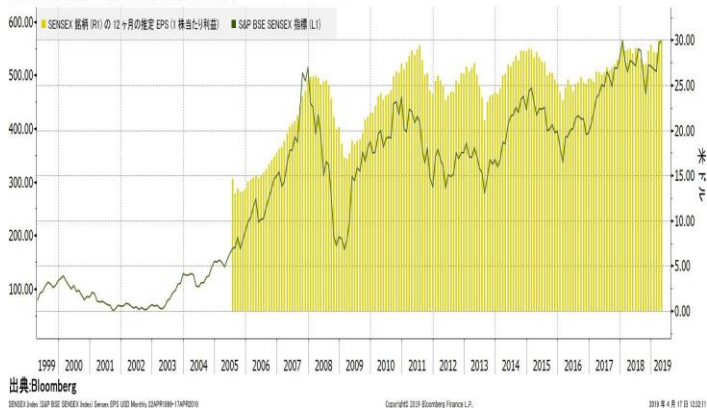


## ハイライト

### 利益の急増

インドの企業収益がドル建てで記録的に増加しています



インド SENSEX 指数ですが、投資家が選挙前の相場上昇を見越して買いに動いていることに加え、外国機関投資家 (FII) への利下げが追い風となり、年初来極めて堅調に推移しています。SENSEX 銘柄の来年の平均利益はルピー建ておよびドル建て共に過去最高となると推定されています。一方、インド株の P/E の現在の加速率は、2004 年～2007 年の期間や世界金融危機後の 2009 年の景気回復期に比べ、依然として下回っています。同様に、この 8 年間の株価純資産倍率は最高値に近いものの、2008 年前半の最高値をはるかに下回っています。(出典: Bloomberg)

インドは、3 月 31 日を決算日とする会見年度において、中国への輸出が前年比で 31% 増の 170 億ドルと急増したため、過去 10 年以上の期間で最大となる対中貿易赤字の削減に踏み切りました。輸出の急増は、主に Donald Trump (ドナルド・トランプ) 大統領による北京との貿易戦争の犠牲となった品目が原因です。結果、2 年連続でインドから中国への輸出量が 30% を上回る伸び率となりました。

(出典: Bloomberg)

Goldman Sachs (ゴールドマン・サックス) によると、インド銀行の信用コストの低下は、金融業者 (貸し手) が融資を継続する能力を引き上げると同時に、世界の最も急成長している経済大国において成長を後押しする可能性があると考えられています。アナリストは、インド銀行の信用コストの低下が 140 bps (ベースス) 融資の成長率を上昇させ、同様に、200 bps 投資伸び率を引き上げると見込んでいます。すなわち、このことは、2020 年 3 月期に経済成長率を 60 bps 押し上げることにつながります。

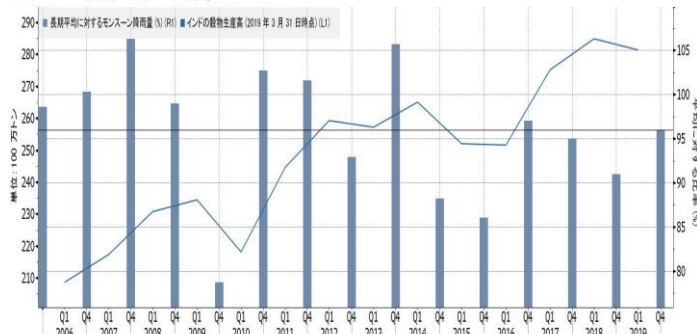
(出典: Bloomberg, Goldman Sachs Group Inc.)

インドルピーは 3 月、インド株とインド債券への 660 億米ドル以上の流入を背景に、昨年 11 月以来最大の値上げ幅を記録しました。インド準備銀行は世界最高の実質利回りのいくつかを提供しています。すなわち、FX のキャリートレードによる大きなリターンが直物相場為替相場の為替差益につながっているのです。総選挙の不透明な先行きが不安定な情勢へとつながってはいるものの、インド債は高い実質利回りを保証することから、インドの資産の魅力は引き続き資金流入を引き寄せています。

(出典: Bloomberg)

### モンスーンの降雨量懸念の緩和

今年のインドの雨期 (6 月～9 月) は「平年通り」



2019 年、インドのモンスーン期間中の降雨量は、長期平均に対して 96%、すなわち、「平年並み」となることが予測されています。実際の降雨量が予報と合致した場合、この 3 年間で 1 番の降雨量となります。インドは、人口の約 58% の生活の主水源である国内の農地の半分以上の貯水量および水量を満たすべく、6 月から 9 月の雨季に頼っています。平年並みの降雨量は消費者の自信を後押しし、食料品の値下げにつながります。(出典: Bloomberg)

インド準備銀行は、流動性の問題への新たな対応策として通貨スワップを発表しました。このスワップ入札には銀行から 50 億ドルの応札が 3 回あり、中央銀行であるインド準備銀行はこれを受け入れる意向を示しました。この対応策の成功に伴い、さらなる入札のルートが開かれ、インド準備銀行による利回り数値を歪める債権買取への代替資金注入策となります。通貨スワップは、ドル / ルピー先物プレミアムの下落につながり、外国人投資家向けのヘッジコストを低下するとみられています。社債利息も、インド準備銀行のおかげで、外国人投資家が保有できる単一の社債発行者の社債数上限が撤廃された後、顕著に好転しました。水曜日に発表された外国人投資家向けの改定された社債発行限度が瞬時に上限に達する可能性は低いものの、選挙が好ましい結果となれば、さらなる流入が見込まれます。

(出典: Bloomberg)

## 重要な情報

本報告書は株式単元のオファーを構成するものではなく、勧告、意見書または広告でもありません。また、証券の利率や価格の起こり得る将来の動きについての予測や表示の性質を構成するものでもありません。上記の報告書の内容は特定の目的、金融状況、そして、本報告書を受け取る特定の人の特定のニーズを顧みず、情報提供のみを目的としています。証券や有価証券への投資または本文書に言及されている投資戦略の妥当性に関しては、助言を求めるべきとします。

当社がお客様の投資問題を解決するうえでどのように支援しうるかについて詳しくお知りになりたい場合、UTI 投資担当者にお問い合わせ頂くか、[www.utifunds.com](http://www.utifunds.com) をご覧ください。

Signatory of: