

eastspring
investments

A Prudential plc (UK) company 

イーストスプリング インド投資マンスリー

2023年3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ーデンシャル・ファイナンシャル社、および英国のM&G社の子会社であるブルーデンシャル・アシアランス社とは関係ありません。

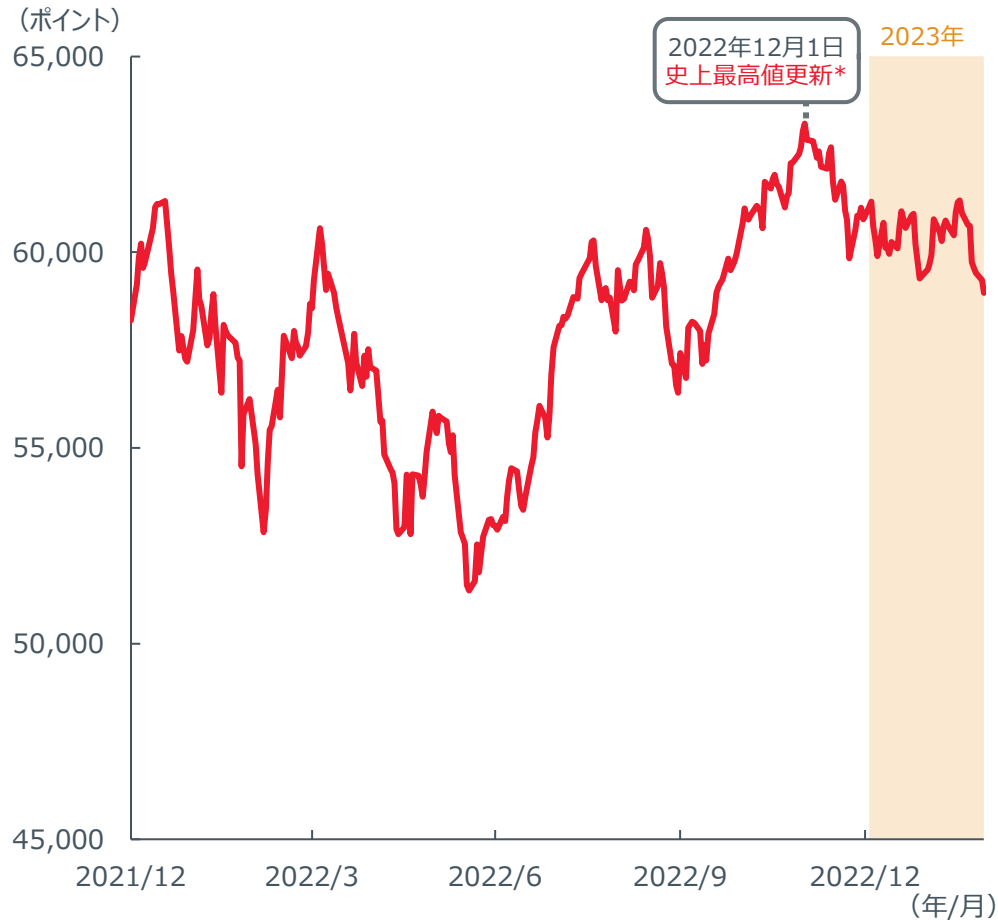
この資料の最終ページにご留意いただきたい事項を記載しております。必ずご確認ください。

インド投資マンスリー
動画配信中！



株式：世界的なインフレ圧力の高まりなどを受け続落

SENSEX指数の推移（2021年12月末～2023年2月末、日次）



2023年2月の振り返り

インド株式（SENSEX指数）は続落し、1.0%の下落となりました。

世界的にインフレ圧力が強まる中、各国中央銀行がタカ派（物価の安定を重視）姿勢であることや、欧州における地政学リスクの高まり、インド財閥アダニ・グループによる公募増資の撤回を受けた株価の大幅下落などが、市場のセンチメントを悪化させました。

中型株と小型株はそれぞれ2.0%、3.1%の下落となりました。

売買動向は、海外機関投資家は売り越した一方、国内機関投資家は買い越しました。

企業の景況感を示す製造業PMI（購買担当者景気指数）は55.3と、1月の55.4から横ばいで、好不況の分かれ目である50を20ヵ月連続で上回りました。

規模別指数の期間別騰落率（2023年2月末時点）

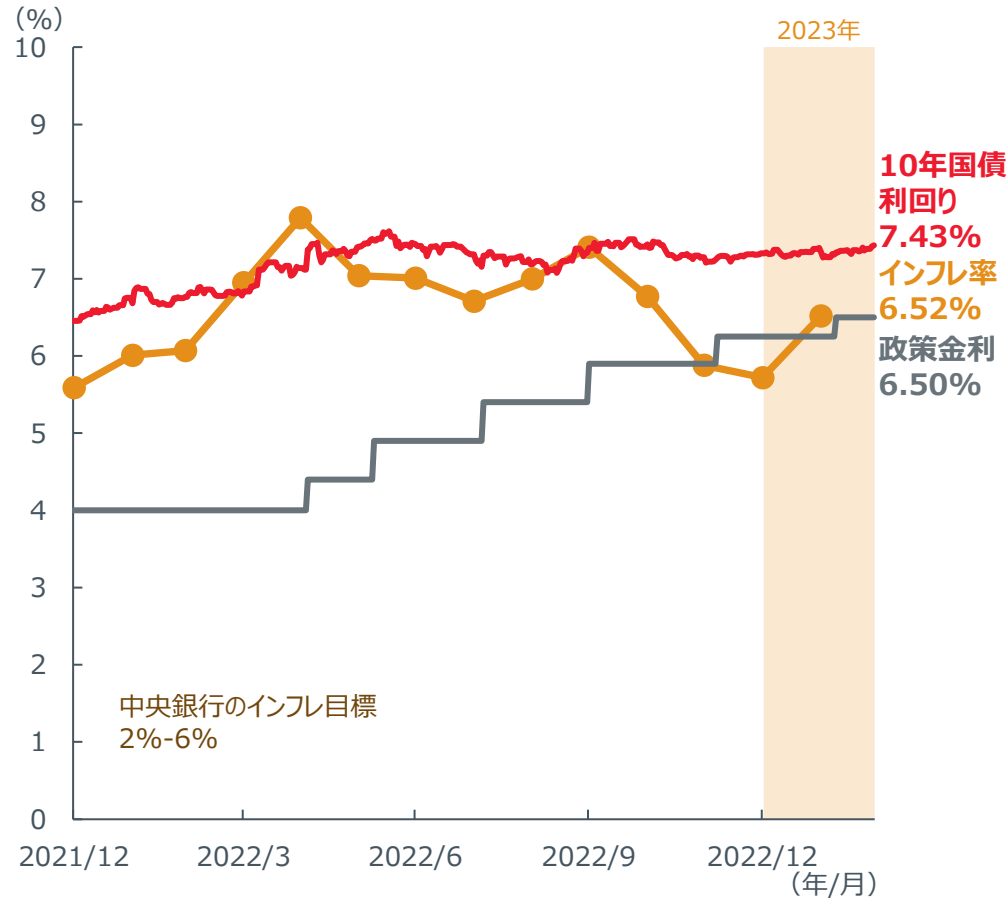
	1ヵ月間	3ヵ月間	6ヵ月間
大型株 (SENSEX指数)	-1.0%	-6.6%	-1.0%
中型株 (BSE中型株指数)	-2.0%	-6.9%	-4.9%
小型株 (BSE小型株指数)	-3.1%	-7.4%	-4.6%

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。*終値ベース。

債券：6会合連続利上げ、インフレ率、10年国債利回りは上昇

政策金利*、インフレ率**、10年国債利回りの推移

(2021年12月末～2023年2月末、日次)



2023年2月の振り返り

10年国債利回りは上昇（価格は下落）し、7.43%で月を終えました。

米国の1月の非農業部門雇用者数が大幅増となったことなどからFRB（米連邦準備制度理事会）の利上げ停止観測が後退し、米10年国債利回りが上昇基調となったことが、インド国債の利回りの上昇につながりました。

インド準備銀行（RBI、中央銀行）は2月8日の金融政策決定会合で、インフレ率が高止まりしていることから政策金利を0.25%引き上げ6.50%としました。RBIのダス総裁は会見で、利上げ継続の必要性を強調しました。

13日発表の1月のインフレ率は、穀物価格の急騰により前年同月比+6.52%と、RBIの目標上限である6%を3か月ぶりに上回りました。

債券利回りと利回り差の変化幅

	2023年 2月末	2023年 1月末	変化幅
10年国債利回り	7.43%	7.34%	0.09%
10年社債利回り***	7.93%	7.78%	0.15%
利回り差	0.50%	0.43%	0.06%

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。

*レボ金利、**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。2023年1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

- 2月のルピーは、対米ドルで0.9%の下落、対円では3.9%の上昇となりました。
- 2020年以降のルピーの動きをみると、他の新興国通貨と比べて対米ドルで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

（2021年12月末～2023年2月末、日次）



主要新興国通貨（対米ドル）の推移

（2019年12月末～2023年2月末、日次）



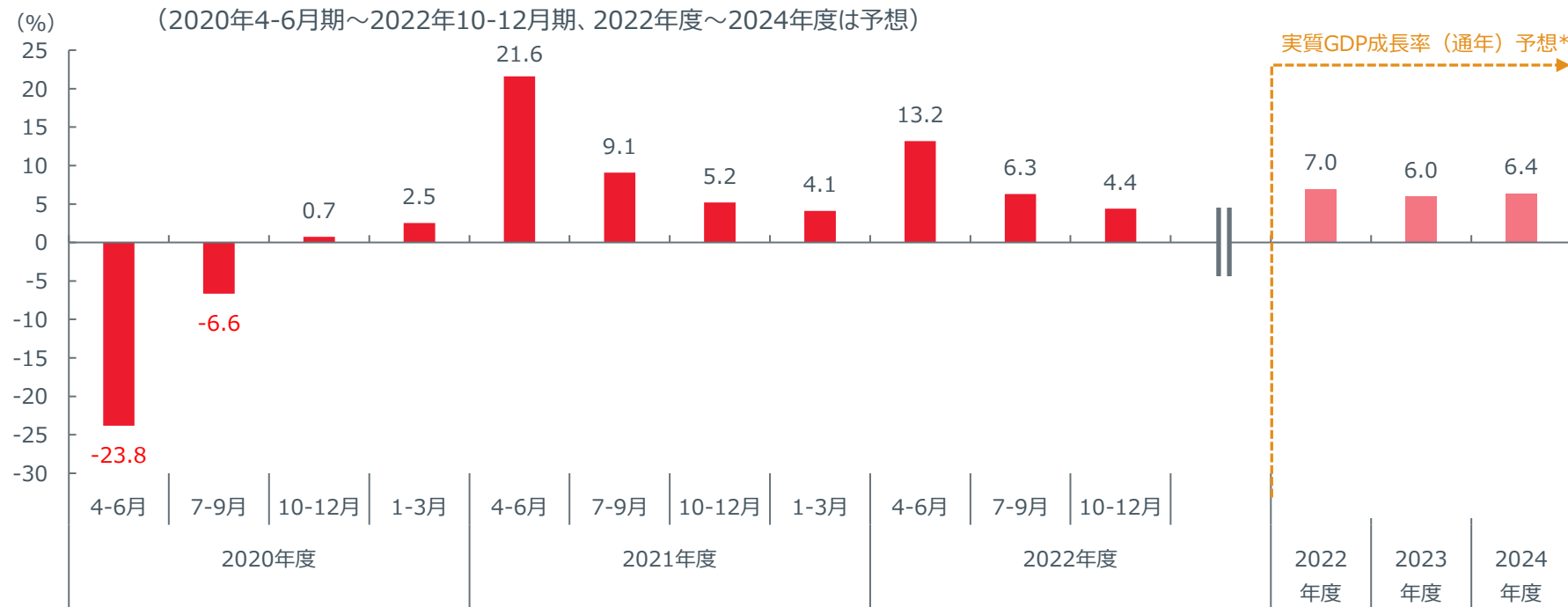
出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

2022年10-12月期の実質GDP成長率、前年同期比+4.4%

- インド政府は2月28日、2022年度第3四半期（10-12月）の実質GDP（国内総生産）成長率を前年同期比+4.4%と発表、あわせて2022年度の成長率予想を7.0%としました。
- 需要項目別では、GDPの約6割を占める個人消費が前年同期比+2.1%（前期+8.8%）、総固定資本形成（投資）が同+8.3%（前期+9.7%）と伸びが減速した一方、政府支出については同-0.8%（前期-4.1%）とマイナス幅が縮小しました。産業部門別の粗付加価値（GVA）成長率では、消費者需要や輸出の低迷から製造業が同-1.1%と2四半期連続のマイナスとなった一方、貿易・宿泊・運輸・通信の同+9.7%、建設の同+8.4%、電気・ガス・水道の同+8.2%などがプラス成長を維持しました。

実質GDP成長率（四半期、前年同期比）の推移

（2020年4-6月期～2022年10-12月期、2022年度～2024年度は予想）



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。

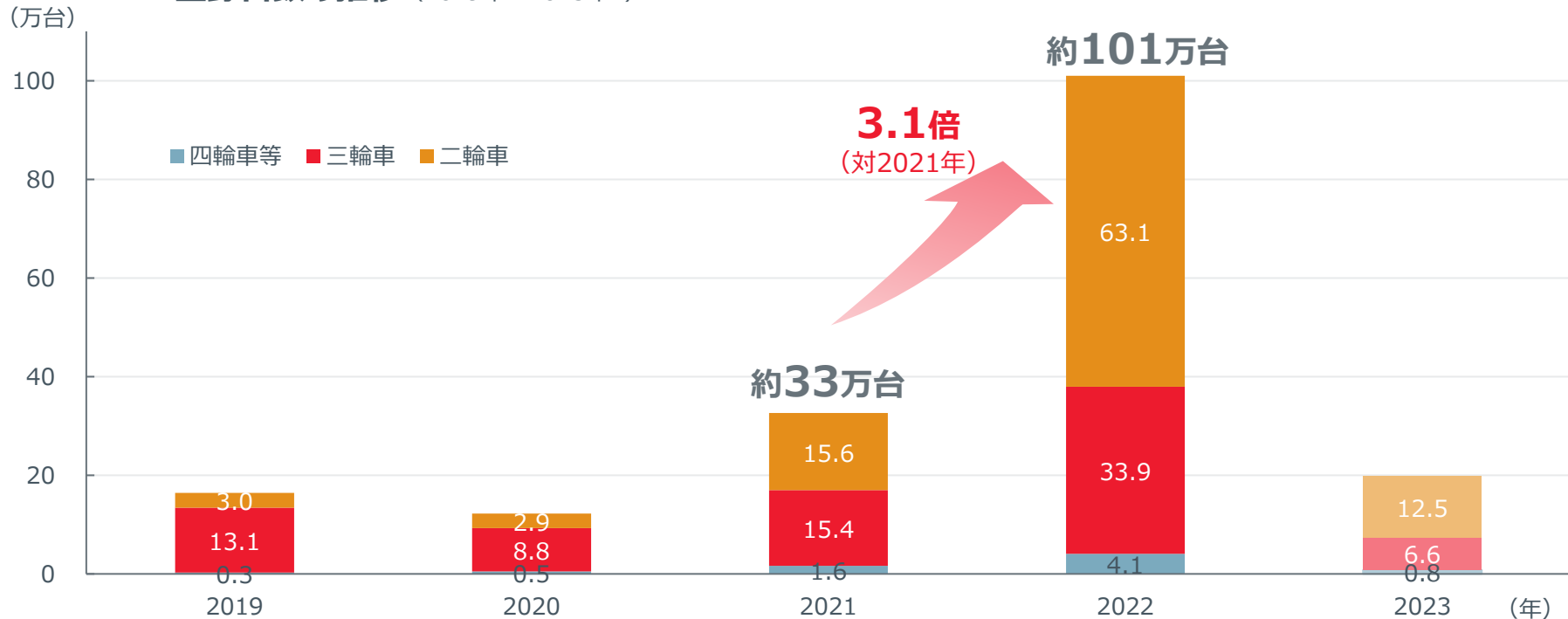
*予想はBloombergエコノミスト予想の中央値。2023年2月28日時点。

※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。

2022年のEV登録台数が100万台超に

- インドの2022年のEV（電気自動車）国内登録台数が前年比3.1倍の約101万台となり、初めて100万台を突破しました。内訳は、二輪車が63.1万台（前年比4.0倍、全二輪車の4.1%）、三輪車が33.9万台（同2.2倍、全三輪車の52.5%）、四輪車等が4.1万台（同2.5倍、全四輪車の0.8%）となっています。
- インド政府が2030年の新車販売のうち、四輪車（乗用車）の30%、二輪車と三輪車の80%をEV化する目標を掲げる中、現在、中央政府に加え、28州のうち約半数の州政府もEV普及政策を発表し、産業支援・企業誘致を積極的に進めています。

EV登録台数の推移（2019年～2023年*）



出所：インド道路交通・高速道路省の統計サイト（Vahan）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。（2023年2月28日時点）

*2023年は2月28日時点で取得可能なデータ。

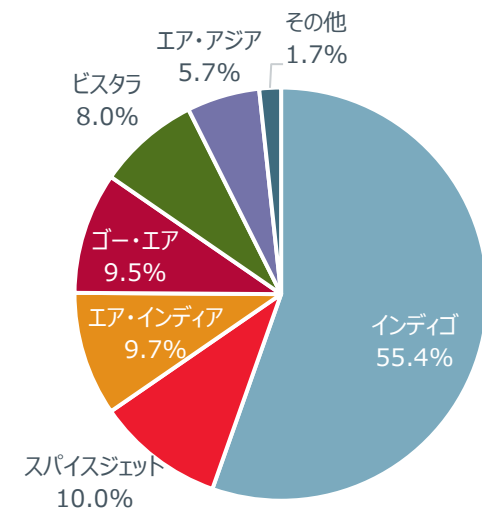
エア・インディア 世界最大の航空機購入契約を締結

- インドの財閥タタ・グループ傘下のエア・インディアは、欧州航空機大手エアバスに250機、米航空機大手ボーイングに220機、計470機の航空機を発注しました。一般航空機の購入としては過去最大規模の取引になります。
- エア・インディアはもともとタタのグループ会社として設立され、1953年に国営化。しかし経営が悪化し、2022年1月、タタの買収により約70年ぶりに再び傘下入りし、経営改善を進めていました。インドの国内航空旅客数はコロナ禍から急回復しており、同社は旅客シェアの向上を目指しています。
- 航空分野は米国の主力産業であり、今回の合意は、米印関係の経済面での更なる強化につながるとみられます。

一度に大量の航空機を発注した航空会社と発注数・年

航空会社等	発注数	発注年
エア・インディア	470 	2023
アメリカン航空	460	2011
インディゴ・パートナーズ*	430	2017
インディゴ	300	2019
ユナイテッド航空	270	2021
インディゴ・パートナーズ*	255	2015

航空会社別インド国内市場シェア (旅客輸送量、2021年度)



出所：インド民間航空総局（GDCA）、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。

*インディゴ・パートナーズは様々な航空会社に出資している米国のプライベート・エクイティ・ファーム。

※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。

※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。

インドUPIがシンガポールと接続開始、グローバル化へ

- インドとシンガポールの中央銀行は2月、両国の電子送金システムを相互接続したと発表しました。相互接続したのはインドの「UPI（総合決済インターフェース）」とシンガポールの「ペイナウ」で、スマートフォンの銀行アプリなどで相手の電話番号やIDを入力すれば、相手国の銀行や電子マネー口座に即時（24時間365日）・低コストで送金することが可能となりました。

急拡大するインド国内の電子決済市場

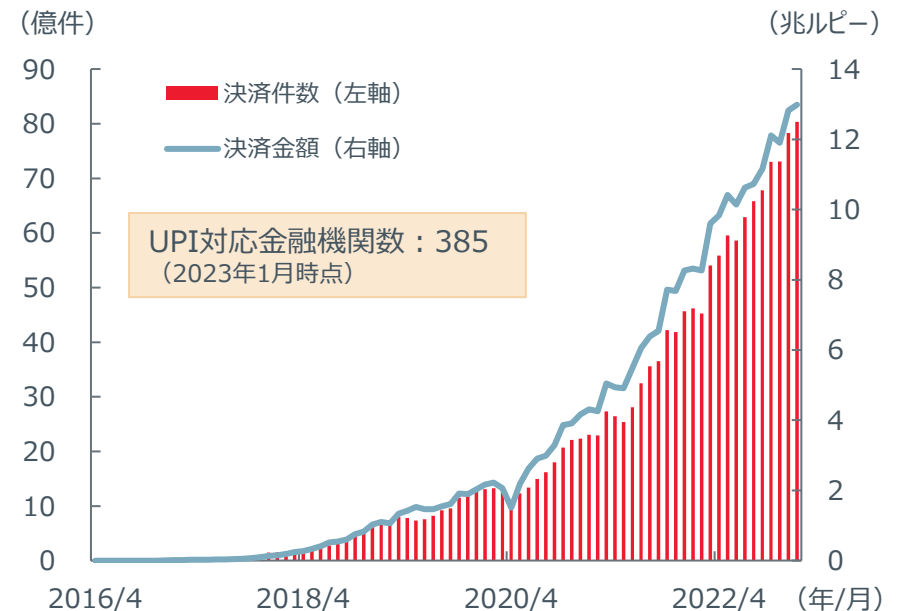
- UPIは、利便性の高い即時送金の提供で電子決済を促進するため、2016年にインド決済公社によって開発、民間事業者に開放された電子決済プラットフォームです。現在、フォンペ、グーグルペイ、ペイティーエム、アマゾンペイなどのサードパーティーの電子決済サービスと連携しています。
- インドでは2016年の高額紙幣廃止や新型コロナウイルス禍を追い風にキャッシュレス決済市場が急拡大しており、2023年1月の決済件数は約80億件、決済金額は約13兆ルピーとなっています。

国境を越えた個人間決済開始

- 2月のサービス開始の式典にオンラインで参加したモディ首相は、「両国の人々が携帯電話だけで、即座に、低コストで資金を移動できるようになり、特に、出稼ぎ労働者や企業の海外勤務者、留学生やその家族に恩恵をもたらす」と説明。また、この連携は「国境を越えたフィンテック接続の新時代」とであると述べました。
- 相互接続の対象国・地域が拡大すれば、消費者の利便性向上だけでなく、両国間の貿易や投資の促進も期待されるため、今後の動向に注目です。

UPI決済件数と決済金額の推移

（2016年4月～2023年1月、月次）



出所：インド決済公社（NPCI）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。

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。