

India Insights

(インド市場を見る眼～現地からの報告)

HSBC投信株式会社
2017年4月25日

トピックス

インド準備銀行は当面金融政策を現状維持

マーケットサマリー (株式・債券・為替市場)

3月のインド株式・債券、通貨ルピーは、地方選における国政与党・インド人民党 (BJP) の大勝などを背景に、いずれも堅調な展開であったが、4月入り以降は上昇が一服。

トピックス

インド準備銀行は当面金融政策を現状維持

将来のインフレ率上昇を警戒

- ▶ インド準備銀行 (中央銀行) は4月6日の政策決定会合で、市場予想通り、政策金利であるレポレートを6.25%に据え置いた。一方、市場予想に反し、リバースレポレート (下限金利) を0.25%引き上げて6.0%、限界貸出金利 (上限金利) を0.25%引き下げ6.5%とし、政策金利コリドー (上限・下限金利の幅) を1.0%から0.5%に縮小した。これは、市場金利をレポレートに近い水準に誘導するための措置である。
- ▶ 一方、中央銀行は、将来的なインフレの上昇に警戒を示しており、声明文では、インフレ率予想を2017年度上半期 (2017年4月-9月) は前年同期比+4.0~4.5%から+4.5%へ、下半期 (2017年10月-2018年3月) は同+4.5~5.0%から+5.0%へと引き上げた。
- ▶ インフレ率の今後の上振れ要因としては、①エルニーニョ現象 (ペルー沖の水温が上がり、各地に異常気象をもたらす現象、7月~9月) の影響、モンスーン期 (6月~9月) の降雨量不足による農産物価格の上昇、②第7回給与委員会 (CPC) の勧告による公務員給与引上げ、③景気拡大に伴う需要増、④本年7月導入予定の物品サービス税 (GST) による一時的影響、などを挙げている。

銀行に不動産・インフラ投資信託への投資を認可

- ▶ また、中央銀行は今回の会合で、民間銀行による不動産投資信託 (REIT) 及びインフラ投資信託 (INVITs) への投資の認可を決定した。

- ▶ インド証券取引委員会 (SEBI) は、不動産投資信託・インフラ投資信託の枠組みを設定するとともに、中央銀行に対して、民間銀行によるこれら投信への投資の認可を求めていた。現在、民間銀行は、株式関連ファンド、ベンチャーキャピタルファンド及び株式への投資を自己資本の20%まで認められている。不動産投信及びインフラ投信への投資については、2017年5月末に詳細が公表される予定である。
- ▶ 銀行による不動産投信への投資認可は、不動産業界にとり強い追い風となる。また、銀行も、余剰資金を国債などで運用するよりも、不動産投信やインフラ投信への投資が可能になることにより、投資収益率の向上が期待できると思われる。

金融政策スタンスは中立を維持

- ▶ 中央銀行は、中立的な金融政策スタンスを維持するとともに、インフレ率を持続的に4.0%近辺に維持する方針を明確に示した。
- ▶ 将来の金融政策の方向性については「マクロ動向を示す経済指標次第」としている。中央銀行は当面、政策スタンスを中立とし、政策金利を現行の6.25%に維持するとともに、向こう数四半期は流動性の管理に焦点を当てると社は見ている。

<マーケットサマリー>

株式市場

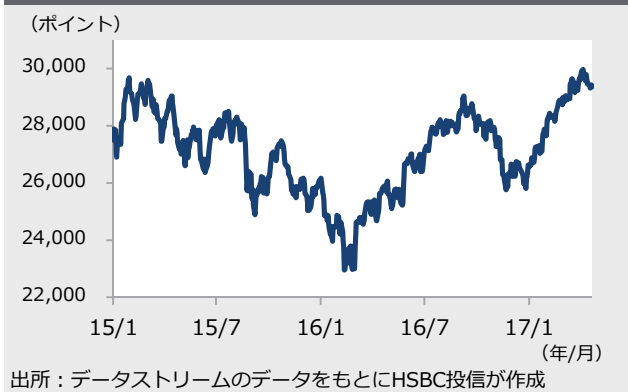
上昇基調維持

- ▶ 3月のインド株式市場は前月に続き堅調となり、SENSEX指数は前月末比+3.1%となった。世界的な株式市場の上昇、国内では地方選挙での国政与党・インド人民党（BJP）の大勝などが上昇要因となった。4月入り後は、やや売り優勢の展開となっている（4月21日現在）。

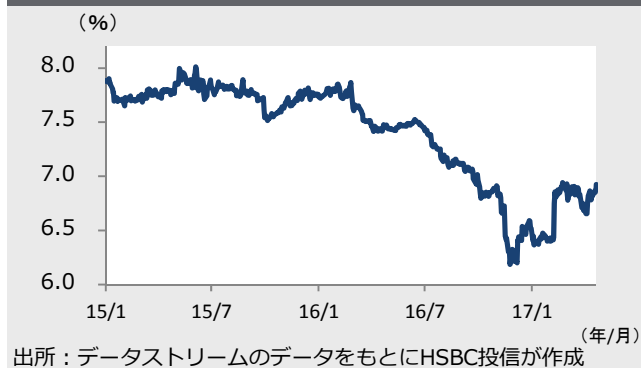
当社の株式運用戦略

- ▶ 当社では、インド株式市場に強気な見方を維持している。運用においては、資本財や一般消費財など、景気敏感セクターに引き続き重点を置いている。中でも、健全な財務体質を持ち、景気回復の流れに素早く対応できる企業に注目。一方、景気動向の影響を受けにくい生活必需品やヘルスケアはアンダーウェイトを維持。

図表1 SENSEX指数の推移
(2015年1月1日～2017年4月21日)



図表2 10年物国債利回り推移
(2015年1月1日～2017年4月21日)



当社の債券運用戦略

- ▶ 当社では、インド債券ファンドの運用においては、引き続きルピー建インド国債を有望視している。世界的な低金利環境下、相対的に利回りが高いインド国債には妙味があると考えます。米ドル建債券については、FRBによる利上げが見込まれることから、より慎重に見ている。

為替市場

ルピーは引き続き対米ドルで堅調

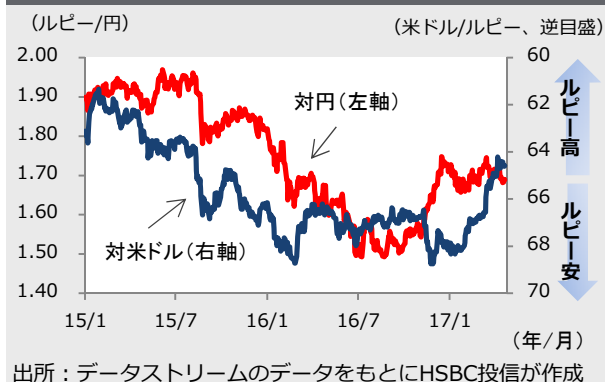
- ▶ 3月のインドルピーは対米ドル、対円で上昇し、4月入り後は、対米ドルでは小動き、対円では、安全資産として円が買われたため、下落している（4月21日現在）。
- ▶ ルピーは、経済ファンダメンタルズの改善と潤沢な外貨準備高を下支え要因に、短期的には対米ドルでレンジ相場を続けると当社では予想している。中長期的には、経常収支赤字が比較的小幅にとどまることや海外からの直接投資の拡大が見込まれることから、インドルピーは堅調な展開を予想している。

債券市場

債券利回りは低下

- ▶ 3月のインド債券市場は上昇し、10年物国債利回りは0.18%低下した。地方選挙での国政与党・BJPの大勝、海外では米連邦準備制度理事会（FRB）の利上げペースが緩やかなペースにとどまるとの見方などがプラスに働いた。4月入り以降は、インフレ率の上昇、インド準備銀行（中央銀行）によるインフレ見通しの引き上げなどから債券市場は軟調（利回りは上昇）に推移している（4月21日現在）。
- ▶ 3月の消費者物価指数（CPI）は前年同月比で+3.8%と2月の+3.7%から小幅上昇した。エネルギー価格の上昇が指数全体を押し上げている。
- ▶ 中央銀行は、外国ポートフォリオ投資家（FPI）によるインド国債への投資上限枠を2兆4,100億ルピーから2兆5,800億ルピー（約4.5兆円）に引き上げた（4月1日から発効）。これは、2018年3月までにFPI投資枠を国債発行総額の5%まで拡大する計画に沿ったものである。

図表3 インドルピーの推移
(2015年1月1日～2017年4月21日)



留意点

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頂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3.78%（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2.16%（税込）
その他費用	上記以外に保有期間等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）」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、H S B C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。

H S B C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



ホームページ

www.assetmanagement.hsbc.com/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）

【当資料に関する留意点】

- 当資料は、H S B C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。