

# なるほど新興国！

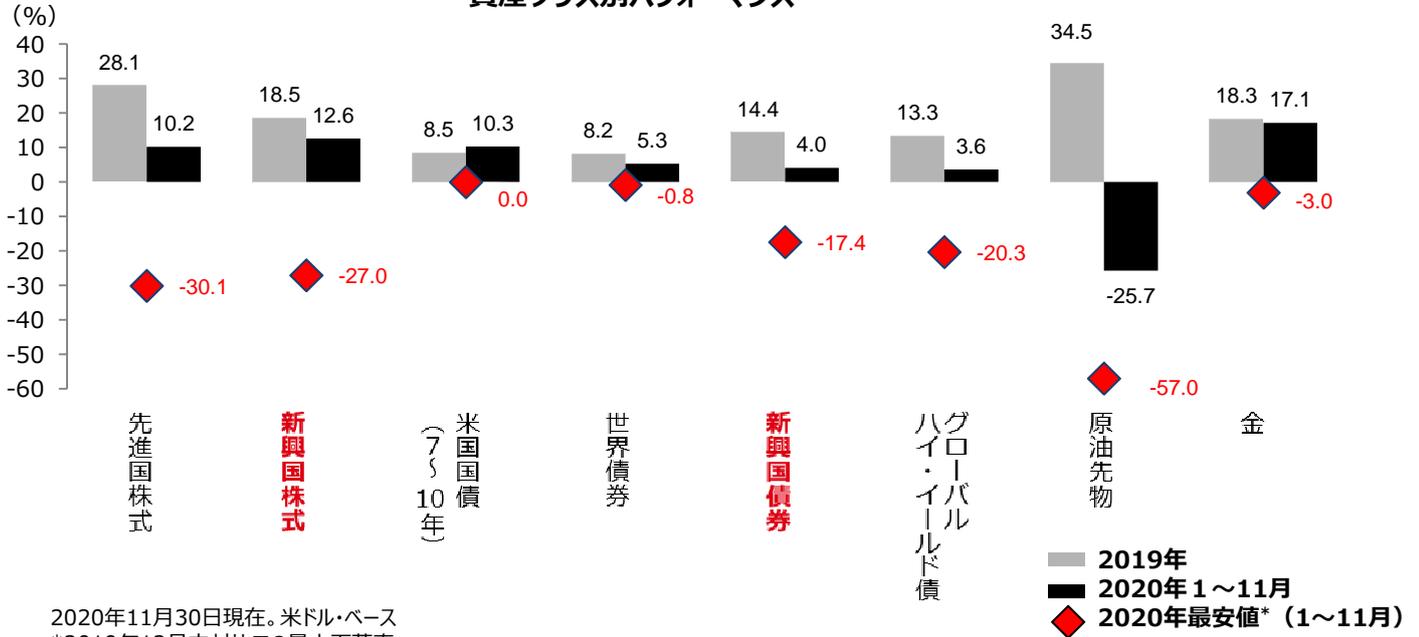
ご参考資料  
2020年12月

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・・・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下支えする環境のもと、足元ではリスク資産が回復をけん引

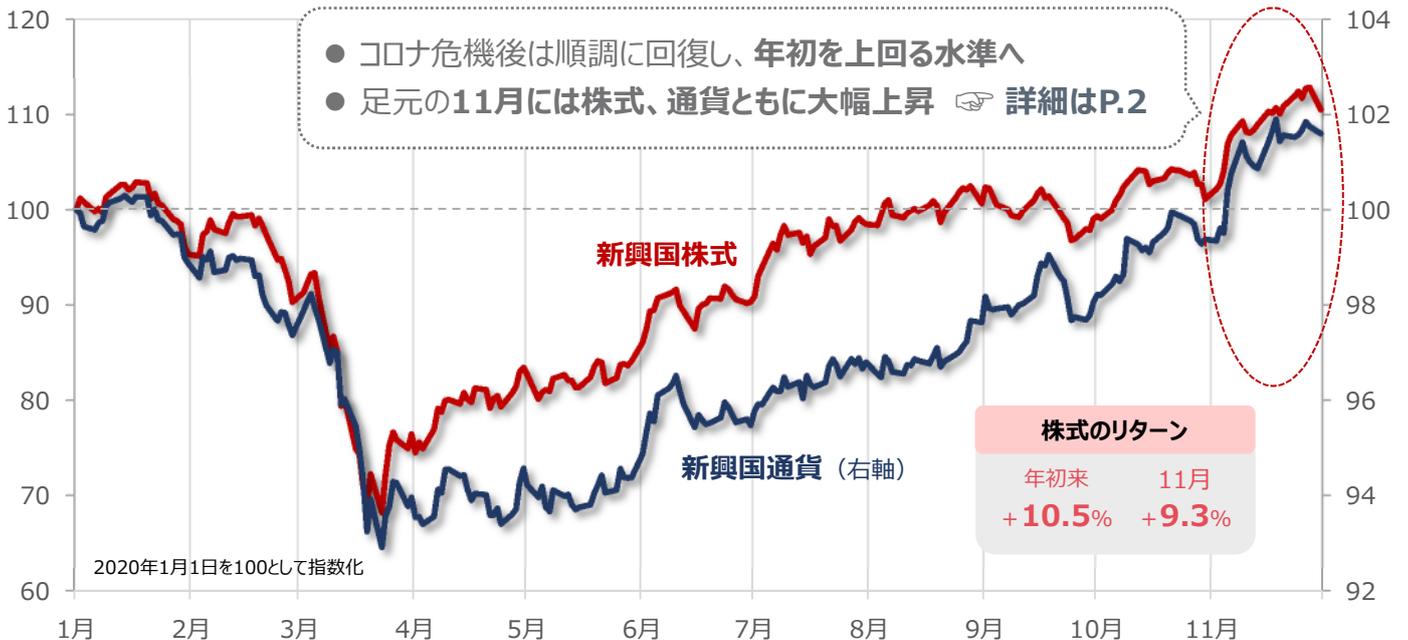
### 資産クラス別パフォーマンス



2020年11月30日現在。米ドルベース  
\*2019年12月末対比での最大下落率  
出所:リフィニティブのデータをもとにHSBC投信が作成

## 力強い回復を見せる新興国市場

### 新興国株式および通貨の推移 (2020年1月1日~2020年11月30日)

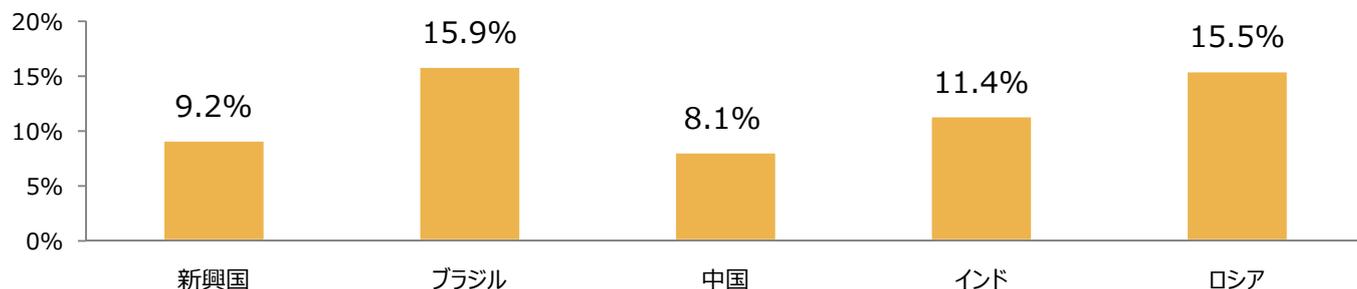


使用した指数: 新興国株式はMSCIエマージング・マーケット・インデックス (配当込み、米ドルベース)、新興国通貨はMSCI新興国通貨指数 (対米ドル)  
出所:リフィニティブのデータをもとにHSBC投信が作成

# 最近の新興国株上昇の背景は？

**世** 界的にリスク選好度が強まる中、新興国株式も大幅上昇

主要新興国市場の11月のリターン



使用指数（現地通貨建て）：新興国株式はMSCI Emerging Markets Index、ブラジルはボヘスバ指数、中国は中国H株指数、インドはSENSEX指数、ロシアはMOEX指数

出所：ブルームバーグのデータをもとにHSBC投信が作成

## <上昇要因>

### 米大統領選挙でバイデン勝利の見通し

- ✓ 大型景気対策への期待（2兆米ドルのインフラ投資計画）
- ✓ 米中間の緊張緩和への期待



市場のリスクオン

### 新型コロナウイルスワクチンの早期実用化への期待

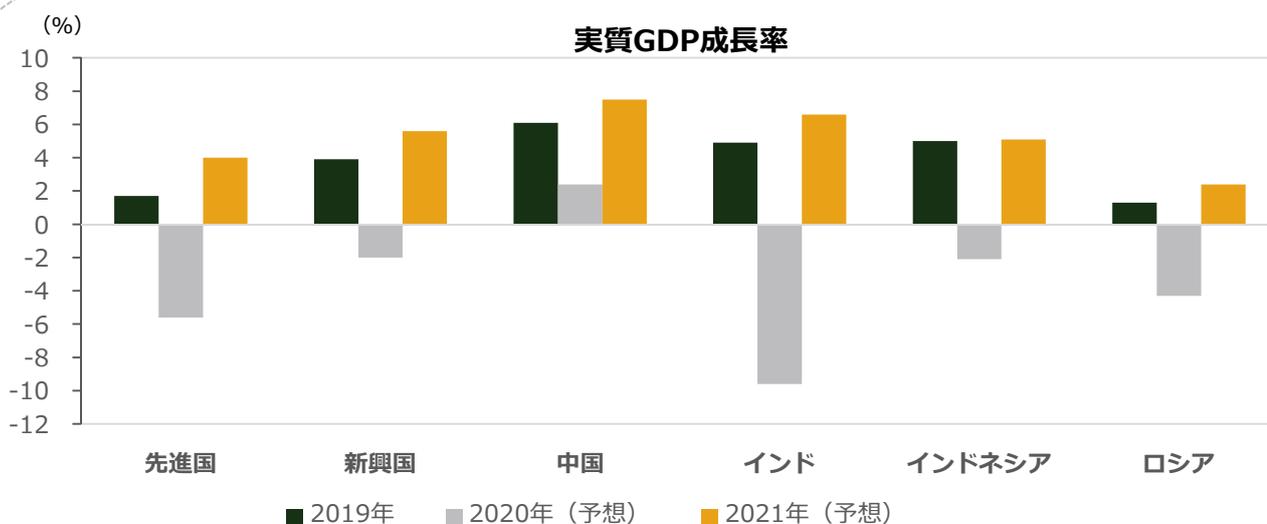
- ✓ ファイザー、モデルナ、アストラゼネカが最終治験で好結果



新興国への投資を後押し

### 新興国経済の復活

- ✓ 2021年は高い経済成長率に回復し、先進国をアウトパフォームする可能性



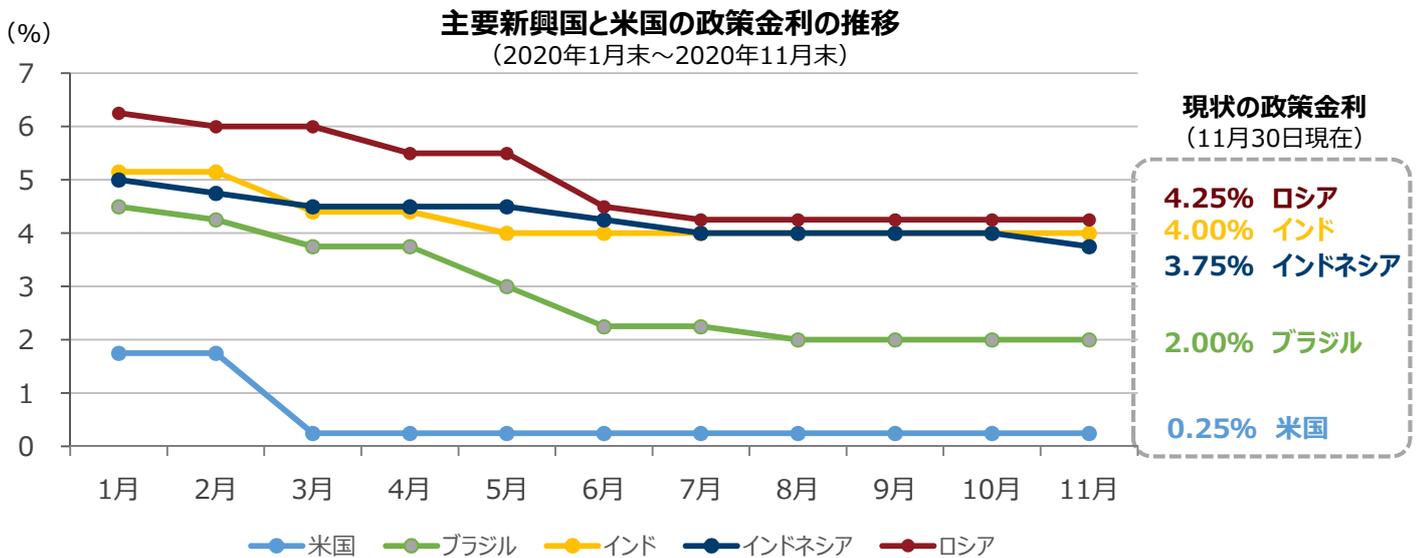
出所：HSBCグローバルリサーチ

**2021年は新興国経済が高成長を取り戻す見通し**

# 新興国を取り巻くポジティブなマクロ環境

## 世界的な金融緩和の流れは新興国へも波及

- 主要国は、利下げ余地を残しつつも通貨の安定・インフレ率を考慮して政策金利を低水準で維持



※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

## R CEP (東アジア地域包括的経済連携) がついに合意

### 日本、中国、韓国、オーストラリア、ニュージーランド、ASEANの15ヶ国が署名

- ✓ TPPと比較して、加盟国の人口合計は約4倍、GDPは約2倍
- ✓ 2030年までに世界の人口・GDPの約5割をカバーする可能性
- ✓ 今回インドは参加を見送ったものの、貿易・経済の面での影響は限定的



## RCEP

世界の人口・GDPの約3割をカバーする  
世界最大級の自由貿易協定

### ASEAN10ヶ国

インドネシア ラオス  
フィリピン シンガポール  
タイ ブルネイ  
ミャンマー ベトナム  
カンボジア マレーシア

中国  
日本  
韓国  
オーストラリア  
ニュージーランド

人口：計22億人  
GDP：計22兆4000億米ドル

(参考) TPP加盟国  
人口：計5億人  
GDP：計10兆6000億米ドル

✓ ポイント  
加盟国への直接  
投資インセンティブUP

出所：各種報道をもとにHSBC投信が作成



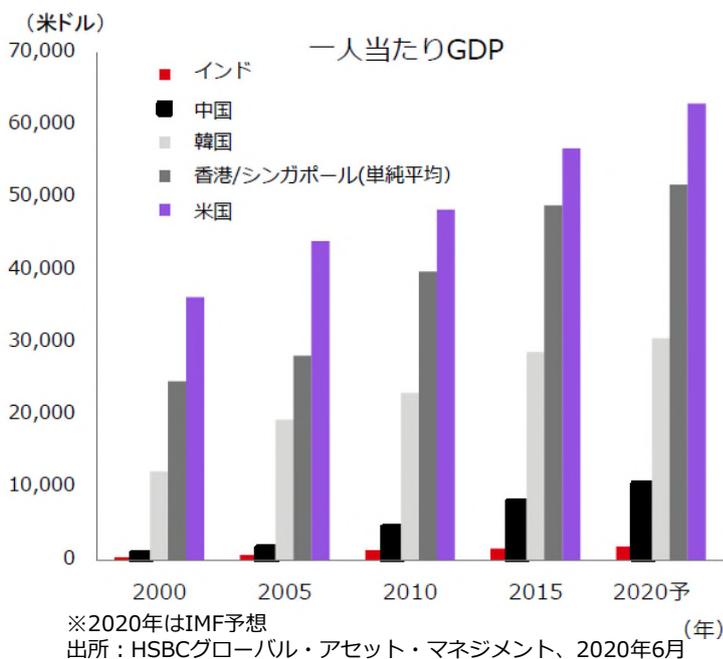
### ビジョン2035

#### 目指すは近代化された経済体制の実現

- 中国共産党中央委員会は5中全会を開催し、今後15年間の長期ビジョンを提示

##### 主な目標

1. 一人当たりGDPを先進国の中程度レベルへ引き上げ、および中所得人口の大幅拡大
2. イノベーションのグローバルリーダーを目指し、主要テクノロジー分野でブレイクスルーを遂げる
3. 新たな時代に向けて近代化された経済システムの確立
4. 文化的なソフトパワーの強化
5. 「カーボンニュートラル」を2060年までに達成
6. 都市と農村の家計所得の格差縮小



### 新 5ヶ年計画

- 5中全会では2035年までの長期計画のほか、第14次5ヶ年計画（2021年～2025年）への提言も採択
- 提言では具体的なGDP成長率の数値目標の言及はなし
- しかし中国は潜在成長率の鈍化に対し、経済成長と構造改革のバランスをいかにとるかという難題に直面している
- 構造改革の加速を通じて、生産性の向上と経済発展のバランス改善に重点

#### 新5ヶ年計画の重点項目

<b>イノベーションとテクノロジーの充足</b> 国家開発の柱となる戦略であり、特に科学技術面での戦略能力の強化を意図	<b>国民の生活の質の向上</b> 家計所得の大幅な向上や不平等な所得格差の縮小、「雇用優先」による内需拡大を目指す
<b>市場改革の推進と経済構造の向上加速</b> 財産権や金融・財政・税制制度改革の推進を公約。また国内市場の拡大促進も目指す	<b>農村および農業開発</b> 農業セクターの発展を優先、農村地域の活性化を促進
<b>グリーン経済への移行</b> グリーンかつ低炭素排出の開発を促進し、資源効率改善とエネルギー革命を呼びかけ	<b>「高品質」の追求</b> 貿易や金融などの自由化において高水準・高品質の開放を維持し、高付加価値の外国直接投資の誘致を目指す

2020年10月末現在

出所：CEIC、HSBCグローバル・アセット・マネジメント

# クリーンエネルギーで飛躍するインドネシア

## アジアの資源大国再び！ 経常収支改善への期待



### 電

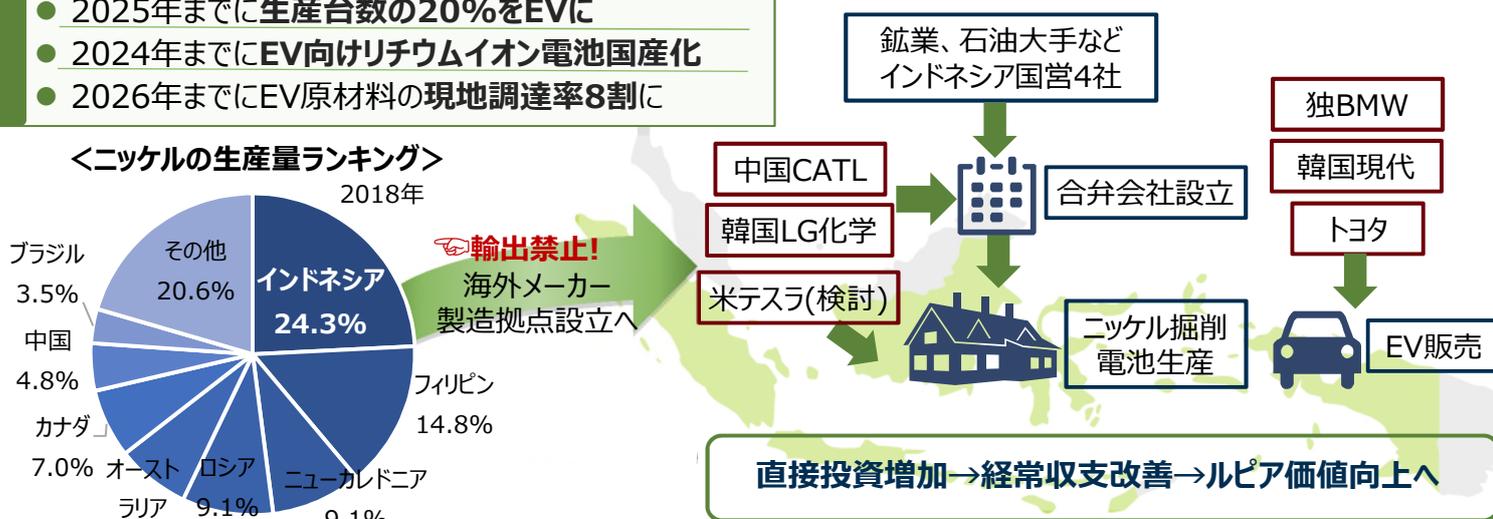
### 電気自動車(EV)の完全なサプライチェーン構築を目指す

- インドネシア政府は国内で電気自動車(EV)の完全なるサプライチェーンを構築するための動きを活発化させている
- EV製造における現地調達率の規制、リチウムイオン電池の原材料となるニッケルの未加工鉱石の全面禁輸、中・韓の電池メーカーとの合併会社の設立などにより、海外自動車メーカーやバッテリーメーカーなどの製造拠点設立につながっている
- こうした動きは中長期的な**経常収支の改善**及び**ルピアの価値向上**につながると見られる

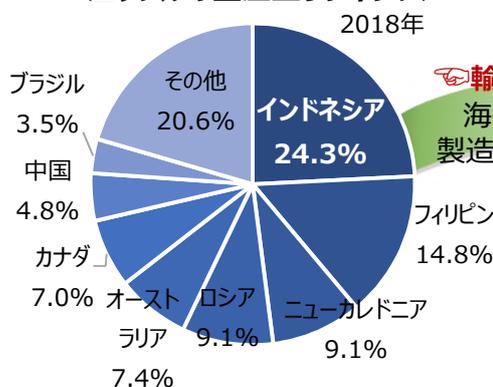
#### <インドネシア政府のEVに関する目標・規制等>

- 2022年からEVの製造を本格化
- 2025年までに**生産台数の20%をEVに**
- 2024年までに**EV向けリチウムイオン電池国産化**
- 2026年までにEV原材料の**現地調達率8割に**

#### <各バッテリーメーカー・自動車メーカーの動き>



#### <ニッケルの生産量ランキング>



出所：各種報道、米地質調査所のデータをもとにHSBC投信が作成

## インド経済対策第3弾・・・「自立したインド3.0」



### 今

までの経済対策を併せると、対GDP比15%規模の景気支援

#### インド経済対策 第3弾の概要

中小企業支援	5月に発表された中小企業向け緊急融資枠保証スキーム延長、中小企業は借入総額の最大20%までについては完全保証・無担保ローンを利用可能
直接投資を引き付けるためのインセンティブ	これまでは3業種に限定されていた生産連動型インセンティブスキームの対象を拡大し、新たに自動車・自動車部品、医薬品、通信機器、食品加工、繊維など10主要業種追加 今後5年間にわたり政府の承認を受けた企業に補助金供与
雇用創出	新たに雇用される従業員（月給1万5000ルピー以下）について、2年間にわたり従業員積立基金を政府が負担
インフラ、不動産部門支援	①政府インフラファンド向けに600億ルピー出資 ②1戸あたり価格が2,000万ルピー（2,820万円）までを上限とする住宅について、不動産開業者と住宅購入者の税控除 ③「ハウジング・フォー・オール（すべての人に家を）」計画に1,800億ルピー（2,530億円）追加 ④政府入札に関わる規制緩和を通じた建設・インフラ産業支援
農村部支援	肥料補助金として6,500億ルピー（9,165億円）を支給 農村部の雇用促進のため1,000億ルピー（1,410億円）を追加支出

出所：各種報道をもとにHSBC投信が作成

巻末の留意点を必ずご覧ください

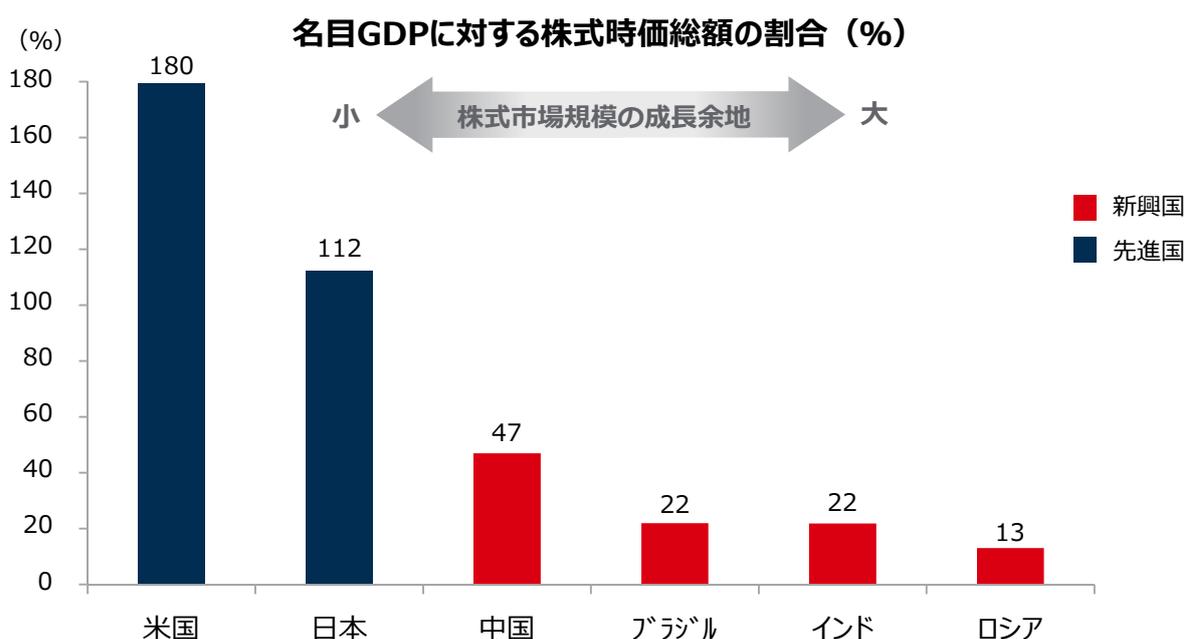
# 長期展望：株式市場

引続き世界の株式市場に強気な見通し、特にアジア地域に妙味

- ▶ 世界の株式市場の動きは、当社が想定する「スワッシュ型（米国のスポーツ・メーカーNIKEのロゴ型）」の景気回復と整合している。
- ▶ バリュエーションは依然として相対的に魅力がある。
- ▶ 当社は引続き世界の株式に対し強気な見方を維持。

## 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		米国株指数に占めるハイテク株と高クオリティ株の高い比率が米国株式市場に有利に働いている。新型コロナウイルスの感染状況、大統領選挙、財政刺激策の行方を注視する必要あり。
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。リスクとして政府が配当を抑えるように圧力をかける可能性が挙げられる。
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		米FRBの超緩和的な金融政策、原油価格の下落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)		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高いのも当エリアの市場の魅力。



※GDPは2019年（IMF予想）、株式時価総額は2020年10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 2020、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

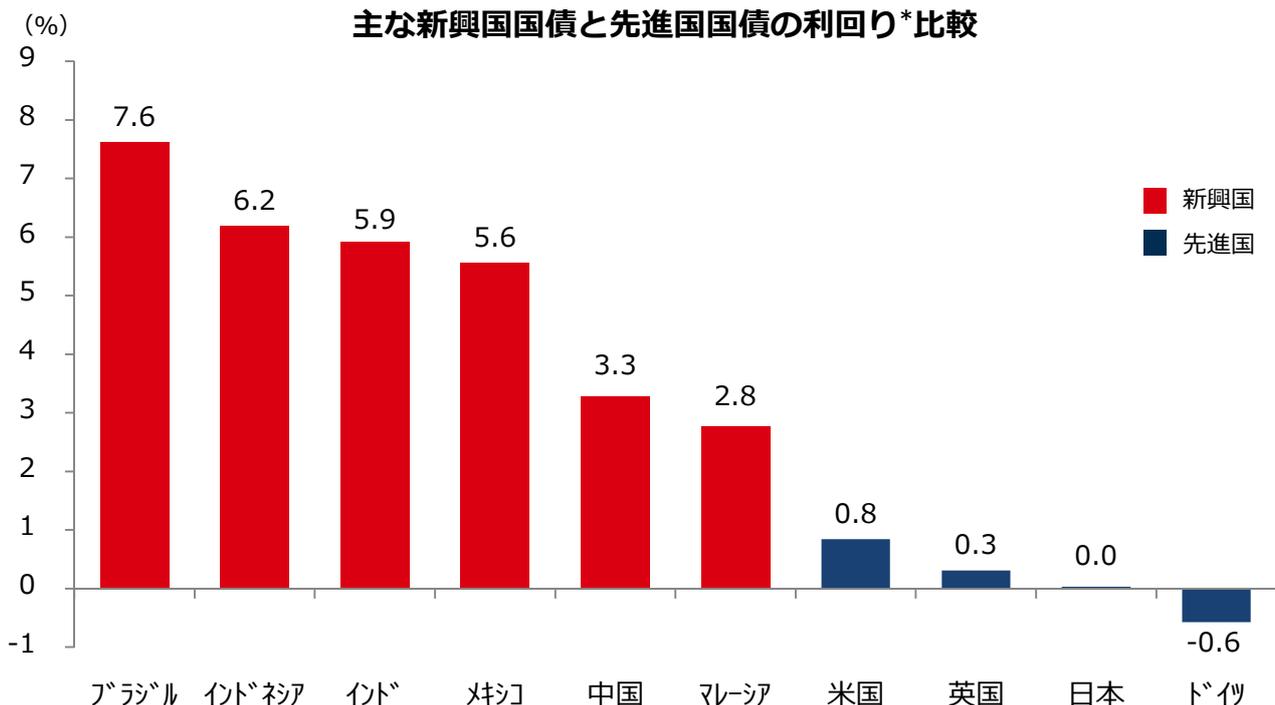
## 現地通貨建新興国債券の投資魅力は高い

- ▶ 先進国国債は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通貨の下落もあり、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を失いつつある。
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。これは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		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		バリュエーションは適切な水準にある。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愛好する。

### 主な新興国国債と先進国国債の利回り\*比較



\* 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11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）