

eastspring
investments

英国ブルーデンシャル・グループ 

イーストスプリング インド投資マンスリー

2021年4月号

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

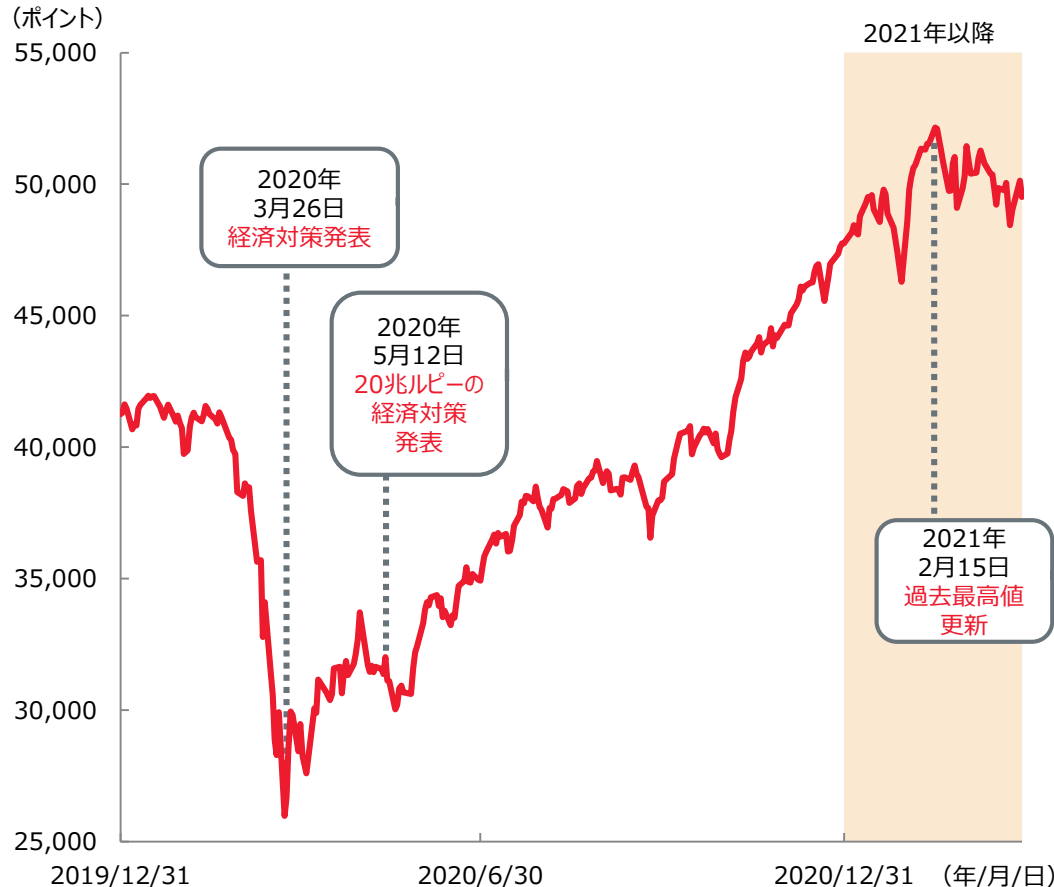
英国ブルーデンシャル社は、イーストスプリング・インベストメンツ株式会社の最終親会社です。

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。

株式：世界経済の回復期待などを背景に上昇

SENSEX指数の推移 (日次、2019年12月末～2021年3月末)



2021年3月の振り返り

月初は経済指標の良好な結果などからSENSEX指数は50,000ポイントを回復して始まりましたが、米長期金利が上昇したことをきっかけに利益確定売りに押され株価は下落しました。

その後、アジア株式の上昇、ブレント原油価格の下落による貿易収支および経常収支改善の期待、米議会での大規模な経済対策の早期成立期待などから反発する局面も見られましたが、上値の重い展開となりました。

月末にかけてはインド国内の新型コロナウイルス感染者数の再拡大による景気減速懸念に加え、米長期金利が再び上昇したことによる資金流出懸念等により上げ幅が縮小、SENSEX指数は50,000ポイントを再び割り込んだものの、月間では0.8%の上昇となりました。

規模別指数の期間別騰落率 (2021年3月末時点)

	1ヵ月間	3ヵ月間	6ヵ月間
大型株 (SENSEX指数)	0.8%	3.7%	30.1%
中型株 (BSE中型株指数)	1.0%	12.5%	37.2%
小型株 (BSE小型株指数)	2.5%	14.1%	38.9%

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。
※すべて配当無し（プライス）、インドルピーベース。

為替：インドルピーは対円、対米ドルともに上昇

- 2021年3月のインドルピーは対円で4.5%、対米ドルで0.9%の上昇となりました。
- 2019年12月末以降、インドの外貨準備高は増加傾向にあり、中央銀行によるルピー売り・米ドル買いの為替介入などの影響と思われます。

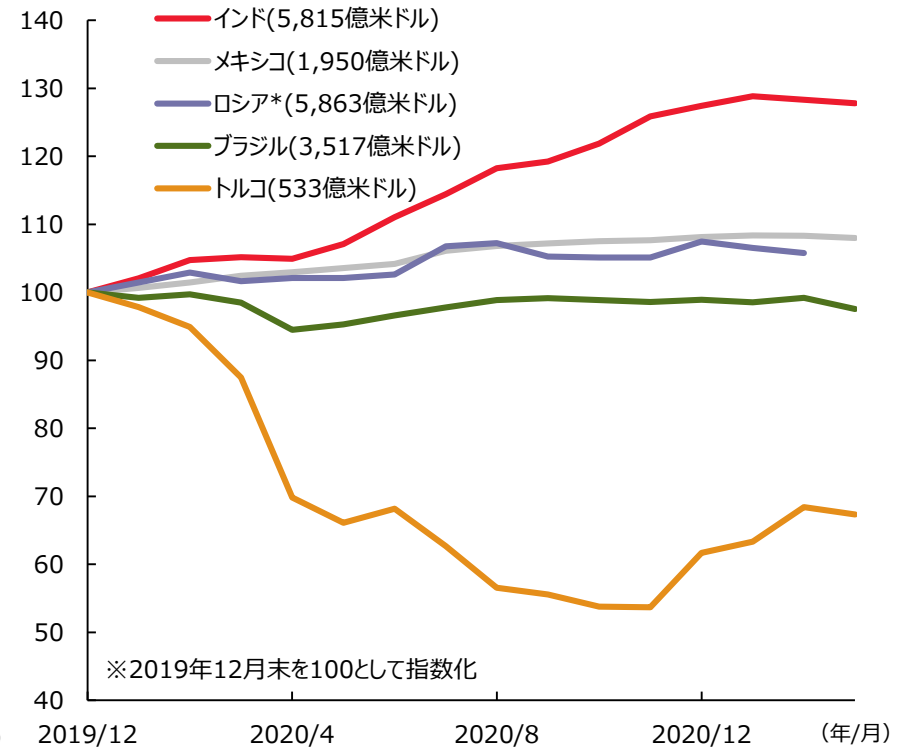
ルピーおよび米ドルの推移

(日次、2019年12月末～2021年3月末)



主要新興国の外貨準備高

(月次、米ドルベース、2019年12月～2021年3月*)



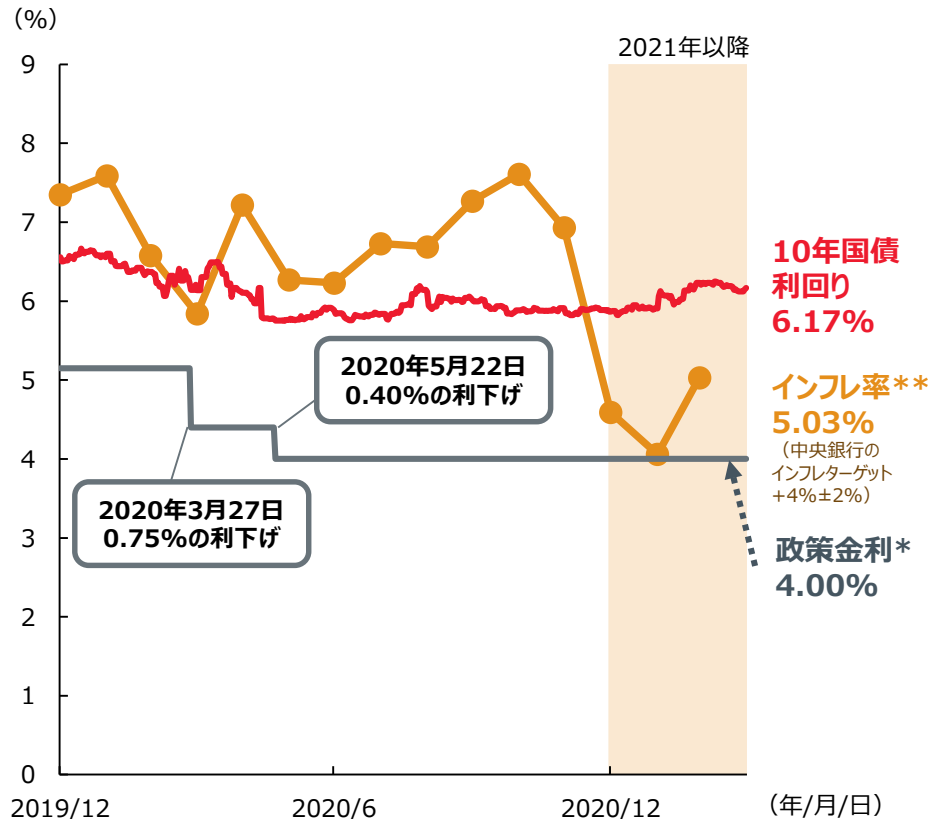
出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

*ロシアのデータは2021年2月まで。

債券：インド国債の国際的指数組入報道などで利回りは低下

政策金利*、インフレ率**、10年国債利回りの推移

(日次**、2019年12月末～2021年3月末)



2021年3月の振り返り

月初は世界的な金利上昇の中、国債入札において、発行額の大半をプライマリーディーラーが引き受けたことから需給懸念が台頭しインドの10年国債利回りは上昇（債券価格は下落）しました。

この背景としては、インド準備銀行（RBI、中央銀行）が予想を上回る政府の借入れ計画や、世界的な金利上昇が懸念されたためと指摘されています。このように国債入札をプライマリーディーラーによる大量の引き受けで乗り切ったのは今年に入り6回目となり、2013年のバーナンキショック時に次ぐ回数となっています。

中旬にはインド国債が2021年10月までに国際的な債券インデックスに組み入れられるとの政府予想が伝わり、組み入れが実現した場合の国債の需要増への期待が広がり、月間で利回りは低下（債券価格は上昇）しました。

債券利回りと利回り差の変化幅

	2021年2月末	2021年3月末	変化幅
10年国債利回り	6.23%	6.17%	-0.07%
10年社債利回り***	7.21%	7.18%	-0.03%
利回り差	0.97%	1.01%	0.04%

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。2021年2月分まで。

***10年社債利回りはBloomberg FIMMDA India Corporate Bond Curve AAA Year Corporateの利回りを使用。

※10年国債は、2020年5月の途中で銘柄が変更されました。

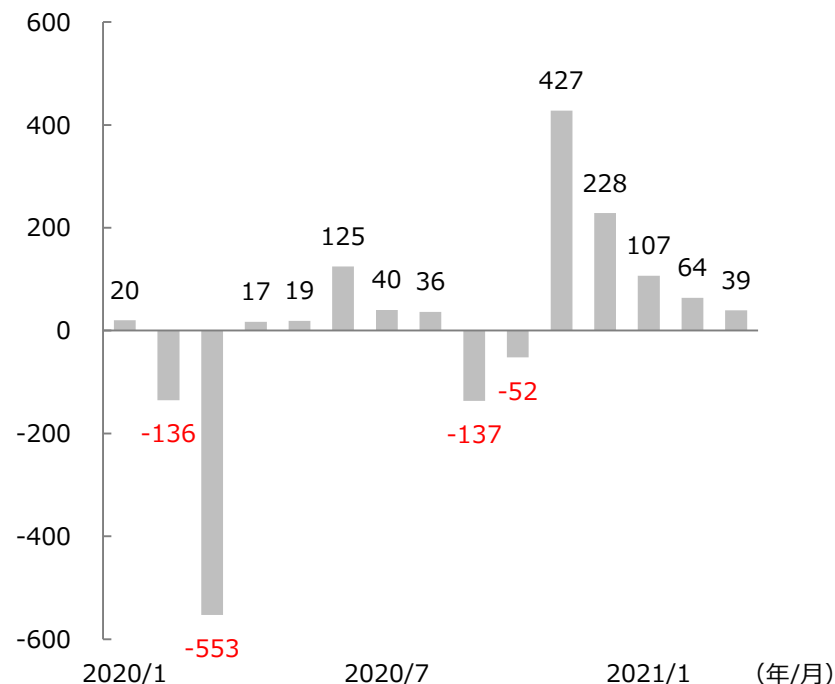
資金流入が続く新興国株式市場とインド株式市場

- 新興国株式市場は、世界的なリスクオフ局面で資金が大きく流出する場合がありますが、新型コロナウイルスによる世界的な株安局面では単月として過去15年間で最大の553億米ドルが流出（2020年3月）しました。しかし2020年11月以降、資金流入が継続しています。
- インドの株式市場においても2020年3月は資金流出となりましたが、2020年4月以降はほとんどの月で資金流入となっています。

新興国株式市場への資金流出入の推移

(月次、2020年1月～2021年3月)

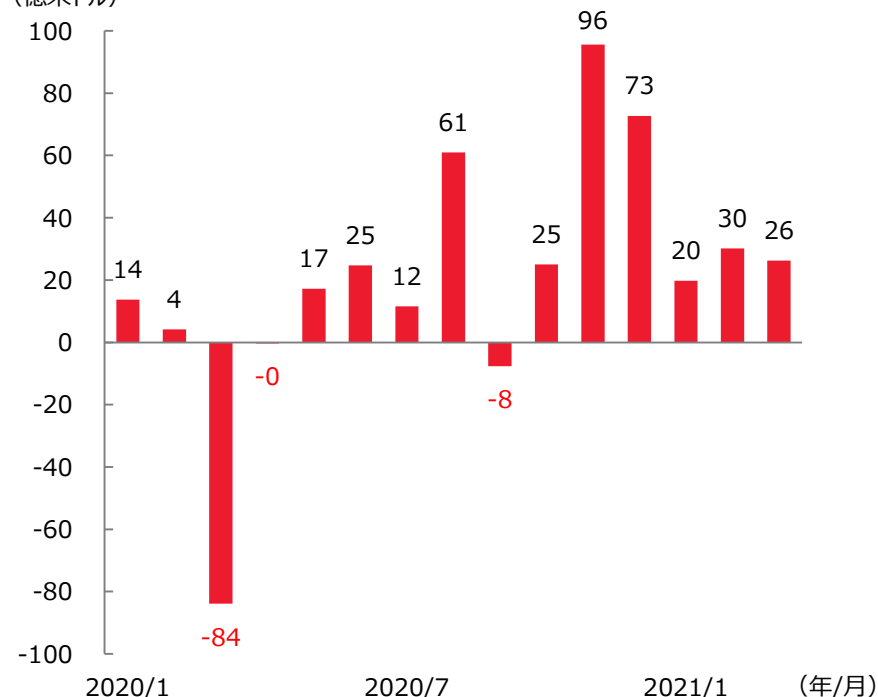
(億米ドル)



インドの株式市場への資金流出入の推移

(月次、2020年1月～2021年3月)

(億米ドル)



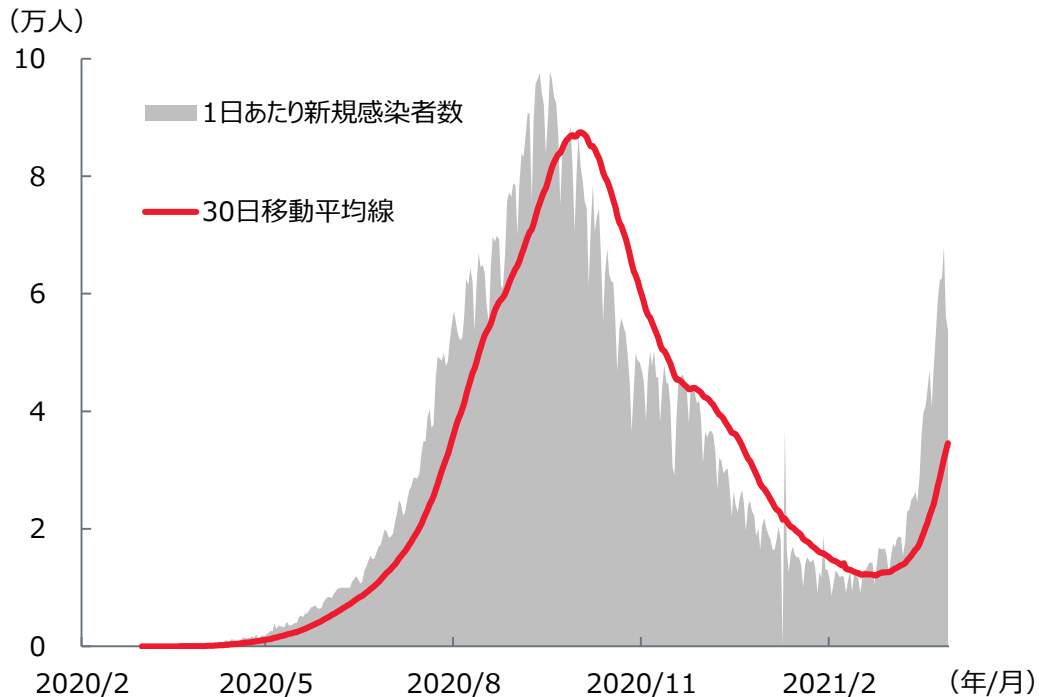
出所：IIF（国際金融協会）のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。
 ※2020年6月以降については同協会による推計値。

新型コロナウイルスの新規感染者数は再び拡大傾向

- インド国内の1日あたり新規感染者数は一時落ち着いて推移していましたが、足元では再び拡大傾向にあり、注視が必要です。
- 一方、2020年末比の感染者数の増加率は、他国と比べると比較的落ち着いた状況にあります。

インドの新型コロナウイルス新規感染者数の推移

(日次、2020年2月1日～2021年3月31日)



各国の新型コロナウイルス新規感染者状況

(2021年3月31日時点)

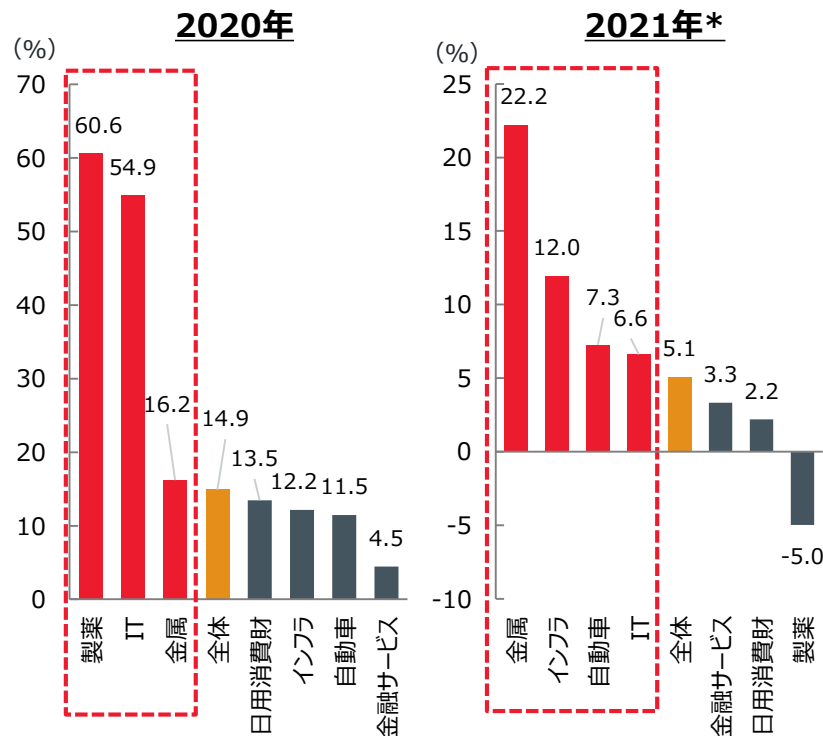
国名	累計感染者数	2020年末比
インド	12,149,335人	+18.3%
ロシア	4,545,095人	+43.9%
ブラジル	30,277,908人	+51.3%
米国	12,748,747人	+66.1%
日本	472,112人	+105.0%

出所：CEIC、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。

2021年は内需セクターが株式市場をけん引

- 2020年は新型コロナウイルス感染拡大懸念からITや製薬セクターの上昇がインド株式市場をけん引しました。一方、2021年は2月に発表された2021/22年度の国家予算案で引き続きインフラ注力の姿勢が示されたことや本格的な景気回復期待などから、インフラ、自動車等の内需セクターが市場全体を上回る上昇率となっています（2021年3月末時点）。

インド株式セクター指数の騰落率 (2020年および2021年*)



ICICIAM (グループのインド拠点) の見通し (2021年3月時点)

インド株式市場全体

- ✓ 新型コロナウイルスによる死亡率は世界平均を下回り、ワクチン接種も順調に進捗
- ✓ 経済指標は回復を示しており、成長に焦点を当てた構造改革によって更なる経済成長が期待される
- ✓ 企業収益が回復し、改革の恩恵を享受できるようになる

インフラセクター

- ✓ 2025年までに1.4兆米ドルのインフラ投資を実施
- ✓ 貨物専用鉄道 (DFC) の完成によって鉄道輸送のシェア拡大が期待される
- ✓ コモディティ価格の上昇によって、鉄鋼、塗料、セメントの各分野が新設備の導入を発表

消費関連セクター

- ✓ 多くのカテゴリーの消費財が未だ普及しておらず成長の余地が大きく、良好な人口動態と所得の増加によるインドの都市化は構造的なトレンドとなっている
- ✓ テクノロジーの浸透、耐久消費財の高機能化など、プレミアム化が今後も続くと考えられる

その他内需関連セクター

- ✓ 価格の低下と低金利により、不動産などのセクターが回復傾向
- ✓ 銀行は市場シェアの拡大、成長率の回復、信用コストの低下から恩恵を受ける可能性が高い
- ✓ PLI (政策連動型優遇策) 等の施策により直接投資が加速

出所：Bloomberg L.P.、ICICIAM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
 ※各指数の騰落率はNifty50および各セクター指数を使用、すべて配当無し（プライス）、インドルピーベース。
 *2021年は3月末まで。

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。

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