

HSBC投信株式会社
2017年7月27日



当レポートの要旨

- ▶ **トピックス**：インドでは現金決済が圧倒的に多いが、政府は電子決済の普及に取り組んでおり、最近では電子マネーの利用者が急速に増えている。
- ▶ **マーケットサマリー**：インド株式市場は6月は売り優勢であったが7月に入り再び上昇基調に戻った。債券市場は6月から7月にかけて上昇（利回りは低下）、インドルピーはレンジ内での推移（7月21日現在）。

トピックス：キャッシュレス社会を目指すインド、電子決済革命が進行中

- インドは、2022年までに、携帯電話、スマートフォン、インターネットの利用者数が中国に次いで世界第二位になると予想されている。現在は、電子決済や電子商取引の普及・拡大を加速させるべき時期と言える。しかし、インドの現金決済比率はなお80%程度と、先進国の20～25%、中国の50%と比べ依然高く、「キャッシュレス経済」とは程遠いのが現状である。スマートフォン、インターネットの低い普及率や比較的高い電子決済の手数料も、キャッシュレス化の障害となっている。
- こうした中、インド政府は、インド準備銀行（中央銀行）による指導と民間の技術協力を得て、電子決済の普及に懸命に取り組んでいる。
- 政府は、小売業の決済システムを統括するインド決済公社（NPCI）を約10年前に設立した。以来、NPCIは、即時支払サービス「IMPS」、デビットカード・サービス「RuPay」、統合決済インターフェース「UPI」、スマートフォン用電子決済アプリ「BHIM」など、即時決済サービスを次々と開発・導入し、デジタル決済革命を起こしつつある。
- 電子決済における障害については、スマートフォンの低普及率に対応すべく、NPCIはインターネットに接続できない携帯電話での即時決済システムを開発するなどの革新的なソリューションを開発している。

トピックス続き

インド決済公社（NPCI）の革新的な決済システムの開発・導入を背景に、電子決済の利用が拡大

海外勢もインドの電子決済事業への参入に意欲的

- アドハー（国民総背番号制）対応決済システム（AEPS）は、国民ID番号と銀行口座を対応させて決済できる画期的なシステムであり、今後、電子決済を飛躍的に拡大させる起爆剤になると見られる。利用者はスマートフォンを持たなくても、生体認証端末にID番号を入力し、指紋と虹彩をスキャンすれば、銀行口座引き落としによる決済が可能となる。
- また、電子決済の普及を妨げている要因に、小売業者側のPOS（販売時点情報管理）端末や非接触型カードリーダーの不備・不足がある。NPCIはこの問題に対応すべく、QRコードの技術開発を行い、買い手がスマートフォンでQRコードをスキャンして決済することが可能となっている。
- 昨年11月の政府による高額紙幣廃止は、電子決済の利用を大きく拡大させた。NPCIは高額紙幣廃止後、スマートフォン用電子決済アプリ「BHIM」を導入した。BHIMを利用すると、スマートフォンを使って、銀行口座の引き落としや送金が即時可能となる。BHIMの加入者は2017年6月時点で1,600万人、政府は2018年3月までに4億人の加入を目指している。
- 一方、インドの電子決済市場に海外勢も注目しており、中国のアリババ・グループは、インドのオンライン決済サービス大手Paytmに出資、米国のフェイスブックやグーグルも統合決済インターフェース「UPI」を利用した決済市場への参入を企てている。
- インドでは、デジタル決済革命が起こりつつある。同国の人口規模、経済成長ポテンシャル、また政府の電子決済普及に向けた積極的取り組みから見て、これは注目すべき潮流と言える。

マーケットサマリー

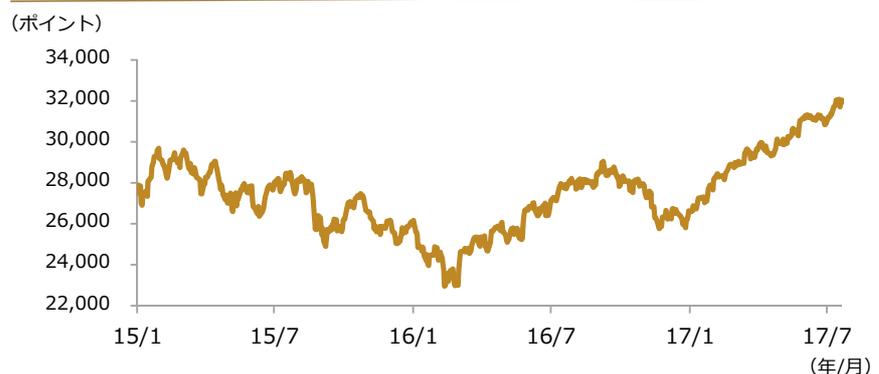
インド株式市場は、6月は利益確定の売りに押されたが、7月入り以降は再び上昇基調に

株式市場

6月は売り優勢、7月入り以降は再び上昇基調

- インド株式市場は、6月は利益確定の売りに押されて上値の重い展開となったが、7月入り以降は再び上昇基調に戻った（7月21日現在）。インフレ率の低下を受けた利下げ観測の高まりなどが上昇要因となっている。

図表1 SENSEX指数の推移(2015年1月1日～2017年7月21日)



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。
- 7月の物品サービス税（GST）導入後も投資戦略を大きく変えない方針である。GST導入により、一般消費財セクターでは、累積的課税の廃止、サプライチェーンの効率化（州境の納税手続き撤廃など）、物流コスト低下などの恩恵が特に期待される点に注目している。

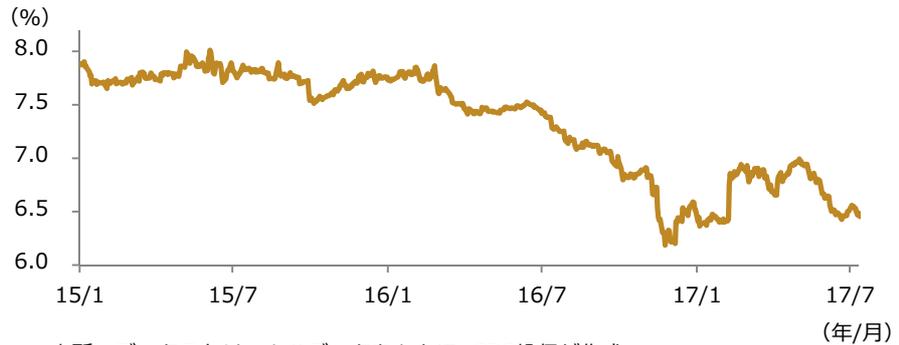
国債市場は、インフレ率の低下を受けて、6月から7月にかけて上昇（利回りは低下）。

債券市場

インフレ率低下を受けて利下げ観測

- インド国債市場は、インフレ率の低下を受けて6月から7月にかけて上昇（利回りは低下）している（7月21日現在）。
- 消費者物価指数（CPI）上昇率は低下を続けており、4月の前年同月比+3.0%から5月は+2.2%、6月は+1.5%となった。インド準備銀行（中央銀行）が設定するインフレ目標レンジは2～6%であり、6月はレンジ下限を下回った。中央銀行は次回8月2日の金融政策決定会合で政策金利を0.25%引き下げ6.0%にすると当社では予想している。

図表2 10年物国債利回り推移(2015年1月1日～2017年7月21日)



出所：データストリームのデータをもとにHSBC投信が作成

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、より慎重に見ています。

インドルピーはレンジ内での推移。短期的には他のアジア通貨と歩調を合わせレンジ相場を続けると予想。

為替市場

ルピー相場は安定推移

- インドルピーは、対米ドル、対円で6月から7月にかけてレンジ内での安定推移となった（7月21日現在）。
- ルピーは、短期的には、他のアジア通貨と歩調を合わせ、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。インフレ率の低下をはじめとする経済ファンダメンタルズの改善と潤沢な外貨準備高が下支え要因になると見ている。

図表3 インドルピーの推移（2015年1月1日～2017年7月21日）



出所：データストリームのデータをもとにHSBC投信が作成

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。