

新興国レポート

インド株式史上最高値更新

モディノミクス進展期待等を背景に一段の上昇も

- ▶ 4月3日、インド株式（SENSEX指数）が約2年2ヵ月ぶりに史上最高値を更新。高額2紙幣廃止による景気悪化への警戒後退や、5州の州議会選挙でのインド人民党（B J P）の躍進等が背景か。
- ▶ 州毎に異なる間接税を一体化するG S T（財・サービス税）が7月1日施行となれば、モディノミクス進展期待が高まり、インド株式の上昇スピードが増す可能性も。

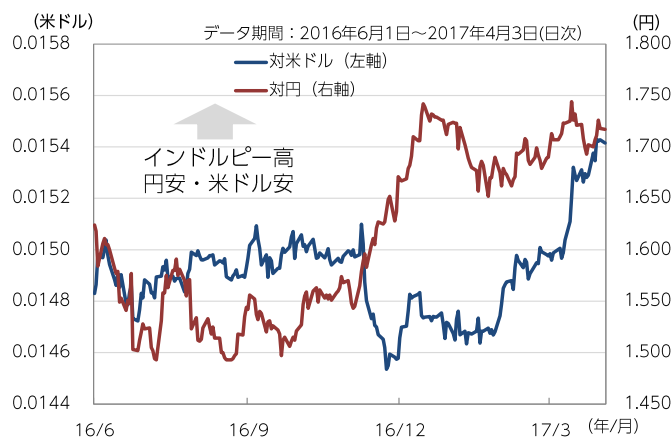
- インド株式（SENSEX指数）が4月3日、2015年1月29日につけたこれまでの史上最高値を更新しました（図表1）。インドルピー（対円、対米ドル）も買われています（図表2）。
- インド株式やインドルピー上昇の背景には以下の支援材料があるものと思われます。現在取組みを進めているG S Tの7月1日導入が決定されれば、上昇スピードが増す可能性もあります。
 - ① 昨年11月に突如行った高額2紙幣廃止による景気悪化への警戒後退
 - ② 今年2月～3月にかけて実施された5州の州議会選挙でのモディ首相率いるB J Pの躍進
 - ③ 州毎に異なる間接税を一体化するG S Tの7月1日導入に向けた取り組みの進展
 - ④ 上記を背景とする海外機関投資家資金の流入

（図表1）インド株式（SENSEX指数）推移



（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

（図表2）インドルピー推移



～ ① 高額2紙幣廃止による景気悪化への警戒後退 ～

- インド政府は昨年11月8日、偽造紙幣や汚職・犯罪等からんだ不正資金の洗浄（マネーローンダリング）の根絶等のために、500ルピーと1,000ルピーの高額紙幣の流通差し止め措置を突如発表しました。紙幣全体の流通量に占める両紙幣の割合は約85%（2015年）で、現金決済が大半とされるインド経済に大きなダメージを与えるとの見方もありました。実際の経済状況は、2016年10～12月期の実質GDP（国内総生産）成長率（前年同期比）は7.0%と比較的高水準を維持し、また一時落ち込んだ国内自動車販売も足元は回復傾向となっています（図表3、次ページ）。
- 発表された経済指標等を受けて、高額2紙幣廃止による景気悪化への懸念が後退したものと思われます。

●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。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。●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おりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。●投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。●手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品をお勧めするものではないので、表示することができません。●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。

商号等：ニッセイ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369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

ニッセイアセットマネジメント

～ ② 5州の州議会選挙でB J P 躍進 ～

- 2～3月にかけて5州で実施された州議会選挙で、B J P はインド最大の人口を擁するウッタル・プラデシュ州（注）等2州で圧勝する等大きく躍進しました。B J P は下院では2014年選挙（国民による直接選挙）で圧勝したことにより単独過半数を占めているものの、国民が選んだ州議会議員により選出される上院では2割強に留まっています。上院で過半数を握るには州議会の与党議員を増やしていく必要があります。（注）B J P 獲得議席数（定数は403議席）：前回（2012年）47議席→今回312議席
- 今回の選挙結果を受けて議会のネジレ状態が今後解消に向かい、モディ政権の政策運営がスピードアップするとの期待が高まったものと考えます。

～ ③ G S T 導入に向けた動きの進展 ～

- インドの消費税は州毎に取扱いが異なり、税率区分が多岐にわたる等複雑なものであり、海外企業がインドに進出する際の障害の一つになっていると言われています。3月に関連法案が下院を通過する等、現在の消費税を簡素化・一体化したG S Tの政府目標である7月1日導入に向けた準備が進んでいるようです。
- G S Tは企業の税務処理コストを減らし利益率を引き上げ、海外企業の進出を容易にするものと予想されています。G S T導入でインド経済・企業が活力を増すとの見方が強まっているものと思われます。

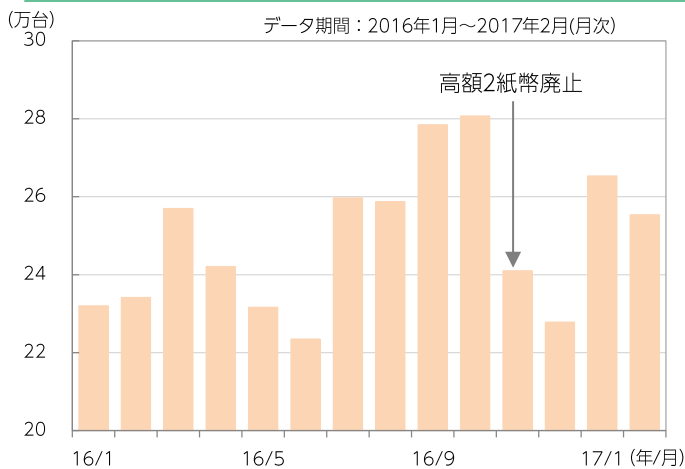
～ ④ 海外機関投資家の買い ～

- 海外機関投資家のインド株式の買いが活発化しています。3月の海外機関投資家の買越額はモディ政権下では最高となりました。高額2紙幣廃止による混乱への警戒や米金利上昇で資金が米国に回帰すると懸念等から海外機関投資家は昨年10月から今年1月まで売り越していましたが、2月からは買い越しに転じています（図表4）。海外機関投資家の積極的な買いがインド株式の史上最高値更新をもたらす要因の一つになっているものと思われます。

～ その他要因 ～

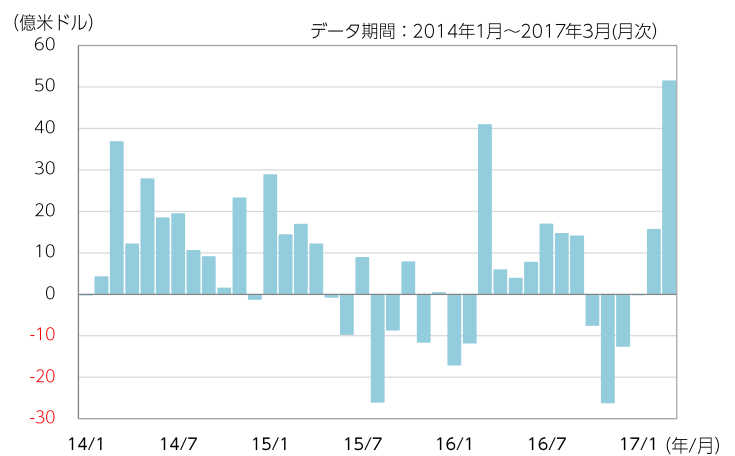
- 米国のモノの貿易赤字に占めるインドの比率は2016年時点で約3%です。中国や日本等に比べて貿易問題に発展する可能性は低いと思われること、3月の米F O M C（米連邦公開市場委員会）結果等を受けて急激な米金利上昇観測が後退したこと等も支援材料になっているものと考えます。

（図表3）インド国内自動車販売台数推移



（出所）図表3～4はブルームバーグの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）インド株式海外機関投資家売買動向



●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。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。●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おりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。●投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。●手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品をお勧めするものではないので、表示することができません。●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。

商号等：ニッセイ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369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