

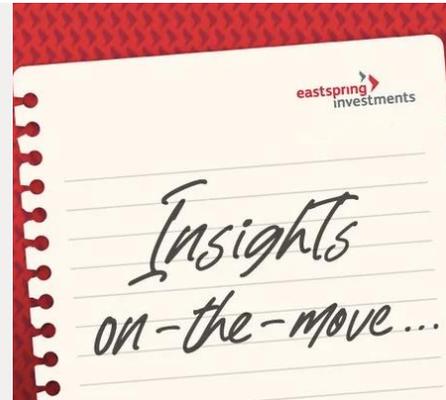
invested in insights.

eastspring
investments

A Prudential plc (UK) company



インド投資の最前線： 成長を牽引する地域とセクター を現地から読み解く

**Yuan Yiu Tsai**

ポートフォリオ・マネジャー

イーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）

本稿は弊社グループ・シンガポール拠点のポートフォリオ・マネジャーが、インドの投資機会を主に日本国外の投資家に紹介するための観点から執筆された記事の日本語訳です。

ポイント

- ▶ 私の2週間にわたるインド視察では、主要な経済拠点を巡り、企業、工場、建設現場などを現地で訪問しました。
- ▶ 地政学的な逆風が投資家心理に影響を与えているものの、利下げ・法人税率の引き下げ・GST（物品・サービス税）の減税という“三重の緩和策”が企業収益の追い風となるでしょう。
- ▶ さらに、米国との貿易協定のような一つの出来事が市場心理を反転させる可能性があるため、私はインド市場に対して前向きな見方をしています。

進化を支える力

過去10年間にわたり、インド政府は高速道路、鉄道、空港、内陸水路、デジタルネットワークといった基幹インフラへの投資を加速させ、インド各地の長期的な発展に新たな方向性を示してきました。

今回の視察で特に印象的だったのは、アッサム州にあるスバンシリ・ローワー水力発電プロジェクトの訪問でした。これは、インド北東部における最も野心的なインフラプロジェクトの一つです。アッサム州は長年にわたり、アクセスの困難さ、険しい地形、限られたインフラといった課題に直面してきました。

アッサム州の国境付近に位置するスバンシリ・ローワー・ダムは、北東インド最大級のインフラプロジェクトの一つであり、地域全体の社会経済活動を大きく変革しつつあります。

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。

※ご留意いただきたい事項を最終ページに記載しております。

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

251120(01)

invested in insights.



北東インド最大級のインフラプロジェクトの一つであるスバンシリ・ロー・ダム



建設中のタービンユニット

invested in insights.

GST減税の恩恵を受ける業種の初期分析

インドにおける最近のGST（物品・サービス税）の引き下げは、消費の喚起と主要産業の支援を目的とした重要な政策転換です。中でも注目すべき業種は以下の通りです。

自動車：

四輪車は最大の恩恵を受ける見込みです。過去2年間の低成長期を抜け、現在は回復基調にあります。GST減税後の初期動向では、販売店調査から顧客が同じ予算でより上位グレードを選ぶ傾向が確認されており、プレミアム化の流れが進んでいます。販売台数の増加に加え、利益率の改善が想定以上となる可能性があります。これは、売上増により固定費負担が相対的に軽くなることで、利益が大きく伸びる“レバレッジ効果”が働くためです。

小売：

電子機器やファッションなどの小口商品を中心に、オンライン販売が好調で、祭礼シーズンは順調な滑り出しを見せています。ただし、在庫調整の影響により、短期的な業績見通しには不透明感が残ります。私たちは、クイックコマース（10分以内の即時配送）が最も有効な指標であると考えています。これは、消費刺激による短期的な追い風と、従来型のEC（1～5日配送）や近代的店舗販売に対する構造的な市場のシェア拡大の両方を享受しているためです。

セメント：

セメント業界では、価格に対する需要の非弾力性が議論の中心となっています。すべてのセメントメーカーがGST減税分を価格に反映させていますが、季節的な需要の弱さもあり、販売量への恩恵は限定的です。今後数ヶ月で、不当利得の防止に関する規制当局の監視が強まる見込みです。しかし、中期的には、業界の寡占構造を背景に、セメントメーカーが価格を引き上げる余地が広がったと私たちは見えています。

<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（シンガポール）が作成した資料をもとに、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、個別企業や業種・テーマに言及することがありますが、当該企業の株式や業種・テーマ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、本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。○抄訳には正確性を期していますが、必ずしもその完全性を担保するものではありません。また、必ずしも原資料の趣旨をすべて反映した内容になっていない場合があります。