

インド公益インフラ債券 3つの魅力に迫る！



eastspring 
investments

イーストスプリング・インベストメンツ株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第379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

英国プルデンシャルグループ 

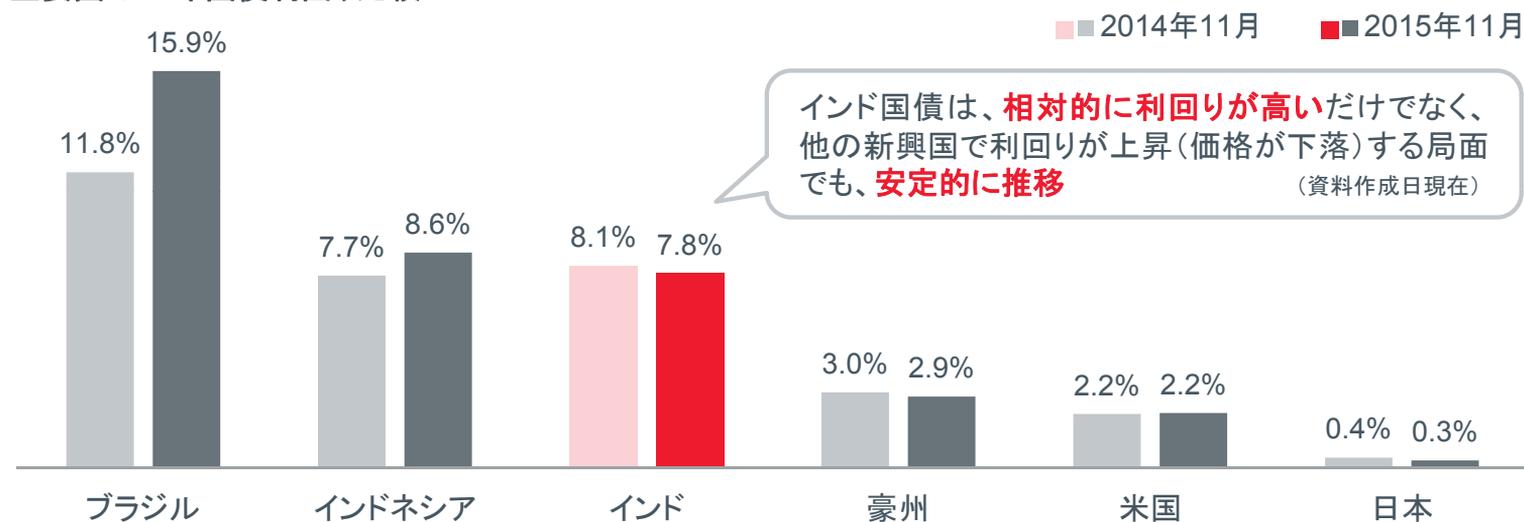
英国プルデンシャル社はイーストスプリング・インベストメンツ株式会社の最終親会社です。
最終親会社およびそのグループ会社は主に米国で事業を展開しているプルデンシャル・ファイナンシャル社とは関係がありません。

※当資料はイーストスプリング・インベストメンツ株式会社が情報提供を目的として作成したものであり、特定の金融商品等の勧誘・販売を目的とするものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示資料でもありません。※当資料は信頼できると判断された情報等をもとに作成していますが、必ずしも正確性、完全性を保証するものではありません。※当資料には、現在の見解および予想に基づく将来の見通しが含まれることがありますが、事前の通知なくこれらを変更したり修正したりすることがあります。また、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。※当資料で使用しているグラフ、パフォーマンス等は参考データをご提供する目的で作成したものです。数値等の内容は過去の実績や将来の予測を示したものであり、将来を保証するものではありません。

Point 1

高利回り国の中でも、投資環境の改善が進むインド

主要国の10年国債利回り比較



インド国債は、**相対的に利回りが高い**だけでなく、他の新興国で利回りが上昇(価格が下落)する局面でも、**安定的に推移**
(資料作成日現在)

出所: Bloomberg L.P. に基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

主要新興国の経済指標比較

項目	単位	ブラジル			インドネシア			インド		
		2012年	→	直近	2012年	→	直近	2012年	→	直近
インフレ率* (直近は2015年10月)	%	5.8	上昇	9.9	3.7	上昇	6.3	10.5	低下	5.0
政策金利 (直近は2015年11月末)	%	7.25	上昇	14.25	5.75	上昇	7.50	8.00	低下	6.75
経常収支(対GDP) (直近は2015年予測値)	%	-3.5	悪化	-4.0	-2.7	改善	-2.2	-4.8	改善	-1.4
外貨準備高 (直近は2015年11月末)	億米ドル	3,731	減少	3,570	1,128	減少	1,002	2,966	増加	3,516
直接投資流入額 (直近は2014年)	億米ドル	653	減少	625	191	増加	226	242	増加	344
GDP成長率 (直近は2015年予測値)	%	1.76	減速	-3.03	6.03	減速	4.66	5.08	加速	7.26
国債格付け** (直近は2015年11月末)	—	A-	低下	BBB-	BB+	—	BB+	BBB-	—	BBB-
債券市場外国人保有率*** (直近は2014年末)	%	13.7	上昇	18.6	33.0	上昇	38.1	1.8	上昇	3.3

出所: Bloomberg L.P.、国連貿易開発会議(UNCTAD)、IMF Sovereign Investor Base Dataset for Emerging Marketsのデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。*消費者物価指数(CPI)上昇率(前年比)。インドの2012年末は旧基準(2010年=100)、直近は新基準(2012年=100)による統計 **S&P自国通貨建長期格付け ***現地通貨建国債市場における外国人投資家の保有比率



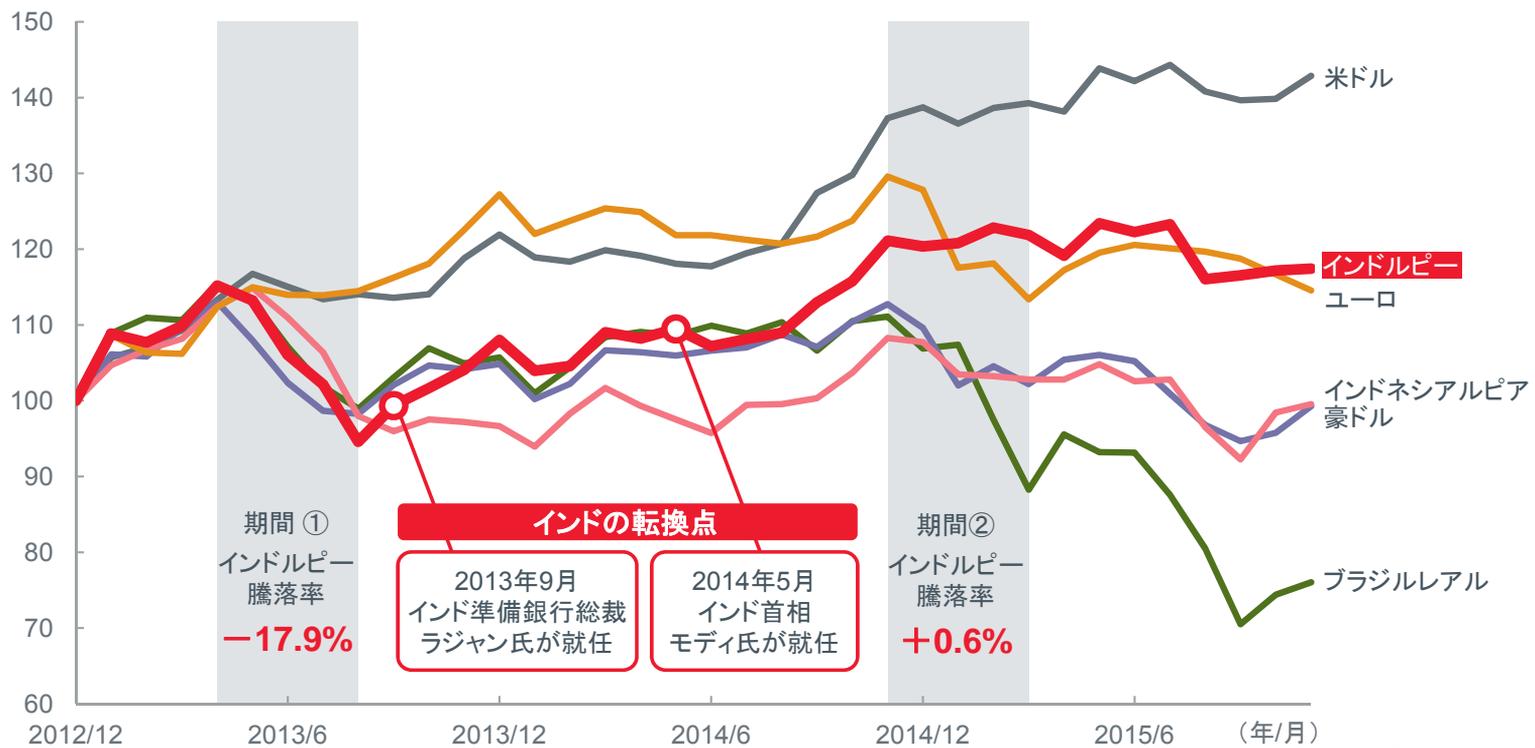
昨今のファンダメンタルズの改善により、今後インドでは**緩やかな利回りの低下(価格の上昇)**が見込まれます。

また、原油の純輸入国であるインドでは、**原油価格の下落によりGDP成長率の加速やインフレ抑制、対外収支の改善**などが期待できます。

Point 2

安定の兆しを見せるインドルピー

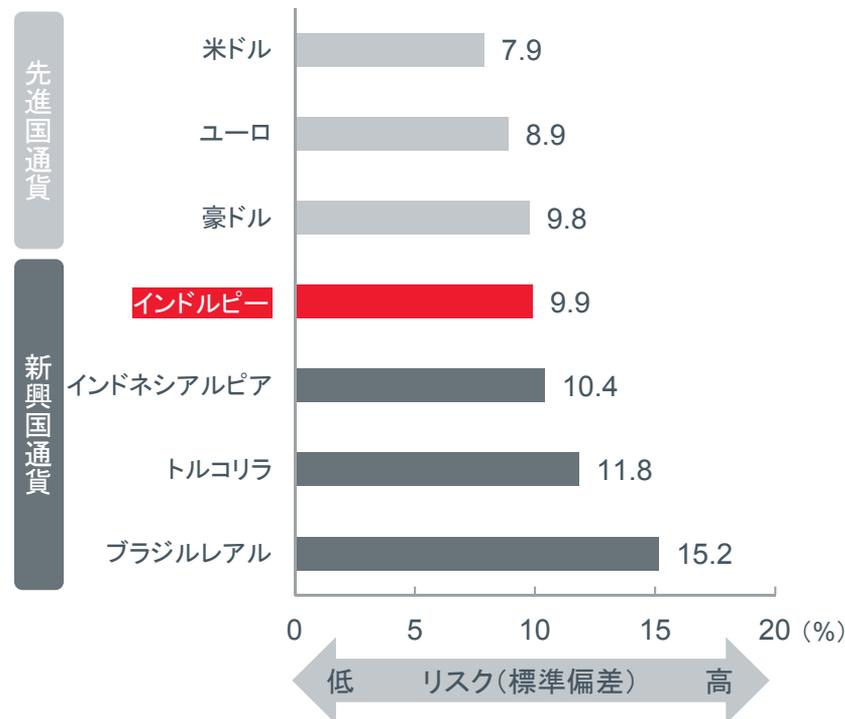
2013年以降の主要通貨の推移 (対円、2012年12月末～2015年11月末) ※2012年12月末を100として指数化。



期間① : 2013年4月末～2013年8月末、米国が量的金融緩和縮小の可能性を示唆し、主要新興国通貨が下落した局面
 期間② : 2014年11月末～2015年3月末、米国が将来の利上げの可能性を示唆し、主要新興国通貨が下落した局面

主要通貨のリスク比較

(対円、2012年12月末～2015年11月末)



期間①および②は、米国の金融政策動向により、為替市場が大きく変動した局面を示します。その間、インドは、準備銀行総裁および首相の交代により、大きな転換点を迎えました。

インドルピーの推移を見ると、転換点前の期間①では他の新興国と同様に大きく下落した一方、**転換点後の期間②では、相対的に安定した値動き**となりました。

こうした直近の変化を反映し、**過去約3年間のリスク水準は主な新興国通貨の中で最も低く**、インドルピー(対円)の安定化がうかがえます。



※日次データを使用し、年率換算。

J出所: Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

Point 3

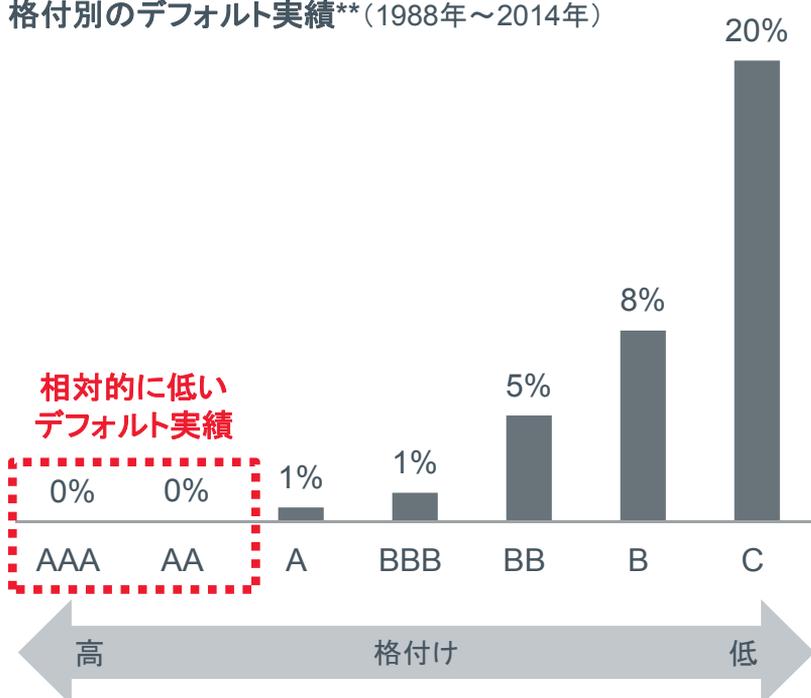
公益インフラ債券のインド国債に準じる安全性

主なインフラ関連企業の発行体格付および政府保有比率 (2015年11月末時点)

企業名	セクター	国際的な格付機関による格付(S&P)	インド国内の格付機関による格付(CRISIL)	政府保有比率
インド電力金融公社	インフラ金融 (電力)	BBB-	AAA	90.2%
ルーラル・ エレクトリフィケーション	インフラ金融 (電力)	(無格付)	AAA	83.9%
インド輸出入銀行	銀行	BBB-	AAA	100%
パワー・グリッド・コーポレーション・ オブ・インド	電力・公益	BBB-	AAA	70.5%
リライアンス・ポーツ・ アンド・ターミナルズ	港湾・空港	(無格付)	AAA	(政府非保有)
(ご参考)インド国債	政府	BBB-		

CRISIL: 1987年に設立されたインド最大の格付会社で、格付以外にもインドの経済や企業についての分析や調査サービス、アドバイザーサービスを提供しています。ナショナル証券取引所に上場しており、米大手格付会社のS&Pが過半数の株式を保有しています。

インド国内の格付機関(CRISIL)による
格付別のデフォルト実績**(1988年~2014年)



今後も高成長が期待されるインドでは、**100兆円***を超える**インフラ投資**が計画されています。その資金調達先として**公益インフラ債券市場**が注目を集めています。

公益インフラ債券の発行体は**政府の出資比率が高い**傾向にあります。相対的に高い利回りだけでなく、**インド国債に準じる安全性**も魅力です。

実際に、インド国内の格付機関が独自の基準で付与している国内格付けを見ると、現時点で**AAAないしAA格**の高い国内格付けを取得しているんです！



出所: Bloomberg L.P.、CRISILのデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

* 第12次5ヵ年計画(2012年~2016年)

** デフォルト実績: 毎年1回(1988年~2008年)、または毎月1回(2009年以降)同格付の長期債で観測母集団を組成し、1年間の観測期間内におけるデフォルト率の平均をデフォルト実績とする。

但し、観測期間内に格付の取下げがあった場合は観測母集団から外され、次回(次の年もしくは月)の観測母集団形成時に新しい格付の母集団に組入れられる。

※ 企業例は、あくまで当資料作成時点でインドの公益インフラ債券を発行している代表的な企業を例示したものであり、当該企業が発行する債券等について組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。