

最近のインド株式市場と投資環境について

情報提供資料 2017年6月5日

▶ 主要株価指数の過去最高値更新が続く

- 2016年11月初旬の高額2紙幣廃止の発表を受け、景気減速懸念が高まったこともあり、2016年のインドの株式市場は年末にかけて下落傾向となりました。
- しかし、2017年に入ると新紙幣の供給が進み、高額紙幣刷新による景気への影響は限定的であるとの見方が広まったことなどから株式市場は上昇しました。2月に発表された2017/18年度予算案は引き続きインフラ投資に重点が置かれた内容となり、市場で好感されました。さらに3月にモディ首相のインド人民党(BJP)が地方選挙で大勝すると、改革加速への期待から一段高となりました。また、同時期にGST(物品・サービス税)導入のための重要法案が上下両院を通過したことも株式市場の支援材料となりました。
- 2017年1-3月期の企業決算が概ね好調であったことや、今年のモンスーン期の降雨量が平年並みになるとのインド気象局の見通しを受けた良好な投資家心理を背景に、SENSEX指数やNIFTY50指数などの主要株価指数が相次いで過去最高値を更新し、その後も高値水準で推移しています。

▶ インドルピーは対円で底堅く推移

- モディ政権による改革の進展を評価した外国人投資家からの資金流入などを受けて、インドルピーは対米ドルで堅調な推移となりました。
- 今年4月前半に地政学リスクが意識された際には、対米ドルで円高が進む局面もありましたが、概ね1米ドル=110円の水準より円安で推移したことから、インドルピーは対円でも底堅く推移しました。

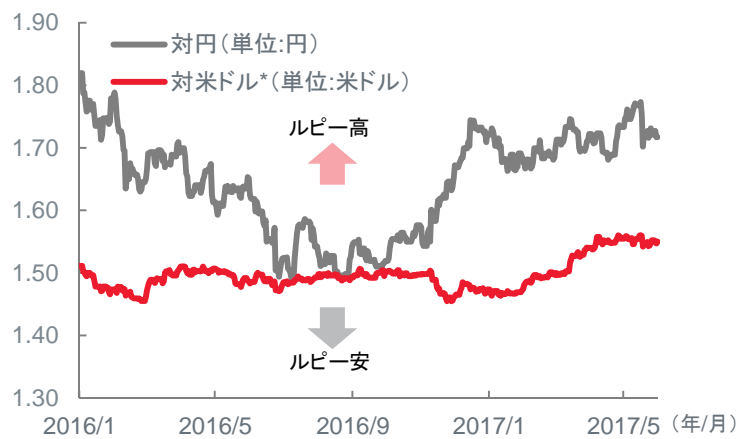
▶ GST(物品・サービス税)の物品ごとの税率が決定

- 好調なインドの株式市場を支える要因として、GSTの導入(7月予定)があります。インドにおいて物品やサービスの提供に課される間接税は、これまで29の州ごとに異なる複雑な税体系を有していました。これを一本化することで、課税の重複・煩雑さが解消され、効率性が高まるほか、税法の順守状況の改善が期待されます。GST導入は、インド独立以来最大の間接税改革ともいわれています。
- 5月18~19日に開かれたGST評議会において、インド政府は具体的な税率を発表しました。税率は品目ごとに5区分(0%、5%、12%、18%、28%)となっており、大部分が新たな標準税率とされる18%を下回ります(右表)。金、宝石、繊維、履物等の品目については、まだ税率が定まっていますが、政府は医療と教育を非課税にすると示唆しています。

インドSENSEX指数の推移 (2016年1月1日~2017年5月31日)



インドルピーの推移 (2016年1月1日~2017年5月31日)



- 具体的な税率が発表されたことで、GST導入に向けてのインフレ懸念が一掃されました。GST導入によって、消費財の流通などが効率的になり、今後数年間にわたり0.5~2.0%程度、実質国内総生産(GDP)成長率を押し上げる効果が期待されています。

GSTの税率区分 (対象は121品目)

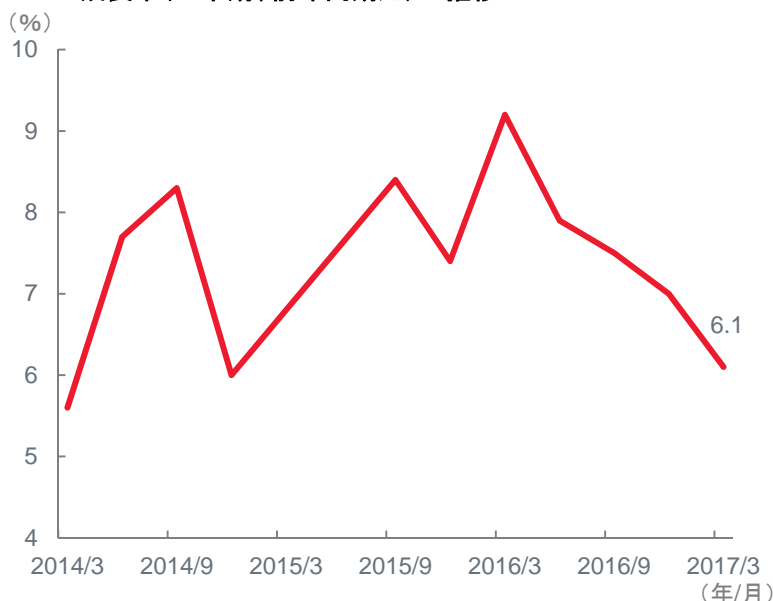
税率	対象品目の割合
0%	7%
5%	14%
12%	17%
18%	43%
28%	19%

出所: インド財務省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。

➤ 2017年1-3月のGDP成長率は+6.1%

- インド政府が5月31日に発表した2017年1-3月期実質GDP成長率は、+6.1%（前年同期比、以下同）となりました。市場予想7.1%を大きく下回り、前四半期の7.0%からも減速しました。昨年11月の高額紙幣廃止の影響が、時間を置いて現れた形となりました。紙幣不足による悪影響から建設が大きく落ち込んだほか、消費にも減速が見られました。しかし、高額紙幣廃止の影響は時間の経過とともに小さくなると見られており、既に製造業・サービス業などの先行指標は回復傾向にあることから、1-3月期の成長率下振れは一時的なものとの見方が大勢を占めています。
- 同時に発表された2016年度（16年4月-17年3月）の成長率は7.1%となり、年度後半の高額紙幣廃止にもかかわらず相対的に高い成長率を維持しました。

GDP成長率（四半期、前年同期比）の推移

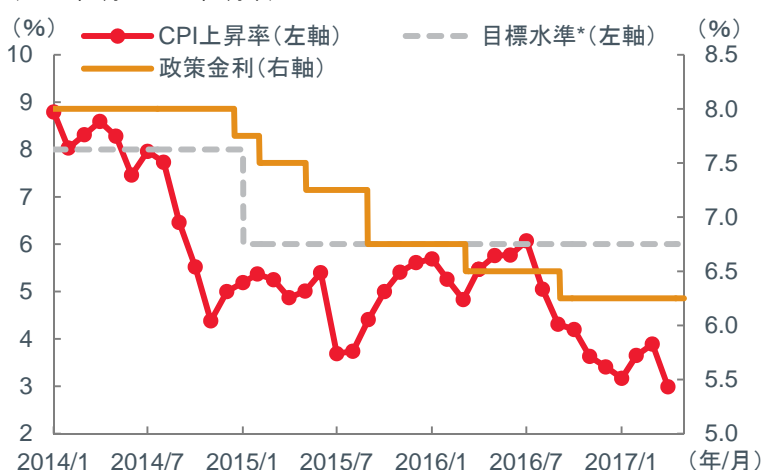


➤ 今後の見通し

- 4月の消費者物価指数（CPI）上昇率は、前年同月比で+2.99%と低位安定しています。食料品価格に影響を与えるモンスーン期の降雨量は平年並みとの予想もあり、今後インフレ率がインド準備銀行（中央銀行、RBI）の目標水準を大きく下回る場合には、RBIが利下げを行う可能性があると考えています。
- 2017/18年度の予算案では、政府はインフラ関連に3.96兆ルピー（前年度比24%増）の予算を配分しました。また、「全ての人に住宅を」という住宅供給促進策を進めており、低所得者向け住宅をインフラセクターに認定するなどして（これにより宅地開発業者などによる低いコストでの資金調達が可能）、住宅供給策を進めています。
- 政府は、補助金の支給を抑制し、長期的に持続的な効果の見込まれるインフラ投資を通じた景気支援を行っています。政府のインフラ投資拡大が関連企業の受注増・業績拡大につながることを期待されます。また、前述のようにGST導入（7月予定）により物流を中心に各産業において生産性が向上することは、株式市場全体のプラス要因になると考えます。

政策金利と消費者物価指数（CPI）上昇率（前年同月比）の推移

（2014年1月～2017年5月末）



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。CPI上昇率は2017年4月分まで（2014年12月までは旧基準（2010年=100）、2015年1月以降は新基準（2012年=100））による統計。*現在のインド準備銀行のCPI上昇率の中期的な目標水準は、4%±2%。

※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ものであり、特定の金融商品等の勧誘・販売を目的とするものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示資料でもありません。※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、必ずしも正確性、完全性を保証するものではありません。※当資料には、現在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、事前の通知なくこれらを変更したり修正したりすることがあります。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、将来を保証するものではありません。