

# 足元のインド株式市場の動向と今後の見通しについて

2020年6月15日

本レポートでは、インド株式市場についてのご理解を深めていただくために、足元のインド株式市場と今後の見通しについてご説明させていただきます。

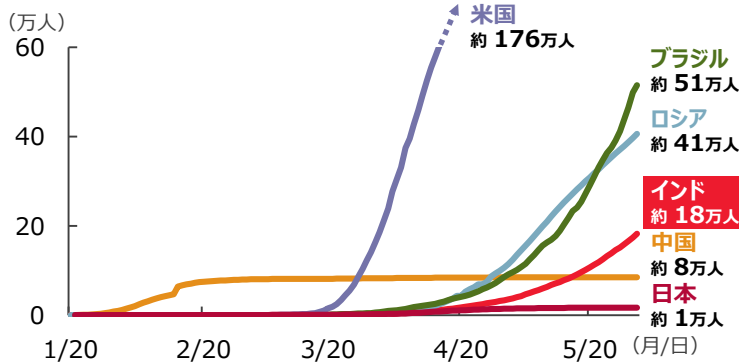
## 新型コロナウイルスの影響

### ■ インドでも感染者数が増加する一方、人口に対する死亡者数は世界主要国と比べ低水準

- 新型コロナウイルスの感染は全世界に拡大しており、6月7日時点で世界の感染者数は700万人に迫る勢いで増加しています。インドでも感染者数が大きく増加し、懸念が広がる一方、世界の主要各国と比べると、人口に対する死亡者数は相対的に低い水準にとどまっています。引き続き、感染状況については注視していく必要があると考えます。

#### 【主要各国の新型コロナウイルス感染者数の推移】

(日次、2020年1月20日～5月31日)

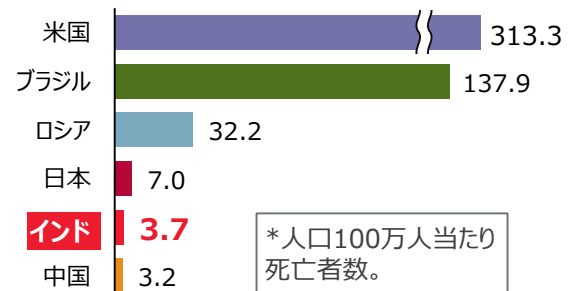


出所：CEIC、国際連合「World Population Prospects 2019」のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

※米国、ブラジル、日本については各国公表データ、その他の国についてはWHOのデータを使用。※感染者数はデータソースによって値が異なる場合があります。

#### 【主要各国の新型コロナウイルス死亡者数\*】

(2020年5月31日時点、単位：人)



\*人口100万人当たり死亡者数。

### ■ 総額約20兆ルピー規模の経済対策パッケージ

- モディ首相は5月12日の演説で、総額約20兆ルピー\* (約28兆円) 規模の経済対策を打ち出し、13日から5回に分けて詳細を発表しました。この経済対策の大部分は中期的な供給サイドの措置に向けられており、長期的な投資を促すことを目的としています。
- 中小零細企業向けの支援も充実させています。インドのGDP (国内総生産) に占める中小零細企業の割合は約3割であり、こうした企業の支援は経済全体に与える影響も大きく、重要であると考えられます。

#### 総額約20兆ルピーの経済対策の概要

分野・対象	規模
① 中小零細企業支援	約 5.9兆ルピー (約 8.4兆円)
② 出稼ぎ労働者や農家向け支援	約 3.1兆ルピー (約 4.4兆円)
③ 農業及び食料関連支援	約 1.5兆ルピー (約 2.1兆円)
④ 石炭、鉱物、防衛、原子力などの改革	約 0.5兆ルピー (約 0.7兆円)
⑤ 雇用、医療および教育などの改革	
4月までに発表済みの経済対策	約 1.9兆ルピー (約 2.7兆円)
インド準備銀行 (中央銀行、RBI) による支援策	約 8.0兆ルピー (約 11.3兆円)

出所：JETRO、在インド日本大使館の資料、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。

\*4月までに発表済みの経済対策、RBIによる支援策を含む金額。四捨五入の関係上、合計が一致しないことがあります。

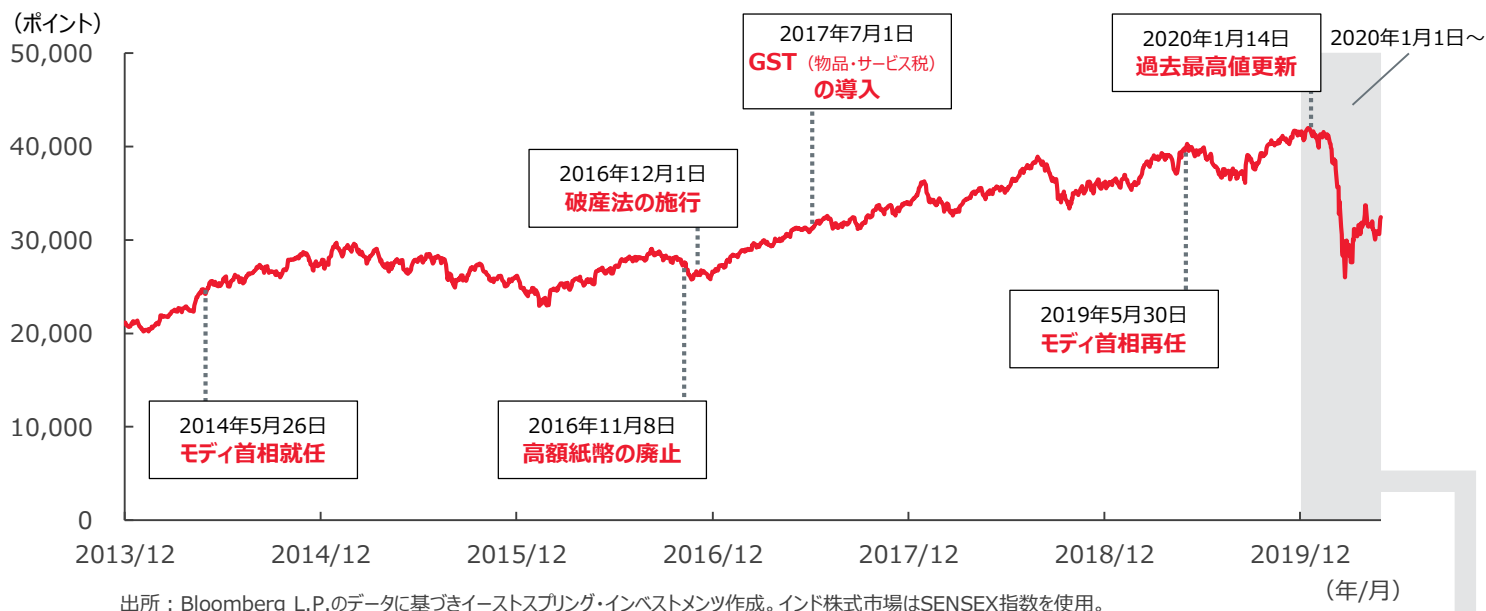
※1ルピー=1.4178円 (2020年5月29日時点) で円換算。

# 足元のインド株式市場について

## ■ 長期的には堅調に推移、足元では新型コロナウイルスの感染拡大懸念などで大幅下落

- 高い経済成長とモディ首相による経済改革への期待感からインド株式市場は長期にわたり上昇を続け、2020年1月に過去最高値を更新しました。その後、新型コロナウイルス感染者数の増加やロックダウン（都市封鎖）による景気後退懸念などから株式市場は大幅に下落しましたが、ロックダウンの段階的な緩和や、それに伴う経済活動の正常化期待などからインド株式市場は緩やかながらも回復しつつあります。

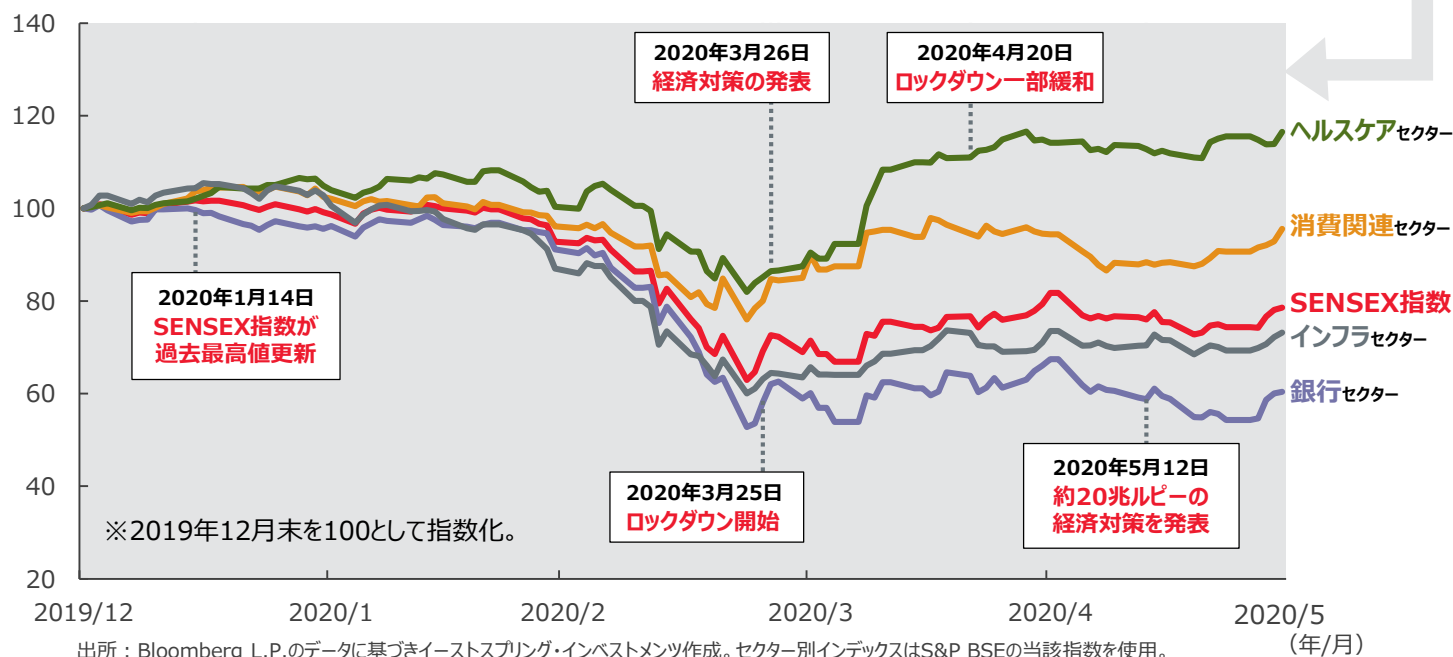
【インド株式市場の推移】（2013年12月末～2020年5月末、日次、現地通貨ベース）



## ■ 感染対策や経済対策への期待などからヘルスケアや消費関連セクターが市場をけん引

- RBIが新型コロナウイルス対策の一つとして、銀行やノンバンクからの融資について返済を猶予すると発表したことを受けて銀行セクターの株価は回復が遅れている一方で、感染対策などの需要増大期待などからヘルスケアセクターの株価は上昇しています。一部ロックダウンの緩和により、大型商業施設の営業が再開されたことや経済対策などを受けて、消費関連セクターの株価も緩やかに回復しています。

【年初来のインド株式市場：セクター別の推移】（2019年12月末～2020年5月末、日次、現地通貨ベース）



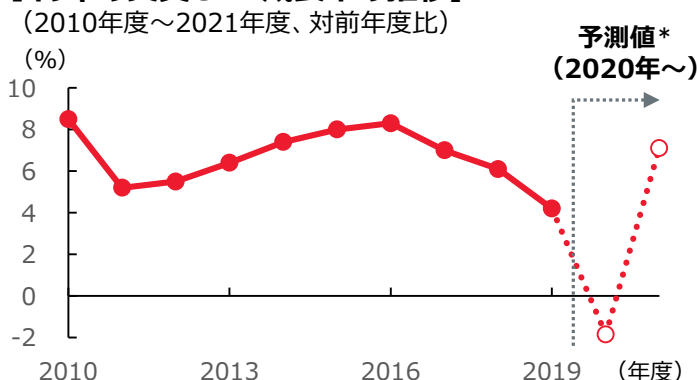
# 今後のインド株式市場の見通し

## ■ 短期的には下押し圧力があるものの、インドの内需主導型の経済成長が強みに

### 1 インド経済

- 2020年の年末までには景気が回復に向かい始めることが見込まれますが、4-6月期は大幅な減速が予測されています。新型コロナウイルス感染拡大による景気への悪影響は数四半期続くものの、人口動態に裏付けられた長期の構造的な成長を損なうものではないとみています。
- グローバルな経済活動の再開が遅れるなか、インドの内需主導型の経済成長が強みになると考えます。インドの家計債務は他の新興国と比べて相対的に低く、家計のバランスシートは依然として健全です。金価格が上昇するなか、資産に占める金の割合が高いインドでは金を担保に借入を行うことも可能であり、消費の下支え効果が期待されます。

【インドの実質GDP成長率の推移】



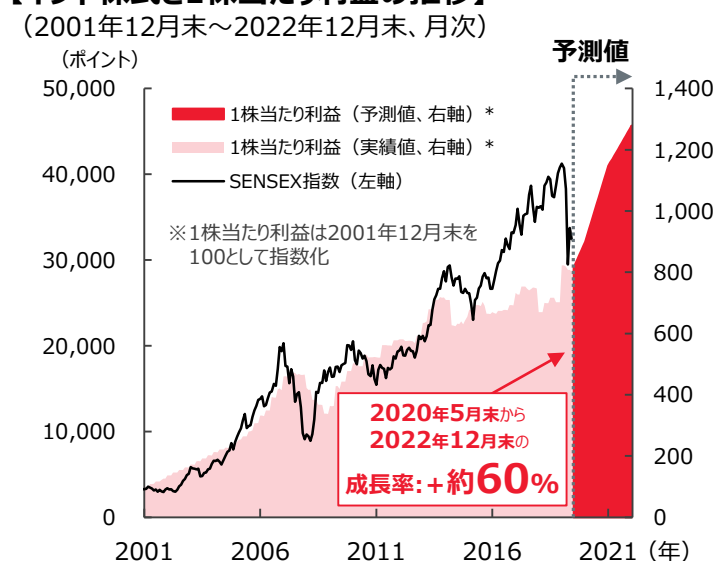
出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。  
 \*予測値はBloombergエコノミスト予想の中央値。2020年6月1日時点。  
 ※インドの会計年度は4月から翌3月まで。例えば、2020年度は2020年4月～2021年3月。2020年度以降の値は予測値。

### 2 インド企業の業績

- ロックダウンが段階的に緩和されているものの、企業業績にも下押し圧力がかかることが考えられます。
- 今後、大型経済対策や経済活動の再開などにより景気が回復に向かうなか、インド企業の1株当たり利益は2022年末にかけて大きく伸びることが予測されており、中長期的に業績拡大が続くとみています。
- 目先の物事に一喜一憂するのではなく、企業収益の持続的な成長にフォーカスし、ファンダメンタルズの強い企業を選別することが重要と考えます。

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。インド株式はSENSEX指数を使用。\*1株当たり利益（SENSEX指数ベース）については2001年12月末から2020年5月末は実績値、2020年6月末から2022年12月末は予測値。予測値は、資料作成時点（2020年6月9日）のBloombergコンセンサス予想を使用。

【インド株式と1株当たり利益の推移】



2020年5月末から  
2022年12月末の  
成長率：+約60%

### 3 インド株式の市場見通し

- 新型コロナウイルス感染拡大懸念による株価下落により、インド株式の予想PER（株価収益率）は長期平均の水準まで低下し割高感は解消されています。
- 政府は短期的なバラマキではなく中長期的な視点で、経済の成長と安定のバランスを取りながら政策対応を進めています。足元は下押し圧力があるものの、一連の政策が海外投資家の長期資金を呼び込み、インド株式市場への資金流入につながることを期待されます。

【インド株式の予想PERの推移】



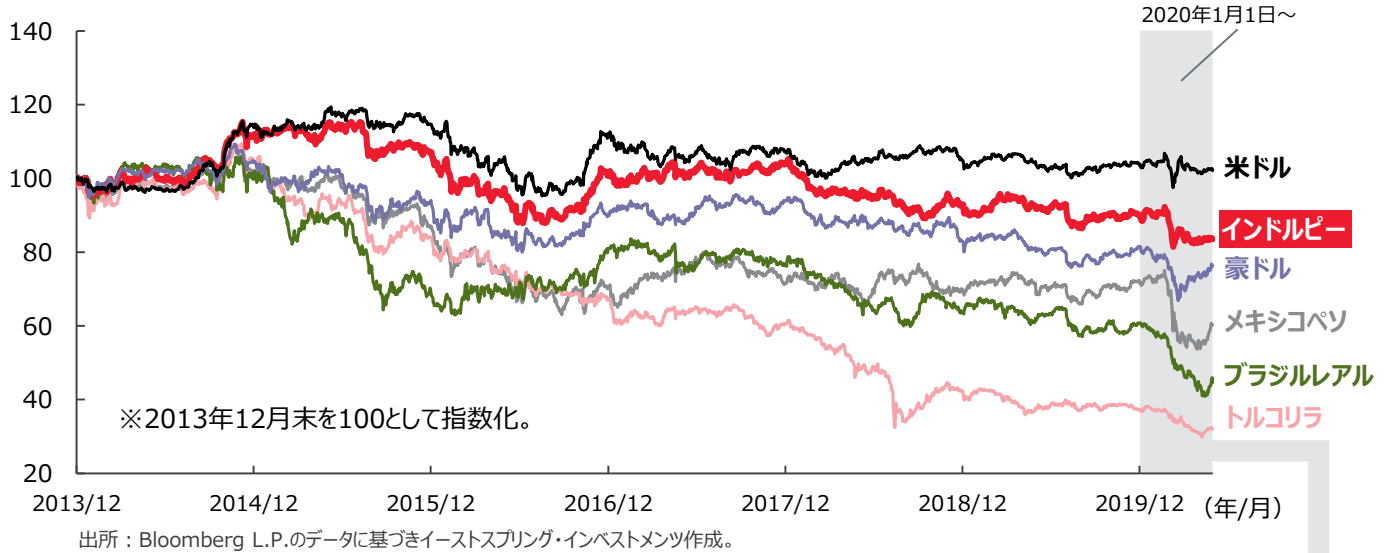
出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。インド株式はSENSEX指数を使用。\*平均PERは10年間の平均。

# 最近のインドルピーの動向について

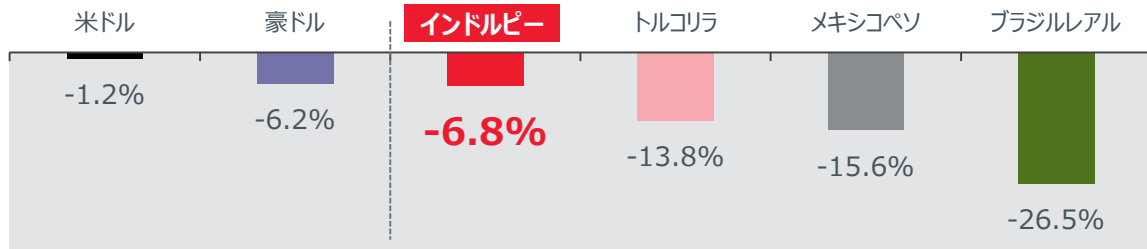
## ■ インドルピーは経済指標の改善などを背景に、対円では他の主要新興国・資源国通貨と比べて安定的に推移

- ルピーは他の新興国・資源国通貨と比べて長期的に安定して推移しています。新型コロナウイルスの影響を受けてブラジルレアルなど新興国通貨が大幅に下落するなか、ルピーの下落は小幅にとどまっています。
- 相対的にルピーが安定的に推移する背景として、経常赤字の縮小や外貨準備高の増加など経済指標の改善と、RBIによる為替介入等があげられます。

【米ドル、豪ドルおよび主要新興国通貨の推移（対円）】（2013年12月末～2020年5月末、日次）

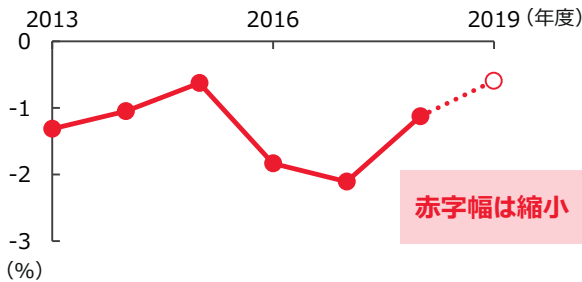


【米ドル、豪ドルおよび主要新興国通貨の年初来騰落率（対円）】（2019年12月末～2020年5月末）



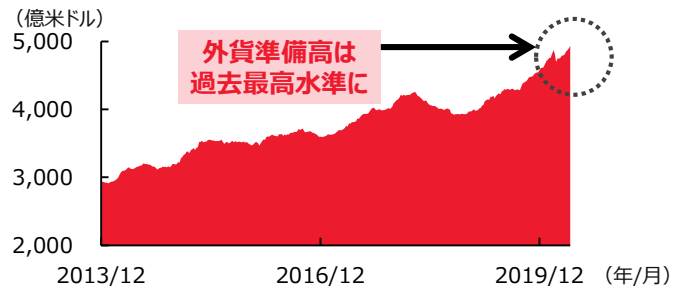
【経常収支（対GDP比率）】

（2013年度～2019年度、2019年度は予測値）



【インドの外貨準備高】

（2013年12月27日～2020年5月29日、週次）



※インドの会計年度は4月から翌3月まで。例えば、2019年度は2019年4月～2020年3月。

＜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き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。