

Asset Management

魅力溢れるインドの投資環境について

HSBCアセットマネジメント株式会社

2022年12月15日

他国を凌駕する高い経済成長力

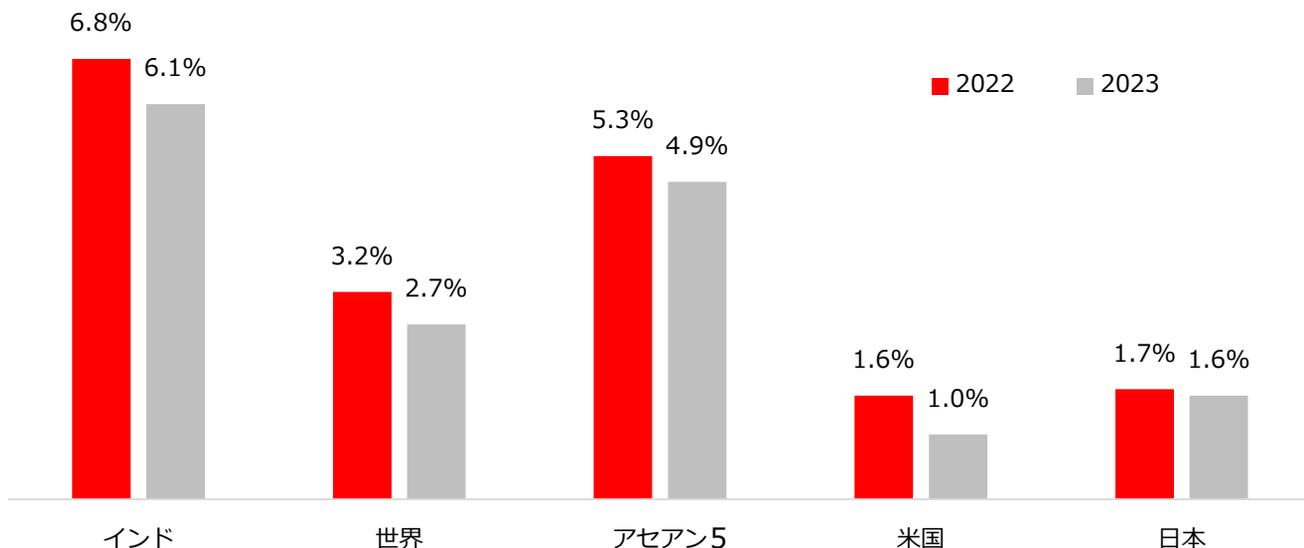
- インドは、2031年に日本、ドイツ、英国を抜き**世界3位**の経済大国となる見込みです。(図表1)
- インドは世界有数の成長力を誇り、先進国をはじめ各国で景気減速が懸念される中で今年来年ともに**6%を超える**成長率が期待されます。(図表2)
- 14億人を超え増加を続ける人口や若く豊富な労働力に所得増加も相まって、今後も「個人消費」と「インフラ」を軸に持続的な成長が期待されます。

図表1 GDPランキング (単位: 兆米ドル)

| 2022年 (予想) | | 2031年 (予想) | |
|------------|----------------|----------------|--|
| 1 | 米国 24.5 | 中国 37.6 | |
| 2 | 中国 18.4 | 米国 35.4 | |
| 3 | 日本 5.4 | インド 6.8 | |
| 4 | ドイツ 4.5 | 日本 6.5 | |
| 5 | 英国 3.3 | ドイツ 6.3 | |
| 6 | インド 3.2 | 英国 4.6 | |
| 7 | フランス 3.1 | フランス 4.2 | |
| 8 | イタリア 2.3 | ブラジル 3.1 | |
| 9 | カナダ 2.2 | カナダ 3.0 | |
| 10 | 韓国 1.9 | イタリア 3.0 | |

出所: CebrのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

図表2 GDP成長率 (予想)



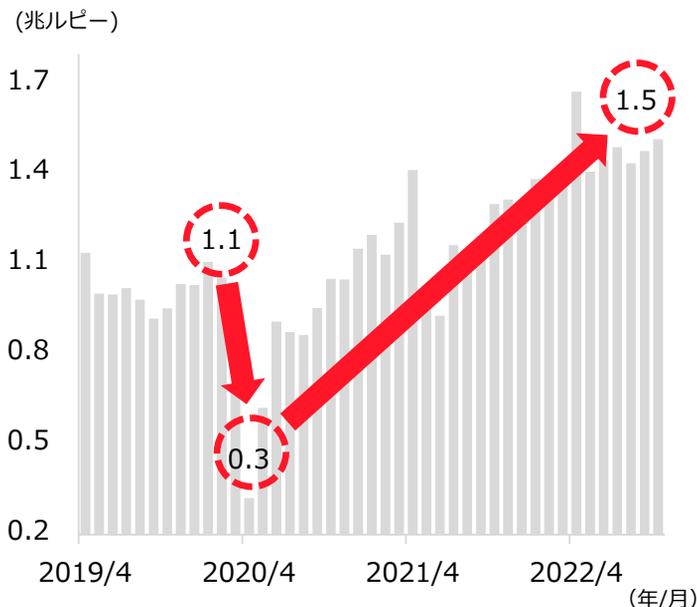
「アセアン5」はインドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナムが含まれる
出所: IMFのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

当資料の「留意点」については、巻末をご覧ください。

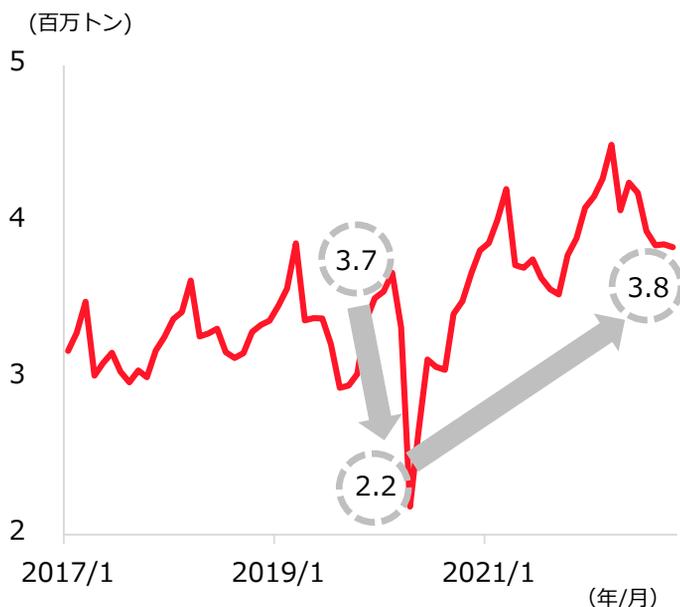
経済活動は既にコロナ禍から脱却

- 物品サービス税の推移の動向から、コロナ禍から消費の正常化が進んでおり、経済活動はすでにコロナ前の水準を上回り順調に回復しています。(図表3)
- 消費は一段と活発化しており、物流量は引き続き堅調に推移しています。(図表4)

図表3 物品サービス税の推移
(2019年4月～2022年10月)



図表4 貨物列車の積荷量の推移
(2017年1月～2022年10月、1日当たりの平均量)



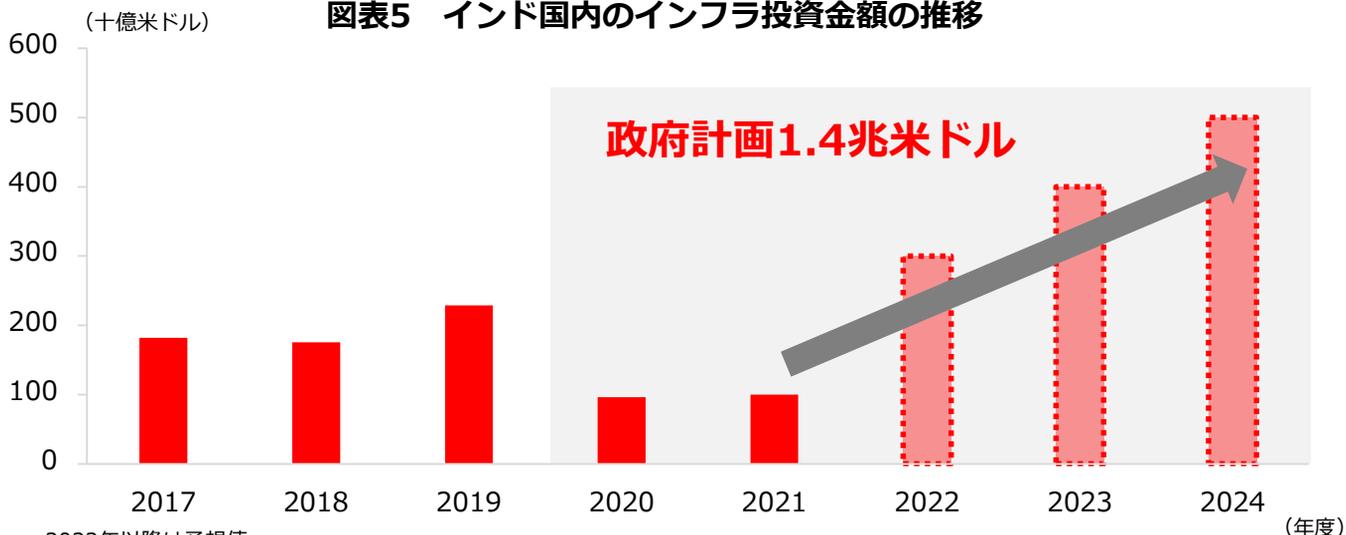
※物品サービス税とは：日本の消費税のようなもので、サービス・物品の売買が課税対象国税（中央政府課税）と地方税（州政府課税）に区分されます

出所：HSBCグローバルリサーチのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

今後は政府によるインフラ投資の加速に期待！

- コロナによる規制等の影響によりインフラ投資は2020年度以降減速傾向となっていたことから、2022～2024年度にかけ当初の計画を実行していくことで、インフラ投資が加速することが期待されます。(図表5)

図表5 インド国内のインフラ投資金額の推移



2022年以降は予想値

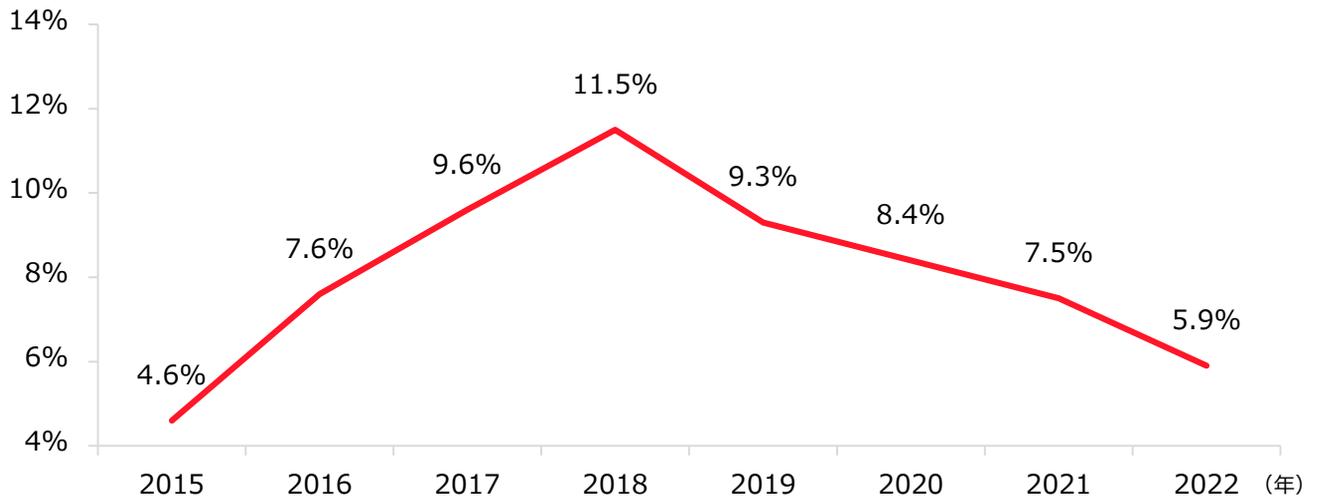
出所：IBEFの資料をもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

当資料の「留意点」については、巻末をご覧ください。

インド経済のバランスシートは健全

- 銀行の不良債権は減少傾向にあります。
- これはモディ政権が2015年以降実施した金融機関に対する厳格な財務健全化政策実施の効果です。当該政策は一時的な景気減速（2019年には実質GDP成長率が3%台に落ち込むなど）をもたらしましたが、結果として、その後の成長の礎となったと考えます。

図表6 銀行の不良債権比率
(2015年～2022年)



出所:HSBCグローバルリサーチのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

金融機関の膿出し!!



モディ首相の辣腕ぶりとは？：不良債権処理

① 債権価値の見直し (2015年12月)

- ✓ 貸出条件緩和により健全化可能な債権と回収不能な債権を仕分けし損失処理の期限を2017年3月と設定
- ✓ 見て見ぬふりをしてきた問題資産の特定 (利払いのための融資、返済先延ばしのための借り換え等)
- ✓ 銀行間でばらつきのあった債権分類基準を統一し、計150社の債権を不良債権として処理するよう中銀が指示

不良債権比率：2015年末4.6%→2018年末11.5%

② 破産及び倒産法の成立 (2016年5月)

- ✓ 企業の清算処理の簡素化、円滑化、迅速化 (従来平均処理期間52か月から大幅短縮を目指す)
- ✓ 貸手の権利の保護と強化し、債権回収率の改善を目指す (回収率：インド25.7%、日本92.2%、米国80.4%)

2017年11月末までに4,300件の破産決議申請あり

③ 不良債権処理の実行

- ✓ 銀行規制法を改正(2017年4月)
→中銀が銀行に対し清算手続き開始を指示することが可能となり、**不良債務者500件**の審査を開始
- ✓ 計12の債務者(**債務額500億ルピー**)に関し、中銀が銀行に破産法に基づく清算手続きを指示 (2017年6月)
- ✓ 計28の債務者(**債務額2.5兆ルピー**)に関し、中銀が銀行に破産法に基づく清算手続きを指示 (2017年8月)

④ 政府による経済的支援策

- ✓ 増資 (2017年10月)
 - 増資債の発行**1.35兆ルピー**
 - 政府予算による増資引き受け**1,800億ルピー**
 - 市場調達**5,800億ルピー**
- ✓ 公的資金の注入 (2015～2018年度)
総額2.05兆ルピーを政府予算及び増資債を通じ直接注入
※増資債は、主に転換社債等のハイブリッド証券となります

→銀行11行を早期是正措置対象とし、吸収合併・リストラ・解散を勧告 (2017年以降)

出所:国際金融情報センターの資料をもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

当資料の「留意点」については、巻末をご覧ください。

需給は改善傾向

- 海外投資家は、インド株式を年前半はインフレや欧米の景気減速懸念から売り越していたものの、足許は堅調な企業業績を背景に買い越しに転じています。(図表7)
- インド国内投資家は引き続き買い越しており、需給は改善傾向にあると言えます。

図表7 外国人投資家別資金フローの推移
(2022年1月12日~2022年11月14日)

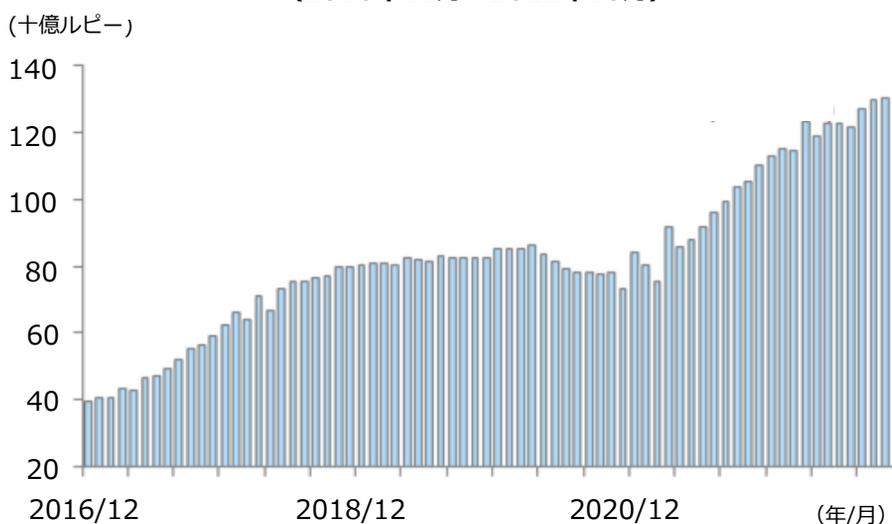


圧倒的投資家数で
インド株式を下支え！！



「SIP」とは？：国内個人投資家マネーの流入

図表8 インドの投信積立口座の月間資金流入額の推移
(2016年12月~2022年10月)



『Systematic Investment Plan』の略でインドの投信積立制度。2022年10月時点の口座数は約**5,900万口座**、直近1年の新規口座開設数は**毎月100万口座超**と中間所得者層を中心に拡大中。最低500ルピー（約850円）で投資可能で、毎週、毎月、毎四半期の定期間隔で投資信託の積立購入が可能で、税制上の優遇もあり。インド株式市場の下落局面でも、『SIP』を通じた安定的な資金流入により下値が限定的になったと考えられ、今後も中間所得層の増加に伴う『SIP』の利用拡大は中長期的なインド株のサポート要因として需給改善に寄与することが期待される。

中間所得層の拡大やスマートフォンの普及等を背景に個人投資家の資金流入が拡大中 (図表8)

出所:AMFI、各種報道をもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

当資料の「留意点」については、巻末をご覧ください。

留意点

【当資料に関する留意点】

- ◆ 当資料は、H S B Cアセットマネジメント株式会社（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、金融商品取引契約の締結に係わる推奨・勧誘を目的と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。

<個人投資家の皆さま>

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いただ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3.85%（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2.20%（税込） |
| その他費用 | 上記以外に保有期間等に依りてご負担いただく費用があります。「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アセットマネジメント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。

H S B C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.co.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）