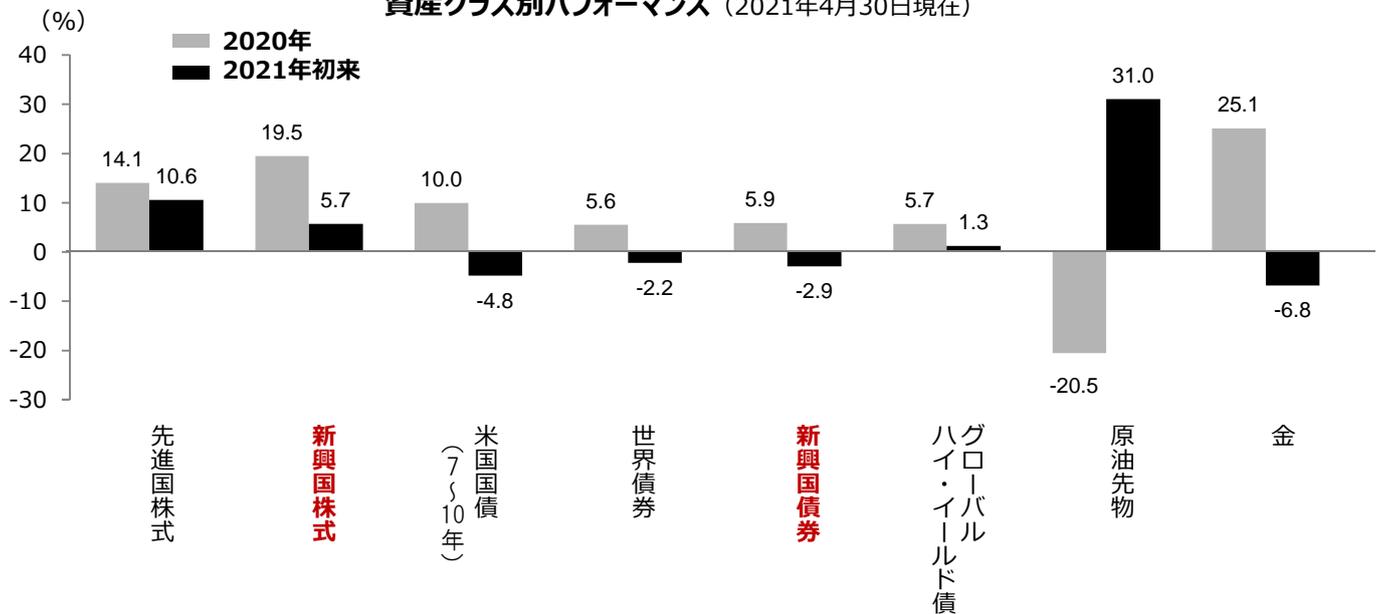


旬の新興国の投資情報をお届けします

## グローバル投資環境・・・先進国、新興国ともに株式市場は堅調維持

- ワクチン普及に伴う景気回復が期待される中、2021年の主要国の国債利回りは上昇。株式市場は先進国を中心に底堅く推移、また原油価格は需要回復期待が強まり大幅に上昇。

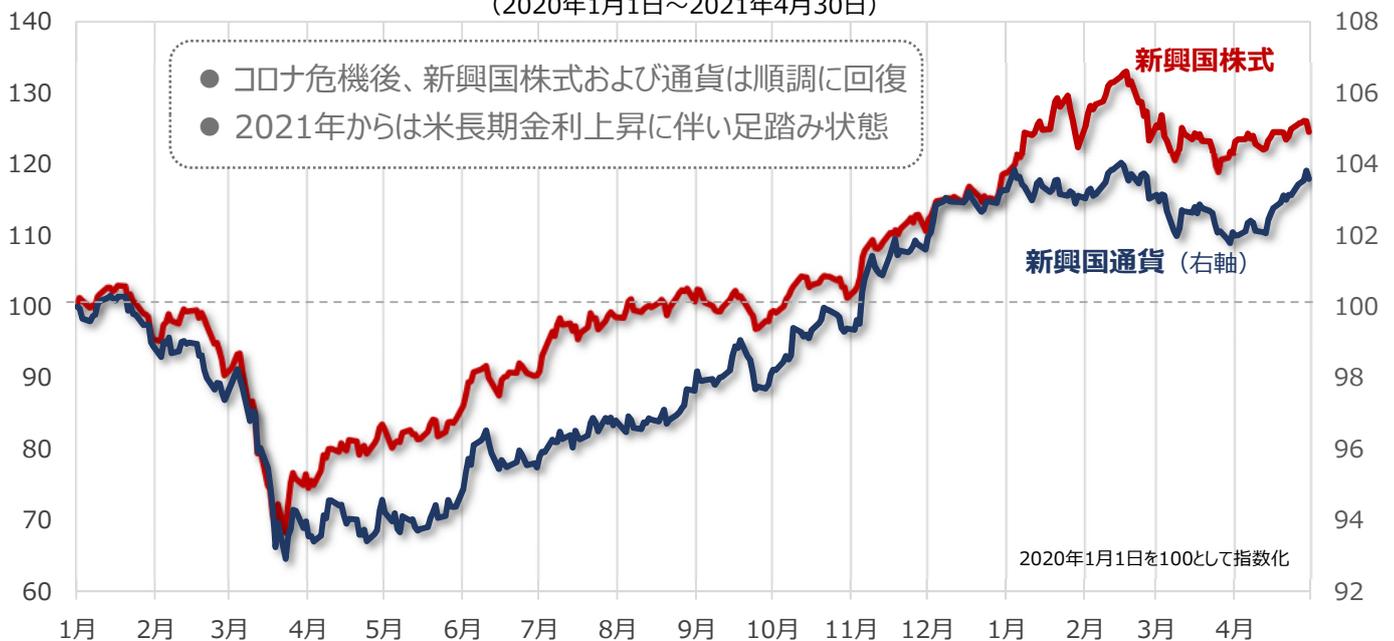
資産クラス別パフォーマンス (2021年4月30日現在)



## コロナ危機前の水準を上回る新興国市場

新興国株式および通貨の推移

(2020年1月1日～2021年4月30日)



使用した指数 (米ドルベース、株式は配当込み) : 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 : ブルームバーグ・バークレイズ・グローバル総合債券指数、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 : ブルームバーグ・バークレイズ・グローバル・ハイ・イールド債指数、原油先物 : WTI原油先物、金 : 金スポット (米ドル/トロイオンス)、新興国通貨 : MSCI新興国通貨指数 (対米ドル)

出所: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

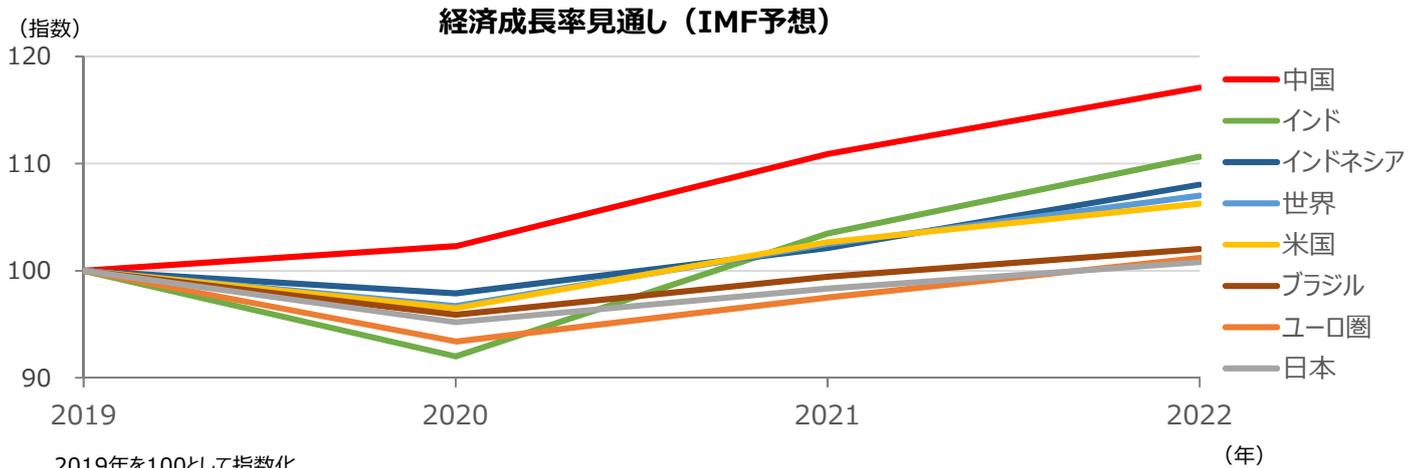
# 新興国株式、通貨は2021年以降、一進一退の展開に

背景にはプラス要因とマイナス要因の交錯

## <主なプラス要因>

### ① 世界経済見通しの改善、米中が成長をけん引

- IMFは4月の経済見通しで2021年の世界の経済成長率見通しを5.5%から6.0%に上方修正
- 米国とともに新興国では中国、インド、インドネシアが成長率で世界をリード



### ② 新型コロナワクチンの接種が進展、一部新興国でも接種拡大

- ワクチン投与総数では、インドが4月に1億回を突破し、米中に次ぎ世界第3位となった
- ただし国によって格差があり、新興国は特に低所得国で接種に遅れが出ている

## <主なマイナス要因>

### ① インフレ懸念の高まり

- ✓ 新興国では、原油・資源価格、食料品価格の上昇、さらに通貨安でインフレ圧力が高まる傾向

### ② 米国長期金利上昇、米ドル高

- ✓ 米国ではインフレ期待の高まりを受けて長期金利が上昇
- ✓ 米ドル高が進行

### ③ 新型コロナウイルスの感染再拡大、変異株拡散

- ✓ インドやブラジルでは新たな変異株の感染が急拡大、感染者数、死者数が急増

### ④ 米中対立

- ✓ 通商問題からハイテクやデジタル分野での覇権争いへ
- ✓ 香港、台湾、ウイグル問題、安全保障を巡る緊張

新興国で  
利下げ打ち止め感

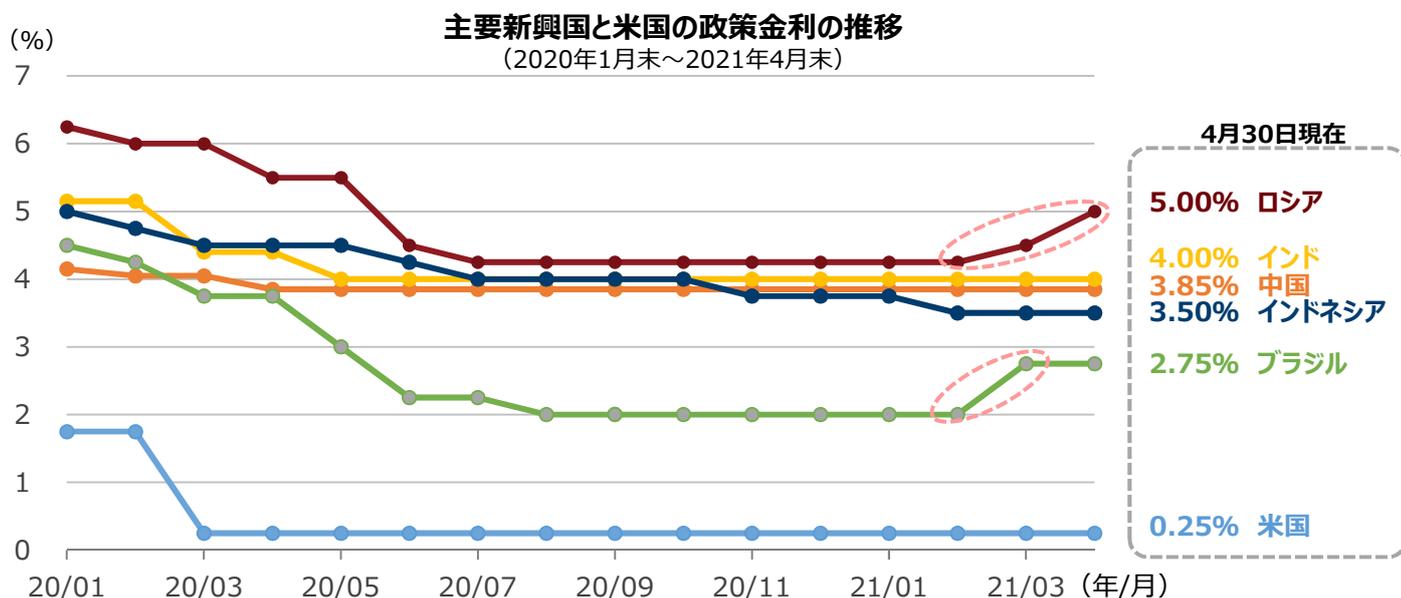
一部で利上げ

👉 詳細はP.3

# 新興国を取り巻くマクロ環境

## 世界的な金融緩和が続く中、新興国の一部は利上げを実施

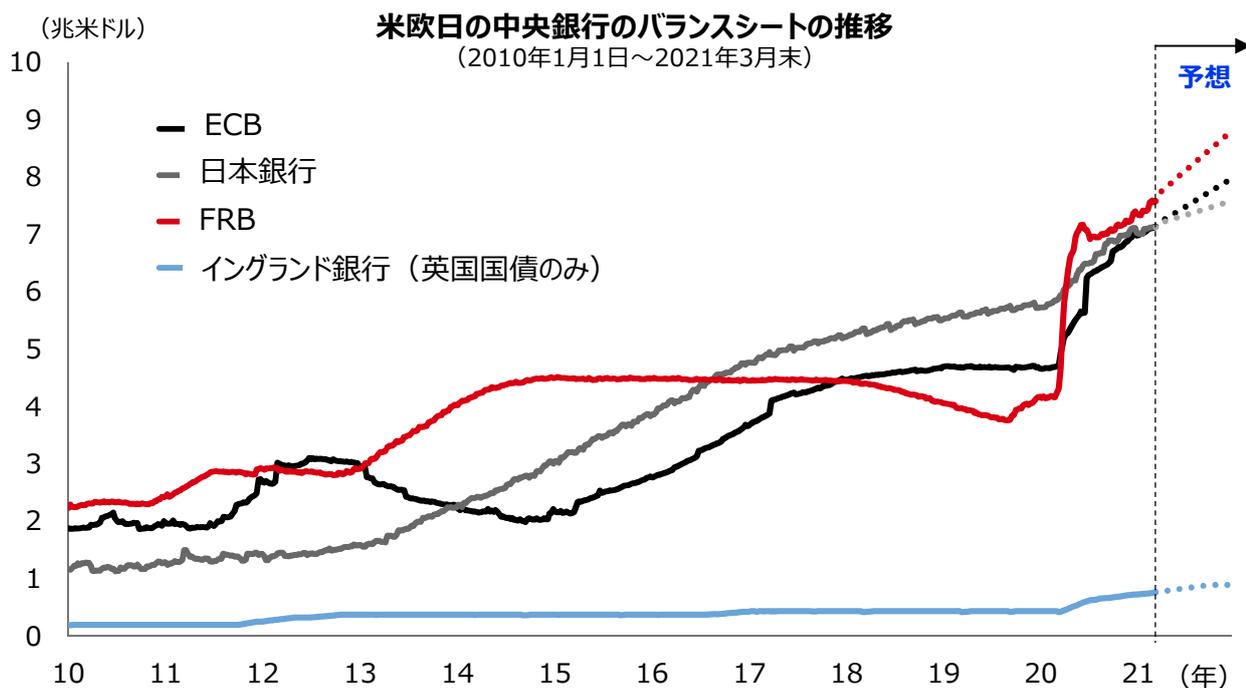
- 米長期金利が上昇し、米ドル高が進行する流れを受けて、ブラジルは3月に、ロシアは3月と4月と2ヶ月連続で政策金利を引き上げた



※米国の政策金利はFF金利誘導レンジの上限を表示  
出所：リフィニティブのデータをもとにHSBC投信が作成

## 先進国では中央銀行が量的緩和を継続

- 米国、欧州、日本の主要先進国では引き続き国債などの資産を買い入れ、大量のマネーを供給
- 潤沢な流動性が新興国を含む金融市場の安定、世界経済の成長をサポートする見通し



※点線はHBCアセットマネジメントによる予想  
出所：HSBCアセットマネジメント

# 早い回復をみせる中国

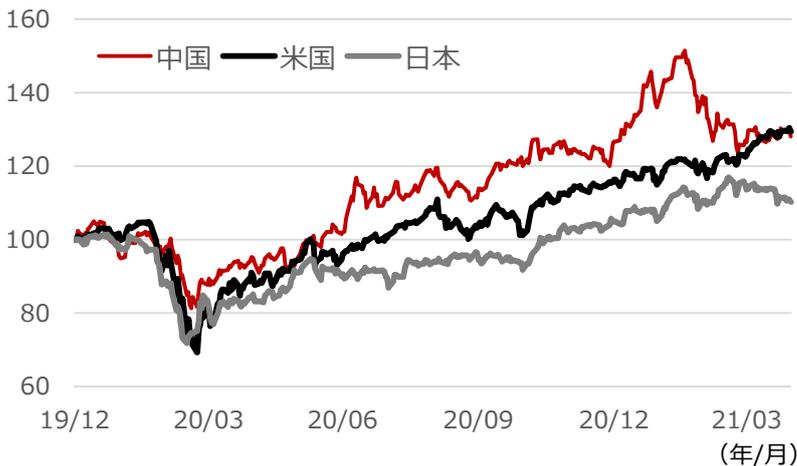
株式市場の下落は限定的かつ早い回復、債券市場は拡大余地大



## 新 新型コロナウイルスからいち早く回復

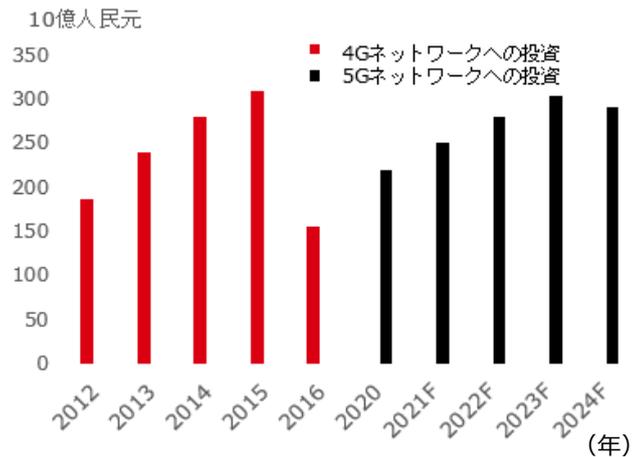
- 新型コロナの感染が最初に確認されたにもかかわらず、中国株式の**下げ幅は他国に比べて限定的**、反転後のパフォーマンスも好調
- 5ヶ年計画では、「国内主導型経済」や「都市化」のほかに「**産業の高度化**」にも重点、なかでも5GやAIなど最先端技術へ注力

主要国株式市場の推移  
(2019年12月31日～2021年4月30日)



※2019年12月末を100として指数化  
中国：MSCI China指数、米国：S&P500株価指数、日本：TOPIX  
出所：ブルームバーグのデータをもとにHSBC投信が作成

中国のネットワークへの投資

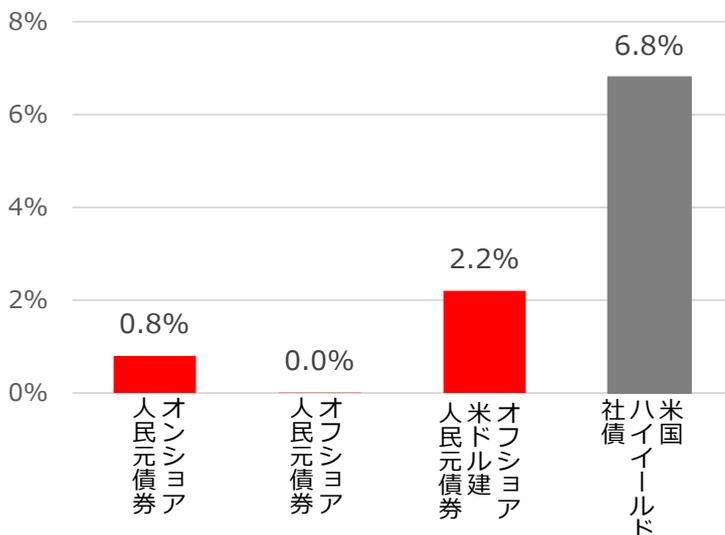


2021年2月現在  
出所：CAICTブルームバーグのデータをもとにHSBC投信が作成

## 魅 力がつまった人民元債券

- **高格付け・高利回り**：中国の格付けは日本と同じA+だが、10年国債利回りは3%超と高水準
- **実は低いデフォルト率**：オンショア、オフショアともに人民元債券のデフォルト率は1%以下と低水準
- **相対的に低リスクの人民元**：他通貨と比較しても変動幅は小さく、値動きも安定的

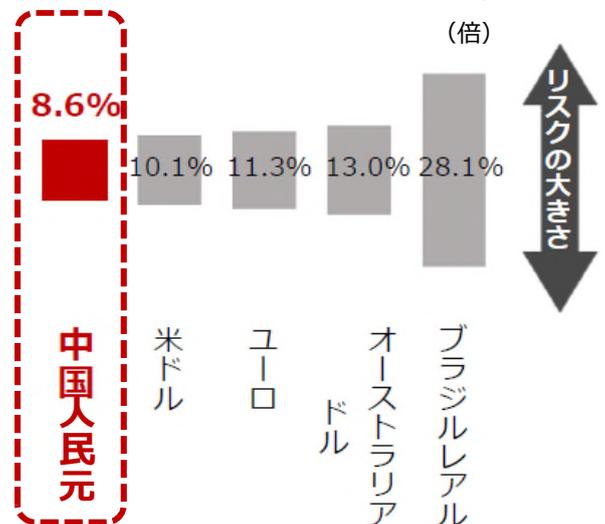
各債券市場のデフォルト率（2020年）



出所：BIS、PBoC、ChinaBond、Markit、JPMorgan、Wind、Bloomberg、HSBCジントラスト、HSBCグローバル・アセットマネジメントのデータをもとにHSBC投信が作成

各通貨の対円リスク比較\*

(2010年1月末～2021年1月末)



\*上記期間における月次騰落率の標準偏差を年率換算して算出  
※中国人民元 = オンショア人民元  
出所：リフィニティブのデータをもとにHSBC投信が作成

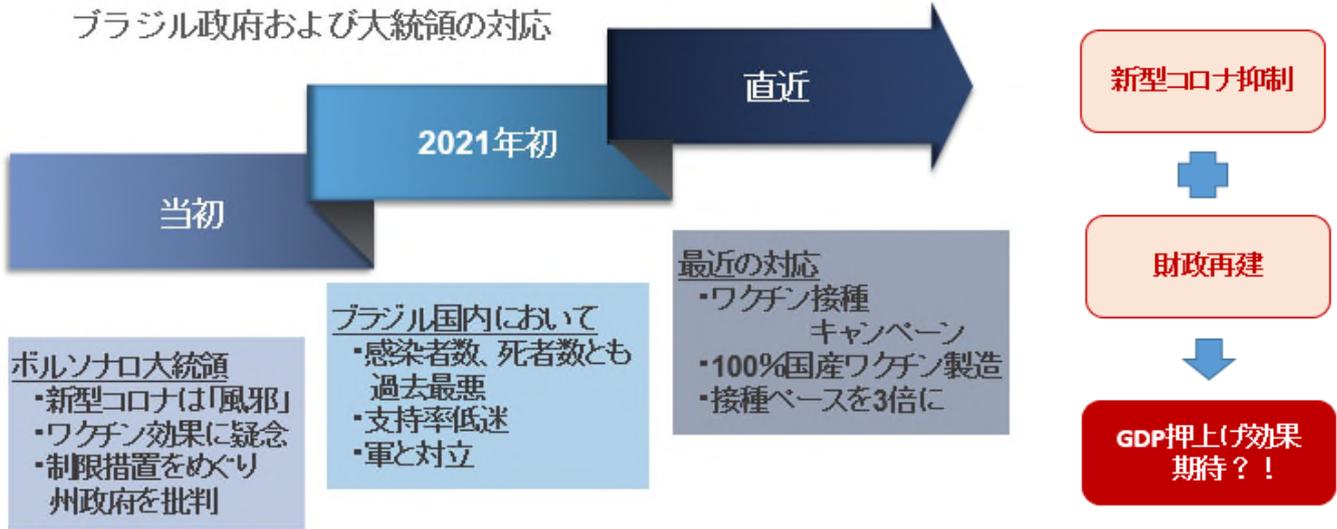
# ブラジルの新型コロナウイルス対策

## 感染者数抑制が期待される国産ワクチン



### 変化する大統領の対応方針

- 当初ワクチンには懐疑的だったボルソナロ大統領は感染者急増で対応方針を変更。感染抑制のために、原液も自国製の100%国産ワクチンを製造、接種キャンペーンも展開
- 新型コロナ感染の抑えこみに加え、財政再建が見えるとGDPの押し上げも期待



# インドのインフラ投資は拡大見通し



## インフラ投資は新型コロナの収束後に本格化か？

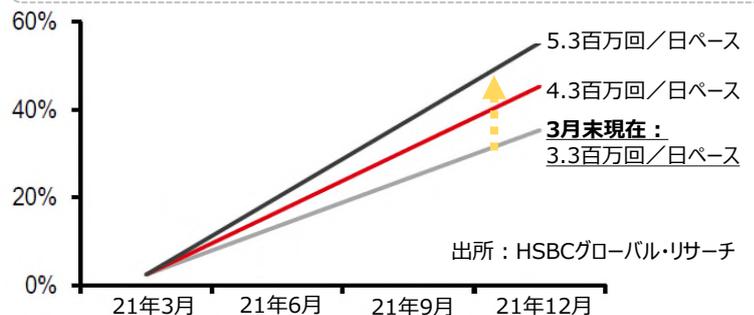
- モディ政権は巨額インフラ投資により、2030年までにGDPで世界3位を目指す
- 新型コロナ対応で遅れているインフラプロジェクトが本格化するのには新型コロナ収束後の見込み



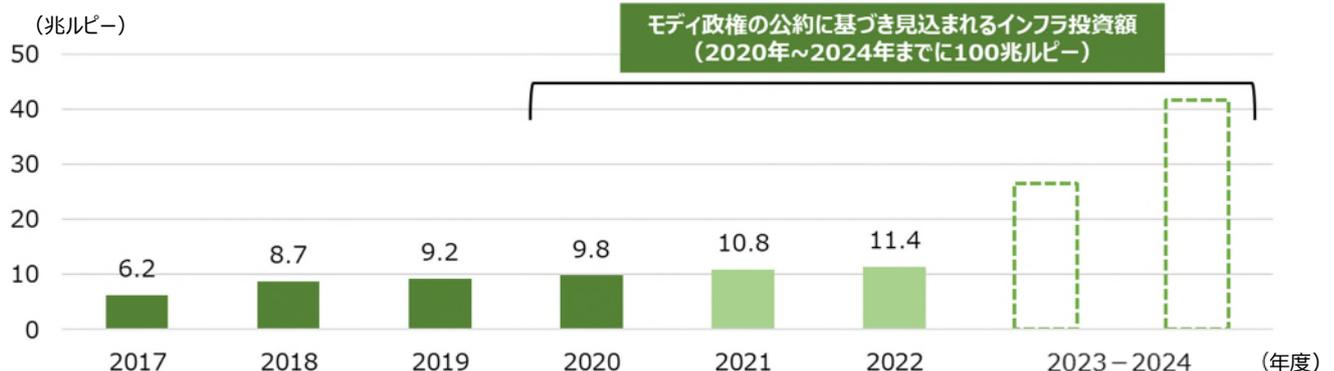
- ✓ ワクチン接種の加速により、収束に目処がつけば、インフラ投資の再開がインド経済回復の原動力に
- ✓ 新型コロナ対応で支出が増えた政府の財政余力が今後のリスク要因

<インドにおけるワクチン接種率のシナリオ（人口比）>

インド政府は5月1日から18歳以上の全国民への接種開始を発表  
 ⇒5百万回/日で接種が進めば2021年末までに人口比50%超に



インドにおけるインフラ関連支出の推移



2017年度~2022年度：2021年度予算案における「Capital Expenditure of the Government-Total」の金額。2021年度および2022年度の金額は見込み  
 2023年度~2024年度：2019年の総選挙においてモディ政権が掲げた公約（2024年までに100兆ルピーのインフラ投資）が実行されることを前提として、2020年度以降の実績・見込み額に基づき簡便的に算出したものです。インド政府の発表やHSBCの見通しに基づくデータではありません。

出所：インド財務省、HSBCグローバル・リサーチのデータをもとにHSBC投信が作成

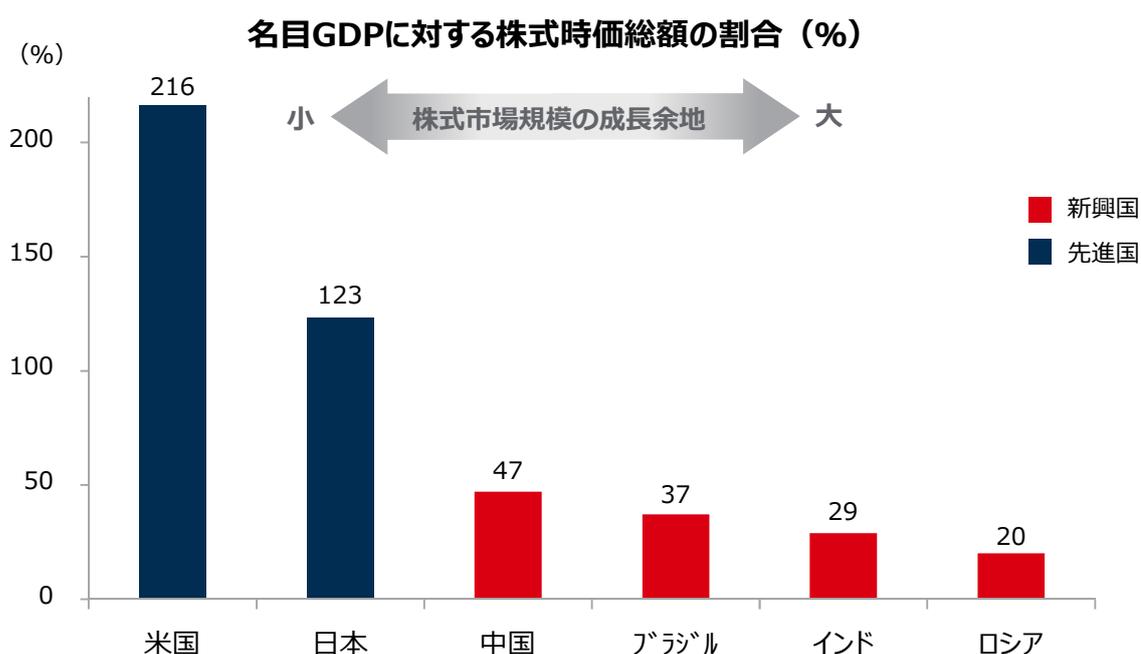
# 長期展望：株式市場

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            |    | 米国株式指数に占めるグロース株の高いウェイトは、米国債利回り上昇に対する脆弱性をもたらしている。一方、高クオリティ株、大型ハイテク株の高いウェイト、経済のデジタル化は引き続き有利に働く。 |
| 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           |  | 世界経済の回復、米ドル安を背景に、新興国株式の見通しは改善。新興国の中では、昨年のパフォーマンスが出遅れたASEAN市場を特に選好。                            |
| アジア<br>(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。   |



※GDPは2020年（IMF予想）、株式時価総額は2021年2月（WFE）のデータ（インドのみ2021年1月末）。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, April 2021、世界取引所連盟(WFE)のデータをもとにHSBC投信が作成

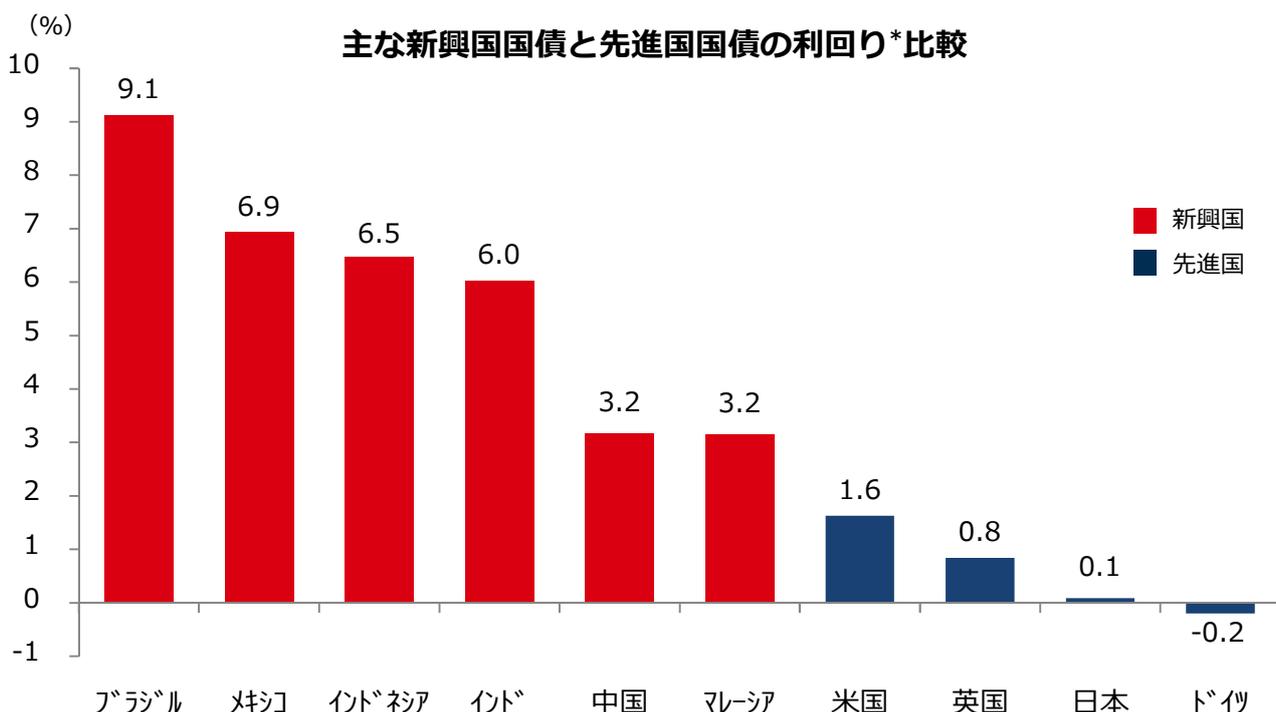
# 長期展望：債券市場

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을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再拡大は、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。新興国通貨は過小評価されている。ただし、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重要。                       |
| 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 |  | この数ヶ月でスプレッドは縮小しており、今後の上昇余地は限定的。FRBとECBの政策は引き続きサポート要因。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4月30日現在

## 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](http://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）