

# インド市場 2020年の振り返りと今後の見通しについて

2021年1月28日

2020年は新型コロナウイルスの感染拡大が世界経済に深刻な影響を及ぼし、金融市場も大きく変動する局面も見られましたが、インド株式市場は2020年3月の下落から急回復し、足元では史上最高値圏で推移しています。インド市場の2020年の振り返りと今後の見通しについてお伝えします。

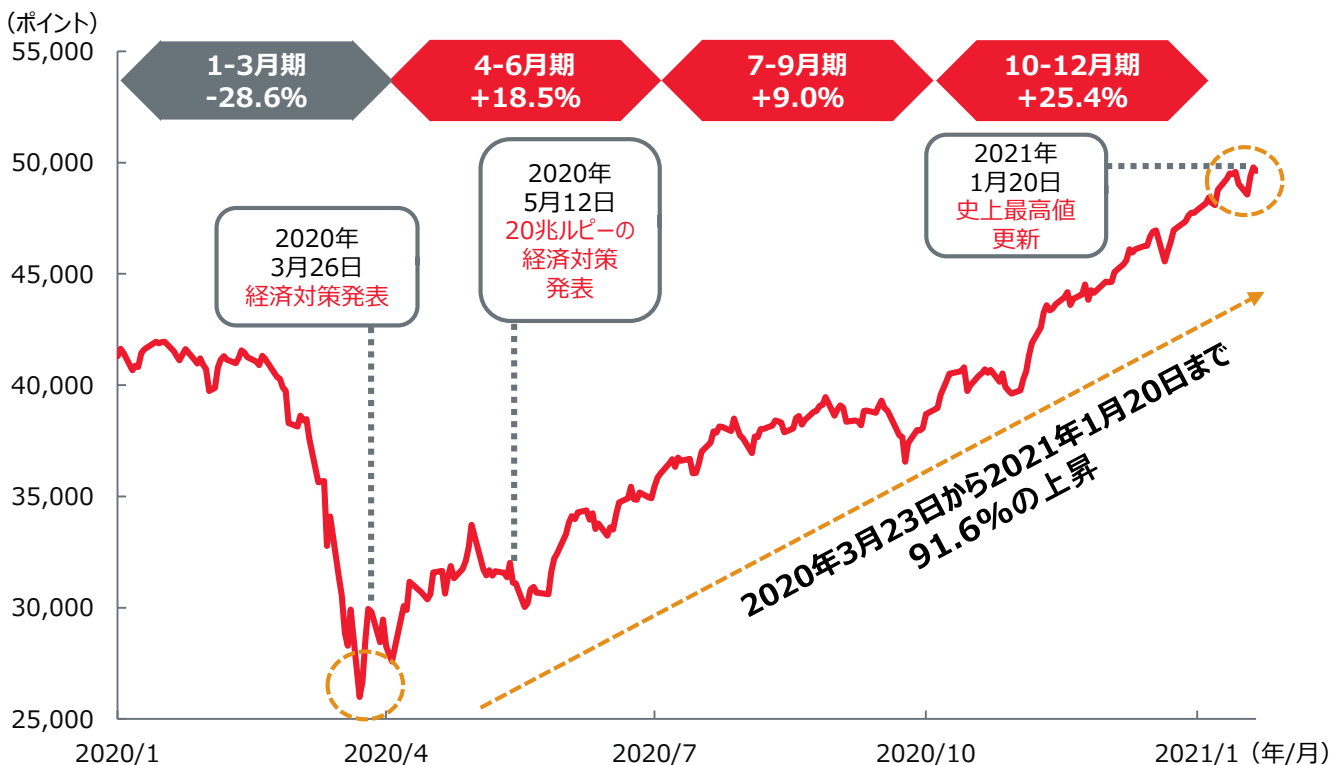
## 2020年のインド株式市場の振り返り

### 📌 新型コロナ感染拡大を受け急落後、積極的な経済対策やワクチンへの期待から過去最高値を更新

- ✓ 2020年のインド株式市場は、1月の過去最高値更新後、新型コロナウイルスの感染拡大に対する懸念から3月に急落しました。インド国内での感染者数の急増を背景に都市封鎖（ロックダウン）が実施され、経済活動に大きな影響を与えました。
- ✓ 世界各国で財政・金融政策が打ち出され、世界経済の回復が期待される中、インド株式市場も3月下旬から大きく反発しました。インドでは、総額約20兆ルピー（約28兆円※）規模の経済対策や、インド準備銀行（中央銀行、RBI）による流動性供給などの金融政策が打ち出され、企業の景況感も改善に転じています。
- ✓ 足元ではインド国内での新型コロナウイルスのワクチンの開発・承認に対する期待や、外国人投資家からの資金流入などを追い風に、主要株価指数であるSENSEX指数は断続的に史上最高値を更新している状況です。

### 【インド株式市場の推移】

（日次、2020年1月1日～2021年1月21日、現地通貨ベース）



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。SENSEX指数、現地通貨ベース（インドルピー）。  
※1ルピー＝1.42円（2020年12月31日時点）で円換算。

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  
210127(02)

## 今後のインド経済・株式市場の見通し

### 都市封鎖後、経済活動再開により、景気は回復傾向

- ✓ 2020年12月のインド製造業PMI\*は56.4と新型コロナウイルスの影響前の水準を超えて回復しました。また、都市封鎖の影響などから節目である50ポイントを大きく下回っていたサービス業PMIも52.3に回復しています。企業のセンチメントは製造業、サービス業ともに急回復し、経済活動再開に伴う景気回復が鮮明になっています。

\*PMI（購買担当者景気指数）は、企業の購買担当者の景況感を集計した景気指標で、景気の先行指数です。50を上回ると改善、下回ると悪化と判断されます。

### 国内消費が回復へ、自動車などの需要は旺盛で昨年水準まで回復

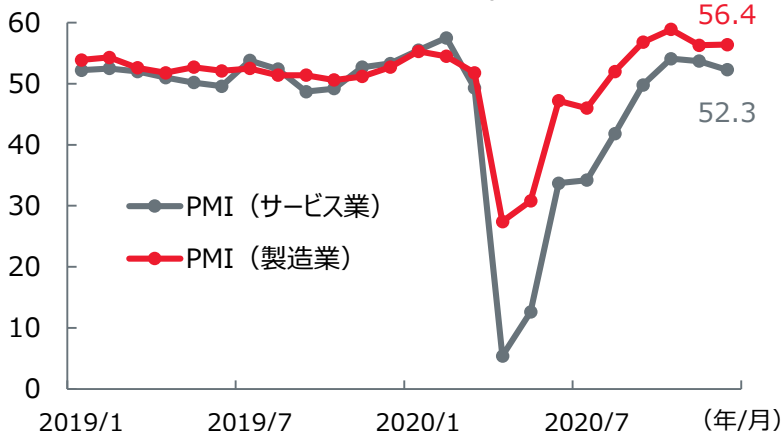
- ✓ 都市封鎖を背景に2020年3月以降前年と比べて大きく低迷していた自動車と農業用トラクターの販売台数は、都市封鎖の段階的な解除とともに回復しました。
- ✓ 足元では単月の販売台数が前年同月の販売台数を上回り、需要に回復の兆しが見られます。特に自動車は感染対策上安全な移動手段として購入されるケースが増えています。

### 主要企業の1株当たり純利益（EPS）は大幅回復見通し、株式市場も堅調推移

- ✓ インドの主要上場企業の1株当たり純利益（EPS）は、新型コロナウイルスの影響を受けながらも、今年度（2020年度\*）は増益となり、来年度（2021年度）以降も大幅な増益となる見通しです。
- ✓ EPSの成長に伴い、株式市場は引き続き堅調に推移すると見られています。

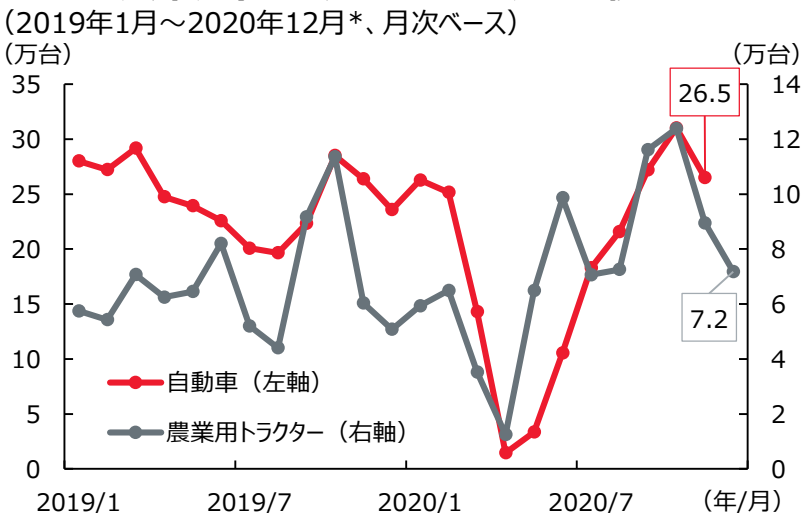
\*年度は4月から翌年3月まで。たとえば、2020年度は2020年4月から2021年3月。

### 日経インドPMI（季節調整済：製造業、サービス業）の推移 （2019年1月～2020年12月、月次ベース）



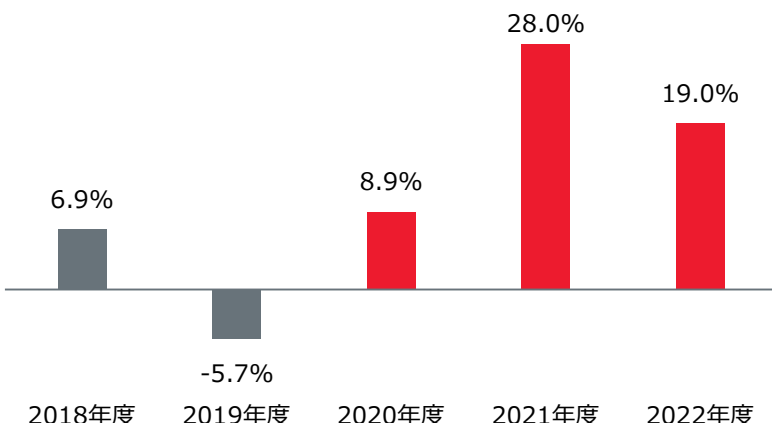
出所：Bloomberg L.P.のデータの発表に基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

### 自動車・農業用トラクター販売台数の推移



出所：JETRO、インド自動車工業会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。  
\*自動車販売台数は2020年11月分まで。

### Nifty50指数EPS成長率（対前年度比）の推移 （2018年度～2022年度、2020年度以降は予測値）



出所：Kotak Institutional Research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。

## 2020年のインド金融市場の振り返りと今後の見通し

### 2020年3月以降の流出から一転、下期は外国人投資家からの旺盛な資金流入

- ✓ 2020年3月の新型コロナウイルスによる世界的な株安局面では、他の新興国株式市場同様にインド株式市場も大幅な資金流出となりました。
- ✓ その後、ワクチン開発に伴う世界景気の回復への期待を背景にグローバルでリスク選好姿勢が強まる中、2020年5月以降インド市場にも株式を中心に外国人投資家からの投資資金が戻ってきています。

### 為替は急落後、回復して安定推移

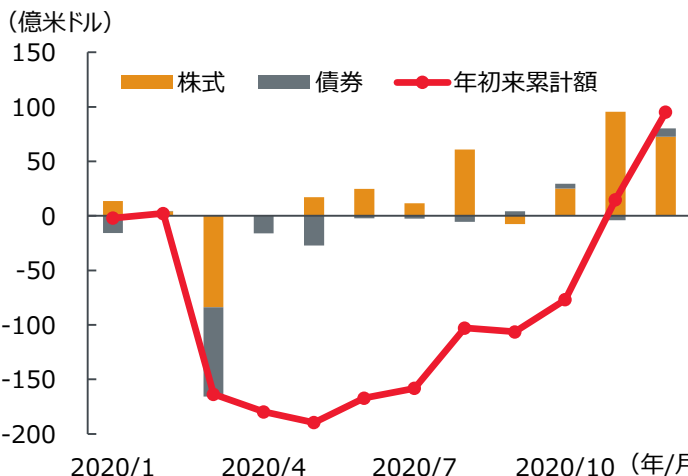
- ✓ 2020年3月のリスクオフ局面では、インドルピーは対米ドル、対円共に大きく下落しました。しかし、その後はインド市場への外国人投資家の資金流入を背景に、インドルピーは対米ドルで回復しました。
- ✓ 2020年4月以降、インドルピーは対米ドル、対円ともに安定して推移しています。

### インドの外貨準備高は過去最高水準に

- ✓ 2020年3月のリスクオフ局面において、インドルピーが対米ドルで大きく下落した際にはインド準備銀行がルピー買いの為替介入を行ったため、一時的に外貨準備高は減少しましたが、その後は着実に増加し、過去最高の約5,800億米ドル（2021年1月8日時点）となっています。
- ✓ 急激な為替相場の変動など有事の際に活用される外貨準備高が積み上がっていることはインドルピーの今後の安定にも寄与するものと考えられます。

### インド金融市場への資金流入の推移

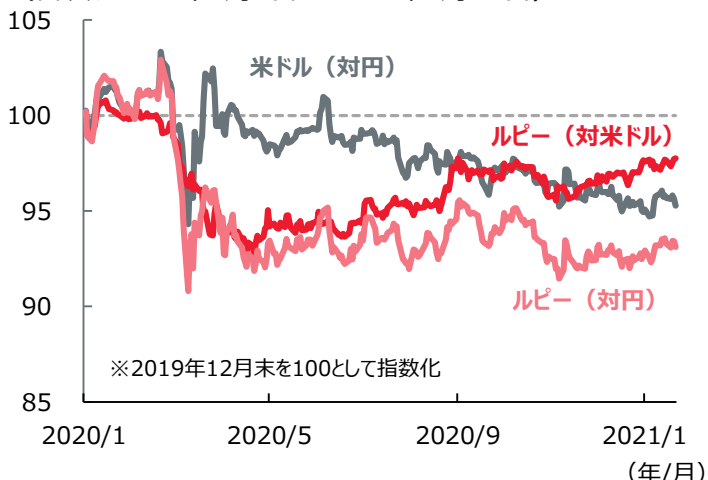
（2020年1月～2020年12月、月次ベース）



出所：国際金融協会（IIF）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。

### インドルピーおよび米ドルの推移

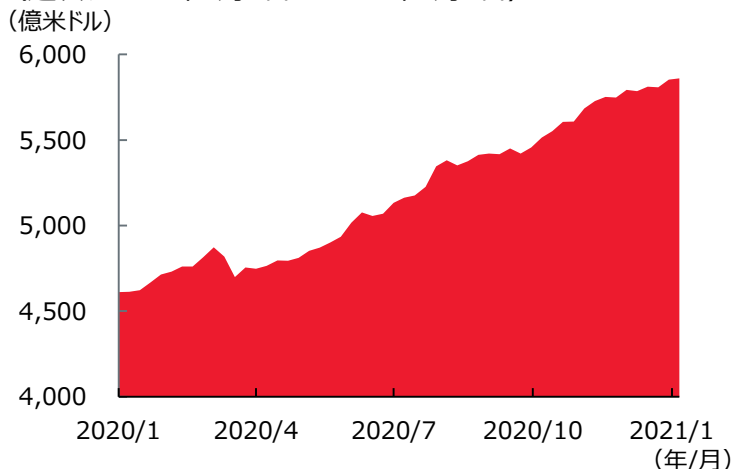
（日次、2020年1月1日～2021年1月21日）



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。

### インド外貨準備高の推移

（週次、2020年1月3日～2021年1月8日）



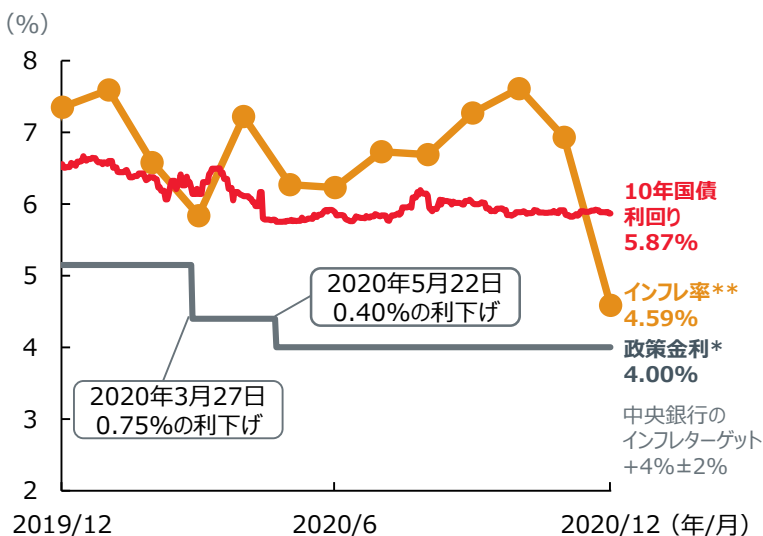
出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

# 2020年のインド金融市場の振り返りと今後の見通し

## 債券利回りは低下：緩和的な金融政策の継続、インフレは頭打ちか

- ✓ 2020年のインド債券の利回りは、インド準備銀行の緩和的な政策スタンス、積極的な利下げ、潤沢な流動性などを背景に低下（債券価格は上昇）しました。
- ✓ 2020年後半には、消費者物価指数（CPI、前年同月比）の上昇からインフレへの警戒感が強まりましたが、2020年12月や2021年1月に発表された前月分のCPI上昇率は市場予想を下回ったことから、足元ではインフレは頭打ちするとの思惑が広がっています。
- ✓ インド準備銀行は2020年12月の金融政策決定会合で景気支援のための緩和的な政策スタンスを維持する姿勢を示していますが、商品価格の上昇などを背景に、当面の追加利下げの可能性は低いと見えています。

## 政策金利\*、インフレ率\*\*、10年国債利回りの推移 (日次\*\*、2019年12月末～2020年12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。  
\*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。

## インド 各種経済統計の見通し（年次、2019年～2025年\*\*\*）

統計項目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
実質GDP成長率 (%)	4.2	-10.3	8.8	8.0	7.6	7.4	7.2
経常収支 (%)	-0.9	0.3	-0.9	-1.6	-2.0	-2.4	-2.5
財政収支 (%)	-8.2	-13.1	-10.9	-10.0	-9.6	-9.3	-9.1
政府総債務残高 (対GDP比、%)	72.3	89.3	89.9	89.5	89.0	88.6	88.2
インフレ率 (%)	4.8	4.9	3.7	3.8	3.9	3.9	4.0
人口 (億人)	13.7	13.8	14.0	14.1	14.2	14.4	14.5

出所：IMF世界経済見通しデータベース（2020年10月）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。  
\*\*\*実質GDP成長率・インフレ率は2020年以降、経常収支・財政収支・政府総債務残高・人口は2019年以降が予測値

### <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。