

新興国レポート

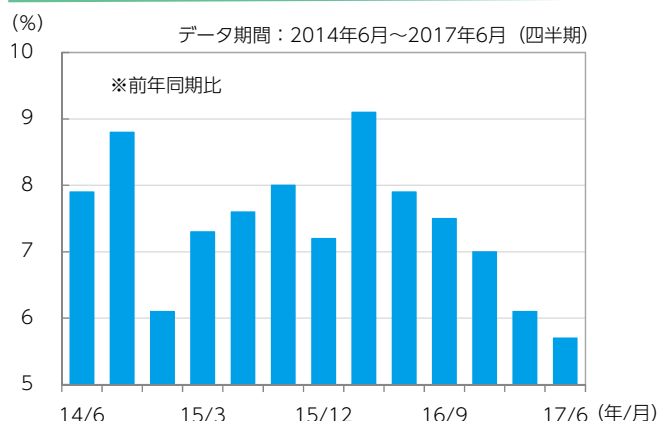
インド経済の回復等を背景に株価堅調

GST導入の影響薄れ株価は史上最高値を更新

- GST導入の影響が薄れつつあることを示す経済指標や世界的な株高の流れ等を背景に、インドSENSEX指数は史上最高値を更新。
- インド経済の課題の一つとされる不良債権処理が進めば、株価や通貨インドルピーの支援材料に。

- インド政府は、種類が多く州毎に異なる間接税を一本化したGST（財・サービス税）を7月1日に導入しました。GSTは中長期的にはビジネス環境の改善をもたらすものとして期待されますが、短期的には制度移行に絡む準備・周知徹底不足や税率変更を前にした在庫の圧縮等が経済に悪影響を及ぼしたようです。GST導入を前にした2017年4～6月期の実質GDP（国内総生産）成長率（前年同期比）は5.7%と前期より0.4%減速し、モディ政権誕生後初の6.0%割れとなりました。
- GST導入による混乱も徐々に緩和されつつあるようです。6月にマイナス水準まで落ち込んだ鉱工業生産（前年同月比）は、その後大きく回復しています。6月に25万台程度まで減少した国内新車販売台数（乗用車と商用車合計）は9月には38万台に寄せ、5年半ぶりに過去最高を更新しました。生産活動の回復や世界的な景気拡大等を背景に、9月の輸出（前年同月比）は25.7%増と今年2番目の高い伸び率となっています。

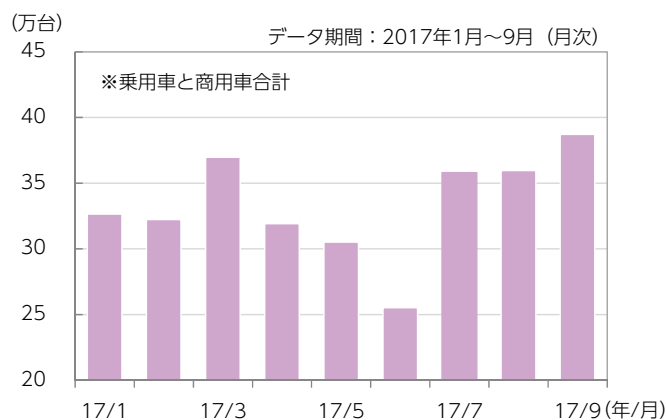
図表1：実質GDP（国内総生産）



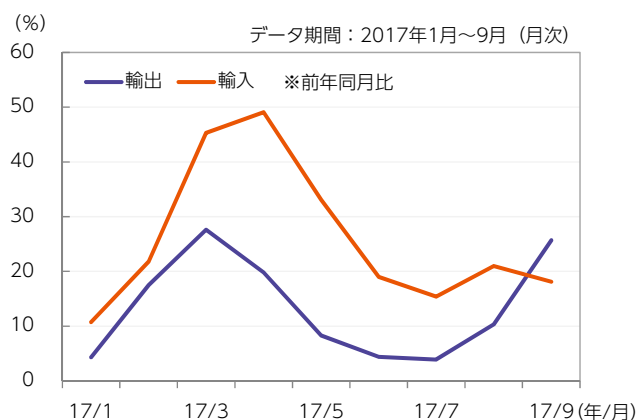
図表2：鉱工業生産



図表3：国内新車販売台数



図表4：貿易額（米ドルベース）



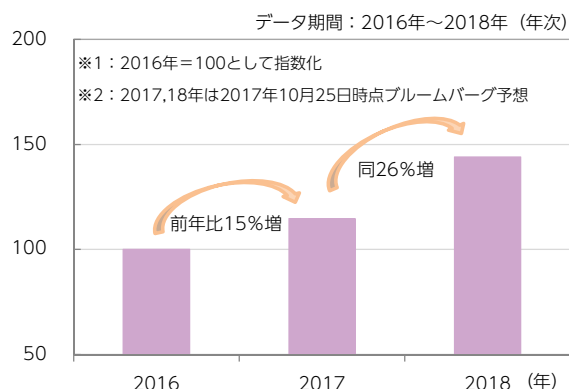
出所：図表1～4はブルームバーグデータを基にニッセイアセットマネジメントが作成

●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。

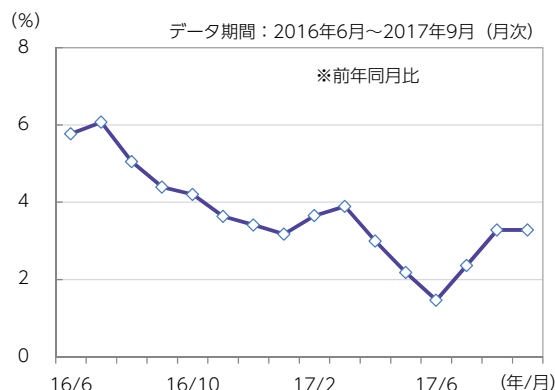
商号等：ニッセイアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第369号
加入協会：一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会

- インド経済の回復や企業業績の拡大期待、物価の安定、世界的な株高の流れ等を背景にインド株式（SENSEX指数）は10月25日に初めて33,000を超え、史上最高値を更新しました。為替市場ではインドと日本の10年国債金利差（インドー日本）拡大等を背景に、インドルピー高・円安の動きとなっています。

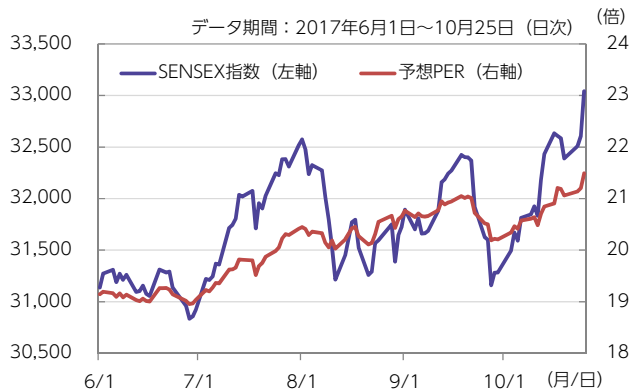
図表5：予想1株当たり利益（SENSEX指数ベース）



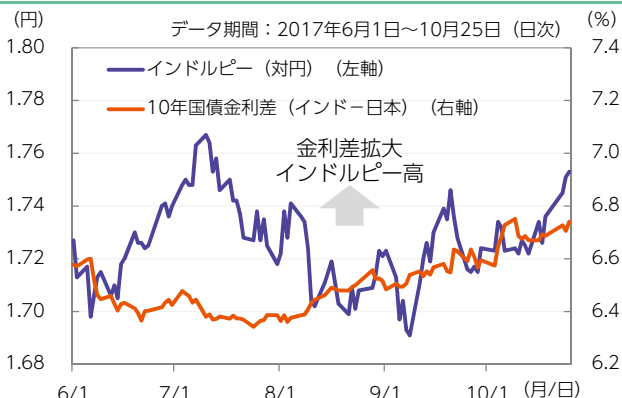
図表6：消費者物価指数



図表7：SENSEX指数と予想PER

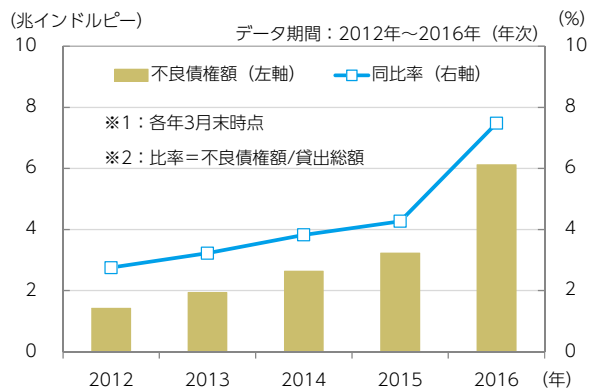


図表8：インドルピーと金利差

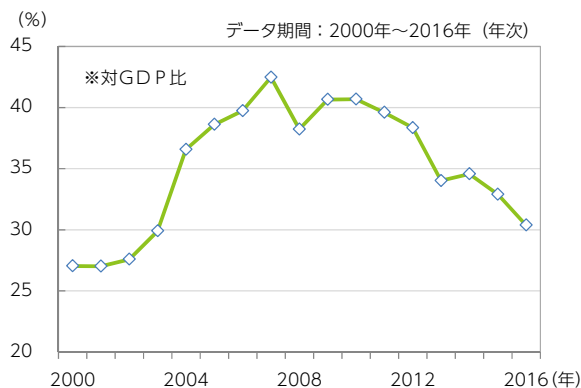


- モディ首相は2014年の政権発足以来、「メイク・イン・インド」をスローガンに掲げ、インドを製造業の拠点にすべくG S T導入や規制緩和、インフラの整備等に取り組んでいますが、今後解決すべきいくつかの課題も指摘されています。その一つが商業銀行が抱える不良債権問題です。定義の厳格化もあり不良債権額は2016年3月末にかけて大きく増加し、その結果、設備投資に資金がうまく回らない等の弊害を生じさせているようです。R B I（インド準備銀行）等は、不良債権処理を加速させるべく、関連法規の整備等に取り組んでいます。不良債権処理が前進すれば、投資家のインド経済や企業業績の先行きに対する期待感を高め、インドルピーや予想P E R（株価収益率）水準等に照らして割高との指摘もあるインド株式の支援材料になるものと思われます。

図表9：商業銀行の不良債権額



図表10：設備投資額（対GDP比）



（出所）図表5～8ブルームバーグ、図表9はC E I C、図表10は世界開発銀行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