

インド株式市場の見通し ～業績拡大期待を下支えに堅調推移を見込む～

お伝えしたいポイント

2018年7月18日

- ・ 相場環境～企業業績への楽観的な見方などから上昇に転じる～
- ・ 2014年度から2017年度は天候要因と政策イベントから企業業績は期待を下回る結果に
- ・ 2018年度は企業業績が大幅に伸びる環境は整っている

<相場環境～企業業績への楽観的な見方などから上昇に転じる～>

2018年4月以降のインド株式市況はインドの主要株式指数であるS&P/BSE SENSEX指数（図1：以下、インドSENSEX指数）でみると、インドのマクロ経済と企業業績見通しの改善や、インド気象局から2018年のモンスーンの降雨量が平年並みになるとの予報を受けて農村経済の回復期待が高まり上昇しました。5月中旬以降は原油市況に左右され、一進一退の展開となりましたが、7月に入ると企業業績への楽観的な見方や世界的な株高、原油価格の下落などを背景に再び上昇基調で推移しています。世界的な貿易戦争への警戒感や米利上げ加速の見通しを背景に新興国からの資金流出懸念が強まる中、インド株式市場は相対的に良好なパフォーマンスとなっています。

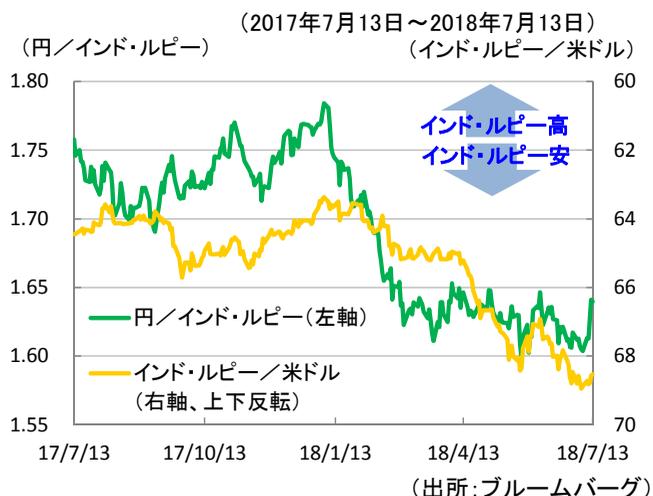
為替については、2018年に入り原油価格上昇を受けたインド経済への懸念や米利上げ加速の見通しなどを背景に、インド・ルピーは軟調に推移しています（図2）。ただし、インドの良好なマクロ経済や外貨準備高の積み上がりなどを勘案すると、過去と比べて外的ショックに対する耐性は強まっていると考えています。

世界的な貿易摩擦懸念のほか、原油価格の上昇は原油輸入国であるインドにとって政府の財政やインフラ（社会基盤）投資の財源を圧迫し、インフレ率を押し上げるため、注意が必要です。一方で、次ページより説明致します企業業績の拡大期待が引き続きインド株式市場を下支えするとみています。

図1：インドSENSEX指数の推移



図2：インド・ルピー（対円、対米ドル）の推移



当資料のお取り扱いにおけるご注意

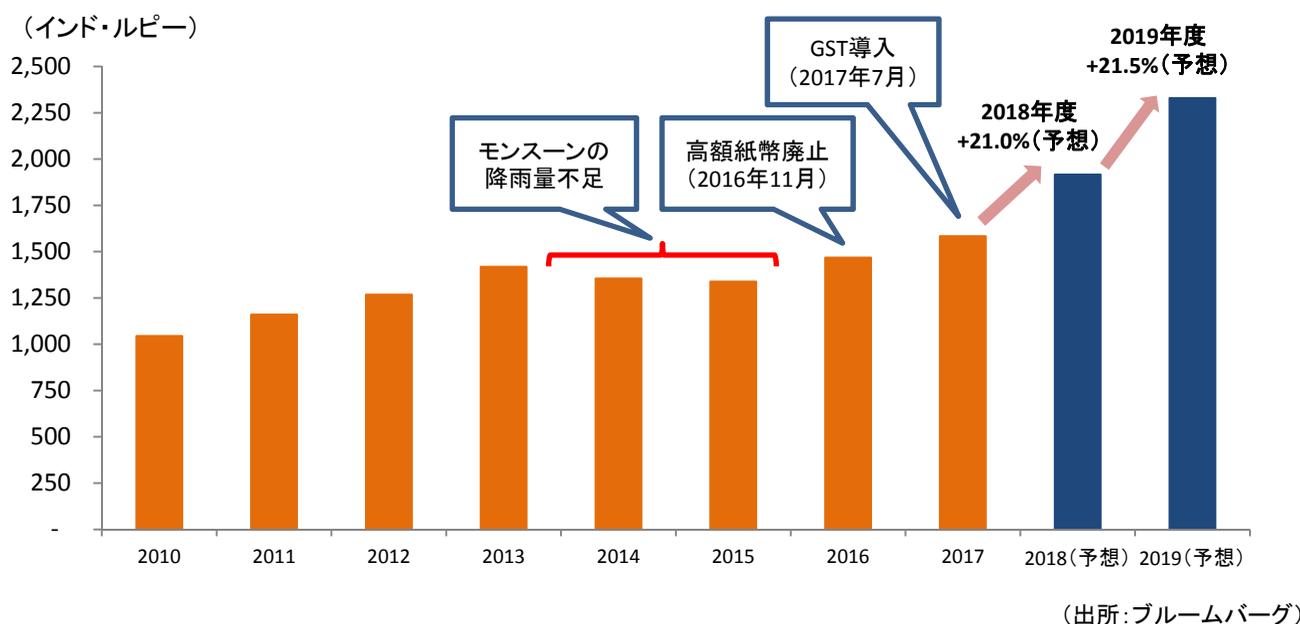
■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。■当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあく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 <http://www.daiwa-am.co.jp/>

<2014年度から2017年度は天候要因と政策イベントから企業業績は期待を下回る結果に>

インドSENSEX指数の1株あたり利益（EPS）は、2014年度から2017年度にかけてほぼ横ばいで推移しました（図3）。2014年度および2015年度は、モンスーンの降雨量が少なかったことから農業生産が落ち込み、農村部の経済活動が低迷しました。2016年度および2017年度は、モンスーンの降雨量は良好だったものの、2016年11月に実施された高額紙幣廃止や2017年7月から導入された物品・サービス税（GST）、当局の銀行に対する不良債権処理への取り組み強化などを受けて期待されたほど企業業績は伸びませんでした。

図3：インドSENSEX指数構成銘柄の1株あたり利益（EPS）推移



<2018年度は企業業績が大幅に伸びる環境は整っている>

2017年度は不良債権処理を加速し貸倒引当金を増やした銀行セクターが市場全体の企業業績を押し下げる大きな要因となっていました。しかし、2018年度に入り銀行の経営陣からは不良債権処理の大半は終了したとの発言もでており、今年度は企業業績を押し上げる側へ転換すると考えています。

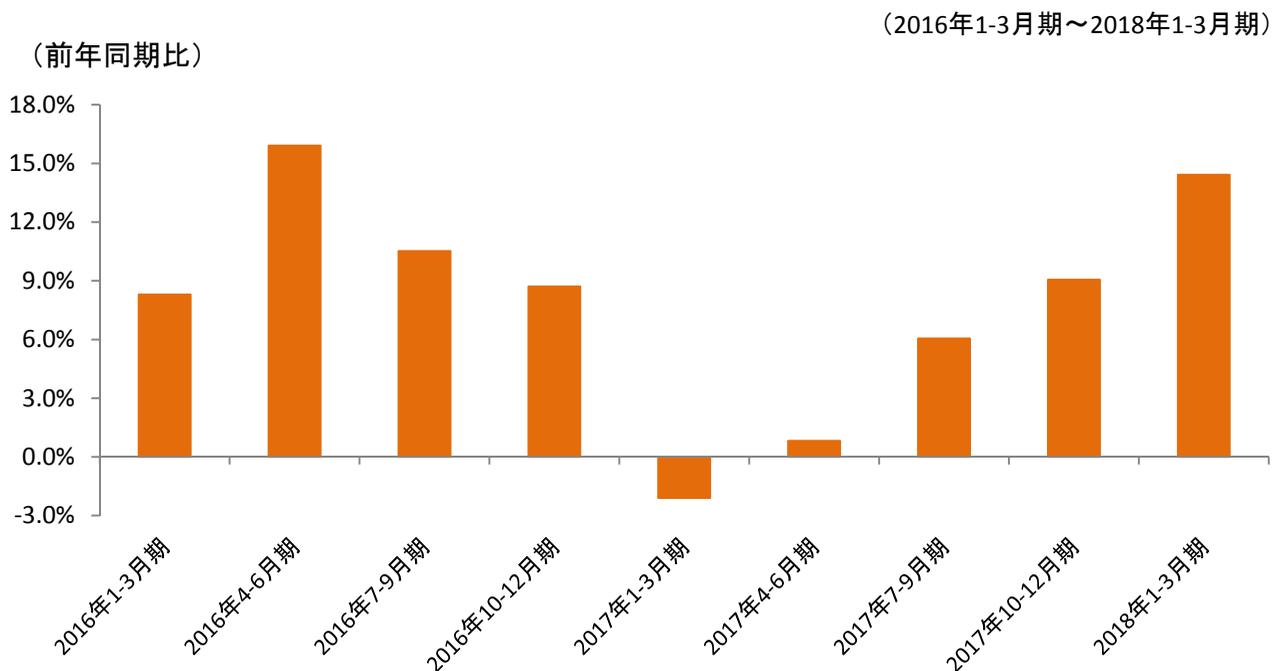
2018年7月現在、ブルームバーグが集計しているアナリスト予想によると、インドSENSEX指数のEPSは2018年度については前年度比21.0%増、2019年度は同21.5%増が見込まれており、企業業績は大幅に伸びる見通しです（図3）。業績拡大見通しの背景には上述の銀行セクターの業績改善に加え、①GST導入により一時的な減速をみせた設備投資などの経済活動の回復、②政府による農村部の景気浮揚策、などのインド国内の景気動向が挙げられます。

①設備投資はGST導入による経済活動の停滞を背景に一時的な低迷がみられましたが、導入から1年が経過し、回復基調にあります（図4）。また、銀行は不良債権処理を終えて新規貸出がしやすくなり、民間の設備投資が加速することも考えられます。②政府による農作物の最低購入価格の引き上げや農村部向けインフラ投資の拡大等の景気浮揚策は、農村部における消費活動を刺激し、企業業績拡大を支えることが期待されます。さらに、2019年に予定されている総選挙を前に政府が景気浮揚策として農村部向けインフラ投資を増やす可能性があり、企業業績のさらなる押し上げに繋がることが期待されます。

このように、インド国内の景気動向は企業業績を押し上げ、インド株式市場を下支えすると考えられます。

※1ページ目の「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。

図4：国内総生産（GDP）総固定資本形成 成長率の推移（前年同期比）



(出所)インド統計局

以上

※1ページ目の「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。