

なるほど 新興国！

旬の新興国の投資情報をお届けします

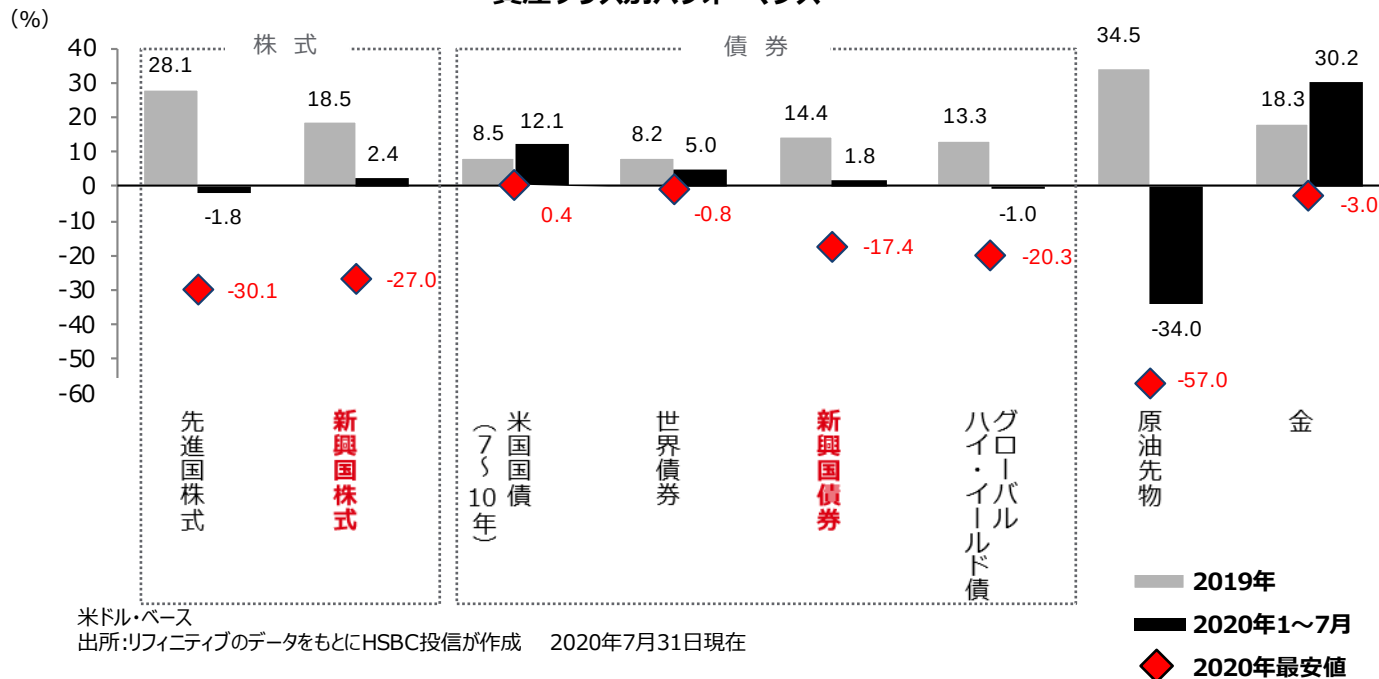
ご参考資料

2020年8月

グローバル投資環境・・・新興国資産も先進国と共に回復

- 金融緩和の広がりや財政支援策が、各市場をサポート

資産クラス別パフォーマンス

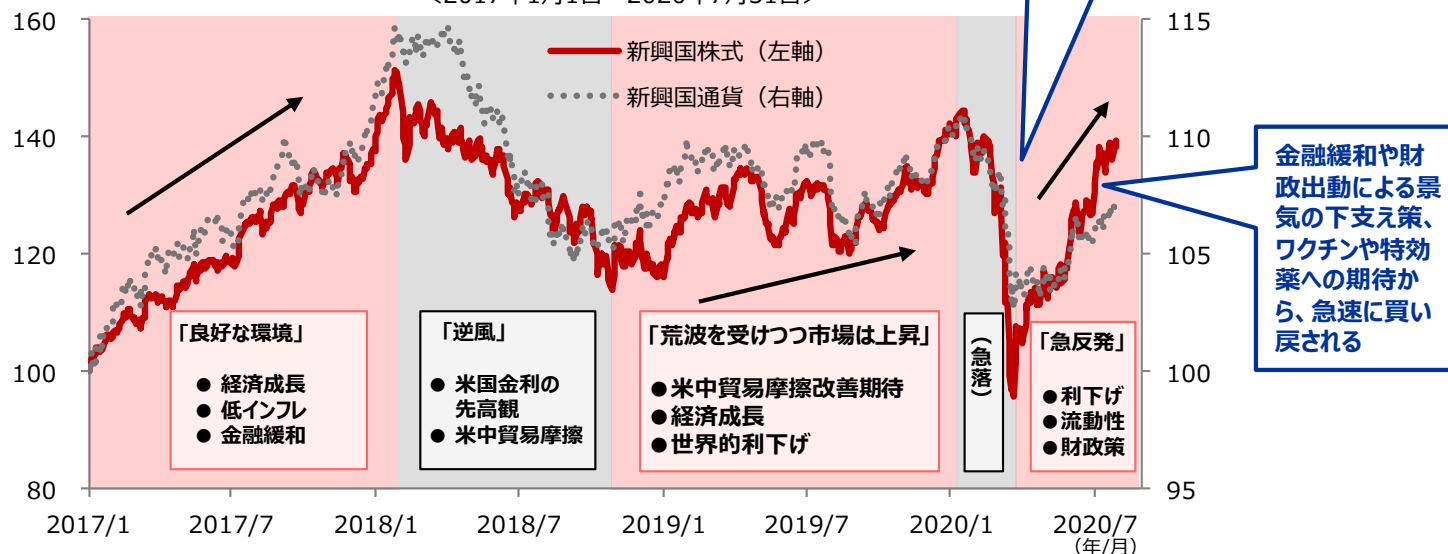


新興国株式市場は、急落後に急反発

- 「新型コロナウイルス感染症パンデミック」の激震が走る
 - 世界的に急速に利下げが進む
 - かつてない規模の財政による下支え
- 世界景気の悪化が進むが、株式市場は上昇へ

需要の消滅（飲食、旅行、運輸など）とサプライチェーンの混乱により、景気は急激に悪化

新興国株式指数、新興国通貨指数の推移 ＜2017年1月1日～2020年7月31日＞



新興国株式は、MSCI新興国株式指数（米ドルベース）、新興国通貨はMSCI新興国通貨指数（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 2020年7月31日現在

世界へ衝撃を与えた「コロナショック」 「命と健康」、そして「経済」を守るための闘い

新 型コロナ感染症（Covid-19）と経済の混乱

新型コロナウイルス感染拡大状況・・・国や地域で異なる

	実 数		人口10万人当たり	
	累積感染件数	7月後半の1日当たりの感染件数※	累積感染件数	7月後半の1日当たりの感染件数※
世界	17,616,157	251,875	226.0	3.2
米国	4,578,778	65,171	1,383.3	19.7
ブラジル	2,662,485	44,011	1,252.6	20.7
インド	1,638,870	45,360	118.8	3.3
ロシア	839,981	5,770	575.6	4.0
英国	333,805	710	491.7	1.0
インドネシア	108,376	1,803	39.6	0.7
日本	37,100	867	29.3	0.7
中国	84,337	50	5.9	0.0

ブラジルの状況は、米国と同程度

インドは、上の2ヶ国と比べると、極めて低い水準

インドネシアは更に低く、日本と同程度

中国は、早期の封じ込めに成功

※2020年7月17日～7月31日の新規感染の一日あたりの件数を算出したもの
出所：、ロイター、リフィニティブのデータをもとにHSBC投信が作成 2020年7月31日現在

新型コロナウイルスの感染：新興国の状況が特別に悪いわけではない

世界経済の混乱・・・「2008年世界金融危機（リーマンショック）」時との違いは？

	2009年：世界金融不況	2020年：新型コロナウイルス感染症
派生要因	米国サブプライムローン問題	新型コロナウイルスの発生と感染拡大
背 景	- 米国サブプライムローン・バブル崩壊 - 金融業界が大きく混乱 - 資金の流れが止まる	- 新型感染症が世界的に流行 - 各国／地域が、感染拡大防止のために、経済活動を大幅に制限 - 世界的に景気が急激に冷え込む
備 考	金融市場の「 内的要因 」	金融市場の「 外的要因 」

出所：HSBCグローバル・アセット・マネジメント 2020年6月

ここがポイント！

- 新興国自体に問題があるわけではない
- 新興国の金融システムに支障は見られない
- 外的要因の沈静化と共に、経済は急速に復調

⇒ 過剰な心配をせずに、「コロナ後」を見据える

新興国各国の政策対応～ 積極的な金融緩和、財政政策

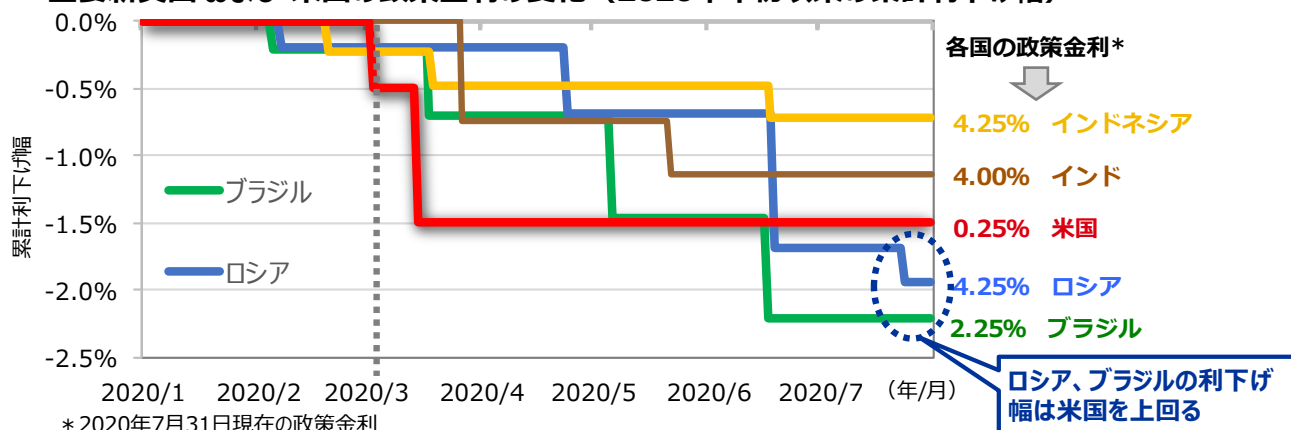
命とともに、経済を守る

政策対応 … 景気の悪化を最小限へ

金融政策：利下げと社会や産業界への資金の供給

① 大幅な金融緩和

主要新興国 および 米国の政策金利の変化（2020年年初以来の累計利下げ幅）



② 大量の資金供給

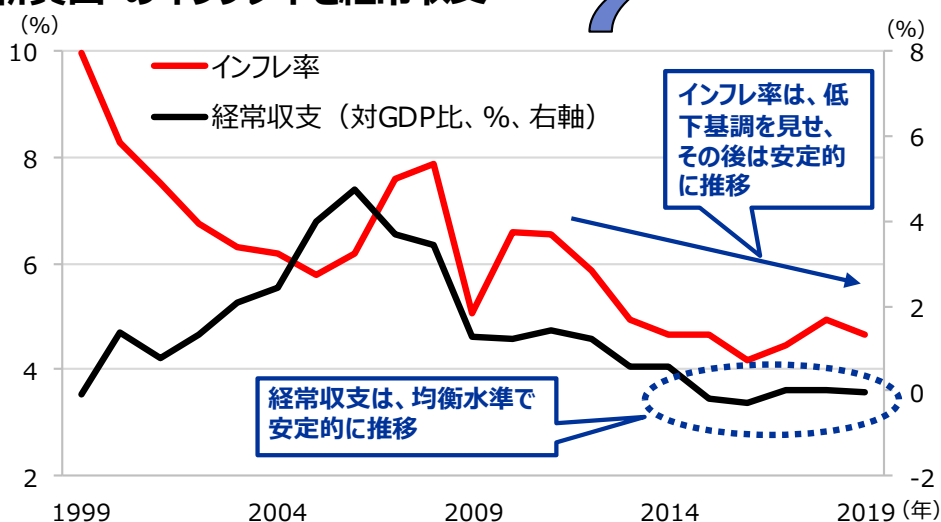
⇒ 中央銀行による国債や社債の買い入れ

出所：ブルームバーグの情報、各種報道をもとにHSBC投信が作成

主要新興国の財政政策：財政を通して景気をサポート

インド	●賃金補償など直接景気支援（GDP比約1.9%） ●別途、間接的支援策（GDP比約4.9%：企業の信用保証等）を公表 ●低所得層への所得補償や保険の対象にするなどの措置に
インドネシア	●当初の財政支援策（GDP比0.2%）に加え、3月と6月に追加支援策（3月、6月合わせてGDP比4.2%）を決定
ブラジル	●GDPの11.8%に相当する景気対策を発表。議会は「公共災害」を宣言し、2020年までの財政均衡の義務を棚上げ ●支出は、低所得層の所得のサポートに

新興国*のインフレ率と経常収支



● 低インフレ、安定した経常収支のもとでは、利下げを行いやすい

ここがポイント！

新興国の経済ファンダメンタルズの改善

財政・金融政策の制約を受けにくい

* 新興国および発展途上国（IMFの定義による）

出所：IMF, World Economic Outlook Database, October 2019

巻末の留意点を必ずご覧ください

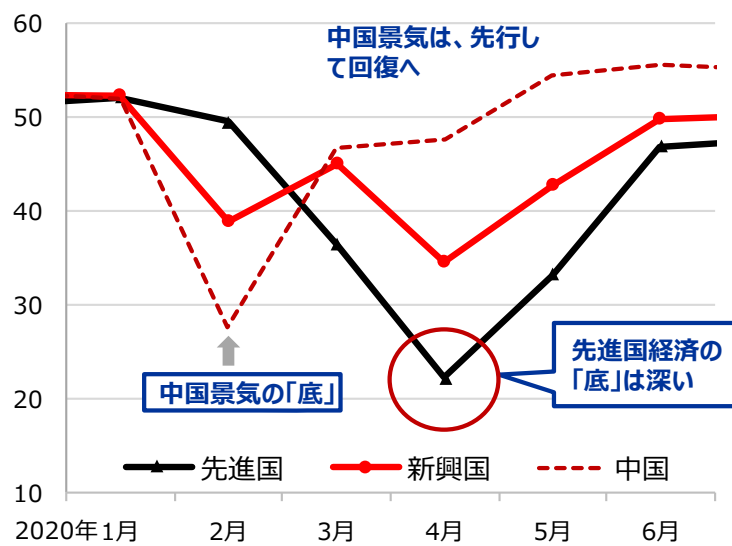
新興国経済は、反発・回復

成長率は、高水準へ

アジアを中心とした新興国は、景気のマイナスが抑えられ、回復力は強い

新興国景気の反発力

製造業購買担当者指数（PMI）



経済成長予測（IMFによる、単位%）

	GDP成長率予想	
	2020年	2021年
先進国経済	-8.0	4.8
新興国および発展途上国	-3.0	5.9
中国	1.0	8.2
インド	-4.5	6.0
アセアン原加盟5ヶ国*	-2.0	6.2
ロシア	-6.6	4.1
ブラジル	-9.1	3.6

*インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、シンガポールの5ヶ国

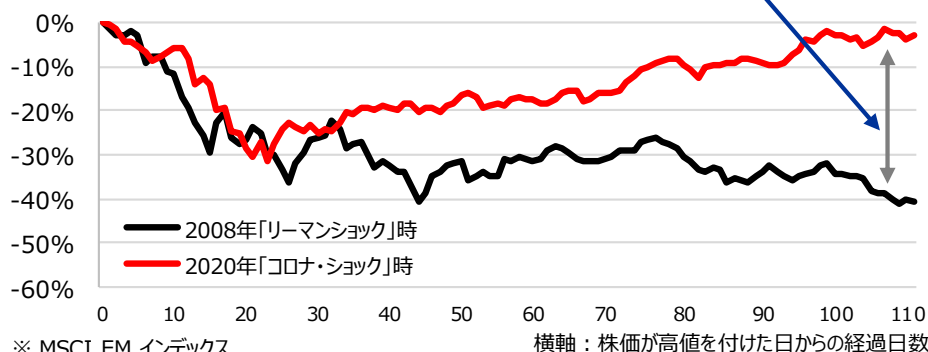
出所：IMF 2020年6月

基盤を強化する新興国市場

- 新興国資産は、「コロナショック」後に下落するが、その後は、急速に上昇に転じる
- 長期的なファンダメンタルズの強化が、新興国資産をサポート

新興国株価※の「高値からの推移」の比較

「2008年リーマンショック時」vs「2020年コロナショック時」



※ MSCI EM インデックス

出所：リフィニティブのデータをもとにHSBC投信が作成

大きな逆風の中で、新興国市場を支える4つのポイント

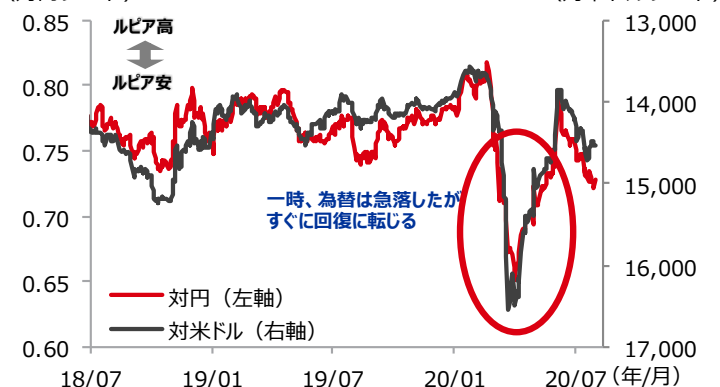
- ① 多くの新興国が外貨資金を確保していること（準備金、通貨スワップ協定、など）
- ② コロナショックが外生的要因であること（P2参照）
- ③ 先進国との経済力格差縮小
- ④ ワクチンの開発への期待

*すべての新興国に当てはまるわけではありません。

インドネシアの例

インドネシアルピアの推移

（対円レート）



出所：リフィニティブのデータをもとにHSBC投信が作成

インドネシアルピア10年国債利回りの推移

（%）

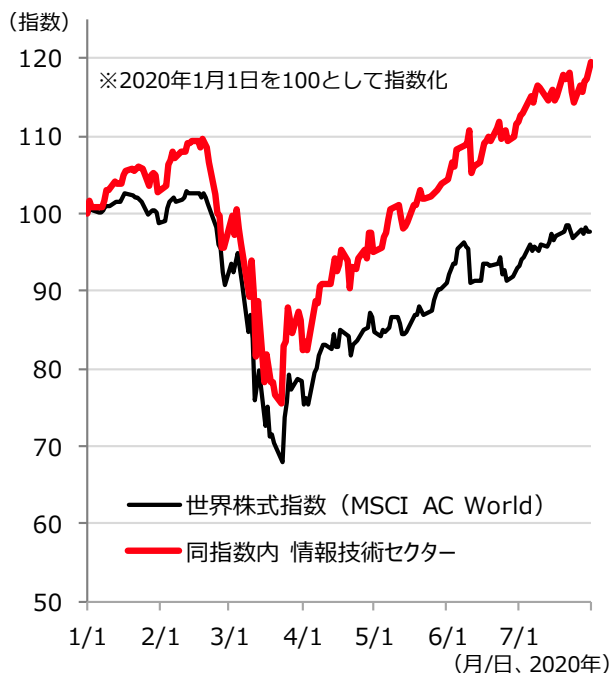


アジア経済の躍動は続く 経済発展は止まらない

情報技術 + 消費がアジア経済を一段と飛躍させる

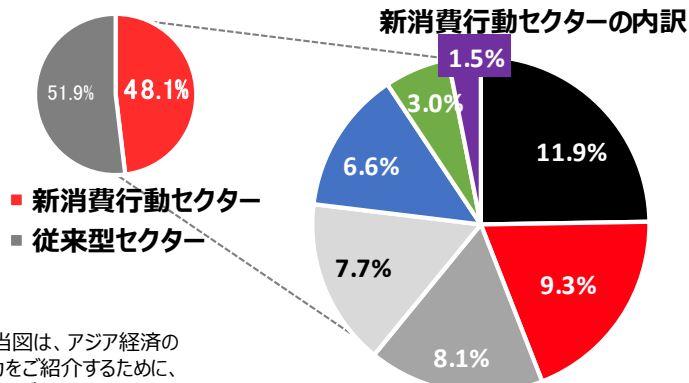
- 株式市場の急反発は、ITセクターにけん引された

2020年の世界株価指数* (全体 vs ITセクター)



* MSCI AC World Index
出所: リフィニティブのデータをもとにHSBC投信が作成

アジアの「新消費行動」部門 (アジア株式投資のポートフォリオ例)



※ 当図は、アジア経済の魅力をご紹介するために、HSBCグローバル・アセット・マネジメントが運用するアジア株式（日本を除く）のポートフォリオの例を示したものであり、特定の銘柄や市場を推奨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 2020年6月

- データ、ネットワーク、IoT
- E コマース
- エンターテインメント（ゲーム以外）
- 5G関連
- エンターテインメント（ゲーム）
- フィンテック
- クラウドサービス

新しいアジアを創る

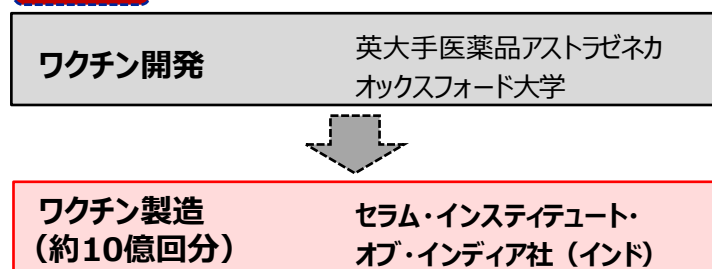
強みが活きるインド経済

- サプライチェーンの見直しとリスク回避のために、有力IT企業がインドへ進出
- 医薬品業界はインドの強み。インド企業が新型ウイルスのワクチン生産を請け負う計画を発表

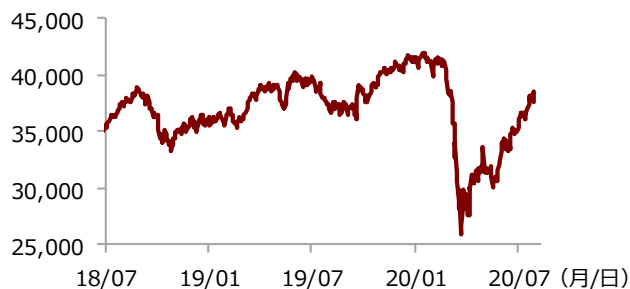
情報技術 米国IT大手のインドへの投資

グーグル	● 今後5～7年で約1兆500億米ドルを投資し、インドのデジタル化支援（7月13日発表）
インテル	● インドの通信大手ジョ・プラットフォームズに約270億円を出資（7月6日発表）
フェイスブック	● インドの通信大手ジョ・プラットフォームズに約6,100億円を出資（4月21日発表）
アマゾン・ドット・コム	● インドの中小企業のオンライン化支援に1,050億円を投資（1月15日発表）

医薬品 新型ウイルスのワクチン製造を請け負う



株価 (SENSEX指数) の推移



出所: リフィニティブのデータをもとにHSBC投信が作成

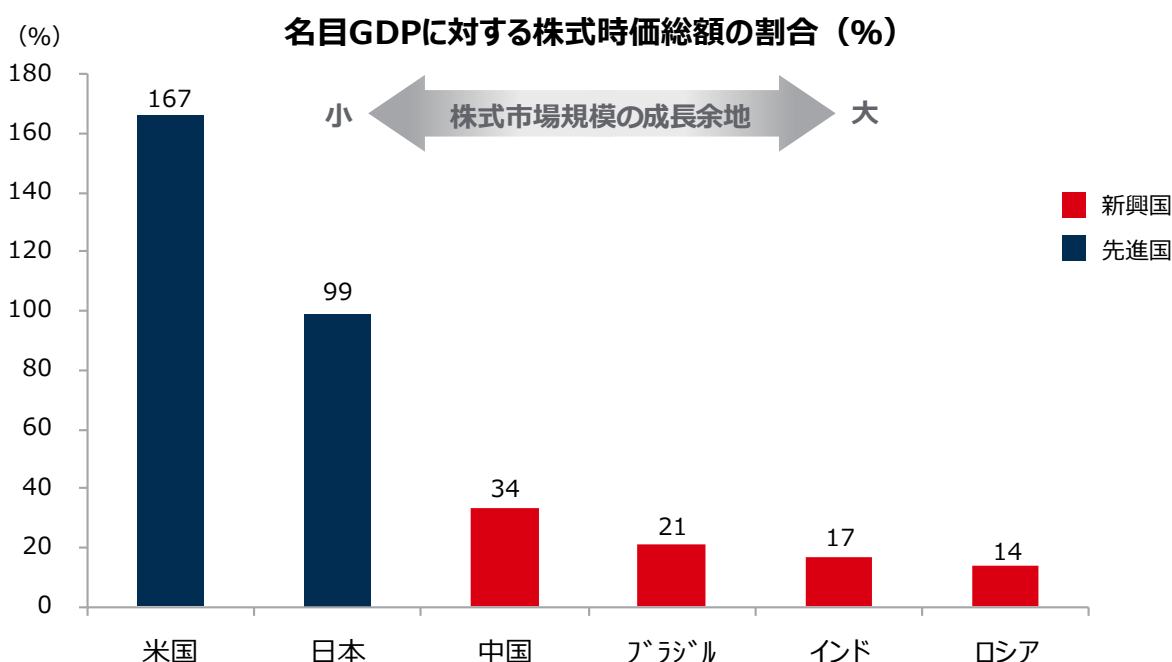
長期展望：株式市場

期待収益率は魅力的

- ▶ 株式は、「コロナショック」後の景気回復の恩恵を受けるとされる。
- ▶ 先進国の国債利回りが一段と低下する中、株式のリスクプレミアム（無リスク資産に対する超過収益）は魅力的水準にある。
- ▶ 世界各国の景気対策と新型コロナウイルスの感染拡大ペースの減速が、景気下振れリスクを低下させている。

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		市場は当社の基本シナリオである「緩やかながら持続的な景気回復」を織り込んできた。現在の上昇相場は「根拠なき熱狂」ではない。米国株式は大型ハイテク企業のウェイトが高く、その恩恵を受けている。
ユーロ圏		ユーロ圏株式に対し強気の見方とする。欧州復興基金の設立は、欧州の周辺国の経済を支える効果が期待できる。また基金設立により弱小加盟国がユーロ圏から離脱するリスクが低下し、政治リスクプレミアムを低下させる。
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		バリュエーションの魅力は、先進国市場と同程度である。またFRBの超緩和的な金融政策、原油価格の大幅安は多くの新興国にとって追い風。新興国の中では、中国経済の早期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)		リスクに対し魅力的な期待リターンを提供。新型感染症中国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たかいのも当エリアの市場の魅力。



※GDPは2019年（IMF）、株式時価総額は2020年6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 2019、世界取引所連盟(WFE)のデータをもとにHSBC投信が作成

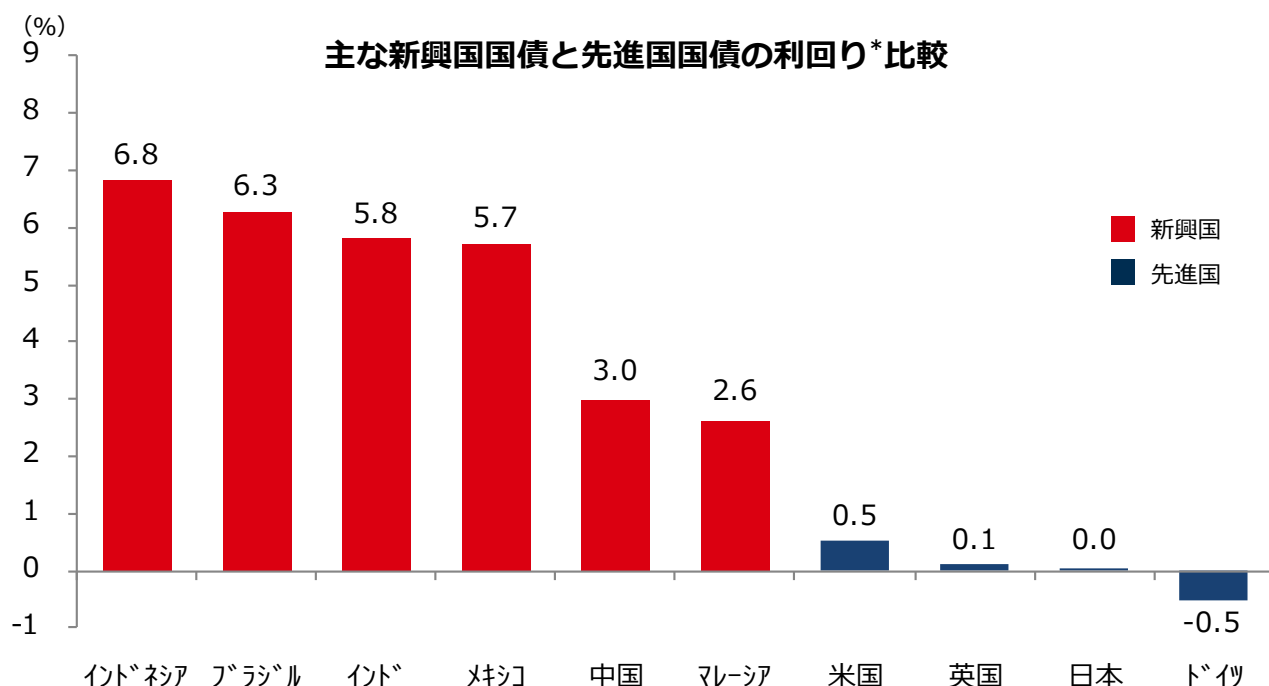
長期展望：債券市場

現地通貨建新興国債券の投資魅力は高い

- ▶ 当資産クラスの期待収益率は非常に低い。また、各国の景気支援策も、財政政策（＝財政負担）に軸足が移っているため、リスク資産に対する分散効果を発揮するかどうか不明。

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う恐れがある。
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。欧州復興基金の設立により、ユーロ圏周辺国のスプレッドはさらに縮小することが見込まれる。
現地通貨建新興国国債		期待リターンは比較的高い。これは最近の新興国通貨の下落によるところが大きい。国によって経済状況や政治リスクが異なるため、選別が益々重要となっている。
グローバル投資適格社債		最近のスプレッドの縮小から、期待リターンは「中立」の評価。主要先進国の中央銀行が社債の大量購入の方針を示していることはサポート要因。
グローバル・ハイ・イールド社債		バリュエーションは適切な水準にある。年初と比べて改善した。FRBとECBがハイ・イールド債の購入を開始したことはサポート要因。引き続き先進国よりもアジアの社債を 선호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 2020年7月31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）