

新興国レポート

インド株式市場堅調地合い続く

G S T 導入効果期待等を背景に、じり高基調が続く可能性も

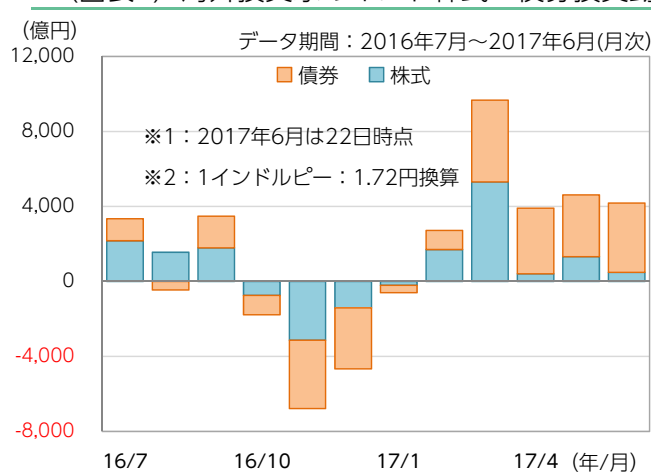
- ▶ 7月1日導入が予定されているG S T（財・サービス税）が経済・企業業績を押し上げるとの期待感等からインド株式市場は堅調地合いを維持。
- ▶ スピード調整を交えながら、モディノミクスの進展期待やインド準備銀行（R B I）の機動的な金融政策等に支えられ、インド株式市場はじり高基調をたどるものと思われる。

- 4月3日に約2年ぶりに史上最高値を更新したインド株式（SENSEX指数）は、4月26日に初の30,000ポイント台に乗せた後も上昇基調を維持しており、また金利（10年国債）は低水準で推移しています（図表1）。インド株式や債券に対する海外投資家の買い越しが続いています（図表2）。（6月22日時点）
- インド株式市場堅調持続の要因として、以下の①～③が挙げられます。また、8月2～3日の金融政策会議での追加利下げ観測や、米貿易赤字に占めるインドの構成比が約3%と相対的に小さく（2016年）、米国との貿易摩擦に発展しにくい状況にあると思われることも影響していると考えられます。スピード調整を交えながら、モディノミクス進展期待等を背景にインド株式市場はじり高基調をたどるものとみています。

（図表1）インド株式とインド10年国債金利



（図表2）海外投資家のインド株式・債券投資動向



（出所）図表1はブルームバーグ、図表2はN S D L データを基にニッセイアセットマネジメントが作成

～ ① G S T 導入が経済成長や企業業績拡大を後押しするとの期待感 ～

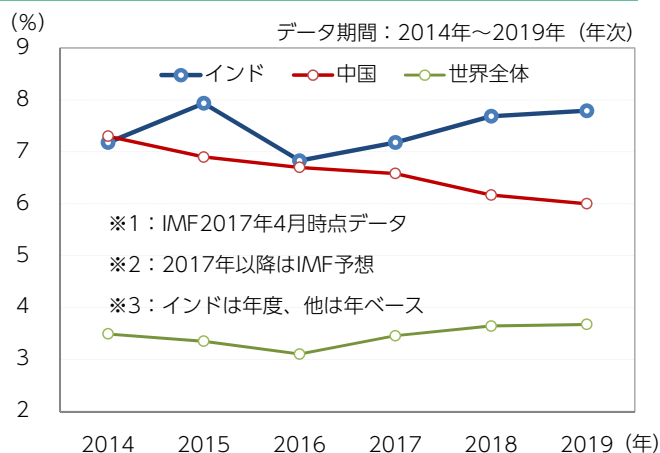
- 1947年のインド独立後、最大の税制改正とされるG S Tが7月1日に導入される予定です。これまで複数に分かれ、州毎に取扱いが異なっていた物・サービス関連の税金の税率が一本化され、取扱いも簡素化されます。また、州をまたぐ取引に課せられていた追加税が廃止されます。G S T導入で、企業は税務処理コストを減らして利益率を引き上げることが可能になるとみられており、また、海外企業のインド進出を後押しする効果も期待されています。
- インド経済は引き続き相対的に高い成長を続けると予想されており（図表3）、また企業業績は世界経済の悪化等による低迷から抜け出し、比較的高い成長を維持するとみられています（図表4）。G S T導入によりそれらの見通しが一段と上昇修正されるとの期待感の高まりがインド株式堅調の要因の一つになっているものと思われます。

●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。

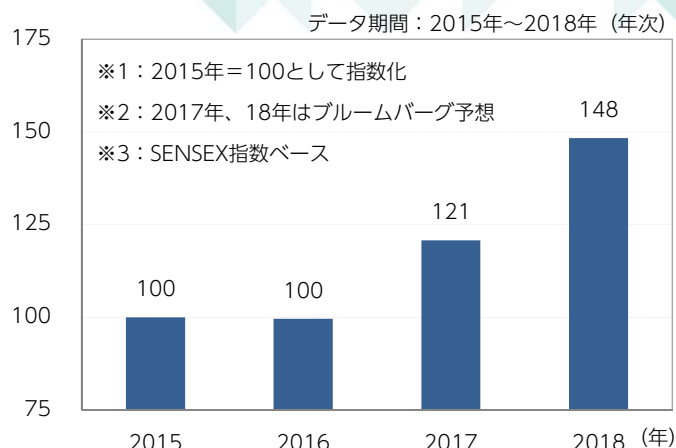
商 号 等：ニッセイアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第369号

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

(図表3) 実質GDP（国内総生産）成長率（前年比）



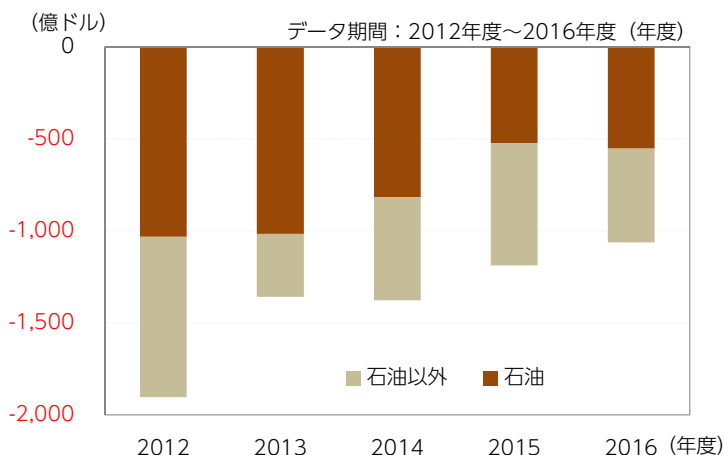
(図表4) インド株式1株当たり利益増減



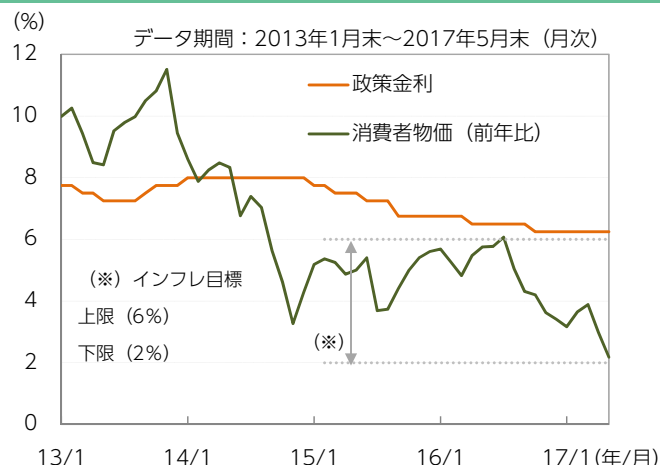
② 原油価格下落による貿易収支改善や物価安定期待

- 米シェールオイル増産による在庫増等で、原油（WTI先物）価格が年初の1バレル55ドル台から42ドル台（6月22日）まで下落しています。インドは原油の純輸入国で、貿易赤字全体の約半分を占めています（図表5）。原油価格の下落で貿易収支が改善する、物価の低位安定基調が続き景気鈍化の場合に利下げを行い易くなる（図表6）との観測もインド株式市場の支援材料になっているものと思われます。

(図表5) インド貿易収支（マイナスは赤字）



(図表6) インドの消費者物価等の動向



③ 不良債権処理の進展期待

- インド政府は、不良債権処理に関するRBIの権限を強化する等、不良債権処理を加速させる取り組みを進めています。RBIは6月、問題債権処理を優先的に進めるべき債務者12社を指定しました。12社の不良債権はインド銀行業界の不良債権全体の約25%に相当するとみられています。インドの銀行全体の不良債権比率は2016年9月末で9.1%と同年3月末の7.8%から悪化しています。また、貸出条件緩和債権（金融危機対応の一時的措置として返済条件を見直しても正常債権として分類できるもの）と不良債権を合計した問題債権比率は12.3%と1割を超えています。不良債権の増加等を背景にインドの銀行の貸出残高の伸び（前年同期比）は過去最低水準にあり、インド経済の逆風になっているようです。
- 不良債権処理を進めるべく、インド政府は2016年7月に2019年3月末までに7,000億ルピーの公的資金を注入する計画を発表し、支援を強化する意思を示しています。今回の取り組み等で企業の新陳代謝が図られ、インド経済の成長力が一段と高まるとの期待感もインド株式市場を後押しする要因になっているようです。

(出所) 図表3はIMF（国際通貨基金）、図表4、6はブルームバーグ、図表5はRBIの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いませんので、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