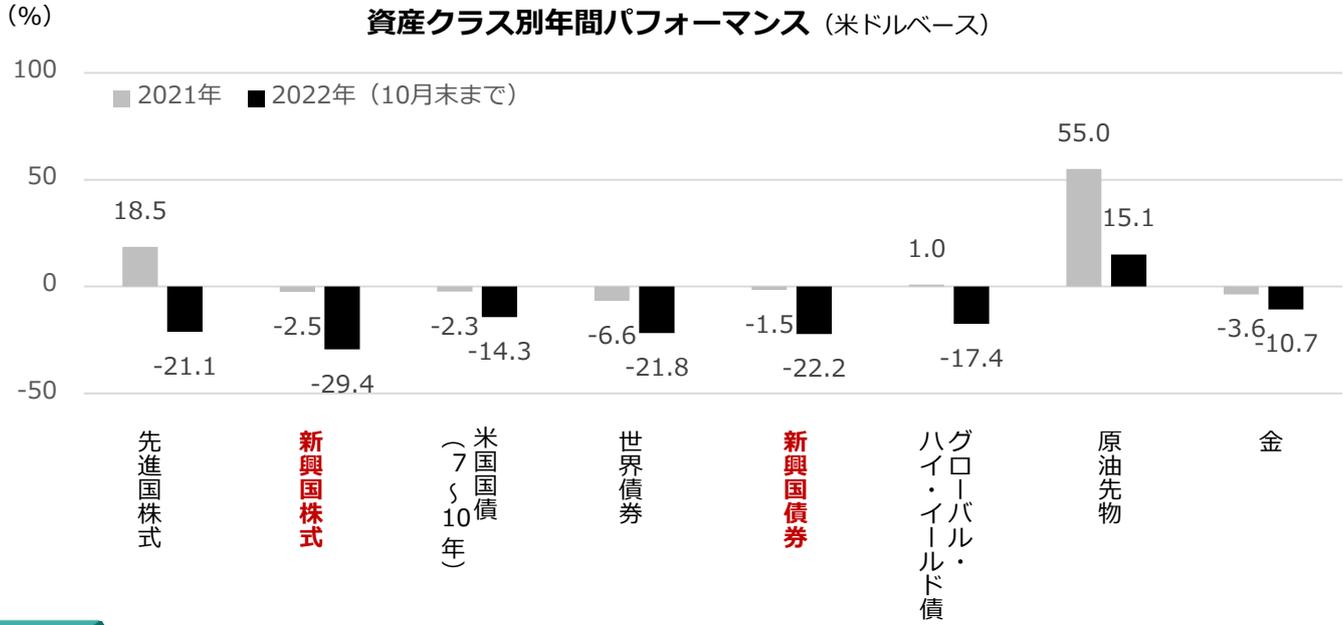


# なるほど新興国！

旬の新興国の投資情報をお届けします

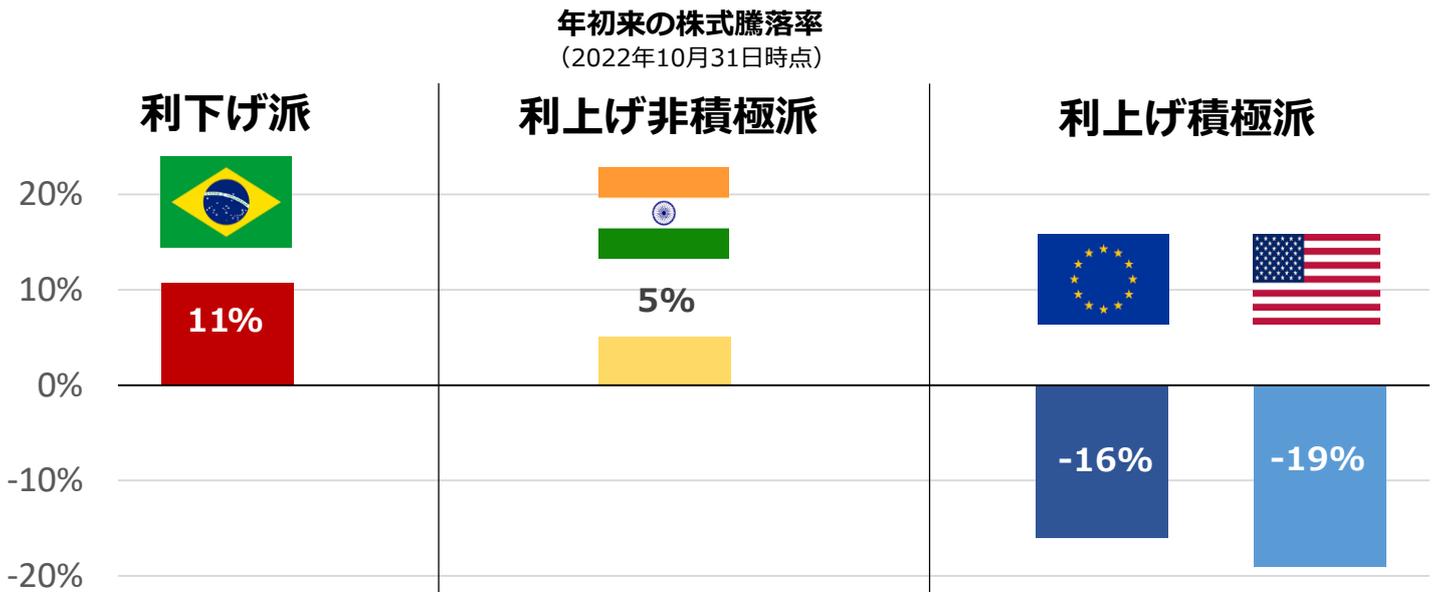
## グローバル投資環境・・・世界的に引き締めの金融環境

- 世界的な高インフレに伴う金融引き締め政策を背景に、本年年初来の株式市場は軟調な展開となり、債券価格も下落しました（利回りは上昇）。また原油価格は需給ひっ迫懸念を背景に上昇が続いています。



## 利上げ一辺倒の欧米とは異なる新興国

- 政策金利に関して、利上げ一辺倒の欧米に対し、新興国は国によってスタンスが異なります。
- このスタンスの違いにより株式市場のパフォーマンスにも違いが出ています。



使用した指数（上段、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）：ブルームバーグ債券指数、世界債券：ブルームバーグ・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・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）（下段）ブラジル株式：ボベスパ指数、インド株式：SENSEX指数、ユーロ株式：ユーロ・ストックス50指数、米国株式：S&P 500  
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アセットマネジメント株式会社が作成

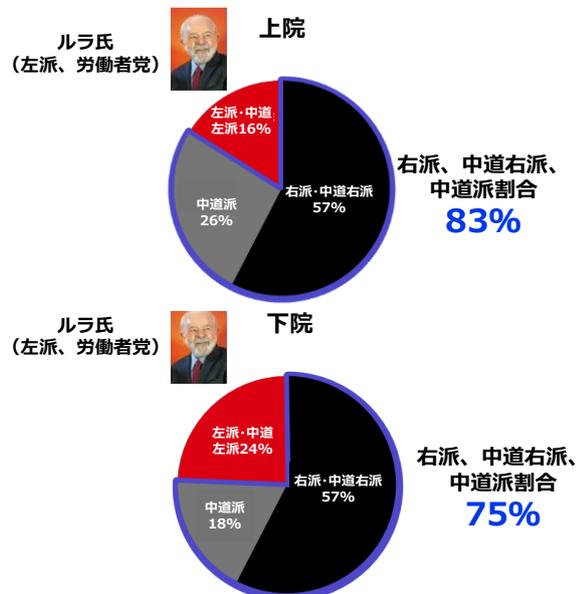
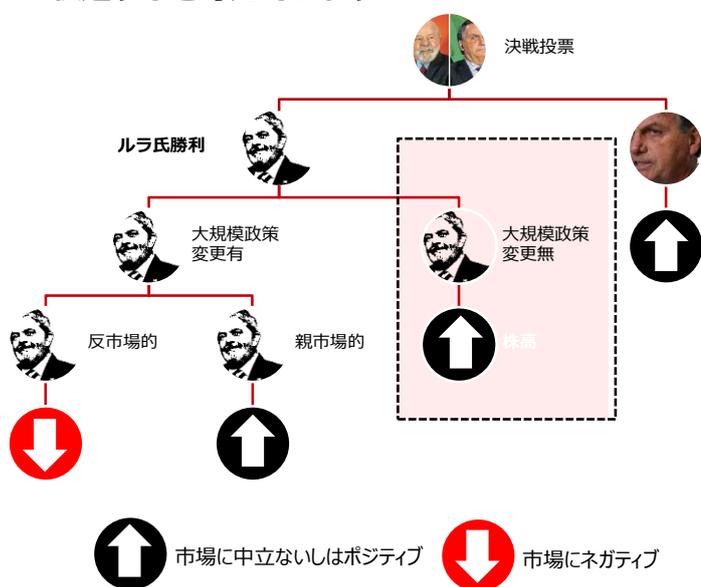
# <注目市場！> ブラジル



## 今後は経済ファンダメンタルズに注目！

### ブラジルの政治リスクは後退か

- 2022年10月に実施されたブラジル大統領選挙はルラ氏が勝利しました。
- 同月実施された連邦議会(上下院) 選挙において、ルラ氏が所属する左派政党とは政策スタンスが異なる、右派および中道派が議席の大半を占めたことから、**大規模な政策変更は無く、政治リスクは後退する**と考えています。



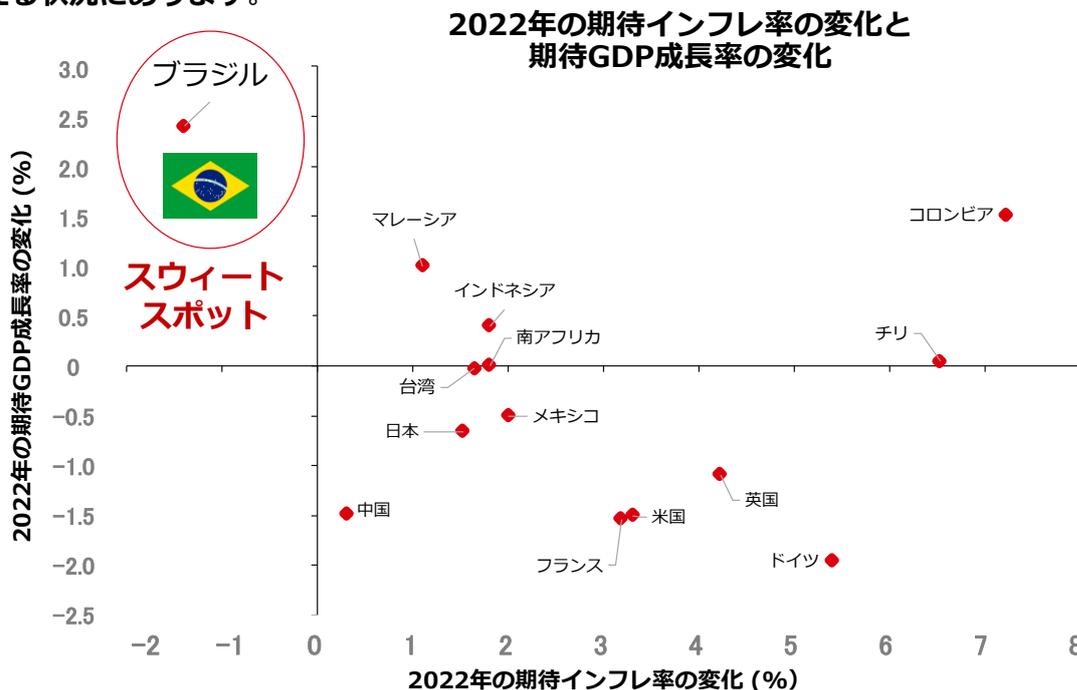
出所:HSBCアセットマネジメント株式会社が作成

2022年10月31日時点

出所:HSBCグローバルリサーチのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

### ブラジルはスイートスポット

- 政治リスクの後退とともに、市場の注目は経済ファンダメンタルズに移ると考えています。
- 欧米ではインフレ率の上昇による政策金利の引き上げを実施しているなか、景気減速（後退）リスクを抱えています。
- 一方、ブラジルは堅調な経済成長に加え、早期に政策金利を引き上げた結果、**足元インフレ率は低下傾向を示し早晩利下げが見込まれています。まさにブラジルは世界の“スイートスポット”**とも言える状況にあります。



2022年9月19日時点

出所:HSBCグローバルリサーチのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

巻末の留意点を必ずご覧ください

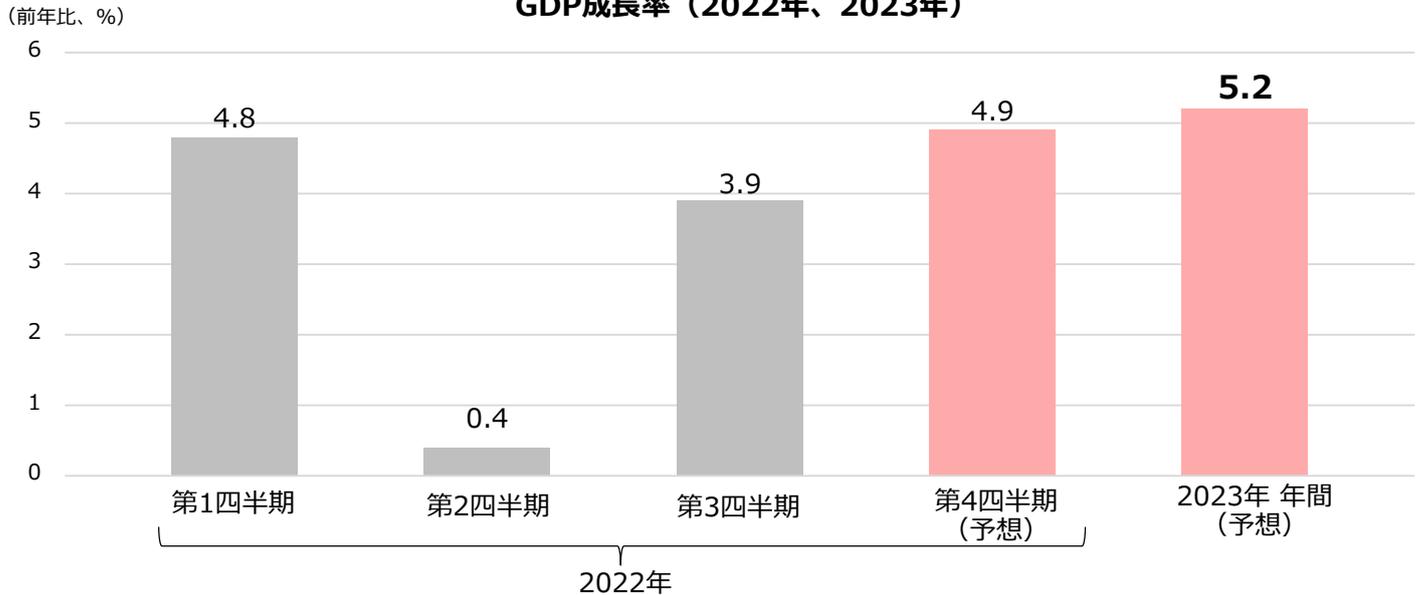


## 今後は経済ファンダメンタルズに注目！

### 中国の景気刺激策による成長率加速に期待

- 第2四半期のGDP成長率はゼロコロナ政策もあり低成長となりましたが、**第3四半期は成長率が大きく回復しました。**
- 目標の年5.5%成長には届かないものの、**2023年にかけて成長率が加速すると見られています。**

GDP成長率（2022年、2023年）



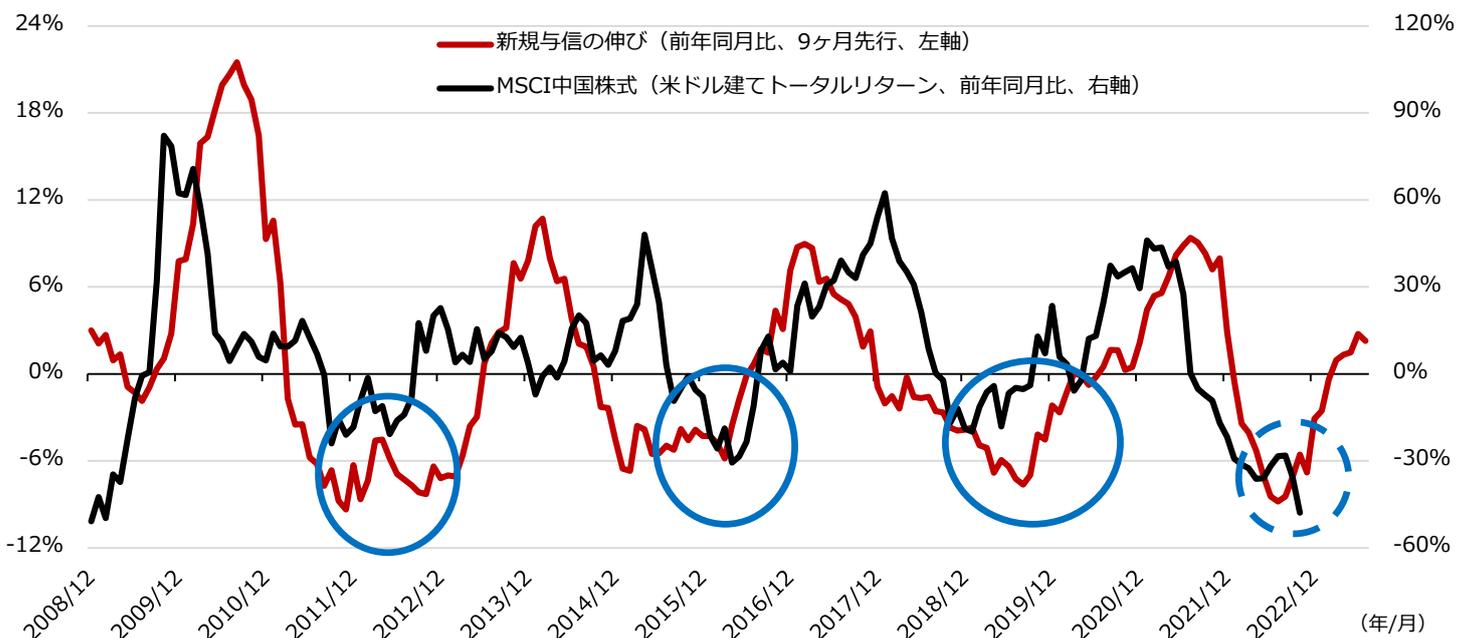
2022年は四半期ベース

出所：ブルームバーグ、HSBCグローバルリサーチのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

### 中国株式市場の反転上昇に期待

- 中国株式は与信の伸びに遅れて反発する傾向にあります。
- 足元、**GDPに占める新規与信の伸びが反発し前年同月比プラスとなっています。**今後、**中国株式の反発が期待されています。**

中国の新規与信の伸びと中国株式



期間：2008年12月から2022年10月（月次）

出所：ブルームバーグ、HSBCグローバルリサーチのデータをもとに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

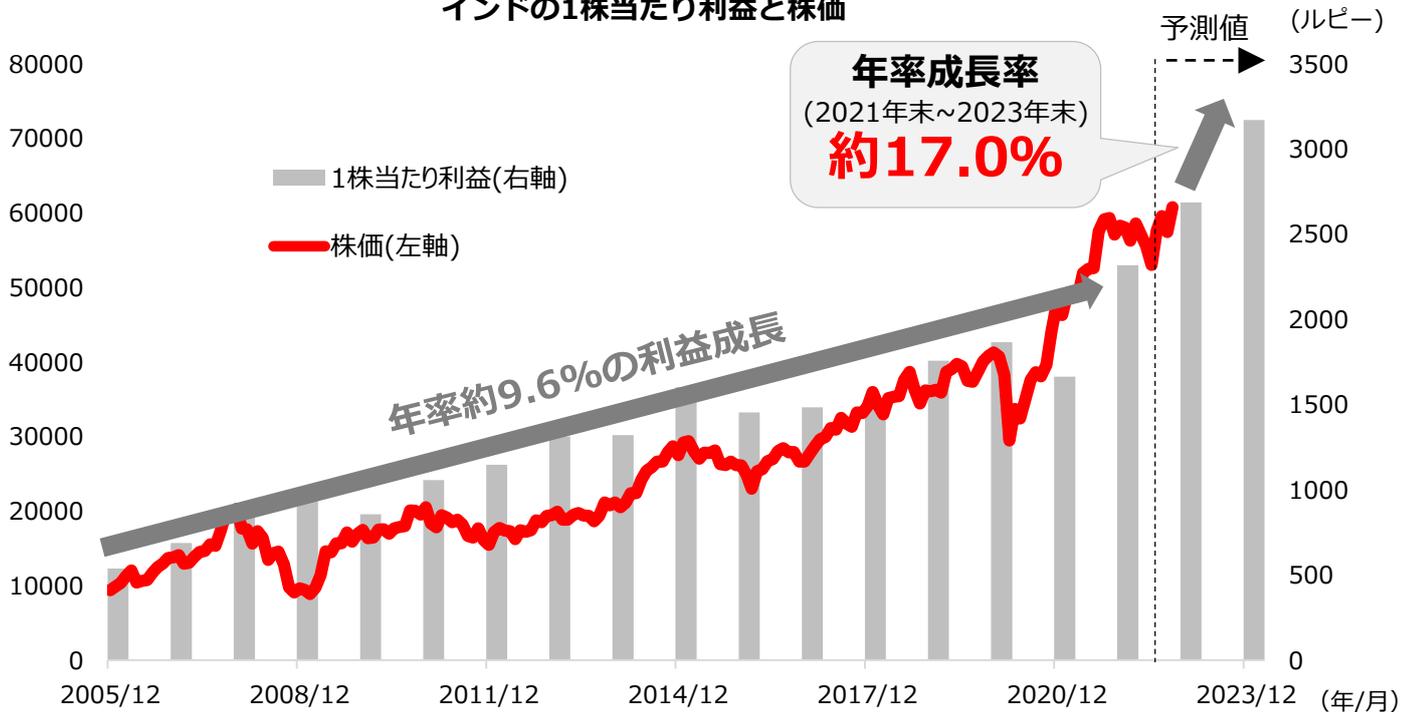


## 拡大が加速する経済に注目！

### インド企業の堅調な業績が株価を下支え

- 足下ではコロナ禍による一時的な減益から大きく改善し、今後過去最高益を見込んでいます。

インドの1株当たり利益と株価

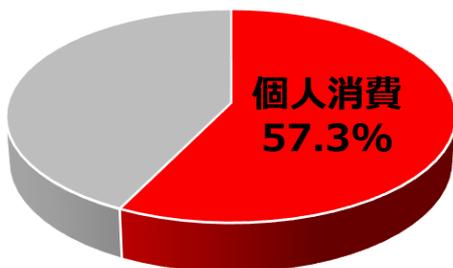


株価はSENSEX指数、予測値は11月14日時点のブルームバーグコンセンサス、期間：2005年末～2023年末、株価は月次ベースで2022年10月末まで、1株当たり利益は年次ベース。  
出所：ブルームバーグのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

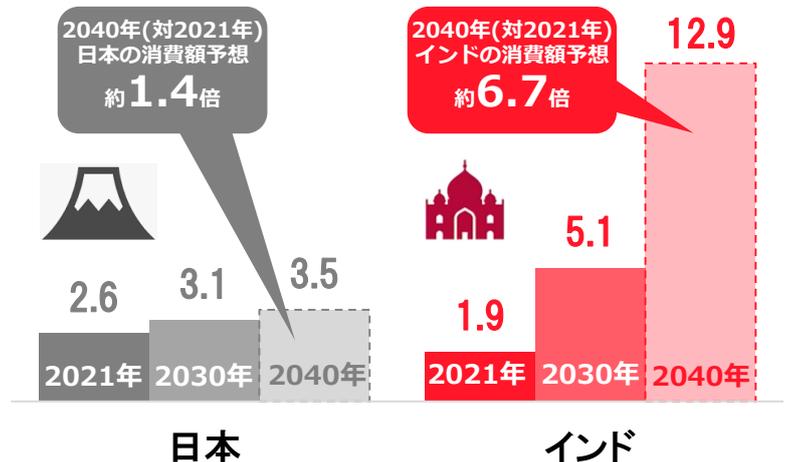
### インド経済の牽引役は「個人消費」

- GDPの約6割を個人消費が占める、**内需主体の経済構造**です。人口は約14億人、**2023年には中国を超え、世界第1位となる見込み**です。
- 人口増加やデジタル化を背景に、今後も**力強い個人消費が経済活動を牽引することが期待**されています。

GDPの内訳  
(2021年)



インドと日本の個人消費額  
(単位：兆米ドル)



2030年、2040年は予想

出所：インド政府、Euromonitor International、各種資料をもとに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

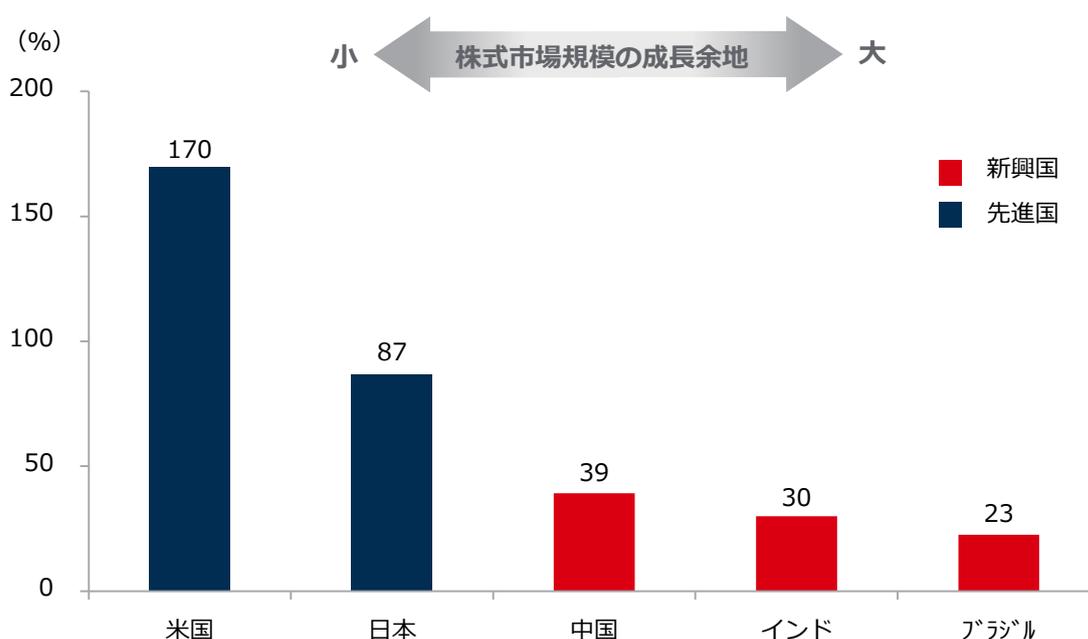
不透明なマクロ環境となるなか、選別投資が重要

- ▶ 引続き世界株式を愛好しています。当面、ディフェンシブなアプローチが賢明と言えます。
- ▶ 一方、悪材料は既に織り込み済みと思われ、今後下落は限定的に留まり、「レンジ相場」を見込んでいきます。

## 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		業績見通しの下方修正の可能性はあるものの、利上げペースが減速すれば、グロース株とハイテク株にとり追い風になると考えます。
ユーロ圏		深刻なエネルギー危機と金融引き締め政策は企業の利益成長に影響を及ぼすと思われま。
日本		円安とエネルギー価格の下落は利益成長の押し上げにつながる一方、世界的な景気減速懸念が相場の重しになるとみえています。
新興国		バリュエーションに妙味があります。中国のマクロ環境を巡る不透明感が払拭すれば、投資家心理が改善されると考えます。
アジア (除く日本)		魅力的なバリュエーション、経済活動再開、中国の政策緩和が支援材料となる見通しです。

## 名目GDPに対する株式時価総額の割合



※GDPは2022年（IMF予想）、株式時価総額は2022年8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 2022、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高い

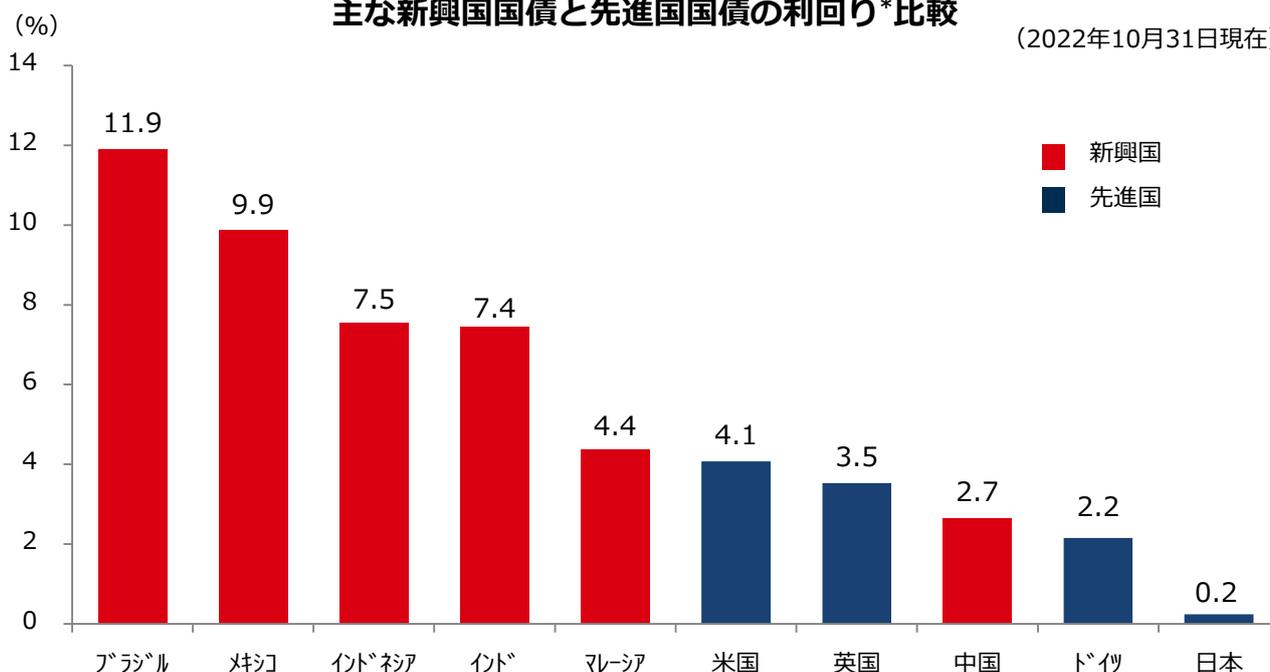
- ▶ 先進国国債のバリュエーションは改善したものの、根強いインフレはリスクと言えます。
- ▶ 現地通貨建新興国国債は期待リターンが相対的に高いとみています。

## 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		引き続き根強いインフレ懸念は当資産クラスにとり主要リスクと言えます。
ユーロ圏国債		金融引き締め政策は相場の重しとなる一方、予想よりも早い段階でインフレ率に低下が見られれば支援材料になると考えます。
現地通貨建新興国国債		バリュエーションに妙味があります。新興国の中銀による物価重視姿勢がピークに近づくにつれ、新興国国債が強含む展開も予想されます。
グローバル投資適格社債		企業のファンダメンタルズが安定していることは好材料と考えます。
グローバル・ハイ・イールド社債		短期の社債は割安になり、利子収入への選別的な投資機会が出現すると思われます。一方、世界的にマクロ環境を巡る不透明感の強まりは懸念材料とみています。

## 主な新興国国債と先進国国債の利回り\*比較

(2022年10月31日現在)



\* 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](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）