

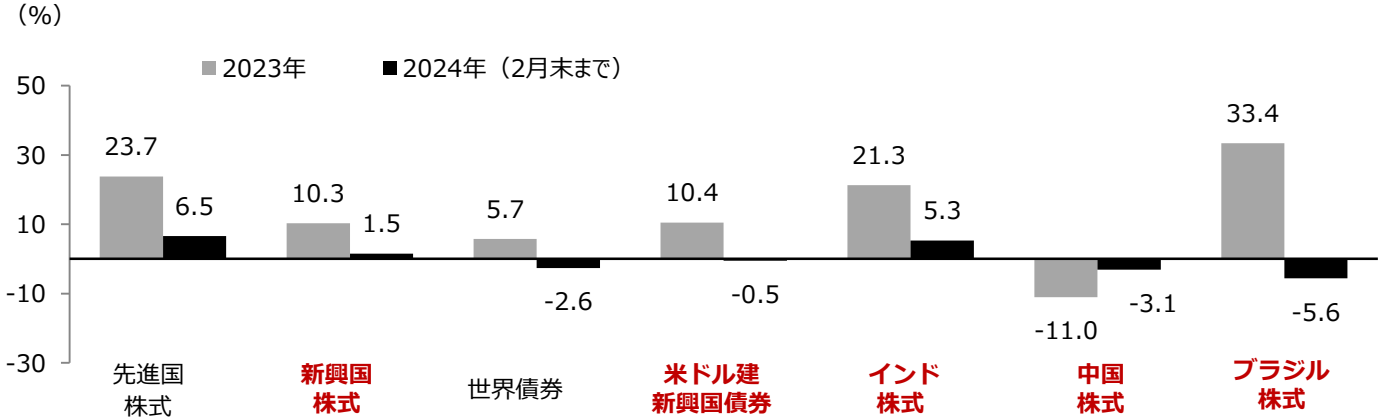
なるほど新興国！

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・・・足元、米国の早期利下げ観測の後退が市場に影を落とす

- 新興国市場では本年年初来で見ると、好調な経済成長および企業業績への期待からインド株式が堅調に推移する一方、中国株式は不動産市場を巡る不透明感などから引き続き軟調な動きとなっています。

資産クラス別年間パフォーマンス (米ドルベース)

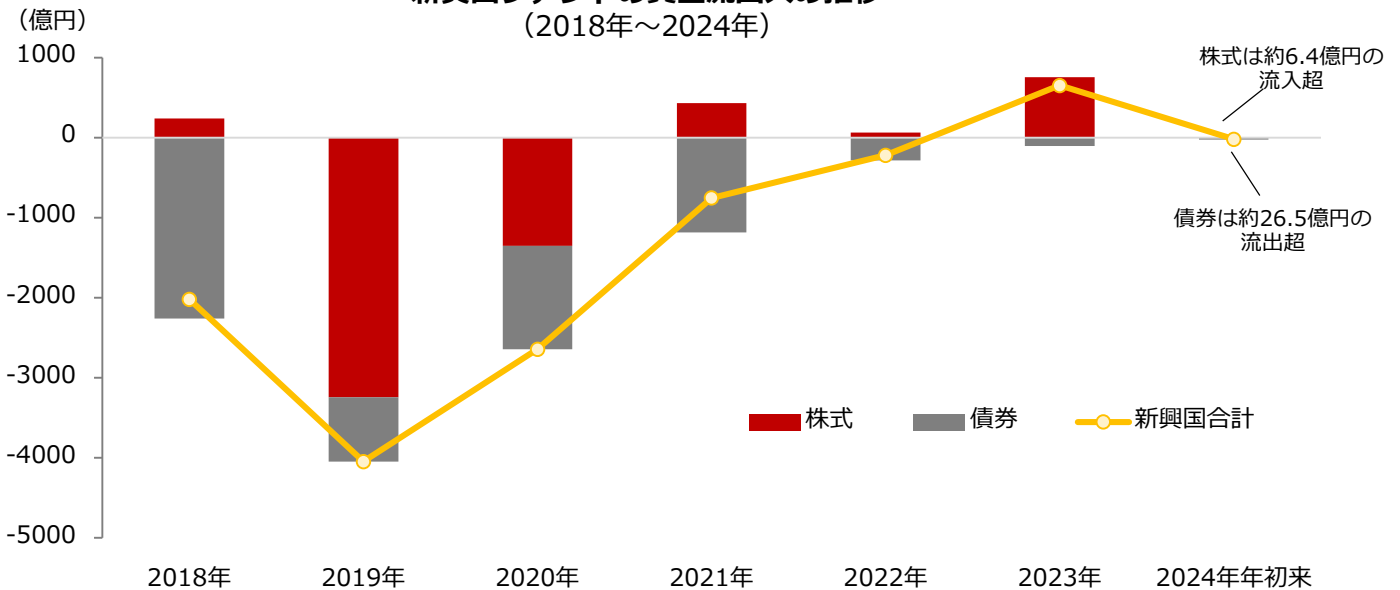


使用した指数 (米ドルベース、株式は配当込み) 先進国株式: MSCIワールド・インデックス、新興国株式: MSCIエマージング・マーケット・インデックス、世界債券: ブルームバーグ・グローバル総合債券指数、米ドル建新興国債券: JPモルガンEMBIグローバル・インデックス、インド株式: MSCIインド・インデックス、中国株式: MSCIチャイナ・インデックス、ブラジル株式: MSCIブラジル・インデックス
出所: ブルームバーグ、LSEGのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

新興国資産への資金フローは昨年、流入超に転じる

- 2023年の新興国資産への資金フローは、株式への好調な流入がけん引役となり、株式・債券の合計で流入超に転じました。

新興国ファンドの資金流入の推移 (2018年～2024年)



※新興国を投資対象とする日本国内公募投信のデータに基づく。2024年初来は1月単月のみ。
出所: Morningstar DirectのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

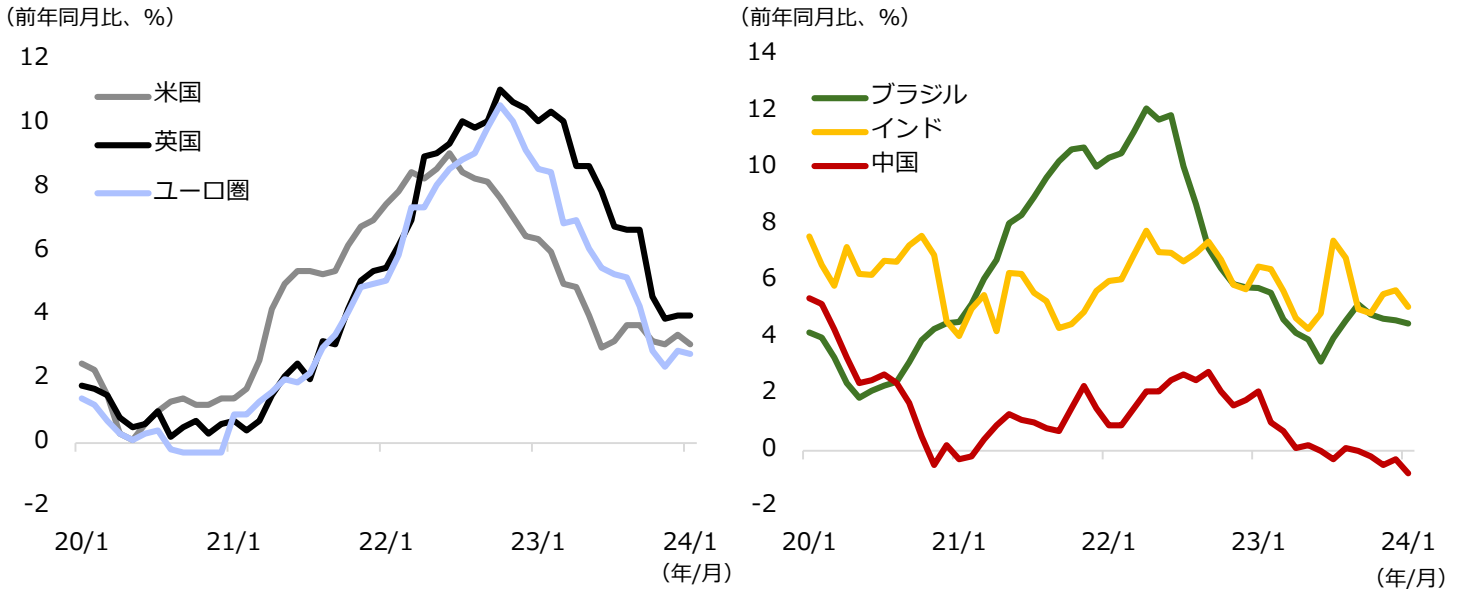
新興国の投資環境

安定したインフレと高い経済成長率に注目

新興国の良好な投資環境

- 先進国のインフレ率は大幅に低下したものの、各中央銀行にとり金融緩和に転じる水準までには低下していません。
- 新興国の落ち着いたインフレは経済にとり支援材料であるとともに、**段階的な利下げ**が見込まれ、株式および債券市場にとりプラスと考えます。

主要先進・新興国のインフレ率の推移
(2020年1月～2024年1月)

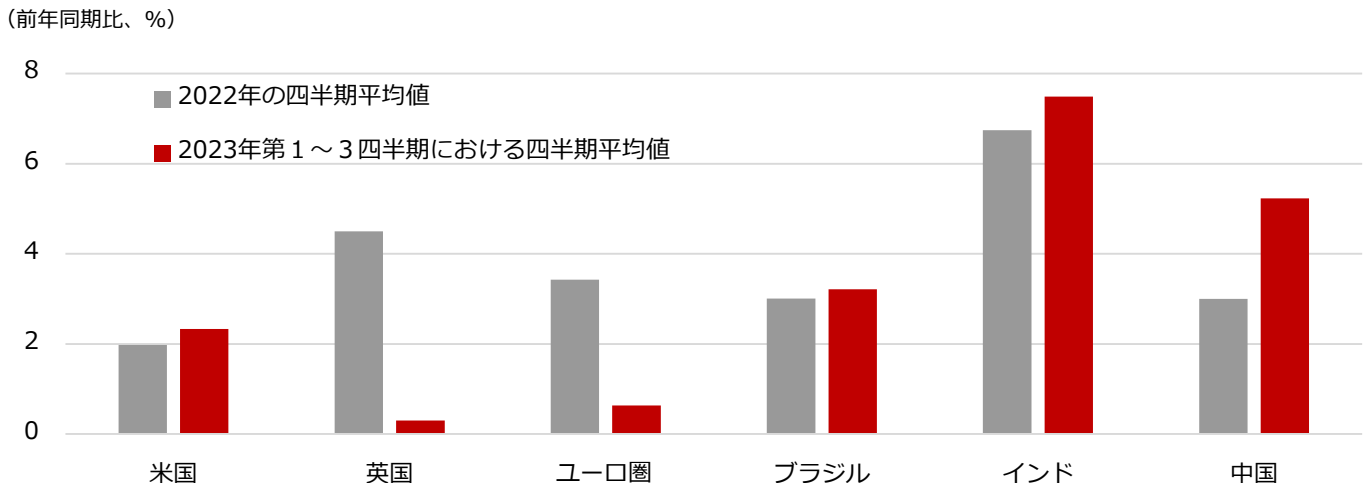


出所：ブルームバーグのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

高い新興国の経済成長率

- 2022年は好調となった先進国の景気は、2023年には特に英国、ユーロ圏にて大幅に減速しています。
- 一方、**主要新興国の経済成長は2022年を上回っている状況**です。

主要先進・新興国の実質GDP成長率



出所：ブルームバーグのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

<注目市場！>インド

本年度予算案と株式市場に着目



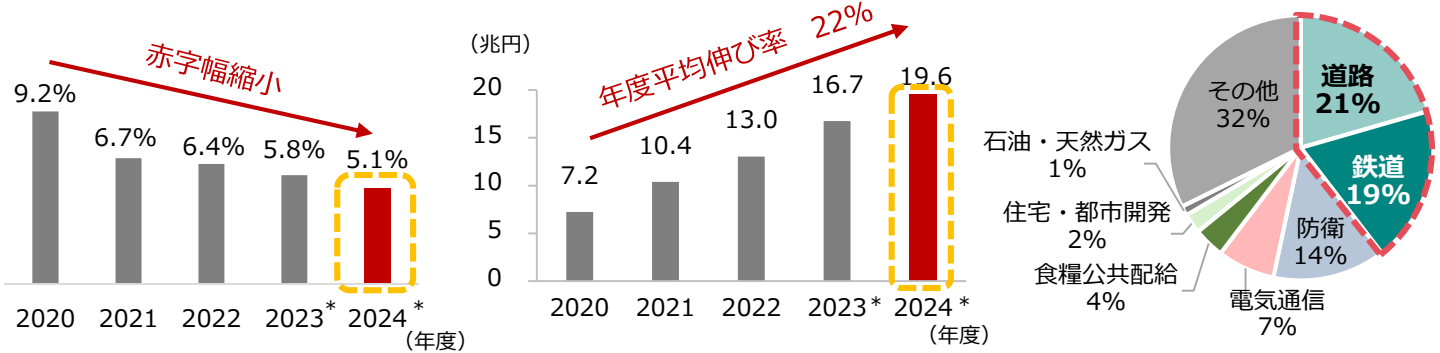
新 予算案では、引き続きインフラ投資への注力を示す

- 財政健全化のため、**2024年度の財政赤字（対GDP比）**は昨年度を下回る**5.1%**に目標を設定しました。
- モディ政権の政策の柱であるインフラ投資拡大に向けて、**設備投資は前年度比で増額**となりました。

財政赤字の推移（対GDP比） （2020年度～2024年度）

設備投資額の推移 （2020年度～2024年度）

24年度予算案における 設備投資の内訳



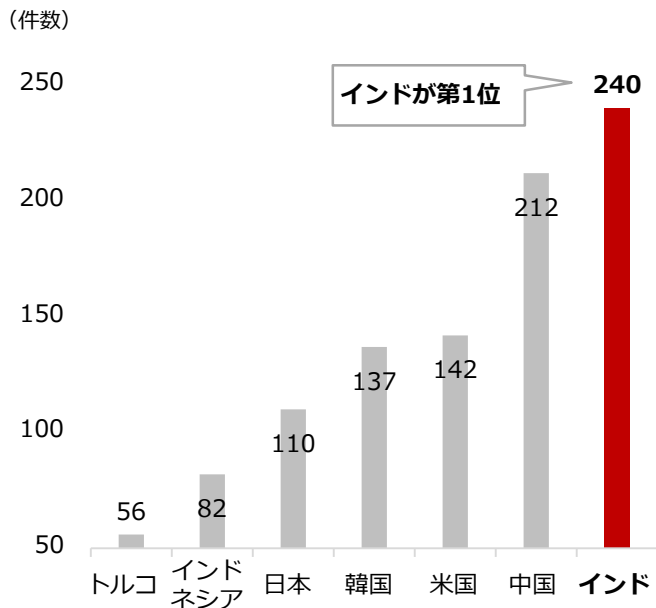
- ✓ 道路、鉄道など**大型インフラプロジェクトが進行中**
- ✓ インフラ政策により、**インフラ関連企業が恩恵を受ける見込み**
- ✓ **財政赤字の抑制は海外投資家からの信認を高め、インド金融市場に資金流入を促す**

*は予想、なお設備投資額については1インドルピー=1.76円（2024年1月末時点）で換算。
出所：ブルームバーグ、HSBCグローバルリサーチ、インド国家予算案（2024年2月）のデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

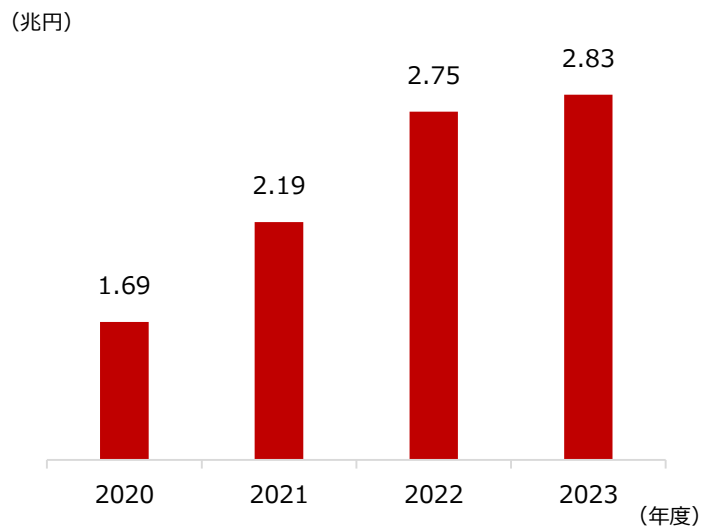
ま すます発展し、盛り上がりを見せる株式市場

- インドは資本市場の発展と国際競争力向上のため、上場に関わる規制緩和などを実行中です。こうしたなか、2023年における**国別IPO件数にてインドが第1位**となりました。
- 近年、**個人投資家の間で「投信積立制度（SIP）*」が注目**されています。**SIPによる株式市場への流入額は着実に増加**しており、特に市場の下落局面では相場の下支え役となっています。

2023年国別IPO件数の推移 （2023年1月1日～2023年12月31日）



SIPによる資金流入額の推移 （2020年度～2023年度）



* SIP：投資信託を500インドルピー（約900円）から定期的に積立購入ができ、税制上の優遇措置もある制度。2024年1月時点のSIPの口座数は約7,920万。
※上記右チャートにおいて、2023年度は2024年1月までの累計。なお、1インドルピー=1.76円（2024年1月末時点）で換算
出所：ブルームバーグ、HSBCアセットマネジメントのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

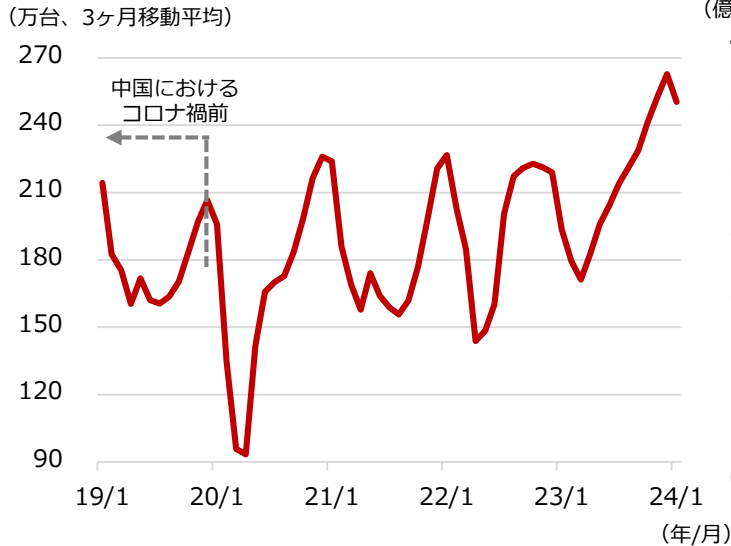


消費の回復、割安な水準にある中国株に注目

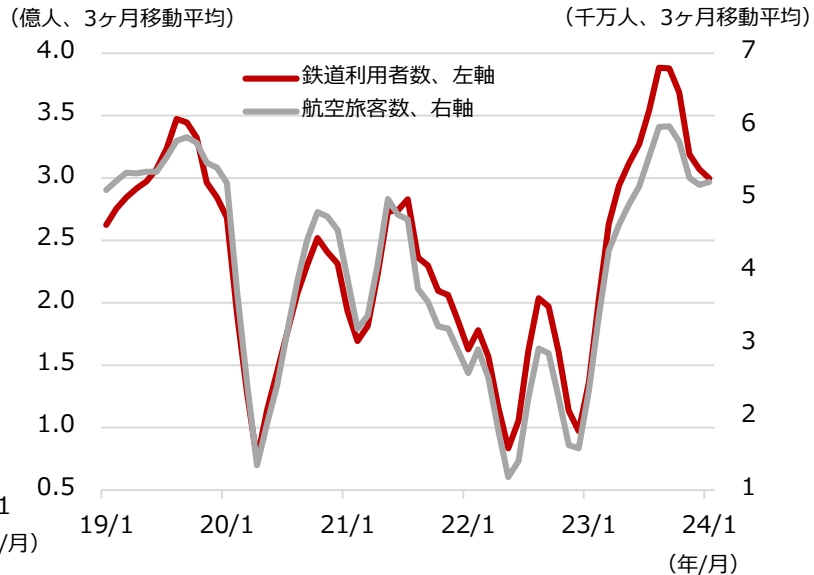
回復を見せる国内消費

- 中国では、メーカーによる販売促進も見られるなか、ミニバンや電気自動車を中心に**自動車販売が足元回復**し、コロナ禍前の水準を上回っています。
- また、**旅行の復活を背景に、鉄道利用者数および航空旅客数は昨年以降、回復傾向**にあります。

自動車販売台数の推移 (2019年1月～2024年1月)



鉄道利用者数と航空旅客数の推移 (2019年1月～2024年1月)

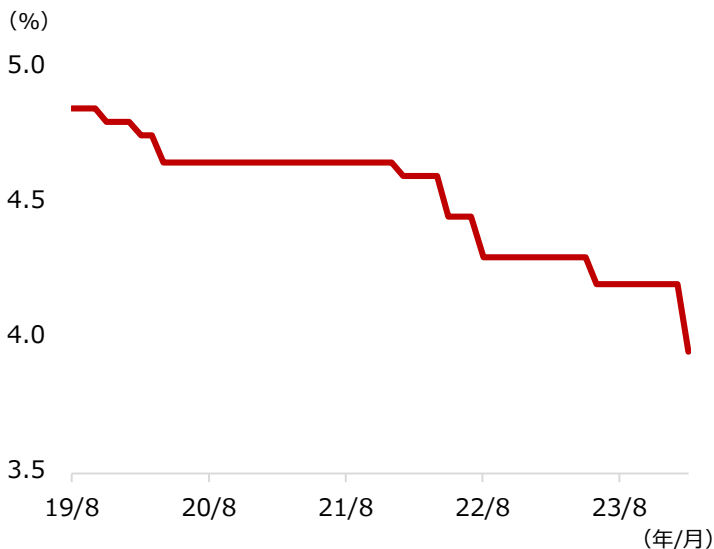


出所：LSEGのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

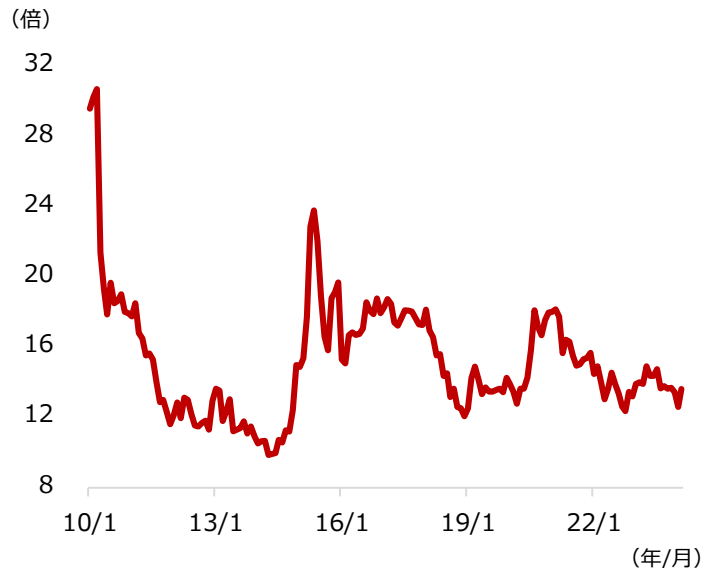
金融緩和を通じた住宅市場のテコ入れと割安な中国株

- **中国人民銀行は住宅市場を支援する姿勢を明確**にしています。住宅ローン金利の基準となる5年超の最優遇貸出金利は、本年2月に**史上最大の幅となる0.25%引き下げ**られました。
- 不動産市場への不安、景気低迷を背景に**中国株は割安な水準**にありますが、当局による**景気刺激策から中国株が見直される可能性**が考えられます。

中国の5年超の最優遇貸出金利の推移 (2019年8月末～2024年2月末)



中国上海総合指数の株価収益率(実績ベース)の推移 (2010年1月末～2024年2月末)



※中国の5年超の最優遇貸出金利は2019年8月に指標金利として導入された。
出所：ブルームバーグのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

長期展望：株式市場

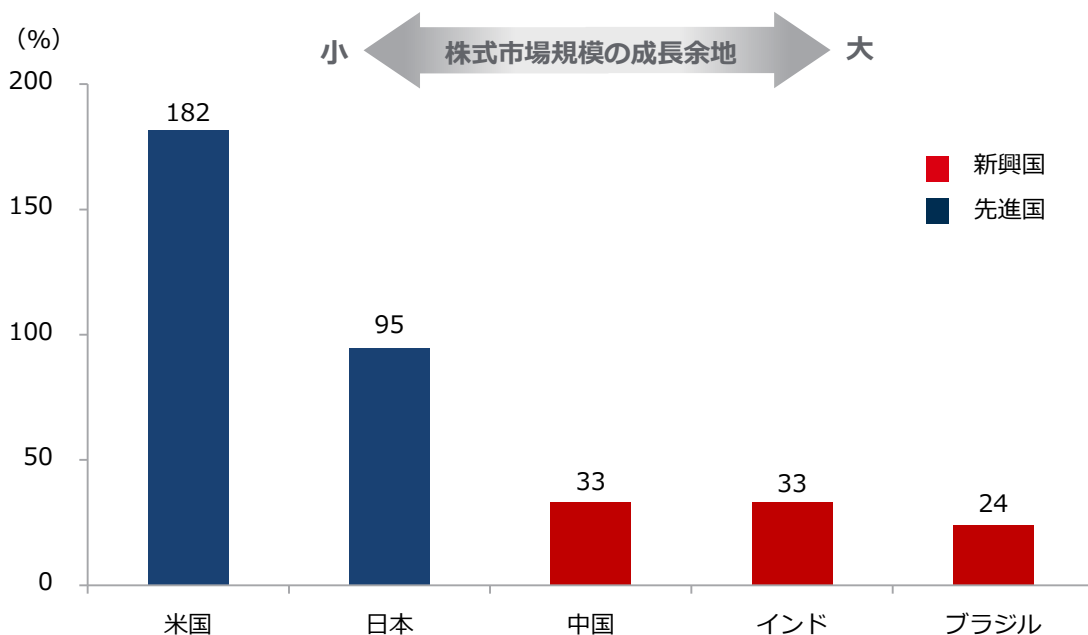
欧米では経済成長の低迷が見込まれるなか、株式投資においては選別が重要

- ▶ 欧米ではこれまでの金融引き締めが景気減速を招くと考えます。ディフェンシブなアプローチが賢明と言えます。
- ▶ 先進国市場では企業業績に下振れリスクがあり、留意が必要と思われます。新興国市場に関しては良好なマクロ環境を背景にポジティブに見ています。

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		バリュエーションに割高感が見られます。景気減速リスクが顕著であり、市場に下振れリスクがあります。
ユーロ圏		ユーロ圏の経済は低迷する半面、サービス価格に上昇圧力があります。市場にとり厳しい環境になると考えます。
日本		比較的堅調な日本の経済成長見通しが企業収益の下支え要因になると見えています。
新興国		魅力的なバリュエーション、インフレ率の低下傾向、相対的に高い経済成長などが支援材料です。
アジア (除く日本)		中国における一段の政策支援の可能性、アジア諸国・地域の良好なマクロ環境がプラスに働くと見えています。

名目GDPに対する株式時価総額の割合



※GDPは2023年（IMF予想）、株式時価総額は2023年12月現在（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 2023、世界取引所連盟（WFE）のデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

長期展望：債券市場

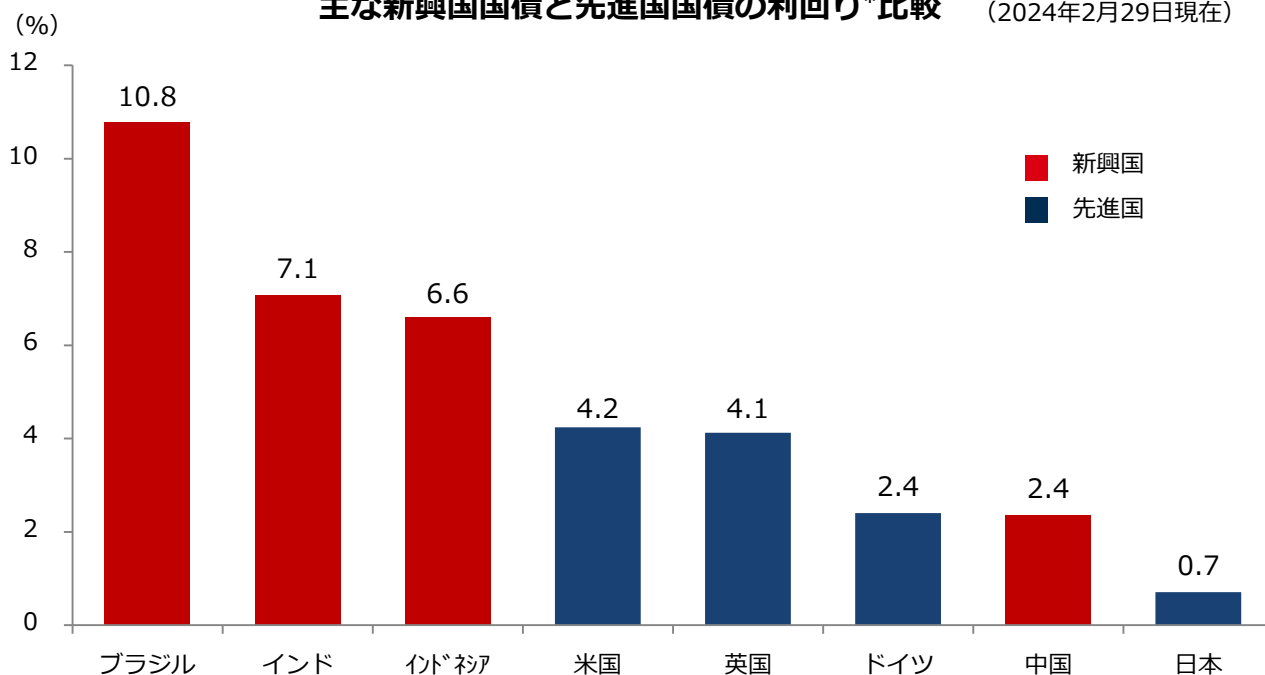
現地通貨建新興国債券の投資魅力は相対的に高い

- ▶ 米国の利下げ開始が実現すれば、世界の債券市場にとりプラスに働くと考えます。
- ▶ 新興国ではインフレ鈍化傾向を背景に金融緩和への政策転換が多くの国で期待されており、現地通貨建新興国国債にとり好材料と言えます。

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		インフレリスクは残るものの、景気減速の鮮明化に伴い米国では利下げの開始が期待されています。
ユーロ圏国債		ユーロ圏では利上げ打ち止めと見ていますが、利下げの開始時期は不透明であると考えます。
現地通貨建新興国国債		新興国のインフレ鈍化傾向、良好なマクロ環境が好材料です。中期的に米ドル安が見込まれるなか、新興国通貨の上昇も期待できます。
グローバル投資適格社債		バリュエーションにやや割高感が見られますが、企業のバランスシートは総じて健全です。
グローバル・ハイ・イールド社債		利回り水準に妙味が見られる一方、これまでの金融引き締めに伴いデフォルト（債務不履行）率が上昇する可能性には留意が必要です。

主な新興国国債と先進国国債の利回り*比較 (2024年2月29日現在)



* 現地通貨建10年国債の利回り
出所：LSEGのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

[当資料で使用している指数について]

指数に関する知的財産権その他一切の権利は各指数の公表企業などに属します。また、指数公表企業などは指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

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アセットマネジメント株式会社（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アセットマネジメント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アセットマネジメント株式会社

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）