

インド株式市場の動向と今後の見通し

(1) インド株式市場の動向

インド株式市場(SENSEX30指数)は今年3月4日の取引時間中に一時30,000をつけましたが、その後上値の重い展開が続いています。

インド株式市場の足元の低迷の主な要因としては以下のような項目が挙げられると思います。

- ① 商品価格の下落による在庫評価損等の影響を受けたエネルギー関連企業等の10-12月決算の不振。
- ② モディ政権の改革実行力に対する懐疑的な見方。
- ③ 他主要通貨に対するインドルピー(対米ドル)の高止まりが貿易面等で悪影響を及ぼすとの懸念。

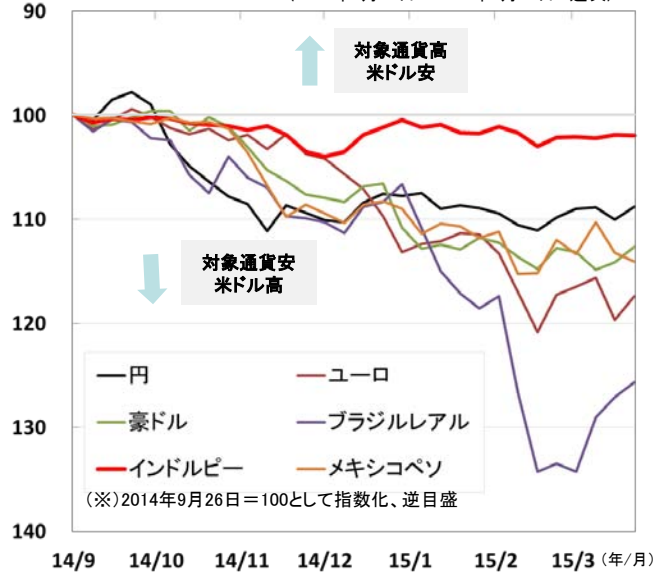
【図表1】インド株式(SENSEX30)の推移

(2014年10月1日～2015年4月21日 日次)



【図表2】主要通貨の推移(対米ドル)

(2014年9月26日～2015年4月17日 週次)



出所: 図表1～2はブルームバーグデータを基にニッセイアセットマネジメントが作成

(2) 今後の見通し

足元上値の重い展開が続いているインド株式市場ですが、以下のような支援材料を受けて上昇基調を取り戻し、節目とされる30,000(SENSEX30指数)を超えて上昇するものと判断しています。

- ① これからインド経済の回復が加速し、企業業績の拡大スピードが速まることが期待されること。
 - ・ インド経済の回復が加速し、企業業績等に本格的に反映されるようになるのはこれからであるとみています。因みに、国際通貨基金(IMF)が4月14日に公表した最新の世界経済見通し(2015年、16年見通し)では、インドの経済成長率が中国を上回り、主要国・地域の中では最も高い水準になるとされています。
 - ・ 資源価格下落等を受けて沈静化傾向を示している物価、インド準備銀行(RBI)による2回(今年1月と3月、合計0.50%)の政策金利引下げ等の効果も、企業業績等に今後徐々に浸透してくるものと思われます。
- ② 物価の落ち着き等を受け、更なる政策金利の引き下げが期待されること。
 - ・ RBIは前回の会合で追加利下げを見送りました。その理由の一つとして、過去2回の利下げの効果が浸透していない点を挙げています。今後その動向を見定めたくうえで、景気刺激等のために追加利下げに踏み切る可能性があると考えています。仮に追加利下げが実施されれば、他の主要通貨に対して高止まりしているインドルピー(対ドルベース)の水準が変化し、貿易面での競争力アップ等につながるケースも想定されます。(次ページへ)

(2) 今後の見通し

- ③ モディ政権の改革実行力を改めて評価する動きになる可能性があること。
- インドの国会はねじれ状態にあり、モディ政権はこれまで慎重な舵取りを行ってきた可能性があります。しかしここに来て変化が見られるようになってきました。政府は、最近保険法改正（外資規制の緩和）の法案通過や鉱区割り当て、通信周波数の入札等、いくつかの改革・政策を実施しています。改革進展のスピードアップも期待され、再びモディ政権に対する信頼・期待感が高まるものと判断しています。
- ④ 今年2月末に公表された新年度予算案における政策課題の進展期待
- 今年2月末に発表された新年度予算案は、“成長を後押しする”一方で、“財政均衡を維持する”という意味でバランスのとれた内容になっているように思われます。予算案では、外資誘致等に欠かせない道路等のインフラ整備への資金投入、企業の国際的な競争力を高めるための法人税率の引き下げ、複雑な税体系を簡素化するための物品・サービス税(GST=Goods and Services Tax)の導入等が政策課題に掲げられています。
 - モディ政権の改革実行力を評価する見方が強まれば、こうした課題の実現期待も高まり、株式市場等に好影響を与える可能性があります。

【図表3】国際通貨基金(IMF)世界経済見通し

(2015年4月時点)

	実績 (前年比、%)		(IMF) 予測 (前年比、%)	
	2013年	2014年	2015年	2016年
世界	3.4	3.4	3.5	3.8
先進国	1.4	1.8	2.4	2.4
日本	1.6	-0.1	1.0	1.2
アメリカ	2.2	2.4	3.1	3.1
ユーロ圏	-0.5	0.9	1.5	1.6
ドイツ	0.2	1.6	1.6	1.7
フランス	0.3	0.4	1.2	1.5
イタリア	-1.7	-0.4	0.5	1.1
スペイン	-1.2	1.4	2.5	2.0
新興国	5.0	4.6	4.3	4.7
中国	7.8	7.4	6.8	6.3
インド	6.9	7.2	7.5	7.5
ASEAN5(※)	5.2	4.6	5.2	5.3
ブラジル	2.7	0.1	-1.0	1.0
ロシア	1.3	0.6	-3.8	-1.1

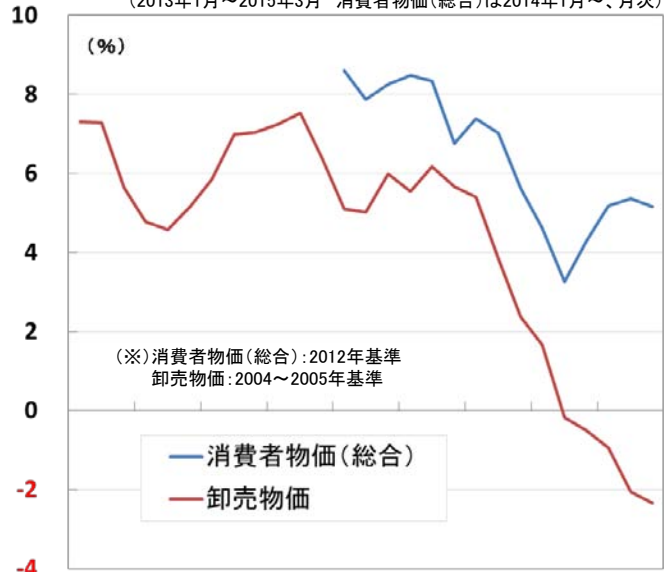
(※) インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム

(注) インドは年度(fiscal year)ベース

出所: 国際通貨基金データを基にニッセイアセットマネジメントが作成

【図表4】インドの物価(前年同月比)推移

(2013年1月～2015年3月 消費者物価(総合)は2014年1月～、月次)

(※) 消費者物価(総合): 2012年基準
卸売物価: 2004～2005年基準

13/1 13/4 13/7 13/10 14/1 14/4 14/7 14/10 15/1 (年/月)

出所: ブルームバーグデータを基にニッセイアセットマネジメントが作成

【図表5】新年度予算案で示された主な政策課題(2015年2月末公表)

項目	主な内容
法人税率引き下げ	法人税率(現行30%)の引き下げを2016年度から開始し、4年かけて5%の軽減を実現。外資誘致で競合する東南アジア諸国水準並みに。
物品・サービス税(GST)導入時期の明記	税制の簡素化や税収の安定化等をめざし、全国一律の物品・サービス税を導入する。その導入時期は2016年4月とする。
インフラ整備への重点資金投入	2015年度はインフラ整備に7,000億インドルピー(約1.4兆円)を追加拠出。道路建設に約1,400億インドルピーを投じ、インド全土で総延長10万kmの道路を新設。また電力不足に対処するため巨大発電所を5基建設する。

出所: インド政府発表資料等を基にニッセイアセットマネジメントが作成