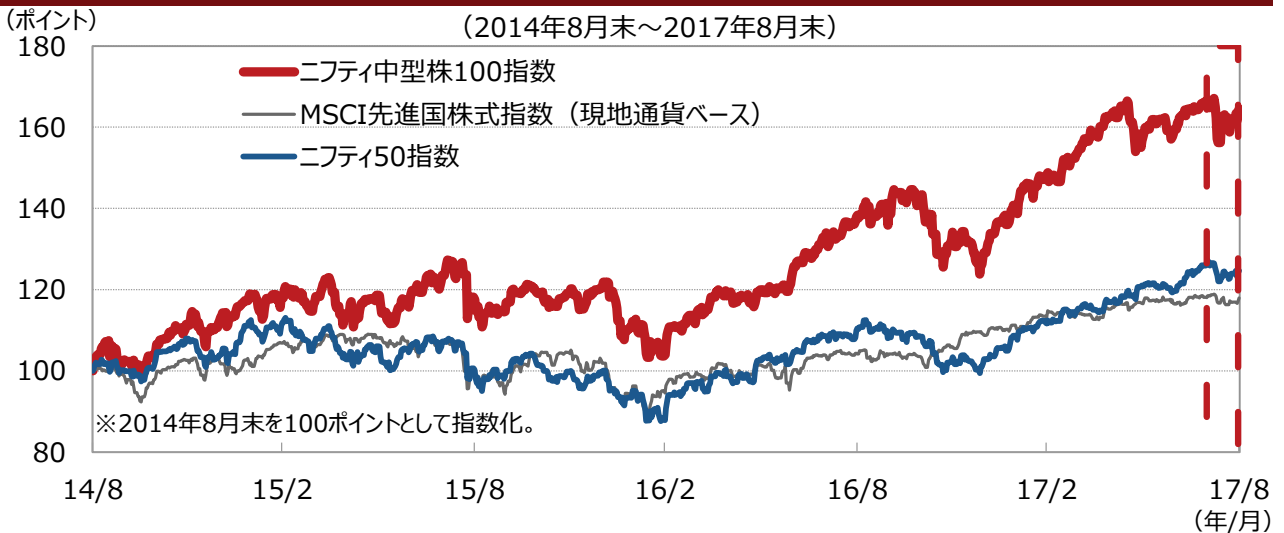


※当資料はコタック・マヒンドラ（シンガポール）（以下、コタック）から提供を受けた英文レポートを基に三井住友アセットマネジメントが作成したものです。見直しならびに投資判断などが含まれている場合は、コタックの見解によります。

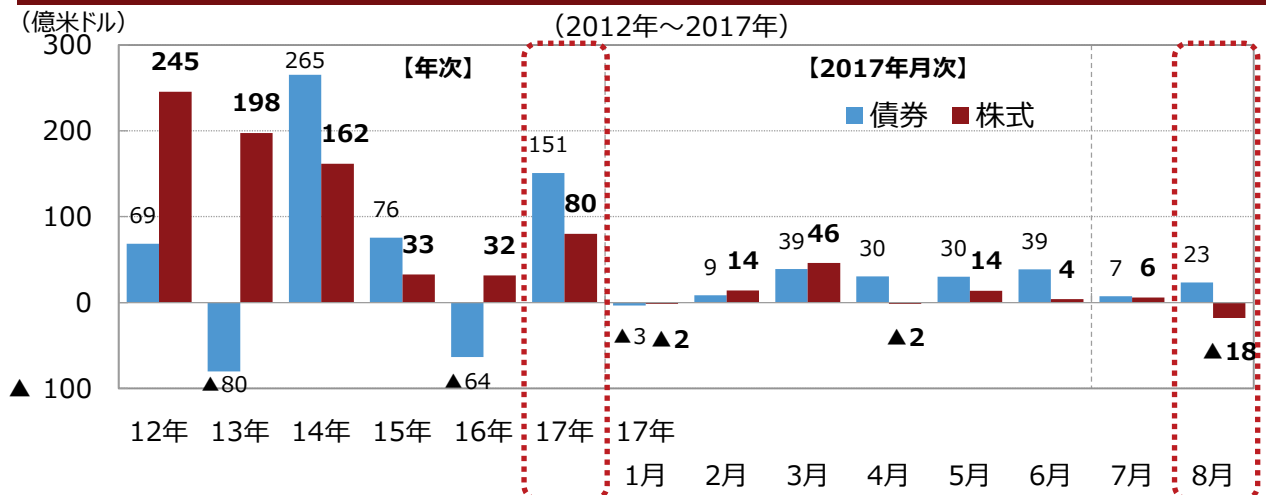
インド株式市場の上昇は一服

- 8月、インド株式の上昇は一服。大型株中心のニフティ50指数は1.28%、中型株中心のニフティ中型株100指数は0.98%、それぞれ下落（いずれも、米ドルベース）しました。
- 2017年7月のGST（物品・サービス税）導入に向けた在庫取り崩しの動き等がマイナス要因となり、2017年4-6期の企業業績は市場参加者の予想を下回りました。業種別では、個人向け融資中心の銀行や、金属、セメント、石油販売等の業績が市場予想を上回る一方で、医薬品、企業向け融資中心の銀行、公営銀行、テクノロジーなどの業績は冴えない内容でした。
- コタックでは、GST導入に向けて取り崩された在庫を還元する動きが予想されることや、高額紙幣廃止の影響がなくなること等から、今後、企業業績は上向くと予想しており、2018年3月期の企業業績は市場参加者の見通しを20%程度上回るという見方を維持しています。

インド株式市場等の推移（現地通貨ベース）



外国機関投資家のインド証券投資額の推移（米ドルベース）



(注) 2017年の年次データは1月～8月までの累計。2017年の月次データは1月～8月まで。

(出所) Bloomberg、コタック

※上記は過去の実績および当資料作成時点の見通しであり、将来の市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。今後、予告なく変更する場合があります。

株価指数の水準（現地通貨ベース）

[2017年8月末時点]

	2017年8月末	過去52週最高値	過去52週最安値
ニフティ 50	9,918	10,138	7,894
センセックス	31,730	32,686	25,718
ニフティ中型株100	18,277	18,638	13,658
MSCI新興国株式（アジア）	544	545	410
MSCI新興国株式	1,088	1,089	837
MSCI世界株式	1,960	1,975	1,657

株価指数パフォーマンス（米ドルベース）

[2017年8月末時点]

	過去1ヵ月	過去3ヵ月	過去1年
ニフティ 50	▲1.3%	3.9%	18.1%
センセックス	▲2.1%	2.7%	16.7%
ニフティ中型株100	▲1.0%	5.3%	24.4%
MSCI新興国株式（アジア）	1.1%	7.6%	22.9%
MSCI新興国株式	2.0%	8.2%	21.7%
MSCI世界株式	▲0.1%	2.5%	14.0%

セクター別パフォーマンス（米ドルベース）

[2017年8月末時点]

上位3セクター	過去1ヵ月	過去3ヵ月	過去1年
BSE 耐久消費財指数	7.8%	15.9%	48.4%
BSE 石油ガス指数	7.3%	7.4%	43.4%
NIFTY 金属指数	6.9%	18.7%	41.7%
下位3セクター	過去1ヵ月	過去3ヵ月	過去1年
NIFTY 公営銀行指数	▲11.3%	▲5.6%	10.7%
BSE ヘルスケア指数	▲7.1%	▲2.2%	▲14.9%
NIFTY 医薬品指数	▲6.2%	▲1.0%	▲19.3%

債券市場

	2017年8月末	2017年7月末	2017年6月末
10年国債利回り	6.53%	6.47%	6.51%
銀行間コール・レート	5.80%	6.08%	6.00%
インフレ（消費者物価指数）	2.36%	1.54%	2.18%

証券純流出入金額

	2017年8月	2017年7月	2017年6月
外国機関投資家（株式）	▲18.0億米ドル	5.8億米ドル	3.9億米ドル
外国機関投資家（債券）	23.5億米ドル	7.4億米ドル	38.7億米ドル
インド国内機関投資家（株式）	24.5億米ドル	28.2億米ドル	10.1億米ドル

為替レート

	2017年8月	2017年7月	1ヵ月変化
米ドル/インドルピー（1米ドル）	64.02インドルピー	64.08インドルピー	▲0.10%
米ドル/円（1米ドル）	109.98円	110.26円	▲0.25%

商品市況

	2017年8月	2017年7月	2017年6月
金（1トロイオンス）	1,321.40米ドル	1,269.44米ドル	1,241.55米ドル
ブレント原油（1バレル）	52.86米ドル	52.87米ドル	49.33米ドル

(出所) コタック

※上記は過去の実績であり、今後の市場環境等を示唆あるいは保証するものではありません。

2017年4-6月期のインド経済はGST導入を控えて減速しました

- **GSTの導入を控えた2017年4-6月期のGDP成長率は5.7%に減速しました。** サービスセクター等は成長が加速したものの、資本財・サービスセクター等は成長が失速しました。
2017年4-6月期の成長率の減速は、GSTに向けた在庫取り崩しが最大の要因でした。特に、資本財・サービスセクターは在庫取り崩しの影響で前年同期比の成長率が2017年1-3月期の3.1%から1.6%に低下しました。
- **インドの中央統計機関も在庫取り崩しと、中間財の価格上昇が企業のGVA（粗付加価値）を押し下げたと指摘しています。** 穀物生産は過去最高水準となったものの、畜産の失速により、農業生産は減速しました。一方、商業や、運輸、通信、放送などは好調により、サービスセクターは前年同期比**11.1%成長**、金融および不動産セクターも前年同期比**6.4%成長**しました。
2017年4-6月期のGDP成長率を需要別に見ると、**個人消費は過去6四半期では最低の伸び率となったものの、前年同期比6.7%増加し、引き続きインド経済の成長を牽引しました。** 公的部門の支出の前年同期比伸び率は17.2%となり2017年1-3月期の31.9%から低下しました。
貿易収支は、輸出の大幅な減少と輸入の大幅な増加により悪化し、GDPの押し下げ要因となりました。
- 一方、設備投資の前年同期比の伸び率は1.6%と2017年1-3月期の▲2%からは改善し、GDPに対する設備投資の比率は29.8%となり2017年1-3月期の28.5%よりも高まりました。
ただし、**民間設備投資は引き続き低迷しており、GDPに対する設備投資の比率は過去6年の平均値である約32%に比べると、低い水準に留まっています。**
コタックでは、民間設備投資の回復は今後も緩やかなものに留まり、インドの設備投資は政府の公的資本形成に依存する状況が続くと見えています。

インド経済は2017年4-6月期に底を打っており、今後は着実な成長が期待されます

- **2017年4-6月期の経済成長率は、市場参加者の予想を下回るものとなりましたが、インド経済は既に底を打っており今後は在庫積み増しや、需要の回復等により、着実に改善していくと見えています。**
- **コタックでは、2017年度の経済成長率は6.7%と2016年度の6.6%から若干ながら加速すると予想しています。**

<インド経済の成長率>

(単位：%)

年度 項目	2014年度 実績	2015年度 実績	2016年度 実績	2017年度 予想
経済成長率	7.0	7.9	6.6	6.7
農業他	▲0.2	0.7	4.9	4.0
工業	6.8	8.8	5.6	5.0
サービス業	9.7	9.7	7.7	8.5

(注1) 経済成長率はRBIが注目している実質GVA（粗付加価値）成長率。GVAは一般的なGDPと大きな差異はありません。

(注2) 2017年度の予想値は2017年9月11日時点のコタック予想。

(出所) コタック

※上記は過去の実績および当資料作成時点の予想ならびに見通しであり、将来の市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。今後、予告なく変更する場合があります。

RBI（インド準備銀行）は銀行に追加の不良債権処理を指示

- 6月に実施した不良債権先12社に対する破産法に基づく会社法廷への申し立て（破産手続き開始）の指示に続き、新たに要注意先企業群を指定し、JLF（Joint Lenders Forum）を通じて、それらの企業の再生や債権のリストラチャリングを2017年12月13日までに完了するように指示しました。
- 期限までに、それらの企業の再生や債権のリストラチャリングができなかった場合、銀行は破産法に基づきそれらの債権を会社法廷への申し立て破産手続きを開始すると同時に貸倒引当てを行う必要があり、収益が圧迫されます。そのため、銀行はそれらの企業の再生や債権のリストラチャリングを急がざるを得ない状況となっています。

GST（物品・サービス税）導入による混乱は今しばらく続くと予想されます

- GSTの導入は完全にスムーズに進んだとはいえ、一部では今も混乱が続いています。にもかかわらず、7月の経済指標は6月よりも多少改善が見られます。GST導入に向けて取り崩された在庫を復元する動きや、GSTの導入により税率の下がった自動車の販売が高額紙幣廃止後では最高水準となったこと、軽油やガソリンの需要が年初来で最も高い水準となったこと等がその要因です。
- 一方、7月の銀行融資伸び率は前年同月比で7%と、高額紙幣廃止前の10%水準には戻っていません。また、貿易や、貨物輸送、発電量等はGST導入前の水準も完全には回復できていません。

7月の徴税額は政府の目標水準を達成しました

- GST導入後1か月目となった7月の徴税額は9,230億インドルピーとなり、政府予想の9,100億インドルピーをわずかながら上回りました。わずか1か月のデータだけで結論を出すことはできませんが、7月のデータは心強い内容でした。GSTは中長期的にインドの徴税率を引き上げ、その水準を先進国並みの水準に押し上げていくと期待しています。

RBIの2016年度（2017年6月期）年次報告が公表されました

- RBIの2016年度年次報告によると、廃止された高額紙幣の99%が2017年6月までに回収され、偽造紙幣はごくわずかだったと発表しています。
- インド政府がRBI（の収益）から受け取る配当は、3,066億インドルピーと、2015年度の6,588億インドルピーから大きく減少しました。RBIからの受取配当の減少により、公営銀行への資本注入額が影響を受ける（減少する）可能性があります。
- GDPに占める個人預金の比率は2015年度の7.9%から2016年度は8.2%に上昇しています。個人の投資が実物資産から金融資産へのシフトする動きは、将来的にはインドの保険や投資信託業界にとってプラス材料となると考えています。

※上記は過去の実績および当資料作成時点の見通しであり、将来の市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。今後、予告なく変更する場合があります。

<重要な注意事項>

【投資信託商品についてのご注意（リスク、費用）】

●投資信託に係るリスクについて

投資信託の基準価額は、投資信託に組み入れられる有価証券の値動き等（外貨建資産には為替変動もあります。）の影響により上下します。基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。運用の結果として投資信託に生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。したがって、投資信託は預貯金とは異なり、投資元本が保証されているものではなく、一定の投資成果を保証するものでもありません。

●投資信託に係る費用について

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

- ◆直接ご負担いただく費用・・・申込手数料 上限3.78%（税込）
 - ・・・換金（解約）手数料 上限1.08%（税込）
 - ・・・信託財産留保額 上限3.00%
- ◆投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用・・・信託報酬 上限年 3.834%（税込）
- ◆その他費用・・・監査費用、有価証券の売買時の手数料、デリバティブ取引等に要する費用（それらにかかる消費税等相当額を含みます。）、および外国における資産の保管等に要する費用等が信託財産から支払われます。また、投資信託によっては成功報酬が定められており当該成功報酬が信託財産から支払われます。投資信託証券を組み入れる場合には、お客さまが間接的に支払う費用として、当該投資信託の資産から支払われる運用報酬、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用等に関しましては、その時々取引内容等により金額が決定し、運用の状況により変化するため、あらかじめその上限額、計算方法等を具体的には記載できません。

※なお、お客さまにご負担いただく上記費用等の合計額、その上限額および計算方法等は、お客さまの保有期間に応じて異なる等の理由によりあらかじめ具体的に記載することはできません。

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、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、三井住友アセットマネジメントが運用するすべての投資信託における、それぞれの費用の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、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面等を必ず事前にご覧ください。

●投資信託は、預貯金や保険契約と異なり、預金保険・貯金保険・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場合、投資者保護基金の支払対象とはなりません。

●投資信託は、クローズド期間、国内外の休祭日の取扱い等により、換金等ができないことがありますのでご注意ください。

[2017年5月31日現在]

三井住友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399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、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証する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。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。

作成基準日：2017年9月11日

