

Today's Headline 今日のヘッドライン

“ジュネーブから今を見る”

梅澤 利文
ストラテジスト



S&P、インドの格付け見通しをポジティブに引き上げ

米大手格付け会社のS&Pグローバル・レーティングスはインドのソブリン格付け見通しを「安定的」から「ポジティブ」に引き上げると発表しました。インドの経済ファンダメンタルズが改善し、財政改革も進展が見込めることが主な理由です。インドでは4月に総選挙の投票が開始されましたが、S&Pは投票結果にかかわらず、インド経済の改善と財政改革が幅広く継続されると見込んでいるようです。

■ S&Pがインドの格付け見通しを「安定的」から「ポジティブ」に引き上げた

米大手格付け会社のS&Pグローバル・レーティングス(S&P)は5月29日、インドのソブリン格付け見通しを「安定的」から「ポジティブ」に引き上げました。格付けは「BBB-」に据え置いています。格付け見通しの引き上げは、今後2年間に格付けが引き上げられる可能性があることを示唆しています。

S&Pはインドの格付け見通しを上げた主な理由として、インドの健全な経済ファンダメンタルズ(基礎的条件)が今後2-3年の成長モメンタムを下支えするとの見方などを挙げています。

格付け見通し引き上げの発表を受けた後、インド国債利回りは小幅ながら低下(価格は上昇)しました(図表1参照)。

図表1:インド10年国債利回りの推移

日次、期間:2023年5月30日~2024年5月30日

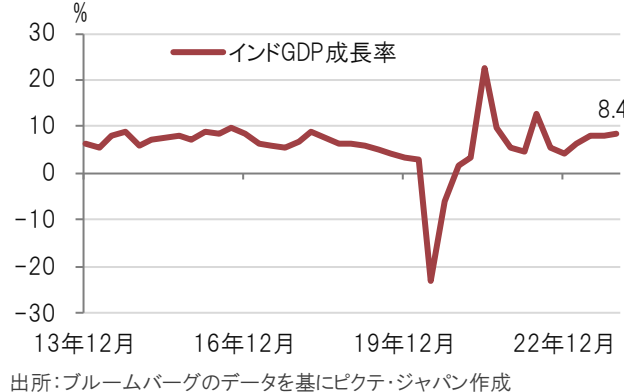


■ インドの経済成長率の力強い実績と見込みが格付け見通し引き上げ要因

インドの格付けを他の大手格付け会社についても確認すると、ムーディーズ・インベスターズ・サービスは「Baa3(BBB-に相当)、フィッチ・レーティングスも「BBB-」で、S&Pと同じ格付けとなっています。通常、投資適格債の最低格付けはBBB-です。格付け大手3社はインドの格付けを投資適格債の下限としています。インド国債は23年9月に世界的な新興国債券指数(JPモルガンEMBI、GBI-EM等)への組み入れが発表(組み入れ開始は24年6月末)されてから、足元まで利回りは概ね低下傾向です。S&Pは過去、インドの格付け見通しを上げた後は格上げを行うことが多かっただけに、格付けがBBB-のインド国債にとり今回

図表2:インドのGDP(国内総生産)成長率の推移

四半期、期間:2013年10-12月期~2023年10-12月期、前年同期比



データ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。

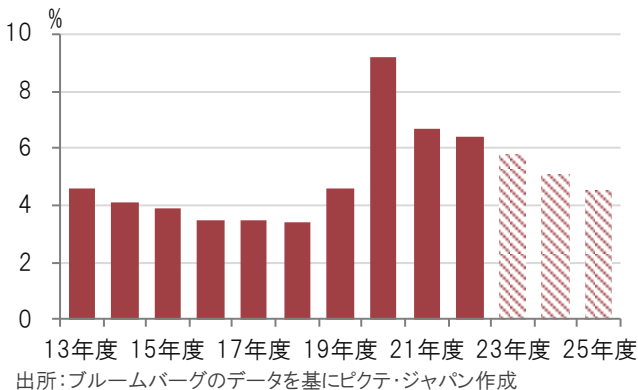
の格付け見通しの引き上げは朗報と思われます。S&Pはインドの見通しを上げた理由として、同国のGDP(国内総生産)の力強い成長を挙げています(図表2参照)。インドの過去3年の経済成長率は年平均で8%を超え、向こう3年についても平均で7%を超える成長をS&Pは見込んでいます。S&Pは24年のインドの成長率を6.8%と見込んでいますが、国際通貨基金(IMF)の世界経済見通し(24年4月発表)でも、24年のインドの成長率予想は6.8%と同水準が見込まれています。

S&Pがインドの格付け見通しを上げた別の理由として、財政改革を挙げています。S&Pは声明文で、従来インドの信用格付けを評価するうえで、財政の脆弱さがネックであったと指摘していますが、最近のインドの財政運営に定性的、定量的な改善点を見出しています。

定性的には歳出内容に改善が見られます。歳出先として将来の経済成長の押し上げ要因となりうるインフラ投資が重視されるようになったからです。インフラ投資により道路や通信網などの基盤がさらに整備されることになれば、インド経済のボトルネックが解消に向かうとの期待が高まります。

定量面では、インド政府が取り組む財政改革により、財政赤字対GDP比率の低下(改善)見通しが挙げられます。インドのモディ政権は2月1日に発表した24年度(24年4月~25年3月)の予算案で(図表3参照)、24年度の財政赤字対GDP比率を

図表3:インドの財政赤字対GDP比率の推移
 年度、期間:2013年度~2022年度(実績)、23年度以降は予想



5.1%に設定したうえ、25年度は4.5%より低い水準に引き下げる方針を示しました。財政赤字削減に対する姿勢が感じられます。

24年度予算案の発表はインドの総選挙(4月19日~6月1日)前であったこともあり、票田となる農村部への現金支給なども含まれてはいますが全体的にはバランスが取れた内容と見られます。S&Pはインドが財政健全化の原則に従い財政改革を進めると見込んでおり、結果として、インドの債務残高対GDP比率は23年度85%から27年度には81%へ低下(改善)すると見込んでいます。

■ インド総選挙の開票作業は6月4日に開始が予定されている

インドでは4月から総選挙の投票が開始され、6月4日に開票が予定されています。総選挙は3期目を目指すモディ首相率いる与党、インド人民党と最大野党、国民会議派を中心とする野党連合が全国543の議席を争っています。これまでの世論調査や、モディ政権の実績から、インド人民党が過半数を確保する公算が高いと見られています。勝敗ラインはインド人民党が19年の選挙で獲得した303議席以上を確保できるかが注目されています。

S&Pがインドの格付け見通しを上げたのは、総選挙の結果が判明する前という、ある意味異例の対応でした。おそらく、背景にはインド人民党の優勢は動かしがたいという見込みがあったのかもしれませんが。S&Pは声明文で総選挙の結果にかかわらず、経済改革と財政政策は幅広く継続されることを見込んでいますと説明していますが、選挙戦が接戦であったなら、発表のタイミングは違っていたかもしれません。

ムーディーズとフィッチはインドの格付け見通しを「安定的」としていますが、総選挙の結果が今後明らかとなった時の両社の反応に注目しています。

ピクテ・ジャパンの投資信託をご購入する際の留意事項

1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆様は投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- (2) また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資にあたっては目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

2. 投資信託に係る費用について (2024年3月末日現在)

ご投資いただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用: 申込手数料 上限3.85%(税込)
※申込手数料上限は販売会社により異なります。
- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用: 信託財産留保額 上限0.3%
- (3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用: 信託報酬 上限年率2.09%(税込)
※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。
※別途成功報酬がかかる場合があります。
- (4) その他費用・手数料等: 監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。
ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、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、ピクテ・ジャパン株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

当資料をご利用にあたっての注意事項等

■当資料はピクテ・ジャパン株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。■運用による損益は、すべて投資者の皆様へに帰属します。■当資料に記載された過去の実績は、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。■当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。■当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は預金等ではなく、元本および利回りの保証はありません。■投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。■登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。■当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。

ピクテ・ジャパン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380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