

アイザワ リサーチ

【審査番号:150610-A1】

2015 年 6 月 10 日(水曜日)
 藍澤證券株式会社 投資リサーチセンター
 明松 真一郎

インド経済とルピーの現状・先行き

■ ■ ■ 経済は好調を維持 ■ ■ ■

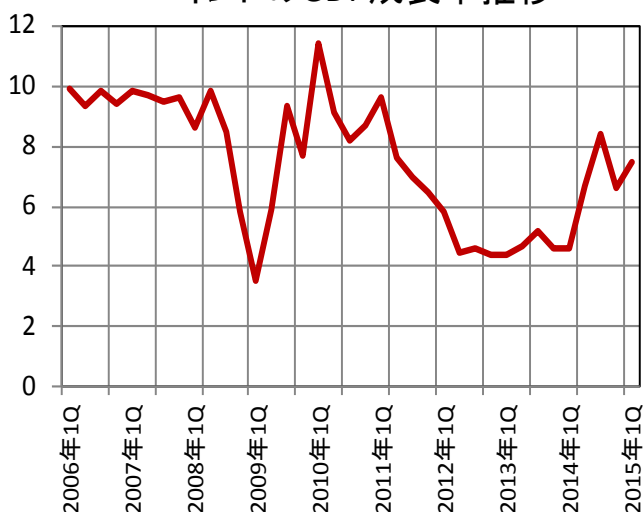
モディ政権は昨年 5 月 26 日の発足から約 1 年が経過したが、その間、徐々に改革の成果が出始めている。インフレの落ち着きや経済の安定成長など、経済指標の面は評価されている。インド経済とルピーの現状と先行きについて考えてみたい。

■ ■ 2015 年 1-3 月期は 7.5%に

2015 年 1-3 月はアジア新興国最大の成長率に

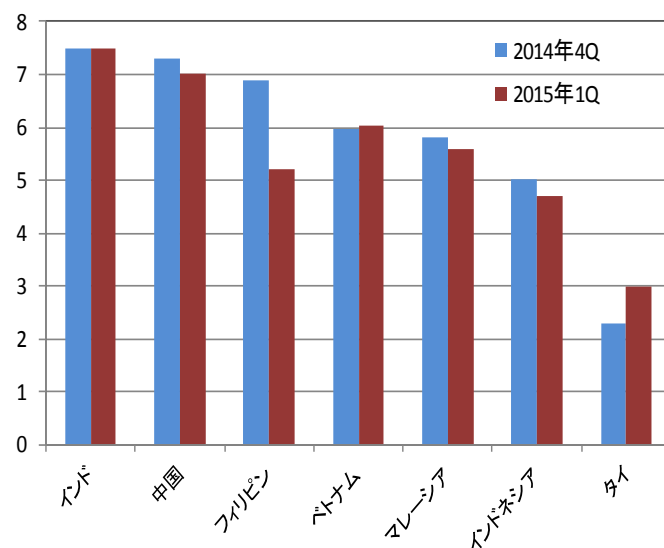
5 月 29 日、インドは 2015 年 1-3 月期の GDP 成長率が 7.5%だったと発表した。新興国各国は GDP の低迷している国が目立っているが、そのなかでインドの 2015 年 1-3 月期 GDP 成長率は 7.5%と、主要アジア新興国のなかでは最も高い水準になった。輸出や設備投資などが伸び悩んでいる中で、比較的健闘しているといえよう。なお、6 月 2 日にインド準備銀行は政策金利を 0.25%引き下げ 7.25%とした。1 月と 3 月に次いで今年 3 度目の利下げだ。国内の投資や企業業績の回復が遅れていることが利下げの理由に挙げられており、GDP 成長率の高さに比べて足元の実体経済は絶好調とはいえない状況だ。

(前年比:%) インドのGDP成長率推移



(出所:ブルームバーグ、アイザワ証券作成)

アジア新興国 直近2四半期のGDP成長率



(出所:ブルームバーグ、アイザワ証券作成)

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきました。ご確認の程、よろしくお願いいたします。

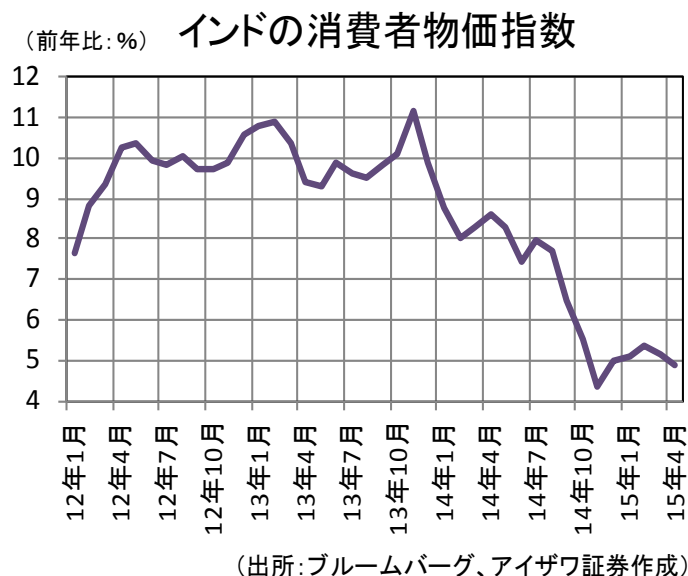
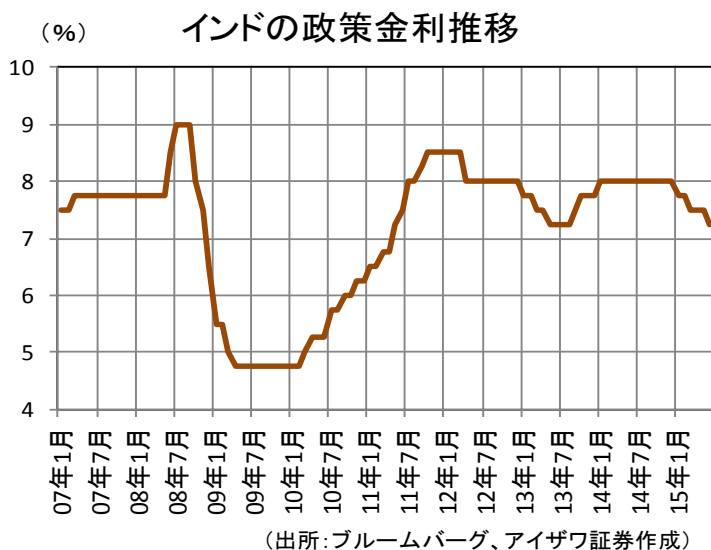
■ ■ 改革の成果に対する評価は？

改革はまだ道半ば

就任 1 年にあたって行われた演説において、モディ首相は、「インド政府は貧困層のためにあり、貧困層の福祉向上のために力を尽くす」との方針を強調した。しかし、いまだに全世帯の約 3 割が利用できていない電気の供給網の整備や、安全な飲料水の確保など、農村の貧困問題は深刻だ。マクロ経済面や外交面においてモディ首相は高い評価を受けているものの、貧困対策やインフラの整備については、まだ多くの課題を残しており、今後重点的に取り組んでいくことになりそうだ。

今後はインフレの抑制が重要な課題に

なお、直近は落ち着いているものの、物価上昇に対する懸念も相変わらず残っている。昨年後半以降の物価下落にはエネルギー価格の低下が大きく寄与しているが、①原油市況の下げ止まり、②天候要因による穀物生産の減退、③財・サービス税の導入(2016 年 4 月)など、今後の物価上昇圧力は強い。なかでも、金融当局はモンスーンの降雨や猛暑など天候問題に警戒を強めており、当面の金融政策は、天候によって自由度を奪われそうだ。インド経済に大きな影響を与えかねないリスク要因として、インフレの動向から目が離せない。



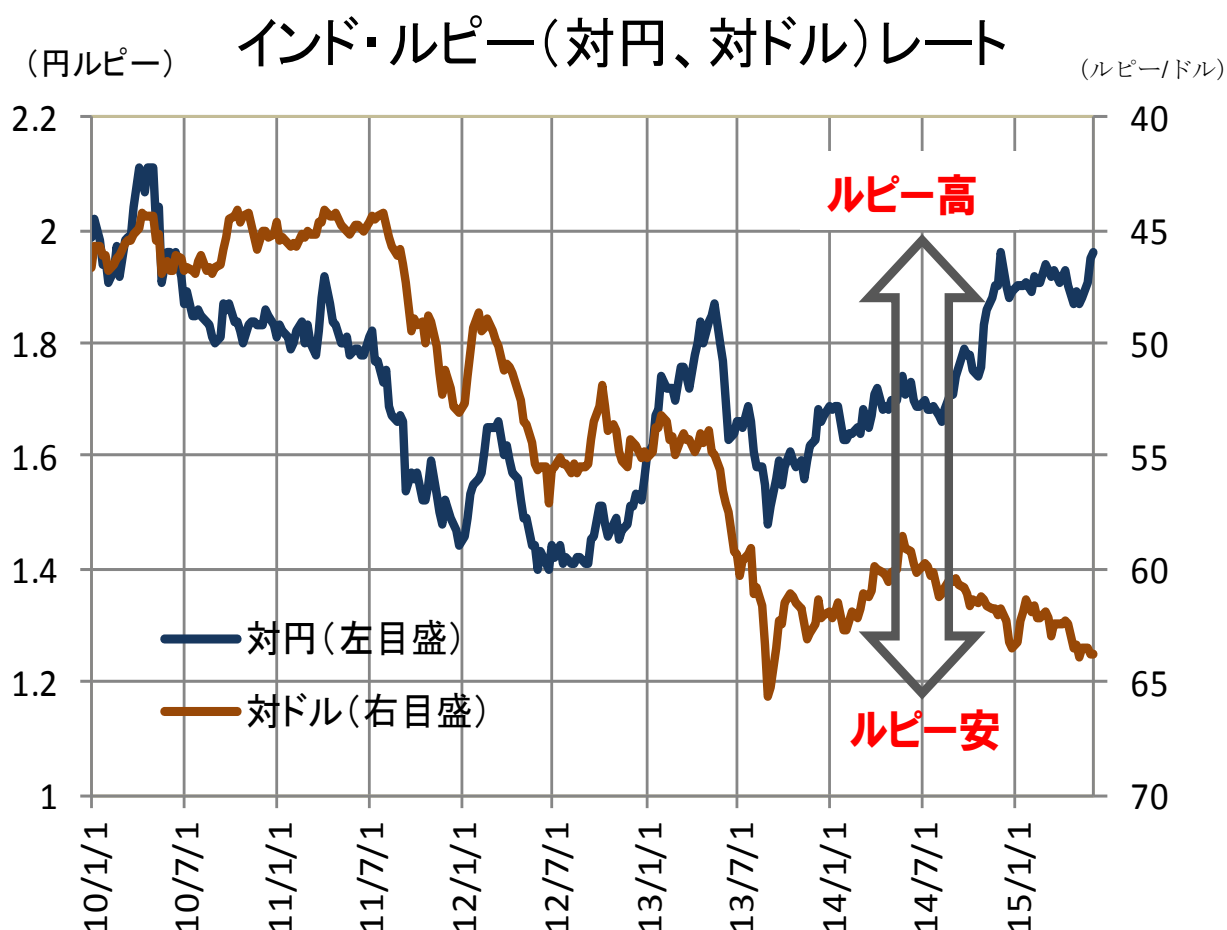
■ ■ インドルピーは今後安定化を予想

今後は、金融政策が通貨ルピー相場を後押し

インドルピーは 3 月末から 5 月半ばにかけて軟調に推移する局面があったが、その主な下落理由としては、①原油価格反発によるインフレ懸念、②ルピーの買い持ち玉解消、③株式市場に流入していた資本のインドからの流出、などが挙げられる。特に、インドはもともとインフレに対する警戒感が強く、原油市況反発による国内のインフレ進行への警戒感が強まったことが通貨安の大

きな要因になったといえるだろう。

なお、今後のルピー相場を考えるうえでは、金融政策が重要なポイントとなろう。直近6月2日にインド準備銀行が今年3度目の利下げを発表したが、今後のインフレ進行を警戒する姿勢を明確に示した。原油市況や天候要因など物価押し上げの要素が増えつつあり、今後のインドの金融政策は利下げより利上げの可能性の方が高まっているといえるだろう。連続利下げ打ち止めとなれば、インドルピーにとっては通貨高効果をもたらす可能性が高く、今後のルピー相場は底堅く推移すると期待される。



(出所:ブルームバーグ、アイザワ証券作成)

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきました。ご確認の程、よろしくお願いいたします。

主なリスクと留意点

【株式】

株式は株価の変動等により損失が生じるおそれがあります。外国株式は為替の変動等により損失が生じるおそれがあります。詳しくは契約締結前交付書面をご覧ください。

【投資信託】

国内外の株式等を投資対象としており、組み入れた株式等の値動きや、組み入れた海外の株式等における為替の変動等により損失が生じるおそれがあります。詳しくは契約締結前交付書面（投資信託説明書[交付目論見書]、補完書面）をご覧ください。

【債券】

金利水準や為替の他、金融商品市場における相場その他の指標にかかる変動や、有価証券の発行者または元利金の支払いの保証者の業務または財産の状況の変化などによって損失が生じるおそれがあります。詳しくは契約締結前交付書面・目論見書をご覧ください。

お客様にご負担いただく手数料等について

【国内株式】

国内株式の売買等にあたっては、取引口座に応じて以下の委託手数料（税込）をいただきます。

対面口座： 約定代金に対し、最大 1.2420%（最大 147,150 円、2,700 円に満たない場合は 2,700 円）

インターネット口座「ブルートレード」： インターネット発注 最大 1,620 円／コールセンター発注 最大 3,240 円

コンサルティングネット口座「アイザワプラス」： インターネット発注 最大 4,860 円／コールセンター発注 最大 9,720 円

【外国株式】

(1) 委託取引の場合

外国証券の外国取引にあたっては、取引口座に応じて以下の委託手数料（税込）をいただきます。

対面口座： 売買代金に対し、最大 0.864%（2,700 円に満たない場合は 2,700 円（買付けの場合のみ））

インターネット口座「ブルートレード」： インターネット発注 2,160 円／コールセンター発注 4,320 円

コンサルティングネット口座「アイザワプラス」： インターネット発注 6,480 円／コールセンター発注 12,960 円

(2) 国内店頭取引の場合

外国証券の国内店頭取引の場合は、所定の手数料相当額を含んだお客様の買付け及び売却の単価を当社が提示いたします。

※ 外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料及び公租公課その他の賦課金が発生します。外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、本書面上その金額をあらかじめ記載することができません。

※ 外国証券の売買、償還等にあたり、円貨と外貨を交換する際には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。

【投資信託】

投資信託の場合は商品ごとに設定されたお申込み手数料および信託報酬等をご負担いただきます。詳細は各商品の投資信託説明書をご覧ください。

【債券】

債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入する場合は購入対価のみをお支払いいただきます。また、外貨建て債券の売買、償還等にあたり、円貨と外貨を交換する際には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。

金融商品取引法に基づく表示事項

- 本資料をお客様にご提供する金融商品取引業者名等

商 号 等： 藍澤証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 6 号

（本社）東京都中央区日本橋 1-20-3

加 入 協 会： 日本証券業協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会

当社が契約する特定第一種金融商品取引業務に係る指定紛争解決機関

： 特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター（略称：FINMAC）