

インド経済・市場概況

6月11日(火)のインド株式、通貨ルピーの下落について

HSBC投信株式会社
2013年6月13日

要旨

- ▶ 6月11日(火)のインド株式市場は、SENSEX 指数が1.5%下落。また円高が進む中で、通貨ルピーも対円で下落。これらは当社のインド関連ファンドの12日(水)の基準価額を押し下げる要因となりました。
- ▶ 市場では、米連邦準備制度理事会(FRB)の量的緩和の縮小を巡り、一部で過剰な懸念も見られ、これがインドを含む新興国株式や通貨の下落に繋がっています。しかし、当社では、FRBは、米国経済の回復が明確となった後に、段階的かつ徐々に量的緩和の縮小を進めるものと見ています。

インド株式、通貨ルピーが下落

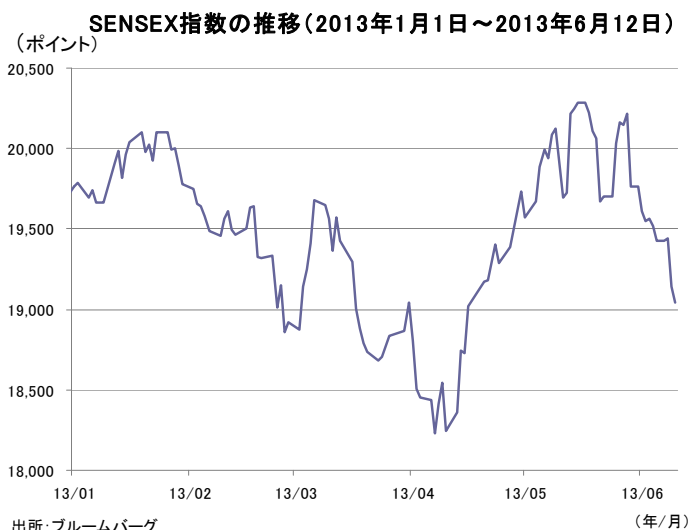
11日(火)のインド市場では、株式が下落、通貨ルピーも対米ドル、対円で下落しました。これは12日(水)の当社インド関連ファンドの基準価額に影響を与えました。

SENSEX 指数は前日比1.5%下落

11日(火)のインド株式市場では、SENSEX 指数が前日比-1.5%の19,143.0で取引を終えました。

株価下落の主な背景には、米国の量的緩和の早期縮小懸念と同日の日銀金融政策決定会合での追加緩和の見送りがあります。先月来、米FRBが近く資産買い入れの縮小に動くとの懸念が広がり、投資家のリスク回避志向が高まる中で、リスク資産全般、特に新興国株が売られ、インド株式市場も下落しました。また、日銀が金融政策決定会合で政策の現状維持を決定、市場の一部で期待されていた固定金利オペ延長が見送られました。これも同日のインドを含む新興国株式市場の下落に繋がっています(12日(水)もSENSEX 指数は同様の理由もあり-0.5%と小幅安)。

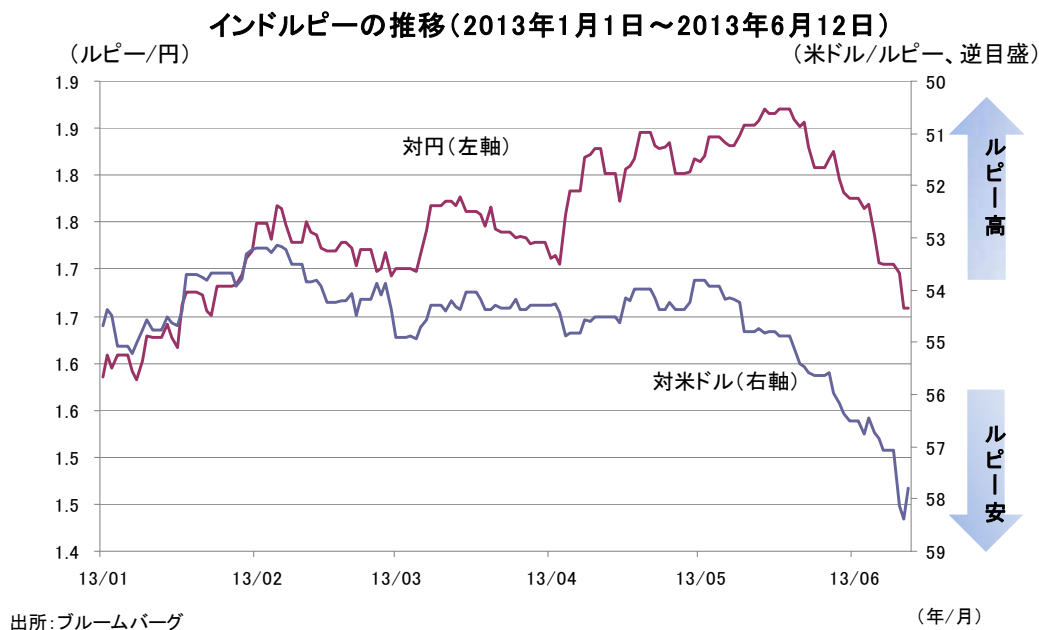
国内の下落要因としては、ルピー安を受けて、来週(17日)に予定される金融政策決定会合でインド準備銀行(RBI)が利下げを見送るとの観測が広がっていることが挙げられます。これまで、市場では、インフレ率低下を受けて、RBIが17日に利下げを実施するとの予想が優勢でした。また、鉄鋼大手のジンダル・スチール・パワーが大幅安となり、指数全体を押し下げたことも挙げられます。同社は、ナビーン・ジンダル会長の石炭鉱区の割り当てを巡る汚職疑惑が報じられ、株価が下落、11日は前日比-15.4%と大幅安となりました(12日は+4.2%と反発)。



* 末尾の「当資料のお取扱いにおけるご注意」をお読み下さい。

ルピーが対米ドル、対円で下落

ルピーは、11日(火)には、対米ドルで日中取引では過去最安値を記録、終値は0.4%の米ドル高・ルピー安の58.395となりました(12日(水)はルピーは戻しており、1.0%の米ドル安・ルピー高)。また、米国の量的緩和縮小懸念に加え、11日は日銀が長期金利の上昇を抑えるための新たな対策を見送ったことから、円が主要通貨に対して全面高となる中で、ルピーは対円で下落、前日比-2.2%となりました(12日は+0.1%と小幅高)。主要先進国の金融政策の不透明感によるリスク回避志向の高まりを受けて、新興国通貨が全般的に売られており、インド固有のルピー安要因としては、経常赤字に対する懸念が挙げられます。



今後の見通し

1. 外的要因～米国の量的緩和の縮小は段階的かつ徐々に進められる見通し

市場では、米FRBの量的緩和の出口戦略を巡り思惑が交錯しており、中には過剰な懸念も見られます。しかし、FRBが量的緩和策を縮小するとしても、これは資産購入額を徐々に減少させることを意味するものであり、緩和策は「終了」するわけではなく、引き続き「継続」されます。量的緩和策は、①国債など資産購入の拡大(量的緩和の導入期)、②資産購入の段階的な減額、③償還を迎えた国債などの再投資、④再投資の終了、⑤購入資産の売却、⑥量的緩和策の終了、の6つの段階に分けられます。FRBが量的緩和策の縮小に踏み切るとしても、②の段階に移るだけであり、緩和策の終了までには相当の時間を要するものと考えます。また、量的緩和が縮小されるのは、米国の景気が回復基調にあるとFRBが確信できる状況となった時です。米国経済の回復は、新興国の経済にも好影響を与えると同時に、投資家のセンチメントをリスクオンにするものであり、これはインドを含む新興国市場への投資の活発化にも繋がります。

また、日本における緩和策はまだはじまったばかりです。日銀は4月に大胆な量的緩和策を導入したものの、今後、インフレ率の上昇ペースが期待に反して緩慢なものにとどまった場合、早ければ10月にも追加資産購入策を講じる可能性があると考えます。日銀による追加緩和措置への期待を背景に、円の先安感が強まる可能性があり、これはルピーの対円相場の上昇要因となります。

2. 国内要因～年内にさらなる利下げの見込み、経済構造改革の進展に期待

インドの景気の足取りは重く、1-3 月期の実質国内総生産(GDP)成長率は前年同期比+4.8%と市場予想並みとなり、10-12 月期の+4.7%から僅かに持ち直しましたが、2 四半期連続で 5%割れとなりました。また、2012 年度(12 年 4 月～13 年 3 月)の実質 GDP 成長率は+5.0%と、10 年振りの低成長となりました。しかしながら、2013 年度は、これまでの一連の金融緩和効果が見込めることやインド経済に大きな影響を及ぼす米国の景気回復など外部環境が好転していることから、緩やかながらも回復に向かうものと当社では予想しています。

一方、インフレ率が低下する中で、RBI は、5 月 3 日に政策金利のレポレートを引き下げ 7.25%としました。今月 17 日の金融政策決定会合では利下げが見送られる可能性はあるものの、RBI は、年末までにはさらに合計で 0.5%の利下げを行い、政策金利を 6.75%とすると当社では予想しています。

政府は、昨年 9 月に「ビッグバン」と呼ばれる大規模経済構造改革を発表して以来、チダムバラム財務相主導の下で、総合小売業や航空業界などへの外資参入規制の緩和、ディーゼル油補助金の圧縮(価格引き上げ)などの措置を打ち出しています。但し、今後、政府は一段の改革推進に向けて、関連法案を議会で通過させる必要があります。

インド株市場は、今後、この一連の経済改革の着実な進行が支援材料になるものと見ています。また、インフレ率が落ち着く中で金融緩和の継続が見込めることも市場にとって追い風となります。政策は正しい方向に踏み出しており、インドは漸く政治の停滞感から脱却し、今後数年で+8%台の成長率を回復することが可能と当社では見ています。

また、上記のように、FRB の量的緩和策は当面現状のまま継続され、まだ始まったばかりの日本の「異次元」の緩和策はさらに拡大される可能性があります。これはインドを含む新興国の株式及び通貨をサポートするものと当社では見ています。

ルピーについては、経常収支の赤字がルピー安要因となっています。2012 年 10-12 月期の経常収支赤字が対 GDP 比 6.7%と過去最大になっており、今後の動向を注視すべき状況にあります。ただし、政府はこれに対し主要輸入品目の金の輸入関税を引き上げるなど、赤字縮小に取り組んでいます。また、2012 年の経常収支赤字は高水準に達していますが、この赤字は海外からの直接投資、証券投資など資本流入によってまかなわれています。今後は特に日本からの政府開発援助(ODA)や直接投資などが増加することも期待されます。また、ルピーは購買力平価で見ると、対米ドルで割安感が一段と強くなっている点も注目されます。

(以上)

<関連するファンドに関わる事項>

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いただき、ご自身でご判断ください。

お客様には投資信託のご購入にあたり、以下の費用をご負担いただきます。

- 購入時に直接ご負担頂く費用
 - 購入時手数料 上限 3.675%(税込)
- 換金時に直接ご負担頂く費用
 - 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頂く費用
 - 運用管理費用(信託報酬) 上限年 2.1%(税込)
- その他費用
 - 上記以外に保有期間など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)」などでご確認ください。

*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 投信が運用する全ての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用項目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、ご投資をされる際には、事前に良く「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

一般社団法人 投資信託協会会員/一般社団法人 日本投資顧問業協会会員

当資料のお取扱いにおけるご注意

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、特定の投資信託等の売買を推奨・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。