

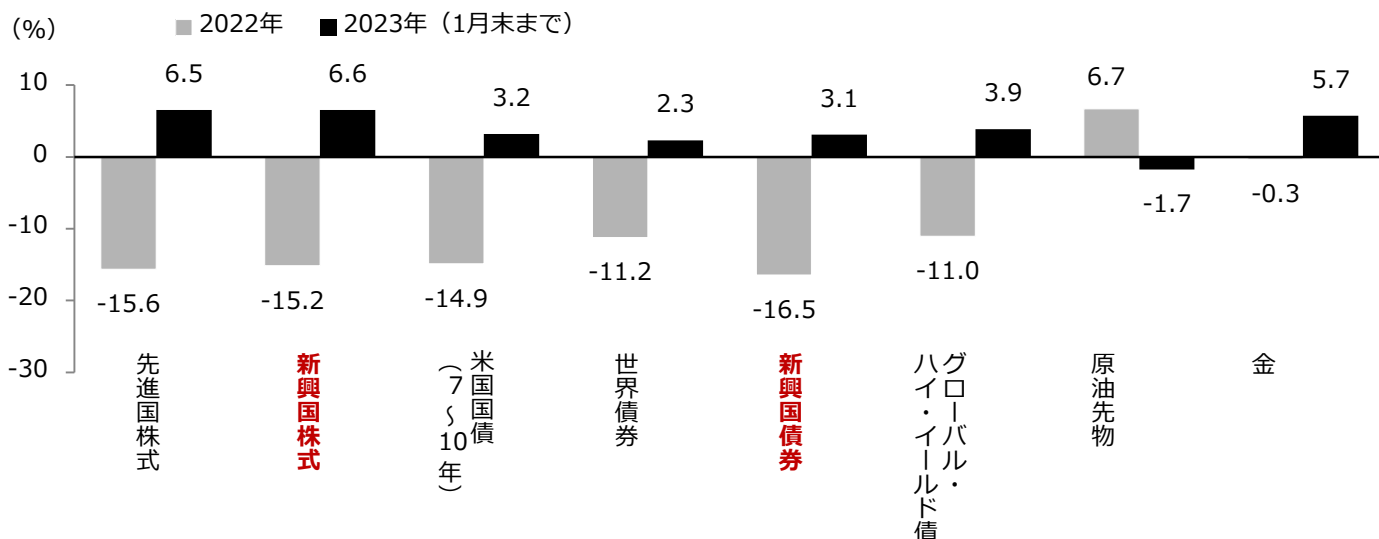
# なるほど 新興国！

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・・・本年に入り楽観的な見方が強まり、足元の市場は総じて上昇**

- 利上げペースの減速観測や中国の経済再開に伴い投資家心理が改善し、足元の株式および債券市場は堅調に推移しました。

資産クラス別年間パフォーマンス（米ドルベース）

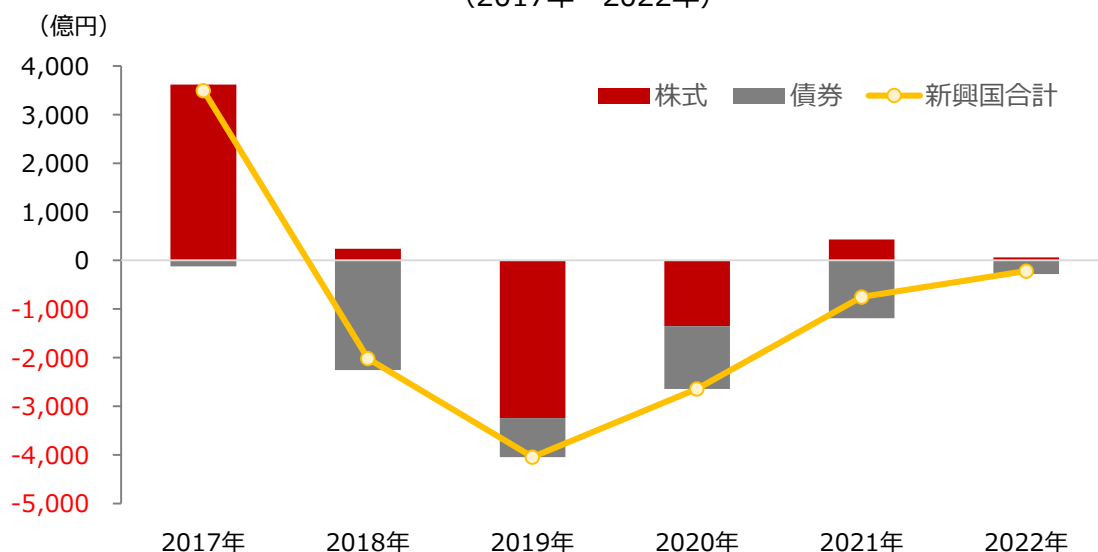


使用した指数（米ドルベース、株式は配当込み）先進国株式：MSCIワールド・インデックス、新興国株式：MSCIエマージング・マーケット・インデックス、米国国債（7～10年）：ブルームバーグ債券指数、世界債券：ブルームバーグ・グローバル総合債券指数、新興国債券：JPモルガンEMBIグローバル・インデックス、グローバル・ハイ・イールド債：ブルームバーグ・グローバル・ハイ・イールド債指数、原油先物：WTI原油先物、金：金スポット（米ドル/トロイオンス）  
出所：ブルームバーグのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

## 新興国資産への資金流入への期待

- ここ数年続いていた新興国債券の資金流出は昨年減速し、本年は資金流入に転じることが期待されています。新興国株式に関しても中国の経済再開による投資家心理の改善が追い風となり、流入増が期待できます。

新興国ファンドの資金流入の推移  
(2017年～2022年)



※新興国を投資対象とする日本国内公募投資のデータに基づく。  
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





今後は企業業績の回復に注目！

## 中国株式は大幅反発

- 2022年10月の中国共産党大会後に景気刺激策が相次いで発表されたこと、ゼロコロナ政策の大幅緩和が実施されたことなどを背景に中国株式は大幅高となりました。

米ドル建て中国株式の推移  
(2021年12月31日～2023年2月17日)

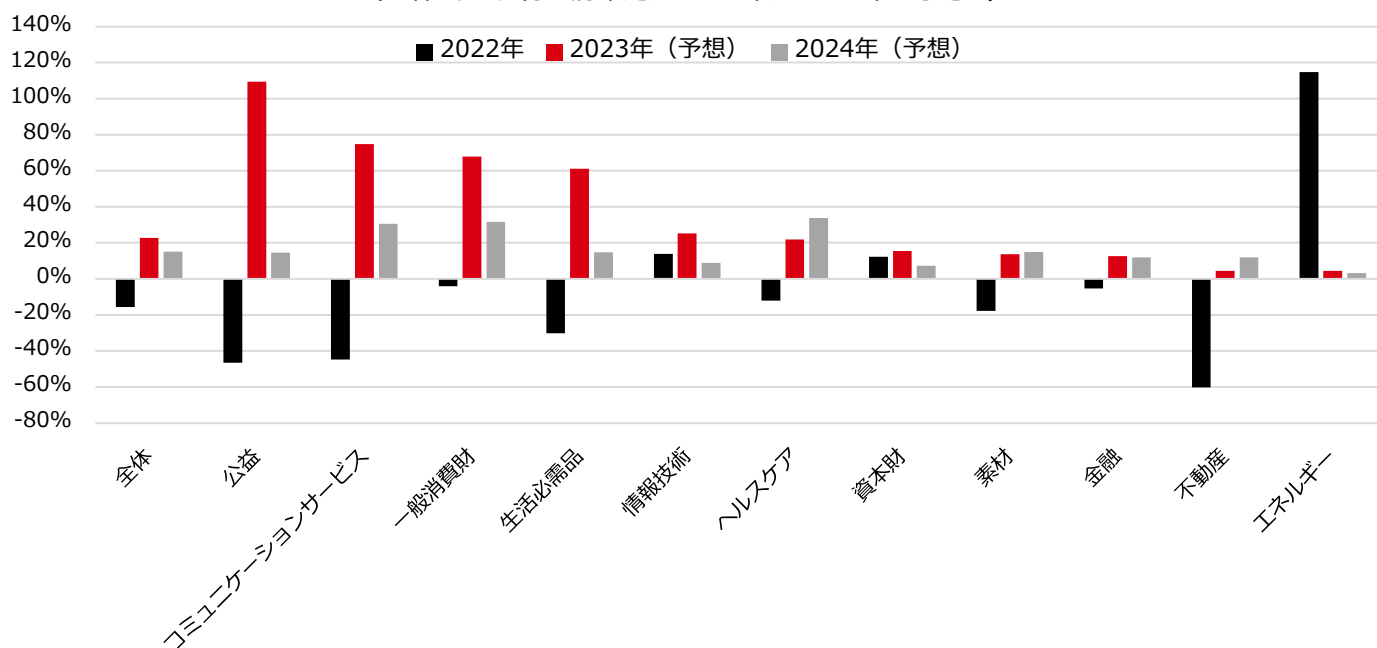


※ 米ドル建て中国株式はMSCI China Net Total Return USD Indexを使用。  
出所: ブルームバーグのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

## 中国企業の業績回復に期待

- 昨年、中国企業はエネルギー関連企業など一部を除き大幅減益となりましたが、本年は公益企業などで大幅増益が予想されており、中国企業全体でも20%超の増益予想となっています。

中国株式全体と業種別の利益成長率  
(一株当たり利益前年比、2023年、2024年は予想※)



※予想は2月17日時点のブルームバーグ予想  
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



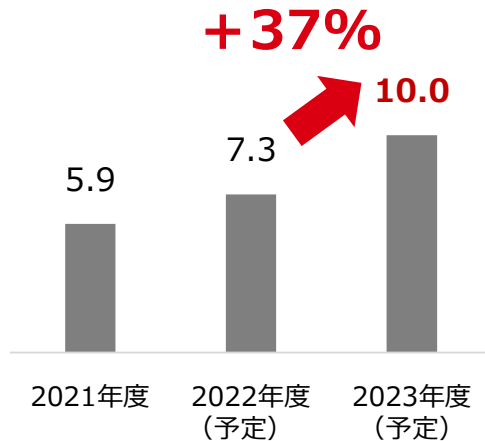
## 2023年度国家予算案に注目！

### 設備投資額は大幅に増加

- 2023年2月1日に発表された23年度予算案では**インフラ向けの設備投資額が10兆ルピーに引き上げられました**。昨年度対比+約37%と大幅に予算の割り当てが増えており、政府の力の入れようが伺えます。
- 項目別では、**主に道路や鉄道といった交通インフラへの支出が多く**、経済成長に向けてまずは国内の移動手段の整備を最優先としている模様です。

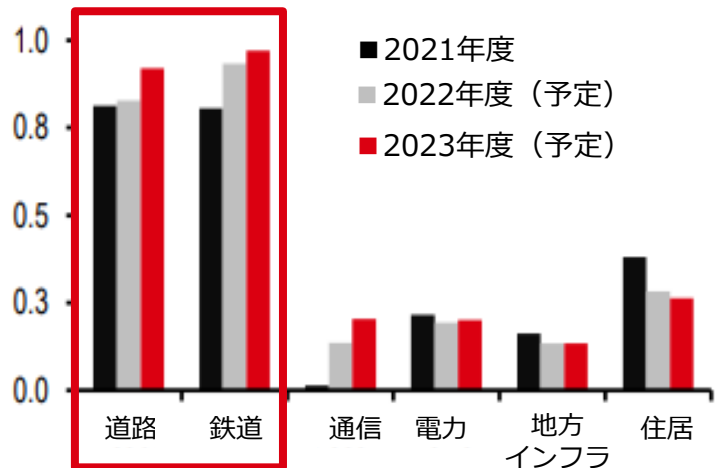
#### 設備投資額の推移

(単位：兆ルピー、2022年度および2023年度は予定)



#### 項目別予算の対GDP比率

(%)



出所：国家予算案演説、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

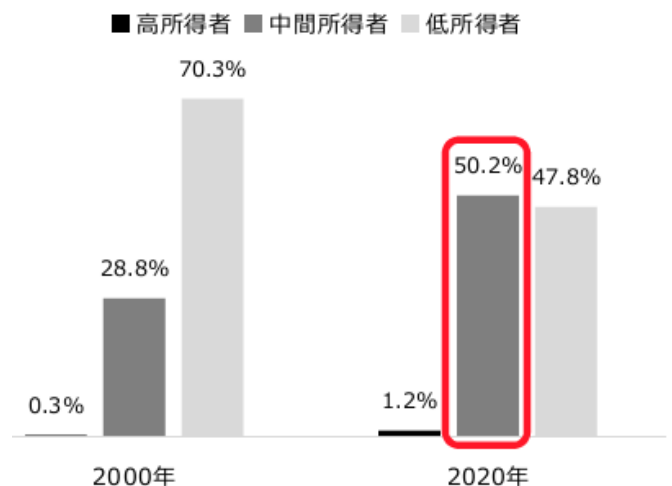
### 所得税の減税を通じて個人消費の拡大に期待

- 今回の予算案では新たな税制として**個人所得税控除枠の上限が50万ルピーから70万ルピーへ引き上げられました**。これに伴い、特に中間所得者層の可処分所得が増え、個人消費の拡大が期待されます。

#### 新たな税制における収入別の税額 (ルピー)

| 所得        | 税額 (旧)  | 税額 (新)  |
|-----------|---------|---------|
| 700,000   | 33,800  | 0       |
| 800,000   | 46,000  | 35,000  |
| 900,000   | 62,400  | 45,000  |
| 1,000,000 | 78,000  | 60,000  |
| 1,200,000 | 119,600 | 90,000  |
| 1,500,000 | 195,000 | 150,000 |

#### 世帯所得分布



※ 高所得者：世帯年間可処分所得35,000米ドル以上  
 中間所得者：5,000米ドル以上34,999米ドル以下  
 低所得者：4,999米ドル以下

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

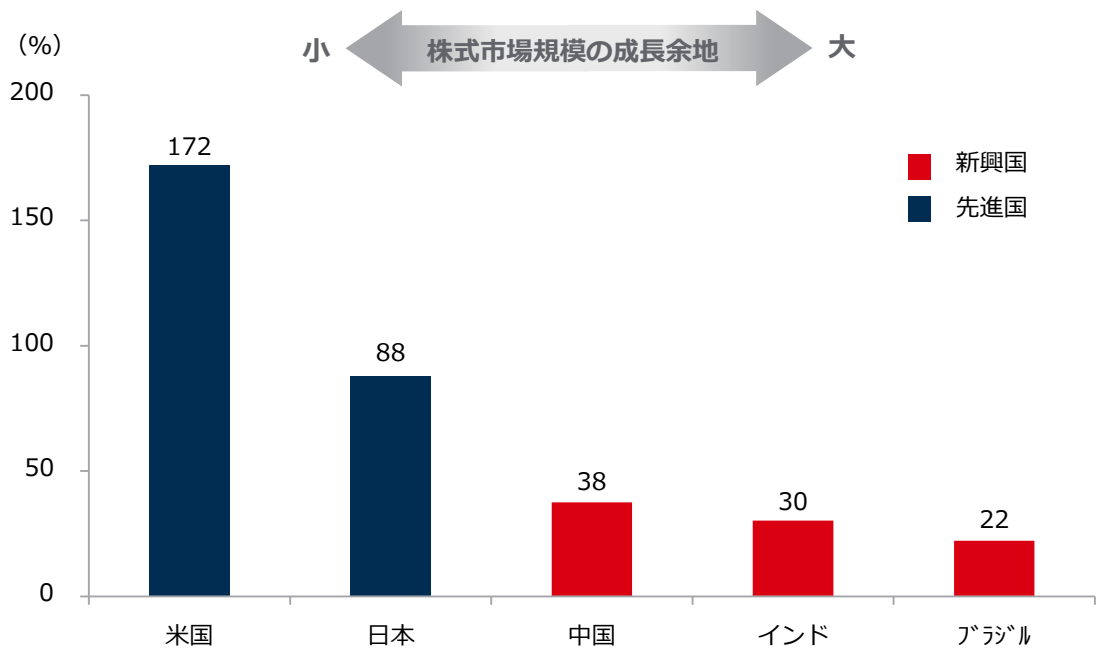
世界的に不透明なマクロ環境となるなか、選別投資が重要

- ▶ 引き続き世界株式を 선호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。
- ▶ 需要低迷を背景に業績下振れリスクが残るものの、今後下落は限定的に留まり、「レンジ相場」を見込んでいます。また、一部の新興国市場におけるマクロ面での耐性に注目しています。

## 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            |    | 米国企業の相応な価格決定力が業績見通しを下支えし、利益水準も当面維持されると見られています。                                           |
| ユーロ圏          |    | 欧州中央銀行による予想以上に積極的な金融引き締めが、企業業績に悪影響を招くこともあり得ると思われます。                                      |
| 日本            |    | 日本は景気後退を回避すると見ていますが、一段の景気刺激策を打ち出すには新たな財源が必要になると考えられ、これが相場の重しになる可能性があります。                 |
| 新興国           |   | バリュエーションは魅力的な水準にあります。また米連邦準備制度理事会の物価重視の姿勢が後退し、中国の経済再開に伴う景気回復が鮮明化すれば、投資家心理は一段と改善されると考えます。 |
| アジア<br>(除く日本) |  | 中国のより良好な景気見通しとアジア諸国でのそれ程積極的ではない金融引き締め政策が支援材料になると見ています。                                   |

## 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11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

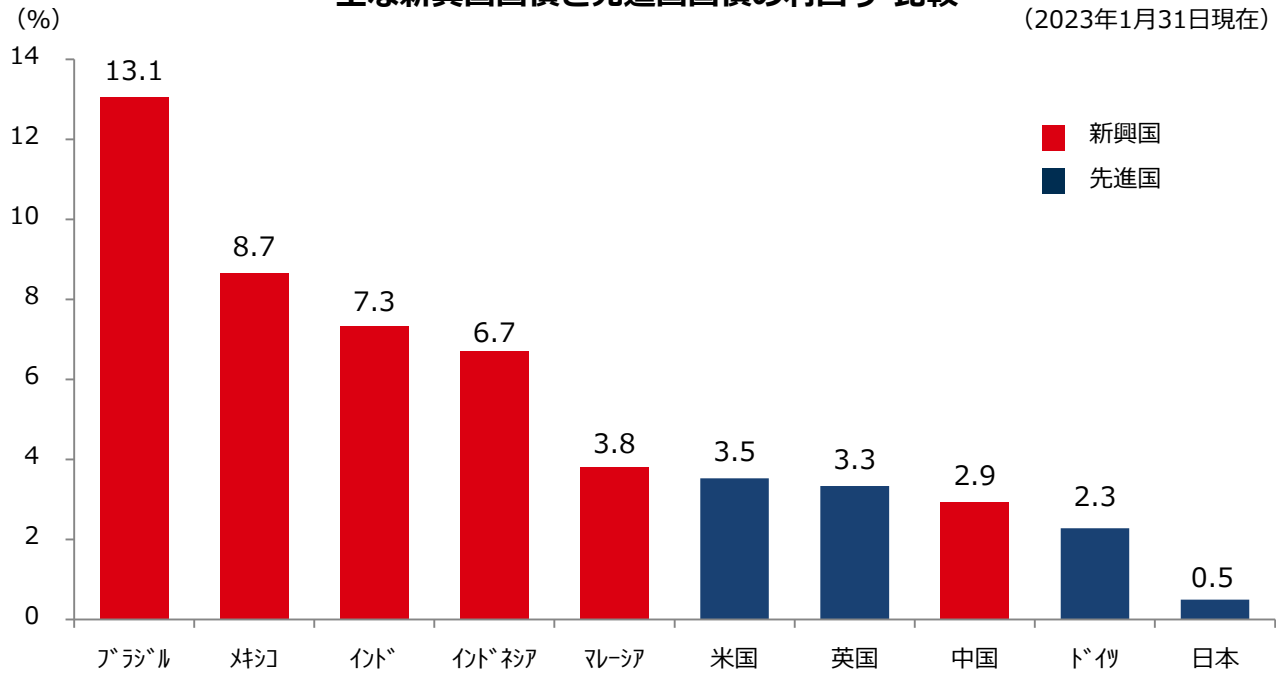
- ▶ 先進国国債のバリュエーションは改善したものの、根強いインフレはリスクと言えます。
- ▶ 現地通貨建新興国国債は期待リターンが相対的に高いと見ています。

### 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が沈静化すれば支援材料になると考えます。                |
| 現地通貨建新興国国債      |    | 新興国の多くの中央銀行においては利上げペースを緩めており、好材料と言えます。新興国通貨が全般的に割安な水準にあることも魅力的と思われます。 |
| 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、良好なインカム収入の機会が提供されていることはプラスに働くと考えます。             |
| グローバル・ハイ・イールド社債 |  | 利回り水準は魅力的と思われますが、融資基準が厳格になり、債務不履行への懸念が高まっていること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

(2023年1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

[当資料で使用する指数について]  
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<br>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）