

新興国レポート

インド株式市場等の動向と今後の注目材料

インド株式市場は28,000回復を目指す動き

▶ インド株式市場（SENSEX指数）が昨年12月26日を底に回復傾向を続ける。その背景として以下の要因が考えられる。米国トランプ大統領がインドとの関係強化に前向きな姿勢を示したことも支援材料か。

- ① 昨年11月の高額紙幣廃止による混乱の落ち着き
- ② GST（財・サービス税）法施行に向けた動きの進展
- ③ 昨年10月に生じたタタ・グループ内紛（会長解任）の収束
- ④ 追加利下げ観測の高まり

～ インド株式市場が堅調 ～

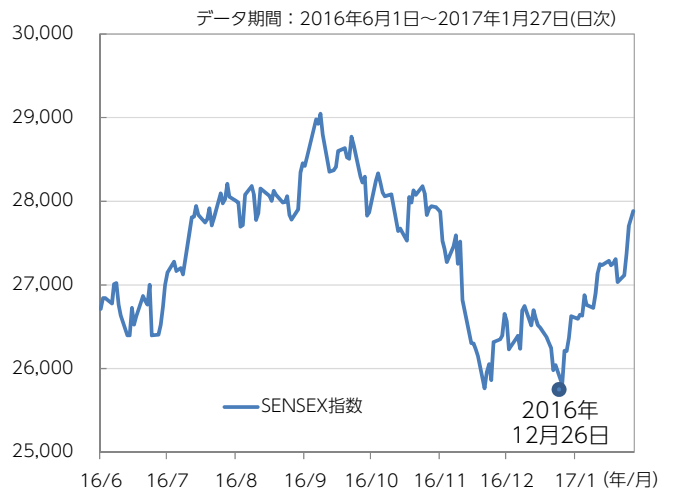
◆ インド株式市場（SENSEX指数）が堅調に推移しています（1月27日時点）。直近安値（昨年12月26日）から約8.0%上昇し、昨年10月25日以来の28,000回復を目指す動きとなっています（図表1）。

～ その要因 ～

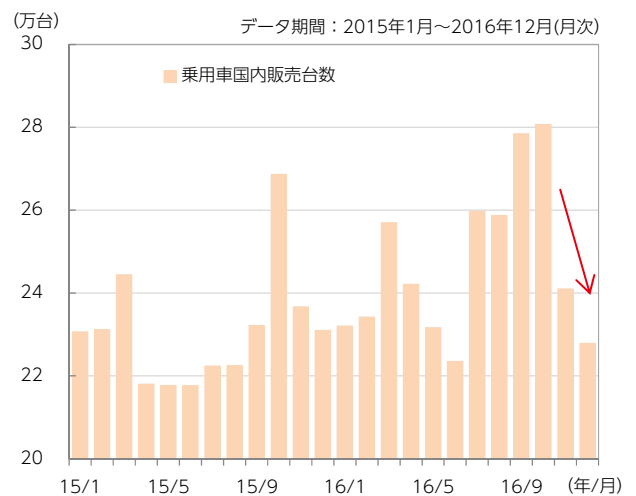
（1）高額紙幣廃止による混乱の落ち着き

- インド政府は昨年11月8日、偽造紙幣や汚職・犯罪等からんだ不正資金の洗浄（マネーロンダリング）の根絶等のために、500ルピー（約800円、1.6円換算）と1,000ルピー（約1,600円、同上）の高額紙幣の流通差し止め措置を突如発表し、両紙幣は翌日9日に法定通貨の効力を失うと宣言しました。両紙幣の紙幣全体の流通量に占める割合は約85%（2015年）です。インドでは現金決済が大半とされており、高額紙幣廃止は自動車販売の減少（図表2）等、経済に悪影響を与えたようです。
- 廃止紙幣の新紙幣への交換等が進み、混乱は徐々に落ち着きつつあるようです。

【図表1】インド株式市場の推移



【図表2】インド乗用車国内販売台数



(出所) 図表1～2はブルームバーグデータを基にニッセイアセットマネジメントが作成

(2) GST (財・サービス税) 法施行に向けた動きの進展

- 1月16日のGST委員会 (GSTの骨格等を決定する委員会) で、最大の懸案事項の一つとされていた中央政府と州政府の企業に対する監督権限の配分が合意に達しました。また、インド政府はGST導入の目標期限をこれまでの今年4月1日から同年7月1日に先送りしました (図表3)。
- GST法施行に向けた動きが進んでいるとの評価が市場の安心感を誘った可能性があります。

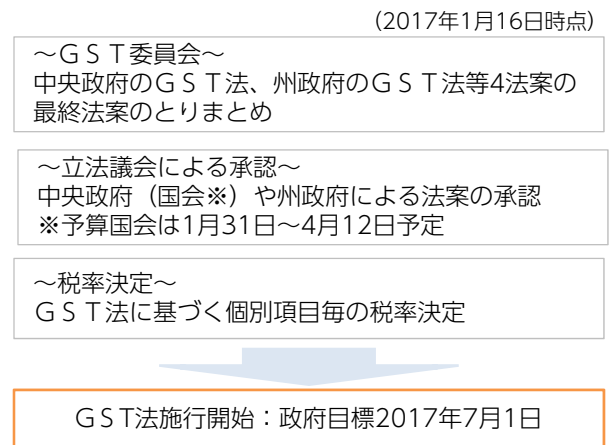
(3) タタ・グループの内紛収束

- 昨年10月24日、6代目会長だったサイラス・ミストリー氏が突然解任されたことから内紛が発生。タタ・モーターズ等関連主要銘柄の株価が急落しました。
- 今年に入り新体制に向けたトップ人事が決まったことで内紛が収束。関連株価は反発に転じました。昨年12月26日から今年1月27日までの間、SENSEX構成銘柄 (30銘柄) の中ではタタ・スチールやタタ・モーターズが上昇率上位となっています (図表4)。

(4) 追加利下げ観測

- インド準備銀行 (RBI) は物価動向が不透明なこと等を理由に昨年12月の会合では利下げを見送り、政策金利を6.25%で据え置きました。
- 物価の落ち着き (2016年12月の消費者物価前年同月比は3.4%と、2014年11月の3.3%以来の水準まで低下) (図表5) や、高額紙幣廃止が経済に与える影響を緩和するため、RBIが2月7~8日の理事会で利下げを決定するとの観測も支援材料になっているものと思われます。

【図表3】 GST法施行までのスケジュール

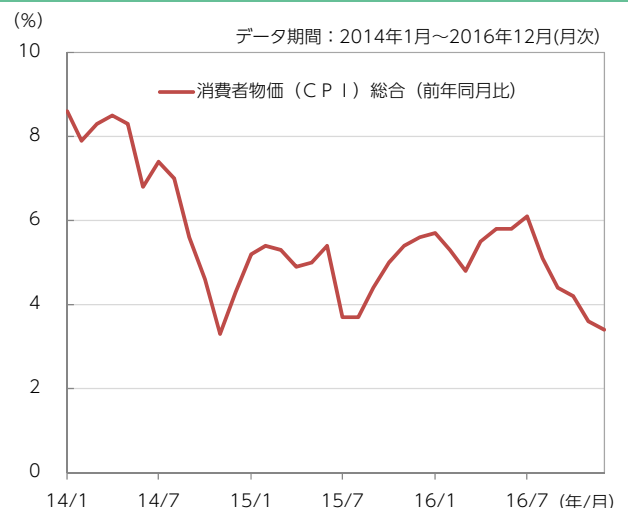


【図表4】 SENSEX指数と上昇率上位5銘柄

順位	銘柄名	上昇率 (%)
1	タタ・スチール	22.7
2	タタ・モーターズ	18.2
3	アダニ・ポート&スペシャルエコミックゾーン	16.4
4	マルチ・ススキ・インディア	14.1
5	パワーグリッドコーポレーションオブインド	13.9
参考	SENSEX指数	8.0

(※1) 2016年12月26日から2017年1月27日までの上昇率
(※2) SENSEX指数構成銘柄 (30銘柄) 対象

【図表5】 消費者物価 (CPI) 総合前年同月比



(出所) 図表3はインド政府広報等、図表4～5はブルームバーグのデータを基にニッセイアセットマネジメントが作成

●当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。●当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示す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。●投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。●手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品をお勧めするものではないので、表示することができません。●当資料のいかなる内容も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。

商号等：ニッセイアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長 (金商) 第369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

今後の注目材料

▶ 今後のインド株式や債券市場、通貨ルピーの動向を占う上で、R B Iの金融政策（利下げの有無とその後の方針）やG S T法施行に向けた協議の進捗状況の他、以下の点が注目されます。

- ① 2月初旬から3月初旬にかけて実施される5州の州議会選挙結果
- ② 2017-18会計年度（2017年4月～2018年3月）予算と財政赤字見通し
- ③ 対米関係

(1) 5州の州議会選挙結果

- モディ首相率いるインド人民党（B J P）は下院では過半数を占めていますが、上院では少数にとどまっています。下院は国民の直接選挙で選ばれるのに対し、上院は国民から選ばれた州議会議員によって選出されます（間接選挙）。
- 2月初旬から3月初旬にかけて実施される予定の5州の州議会議員選挙で、B J Pやその連合政党がどの程度議席数を増やせるのか注目されます。

(2) 2017-18会計年度予算案

- インド政府は2月1日に、2017-18会計年度予算案を国会に提出する考えのようです。
- その中では、特に財政赤字の削減状況や今後の目標、インフラ投資関連予算等が注目されそうです。

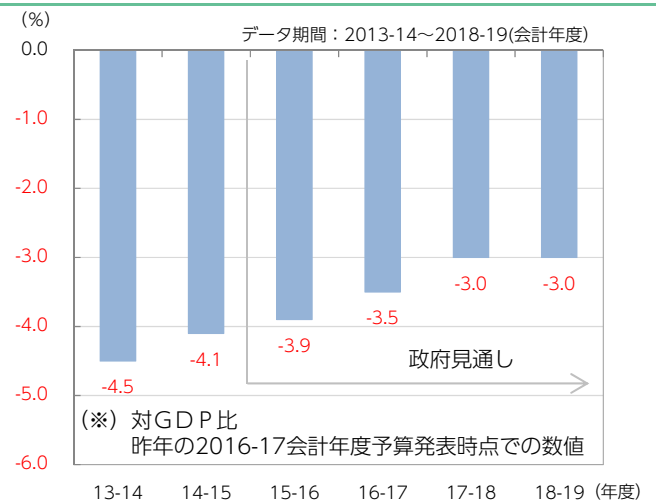
(3) 対米関係

- 2015年年間の米貿易赤字額（約7,600億米ドル）に占めるインドの比率は約3%です。
- 米トランプ大統領は電話会議の中でモディ首相を「真の友達」と呼び、貿易や外交をより強固なものとするために早期の訪米を要請したとされています。トランプ氏が米大統領に就任したことで、通商・外交方針がこれまでと大きく変わる可能性があります。インドが米国との関係を強化できるのか注目されます。

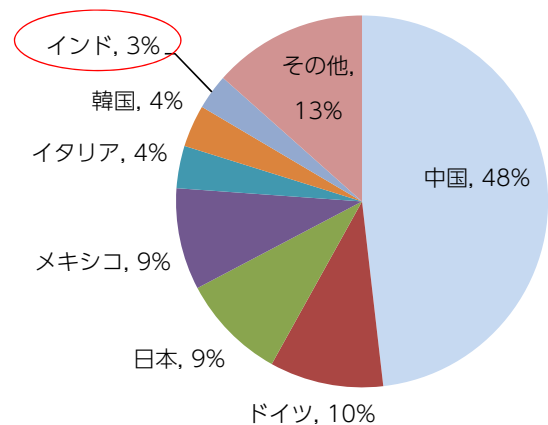
【図表6】 2017年州議会選挙予定（1月27日時点）

州名	州議会議員数 (名)	上院定数 議席数 (名)	B J P 議席数 (名)	投票日	開票日
ゴア	40	1	0	2月4日	3月11日
パンジャーブ	117	7	1	2月4日	3月11日
ウッタル・プラデーシュ	403	31	3	2月11日 ～3月8日	3月11日
ウッタルカンド	70	3	0	2月15日	3月11日
マニプール	60	1	0	3月4、8日	3月11日

【図表7】 インド政府財政赤字見通し（※）



【図表8】 米貿易赤字（2015年年間）相手国



(出所) 図表6はelections in、図表7はインド政府、図表8は米商務省のデータを基にニッセイアセットマネジメントが作成