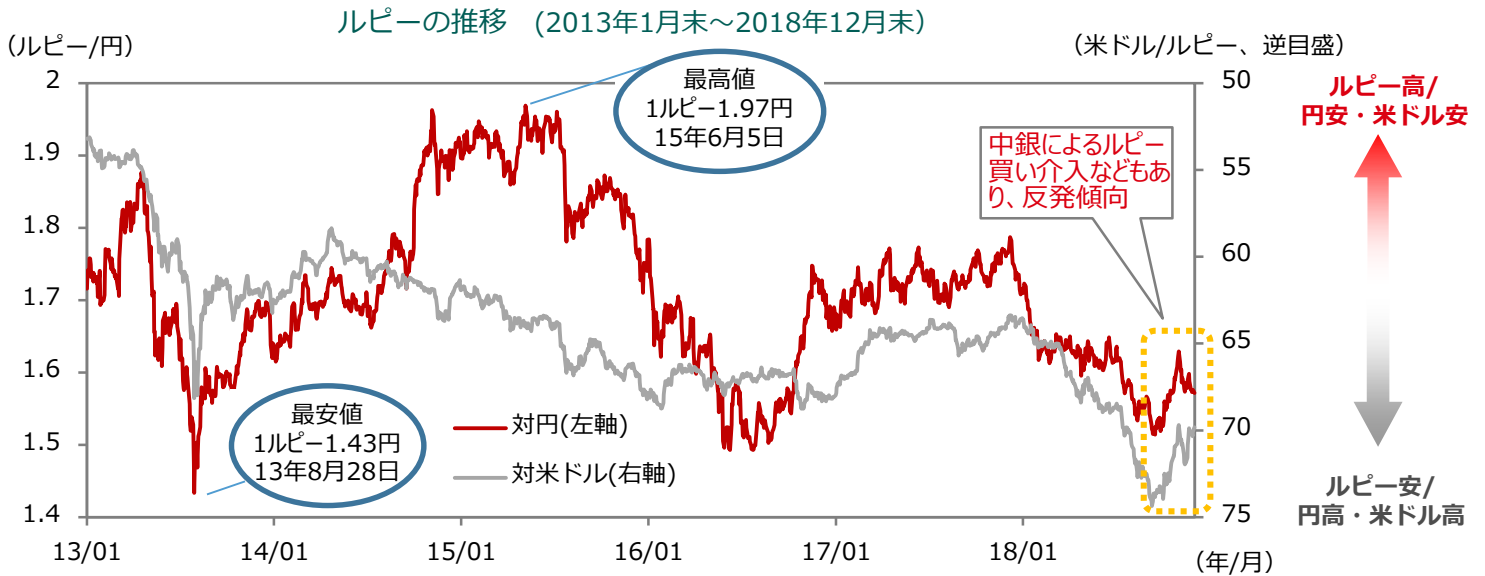


# 好材料を背景に期待高まるインド債券市場

ご参考資料 2019年1月25日

- ✓ 金利据え置きやインフレ率の低下を背景に、**足元、債券および為替市場は反発**
- ✓ **相対的に低い債務状況、財政収支の改善見込み、比較的高い信用力**などが、織り込まれていない模様
- ✓ 本年春の総選挙で**モディ首相が続投すれば、市場はさらに見直されよう**

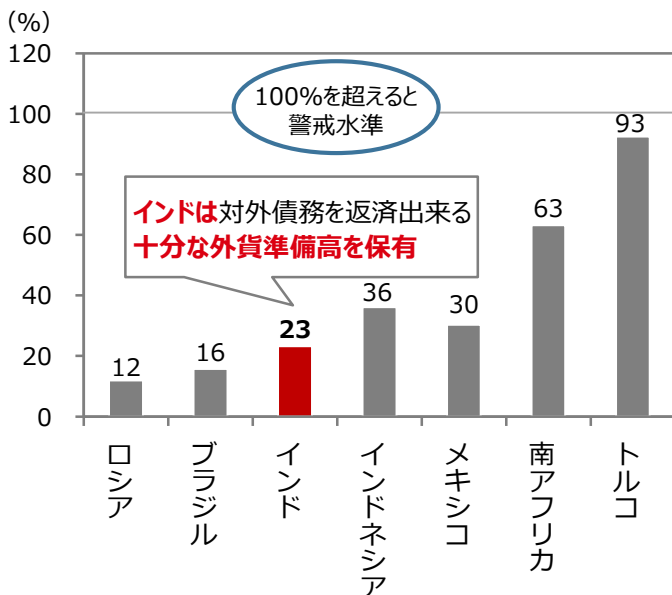
## ルピー相場の推移



出所：リフィニティブのデータをもとにHSBC投信が作成

## 海外への支払い能力は十分な水準

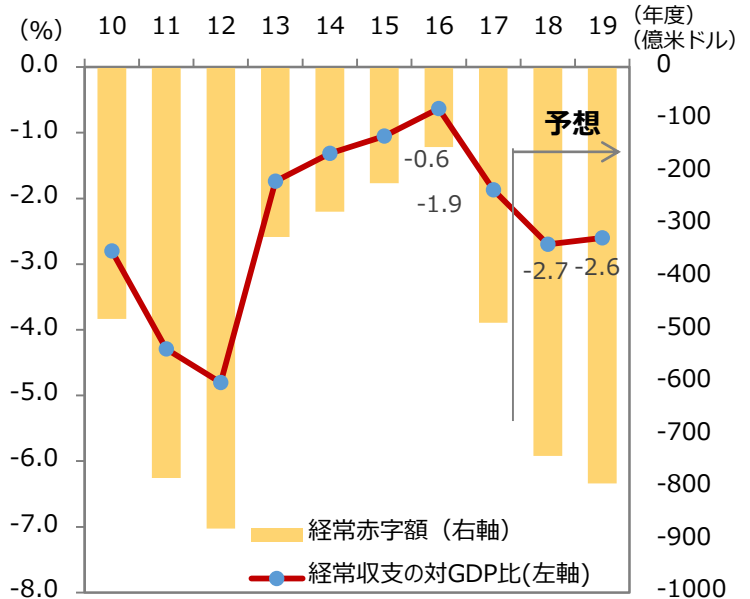
外貨準備高に対する短期対外債務比率 (2016年末)



出所：リフィニティブのデータをもとにHSBC投信が作成

## 経常赤字は対GDP比では管理可能

経常収支の対GDP比と経常赤字額 (2010年度~2019年度)

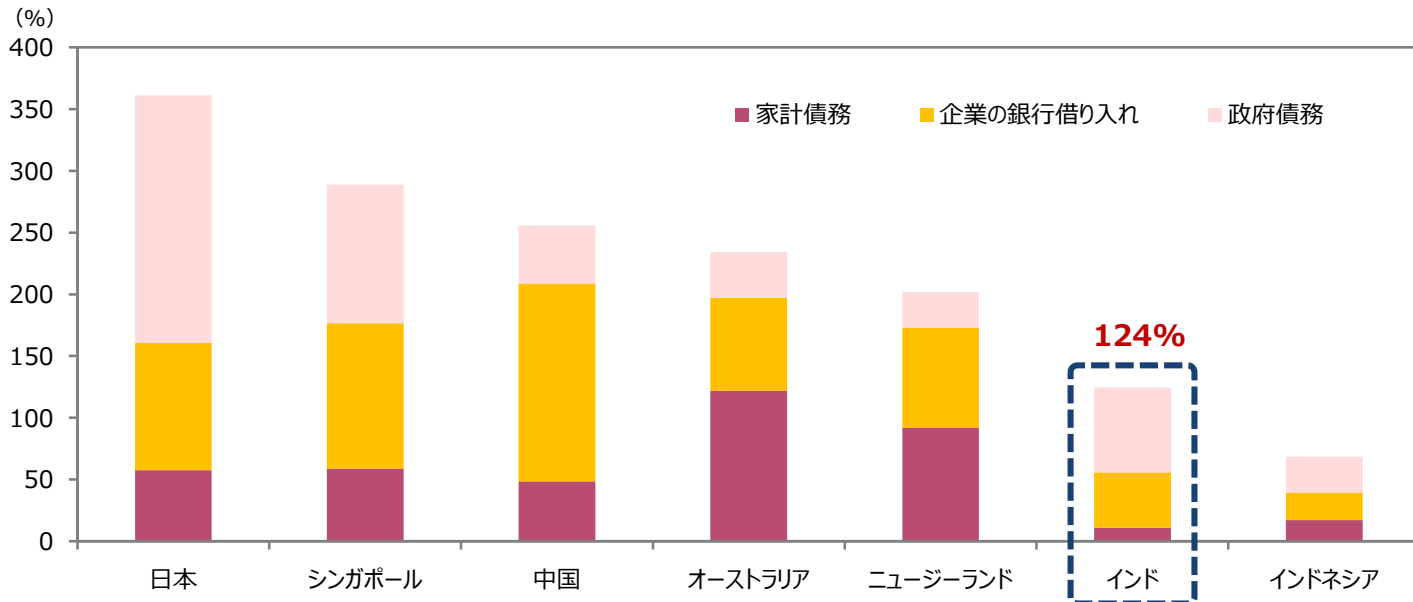


\*予想はインド準備銀行、IMF

出所：インド準備銀行、リフィニティブ、IMF World Economic Outlook Database (October 2018)のデータをもとにHSBC投信が作成

## 相対的に低水準なインドの債務状況：米国の利上げによる影響は軽微

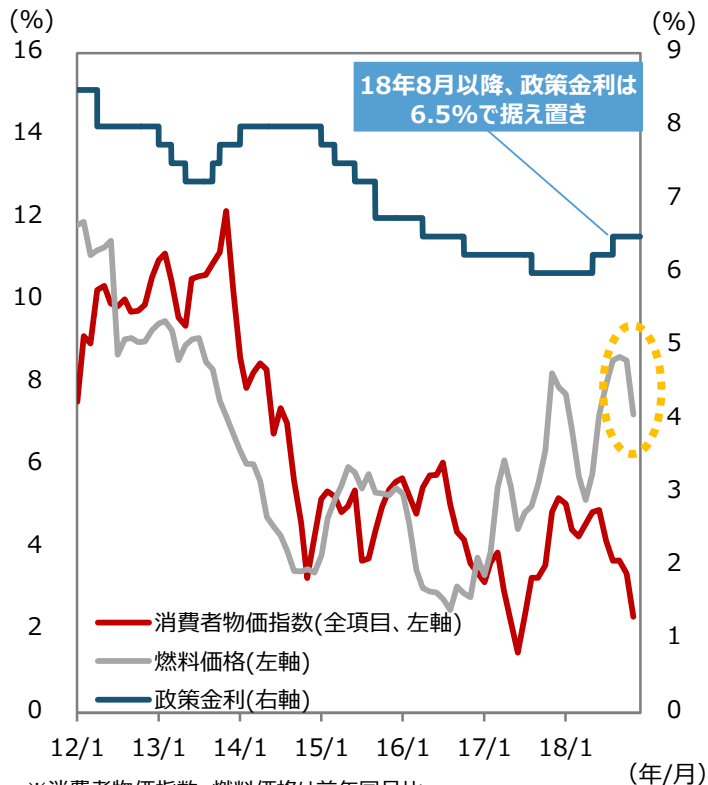
アジア諸国・地域の債務状況 (対GDP比、2017年末)



出所：BIS、HSBCグローバル・アセット・マネジメント(香港)リミテッドのデータをもとにHSBC投信が作成

## 燃料価格の下落からインフレ率は低下傾向

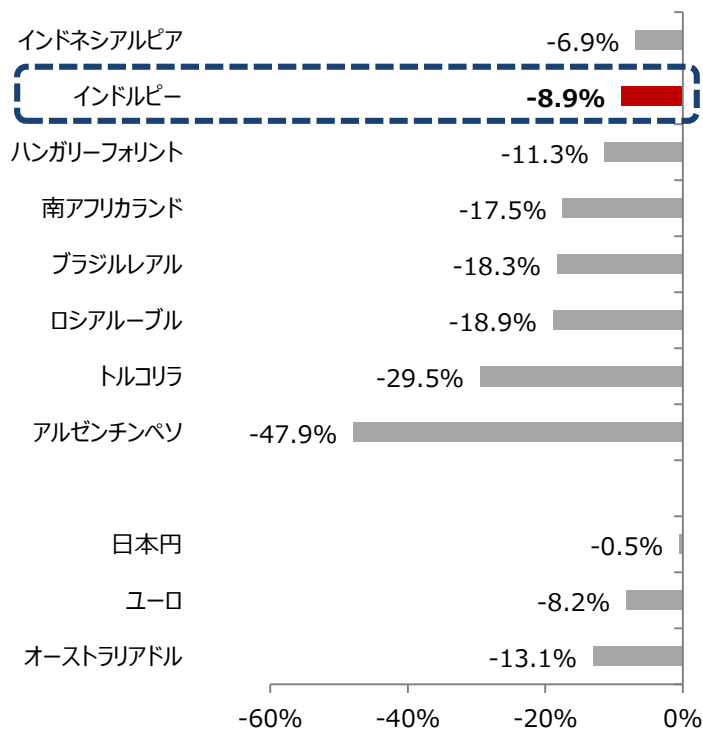
政策金利とインフレ率の推移  
(2012年1月末～2018年12月末)



※消費者物価指数、燃料価格は前年同月比  
出所：リフィニティブ、ブルームバーグのデータをもとにHSBC投信が作成

## ルピーの下落幅は相対的に低い

各新興国通貨の18年2月以降の下落率  
(対米ドル、2018年1月末～2018年12月末)



出所：リフィニティブのデータをもとにHSBC投信が作成

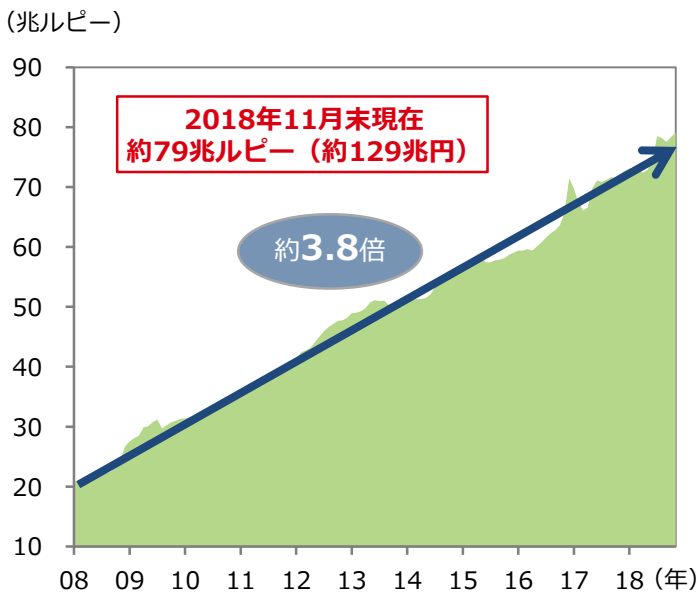
## 債券市場の推移

### 足元、利回りは低下傾向（国債価格は上昇傾向）



### 拡大する現地通貨建債券市場

現地通貨建債券市場時価総額の推移  
（2008年1月末～2018年11月末）

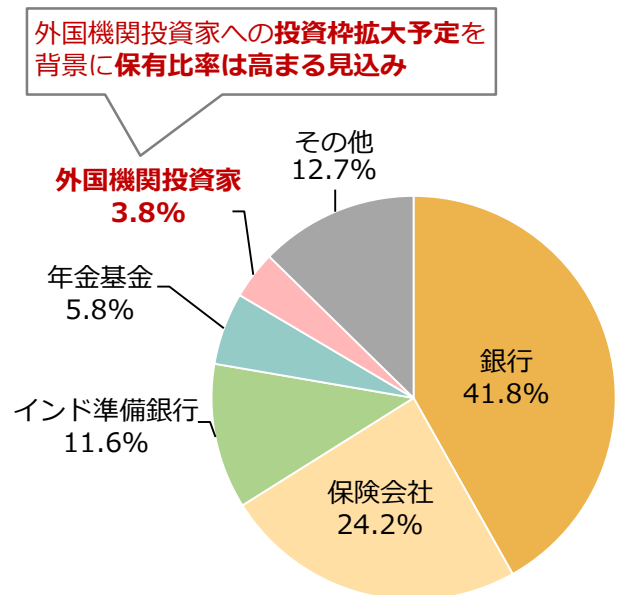


※ 1ルピー＝1.63円（2018年11月末現在）で換算

出所：ナショナル証券取引所、リフィティブのデータをもとにHSBC投信が作成

### 外国機関投資家からの買い需要が高まろう

国債の投資家別保有比率（2018年6月末）

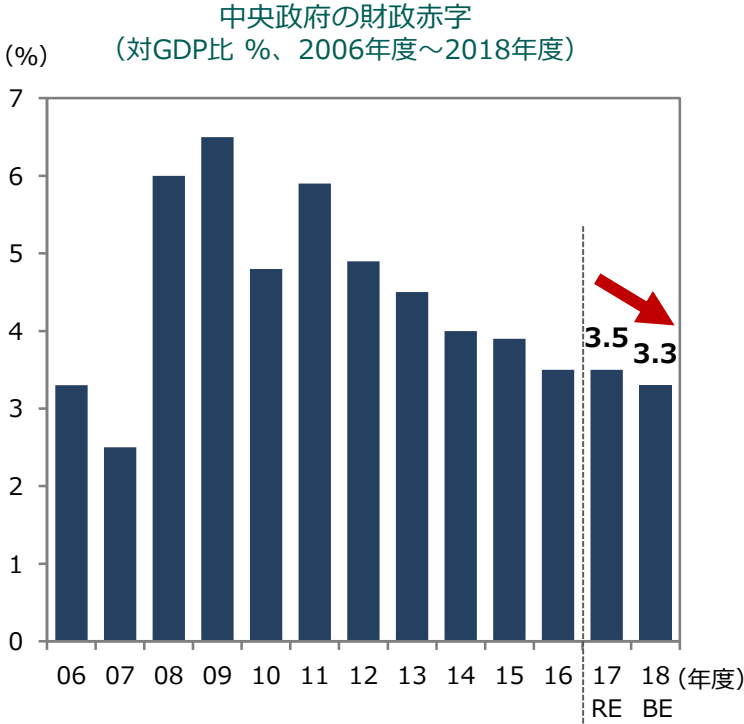


※ グラフは表示単位未満を四捨五入しているため、合計が100%にならない場合があります。

出所：インド準備銀行のデータをもとにHSBC投信が作成

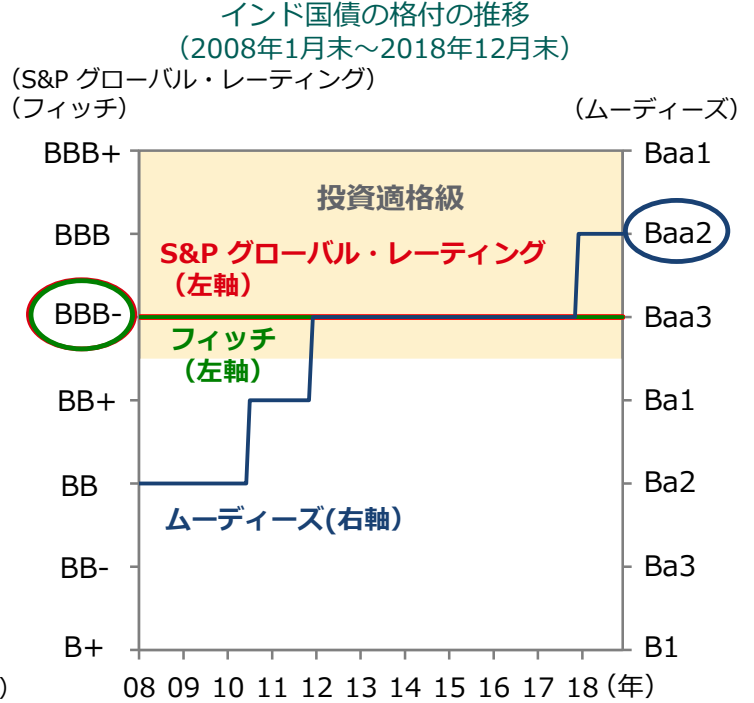
# 未だ、織り込まれていない好材料が多数あり

## 財政収支は改善方向へ



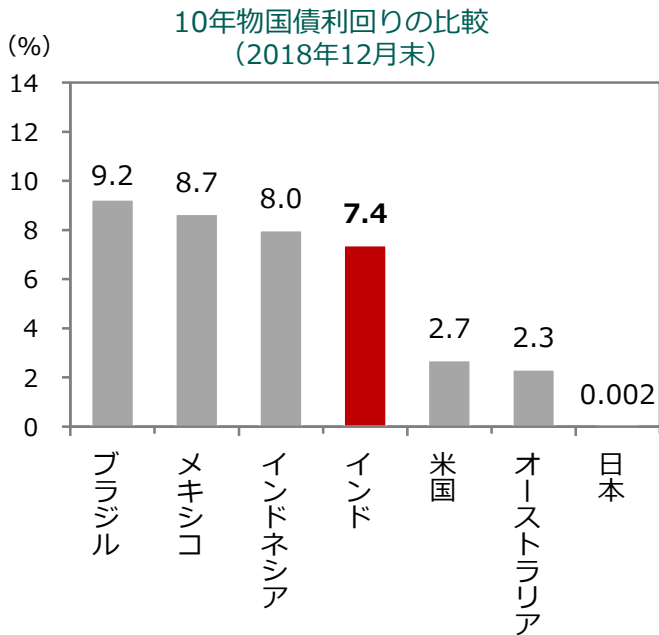
RE = 修正後予測、BE = 予測予算  
出所：2018年度インド予算案（2018年3月現在）のデータをもとにHSBC投信が作成

## 大手格付会社3社が投資適格級を付与



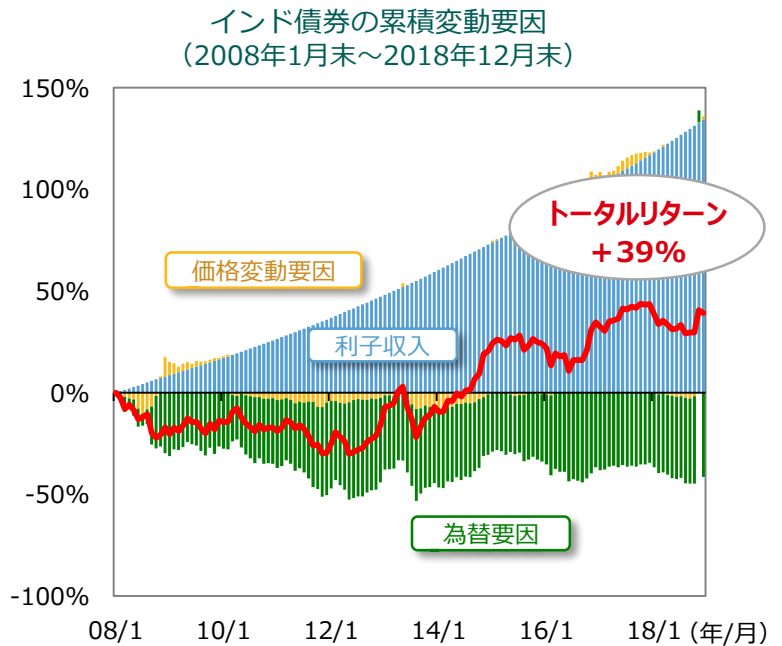
※ 格付は現地通貨建長期債格付を使用  
出所：ブルームバーグのデータをもとにHSBC投信が作成

## 相対的に高い利回り水準



出所：リフィニティブのデータをもとにHSBC投信が作成

## 高い利回りが為替の変動をカバー



※ BofAメリルリンチ・インド国債インデックス（円ベース、トータルリターン）の月次データを用いて算出

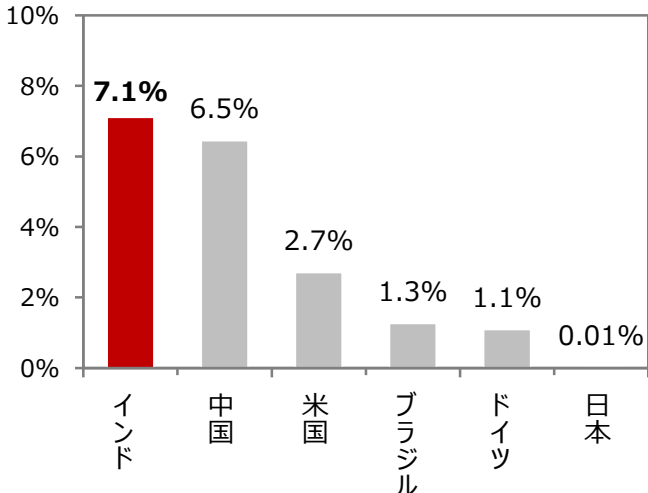
出所：リフィニティブのデータをもとにHSBC投信が作成

# インド経済 高成長を背景に世界第3位の経済大国へ

## 高成長国インド

2018年7-9月期の実質GDP成長率

(前年同期比、%)



出所：リフィニティブのデータをもとにHSBC投信が作成

## 2050年には世界第3位の経済大国へ

経済規模～名目GDPの順位

### 2017年実績

- 1位 米国
- 2位 中国
- 3位 日本
- 4位 ドイツ
- 5位 英国
- 6位 **インド**
- 7位 フランス
- 8位 ブラジル
- 9位 イタリア
- 10位 カナダ

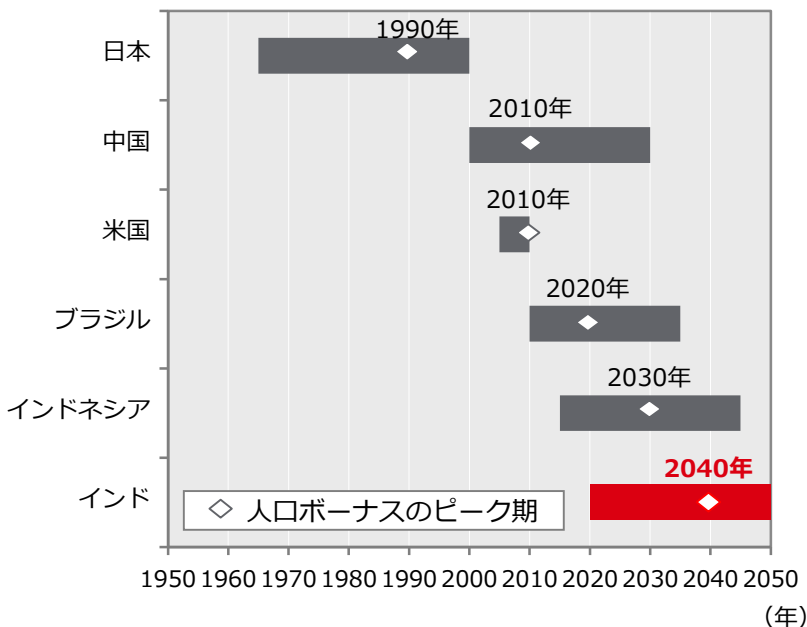
### 2050年予想

- 1位 中国
- 2位 米国
- 3位 **インド**
- 4位 日本
- 5位 インドネシア
- 6位 ブラジル
- 7位 メキシコ
- 8位 英国
- 9位 ロシア
- 10位 ドイツ

出所：IMF World Economic Outlook Database (October 2018)、OECDのデータをもとにHSBC投信が作成

## 長期的に続く豊富な労働力が成長の原動力

人口ボーナス期の比較



### 人口ボーナス

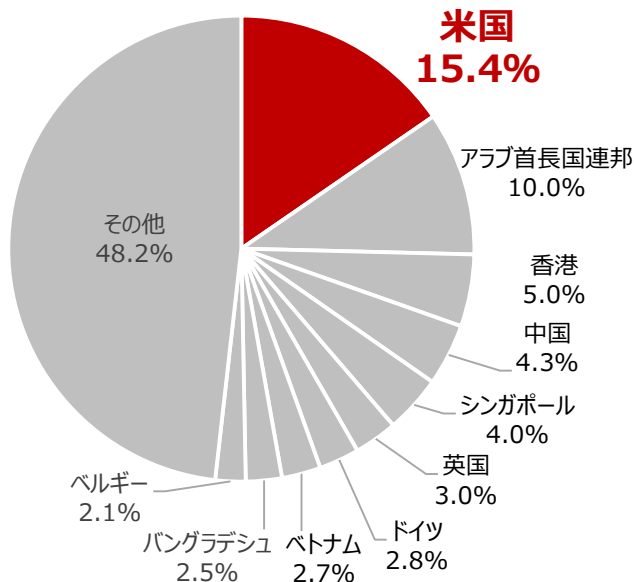
年少人口（15歳未満）と老年人口（65歳以上）が少なく、生産年齢人口（15-64歳）が多い状態のこと。一般に豊富な労働力で高い経済成長が可能になると言われています。

※ 中位推計値を使用、  
人口ボーナス期 = 生産年齢人口/従属人口(15歳未満+65歳以上) ≥ 2の時期

出所：国連 World Population Prospects: The 2017 RevisionのデータをもとにHSBC投信が作成

## 対米輸出の割合はそれ程高くない

インドの輸出統計（国・地域別、2017年）



※ 表示単位未満を四捨五入しているため、合計が100%にならない場合があります。

出所：JETROのデータをもとにHSBC投信が作成

## 但し、2019年春の総選挙が当面のリスク

- ✓ 2018年秋に実施された中西部の州議会選挙では野党(インド国民会議派)が勝利
- ✓ 州選挙と総選挙では有権者の投票行動がまちまちになる傾向

過去の中西部の州選挙と国政選挙の結果

	1998年	2004年	2009年	2014年	2019年
マディヤプラ デシュ州	野党	与党	与党	与党	野党
チャッティスガル 州	野党	与党	与党	与党	野党
ラジャスタン 州	野党	与党	野党	与党	野党
インド総選挙	与党	野党	野党	与党	?

総選挙を占うことには  
ならないと言える

※ 与党：現在、与党のインド人民党、野党：現在、野党のインド国民会議派  
出所：HSBCグローバル・アセット・マネジメント(香港)リミテッド、インド上・下院ホームページのデータをもとにHSBC投信が作成



しかし、モディ首相の支持率は高水準

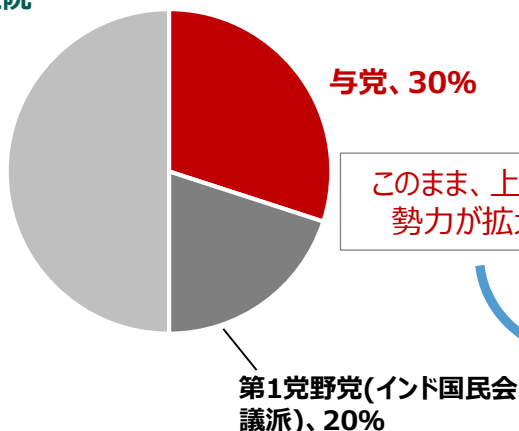
モディ首相の  
支持率 **61%**

出所: India Today (2018年12月28  
日発表)

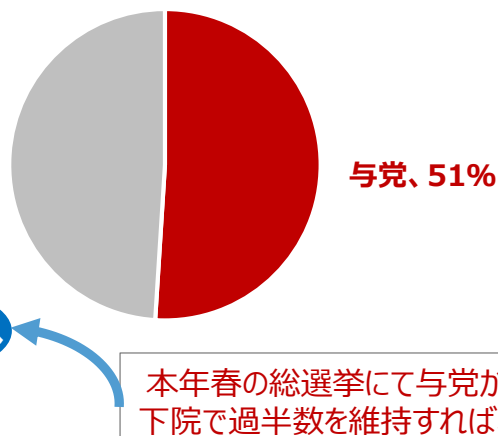
インド国会  
議席数

これまでの州議会選の結果から17年5月と比較して、  
**上院では与党の議席数が7%増**

上院



下院



ねじれ解消へ

今後、念願の「土地収用法の改正」に着手か？

※ 議席数は2019年1月現在  
出所：各種報道をもとにHSBC投信が作成

## 投資信託に係わるリスクについて

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頂きご自身でご判断ください。

## 投資信託に係わる費用について

購入時に直接ご負担いただく費用	購入時手数料 上限3.78%（税込）
換金時に直接ご負担いただく費用	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いただく費用	運用管理費用（信託報酬） 上限年2.16%（税込）
その他費用	上記以外に保有期間等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）」等でご確認ください。

※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、H S B C投信株式会社が運用するすべての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用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、ご投資される際には、かならず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。


### 【当資料に関する留意点】


- 当資料は、H S B C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、特定の金融商品の売買を推奨・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。

## H S B C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

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/日本証券業協会

 ホームページ  
[www.assetmanagement.hsbc.com/jp](http://www.assetmanagement.hsbc.com/jp)

 電話番号 03-3548-5690  
(受付時間は営業日の午前9時～午後5時)