

インド 2019 年の相場展望

2018 年 12 月 20 日

<2019 年のインド経済は堅調な見通し。政治面ではモディ首相の再任の可否に注目>

原油価格の下落によって、経済環境はインドに有利な状況になってきています。高い原油価格が、インドの経常収支やインフレ、財政収支の悪化リスクにつながっていましたが、そういった懸念はおおむね後退しています。インフレ率は、政府の物流に対する改革等も寄与して、中央銀行のターゲット範囲に収まっており、今後も落ち着いた推移が見込まれます。そのため、政策金利は当面の間、現状の水準で据え置かれるとみられ、2019 年中には金融緩和が行われる可能性もあります。先日の中央銀行総裁の交代は、中央銀行の独立性への疑念をいくらか増すものの、中央銀行の行動を変更しうるものとはみていません。

直近の地方選挙では、モディ首相率いるインド人民党はおおむね議席数を減らしており、国政選挙に対する懸念が一部には広がっています。そのため、2019 年 5 月までに行われる予定である下院総選挙までは、政治リスクが高まりやすいと考えられます。しかし当社の基本シナリオとしては、依然としてモディ首相は人気のあるリーダーであり、選挙での圧勝は困難であるものの、政権は維持されるとみています。

経済は、堅調な消費と回復が見込まれる設備投資に支えられ、高い成長率が見込まれます。税制改革や不良債権問題への対応は、さらなる成長率底上げに寄与するでしょう。一方で、ノンバンク市場の停滞や弱い農業生産が足元での成長率下押し要因としてあげられます。

《2019 年の注目されるイベント》

時期	イベント	考察
2 月	政府予算	政府は、財政赤字および債務を削減する方針を定めており、それに沿うものと見込む。引き続き、民間投資を促しつつ、インフラ(社会基盤)投資と地方開発に注力するものになるとみられる。
4-5 月頃	下院総選挙	モディ首相の改革の実績および今後の政策が問われる。当社では、モディ政権が維持される可能性が高く、経済成長と改革の流れが維持されるとみている。
6-9 月頃	モンスーン	インドの多くの人は農業に従事しており、雨水に依存した農業手法であることから、雨期は重要なイベント。良好な雨量であれば、農業生産が増大し、インフレ率が抑制され、農家への補助金拡大といった財政悪化リスクも減少する。
—	地方選挙	地方選挙で勝利することは、中央と地方で共同して政策を運営する上で重要。また、州議会での議席数は国会の上院での議席数につながる。2019 年には 8 つの州で選挙が行われる。

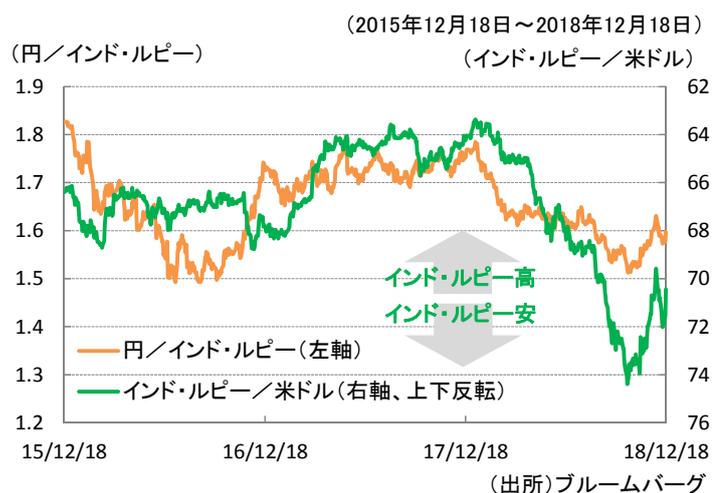
※後述の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

<インド・ルピーへの逆風は弱まり、インド債券の投資妙味が高まる見込み>

為替市場に関しては、インド・ルピーに対する逆風が弱まるとみています。弱気の原油価格見通しと足元のインド・ルピー安は、インドの輸入額を減少させることで 2019 年には経常収支を改善させるでしょう。また、足元の米国の利上げ観測の後退も、インド・ルピーのサポート要因になりうると考えます。米国における段階的な利上げはインドを含む新興国の懸念材料でしたが、2019 年に入り米国の利上げ打ち止め観測が一層強まってくるようであれば、新興国への資金流入につながることを期待されます。それでも経常収支赤字は比較的大きい水準にとどまるとみられることや、政治リスクが高まりやすい環境から、インド・ルピーが下落するリスクには注意を要します。

一方で、債券市場に関しては、財政赤字の縮小見込み、抑制された原油価格とインフレ率が続く中で、インドの債券は、利息収入と値上がり余地の両面で魅力的になると考えます。インフレ率が 4%程度となれば、現在の 6.50%の政策金利は高く、年間を通せば低下余地があるとみています。

《為替の推移》



《国債金利の推移》



以上

当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。■当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。販売会社等についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00～17:00) HP <https://www.daiwa-am.co.jp/>