

新興国レポート

上昇基調が続くインド株式市場

経済改革の進展期待等を背景にじり高基調が続く可能性も

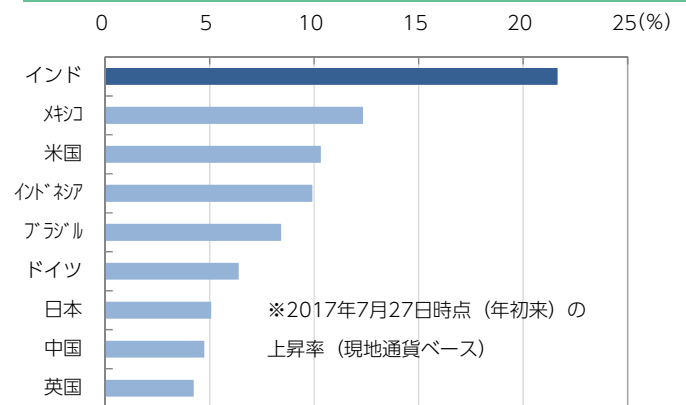
- ▶ インド株式が上昇基調を続けている。モディ政権の経済改革が着実に進展していることや物価の落ち着き等が要因か。
- ▶ モディノミクスの更なる進展期待や景気・企業業績の拡大観測等を材料に、インド株式はスピード調整を交えながら今後もじり高基調をたどるものと思われる。

- 4月26日に初の30,000ポイント台に到達したインド株式 (SENSEX指数) は、5月26日には31,000ポイント台、7月13日には32,000ポイント台に乗せる等、前年末頃を底値に上昇基調を続けています (図表1)。主要国株式市場における7月27日時点の年初来パフォーマンス (現地通貨ベース) はインド株式が最も高くなっています (図表2)。尚、金利 (インド10年国債) は5月頃を境に低下基調入りし (図表1)、通貨インドルピーは対米ドルで約2年ぶり、対円で約1年半ぶりの高値圏で推移しています (図表3)。
- 米国が利上げを開始すれば、インドを含む新興国から資金が米国に回帰するとの見方もありました。F R B (米連邦準備制度理事会) は今年3月と6月に利上げを行いました。今年2月以降インド株式・債券の買い越しに転じた海外投資家は、7月 (27日時点) も買い越しを続けています (図表4)。

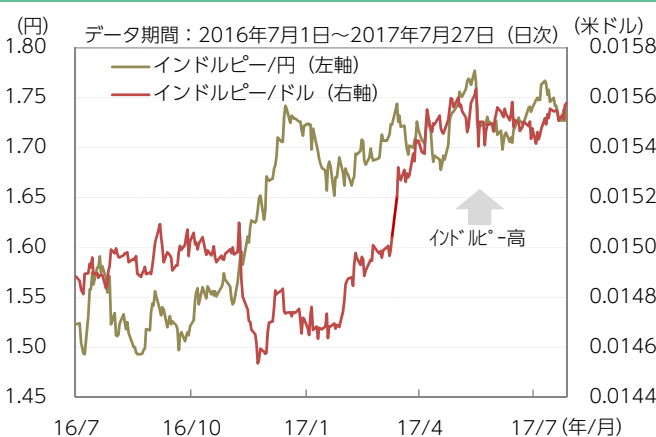
(図表1) インド株式とインド10年国債金利



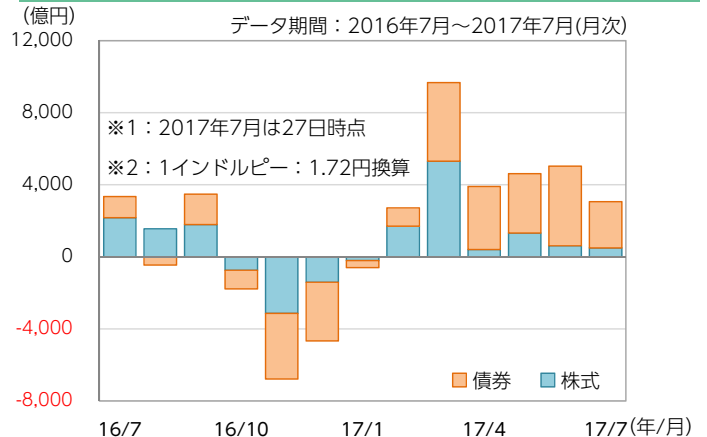
(図表2) 主要国株式のパフォーマンス (注)



(図表3) インドルピー (対米ドル、対円)



(図表4) 海外投資家の投資動向 (ネット)



(注) 使用指数 (現地通貨ベース) ・ ・ ・ インド：SENSEX、メキシコ：ボルサ、米国：NYダウ、インドネシア：ジャカルタ総合
ブラジル：ボベスパ、ドイツ：DAX、日本：日経平均、中国：上海総合、英国：FT100

(出所) 図表1～3はブルームバーグ、図4はNSDLデータを基にニッセイアセットマネジメントが作成

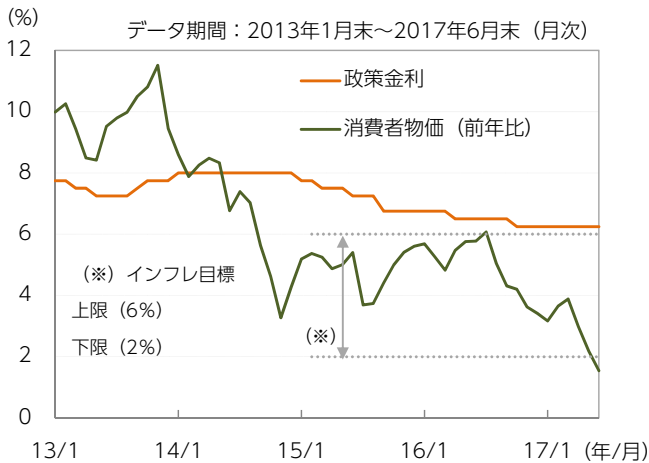
●当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。●当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。●投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。●手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品をお勧めするものではないので、表示することができません。●当資料のいかなる内容も将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。

商号等：ニッセイ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369号

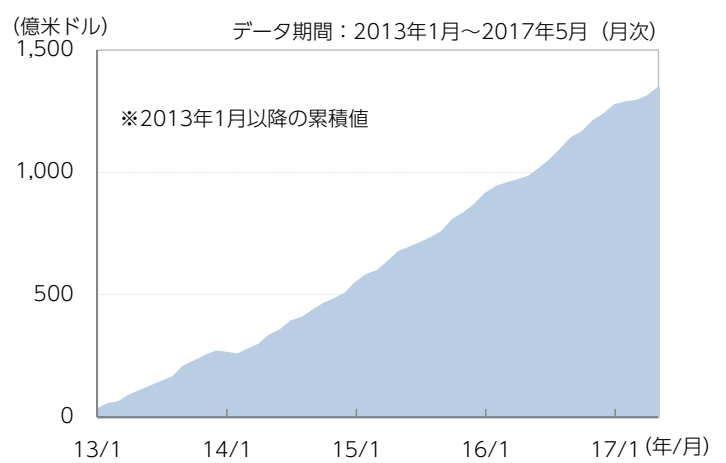
加入協会：一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会

- インド株式の上昇や金利低下等を支えている要因として、インド最大の税制改革とされる財・サービス税（G S T）の導入（7月1日）や不良債権処理本格着手等を受けたモディ政権に対する信認の高まり、経済改革の更なる進展期待の他、以下の点が考えられます。
 - ①インド準備銀行の機動的な政策運営等を背景とする物価の沈静化と利下げ余地の拡大（図表5）
 - ②規制緩和等を受けた海外からの直接投資（工場建設等）増加と経済活性化観測（図表6）
 - ③経済の高成長観測（図表7）と企業業績の急回復期待（図表8）
 - ④モディ首相率いるインド人民党推薦の大統領誕生と政策運営の円滑化観測
- （上記④について）5年の任期満了に伴って7月17日に実施された大統領選挙（上下両院議員と地方の州議会議員の投票による選出）で、インド人民党が推薦した前ビハール州知事のコビンド氏が野党の国民会議派等の推薦候補を破り、第14代大統領に選出されました。前ムカジー大統領は国民会議派の推薦により5年前に誕生した大統領でした。今回与党が推す大統領が誕生したことでネジレ現象が解消し、モディ政権は今後の政策運営がよりやりやすくなるものと思われます。新大統領はカースト制度のもとで歴史的に差別されてきたとされるダリットという階級の出身者です。同大統領誕生で農民等に対するモディ首相の求心力が高まることが期待されています。

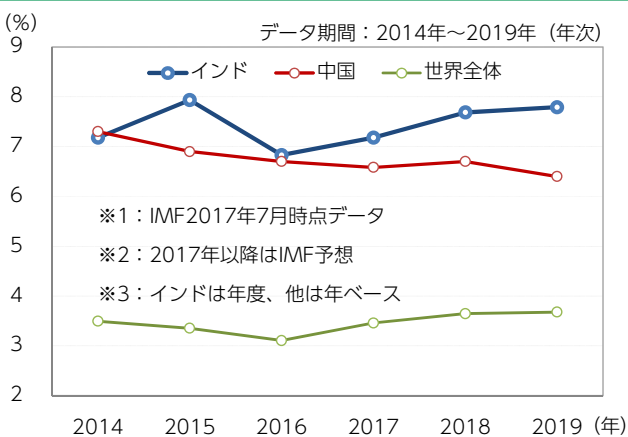
（図表5）インドの消費者物価等の動向



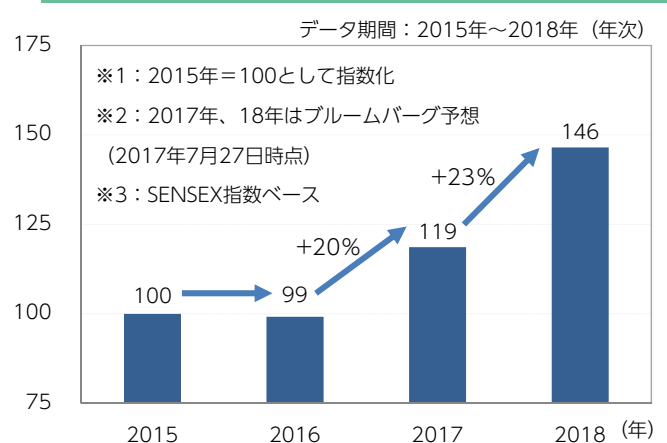
（図表6）海外からインドへの直接投資額



（図表7）実質GDP（国内総生産）成長率（前年比）



（図表8）インド株式1株当たり利益増減



- インド株式は昨年末頃に底打ちした後、ほぼ一本調子の上昇を続けており、一部では過熱感を指摘する声も聞かれます。インド株式はそうした懸念等を織り込む形でスピード調整を交えながら、モディノミクスの進展期待や景気・企業業績の拡大観測等を材料に今後もじり高基調をたどるものと思われます。足元の予想P E R（株価収益率）は2017年利益予想ベースで約20倍ですが、2018年利益予想ベースでは16倍台まで低下します。当指標に照らした買い安心感も市場を支えるものと考えます。

（出所）図表5、6、8はブルームバーグ、図表7はIMF（国際通貨基金）データを基にニッセイアセットマネジメントが作成

●当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。●当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。●投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。●手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品をお勧めするものではないので、表示することができません。●当資料のいかなる内容も将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。商号等：ニッセイ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369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