

インド株式市場の下落について

ポイント① 下落のきっかけは不良債権問題

2018年8月28日に史上最高値を付けたインド株式市場（S&P BSEセンセックス指数）は、その後、9月に入って以降、大きく下落しています。

8月下旬、インドのインフラ開発・金融大手のIL&FS社（非上場企業）がデフォルト（債務不履行）を起こしました。負債総額が日本円で約1.5兆円と規模が大きく、国有銀行からの借入れが多かったため、国有銀行の不良債権の増加や、住宅金融やノンバンクへのデフォルト拡大が懸念されたことが直接のきっかけと思われます。また、年初来、インドルピーが下落トレンドにあったことで、市場心理が弱気に傾きかけていたことも影響したようです。

ポイント② 中央銀行等が対策を発表済み

こうした金融市場の混乱を受けて、先週末にインド準備銀行（RBI＝中央銀行）とインド証券取引委員会（SEBI）が連名で、「金融市場がスムーズに機能するために、必要があれば何らかの対策をとる」とコメントしました。また、連鎖的なデフォルトの噂を立てられたノンバンクや住宅金融各社も、同じタイミングで、足元の財務状況の開示に努めており、格付け機関もこれまでの格付けを踏襲、格下げ等は行っていないようです。

以上のような対策を受け、週明けこそインド株式市場は続落しましたが、25日（火曜日）には反発するなど、ひとまず下げ止まったようです。

ポイント③ 中長期的には上昇トレンドへ回帰

今回のIL&FS社のデフォルトがインド国内の連鎖的な金融危機に発展することは、中央銀行等の対策によって防がれたと思います。但し、負債総額が大きいため、IL&FS社へ貸し付けを行っている国有銀行等の不良債権が増加することは確実で、それが判明する決算発表（10月下旬～11月上旬）を確認するまでは不透明感が漂う可能性があります。

しかしながら、インドは世界の中でも指折りの高成長国であり、内需関連企業を中心に今後の企業業績は大きく成長していくことが予想されています。今回のデフォルトやそれに伴う銀行の不良債権問題は無視できませんが、中長期的には経済成長がこのような損失をカバーすることで、株式市場は再び上昇トレンドへ回帰するものと予想しています。

図1：インド株式市場の推移

期間：2017年1月2日～2018年9月26日、日次



図2：インドルピーの対円レートの推移

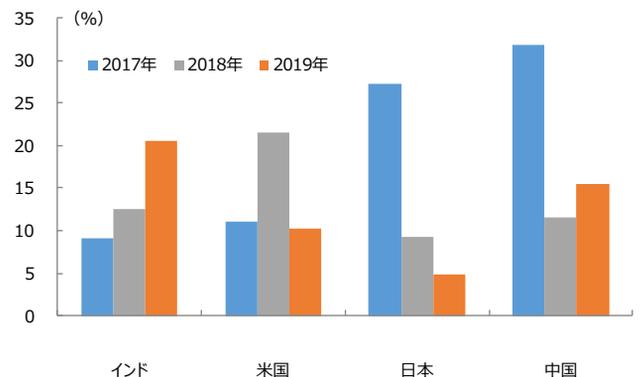
期間：2017年1月2日～2018年9月26日、日次



(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

図3：各国のEPS(1株当たり利益)成長率の推移

期間：2017年～2019年



(注) MSCI各国指数を使用したFactsetコンセンサス予想ベース、2018年8月31日現在

(出所) Factsetより野村アセットマネジメント作成

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。