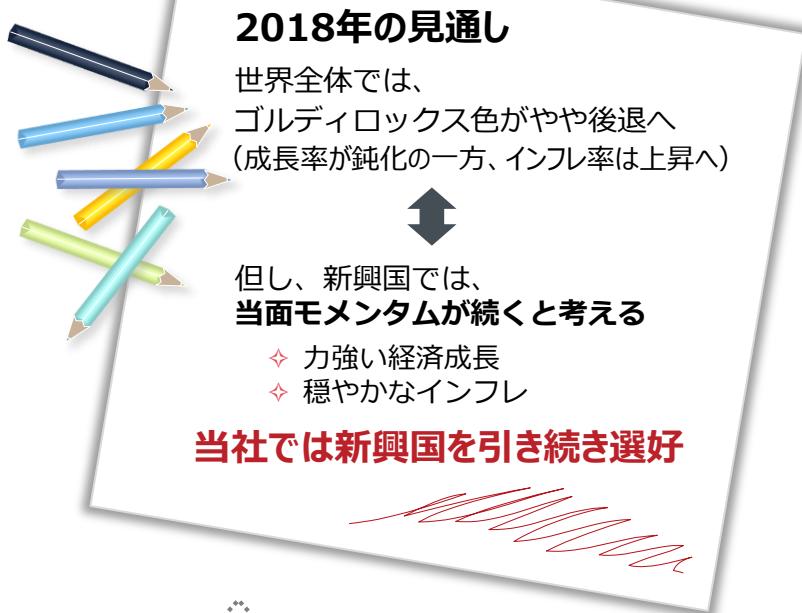
株価指数の推移***

(2016年1月1日～2017年11月30日)



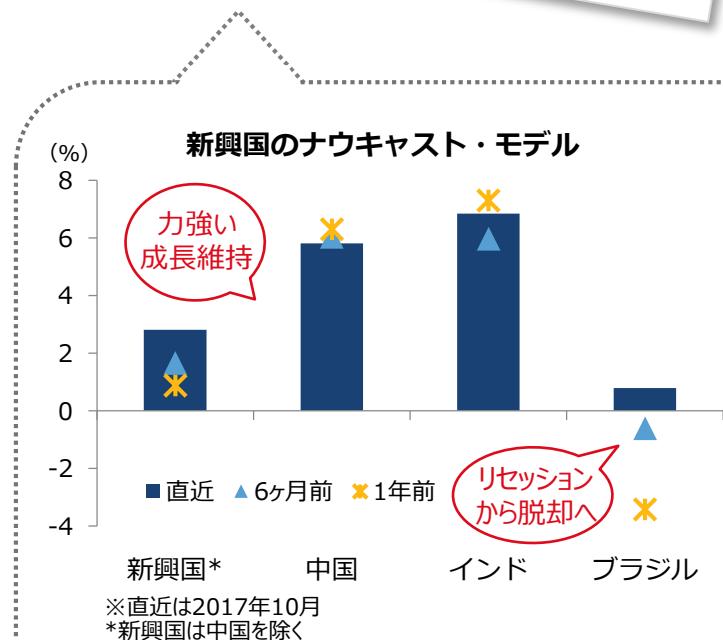
2018年、『ゴルディロックス』相場は続くか？

2017年よりは後退 – 但し、新興国は成長モメンタムを維持すると予想



『ゴルディロックス』経済とは？

ゴルディロックス経済とは、経済活動、インフレともに過熱感がなく、停滞もしていない程良い状態を示す。英国の童話「3匹のクマ」に出てくる少女、ゴルディロックスが、空腹のあまり、クマの家にあった「熱すぎず冷たすぎない適温のスープ」を飲んでしまったことに由来する。



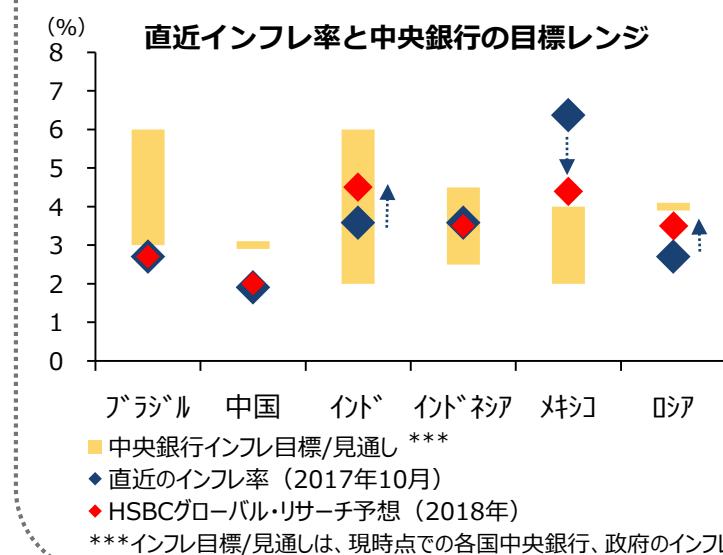
1. 成長モメンタムが良好

新興国では2018年も力強い成長が続くと見込まれる。

2018年の経済成長率予想**

| 先進国 | 新興国 | |
|------|-----|------|
| 1.9% | vs | 4.8% |

**HSBCグローバル・リサーチ



2. 穏やかなインフレ率

新興国のインフレ率は概ね落ち着いて推移。

2018年のインフレ率予想**

| 先進国 | 新興国 | |
|------|-----|------|
| 1.7% | vs | 3.3% |

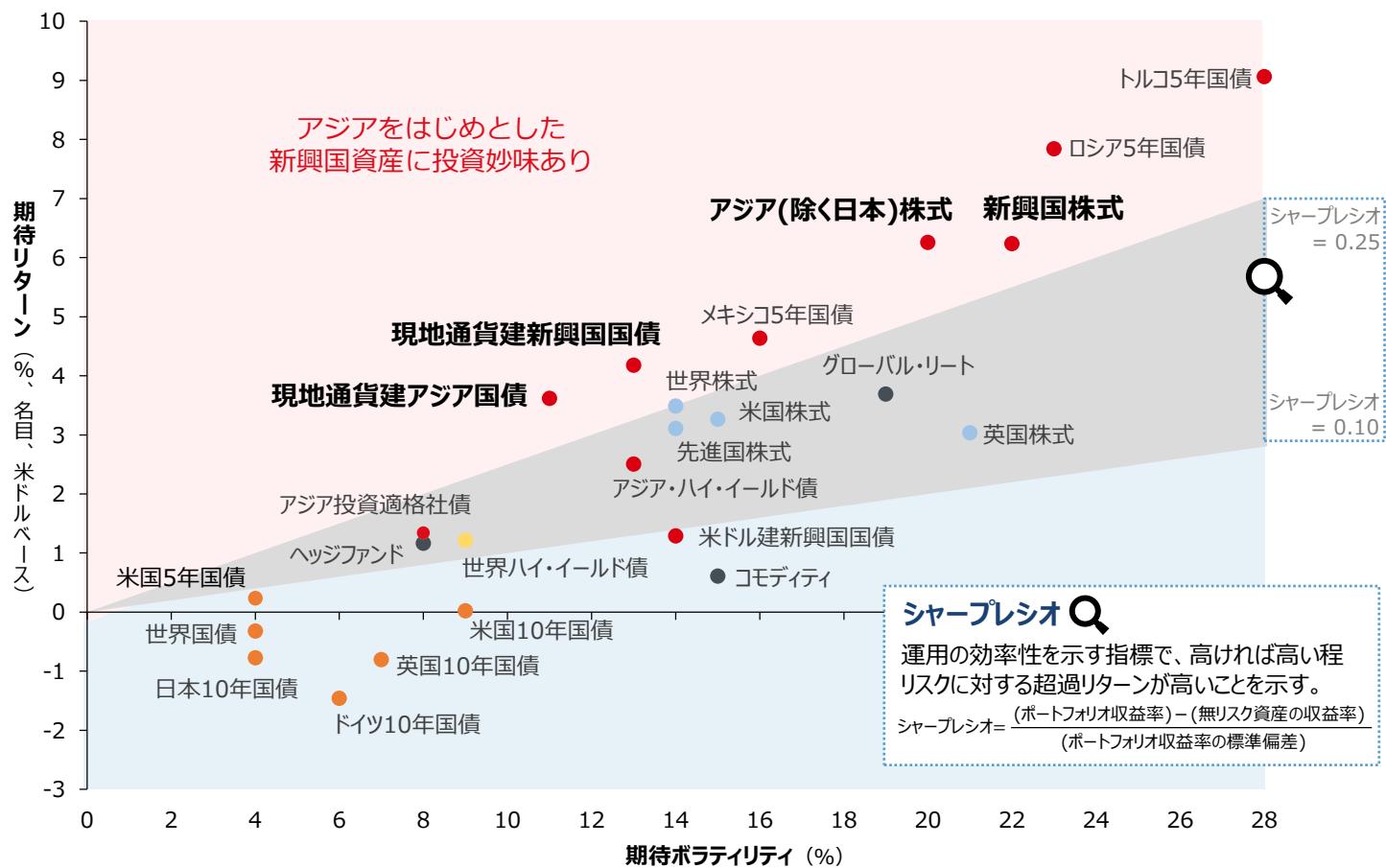
**HSBCグローバル・リサーチ

出所：データストリーム、各国中央銀行、報道、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（UK）リミテッド

当社では2018年も新興国資産を選好 新興国株式および現地通貨建新興国国債に妙味あり

- 各資産の期待リスクと期待リターンを比較すると、新興国株式、アジア（除く日本株式）、現地通貨建新興国国債などに投資妙味があると見る。

資産クラス別の期待リスクと期待リターン*



当社では新興国株式、現地通貨建新興国国債を引き続き選好

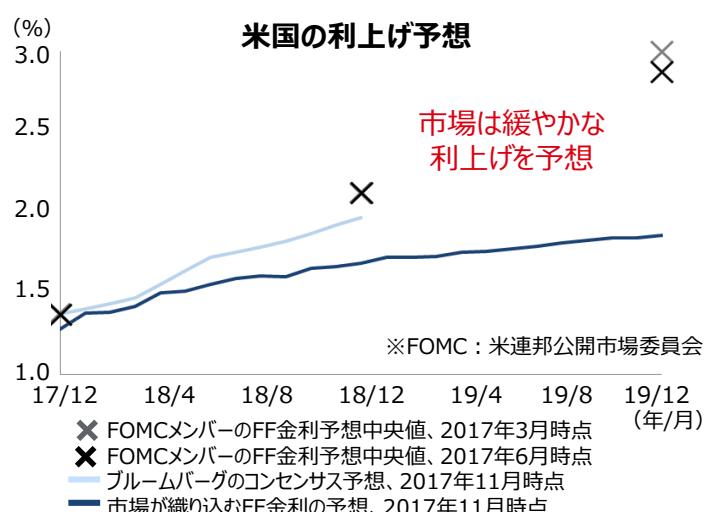
リスク要因～米国の利上げサイクルの加速

<米国>

- 景気の循環的回復
 - インフレ率の上昇
 - 利上げペース加速の可能性

但し、当社では『低金利の長期化』を予想
また、新興国の多くは
概ね外部環境に対する抵抗力を強化

- 外貨準備高の増加
- 財政健全化 など



*外国債券資産は米ドルヘッジあり。現地通貨建新興国債券、株式はヘッジなし（2017年10月末現在）。上図はHSBCグローバル・アセット・マネジメント(UK)リミテッドのデータによるもので、参考情報として開示したものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。

出所:HSBCグローバル・アセット・マネジメント(UK) リミテッド

長期展望：株式市場

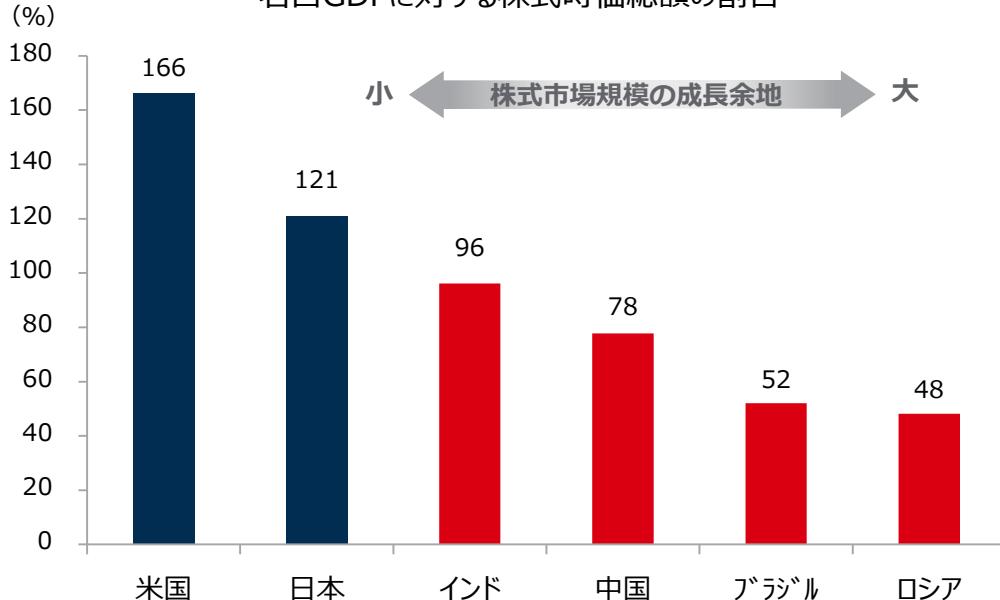
新興国株式を有望視、特にアジア新興国株式に妙味あり

- 世界経済は引き続き堅調に拡大しており、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、バリュエーションは比較的割高。リスクプレミアム（キャッシュに対する超過収益）の観点から、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ついて好材料が期待できる。金融環境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。また長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) | | 景気回復や構造改革などが企業収益の上振れ要因に。一部の国では構造改革/企業ガバナンス改革なども株式市場の支援材料に。 |

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10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

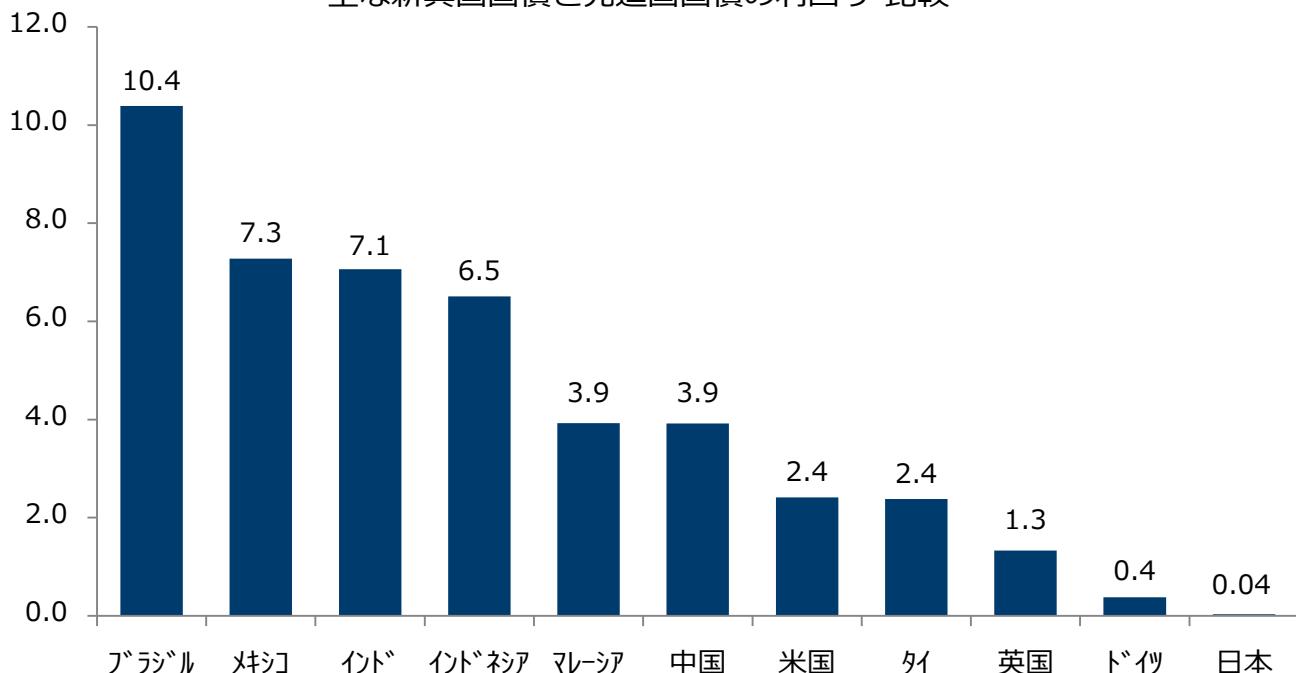
- ▶ 先進国国債に弱気な見方を維持する一方、現地通貨建新興国国債を引き続き選好。
- ▶ 現地通貨建新興国国債は相対的な好利回りが魅力的で、通貨の上昇も見込まれる。

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）の現行期限（2018年9月）後、更に規模が縮小されるリスクあり。 |
| 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）が一段と縮小しており、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



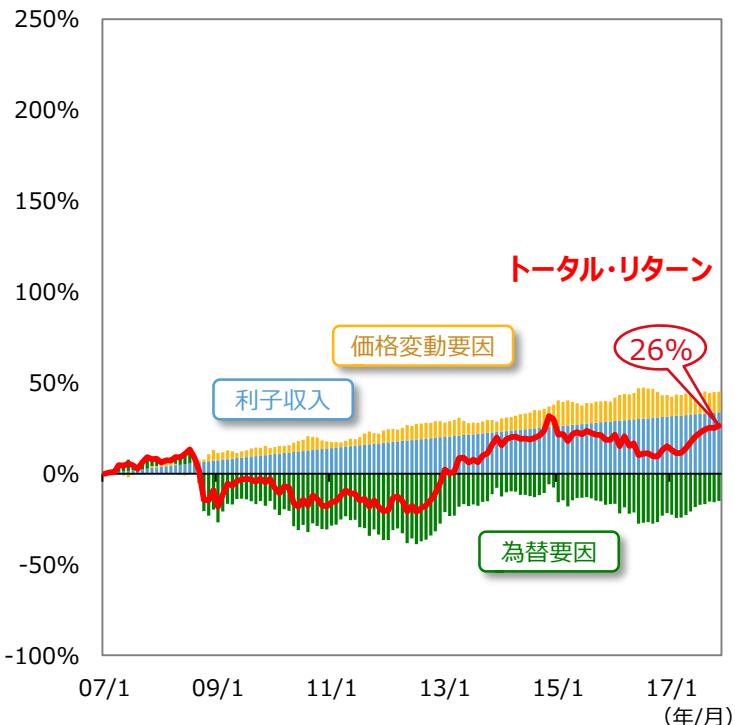
出所：データストリーム（2017年11月30日現在）

*現地通貨建10年国債の利回り

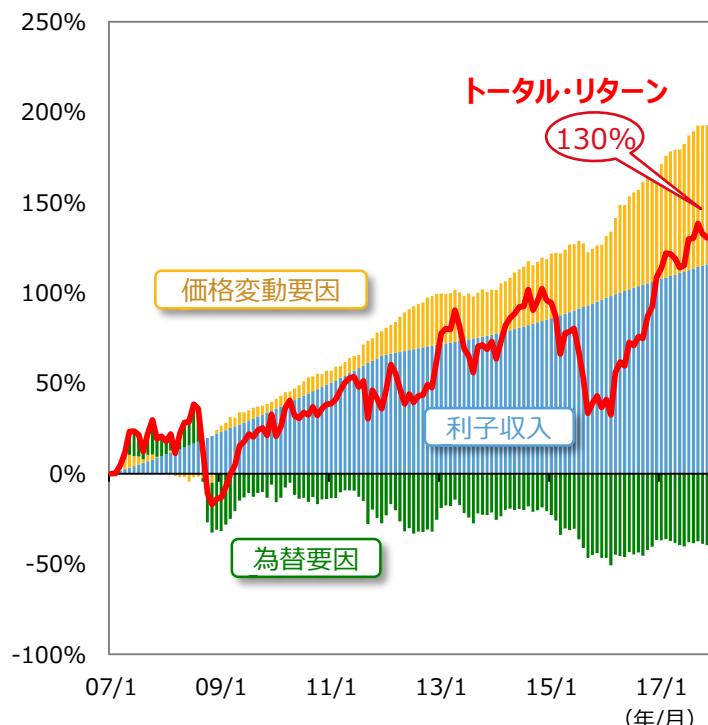
(ご参考) 長期投資効果 先進国債券 vs 新興国債券

- ▶ 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、利子収入が為替変動リスクをカバー。

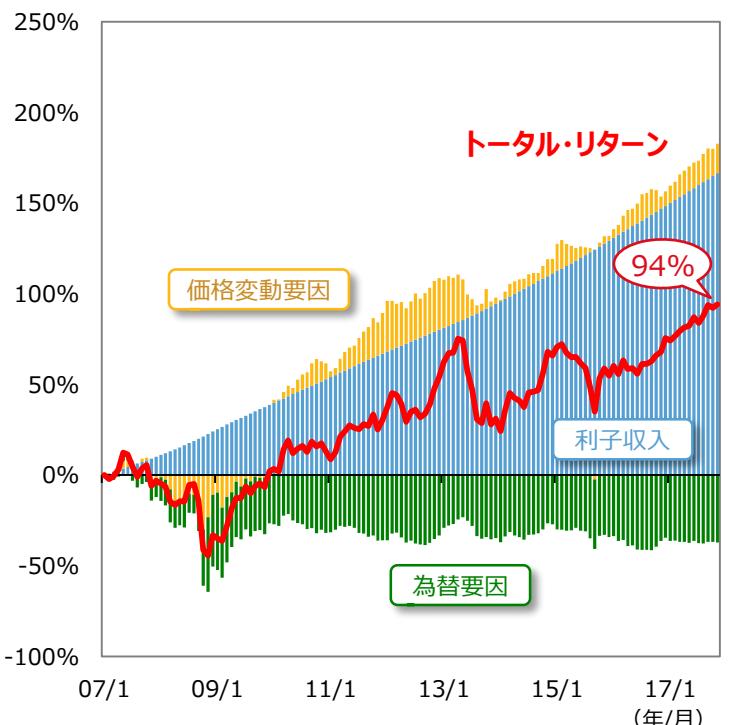
先進国債券リターンの要因分析



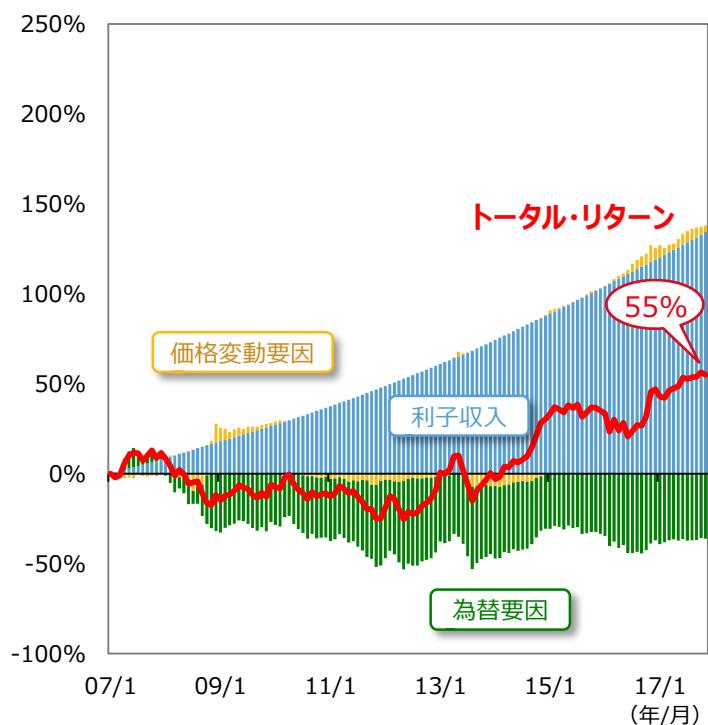
ブラジル債券リターンの要因分析



インドネシア債券リターンの要因分析



インド債券リターンの要因分析



※BofAメリルリンチ・先進国債券インデックス、BofAメリルリンチ・ブラジル債券インデックス、BofAメリルリンチ・インドネシア債券インデックス、BofAメリルリンチ・インド債券インデックス（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～2017年11月末）。
出所：データストリーム（2017年11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、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



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、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。