

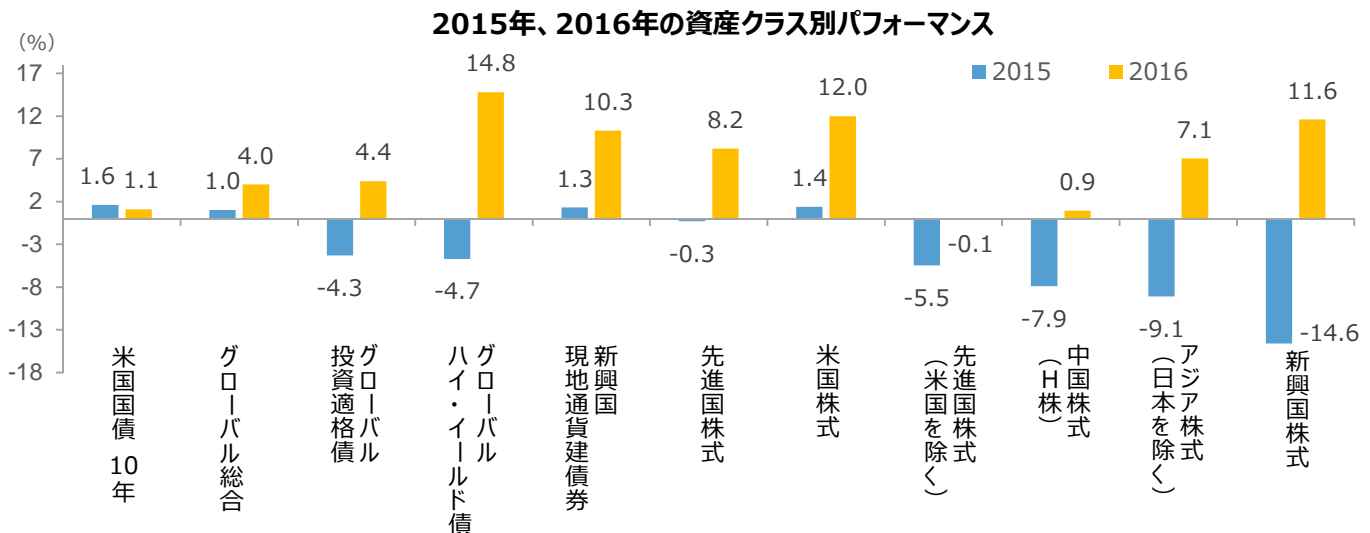
なるほど新興国！

ご参考資料
2017年1月

旬な新興国投資の情報を毎月お届けします

2017年、当社はリスク資産選好の姿勢を維持

- ▶ 2016年は、世界景気減速懸念、英国の国民投票での欧州連合(EU)離脱の選択、米国の大統領選挙などを巡りボラティリティが急上昇する場面があったが、各資産の投資収益率は全般的に2015年を上回る結果となった。



出所：HSBCグローバル・アセット・マネジメント（香港）リミテッド（2016年12月30日現在）

2017年、当社は引き続きリスク資産を選好。中でも、新興国株式・債券を有望視

- ▶ 2017年、当社はグローバル株式、新興国株式・債券などのリスク資産を引き続き選好する。

今年の注目テーマはP.2へ

低成長

...経済成長率の低下傾向。但し足元では回復の兆しあり

低い潜在成長率により
金利の均衡水準は低下...

低金利

今日の投資環境：
「低いリターンの世界」

低インフレ

...低水準にとどまるインフレ率

当社は引き続き株式等のリスク資産を選好

資産クラス別の長期見通し

株式		国債		社債/その他	
資産クラス	見通し	資産クラス	見通し	資産クラス	見通し
グローバル株式	強気	グローバル国債	弱気	グローバル投資適格社債	中立
米国	弱気	米国	弱気	米ドル建て投資適格社債	中立
英国	中立	英国	弱気	ユーロ建及び英ポンド建投資適格社債	中立
ユーロ圏	強気	ユーロ圏	弱気	世界ハイ・イールド社債	中立
日本	強気	日本	弱気	金	中立
新興国	強気	新興国	強気	その他商品	中立
アジア(除く日本)	強気			不動産	中立
中東欧・中南米	中立				

詳しくはP.3~P.4ページへ

世界の潮流はどこに向かうか？

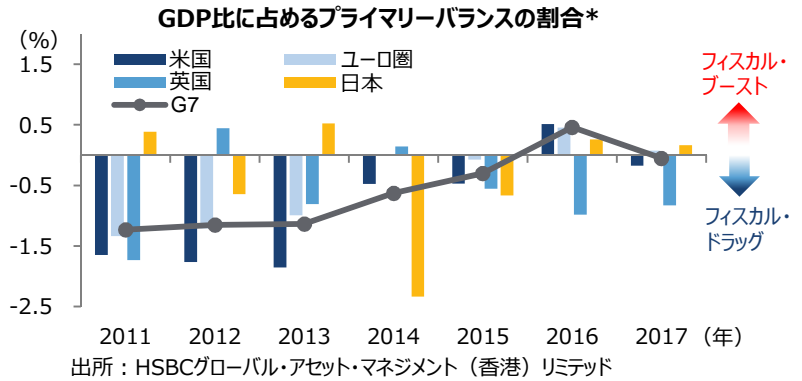
2017年の世界金融市場を読み解くポイント

- ▶ 当社では今年、「財政の拡大」、「世界景気の上振れ」、「資源価格の回復」に着目。但し、「政治の不透明感」、「景気減速」などリスク要因には引き続き留意が必要。

財政 拡大路線への転換

- ✓ 日米欧では金融政策が「量（量的緩和）」から「質（金利の誘導）」にシフトする中、財政出動を積極化。

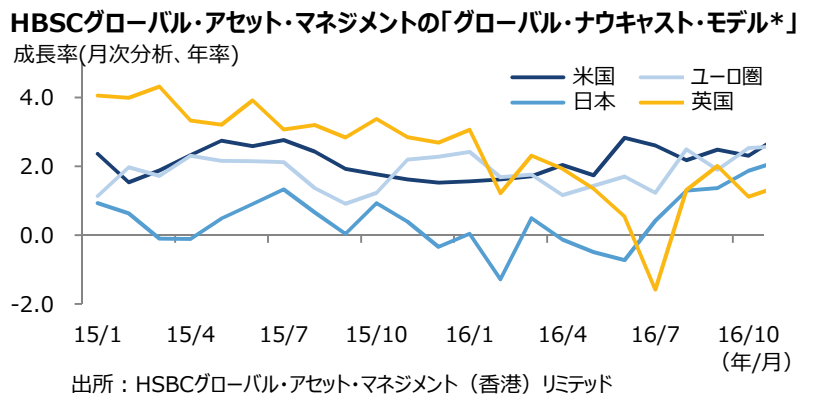
*各国のプライマリーバランスの変化の対GDP比。
2016年以降はIMFの予想値。
フィスカル・ブースト：財政による景気浮揚効果
フィスカル・ドラッグ：財政による景気下押し効果



成長 率に上振れ余地

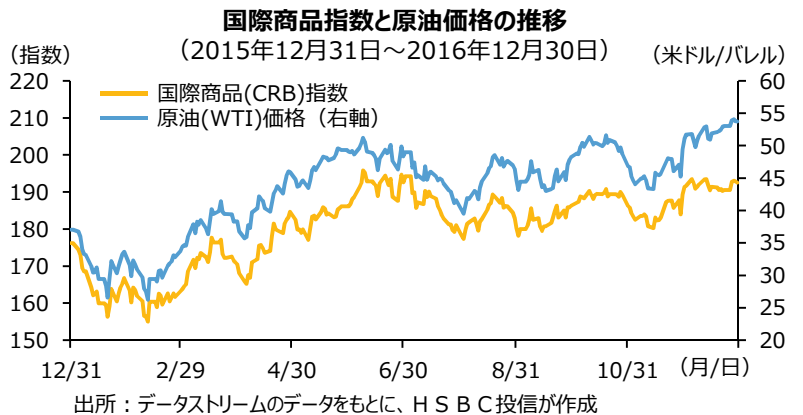
- ✓ 世界的に景気は緩やかな上昇傾向に。
- ✓ 足元ではインフレ圧力の兆候も見られ、デフレ色が後退、「リフレ（緩やかなインフレ）」期待が醸成されつつある。

*月次ベースで各国の成長率を測定。当モデルでは大量の時系列データに基づく分析の集約が可能。各国経済の最新データを週次で収集・更新。



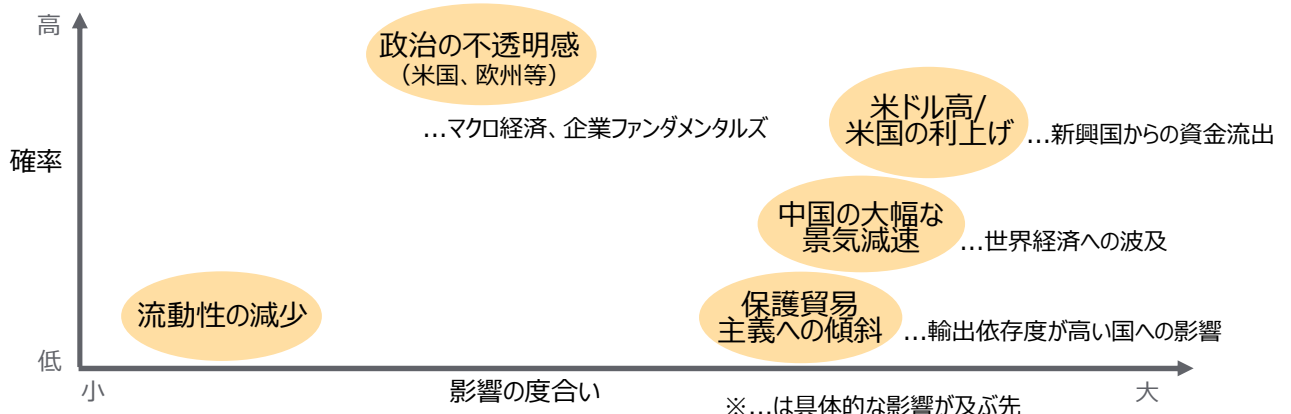
資源 価格の回復

- ✓ 2016年は2月を底値に原油価格および国際商品市況全般が上昇傾向を辿った。
- ✓ 石油輸出国機構(OPEC)加盟国・非加盟国は2016年末、15年振りに原油の協調減産に合意。



< 想定されるリスクとその影響 >

- ▶ 政治の不透明性、米国の利上げ、中国の景気減速などが懸念材料。

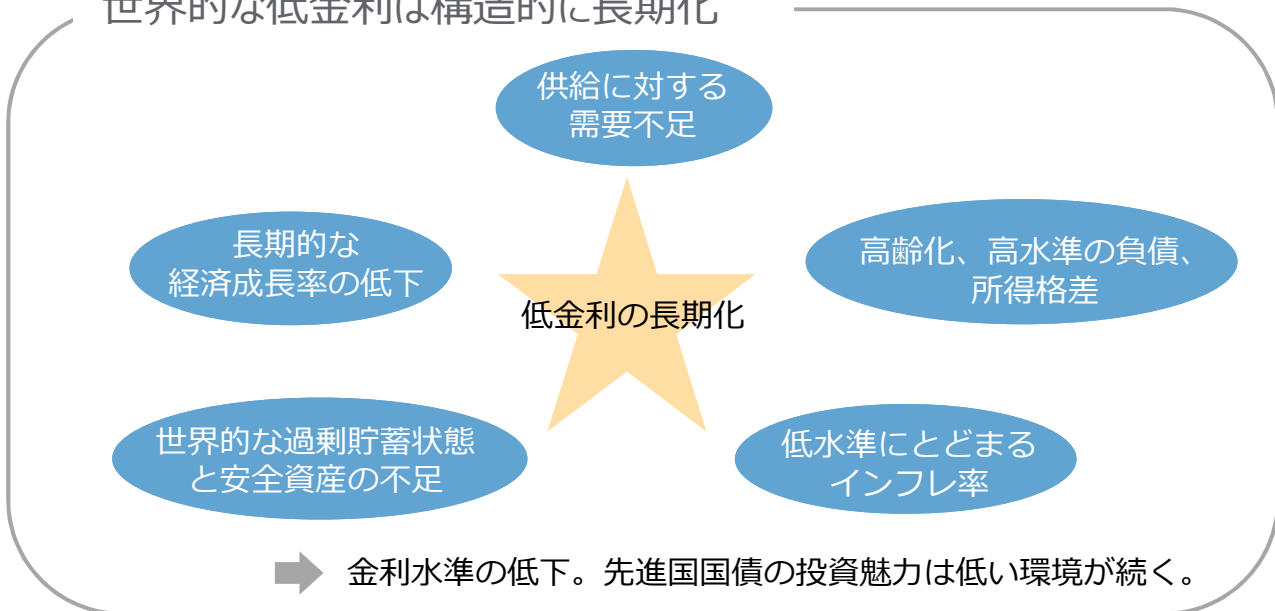


引き続き新興国を有望視

リスク資産を選好、新興国を有望視

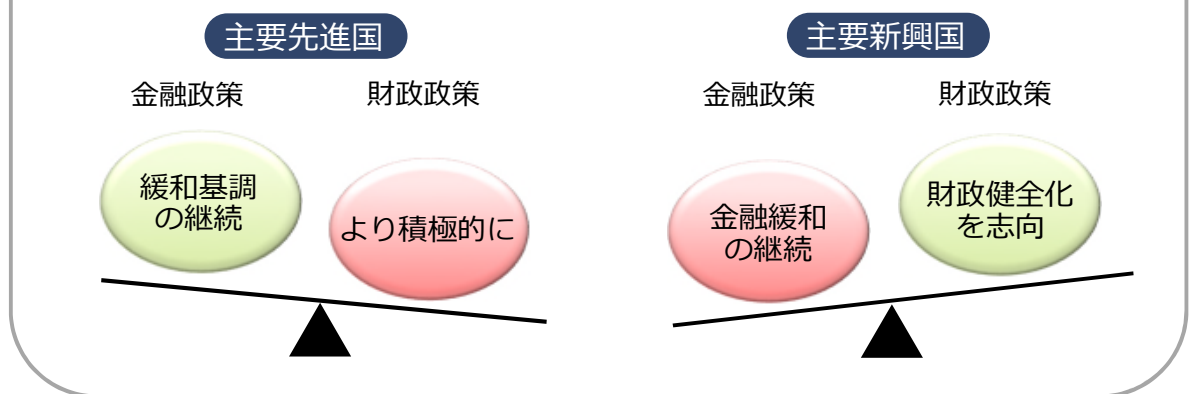
- ▶ 世界的に低金利環境が長期化する一方、新興国では引き続き相対的に高い利回りが続いており、新興国市場に追い風。
- ▶ 世界経済は「デフレ」優勢から「リフレ」へと徐々にシフト。リスク資産にとり好ましい投資環境に。

世界的な低金利は構造的に長期化



ポリシーミックスの方向性

日米欧など先進国は金融政策から財政政策へと重点をシフト。
主要新興国は財政再建を進める一方、金融緩和を継続へ。



新興国の相対的な金利高の継続

リスク資産全般に追い風

新興国への投資が有望：

当社では特に、ブラジル、インド、インドネシアに注目

引き続き新興国を有望視

トランプ次期政権と新興国への影響

新興国株式は米国大統領選挙後に下落したが、足元では反発

- ▶ 2016年11月に実施された米国の大統領選挙でのトランプ氏勝利を受けて、米ドル高・米国金利高を背景に新興国市場から投資資金が流出。しかし足元では流出が収まり、新興国株式は反発。



トランプ次期政権下の新興国への影響～当社はブラジル、インド、インドネシアを選好

- ▶ トランプ次期政権の新興国への影響は国・地域により様々。新興国のうち、トランプ次期政権の政策によりプラスの恩恵を受ける国、マイナス面に対し抵抗力を備えている国が注目される。
- ▶ 当社ではブラジル、インド、インドネシアに特に注目。

資源国

注目市場の例

ケース①

トランプ次期政権下の景気刺激策で、インフラ投資が拡大

鉄鉱石や銅など金属価格を中心に資源価格が上昇

資源・新興国に追い風

ブラジル、ロシア

内需主導国

ケース②

米国の通商政策が保護主義に傾斜

対米輸出に打撃

内需主導型、閉鎖経済型の国は影響が限定的

インド、インドネシア、ブラジル

改革推進国

ケース③

経常収支の改善など経済ファンダメンタルズが顕著な国

外部環境の変化に抵抗力あり

<主な改革の例>

- ◆ 歳出削減法 (ブラジル)
- ◆ 物品サービス税法 (インド)
- ◆ タックス・アムネステイ法 (インドネシア) 等






ブラジル、インド、インドネシア

長期展望：株式市場

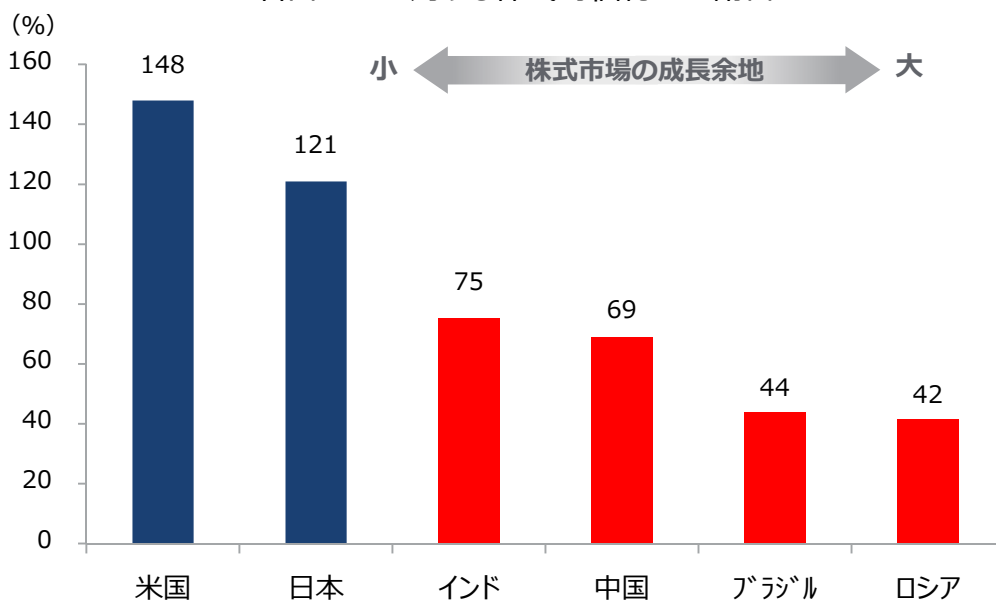
アジア株式を有望視、先進国では欧州株式を選好

- ▶ 世界株式は、先進国国債に比べて長期的な期待リターンが依然高い。中長期的に緩和的な金融政策の継続と積極財政が株価の下支えとなり、中国経済の鈍化や米国の利上げ、欧州をはじめ多くの地域で高まる政治的不透明感によるマイナス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。中でも、経済環境が良好で期待リターンが相対的に高いアジア株式を選好。

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		米国株式は相対的に割高感あり。賃金上昇と米ドル高が企業収益を減速させる可能性あり。他方、次期トランプ政権下で、法人税改革、規制緩和、積極財政による景気刺激策が打ち出されると支援材料に。
欧州		初期段階にある景気回復を背景に企業収益に関する好材料が期待できる。欧州中央銀行(ECB)の資産購入プログラム(APP)の期限が2017年12月まで延長されており、引き続き金融緩和が相場を下支えすると見込まれる。
日本		良好な景気指標、財政による景気刺激策が期待できることから、日本の景気見通しは改善。また日銀が超緩和的金融政策を継続することも企業収益を後押し。日本株式は相対的に割安感あり。
新興国		長期的な新興国通貨の上昇が期待でき、新興国株式への投資に妙味がある。バリュエーションの観点から、選別投資を継続。
アジア (除く日本)		高い経済成長率と安定したインフレ率、低水準の実質金利、利益マージンの回復などがアジア企業の収益をサポート。一部諸国は構造改革が進展しており、アジア株式が再評価される可能性がある。バリュエーションにも妙味。

名目GDPに対する株式時価総額の割合








※GDPは2015年、株式時価総額は2016年11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 2016)のデータをもとに
 H S B C投信が作成

長期展望：債券市場

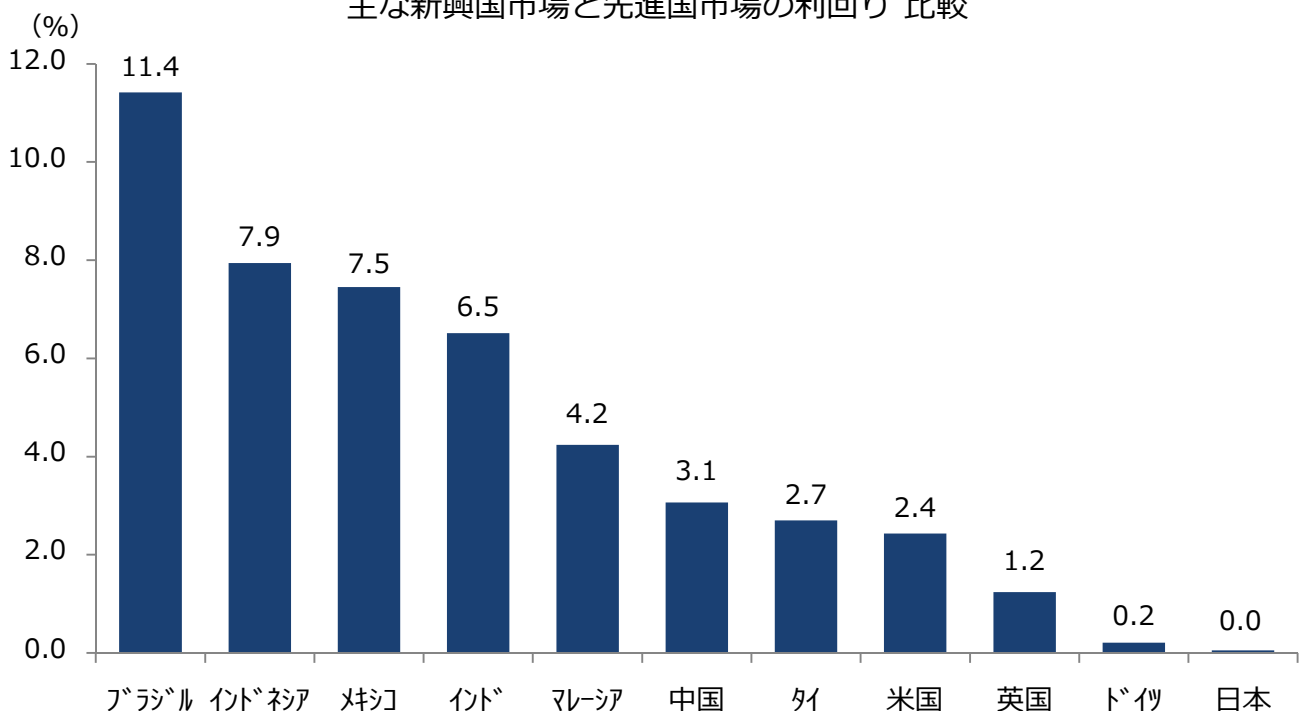
先進国国債に引き続き弱気、新興国債券を選好

- ▶ 先進国国債に弱気な見方を維持、新興国債券を選好。
- ▶ 先進国国債利回りは依然として低水準にあり、投資収益率は極めて低い。他方、新興国債券は利回り水準が高く、且つ低下余地（価格上昇余地）あり。新興国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
グローバル国債		利回りは依然として適正水準を下回っており、長期的な期待リターンも引き続き低水準にとどまる。
欧州国債		欧州国債は割高。但し、ユーロ圏で金融緩和が継続しており、欧州中央銀行（ECB）が資産購入プログラム（APP）の期限を2017年12月まで延長したことは好材料。
新興国国債		先進国国債に比べ新興国国債は利回り水準に妙味。また、新興国通貨の上昇も見込まれる。リスクとしては米国の利上げペースが予想以上に速まる可能性。対外債務が多い国、保護貿易主義が台頭すれば輸出比率が高い国の国債は下振れリスクあり。
グローバル投資適格社債		企業の財務体質は健全、デフォルト率は低水準で推移。但し、米ドル建てはFRBの予想以上の金融引締めリスク、ユーロ建ては欧州経済悪化の可能性に留意。
ハイ・イールド社債		デフォルト率は相対的に低く、デフォルトは資源・エネルギーセクターに集中。クオリティに着目した選別的な投資を行う必要あり。

主な新興国市場と先進国市場の利回り*比較



出所：データストリームのデータ（2016年12月30日現在）をもとにHSBC投信が作成
*現地通貨建10年国債の利回り

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。