

イーストスプリング インド投資マンスリー

2024年3月号

インド投資マンスリー
動画配信中！



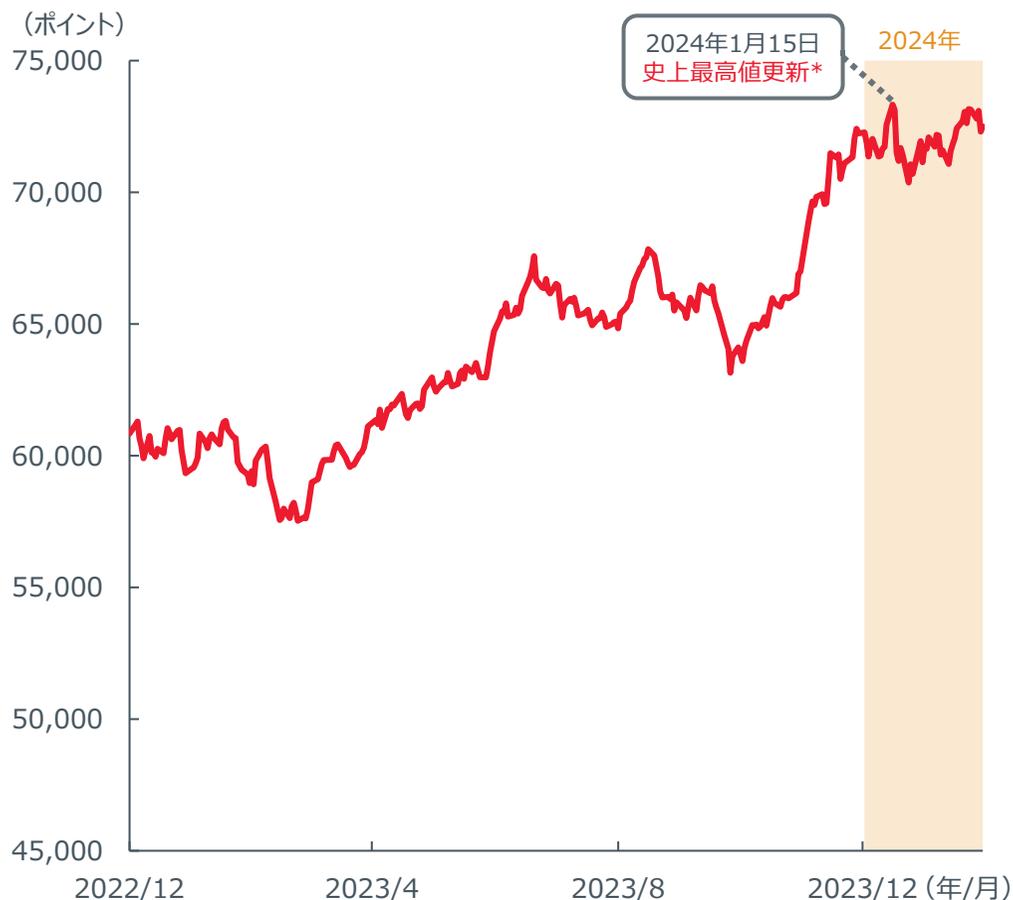
イーストスプリング・インベストメンツ株式会社

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：堅調なマクロ経済指標等を背景に上昇、高値圏で推移

SENSEX指数の推移 (2022年12月末～2024年2月末、日次)



2024年2月の振り返り

インド株式（SENSEX指数）は、月間で1.0%上昇しました。中型株、小型株はそれぞれ1.5%の上昇、1.1%の下落でした。

インド政府が2月1日に発表した2024/25年度（2024年4月～2025年3月）の暫定国家予算案**において2024/25年度の財政赤字を対GDP比5.1%と、前年度（2023/24年度は同5.8%見込み）を下回る見通しを示したことが市場参加者に好感されました。また、2024年1月のインフレ率の伸びが緩やかであったことや、2023年12月の鉱工業生産指数（IIP）が前年同月比で小幅上昇したことなど、国内のマクロ経済指標が良好であったことが株価の上昇要因となりました。

セクター別では、自動車、不動産、エネルギーが上昇率上位だった一方、日用消費財は軟調な結果でした。投資主体別売買動向では、海外機関投資家、国内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2月末時点)

	1か月間	3か月間	6か月間
大型株 (SENSEX指数)	1.0%	8.2%	11.8%
中型株 (BSE中型株指数)	1.5%	14.9%	26.1%
小型株 (BSE小型株指数)	-1.1%	12.0%	21.8%

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。

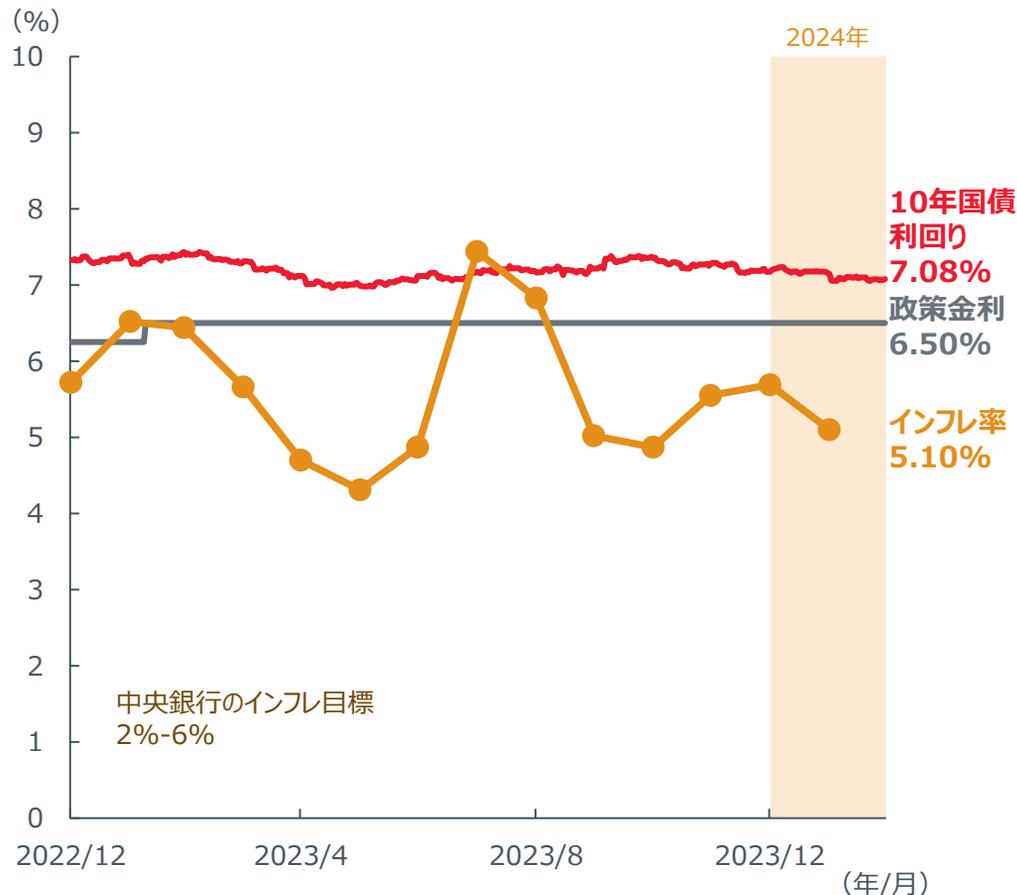
※全てプライス・リターン、インドルピーベース。*終値ベース。**インドでは毎年2月1日に国家予算案が発表されます。なお、下院総選挙が行われる年については2月1日に発表されるのは慣例的に暫定国家予算案とされ、7月頃に改めて国家予算案が発表されます。

● 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、10年国債利回りはともに低下

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2月末、日次)



2024年2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、7.08%で月を終えました。

インド政府が暫定国家予算案で発表した2024/25年度の市場からの借入計画や、財政赤字見通しが市場予想を下回ったことなどから国債利回りは低下しました。しかし、米FRB高官がハト派的な発言をしたことや、米雇用統計が好調だったことなどから、早期利下げ観測が後退、インド国債利回りの低下幅は限定的となりました。さらに、8日に開催された金融政策決定会合で、インド準備銀行（RBI、中央銀行）が政策金利を6.5%に据え置いたことも利回り低下を抑える要因となりました。

12日発表の1月のインフレ率は前年同月比+5.10%となり3か月ぶりの低い伸びとなりました。CPI構成比の5割弱を占める食料品価格の上昇率が鈍化したことが全体の下振れに繋がりました。

債券利回りと利回り差の変化幅

	2024年2月末	2024年1月末	変化幅
10年国債利回り	7.08%	7.14%	-0.07%
10年社債利回り***	7.59%	7.72%	-0.13%
利回り差	0.51%	0.57%	-0.07%

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。

*レポ金利、**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1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。

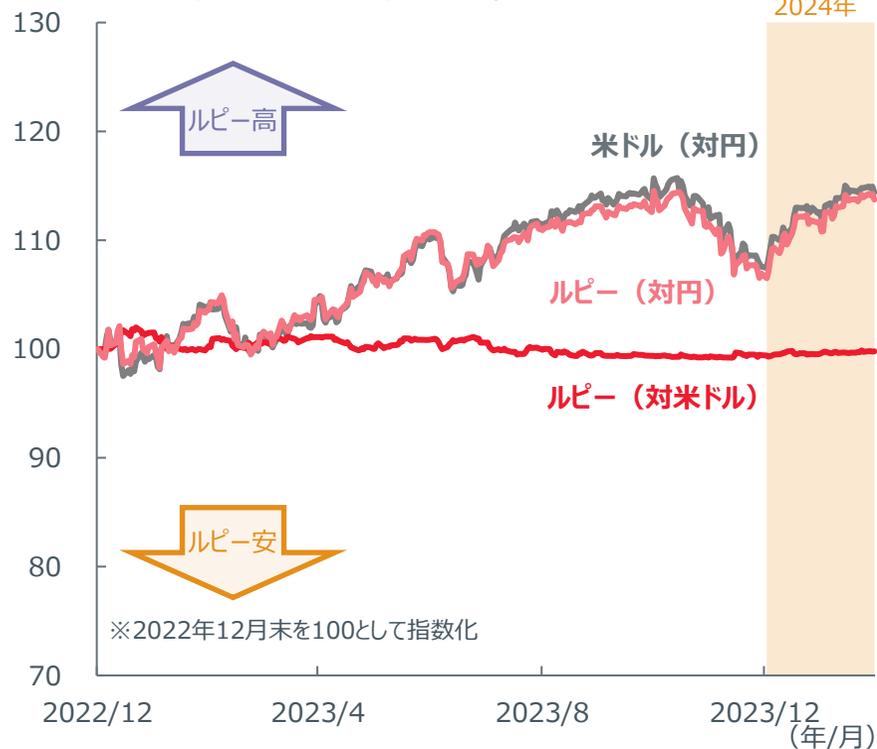
● この資料の最終ページにご留意いただきたい事項を記載しております。必ずご確認ください。

為替：ルピーは対米ドル、対円ともに上昇

- 2月のルピーは、対米ドルで0.2%、対円では2.6%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2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2月末、日次)

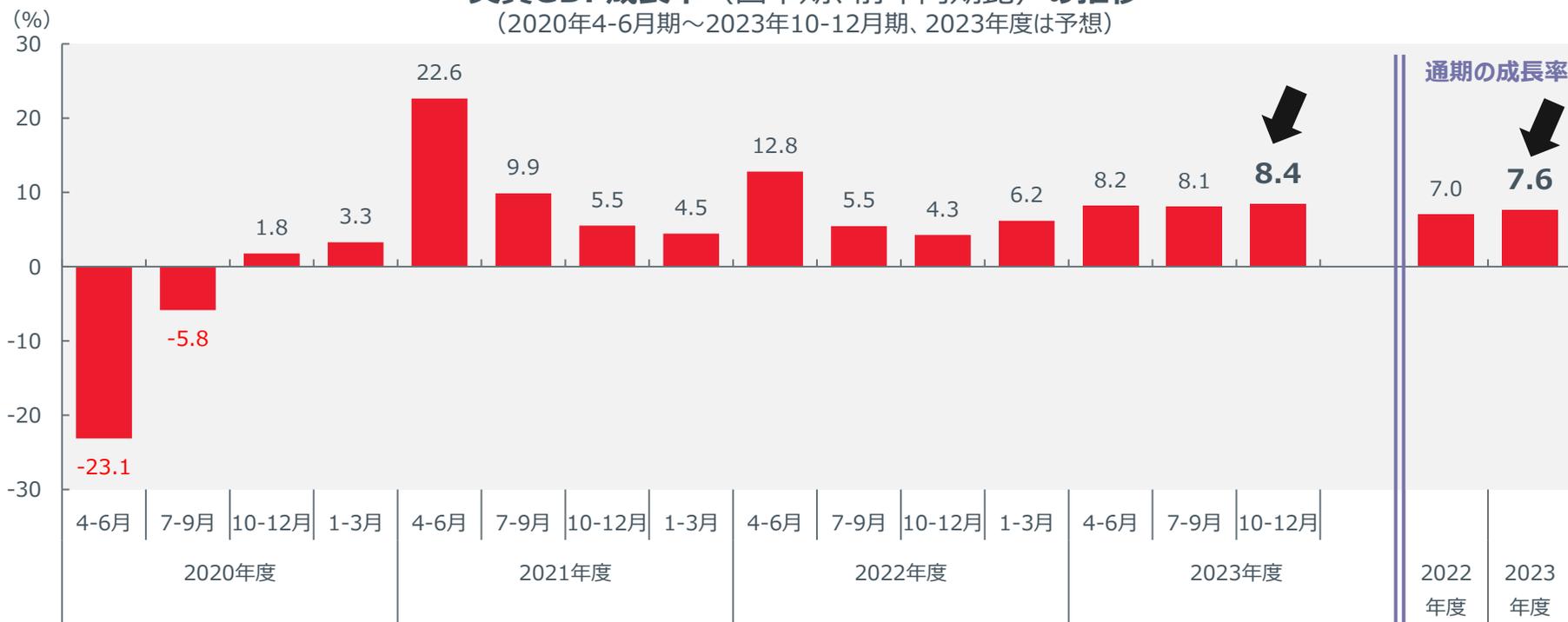


出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

2023年10-12月期の実質GDP成長率、前年同期比+8.4%

- インド政府は2月29日、2023年度第3四半期（10-12月）の実質GDP（国内総生産）成長率を前年同期比+8.4%と発表、あわせて2023年度通期の成長率予想を7.6%と、従来の7.3%から引き上げました。
- 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+3.5%（前期は+2.4%）と伸びる一方、総固定資本形成（投資）が同+10.6%（前期は+11.6%）、政府支出については同-3.2%（前期は+13.8%）と低下しました。
- 産業部門別の粗付加価値（GVA）成長率では、製造業が前年同期比+11.6%、建設が同+9.5%、サービスが同+7.0%（内訳：貿易・宿泊・運輸・通信が同+6.7%、金融、保険、不動産及び事業サービスが同+7.0%、一般公共管理事業が同+7.5%）となった一方、農業、林業、漁業が同-0.8%となりました。

実質GDP成長率（四半期、前年同期比）の推移
 （2020年4-6月期～2023年10-12月期、2023年度は予想）

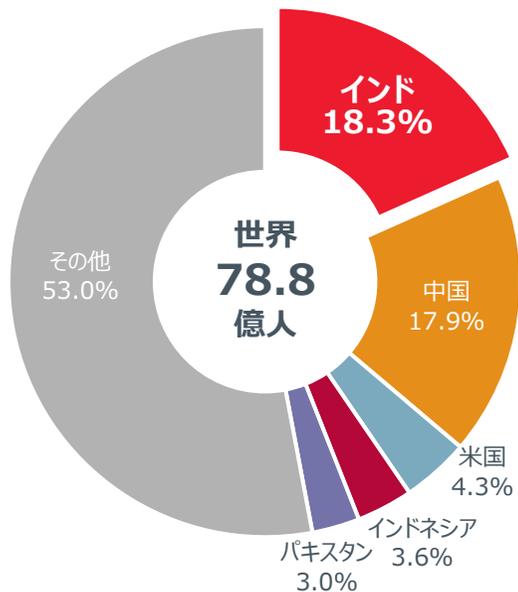


出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。
 ※インドの会計年度は4月から翌年3月まで。例えば、2023年度は2023年4月～2024年3月。

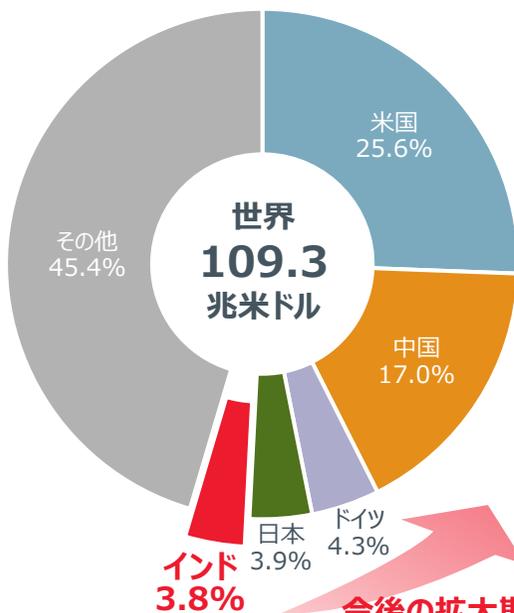
存在感を増すインド -株式時価総額の割合は拡大傾向-

- インドの人口は増加傾向にあり、IMFの予測によると、2024年は約14.4億人、世界の人口の約18.3%を占めています。一方で、世界の名目GDPに占めるインドの割合は3.8%にとどまっています。
- 生産年齢人口（15歳～64歳の人口）が増加見通しの中、労働生産性の向上等により、長期的には世界の名目GDPに占めるインドの割合が世界の人口に占める割合に近づくと考えることができます。
- これまでもGDPの伸びとともに株式市場の規模は拡大してきましたが、今後長期的にGDPが人口の割合に近づいていくと考えると、世界の株式時価総額に占めるインドの割合においても拡大していくことが期待できます。

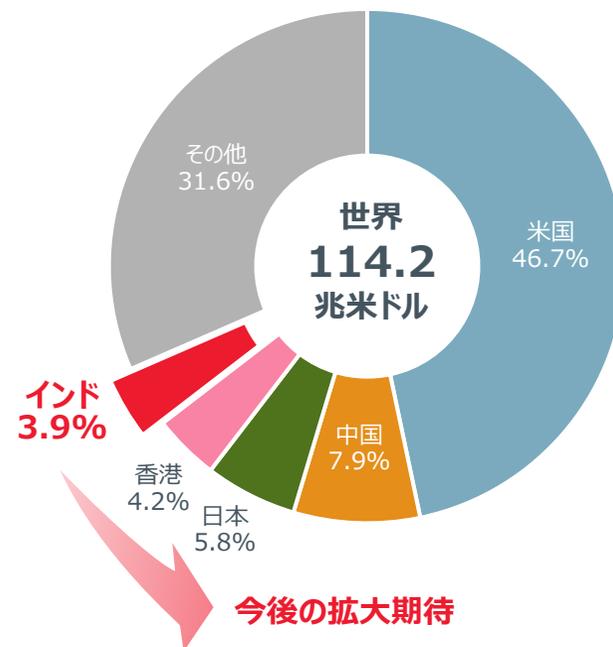
世界の人口に占める各国の割合
(2024年予測)



世界の名目GDPに占める各国の割合
(2024年予測)



世界の取引所時価総額に占める各国の割合
(2024年2月末時点)



今後の拡大期待

今後の拡大期待

出所：IMF世界経済見通しデータベース（2023年10月版）、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。

存在感を増すインド - 株式・債券のインデックス市場

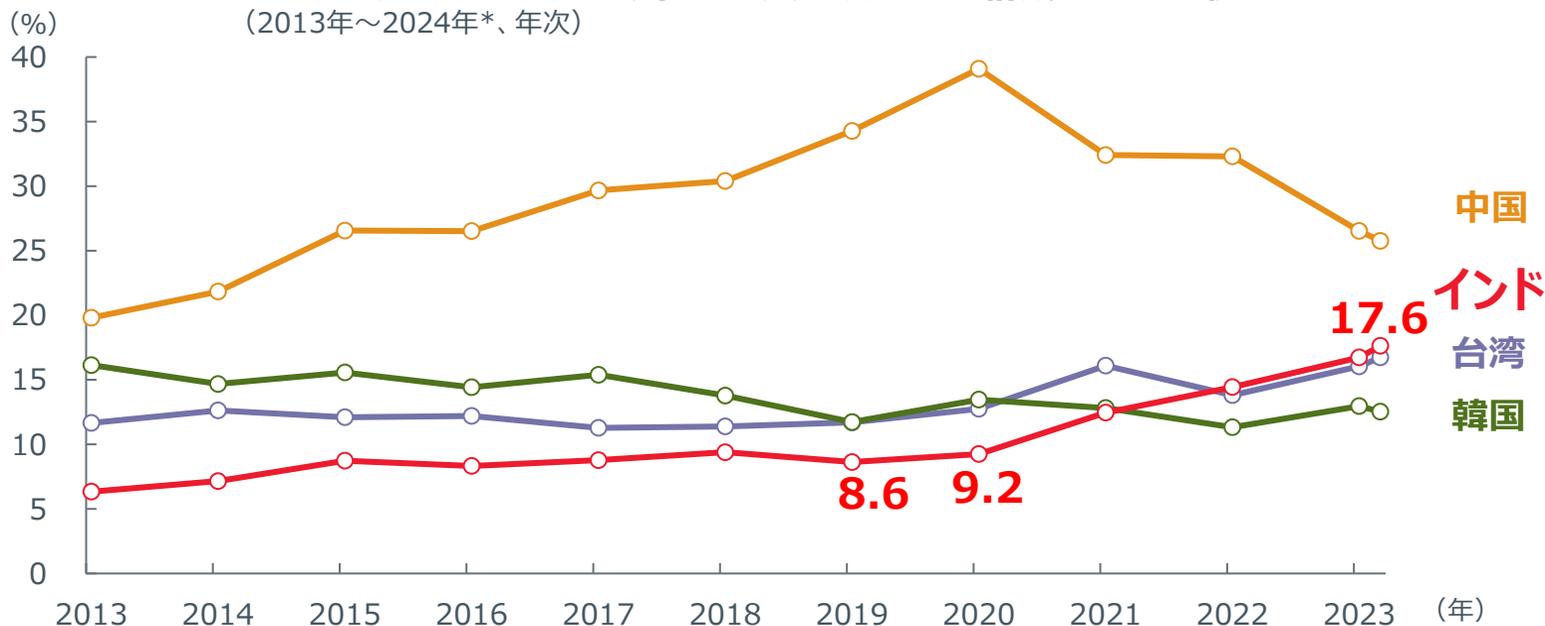
■ 株式インデックス市場：新興国株式指数でインド株の構成割合が過去最高に

新興国の代表的な株価指数であるMSCI Emerging Market Indexの国別構成割合において、インドは2020年の9.2%から2024年2月には17.6%にまで上昇、3年強で約2倍となりました。また、MSCIは、2月に四半期に一度となるインデックスの見直しを発表し、先進国と新興国を合わせた代表的な株価指数であるMSCIオール・カンTRIES・ワールド・インデックス（ACWI）の採用銘柄のうち中国は61銘柄減少（66銘柄除外、5銘柄採用）した一方で、インド株式は5銘柄増加となりました（ウェイトは1.77%から1.81%へと向上）。

■ 債券インデックス市場：主要新興国債券指数にインド国債組入れ予定

今年6月から米金融大手JPモルガンの主要新興国債券指数に、インド国債が組入れられる予定となっています。さらに2025年1月からはブルームバーグの主要新興国債券指数にもインド国債が組入れられる予定であることが発表されました。世界的な債券指数への採用により、大手機関投資家、政府系ファンド、年金基金などから、今後数年間で巨額の資金が同市場に流入するとも言われています。

MSCI Emerging Market Indexの国別構成割合の推移
(2013年～2024年*、年次)

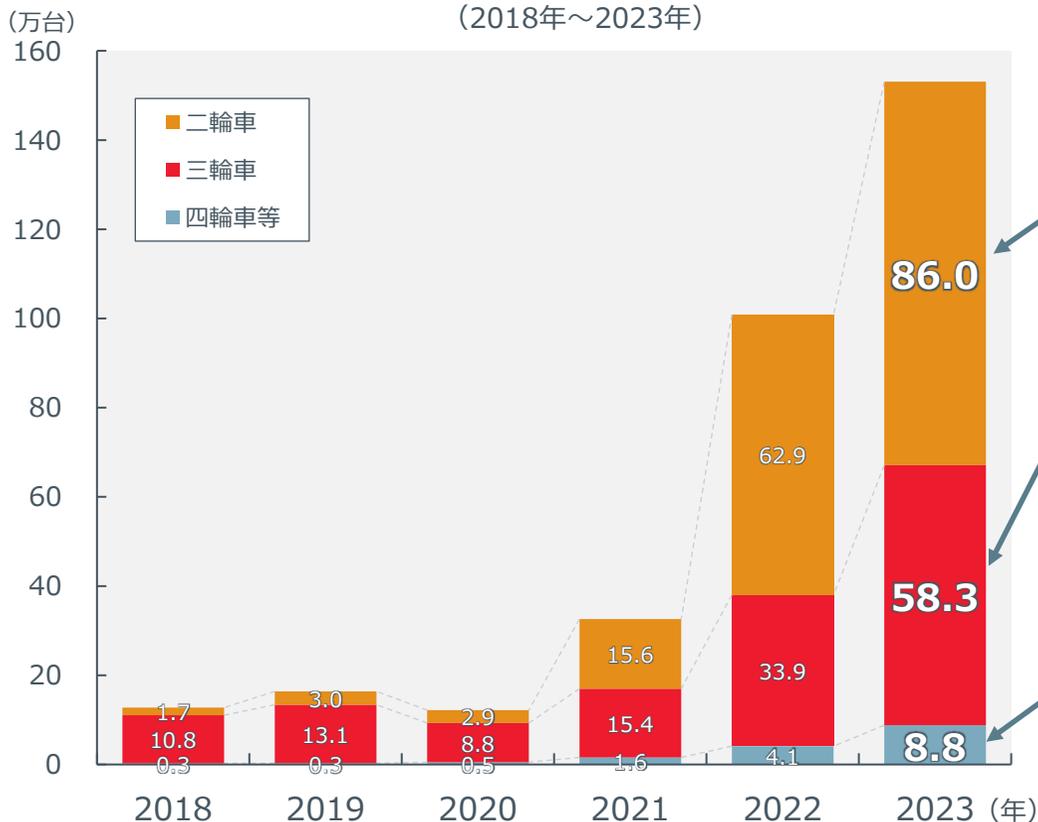


出所：ICICIAM、MSCIのデータ、各種報道に基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。
*2024年は2月。

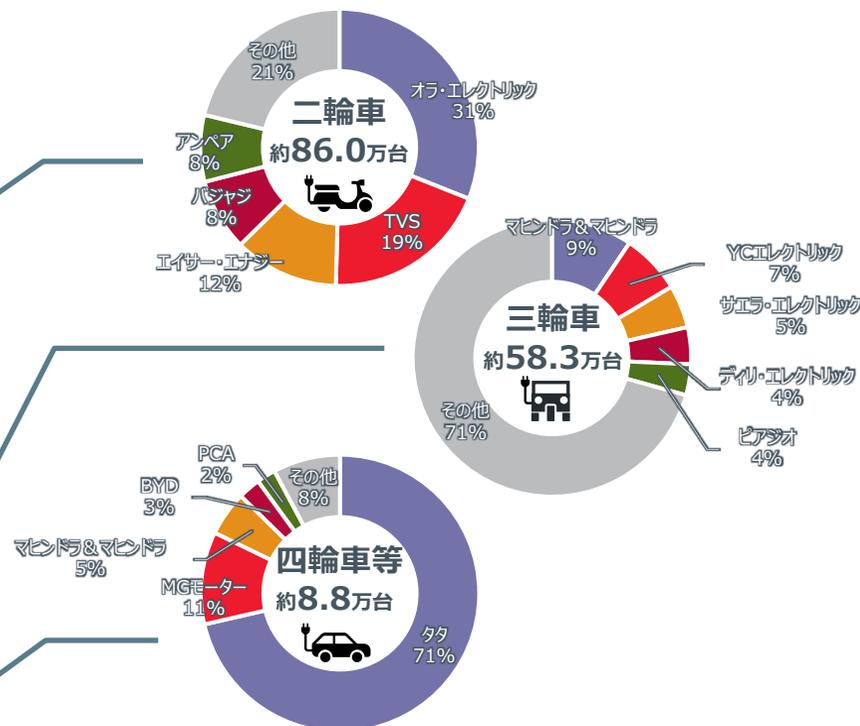
2023年のEV新規登録台数が過去最高を記録、150万台超に

- インドの2023年のEV（電気自動車）新規国内登録台数が前年比1.5倍の約153万台に達し、過去最高を記録しました。内訳は、二輪車が86.0万台（前年比1.4倍）、三輪車が58.3万台（同1.7倍）、四輪車等が8.8万台（同2.1倍）と全てのカテゴリーで伸びを記録しました。なお四輪車等のメーカー別シェアについては、タタ*が71%と大きなシェアを獲得しています。
- インド政府は2030年までに新車販売台数のうち、四輪車（乗用車）の30%、二輪車と三輪車の80%をEV化する目標を掲げ、いくつかのEV関連の優遇政策を実施しており今後もEV市場の拡大が予想されています。

EV新規登録台数の推移
(2018年～2023年)



EV新規登録台数のメーカー別シェア**
(2023年、上位5社)



出所：インド道路交通・高速道路省の統計サイト（Vahan）、JETRO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3月4日時点）
*タタ・モーターズ。**四捨五入の関係上、合計値が100とならない場合があります。

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。

※ MSCI指数はMSCI Inc.が算出している指数です。同指数に関する著作権、知的財産権その他の一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。またMSCI Inc.は、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

※ 業種区分は、原則としてMSCI/S&P GICSに準じています。GICSについての知的財産権は、MSCI Inc.およびS&Pにあります。