

イーストスプリング インド投資マンスリー

2022年7月号

イーストスプリング・インベストメンツ株式会社

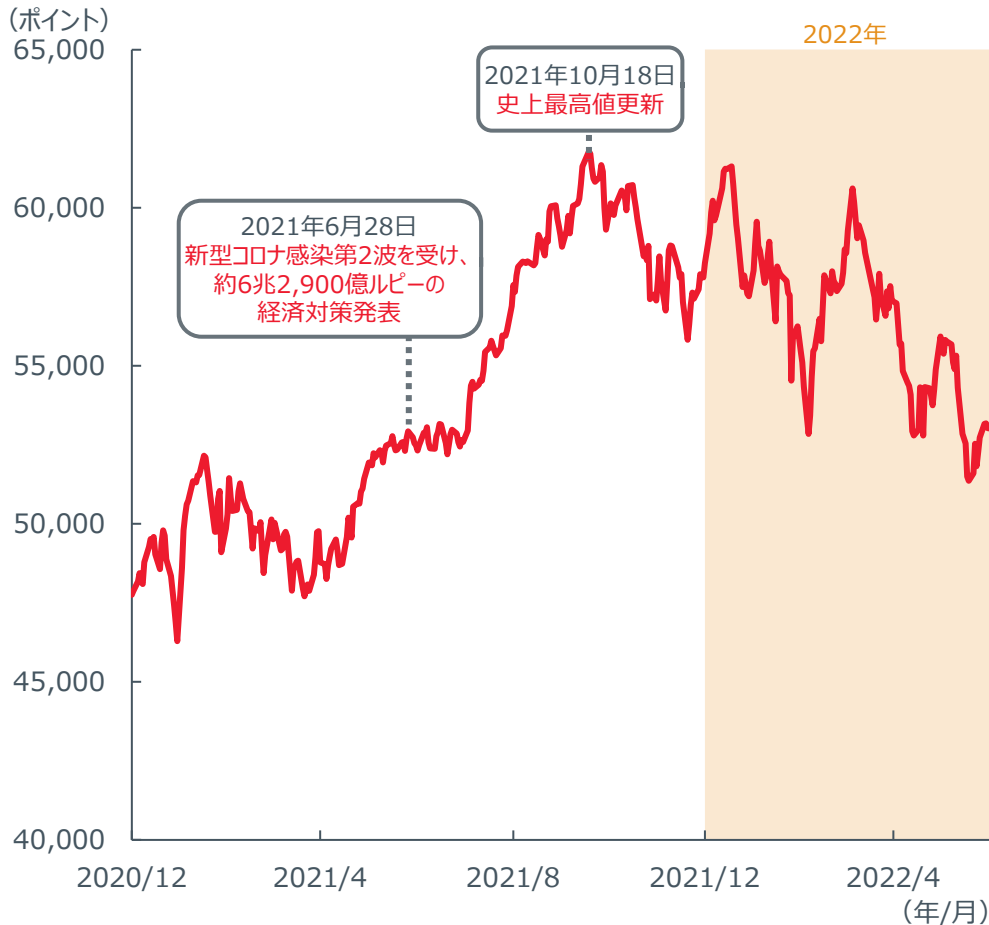
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第379号
加入協会 一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
英国ブルーデンシャル社は、イーストスプリング・インベストメンツ株式会社の最終親会社です。
最終親会社およびそのグループ会社は主に米国で事業を展開しているブルデンシャル・ファイナンシャル社、および英国のM&Gの子会社であるブルーデンシャル・アシユアランス社とは関係がありません。
この資料の最終ページにご留意いただきたい事項を記載しております。必ずご確認ください。

インド投資マンスリー
動画配信中！



株式：世界的な景気減速懸念を受け続落

SENSEX指数の推移 (2020年12月末～2022年6月末、日次)



2022年6月の振り返り

インド株式市場はリスクオフの流れが続き世界的に株式市場が軟調な中、内外の中央銀行が相次いで利上げを実施し、景気減速懸念が強まったことから続落しました。SENSEX指数（大型株）は月間で2020年3月以来の下落幅となり、中型株と小型株は大型株を上回る下落となりました。

自動車関連銘柄は引き続き好調だった一方、金属関連銘柄は市場全体をアンダーパフォームする大幅下落となりました。

売買動向では、海外機関投資家は6月も引き続き売り越し、9か月連続の資金流出となりました。一方、国内機関投資家は引き続き買い越し、16か月連続での資金流入となりました。

世界銀行は、7日に発表した「世界経済見通し」で、インフレの進行やサプライチェーンの混乱を背景に、今年度のインドの経済成長率見通しを8.0%から7.5%に引き下げました。

規模別指数の期間別騰落率 (2022年6月末時点)

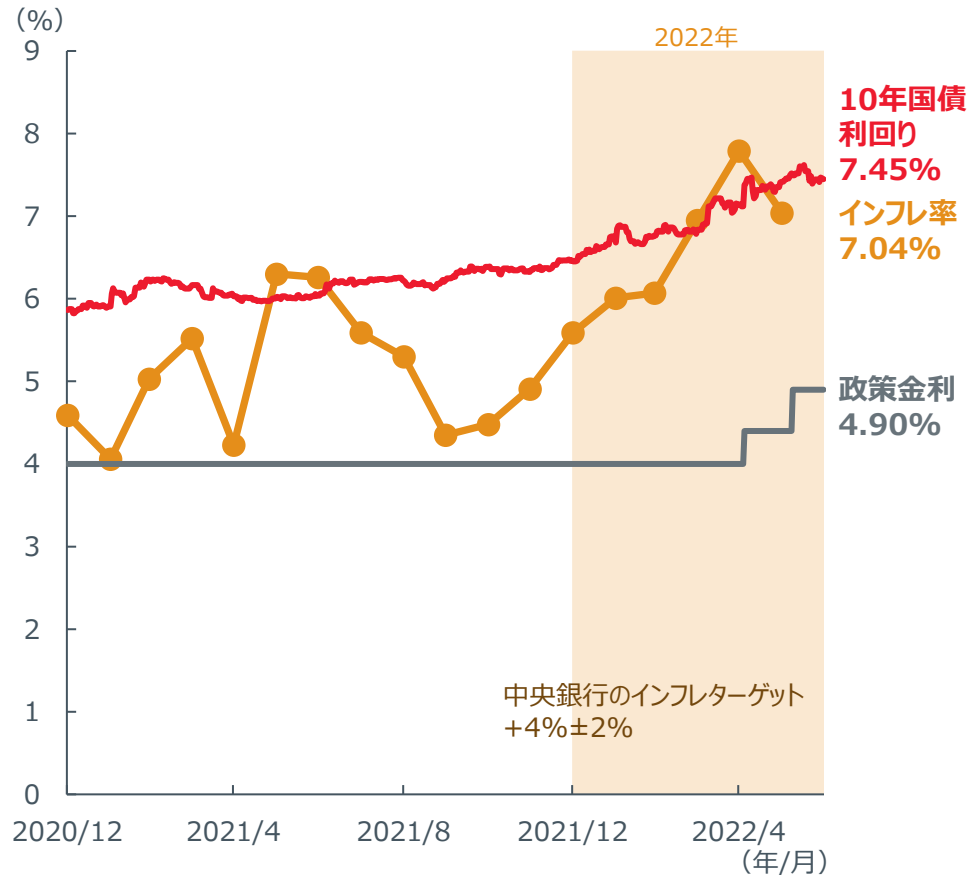
	1か月間	3か月間	6か月間
大型株 (SENSEX指数)	-4.6%	-9.5%	-9.0%
中型株 (BSE中型株指数)	-6.2%	-9.9%	-13.0%
小型株 (BSE小型株指数)	-6.0%	-12.2%	-15.9%

出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。
※全てプライス・リターン、インドルピーベース。

債券：2ヵ月連続で利上げ、インフレ率は低下、利回りは小幅上昇

政策金利*、インフレ率**、10年国債利回りの推移

(2020年12月末～2022年6月末、日次)



2022年6月の振り返り

インド準備銀行 (RBI、中央銀行) は、8日に金融政策決定会合を開催し、政策金利 (レポ金利) を0.5%引き上げ4.90%としました。あわせて常設預金ファシリティ (政策金利下限) レートを4.15%から4.65%に、限界常設ファシリティ (政策金利上限) レートも4.65%から5.15%へ引き上げました。

13日に発表の消費者物価指数 (インフレ率) は前年同月比で+7.04%とRBIの目標を上回る上昇となりました。しかし、事前予想を下回り、前月からも低下したことから、インフレへの警戒感は一時的に後退しました。10年国債利回りは、月中7.6%まで上昇する局面もありましたが、月末には7.45%まで低下しました。

銀行の過剰流動性は、RBIによる引き締め措置を受け、徐々に低下しました。RBIが緩和的な政策スタンスを修正したことから、この傾向は続くことが予想されます。

債券利回りと利回り差の変化幅

	2022年6月末	2022年5月末	変化幅
10年国債利回り	7.45%	7.42%	+0.03%
10年社債利回り***	7.81%	7.85%	-0.04%
利回り差	0.36%	0.44%	-0.07%

出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

*レポ金利、**消費者物価指数 (CPI) 上昇率 (前年同月比)、同項目のみ月次。新基準 (2012年=100) による統計を使用。2022年5月まで。

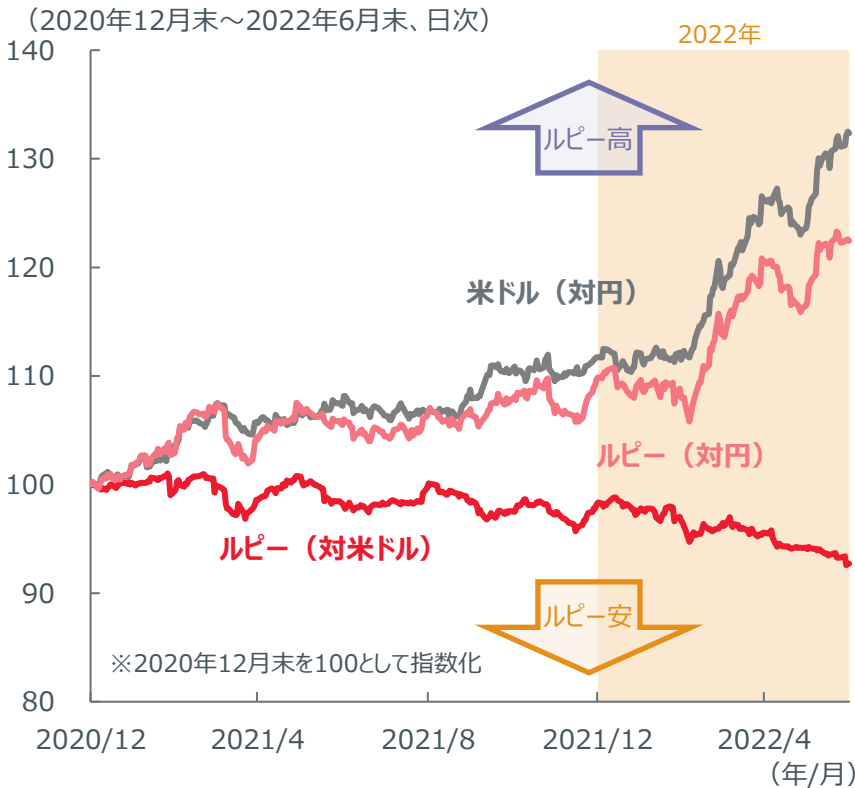
***10年社債利回りはBloomberg FIMMDA India Corporate Bond Curve AAA Year Corporateの利回りを使用。

利回り差等については四捨五入の関係で数値間で整合しない場合があります。

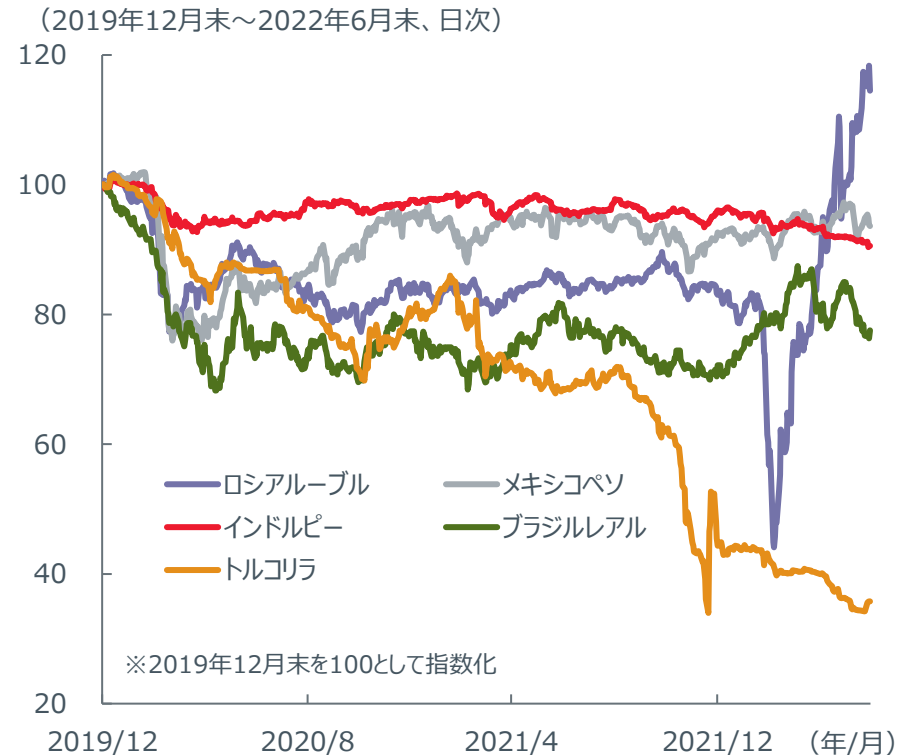
為替：ルピーは対米ドルで下落、対円では上昇

- 6月のルピーは、対米ドルで1.4%の下落、対円では4.7%の上昇となりました。
- インドルピーは商品価格高騰に伴う貿易赤字の拡大や米国の金融引き締め加速などを背景に対米ドルで最安値水準まで下落していますが、他の新興国通貨と比較すると相対的に安定した推移となっています。

ルピー（対米ドル、対円）の推移



主要新興国通貨（対米ドル）の推移

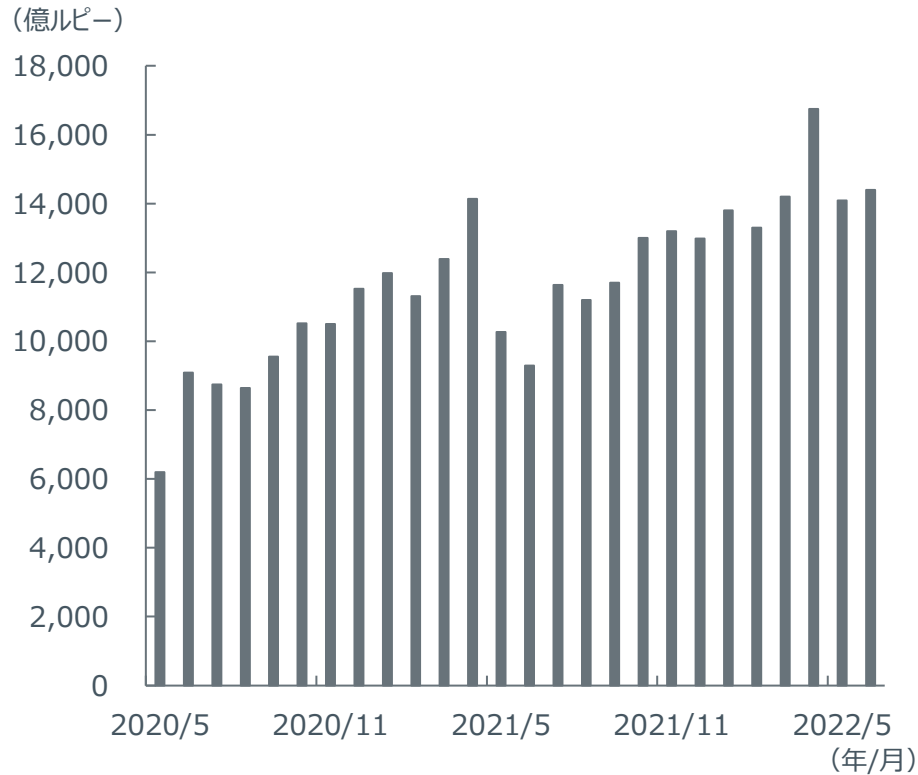


出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

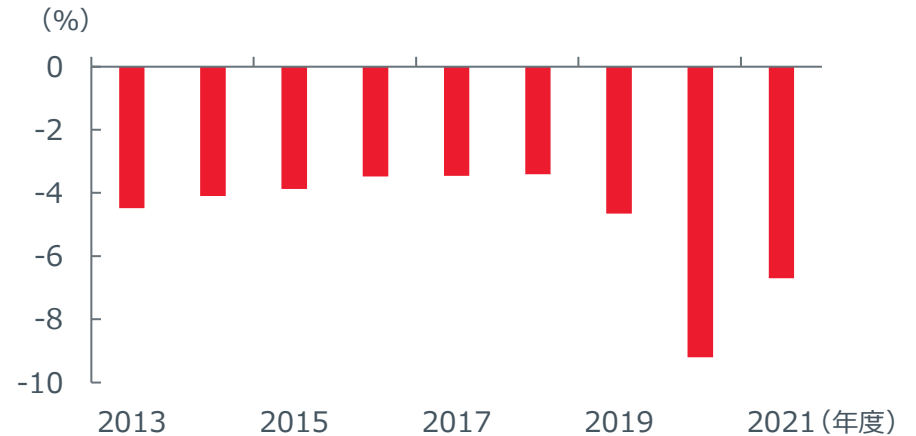
GST（物品・サービス税）の収入は堅調に推移

- 経済活動の再開以降、GSTの収入は堅調に推移しており、財政赤字の削減を目指す政府の主な収入源となっています。
- 2021年度の財政収支は、2020年度に続き追加の経済対策等で拡張的な財政政策を続けたものの、堅調なGSTの収入等により前年度と比較してやや改善しています。

GSTの収入額（2020年5月～2022年6月、月次）



財政収支（対GDP比）（2013年度～2021年度）



GSTとは？

州ごとに異なっていた間接税を「物品・サービス税」として統一した過去最大級の税制改革（2017年7月に導入）。ビジネス環境の改善により、外資誘致にもプラスに働いています。

出所：ICICIAM、Bloomberg L.P.のデータを基にイーストスプリング・インベストメンツ作成。
 ※インドの会計年度は4月から翌年3月まで。例えば2021年度は2021年4月～2022年3月。

急増する電力需要、進む再生可能エネルギーの導入

- インドは経済成長に伴い電力需要が急増しており、2021年時点で**電力消費量、電力発電量ともに世界第3位**となりました。インド政府は今後更に増大する**電力需要と気候変動問題**への対応を両立するため、再生可能エネルギー導入拡大を目指しています。

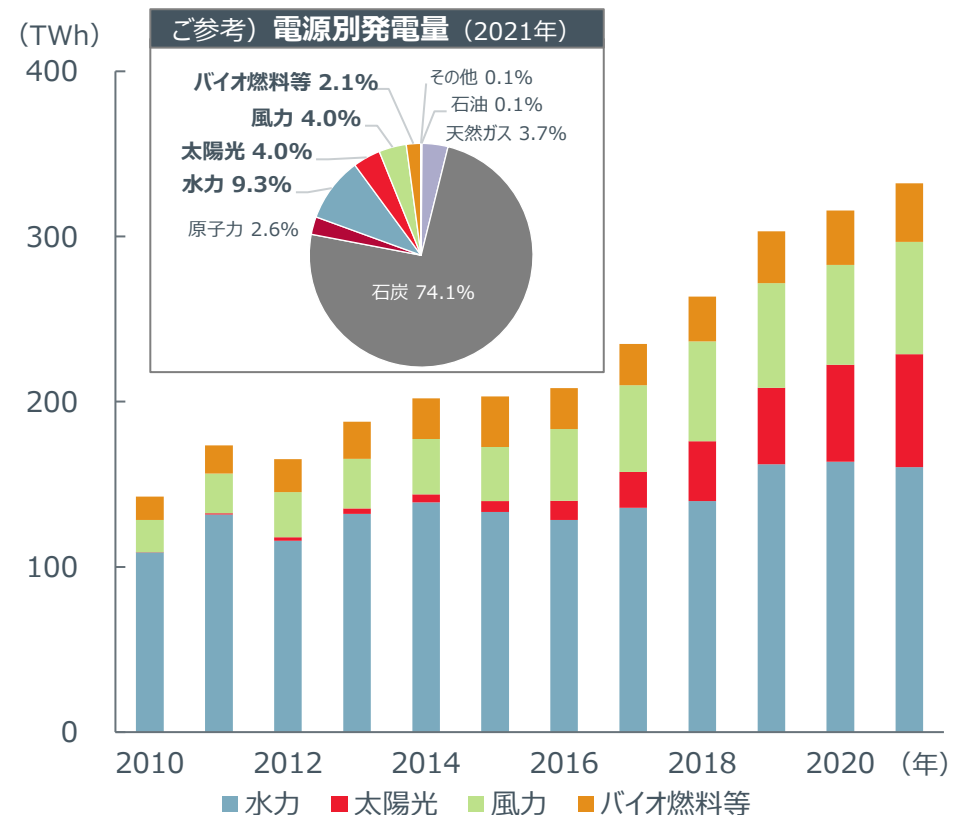
太陽光を中心とした再生可能エネルギーヘシフト

- インドの総発電量のうち再生可能エネルギー（大規模水力発電を含む）の割合は約19%となっており、2010年時点から4ポイント増加しています。増加の主な要因は**太陽光発電と風力発電**の拡大です。
- インド政府は、2022年度の国家予算においても、ソブリン・グリーンボンド（環境国債）の発行や太陽光発電分野のPLIスキームに1,950億ルピーの追加割り当てを行うなど、再生可能エネルギー全般に公的補助金などのインセンティブを用意し、普及を後押ししています。

民間企業による投資も拡大

- インド財閥大手のリライアンス・インダストリーズは、2022年1月に再生可能エネルギー関連の事業に総額約6兆ルピーを投じると発表。また4月には、三井物産がインドで太陽光発電や風力発電を組み合わせる電力を安定供給するプロジェクトに参画すると発表しています。
- 国内外企業による直接投資の拡大もあわせ、インド政府は2030年までに非化石燃料による発電容量を500GWに引き上げ、2070年までに「カーボンニュートラル*」を実現させるという目標の達成を目指しています。

再生可能エネルギー発電量（2010年～2021年）



出所：BP「Statistical Review of World Energy 2022」のデータ、各種報道に基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

* 温室効果ガス排出量を実質ゼロにする取り組み。

当資料に関してご留意いただきたい事項

- 当資料は、イーストスプリング・インベストメンツ株式会社が、情報提供を目的として作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。また、特定の金融商品の勧誘・販売等を目的とした販売用資料ではありません。
- 当資料は、信頼できると判断された情報等をもとに作成していますが、必ずしもその正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料の内容は作成日時点のものであり、当社の見解および予想に基づく将来の見通しが含まれることがありますが、将来予告なく変更されることがあります。また、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。
- 当資料で使用しているグラフ、パフォーマンス等は参考データをご提供する目的で作成したものです。数値等の内容は過去の実績や将来の予測を示したものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料では、個別企業に言及することがありますが、当該企業の株式について組入の保証や売買の推奨をするものではありません。
- 当社による事前の書面による同意無く、当資料の全部またはその一部を複製・転用並びに配布することはご遠慮ください。

※ MSCI指数はMSCI Inc.が算出している指数です。同指数に関する著作権、知的財産権その他の一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。またMSCI Inc.は、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

※ 業種区分は、原則としてMSCI/S&P GICSに準じています。GICSに関する知的財産権は、MSCI Inc.およびS&Pにあります。