

# グローバル経済・市場概況

## 新興国投資の魅力が高まっている

HSBC投信株式会社  
2013年9月13日

### 要旨

- ▶ 新興国市場を取り巻く情勢は、なお不透明感を残しつつも、改善方向にあります。投資家のセンチメントも改善しつつあり、今後は、これまで新興国市場から流出していた資金が戻り始めることが期待されます。当社では、現在、主として、以下の4点から、新興国投資の魅力が高まっているものと見ています。

1. 米国の「量的緩和縮小」はほぼ織り込み済み
2. 米欧日経済の回復、中国経済の改善
3. 新興国通貨に下げ止まり感、ブラジル、インド、インドネシアは通貨防衛策に本腰
4. シリア情勢の緊張緩和

### 1. 米国の量的緩和縮小はほぼ織り込み済み

米国の量的緩和の縮小は、既にかかなりの程度市場に織り込まれています。9月17日・18日の米連邦公開市場委員会(FOMC)では、量的緩和縮小の方向性が示されるとともに、ゼロ金利政策の継続が確認されるものと、当社では見ています。このため、米国の金融政策を巡る不透明感は後退するものと思われれます。これまで、この問題に対する過度な懸念から新興国の株式、債券、通貨が大きく売り込まれてきましたが、今後、市場は徐々に落ち着きを取り戻し、新興国市場に再び資金が戻ることが期待されます。

当社では、米連邦準備制度理事会(FRB)は、9月17日・18日のFOMCで量的緩和の縮小を決定する可能性が高いと見ています。具体的には、10月に毎月の債券購入額を現在の850億米ドルから700億米ドルへと150億米ドル縮小し(国債の購入額を450億ドルから350億ドルへ100億ドル縮小、MBS(住宅ローン担保証券)を400億米ドルから350億米ドルへ50億米ドル縮小)、その後、慎重に段階的に購入額を縮小し、2014年6月末までに購入を終了するというメインシナリオを想定しています。その前提として、当社では米国経済が順調に回復するものと見ています。

当社が予想する米国の量的緩和縮小のシナリオ～国債購入額(億米ドル)

FOMC開催予定日		国債	MBS	計
2013年9月18日	2013年9月1日	450	400	850
2013年10月30日	2013年10月1日	350	350	700
	2013年11月1日	350	350	700
2013年12月18日	2013年12月1日	350	350	700
2014年1月29日	2014年1月1日	250	250	500
	2014年2月1日	250	250	500
2014年3月19日	2014年3月1日	250	250	500
2014年4月30日	2014年4月1日	150	150	300
	2014年5月1日	100	100	200
2014年6月18日	2014年6月1日	100	100	200
2014年7月30日	2014年7月1日	0	0	0

出所:HSBCグローバルリサーチ

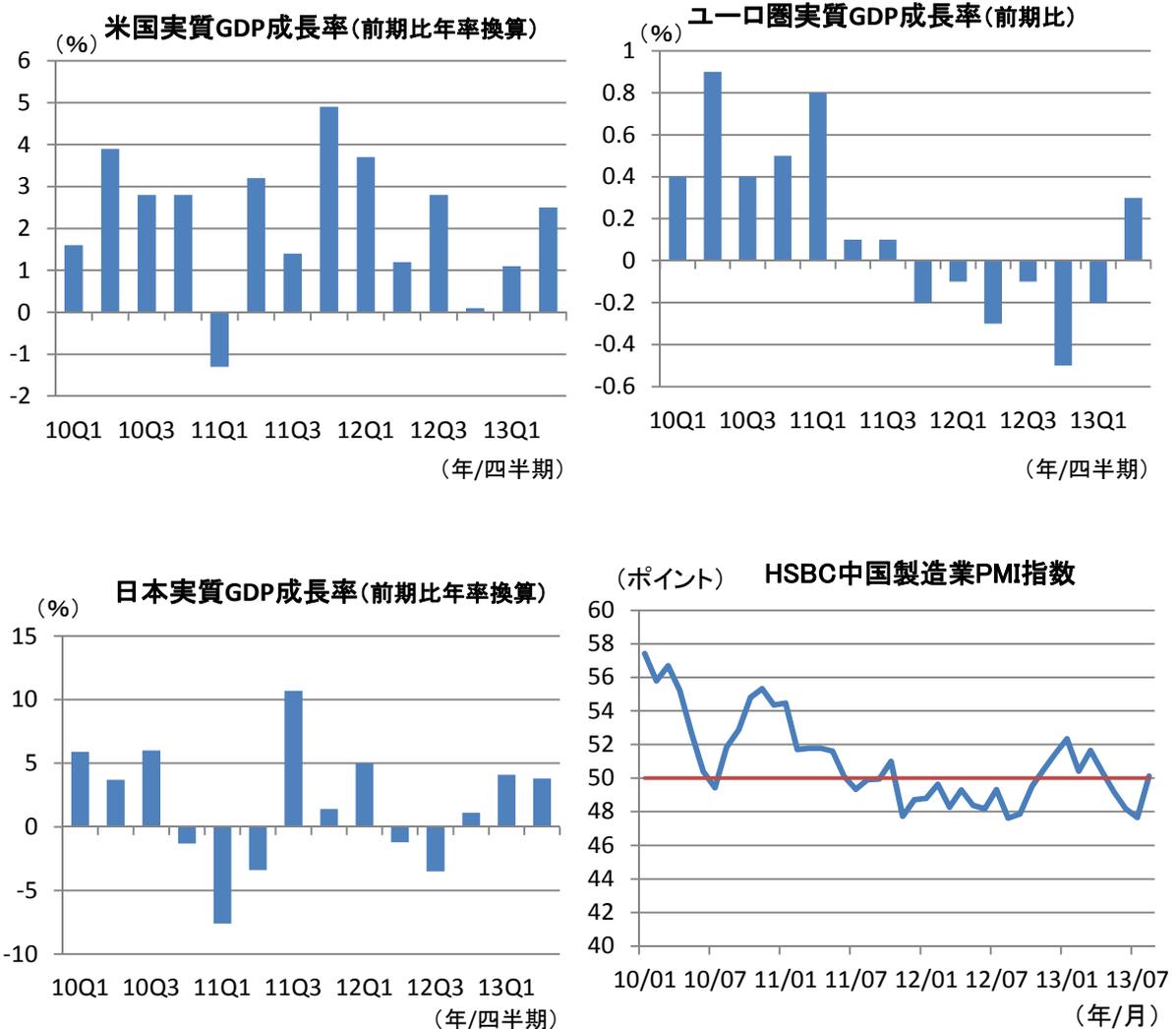
\* 末尾の「当資料のお取扱いにおけるご注意」をお読み下さい。

## 2. 米欧日経済の回復、中国経済の改善

先進国では景気の回復基調がより鮮明となり、実質国内総生産(GDP)成長率にも表れてきています。また、世界第2位の経済大国である中国でも、8月のHSBC製造業購買担当者指数(PMI)が4ヶ月振りに景気判断の分岐点である50を上回ったことに示されるように、景気の底入れ感が見え始めています。新興諸国の主要輸出先であるこれらの国々の景気底入れ、回復は、新興国経済を押し上げるプラス要因です。

新興国の多くでは、内需の底堅さを背景に、概ね景気は循環的な回復局面に入りつつあり、加えて外需の持ち直しが期待できることから、多くの新興国の経済は持続的な成長軌道に乗るものと予想されます。

米国、ユーロ圏、日本の実質 GDP 成長率および中国の HSBC 製造業 PMI の推移



出所:ブルームバーグ、Markit のデータをもとに HSBC 投信が作成

## 3. 新興国通貨に下げ止まり感、ブラジル、インド、インドネシアは通貨安対策に本腰

米国の量的緩和縮小への懸念を背景に、特に経常収支赤字を抱えるブラジル、インド、インドネシアなどの新興国通貨が本年5月頃から対米ドルで売り込まれ、8月に入り下げが加速しました。しかし、8月下旬以降、ブラジル、インドが打ち出した通貨安対策が市場で評価され、両国通貨が反発、またインドネシアも昨日9月12日に追加利上げで通貨安対策を一段と強化しました。

## 臨時レポート

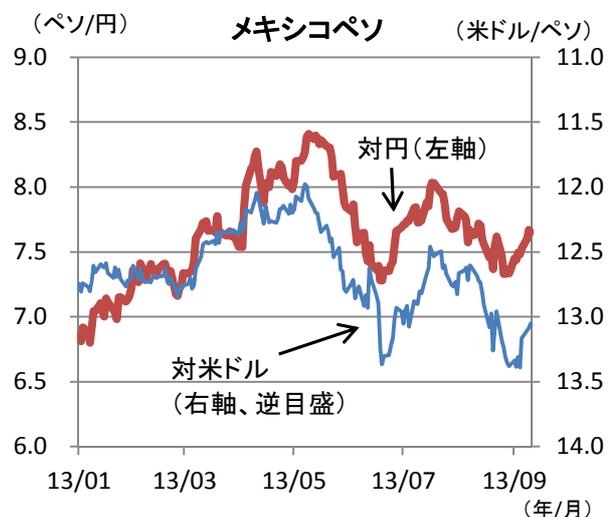
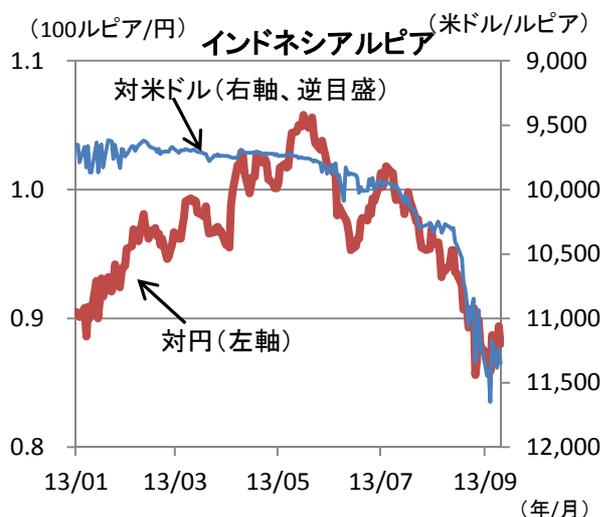
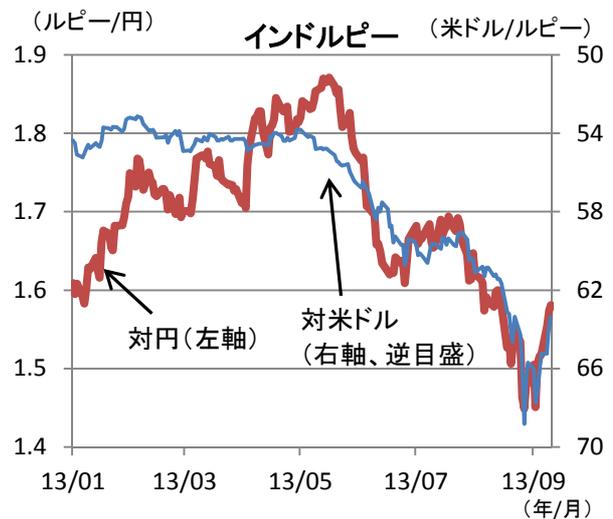
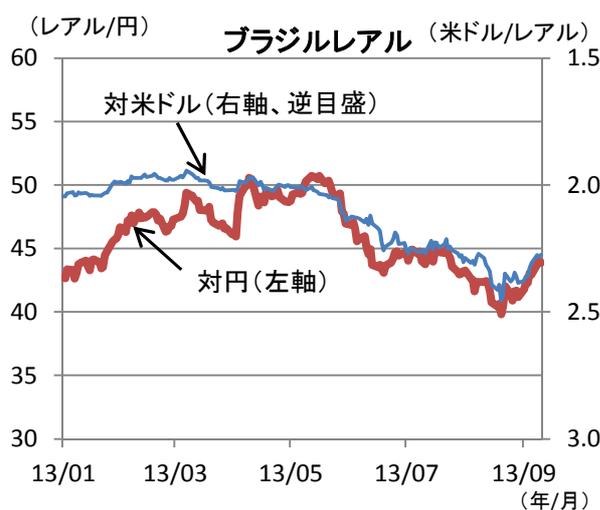
ブラジル中央銀行は、8月22日に大規模な為替介入を行う計画を発表、具体的には、少なくとも今年末まで、毎週月曜日から木曜日は毎日5億米ドルの米ドル売り／レアル買いの通貨スワップ、毎週金曜日には10億米ドルのスポットでの米ドル売り／レアル買い介入を実施するというものです。

インド準備銀行(RBI)も、断続的に為替介入を行うとともに、通貨防衛策を次々と打ち出しています。8月28日には、ルピーが対米ドルで史上最安値を更新(終値で68.825ルピー)する中、RBIは、米ドル買い需要を抑えるため、原油輸入企業に対し米ドルを供給する措置を発表しました。また、9月4日にはRBI新総裁にラグラム・ラジャン氏が就任し、当日の記者会見で通貨ルピーの安定を目指す方針を強調するとともに、銀行の非居住者外貨預金を用いて外貨とルピーとのスワップを促す措置などの具体的な通貨安対策を打ち出しました。

インドネシア銀行(中央銀行)も、8月23日の通貨防衛策(輸出促進・輸入抑制措置)発表に続き、8月29日には臨時の金融政策決定会合を開催し0.5%の利上げを実施、そのすぐ後の9月12日の定例会合でも、ルピア安阻止を目的に、大方の予想に反し、0.25%の追加利上げを決定しました。ブラジル、インドに続いて、インドネシアも通貨安阻止に向けた強い姿勢を示しています。

このような当局の断固とした通貨防衛策が市場で評価され、これら通貨は下げ止まりから反発しており、この動きはメキシコペソなど他の新興国通貨にも広がっています。但し、今後のリスクとして、一段の通貨安が進行した場合には、さらなる金融引き締めを迫られるような状況があり得ることには留意が必要と思われます。

### 主要新興国の為替相場の推移



出所:ブルームバーグのデータをもとに HSBC 投信が作成

#### 4. シリア情勢の緊張緩和

8月下旬以降、米国などによる対シリア軍事介入の懸念が広がり、投資家のリスク回避志向が高まりました。しかしながら、9月9日にロシアのラブロフ外相が、シリアの化学兵器の国際管理を提案して以来、軍事介入は回避されるとの見方が広がっています。シリアのアサド大統領は、9月12日にロシアの提案に合意する意向を表明、また、現在、ケリー米国務長官とロシアのラブロフ外相がこの問題の解決に向けて、ジュネーブで協議を進めるなど、外交的解決に向けた取り組みが見られます。今後の行方については、なお予断を許さないものの、シリア情勢の緊張緩和は、新興国市場を含むリスク資産に対する投資家の選好度を高める要因として注目されます。

上記のように、新興国市場を取り巻く情勢は、なお不透明感を残しつつも、改善方向にあります。投資家のセンチメントは改善しつつあり、今後は、これまで新興国市場から流出していた資金が戻り始めることが期待されます。これらの状況から、新興国投資の魅力は高まっているものと考えます。

(以上)

### <関連するファンドに関わる事項>

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。

お客さまには投資信託のご購入にあたり、以下の費用をご負担いただきます。

■ 購入時に直接ご負担頂く費用

- 購入時手数料 上限 3.675%(税込)

■ 換金時に直接ご負担頂く費用

- 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頂く費用

- 運用管理費用(信託報酬) 上限年 2.1%(税込)

■ その他費用

- 上記以外に保有期間など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)」などをご確認ください。

\*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 投信が運用する全ての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用項目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、ご投資をされる際には、事前に良く「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

一般社団法人投資信託協会会員/一般社団法人日本投資顧問業協会会員

### 当資料のお取扱いにおけるご注意

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、特定の投資信託等の売買を推奨・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。