

2021年6月21日

Asia
Research
Center

Asia Talk

“プロ”に聞く！

感染者減少によるインド景気持ち直し

※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。

「インドの感染者数と景気は？」

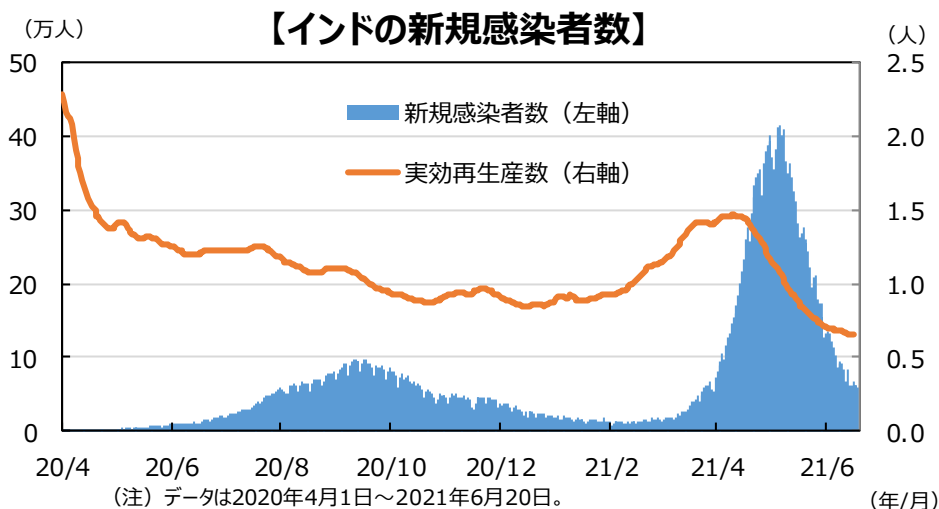
→インドの感染者数は減少傾向、防疫措置の緩和により景気は持ち直しへ。

ポイント：「感染者の減少を受けて景気は持ち直しへ」

- インドでは3月中旬からコロナウイルス新規感染者数が急増し、4月末から5月上旬には1日当たり40万人を超える勢いになりました。感染者数が急増したマハラシュトラ州など地方政府は4月から防疫措置を強化し、ロックダウンや夜間外出禁止などを実施しました。その結果、**5月上旬以降、コロナウイルスの実効再生産数は1を下回るようになり、1日当たり新規感染者数も減少傾向を示し、6月19日には6万人を割り込みました。**
- 地方政府は6月に入ってから徐々に防疫措置を緩和し始めていますが、その緩和時期に先立って、人々の動きは戻り始めています。具体的には、Google Mobilityの小売・レクリエーション分野を7日間移動平均で均してみると、**5月下旬から人の戻りが始まっていることが確認できます。**Markit社のインドPMIを見ると、5月には製造業が50.8、サービス業が46.4へ低下しましたが、6月には上昇する可能性があります。
- コロナウイルス新規感染者数がこのまま落ち着き、防疫措置の緩和傾向が続くならば、**インド景気は6月以降に再び持ち直し局面に戻ると考えられます。**

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

図表でチェック！



この資料の巻末ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。将来予告なく変更される場合があります。



三井住友DSアセットマネジメント

「感染がピークアウトしたインド経済のリスクは？」

→インフレ上昇に注意が必要。

ポイント：「消費者物価上昇率が急加速」

- **インド景気の先行きに対して懸念すべき事項は期待インフレ率の上昇です。5月の消費者物価上昇率は前年同月比+6.3%と、Bloombergのコンセンサスの同+5.4%を上回り、4月の同+4.2%から加速しました。**消費者物価上昇率がインフレターゲット（4±2%）を上回るのは、2020年11月の同+6.9%以来です。最も寄与度が大きかった品目は食料品・飲料ですが、多くの品目でインフレ率が加速しました。4～5月には多くの地方政府が封鎖措置の導入など防疫措置の強化を行ったことから、荷動きが遅滞し、小売段階で便乗値上げが行われた可能性があります。6月以降に地方政府が防疫措置を緩和し始めていることから、荷動きが再び活発になれば、供給制約が緩和されることで消費者物価上昇率が鈍化する可能性もあります。
- 他方、2020年3月25日に始まった全国規模の封鎖措置を同年6月から段階的に緩和した時と異なる点は、**原油市況をはじめとする商品市況が上昇傾向にある**ことです。投入コストの上昇傾向の環境下で景気持ち直しによる需要増加が明確になると、消費者物価上昇率がすぐに鈍化するとは限りません。**消費者物価上昇率が高止まりまたは加速すれば、期待インフレ率の上昇を通じて、景気持ち直しペースを抑制するリスクもあります。**

図表でチェック！

【インドの消費者物価】

(%ポイント)

	消費者物価		食料・飲料 (うち野菜)		タバコ・酒	衣服・靴	住居	光熱・燃料	その他
	前年同月比 (%)	寄与度							
2020年5月	6.3	3.8	0.3	0.2	0.2	0.4	0.1	1.6	
6月	6.2	3.6	0.3	0.3	0.2	0.4	0.0	1.7	
7月	6.7	3.9	0.7	0.3	0.2	0.3	0.2	1.9	
8月	6.7	3.8	0.8	0.3	0.2	0.3	0.2	1.9	
9月	7.3	4.5	1.5	0.3	0.2	0.3	0.2	1.9	
10月	7.6	4.7	1.7	0.3	0.2	0.3	0.1	1.9	
11月	6.9	4.2	1.3	0.3	0.2	0.3	0.1	1.9	
12月	4.6	1.8	▲ 0.9	0.3	0.2	0.3	0.2	1.8	
2021年1月	4.1	1.3	▲ 1.3	0.3	0.2	0.3	0.3	1.8	
2月	5.0	2.0	▲ 0.4	0.3	0.3	0.3	0.2	1.9	
3月	5.5	2.4	▲ 0.3	0.3	0.3	0.4	0.3	1.9	
4月	4.2	1.2	▲ 1.0	0.2	0.2	0.4	0.5	1.7	
5月	6.3	2.4	▲ 0.1	0.3	0.4	0.4	0.7	2.1	

(注) データは2020年5月～2021年5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

「インドの金融政策は？」

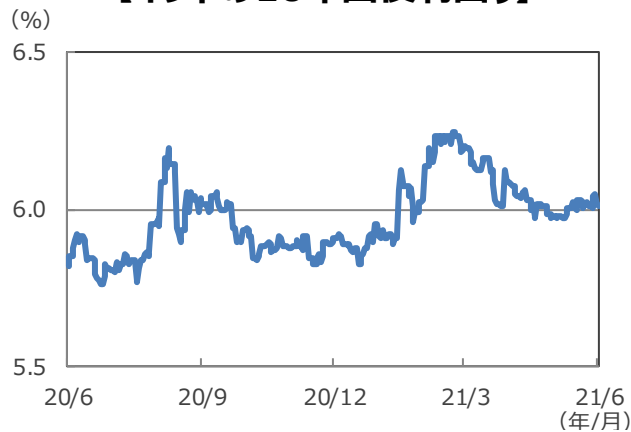
→政策金利は据え置き、インド準備銀行の判断次第で量的緩和拡大の可能性あり。

ポイント：「8月の金融政策決定会合でのインフレ判断に注目」

- 次回の金融政策決定会合は8月4日～6日に予定されていますが、政策金利は据え置きを見込んでいます。消費者物価上昇率の加速が一時的であるとインド準備銀行が判断すれば、金融緩和姿勢を維持することは可能であり、**国債購入プログラムで購入額の増額も期待できます**。国債購入プログラムの先行きは、景気持ち直しの状況下で国債利回りを安定させられるか否か、重要な鍵を握っています。

図表でチェック！

【インドの10年国債利回り】



(注) データは2020年6月18日～2021年6月18日。この期間の政策金利は4.00%で横ばい。
(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

【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6月20日

