

India Bi-Weekly

2013年1月30日号 (対象期間: 2013年1月14日-2013年1月25日)

英国ブルーデンシヤルグループ 



SENSEX指数は、インド準備銀行(RBI、中央銀行)の利下げ観測が高まったことやディーゼル燃料の価格統制の一部緩和を好感して、およそ2年ぶりに20,000ポイントの大台を超えて上昇し、20,100ポイントを上回る水準で対象期間中の取引を終えました。利下げとディーゼル燃料の価格統制緩和については、ニュース欄をご参照ください。主要企業の業績がおおむね予想を上回ったことも好材料となりました。為替市場は、ディーゼル油の価格統制の一部緩和を受けて、主要通貨に対してインドルピー高となりました。

【株式市場】SENSEX指数の推移



【為替市場】インドルピーの対円レートの推移



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。上記のグラフはいずれも、2002年12月31日からの推移を示しています。

セクター別では、ディーゼル燃料の価格統制の一部緩和を受けて、石油・ガスセクターが対象期間中に8.5%上昇しました。個別銘柄でも、インド石油ガス公社が対象期間中に16.8%の高騰となり、SENSEX指数構成銘柄の中で値上がり率トップとなりました。タタ・コンサルタンシー・サービシズ(ITサービス)やリライアンス・インダストリーズ(石油化学)をはじめとする主要企業の10-12月期業績は、おおむね予想を上回りました。

為替市場は、ディーゼル燃料の価格統制の一部緩和を受けて、インドの財政赤字削減が進むとの期待から、円や米ドルをはじめとする主要通貨に対してインドルピー高が進みました。インド政府が1月21日に金の輸入税を4%から6%へ上げたことも、貿易赤字の削減につながると好感されました。

【ニュース】

インフレの低下で、利下げ実施

金融

インドのインフレ指標である卸売物価指数(WPI)の上昇率が3年ぶりの水準まで低下し、利下げ観測が高まっています。1月14日に発表された12月のWPI上昇率は前年同月比+7.18%となり、2009年12月の同+7.15%以来の低水準となりました。RBIは経済成長率が鈍化する中、2012年に入って金融政策の軸足を緩和方向に移しましたが、インフレへの警戒は強く利下げは4月の1回に留まっています。しかし、RBIは前回12月18日の金融政策決定会合後の声明文で成長重視の方向への転換を示しました。また、インフレが3年ぶりの水準に低下したことなどから、RBIは1月29日の金融政策決定会合で利下げを実施しました。

インド政府、財政規律重視の姿勢: ディーゼル燃料の価格統制を一部緩和

財政

インド政府は1月17日にディーゼル燃料の価格を一部自由化して、国営石油会社による段階的な値上げを認めました。これを受けてインド石油会社(インド政府持株比率約79%)は、翌18日にディーゼル燃料の小売価格を1リットルあたり0.45ルピー(約75銭)上げました。ディーゼル燃料はインドにおいて大半のトラックや列車の燃料として使用されており、インド政府はその価格を統制してきました。価格統制は物価や国民生活の安定につながる一方、財政赤字が膨らむ原因ともなっていました。今回のディーゼル燃料の価格統制の一部緩和は、インド政府の財政規律を重視する姿勢を示すものといえます。インドの財政赤字については、2ページ目の基礎講座をご参照ください。

ラフル・ガンディー氏、国民会議派ナンバー2に昇格

政治

インドの連立与党第一党の国民会議派は、歴代首相を輩出した名門ガンディー家の御曹司で2004年から国会議員を務めるラフル・ガンディー氏を、副総裁に任命しました。ラフル・ガンディー氏はネルー初代首相の曾孫、インディラ・ガンディー元首相の孫、ラジブ・ガンディー元首相とソニア・ガンディー現国民会議派総裁の子息です。インドでは遅くとも来年、早ければ今年中にも総選挙が見込まれています。現在のシン首相は80歳で続投の可能性は低いとみられる中、42歳のラフル・ガンディー氏が国民会議派の首相候補となる可能性が高まっています。

英国ブルーデンシヤ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デンシヤル・ファイナンシャル社とはなんら関係がありません。

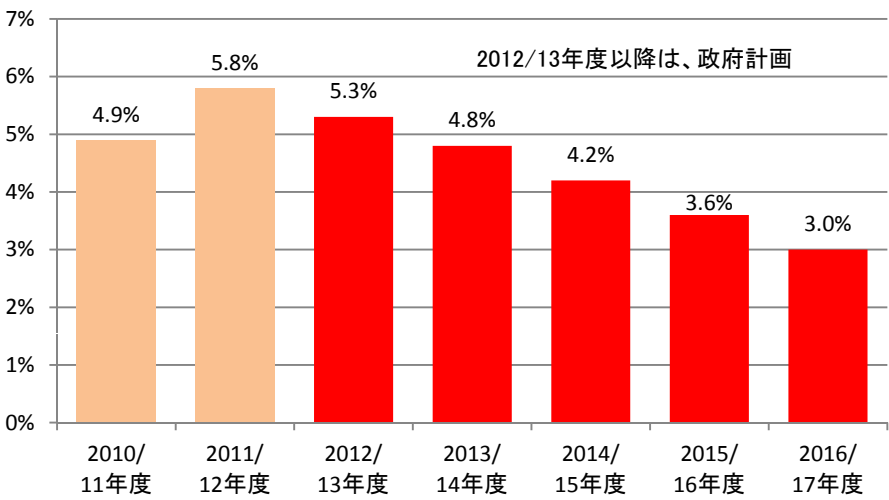
2013年1月30日号(対象期間:2013年1月14日-2013年1月25日)

[インド基礎講座] インドの財政赤字: 燃料補助金など構造的な問題の改善なるか

インドの財政赤字は、下のグラフに示すように、2010/11年度(2010年4月-2011年3月)の対国内総生産(GDP)比4.9%から2011/12年度の5.8%に拡大しました。インド政府は今年度(2012/13年度)の財政赤字の対GDP比を5.3%に低下させる計画ですが、多くのエコノミストが達成は困難であるとみています。財政赤字が膨らんでいる背景には景気の減速もありますが、政府が燃料、肥料、食料品に対する補助金を負担しているという構造的な問題が大きく影響しています。インドの財政赤字について、格付け機関は下の表に示すように厳しい見方を示しています。しかし、今回のディーゼル燃料の価格統制に関する規制緩和などで構造的な問題の改善に向けた改革が進み、下のグラフの政府計画に示すように財政赤字の対GDP比が低下していけば、インド政府の財政運営に対する評価も高まっていくものと考えられます。

インド財政赤字の対GDP比

インドの財政赤字に関する格付け機関の見方



ムーディーズ	ディーゼル燃料の価格統制に関する規制緩和は、インド政府が政治的に困難な決断をしようという姿勢を示すものである。しかし、経済改革のスピードをさらに速めることが重要である(2013年1月19日)。
フィッチ	経済成長の減速やインフレ圧力よりも財政見通しの悪化を懸念している。インド政府が相次いで打出した経済改革の方向性は正しいが、政治的圧力で改革が後退するリスクがある(2013年1月8日)。
S & P	インド政府が構造的財政赤字の削減、投資環境の改善、経済成長見通しの上げを図れば、格付け見通しを現在の「ネガティブ」から「安定的」に変更することも考えられる(2012年10月10日)。

(注) 年度は、4月から3月まで。例えば、2010/11年度は、2010年4月から2011年3月まで。
 出所: インド財務省およびインド経済計画委員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。
 出所: 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。

イーストスプリング・インベストメンツ株式会社について
 160年以上の歴史を有する英国の金融サービスグループの一員です。

- イーストスプリング・インベストメンツ株式会社は、1999年の設立以来、日本の投資家のみなさまに資産運用サービスを提供しています。
- 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は、英国、米国、アジアをはじめとした世界各国で業務を展開しています。
- 最終親会社グループはいち早くアジアの成長性に着目し、アジアでは13の国や地域で生命保険および資産運用を中心に金融サービスを提供しています。最終親会社グループの運用資産総額は、2012年6月末現在、約3,630億ポンド(約45兆円、1ポンド=123.12円)に上ります。



アジア株式の運用拠点であるイーストスプリング・インベストメンツ(シンガポール)リミテッドについて

- アジア地域を幅広くカバーする資産運用会社で、インド株式に関する専門知識と豊富な経験を最大限活用した運用を行います。
- 運用を担当するファンド・マネジャーやアナリスト・チームが徹底した企業のファンダメンタルズの調査・分析を行い、その結果をもとにポートフォリオの構築を行います。

イーストスプリング・インベストメンツ株式会社の属するグループのインドの運用会社(ICICIAM)について

- 1993年にインド大手の民間銀行ICICI銀行の資産運用会社として設立され、1998年からはイーストスプリング・インベストメンツの属するグループとの合併で事業を展開しています。ICICI銀行は、50年以上の歴史を持ち、2012年3月末現在、総資産は約4兆7,365億ルピー(約7兆6,305億円、1ルピー=1.611円で換算)となっています。
- 設立以来、インドで資産運用事業に注力している、インド大手の運用会社です。2012年6月末現在、運用資産総額は約7,305億ルピー(インドにおけるシェア約10.5%)となっています(出所: Association of Mutual Funds in India)。

[当資料に関しご留意いただきたい事項]

当資料は、インドの株式市場と政治、経済、文化等にかかる情報提供のみを目的として、イーストスプリング・インベストメンツ株式会社(「当社」)が株式会社DZHフィナンシャルリサーチに情報提供を依頼し作成したもので、特定の金融商品等の勧誘・販売を目的とするものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示資料でもありません。当資料には、現在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、事前の通知なくこれらを変更したり修正したりすることがあります。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、将来を保証するものではありません。当資料は信頼できると判断された材料を使い、十分な注意を払って作成していますが、当社および株式会社DZHフィナンシャルリサーチは、必ずしもその正確性、完全性を約束するものではありません。また、掲載された企業につきましては、あくまで直近のトピックとしてご紹介させていただいたものであり、個別銘柄の売買の推奨を意図したものではなく、当社が運用を行う投資信託への組入れを示唆するものではありません。