

2021年1月13日

Asia  
Research  
Center

Asia Talk

“プロ”に聞く！

## 急ピッチで回復するインド経済

※当資料は「アジアリサーチセンター」のレポートを基に作成しています。

インド

「昨年4-6月に悪化したインドの景気はどうなっている？」  
→足元で急速に回復している模様。

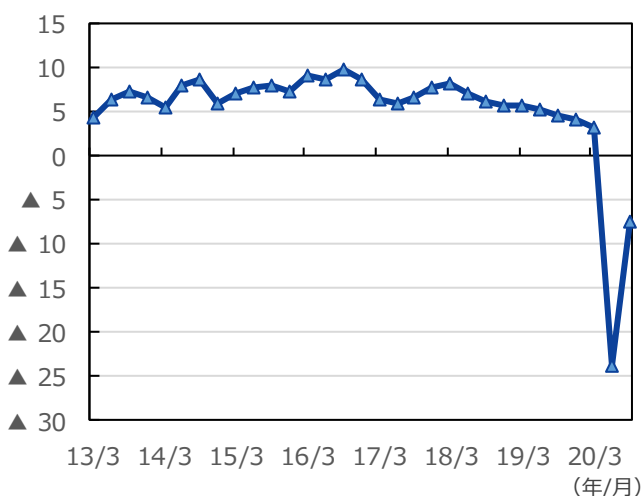
## ポイント：インド景気は急回復

- **インドの景気が急速に回復しています。** 昨年7-9月の実質GDP成長率は前年同期比▲7.5%と、4-6月の同▲23.9%からマイナス幅が急速に縮小しました。実質GDPを季節調整済み系列で指数化すると（コロナ感染前の2019年10-12月を100）、4-6月には76へ急落した後、7-9月には92まで戻った計算になります。12月の総合PMI（製造業とサービス業をあわせた景況感）は54.9と、9月以降4か月連続で50超えが続いています。**10-12月も 早いペースで景気回復が続いていると判断できます。**

## 図表でチェック！

## 【インドの実質GDP成長率】

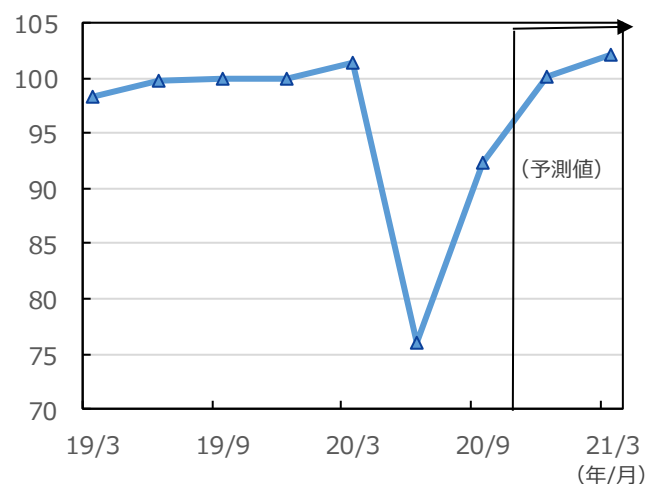
(前年同期比、%)



(注) データは2013年1-3月期～2020年7-9月期。  
(出所) CEICのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## 【インドの実質GDPの水準推移】

(2019年10-12月 = 100)



(注) データは2019年1-3月期～2021年1-3月期。  
2020年10-12月～2021年1-3月は準備銀行の見通しから計算。  
(出所) CEICのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

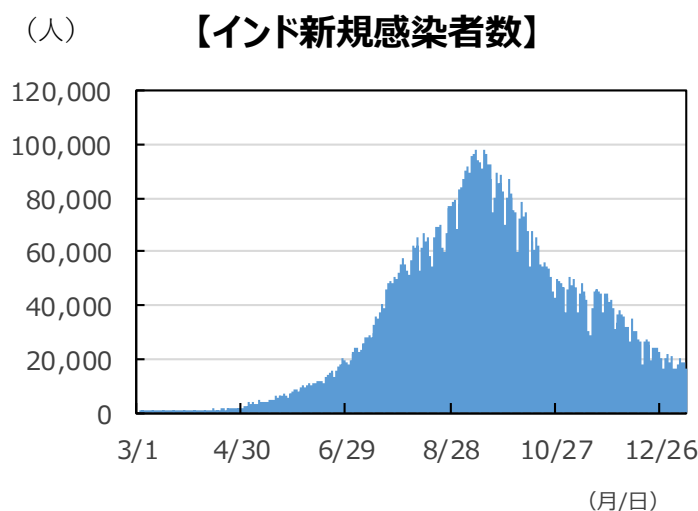
## 「コロナ感染拡大が続くなかで、景気が回復に向かう背景は？」

→政府がコロナ感染抑制より経済活動を優先していることや、低い死亡率が貢献。

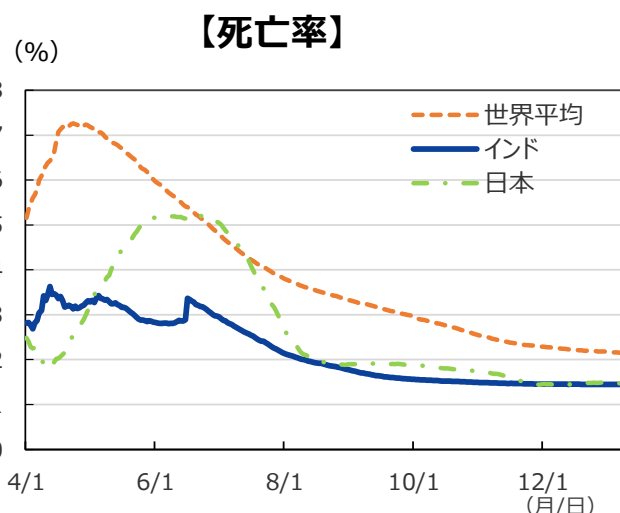
### ポイント：「コロナ感染下でも経済活動を優先」

- モディ政権はコロナ感染を抑制するために昨年3月25日に、全国規模のロックダウン（都市封鎖）を導入し、6月1日から段階的に解除、10月半ばにはほぼ全面解除となりました。8月下旬から9月上旬にかけて、新規感染者数が一日あたり10万人弱まで増加する局面がありましたが、**多くの地方政府は経済活動を優先しました。1月時点の新規感染者数は2～3万人台と少なくはありませんが、ピーク時よりはかなり減少しました。**インドでは若年層人口が多く、コロナ感染による死亡率は1.4%と、世界平均の2.1%を下回っています（1月9日時点）。これも経済活動優先の方針を正当化し、需要の戻りを早めた一因と考えられます。

### 図表でチェック！



(注) データは2020年3月1日～2021年1月10日。  
(出所) WINDのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



(注) データは2020年4月1日～2021年1月9日。  
(出所) WINDのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## 「今後のインドの金融政策はどうか？」

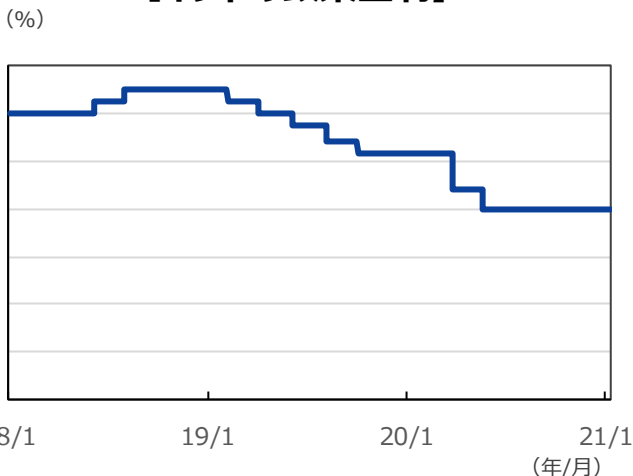
→追加利下げの可能性は後退、政策金利は据え置きが見込まれる。

### ポイント：「景気持ち直して利下げ観測は後退へ」

- インド準備銀行は昨年12月2～4日に開催した金融政策決定会合で、市場予想通り政策金利を**4.00%**で据え置きました。会合前に発表されていた消費者物価上昇率は10月に前年同月比+7.6%とインフレターゲット（4±2%）の上限を超えており、準備銀行はこの点を据え置き判断の理由として指摘しました。一方、準備銀行は、実質GDP成長率は10-12月期に前年同期比+0.1%へとプラスの伸びに戻るとの見通しを示しました。準備銀行の見通しに基づけば、実質GDPの季節調整済み指数は10-12月期にコロナウイルス感染前の水準を超える計算になります。**今後、需給ギャップは縮小に向かう見通しで、追加利下げ観測は後退する公算が大きいと考えます。**また、消費者物価上昇率も、玉ねぎ価格の落ち着きとともに低下に向かい、2021年1-3月期にはインフレターゲット内に収まってくると予想されます。経済ファンダメンタルズは改善に向かっています。

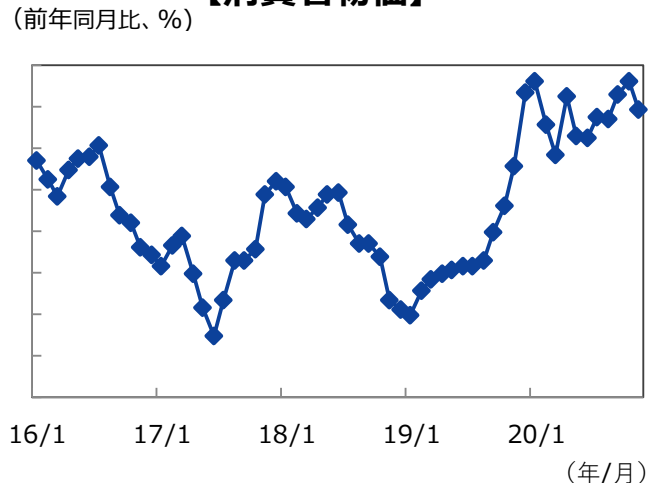
### 図表でチェック！

#### 【インドの政策金利】



(注) データは2018年1月1日～2021年1月11日。  
(出所) CEICのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

#### 【消費者物価】



(注) データは2016年1月～2020年11月。  
(出所) CEICのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

# 「インド株式市場の動向は？」

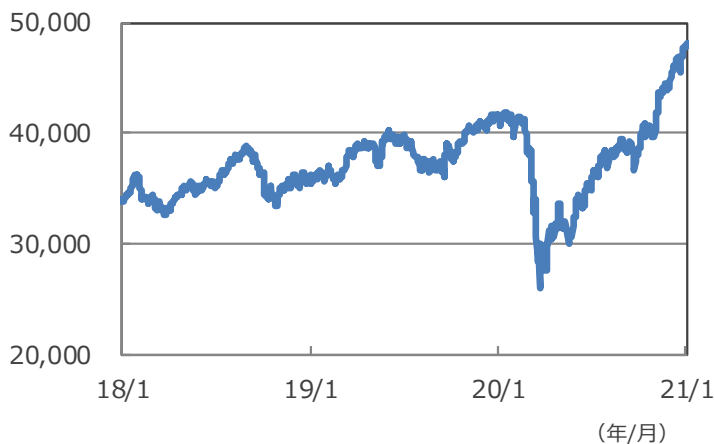
→景気回復と金余りによるリスク選好相場が続き  
堅調地合いを維持。

## ポイント：「株式市場は最高値を更新」

- 経済の持ち直しを映し、インドの代表的な株価指数である**SENSEX指数は足元で最高値を更新し、新値追いの動き**となっています。株価バリュエーションには割高感が出ていますが、企業業績見通しの改善も明確になっており、海外投資家の資金を呼び込んでいます。**世界的な景気回復と金融緩和に伴う金余りを背景に株式市場は堅調地合いを維持するとみられます。**

### 【SENSEX指数】

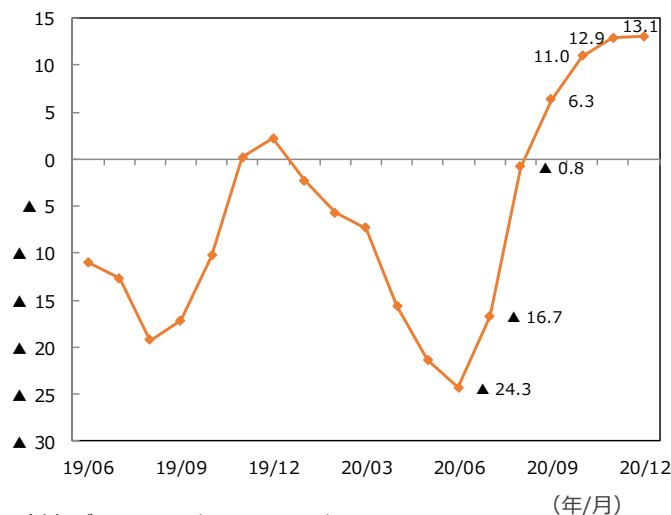
(ポイント)



(注) データは2018年1月1日～2021年1月5日。  
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

### 【業績予想】

(3か月移動平均前月比、%)



(注) データは2019年6月～2020年12月。  
(出所) IBESのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

### 【重要な注意事項】

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績および将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。

作成基準日：2021年1月11日

