

イーストスプリング インド投資マンスリー

2024年2月号

インド投資マンスリー
動画配信中！



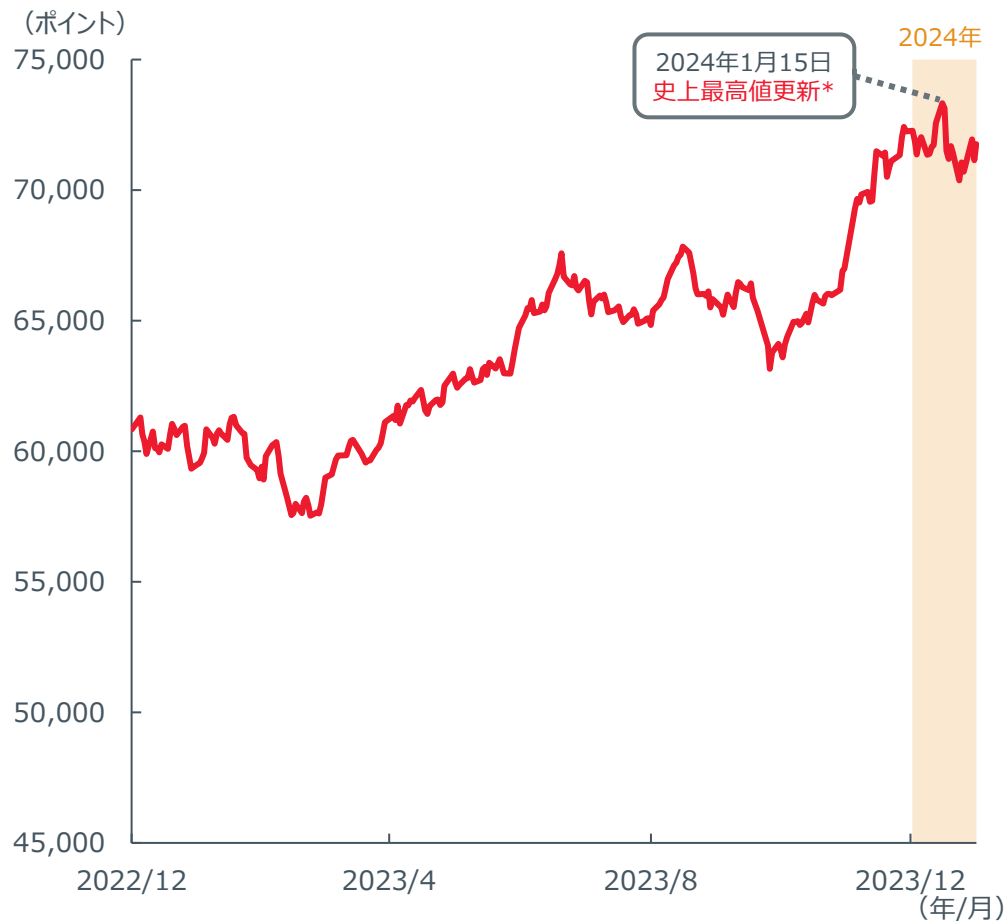
イーストスプリング・インベストメンツ株式会社

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・アシアランス社とは関係がありません。

株式：10-12月期決算などの影響から小幅下落

SENSEX指数の推移 (2022年12月末～2024年1月末、日次)



2024年1月の振り返り

インド株式 (SENSEX指数) は、月間で0.7%の下落となりました。一方、中型株、小型株は、それぞれ5.3%、7.1%上昇しました。

一部主要企業の第3四半期 (10-12月期) 決算が消費の低迷などでさえないことや、米FOMC (米連邦準備制度理事会) の結果を受けて早期の利下げ期待が後退したこと、中東情勢の緊迫化などの影響を受けました。

セクター別では、エネルギー、公益事業、不動産が上昇率上位だった一方、銀行、日用消費財、金属は軟調な結果となりました。

売買動向では、海外機関投資家は純流出、国内機関投資家は純流入となりました。

規模別指数の期間別騰落率 (2024年1月末時点)

	1ヵ月間	3ヵ月間	6ヵ月間
大型株 (SENSEX指数)	-0.7%	12.3%	7.9%
中型株 (BSE中型株指数)	5.3%	24.1%	27.5%
小型株 (BSE小型株指数)	7.1%	23.8%	30.6%

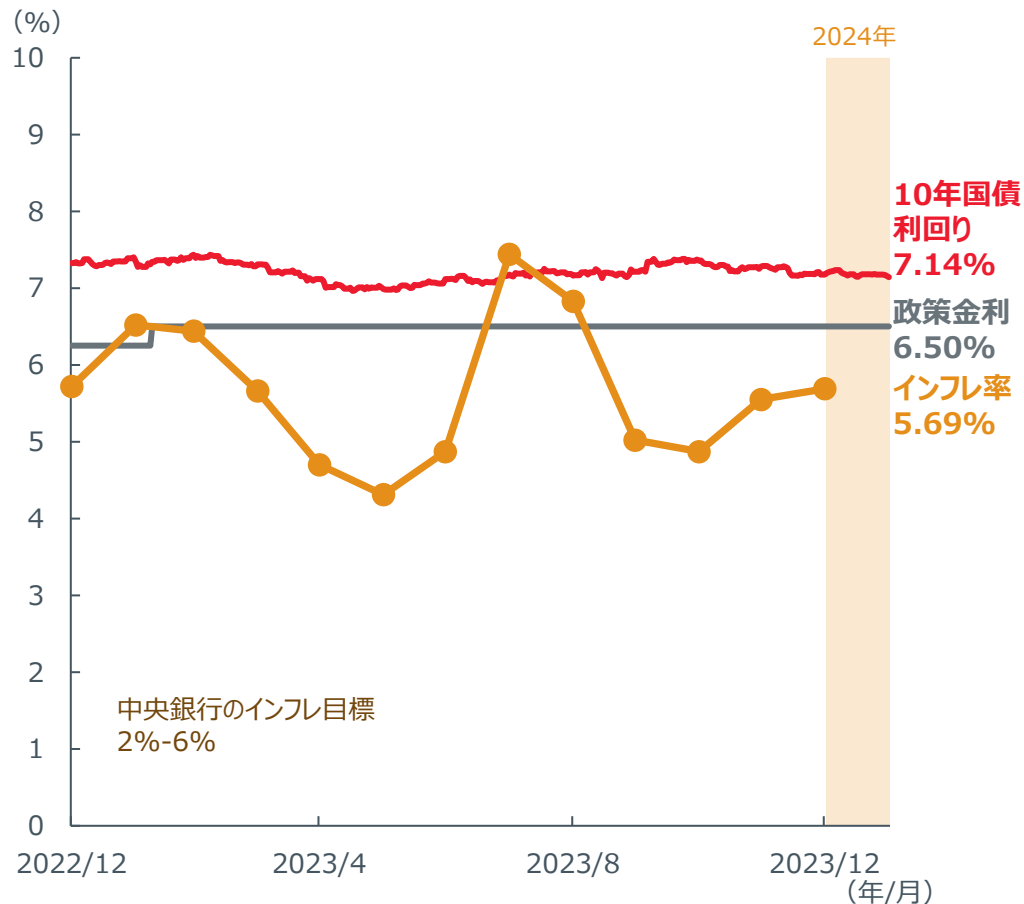
出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。
※全てプライス・リターン、インドルピーベース。*終値ベース。

● 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：インフレ率は上昇、10年国債利回りは小幅低下

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1月末、日次)



2024年1月の振り返り

10年国債利回りは小幅に低下（価格は上昇）し、7.14%で月を終えました。

インド国債が2024年9月からブルームバーグ新興国債券指数（現地通貨建て）に組み入れられる計画が発表されたことの影響により、特に月前半に利回りが低下しました。インド国債の指数組み入れをめぐっては、既にJPモルガンが2024年6月より新興国債券指数に組み入れる予定ですが、今回の組み入れによる資金流入はそれを上回ることが期待されています。また、インド準備銀行（RBI、中央銀行）が毎週実施する債券入札で予想以上の需要があったことも利回り低下の要因となりました。

12日発表の12月のインフレ率は前年同月比+5.69%となり前月の同+5.55%から上昇しました。燃料・電力は引き続き下落したものの、野菜をはじめとした食料品価格の上昇がインフレ率を押し上げました。

債券利回りと利回り差の変化幅

	2024年1月末	2023年12月末	変化幅
10年国債利回り	7.14%	7.17%	-0.03%
10年社債利回り***	7.72%	7.76%	-0.04%
利回り差	0.57%	0.59%	-0.01%

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。2023年12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。

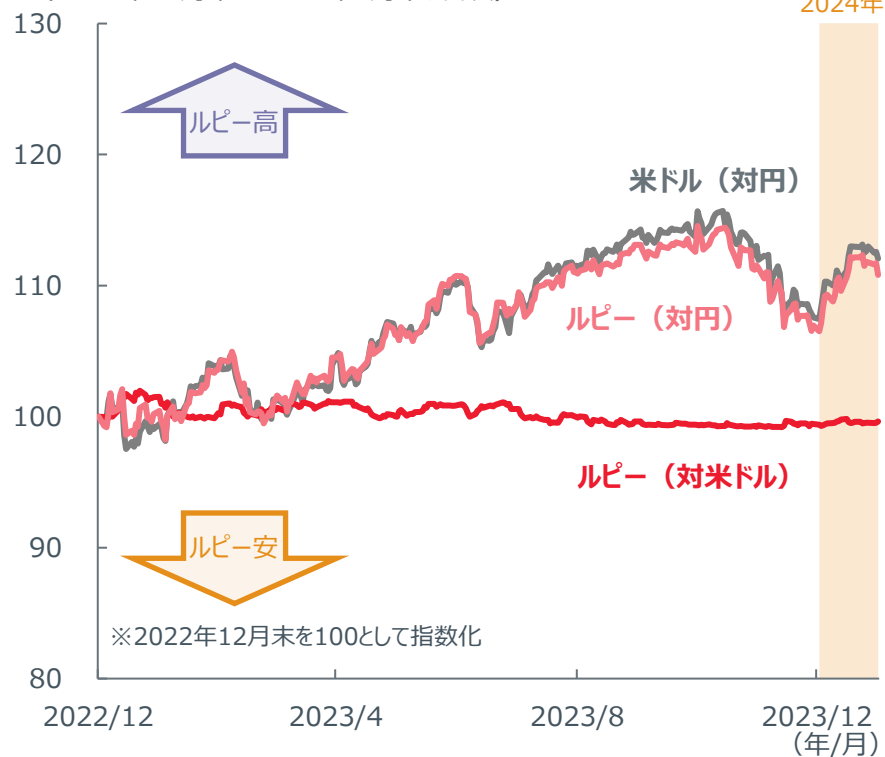
● この資料の最終ページにご留意いただきたい事項を記載しております。必ずご確認ください。

為替：ルピーは対米ドル、対円ともに上昇

- 1月のルピーは、対米ドルで0.2%、対円では3.6%の上昇となりました。
- 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1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1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。

IMF『世界経済見通し』 - インドの経済成長予測は6.5%へ上方修正

- IMF（国際通貨基金）は1月30日、最新の『世界経済見通し』を発表しました。2024年の世界の経済成長率を+3.1%と、前回の2023年10月時点から0.2ポイント上方修正しました。これは米国や一部の新興国、途上国の経済が予想以上に堅調なことなどが要因です。またインフレ率は鈍化しており、世界経済は『（景気後退を避けつつ物価上昇率が縮小する）軟着陸』に向かっているとの見方も示しました。
- インドの経済成長率については、2024年、2025年ともに6.5%と堅調なまま推移すると予測しています。両年については国内需要の底堅さを理由に、昨年10月から0.2%ポイント上方改定されました。

主要国・地域の実質GDP成長率見通し

（単位：％、2022年～2025年）

	2022年 (実績)	2023年 (推計)	2024年 (予測)	2025年 (予測)
世界	3.5	3.1	3.1 (0.2)	3.2 (変わらず)
先進国	2.6	1.6	1.5 (0.1)	1.8 (変わらず)
米国	1.9	2.5	2.1 (0.6)	1.7 (-0.1)
ユーロ圏	3.4	0.5	0.9 (-0.3)	1.7 (-0.1)
日本	1.0	1.9	0.9 (-0.1)	0.8 (0.2)
新興国	4.1	4.1	4.1 (0.1)	4.2 (0.1)
インド	7.2	6.7	6.5 (0.2)	6.5 (0.2)
中国	3.0	5.2	4.6 (0.4)	4.1 (変わらず)
ASEAN5*	5.5	4.2	4.7 (0.2)	4.4 (-0.1)
ブラジル	3.0	3.1	1.7 (0.2)	1.9 (変わらず)

出所：IMF世界経済見通しデータベース（2024年1月）のデータ、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。

*ASEAN5は、インドネシア、マレーシア、フィリピン、シンガポール、タイ。

※カッコ内の数値は2023年10月時点からの修正幅。

インド：2024/25年度の暫定国家予算案を発表

- インド政府は、2月1日に2024/25年度（2024年4月～2025年3月）の暫定国家予算案^{注1}を発表しました。内容は歳出総額が前年度の当初予算比で約6%増の約48兆ルピー（約84兆円^{注2}）となりました。

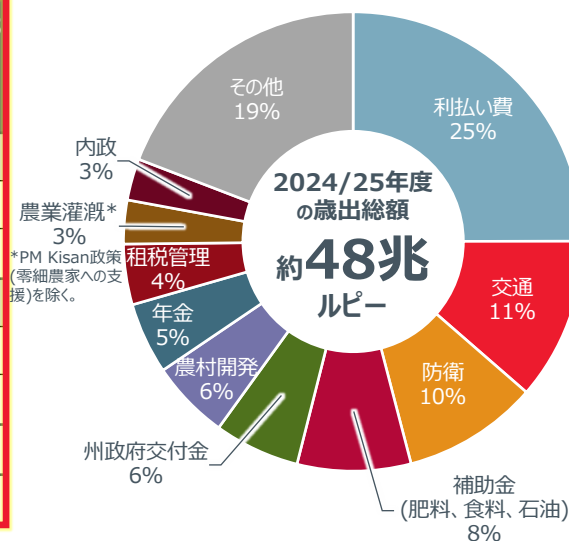
Point

- ✓ 財政赤字の抑制とインフラ関連（設備投資）の促進のバランスを重視し、下院総選挙を控える中でも大衆迎合的なバラマキ政策を回避する形となりました。
- ✓ 歳出総額は前年度当初予算比で約6%増の約48兆ルピー（約84兆円）、インフラ整備が中心の資本支出への配分は前年度当初予算比で11%増の約11兆ルピーとし、また財政赤字は対GDP比で5.1%に抑制し、財政再建を重視する姿勢を示しました。
- ✓ なお、補助金（肥料、食料、石油）は減らす一方で、農村開発には約2.7兆ルピー割当てするなど、人口の多い農村部への支援姿勢も示しました。

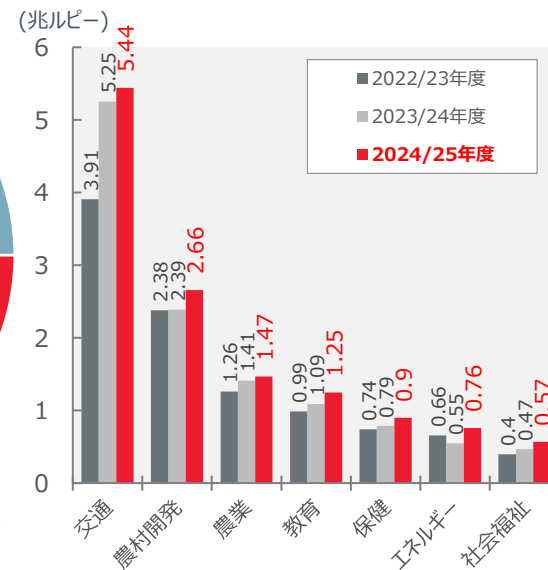
【暫定国家予算案の概要（単位：兆ルピー）】

	2022/23年度	2023/24年度		2024/25年度
	実績	当初予算	修正予算	
歳入	41.9	45.0	44.9	47.7
経常収入	23.8	26.3	27.0	30.0
資本収入	18.1	18.7	17.9	17.6
歳出	41.9	45.0	44.9	47.7
経常支出	34.5	35.0	35.4	36.5
資本支出	7.4	10.0	9.5	11.1
財政赤字	17.4	17.9	17.3	16.9
財政赤字 (対GDP比)	6.4%	5.9%	5.8%	5.1%

【歳出総額の内訳（構成比）】



【主な歳出項目の動向】



出所：インド財務省の発表資料に基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。※インドの会計年度は4月から翌年3月まで。2024/25年度は2024年4月～2025年3月。

注1 インドでは毎年2月1日に国家予算案が発表されます。なお、下院総選挙が行われる年については2月1日に発表されるのは慣例的に暫定国家予算案とされ、7月頃に改めて国家予算案が発表されます。

注2 2月1日の為替レート：1ルピー=1.7697円で換算。

インド最長の海上横断道路が開通-ムンバイ都市圏の更なる発展へ

- マハラシュトラ州のムンバイ都市圏において、ムンバイ市とナビムンバイ市を結ぶ総延長約22km*のムンバイ湾横断道路が完成し、1月12日に現地で開通式が行われました。同開通により、これまで約2時間かかっていたムンバイ市と対岸のナビムンバイ市の移動時間が約20分に短縮されます。
- 同プロジェクトは2018年に着工し、総延長約22kmのうち海上道路が約16.5kmあり（東京湾アクアラインよりも長い）インド最長の海上横断道路となります。開通式にはモディ首相も出席し、今年4～5月にかけて行われる予定の下院総選挙を前に、成果をアピールしました。
- なお総工費の大半は日本の国際協力機構（JICA）による円借款で支援されており、日本企業では株式会社IHIインフラシステムなどが建設に関わりました。

ムンバイ湾横断道路の海上道路（株式会社IHIインフラシステムなどの担当工区を撮影）

マハラシュトラ州に位置するインド最大の商業都市であるムンバイ市は、半島に位置する世界有数の人口過密都市であり、交通渋滞とそれに伴う経済損失が課題となっています。これに対処するべく同州政府はムンバイ都市圏を広域的に発展させるため、ムンバイ市の対岸に計画都市としてナビムンバイ市を開発してきました。しかし、これらの地域間の交通アクセスは、ムンバイ湾を周回する道路および鉄道各一本に限られており、インフラの整備が喫緊の課題となっていました。ムンバイ湾横断道路の完成により、ムンバイ市とナビムンバイ市間の移動時間が大幅に短縮されることから、ムンバイ都市圏の連結性向上、経済成長、さらには交通渋滞緩和による大気汚染などの軽減が期待されています。

*海上橋：約16.5km、陸上道路：約5.5km。

【建設地（位置図）】



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。写真、地図については株式会社IHIインフラシステム様ご提供。

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。