

イーストスプリング インド投資マンスリー

2024年9月号

インド投資マンスリー
動画配信中！



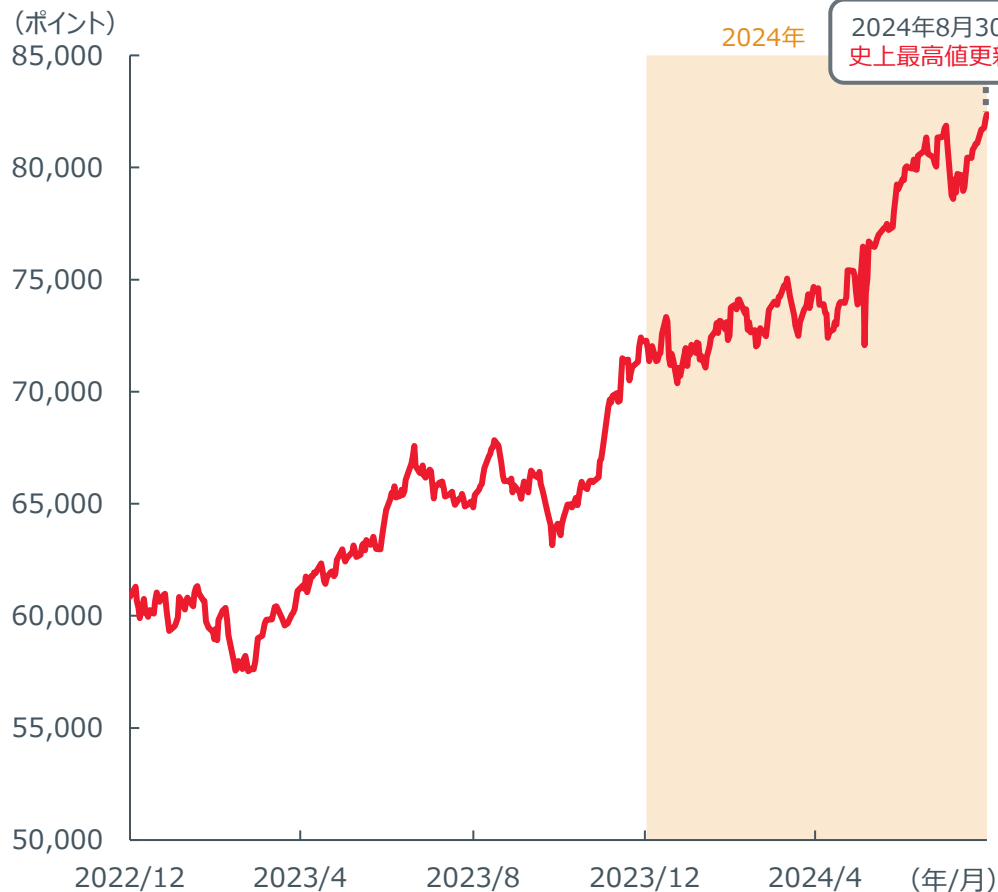
イーストスプリング・インベストメンツ株式会社

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。

株式：海外株安を背景に月初に下落も、月末には最高値更新

SENSEX指数の推移 (2022年12月末～2024年8月末、日次)



2024年8月の振り返り

8月のインド株式（SENSEX指数）は月間で0.8%上昇しました。30日には史上最高値（終値ベース）を更新しました。

7月末の日銀の金融政策決定会合においてサプライズとなる追加利上げが決定されたことや、8月2日に発表された米国の7月雇用統計の悪化で景気後退懸念が強まったことなどから、8月5日に世界的な同時株安となり、インド株式市場も下落しました。その後は、日銀が金融資本市場が不安定な中での利上げはないとの考えを示したことやFRB（米連邦準備制度理事会）による9月利下げ期待の高まりなどを背景に、インド株式市場も上昇しました。海外機関投資家の買い越しも支援材料となりました。

セクター別では、ヘルスケア、IT、耐久消費財が上昇率上位となった一方、不動産、公益事業などは下落しました。

投資主体別売買動向では、国内機関投資家、海外機関投資家ともに純流入となりました。

規模別指数の期間別騰落率 (2024年8月末時点)

	1か月間	3か月間	6か月間
大型株 (SENSEX指数)	0.8%	11.4%	13.6%
中型株 (BSE中型株指数)	0.9%	14.5%	24.7%
小型株 (BSE小型株指数)	1.2%	18.5%	23.9%

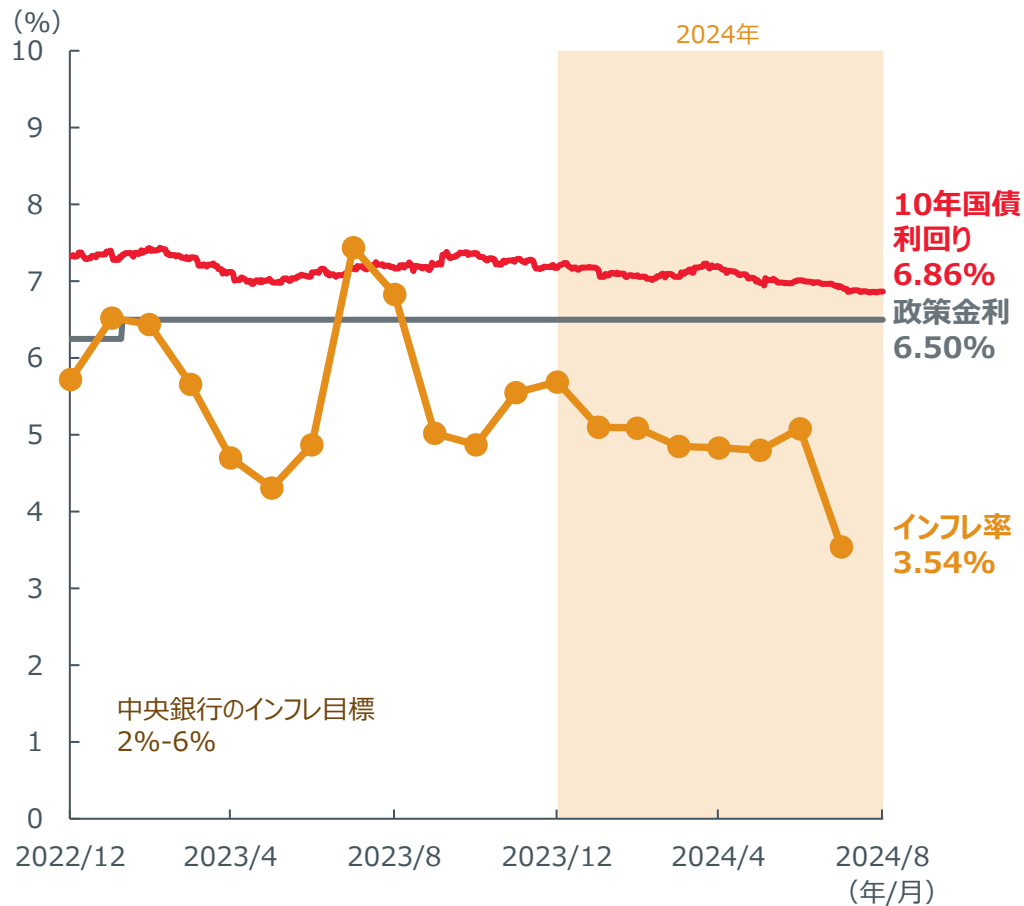
出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。
※全てプライス・リターン、インドルピーベース。*終値ベース。

● 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。

債券：10年国債利回り、インフレ率ともに低下

政策金利*、インフレ率**、10年国債利回りの推移

(2022年12月末～2024年8月末、日次)



2024年8月の振り返り

10年国債利回りは、小幅低下（価格は上昇）し、6.86%で月を終えました。

米国でのインフレ圧力が緩和し、FRBが緩和姿勢を取ると見込まれることから、世界的に国債利回りが低下し、インド10年国債利回りも小幅低下しました。

インド準備銀行（RBI、中央銀行）は8日、9会合連続で政策金利を6.50%に据え置くことを決定しました。経済成長を支えつつインフレが目標値に収まることを確実にするため、金融緩和の縮小に引き続き注力する姿勢を示しました。

また、12日発表の7月のインフレ率は前年同月比+3.54%の上昇となりました。同+5.08%だった6月から伸びが鈍化しました。野菜価格をはじめとした食品価格の伸びが前月から大きく低下し、全体を押し下げました。

債券利回りと利回り差の変化幅

	2024年8月末	2024年7月末	変化幅
10年国債利回り	6.86%	6.93%	-0.06%
10年社債利回り***	7.42%	7.44%	-0.02%
利回り差	0.56%	0.52%	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。2024年7月まで。

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

利回り差等については四捨五入の関係で数値間で整合しない場合があります。

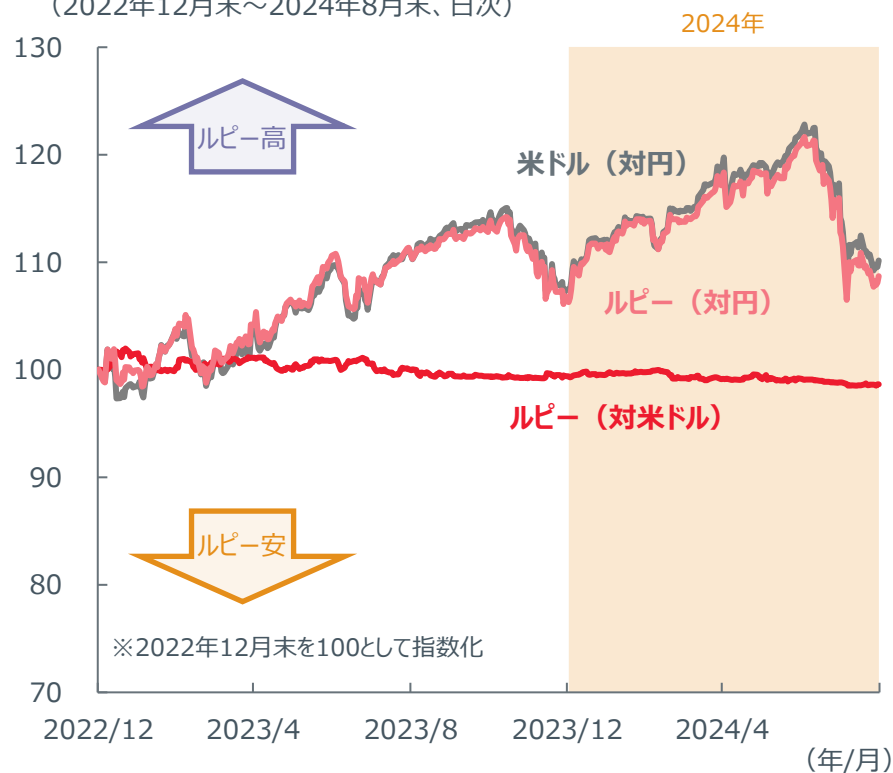
● この資料の最終ページにご留意いただきたい事項を記載しております。必ずご確認ください。

為替：ルピーは対米ドル、対円ともに下落

- 8月のルピーは、対米ドルで0.2%、対円で3.6%の下落となりました。
- 2020年以降のルピーの動きをみると、他の新興国通貨と比べて対米ドルで相対的に安定した推移となっています。

ルピー（対米ドル、対円）の推移

(2022年12月末～2024年8月末、日次)



主要新興国通貨（対米ドル）の推移

(2019年12月末～2024年8月末、日次)

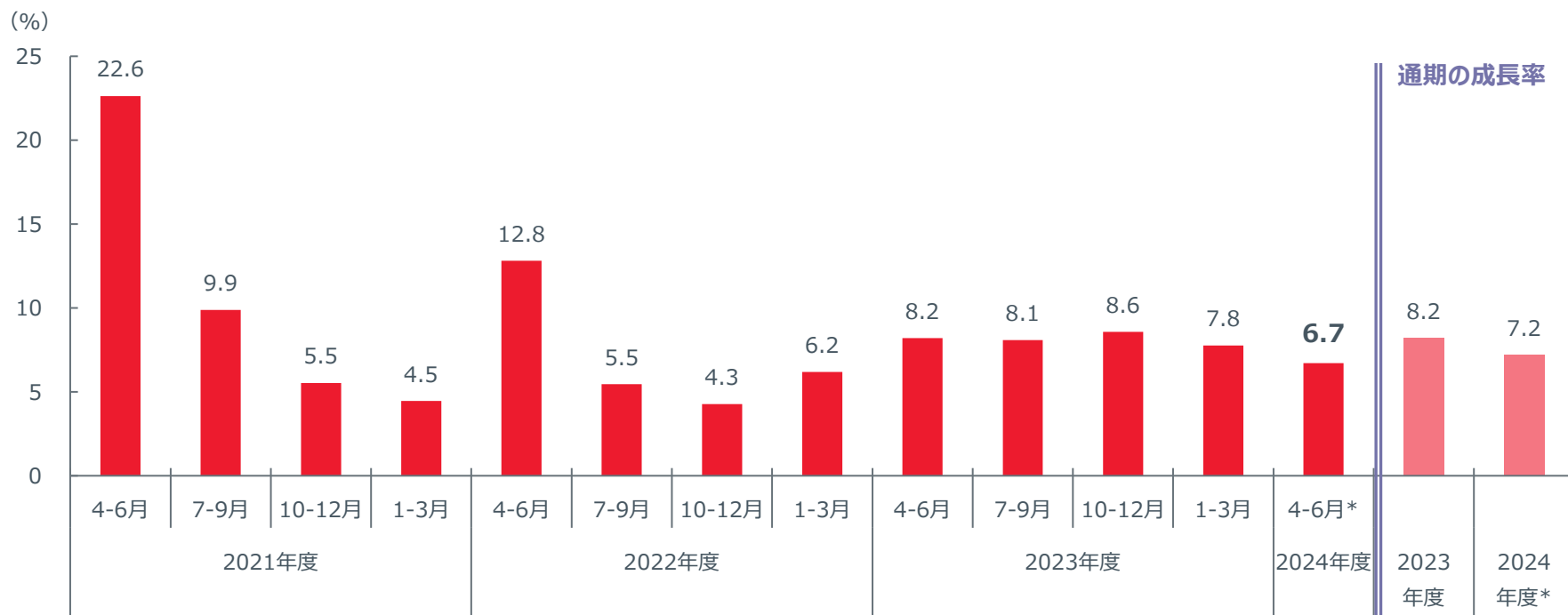


出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

2024年4-6月期の実質GDP成長率、前年同期比+6.7%

- インド政府は8月30日、**2024年4-6月期の実質GDP（国内総生産）成長率を前年同期比+6.7%**と発表しました。人口増加などを背景に高い成長率は維持したものの、下院総選挙期間中の政府支出の抑制を背景に、前期の同+7.8%から減速しました。
- 需要項目別では、GDPの約6割を占める個人消費が前年同期比+7.4%、総固定資本形成（投資）が同+7.5%となりました。また、産業部門別の粗付加価値（GVA）成長率では、建設業が前年同期比+10.5%、製造業が同+7.0%と好調でした。

実質GDP成長率（四半期、前年同期比）の推移 （2021年4-6月期～2024年4-6月期、2023年度、2024年度）



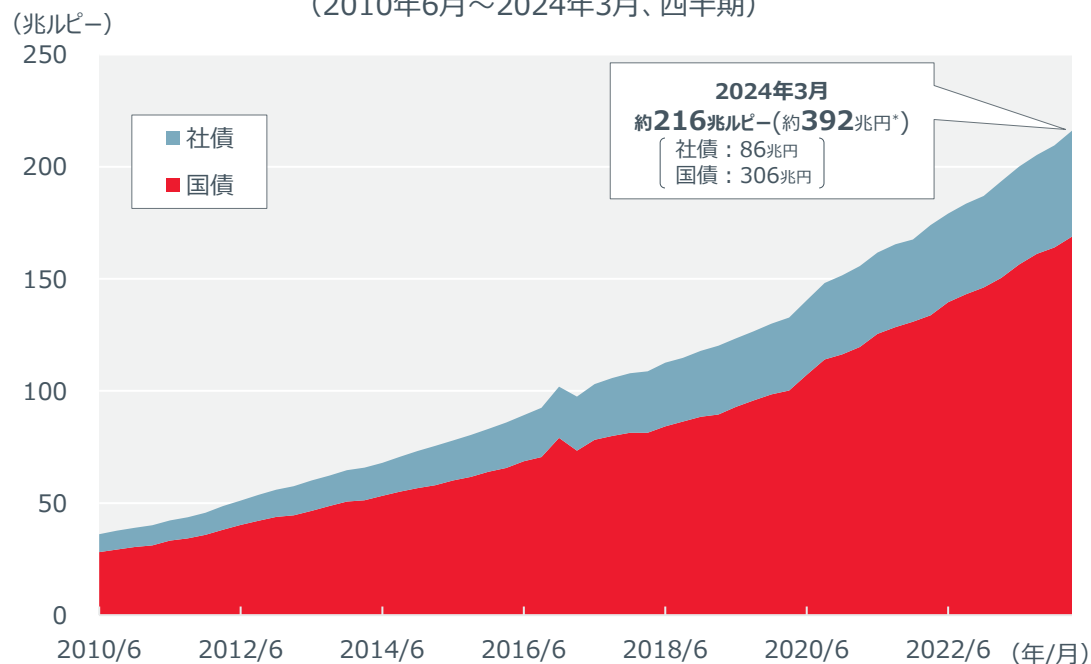
出所：Bloomberg L.P.、インド統計・計画実施省（MOSPI）、RBI（インド準備銀行）、各種報道に基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。*推計値。
 ※インドの会計年度は4月から翌年3月まで。例えば、2023年度は2023年4月～2024年3月。

成長を遂げるインド債券市場

- インド債券市場は、アジア並びに新興国の中で規模と流動性が最大級という特徴を有し、債券発行残高は**2024年3月末時点で約216兆ルピー（約392兆円）**を誇り、この数値は**2018年3月末比で2倍超に拡大**しています。特に**インド国債については約169兆ルピー（約306兆円）**と**全体の約8割**を占めています。
- インド債券市場では、**外国人投資家向けに投資枠**を設けており、特に国債については、他国と比べても**外国人保有比率が極端に低水準**にあります。そのため、世界的なリスク回避局面でも**急激な資金流出が起きにくく、国債価格は安定**した推移が期待できます。
- さらにインド国債は6月28日から新興国債券の代表的な指標であるJPモルガンのインデックス・シリーズへの組み入れが始まりました。本インデックスへの組み入れに伴い、インデックスに連動するパッシブ運用の海外投資家だけでなく、アクティブ運用の海外投資家からの**資金流入も期待**され、数百億米ドル規模の資金がインド国債市場に流入すると見られています。こうしたインド国債の**需要増加は同市場の下支え**につながるものと期待されています。

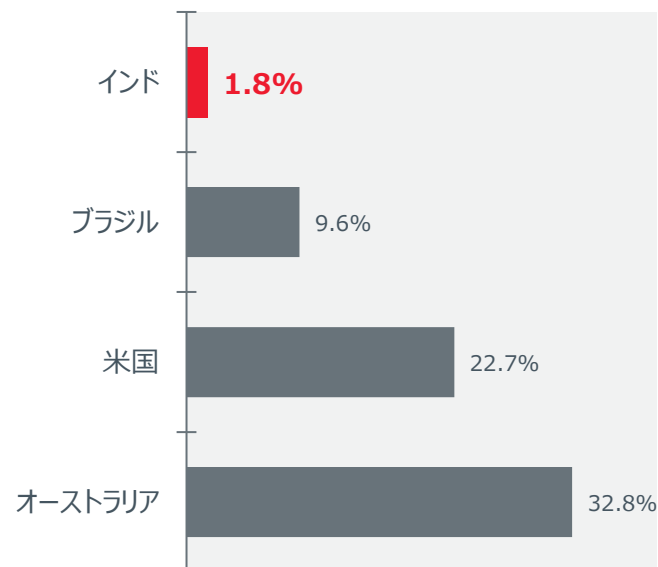
インド債券市場の時価総額の推移

(2010年6月～2024年3月、四半期)



各国国債市場の外国人投資家保有比率

(2023年12月末時点)



出所：CCIL（インド清算機構）、SEBI（インド証券取引委員会）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。
 ※時価総額は発行残高の総額を使用しています。
 ※国債には、国債、特別証券、変動利付国債、短期証券、州政府証券等が含まれます。
 ※社債には、社債、仕組債等が含まれます。
 *2024年3月末時点の為替レート（1ルピー＝1.813円）で円換算。
 ● 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。

出所：IMF（Sovereign Debt Investor Base Dataset for Advanced Economies, Sovereign Debt Investor Base for Emerging Markets and Developing Economies）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。※インド、ブラジルは現地通貨建国債市場における外国人投資家の保有比率を使用。

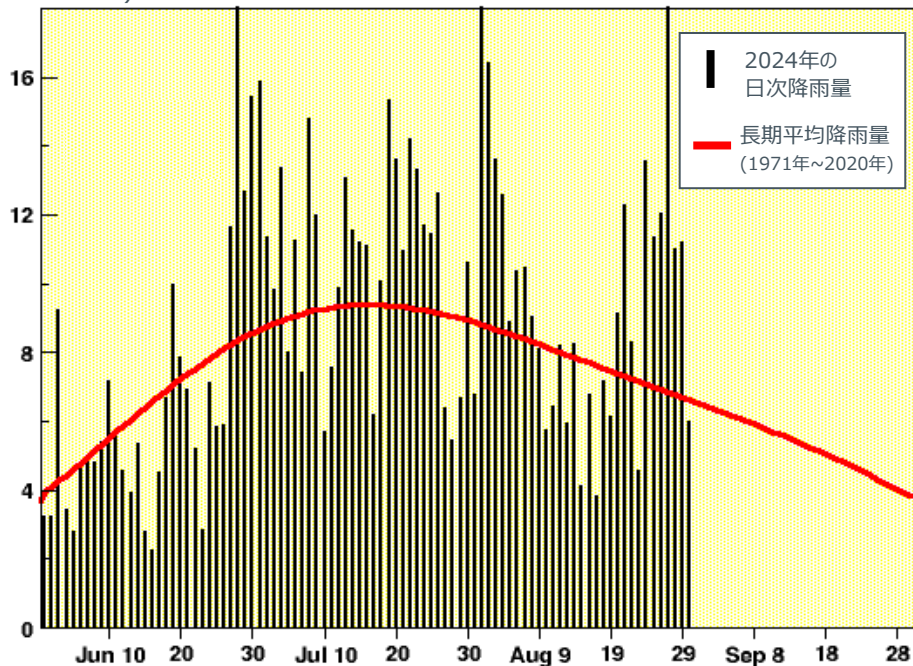
モンスーン期（6-9月）降雨量の途中経過

- 毎年6月から9月頃にかけての雨季のことを『モンスーン』と言います。インドの主要産業である農業は、農業用水の多くを**モンスーンがもたらす雨に依存**しているため、モンスーンの降雨量は農作物の収穫に大きな影響を与えます。また、消費者物価指数（CPI）の構成比の**約5割を食料品価格が占める**ことから、モンスーンの降雨量予報は金融市場でも注目されています。
- 今年のモンスーンは5月30日にケララ州に到来したものの、その後の進行は停滞していたため、6月の月間降雨量は当初のインド気象局（IMD）の予想*に反して平年を下回る水準となっていました。しかし、**7月の月間降雨量はインド全体では平年を9%上回る降雨量**を記録、さらに**8月は平年を16%上回った**とIMDは発表しました。なおIMDは**9月は平年を上回る降雨量が見込まれる**と予想しています。モンスーン期の降雨量が平年を上回ると主要農作物の生産量の増加が見込まれるため**今後の物価安定が期待**されます。

2024年モンスーン期：日次降雨量と長期平均降雨量

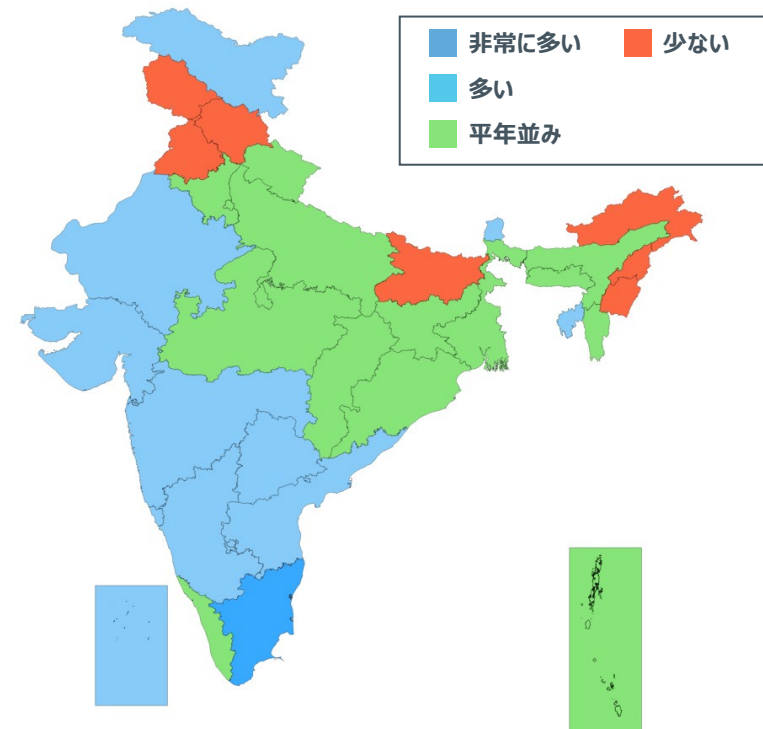
（2024年6月1日～8月31日、日次）

（単位：mm）



2024年モンスーン期：州別の降雨量**

（2024年6月1日～9月1日、累計）



出所：“Monsoon Online, Indian Institute of Tropical Meteorology”、インド気象局（IMD）、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。

*インド気象局（IMD）は5月27日、今年のモンスーンの降雨量の予想を更新（二次予報）し、一次予報と同様、モンスーンの降雨量（6-9月）は全国的に平年以上となる可能性が高い、との予想を維持していました。**長期平均降雨量との対比によるデータ。

● 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。

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。