

イーストスプリング インド投資マンスリー

2023年6月号

インド投資マンスリー
動画配信中！



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

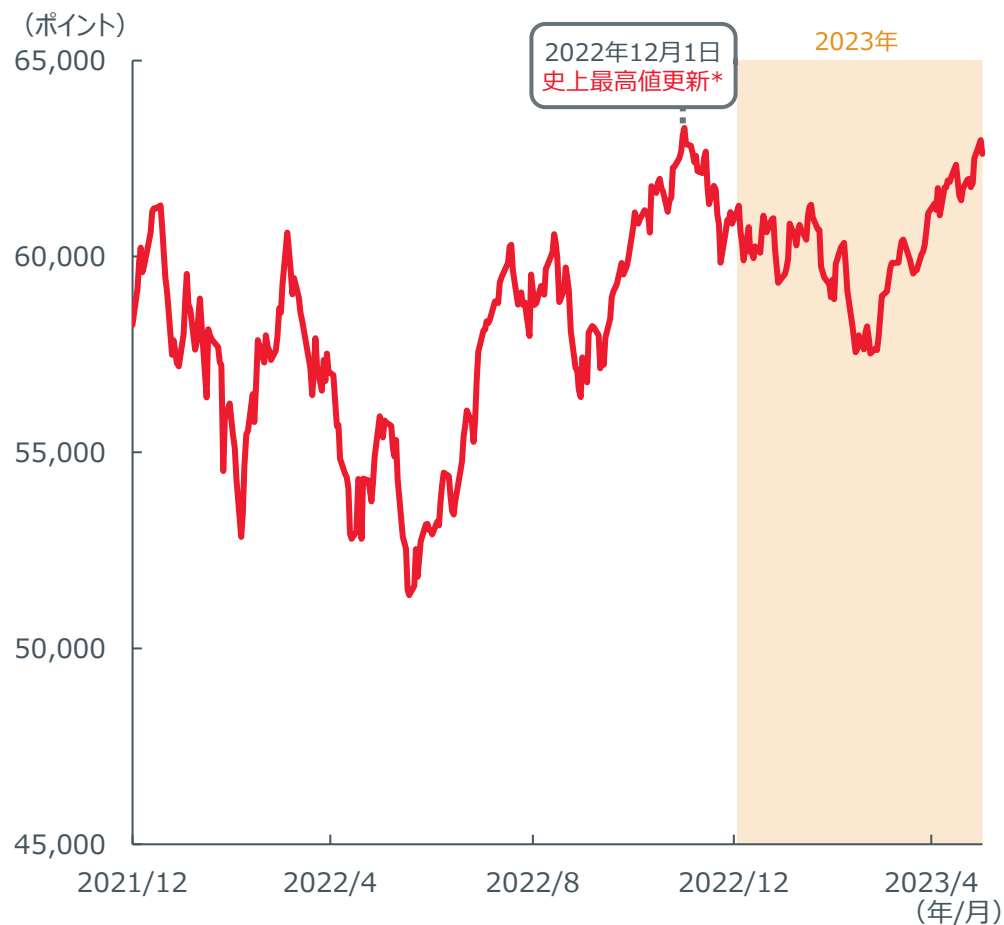
英国ブルーデンシャル社は、イーストスプリング・インベストメンツ株式会社の最終親会社です。
最終親会社およびそのグループ会社は主に米国で事業を展開しているブルーデンシャル・ファイナンシャル社、および英国のM&G社の子会社である
ブルーデンシャル・アシュアランス社とは関係がありません。

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。

230607(04)

株式：堅調な企業業績などを好感し上昇

SENSEX指数の推移（2021年12月末～2023年5月末、日次）



2023年5月の振り返り

インド株式（SENSEX指数）は、2.5%上昇しました。

1-3月期の堅調な企業業績やインド準備銀行（RBI、中央銀行）による利上げの一時停止期待、海外投資家からの資金流入の回復、インフレの落ち着きなどが株価上昇を支えました。

売買動向では、国内機関投資家は売り越しに転じた一方、海外機関投資家が先月に続き買い越しました。

中型株と小型株は大型株を上回り、それぞれ6.3%、5.6%の上昇となりました。

セクター別では、自動車、不動産、ITが特に堅調でした。

経済面では、製造業PMIが4月の57.2から5月は58.7と、31ヵ月ぶりの高水準まで上昇するなど堅調な需要状況を示しました。

規模別指数の期間別騰落率（2023年5月末時点）

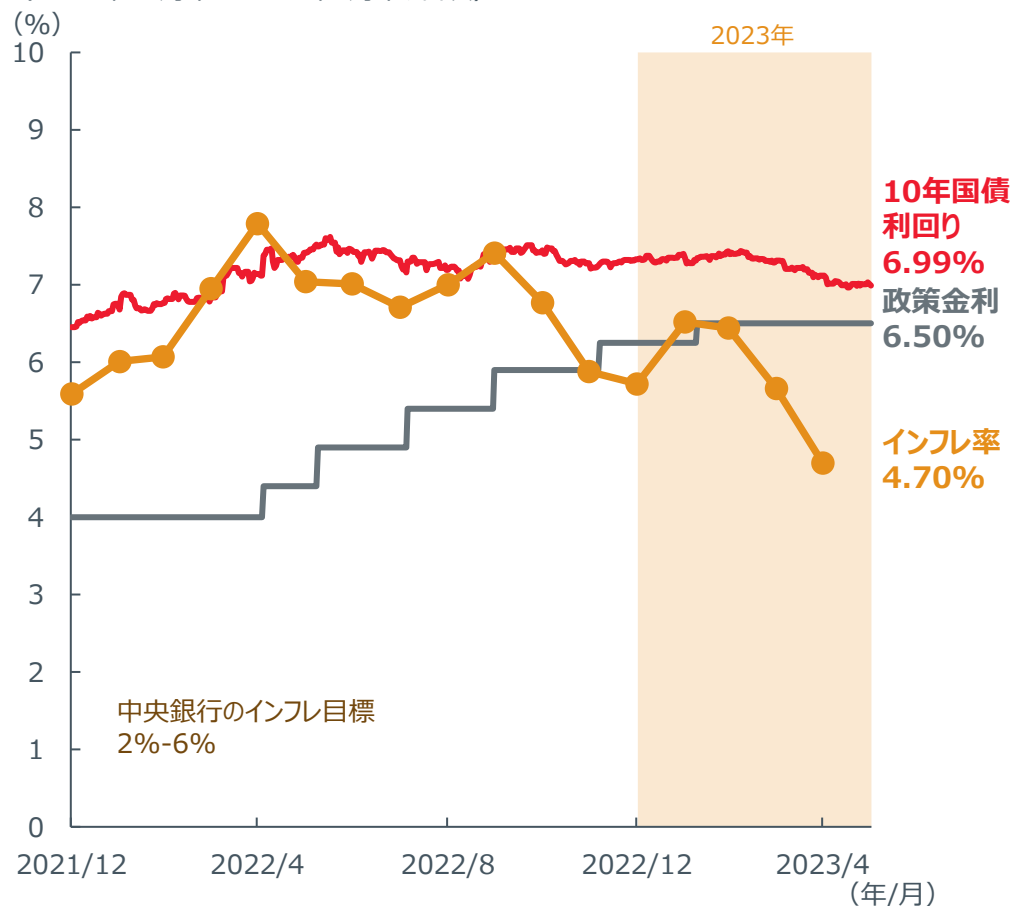
	1ヵ月間	3ヵ月間	6ヵ月間
大型株 (SENSEX指数)	2.5%	6.2%	-0.8%
中型株 (BSE中型株指数)	6.3%	12.2%	4.4%
小型株 (BSE小型株指数)	5.6%	11.6%	3.4%

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：インフレ率、10年国債利回りは低下

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5月末、日次)



2023年5月の振り返り

10年国債利回りは低下（価格は上昇）し、6.99%となりました。

米国が5月に発表した4月のインフレ率が予想を下回ったことを受け、FRB（米連邦準備理事会）による利上げが停止され、との期待が高まったことなどが債券市場の支えとなりました。

国内では、12日に発表された4月のインフレ率が、前年同月比+4.70%と18か月ぶりの低水準となり、RBIの目標上限である6%を2か月連続で下回ったことも債券市場を支えました。インフレ率の低下は、野菜価格の下落などにより食品価格が落ち着いたことが要因です。

債券利回りと利回り差の変化幅

	2023年 5月末	2023年 4月末	変化幅
10年国債利回り	6.99%	7.12%	-0.13%
10年社債利回り***	7.59%	7.63%	-0.03%
利回り差	0.61%	0.51%	0.10%

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4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。

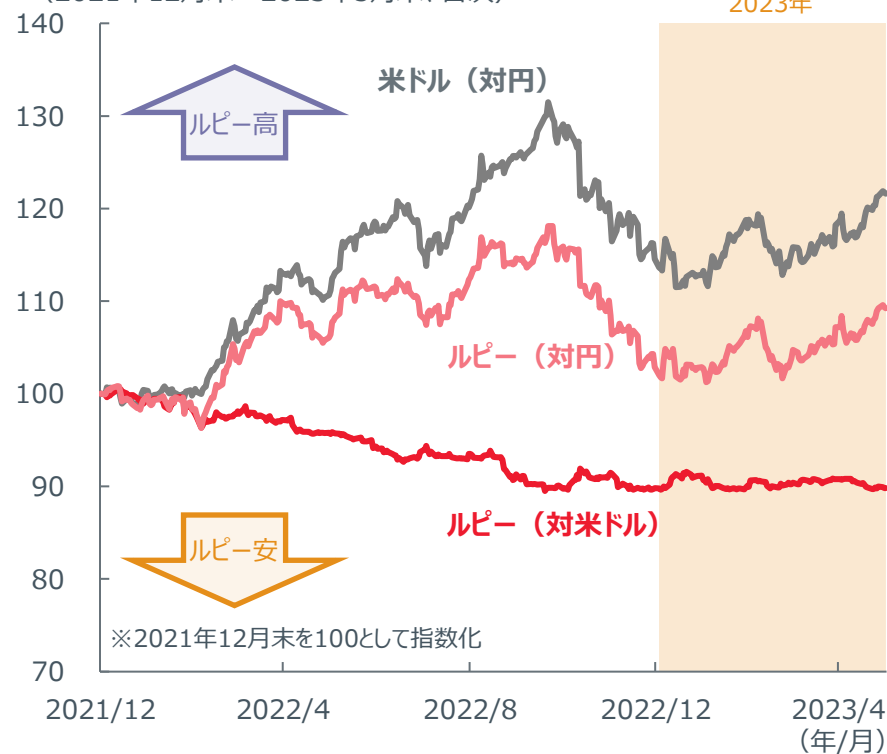
● この資料の最終ページにご留意いただきたい事項を記載しております。必ずご確認ください。

為替：ルピーは対米ドルで下落、対円では上昇

- 5月のルピーは、対米ドルで1.1%の下落、対円では1.9%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。

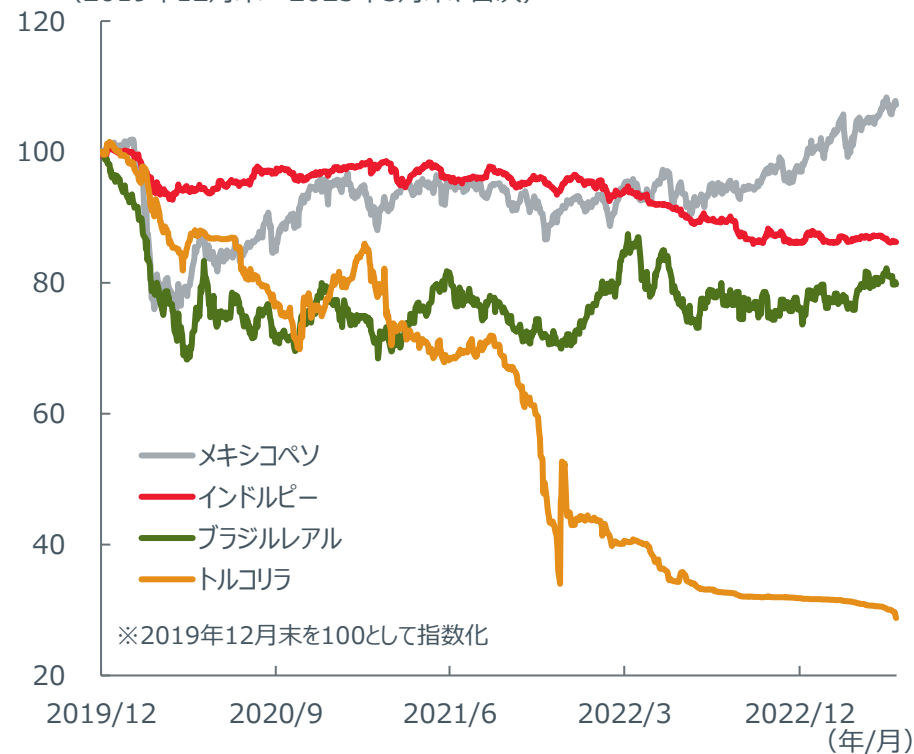
ルピー（対米ドル、対円）の推移

（2021年12月末～2023年5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5月末、日次）



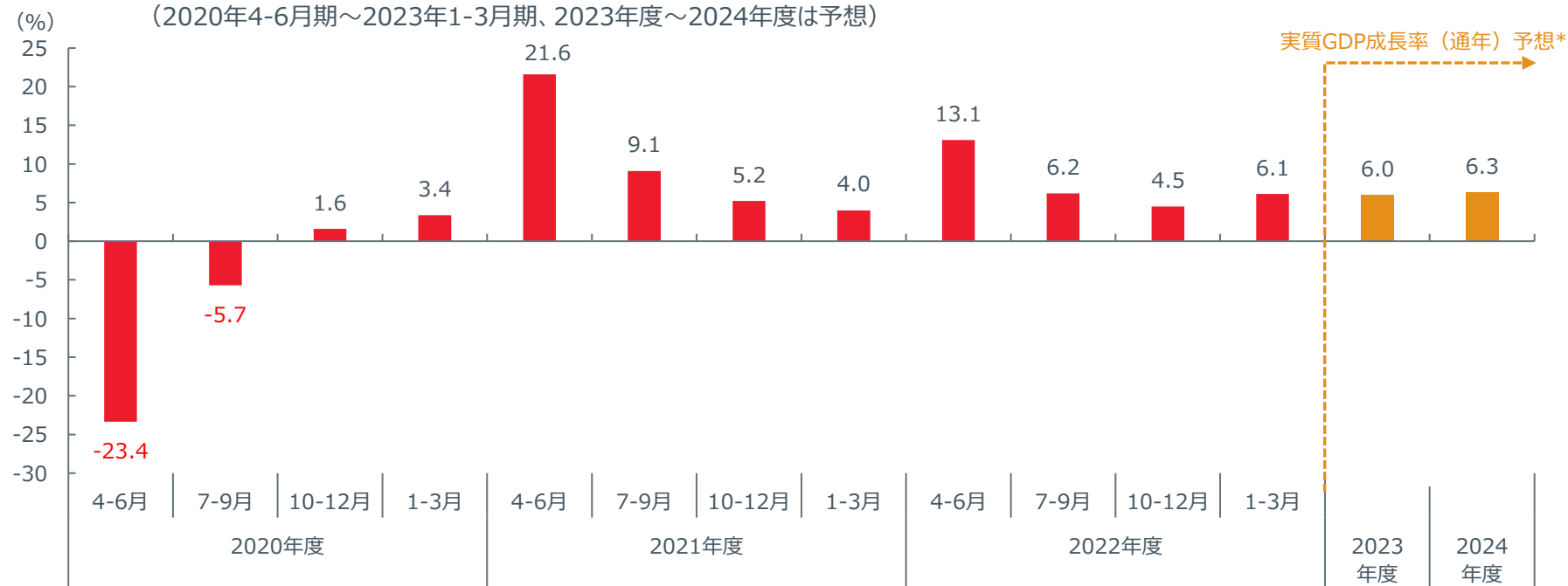
出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

2023年1-3月期の実質GDP成長率、前年同期比+6.1%に加速

- インド政府は5月31日、2023年1-3月期の実質GDP（国内総生産）成長率を前年同期比+6.1%と発表しました。プラス成長は10四半期連続となります。また、2022年度通年の成長率予想を前年度比+7.2%と、従来の7%から上方修正しました。
- 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+2.8%（前期+2.2%）、総固定資本形成（投資）が同+8.9%（前期+8.0%）と堅調な伸びを示したほか、政府支出が同+2.3%（前期-0.6%）とプラスに転じました。また、産業部門別の粗付加価値（GVA）成長率では、製造業が同+4.5%となったほか、建築（同+10.4%）、貿易・宿泊・運輸・通信（同+9.1%）などが高い伸びとなりました。

実質GDP成長率（四半期、前年同期比）の推移

（2020年4-6月期～2023年1-3月期、2023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5月31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、2022年度は2022年4月～2023年3月。

主要企業の2023年1-3月期決算状況①

■ 主要企業の2023年1-3月期決算の当期純利益は前年同期比で概ね増益となりました。

決算発表日	会社名	当期純利益 (前年同期比)	市場予想	コメント
2023/4/13	インフォシス	増益	下回る	純利益は前年同期比+9%。世界景気の減速によりIT需要が低下し、2023年の売上見通しを下方修正。
2023/4/21	リライアンス・インダストリーズ	増益	上回る	純利益は前年同期比+19%。エネルギー、小売事業が好調。携帯電話事業は通信料金の値上げで収益拡大を図る。
2023/4/22	ICICI銀行*	増益	下回る	純利益は前年同期比+30%。クレジット費用の減少、経済再開による旺盛なローン需要、利ザヤ拡大などから好調な収益環境の継続を見込む。
2023/4/26	バジャジ・ファイナンス	増益	上回る	純利益は前年同期比+31%。好調な2輪車および3輪車への需要を背景に顧客数は大幅に増加。不良債権比率も低下。
2023/4/28	ウルトラテック・セメント	減益	下回る	純利益は前年同期比-32%だが、前年度の一時的な利益を除く実質ベースでは+13%。今後はエネルギーコストの低下に伴い収益拡大を見込む。
2023/4/26	マルチ・スズキ・インディア	増益	下回る	純利益は前年同期比+42%と大幅増益。SUVやハイブリッド車導入により市場シェア拡大を見込む。
2023/4/27	アクシス銀行*	赤字転落	下回る	米シティグループのインド事業買収に絡む一時費用の計上により約570億ルピーの赤字。今後は経済活動の活発化により預金、貸出ともに好調な伸びを継続する見込み。
2023/5/4	HDFC*	増益	上回る	純利益は前年同期比+20%。ミドルからハイエンドの住宅に対する旺盛な需要を背景に今後とも高収益を見込む。

出所：各種報道、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。*単体での業績。

※上記はあくまで当資料作成時点でインド株式市場の代表的な銘柄を例示したものであり、当該銘柄について組み入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。

銘柄概要および見通しは、当該銘柄の紹介を目的としてイーストスプリング・インベストメンツが作成したものであり、将来の値動きを示唆するものではありません。

銘柄名は、イーストスプリング・インベストメンツが翻訳したものであり、発行体の正式名称と異なる場合があります。2023年5月時点。

● 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。

主要企業の2023年1-3月期決算状況②

決算発表日	会社名	当期純利益 (前年同期比)	市場予想	コメント
2023/5/10	ゴドレジ・コンシューマー・ プロダクツ	増益	上回る	純利益は前年同期比+24%。今後は原材料価格の低下により利益率の改善を見込む。
2023/5/10	ラーセン&トゥブロ	増益	上回る	純利益は前年同期比+10%。旺盛なインフラ需要を背景に、受注フローは堅調に推移し、現金収入も高い伸びを見込む。
2023/5/12	タタ・モーターズ	黒字転換	上回る	大幅な増収を達成した英JLR部門等の寄与により541億ルピーの純利益に黒字転換。今後は債務削減、原材料価格の低下による利益率の改善を見込む。
2023/5/16	バルティ・エアテル	増益	上回る	アプリカビジネスからの一時的利益などから前年同期比50%増益。5G利用者の拡大、通信料金の値上げなどから収益増加を見込む。
2023/5/18	インターグローブ・アビエーション	黒字転換	上回る	純利益は92億ルピーの黒字に転換。足元23年度第1四半期は国内旅客の需要増加で収益性は上昇基調、更に原油価格の低迷で収益増加を見込む。
2023/5/18	ITC	増益	上回る	純利益は前年同期比+23%。主力のタバコ事業に加え、日用品事業、ホテル事業が好調。会社側は世界景気の減速下でもインド経済の見通しには強気。
2023/5/24	ブリゲード・エンタープライズ	増益	上回る	純利益は前年同期比+77%。インド南部を主力マーケットとする不動産開発の同社は、豊富な未開発の土地を保有しており、ハイエンドの住宅需要を満たす計画。
2023/5/26	マヒンドラ・マヒンドラ	増益	下回る	純利益は前年同期比+18%。好調なUV（多目的車）に加え、新型モデルの導入によりトラクター部門も高成長を見込む。

出所：各種報道、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。

※ 上記はあくまで当資料作成時点でインド株式市場の代表的な銘柄を例示したものであり、当該銘柄について組み入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。

銘柄概要および見通しは、当該銘柄の紹介を目的としてイーストスプリング・インベストメンツが作成したものであり、将来の値動きを示唆するものではありません。

銘柄名は、イーストスプリング・インベストメンツが翻訳したものであり、発行体の正式名称と異なる場合があります。2023年5月時点。

● 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。

【ご参考】モンスーン降雨量は平年並みの予報

毎年6月から9月頃にかけての雨季のことを『モンスーン』と言います。

インドの主要産業である農業は、農業用水の多くをモンスーンがもたらす雨に依存しているため、モンスーンの降雨量は農作物の収穫に大きな影響を与えます。また、消費者物価指数（CPI）の構成比の約5割を食料品価格が占めることから、モンスーンの降雨量予報は金融市場でも注目されています。

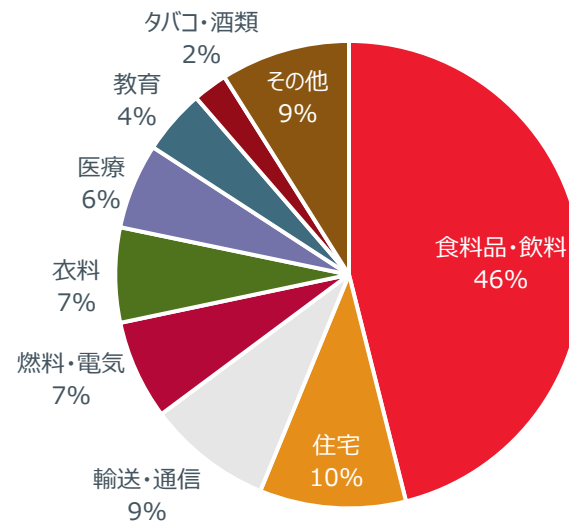
今年の降雨量も平年並みとの予報

- ▶ インド気象局（IMD）は5月26日、4月に発表した一次予報と同様、モンスーンの降雨量は全国的に平年並みとなる可能性が高いとの予報を発表しました（長期平均（1971年-2020年）の96-104%）。また、ケララ州への到達は6月4日（±4日）頃になるとの予報でした。

モンスーンの降雨がCPIにも影響

- ▶ インドの「モンスーン」の降雨は、人口約14億人の同国の食糧生産を支えています。インドでは灌漑設備が十分ではないため、農場に水を供給し、貯水池や帯水層を涵養するために必要な雨の多くをモンスーンに依存しているといわれています。
- ▶ そのため、予報通り、「モンスーン」に十分な降雨量があれば、農産物が順調に育ち農村部の所得が上向くほか、食料品価格も更に落ち着きを見せ、CPIの上昇も緩やかなものになると考えられます。

インドのCPI構成比*



出所：インド気象局（IMD）、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。*2012年基準。

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。