

インド経済と株式市場等の動向

インド経済の動向

足元のインド経済の動向を示すデータには、以下の通り相対的に堅調なものが多いように思われます。石油価格の下落(インドは石油の純輸入国)、今年に入り3回実施している利下げ、貿易面での中国依存度の相対的な低さ【図表1】等が背景にあると考えられます。

(1) 他の新興国に比べ高い実質GDP(国内総生産)成長率(前年同期比)【図表2】

2015年4~6月期のインドの実質GDP成長率(前年同期比)は7.0%増と、今年1~3月期の7.5%増より鈍化したものの、1年前の2014年4~6月期の6.7%増に比べると高い水準を維持しています。また他の新興国に比べても高い成長率となっています。

(2) 抑制されたインフレ率【図表3】

2015年7月時点の消費者物価(前年同月比)は3.78%と前年同月の7.39%の半分程度となっています。また、7月時点の卸売物価(同)はマイナス4.05%と、2014年11月以降低下を続けており、その低下幅は拡大傾向にあります。

(3) 50を上回って推移する製造業景気指数(PMI)

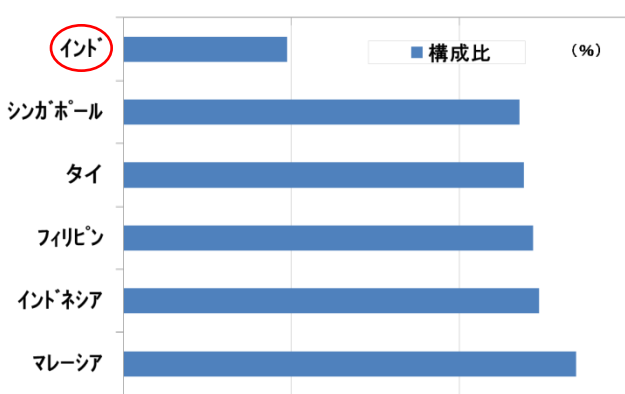
2013年11月以降2015年8月時点まで、22ヵ月連続して好・不調の判断の分かれ目とされる50を上回って推移しています。

(4) 好調な国内自動車販売台数【図表4】

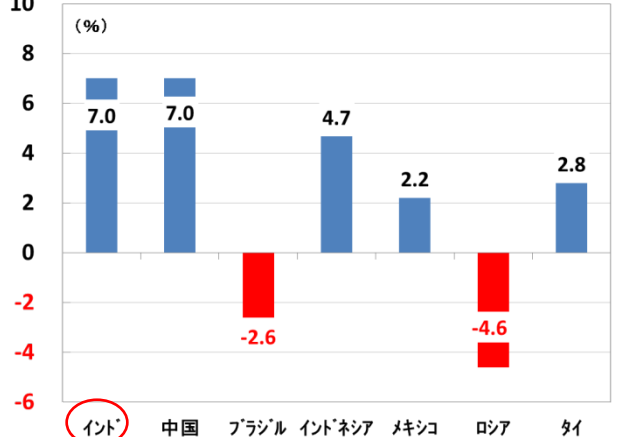
ガソリン価格低下や利下げによる自動車ローン金利低下等を背景に、2015年上期合計で前年同期比6.3%増となっています。(参考)東南アジア主要6か国(※)は同約8%減。

(※)インドネシア、マレーシア、フィリピン、シンガポール、タイ、ベトナム

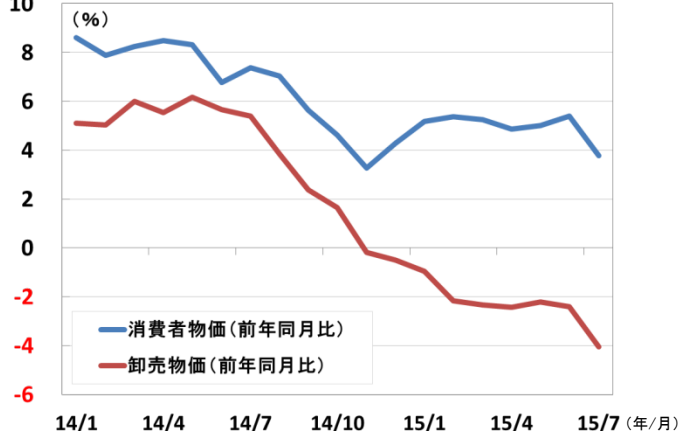
【図表1】インド及び東南アジア主要国の中国依存度
(2013年 米ドルベース 輸出額に占める中国向けの比率)



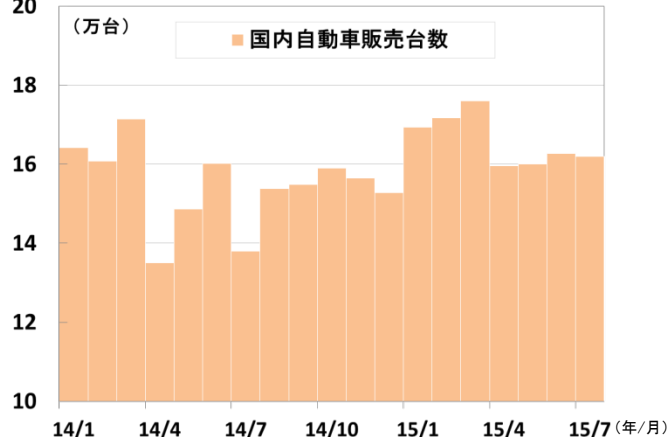
【図表2】主要新興国の実質GDP成長率(前年同期比)
(2015年4~6月期)



【図表3】インドの物価推移
(2014年1月~2015年7月 月次)



【図表4】インドの国内自動車販売台数
(2014年1月~2015年7月 月次)



(出所) 図表1は総務省統計局データ、図表2~4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

インド株式市場動向やモディノミクス進捗状況

こうした好調な経済データに関わらず、インドの株式市場(SENSEX指数)は冴えない動きとなっています。9月7日には約1年3か月ぶりに25,000を下回り、モディ政権誕生後の上昇分をほぼ帳消しにする動きとなりました【図表5】。外国機関投資家のインド株式への投資は、8月、9月(7日現在)と連続して売り越しとなっています【図表6】。株価下落の要因としては、中国株の急落を発端とするリスク回避の動きの他、モディノミクス(モディ首相の政策)進捗の遅れに対する懸念等があるように思われます。

【重要法案の国会審議結果】

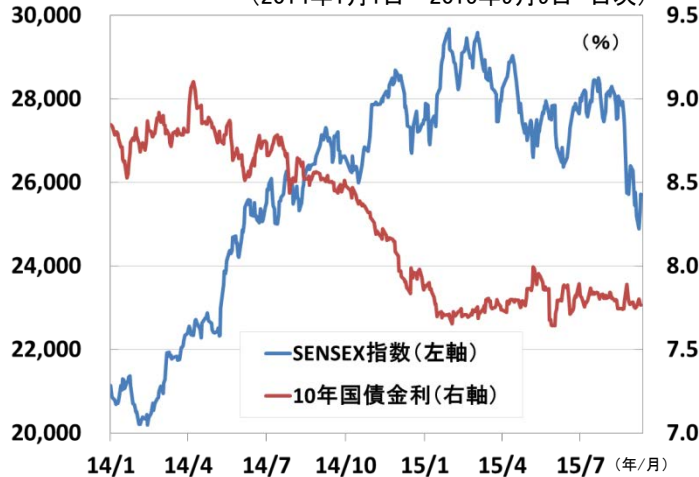
モディ首相の政策目標「メイク・イン・インディア」(インドを世界の製造拠点に)の実現にとって、重要課題とされる財・サービス税(GST)の導入法案や土地収用法の改正法案(※)が今夏国会で審議されました。その国会は8月中旬に閉会しましたが、既得権益を守ろうとする野党の反対等により、モディ首相は目立った成果を挙げることが出来なかったようです。審議の再開は、11月頃に開会予定の冬国会以降になるものと思われます。

(※)財・サービス税: 現行の複雑な税制の簡素化や税収の安定化等に向け、全国一律の税制導入を目指すもの。

土地収用法の改正: 地権者への手厚い保証を見直し、インフラ整備等に関する土地収用の規制緩和を図るもの。

【図表5】インド株式と10年国債金利推移

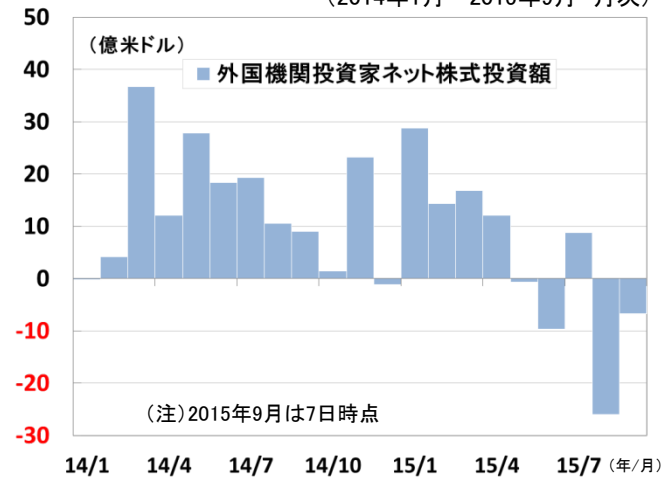
(2014年1月1日～2015年9月9日 日次)



(出所) 図表5、6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

【図表6】海外機関投資家のインド株式投資額推移

(2014年1月～2015年9月 月次)



(注) 2015年9月は7日時点

今後の見通し

モディ首相は規制緩和を少しでも進めるために、財・サービス税に適用除外品目を設ける等、反対派の要求を一部受け入れようとしているようです。この動きが改革の後退と受け止められている可能性もあります。

現在の下院はモディ首相率いるインド人民党が単独過半数を占めています。上院は2割程度に留まっています。上院の過半数を制するには議員を送り込む州議会の選挙で勝利する必要があります(※)、現在予定されている各州の選挙日程を勘案すると最短でも4年程度かかるとの予想もあります【図表7】。

(※) 上院議員の選出は、国民によって選ばれた各州・連邦議員による間接選挙で行われる。任期は6年で、原則としてほぼ3分の1ずつが2年ごとに交代する。

反対を押し切って強引に改革を進めると強権的であるとの印象を与え、支持層までもが離反することも想定されます。現在の議会構成等を考えると、反対派の要求を受け入れながら少しずつでも改革を進める方が、反って進捗のスピードを速める可能性があると思われます。

最近ではモディノミクスの停滞が報じられることが多くなってきているように思われますが、依然、海外企業等によるインドへの直接投資は活発です【図表8】。一時期に比べると後退した感もありますが、モディ首相に対する信認は失われていないようです。主要新興国通貨(対米ドル)の中でのインドルピーの相対的な堅調さは、投資家の期待感の表われなのかもしれません【図表9】。

～次ページに続く～

今後の見通し(続き)

好調に推移する経済は、やがては企業業績の改善をもたらすものと思われます。現在は中国株安を発端とする世界的なリスク回避の流れを受けてインドの株式市場も低迷しています。しかし、現在の混乱に落ち着きの兆しが見え始めれば、好調な経済等を背景に優先的に資金を振り向ける投資家が増加し、インド株式市場は上昇基調を取り戻すものと思われます。

インド株式市場(SENSEX指数)は8月中旬以降に大きく下落しています。同株式市場は、モディ政権誕生以降、他の主要新興国の株式に比べて堅調に推移してきており、投資家が損益確定の売りを出しやすかった可能性もあります。世界の株式市場が回復する局面に入った場合、インド株式市場は短期間に急激に下げたため、反発は相対的に大きくなることも考えられます【図表10】。

【図表7】州議会選挙予定(2015年9月10日時点)

<選挙予定年と対象州議会数>

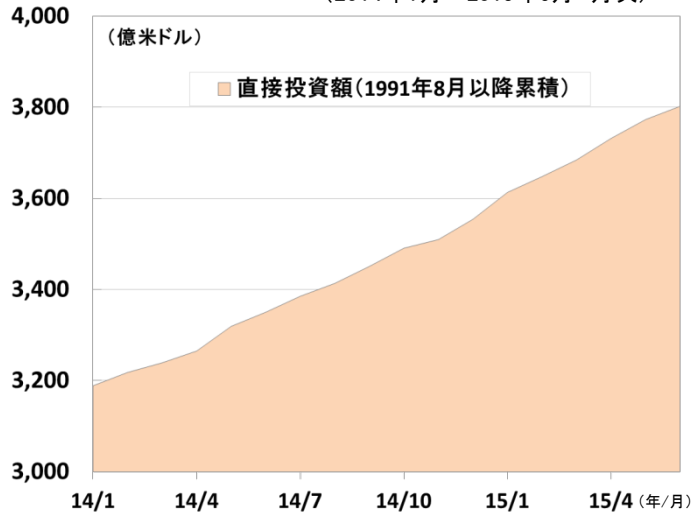
選挙予定年	州議会数(州)
2015年	1
2016年	5
2017年	5
2018年	7
2019年	12

<州議会議員の多い州の選挙予定(2017年末まで)>

州名	州議会議員数(人)	選挙予定年月
ビハール州	243	2015年10月
タミル・ナドゥ州	234	2016年4月
ウエスト・ベンガル州	294	2016年4月
ウッタール・プラデーシュ州	403	2017年4月

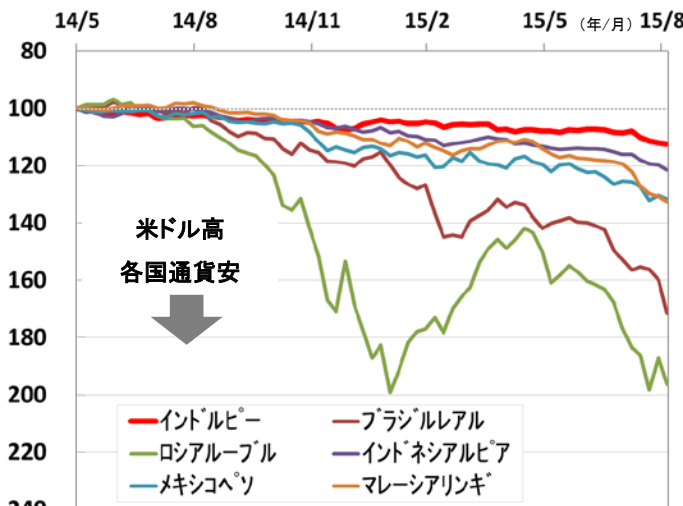
【図表8】海外からインドへの直接投資額推移(累積)

(2014年1月~2015年6月 月次)



【図表9】新興国主要通貨(対米ドルベース)推移

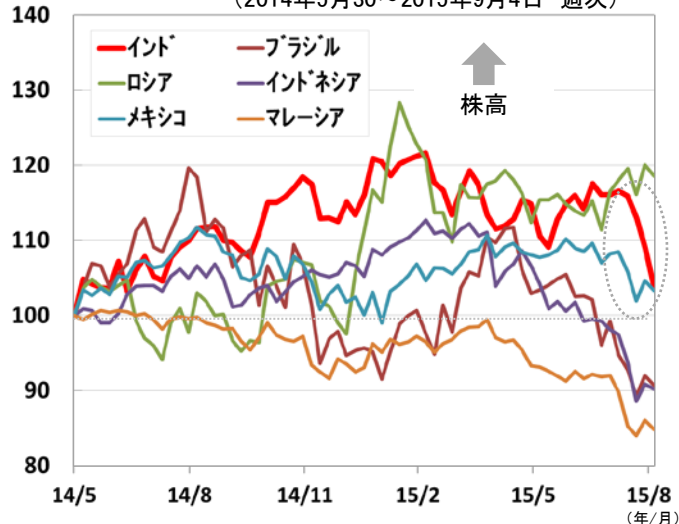
(2014年5月30~2015年9月4日 週次)



(注)モディ政権が誕生した頃の2014年5月30日を100として指数化

【図表10】主な新興国の株価推移

(2014年5月30~2015年9月4日 週次)



(注)モディ政権が誕生した頃の2014年5月30日を100として指数化

(※)使用株価指数(現地通貨ベース)

・インド:SENSEX指数 ・ブラジル:ボベスパ指数 ・ロシア:MICEX指数

・インドネシア:ジャカルタ総合株価指数 ・メキシコ:ボルサ指数

・マレーシア:FTSEMレーシアKLCI指数

(出所)図表7はelections.inデータ、図表8~10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

当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的と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。当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮していませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。当資料のいかなる内容も将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。