

高成長復活を目指すインド

HSBC グローバル・アセット・マネジメント(インド)CEOの見方

HSBC投信株式会社

2015年2月24日

今年上半期に0.5%の利下げを予想

インドは、モディ政権下で改革が進展、経済は活気を取り戻し、投資家の注目を集めています。そこで、HSBC グローバル・アセット・マネジメント(インド)の最高経営責任者(CEO)プニート・チャダに、インド経済、株式・債券市場の現状と展望について聞きました。

(本文内容は2015年2月20日のインタビュー時点のものです)



プニート・チャダ
HSBC グローバル・アセット・マネジメント(インド)
最高経営責任者(CEO)

インドにおけるHSBCグローバル・アセット・マネジメントの最高経営責任者として、営業企画および戦略の策定を含むアセット・マネジメント・ビジネス全経営責任を負う。HSBCアジア・太平洋地域経営委員会のメンバーも務める。

Q インド経済の高成長が見込める理由について教えてください。

A インドでは、「**3つのD**」が経済成長を強力に牽引すると見られています。

① **D**emocracy(民主主義):

インドは世界最大の民主主義国家と言われています。現在、モディ政権下で民主主義が力強く機能しており、民主的なプロセスの下で政策が推進されています。

② **D**emography(人口動態):

インドの平均年齢は約27歳で、若者の数では中国をしのぎ世界一。巨大かつ増加する労働人口は、インド経済の強力的な成長ポテンシャルを示すものです。

③ **D**emand(内需):

人口11億人の消費パワーは莫大であり、さらに最近のインフレ率低下で購買力が強まっています。

Q モディ政権で何が変わったのでしょうか。

A モディ政権は、改革に向けた使命感が非常に強く、市場志向、ビジネス志向を明確に打ち出しています。与党インド人民党(BJP)が下院で単独過半数を獲得し安定政権を築いていることも、政策の迅速な推進を可能にしています。



Global Asset Management

モディ政権は高成長復活を目指し、外資製造業を積極的に誘致するため「Make in India(インドでモノづくりを)」構想を掲げ、インフラ整備や規制緩和を図っています。

モディ首相は、インドを大変革し、高成長軌道に乗せることを生涯のミッションとしており、現地のビジネス界もこの大きな変化を感じ取っています。今回の政権は今までとは全く違い、大きな「ファンダメンタルズ・シフト」をもたらすと考えています。

これまではインド経済の将来性が不透明なため設備投資を控えていた企業が、ここに来て投資に前向きになっています。今後は投資サイクルが力強く上向くことが見込まれます。

Q 原油価格の下落はインド経済にいかにプラスに働くのでしょうか？

A インドは石油の約8割を輸入に依存しています。このため、原油価格下落はインド経済に多大な恩恵をもたらします。

原油価格下落による輸入額の減少は経常収支の改善に寄与します。インドの経常収支赤字の対GDP比は2014/2015年度(2014年4月-2015年3月)の1.2%から2015/2016年度は0.6%に低下すると当社では見えています。

原油安はインフレ率の低下にもつながっており、2015年1月の消費者物価指数(CPI)上昇率は前年同月比+5.1%とインド準備銀行(中央銀行)が2016年1月の目標値としている6.0%を下回っています。

さらに、原油安は、燃料補助金の減少を通じて、財政収支を改善する効果もあります。

Q インドでは今後さらに利下げが見込めるのでしょうか？

A インドは利下げサイクルに入っています。中央銀行は本年1月15日に臨時会合を開催し、政策金利を0.25%引き下げ7.75%としました。

インフレ率が落ち着いていることから、当社では、政策金利はさらに3月に0.25%、6月にも0.25%引き下げられると予想しています。また、今年後半にはさらに0.5%の利下げが行われる可能性があります。

Q 株式市場の見通しはどうでしょうか？

A 株式市場については強気な見方を維持しています。まず、上述の「3D(Democracy, Demography, Demand)は、いずれも中長期的な株式市場の押し上げ要因となります。モディ政権の進める経済構造改革、インフラ投資、「Make in India」構想なども同じく株式市場を中長期的に支える強力な材料となります。

また、インドでは企業収益が改善に向かっており、今後4年間の一株当たり利益(EPS)の伸び率は16~20%と予想されています。現在の予想株価収益率(PER)は16倍程度と他の新興国と比較して割安な水準とは言えませんが、将来の利益成長がなお十分に織り込まれていないものと当社では見えています。

金融政策が緩和サイクルに入っていることも株式市場にとって追い風となります。

高成長復活を目指すモディ政権下では、景気敏感株が有望であると考えます。特に大規模インフラ投資計画の恩恵を直接受けるインフラ関連株に注目しています。

Q 債券市場の見通しはどうでしょうか？

A インドの債券市場は非常に魅力のある投資対象です。理由は以下の3点です。

① **金利サイクルが低下局面入り：**

上述のように、インドでは、今後、継続的な利下げが見込まれます。

② **フラットなイールドカーブ：**

インドのイールドカーブはフラットであり、これは過度の金利リスクを負わずに高い利回りを短期でも獲得できることを意味します。

③ **通貨ルピーの安定**

中央銀行は「通貨の安定」を最優先課題として金融政策運営を行っており、後述の通り、ルピーは堅調推移が見込まれます。

一方、日本からインドに投資を行う理由としては、日本の低金利と円安基調（インドの高金利とルピー高）が挙げられます。

また、日本との親密な関係もインドへの投資促進に一役を買っています。モディ首相が周辺国以外の最初の訪問先に日本を選んだことも、日本びいきを示すものでした。

Q インドルピーの見通しについて教えてください。

A インドルピーは堅調推移を予想しています。インド経済のファンダメンタルズ改善（成長率加速、インフレ率低下、経常収支赤字縮小など）に加えて、2013年9月にラジャン総裁が就任して以来、市場の中央銀行に対する信頼が高まっていることも、通貨の安定化に寄与しています。また、中央銀行はインドルピーの強含みを背景にドル買い介入を行い、外貨準備を積み上げています（2月初で3,040億米ドル）。今後予想される米国の利上げに対して、インドルピーは抵抗力を強めています。

Q インドへの投資において留意すべきリスクは何ですか？

A モディ首相の強力なリーダーシップはインド経済にとり大きなプラスである反面、首相個人の力が大きいことは、リスクでもあります。

また、現時点ではインフラが依然未整備であり、土地の権利譲渡、農業用地の商業用地への転換がスムーズに進んでいない点は懸念材料となっています。この問題の解決が遅れれば、モディ政権の目玉であるインフラ投資に支障が生じる恐れがあります。

（以上）

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、HSBC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。

HSBC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、HSBC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。

この資料は情報提供を目的として作成したものであり、特定の商品の投資勧誘を目的として作成したものではありません。投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

金融商品取引法に基づきお客様にご留意いただきたい事項を以下に記載させていただきます。

むさし証券の概要

商号等：むさし証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第105号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会

リスクについて

国内外の金融商品取引所に上場されている有価証券(上場有価証券等)の売買等に当たっては、株式相場、金利水準等の変動や、投資信託、投資証券、受益証券発行信託の受益証券等の裏付けとなっている株式、債券、投資信託、不動産、商品等(裏付け資産)の価格や評価額の変動に伴い、上場有価証券等の価格等が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

上場有価証券等の発行者等の業務や財産の状況等に変化が生じた場合や、裏付け資産の発行者等の業務や財産の状況等に変化が生じた場合、上場有価証券等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

新株予約権、取得請求権等が付された上場有価証券等については、これらの権利を行使できる期間に制限がありますのでご注意ください。

上場有価証券等が外国証券である場合、為替相場(円貨と外貨の交換比率)が変化することにより、為替相場が円高になる過程では外国証券を円貨換算した価値は下落し、逆に円安になる過程では外国証券を円貨換算した価値は上昇することになります。したがって、為替相場の状況によっては為替差損が生じるおそれがあります。

裏付け資産が、投資信託、投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等である場合には、その最終的な裏付け資産を含みます。

新規公開株式、新規公開の投資証券及び非上場債券等についても、上記と同様のリスクがあります。

手数料等諸費用について

当社取り扱いの商品等にご投資いただく場合

各商品毎の所定の手数料をご負担いただく場合がありますが、商品毎に異なるため、ここでは表示することができません。

また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

投資信託につきましては、手数料の他、信託報酬等・その他の費用(監査費用、運営・管理費用等)等を御負担いただきますが、これらの費用等は、事前に計算できませんので表示しておりません。

当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料等をよくお読みください。

【広告審査済】