

イーストスプリング インド投資マンスリー

2024年11月号

インド投資マンスリー
動画配信中！



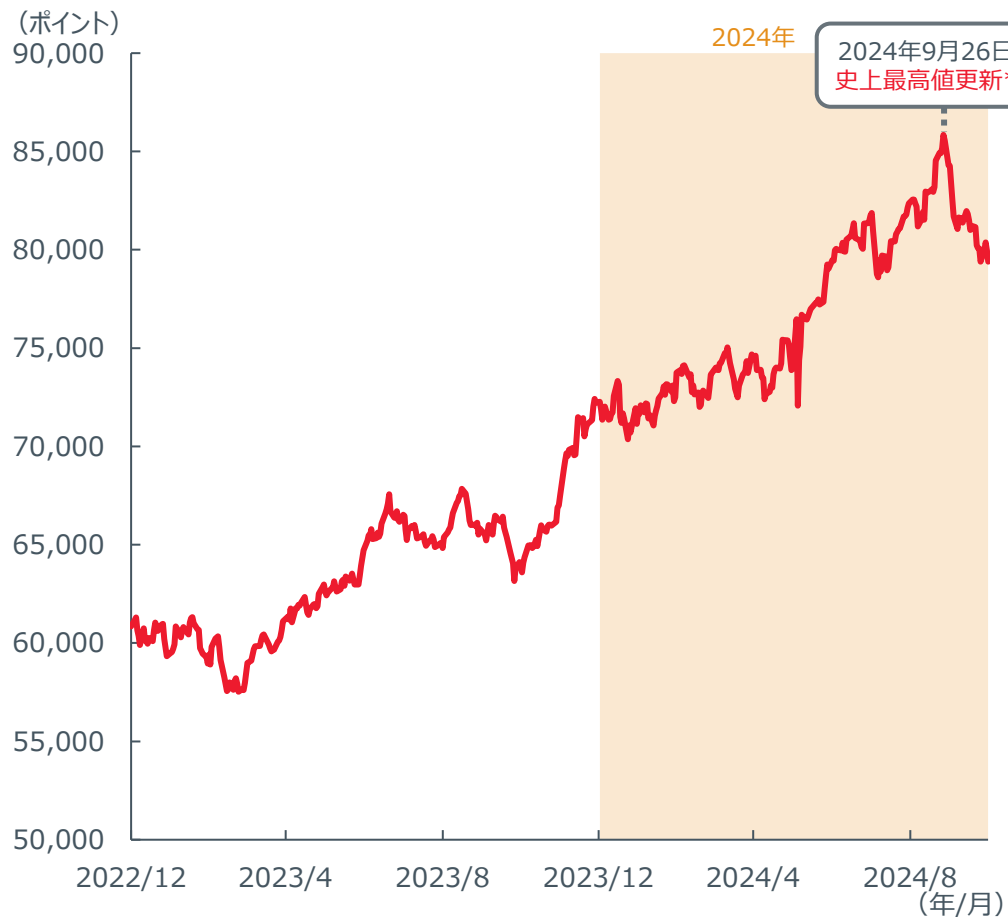
イーストスプリング・インベストメンツ株式会社

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：海外投資家の資金流出などを受け下落

SENSEX指数の推移（2022年12月末～2024年10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。
※全てプライス・リターン、インドルピーベース。*終値ベース。

2024年10月の振り返り

10月のインド株式（SENSEX指数）は月間で5.8%下落しました。

11月初めの米国の大統領選挙を控え、選挙後の財政赤字やインフレ、通商政策などの不確実性から投資家のリスク回避姿勢が高まり、インドを含む新興国株式のパフォーマンスは先進国株式を下回る結果となりました。

また、インドの景気減速懸念や企業業績の下方修正、高いバリュエーションにより外国人投資家の資金が流出したことなどもインド株式の下落要因となりました。

セクター別では、石油・ガス、エネルギー、自動車、耐久消費財が大幅下落となりました。

投資主体別売買動向では、海外投資家は純流出となる中、国内投資家は純流入となりました。

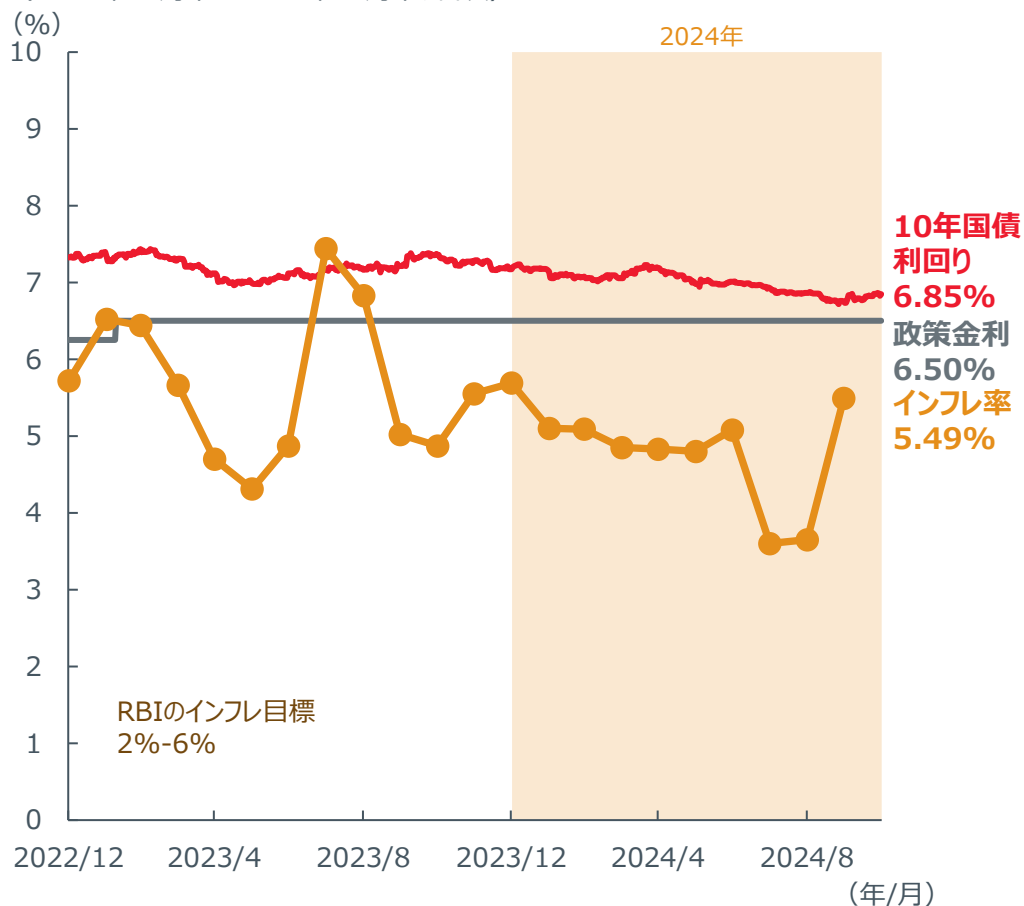
規模別指数の期間別騰落率（2024年10月末時点）

	1ヵ月間	3ヵ月間	6ヵ月間
大型株 (SENSEX指数)	-5.8%	-2.9%	6.6%
中型株 (BSE中型株指数)	-6.9%	-5.5%	9.1%
小型株 (BSE小型株指数)	-3.8%	-0.6%	16.2%

債券：10年国債利回り、インフレ率ともに上昇

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10月末、日次)



2024年10月の振り返り

10年国債利回りは、上昇（価格は低下）し、6.85%で月を終えました。

米国の利下げペースが緩やかになるとの観測が広がったことなどから、中国を除き世界的に債券利回りが上昇しました。

インド準備銀行（RBI、中央銀行）は7～9日に金融政策決定会合を開催し、政策金利を6.50%に据え置くことを決定しました。2023年4月以来10回連続での据え置きとなりました。また、金融政策スタンスについては、「緩和の縮小」から「中立」へ変更しました。

14日発表の9月のインフレ率は前年同月比+5.49%に上昇、野菜価格の高止まりが要因でした。

債券利回りと利回り差の変化幅

	2024年10月末	2024年9月末	変化幅
10年国債利回り	6.85%	6.75%	0.10%
10年社債利回り***	7.29%	7.30%	-0.02%
利回り差	0.44%	0.55%	-0.12%

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9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。

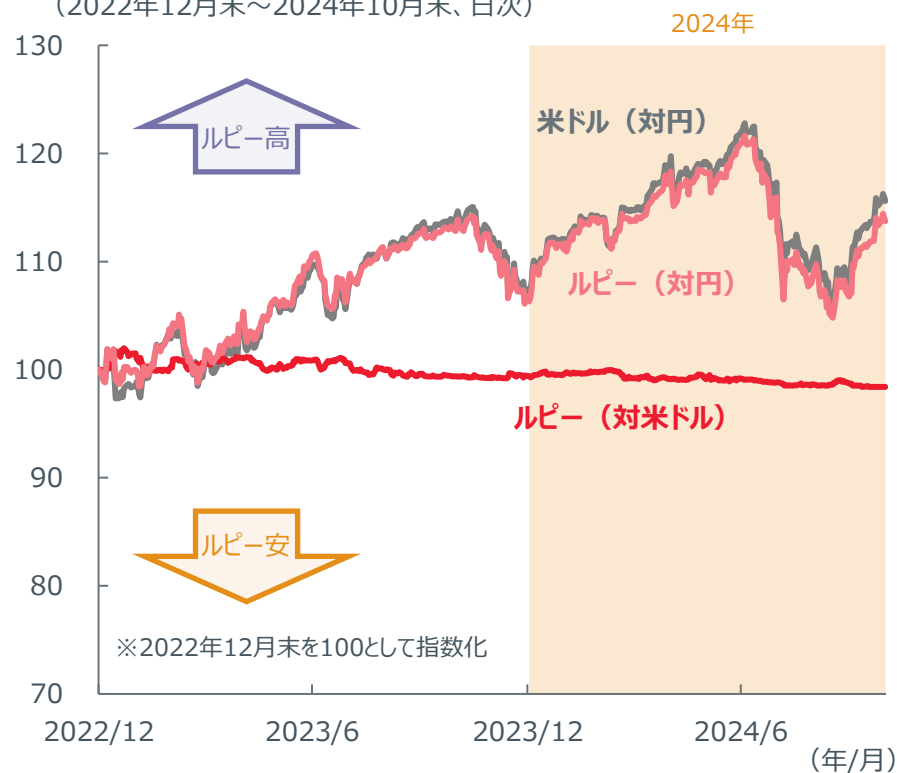
● この資料の最終ページにご留意いただきたい事項を記載しております。必ずご確認ください。

為替：ルピーは対米ドルで下落、対円では上昇

- 10月のルピーは、対米ドルで0.3%の下落、対円では6.6%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。

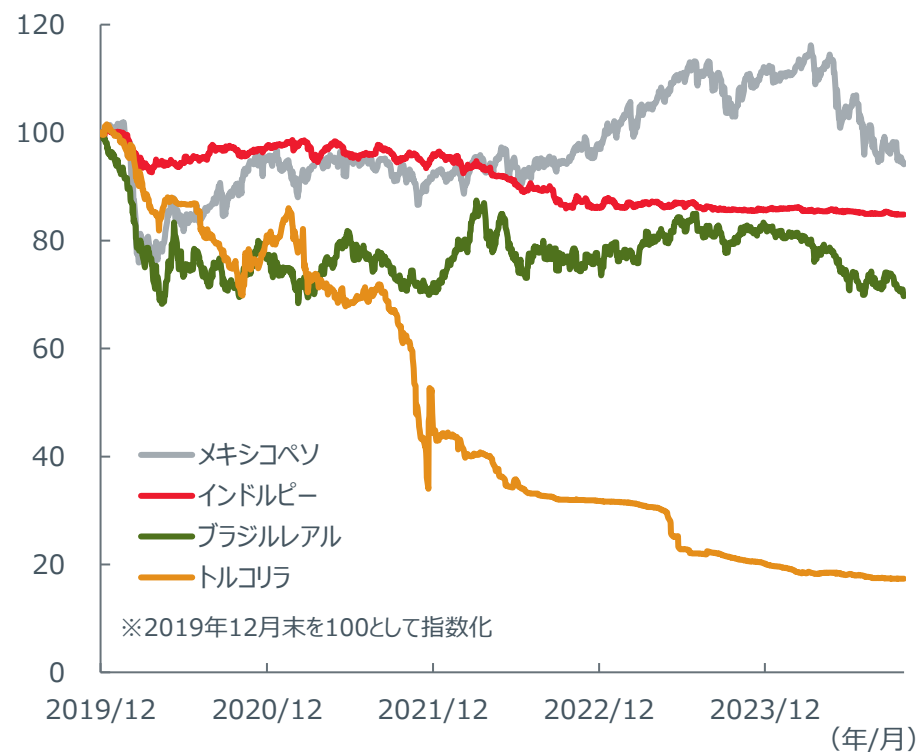
ルピー（対米ドル、対円）の推移

（2022年12月末～2024年10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10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2024、2025年の成長率は変わらず

- IMF（国際通貨基金）は10月22日、四半期に1度の『世界経済見通し』の**最新版を発表**しました。2024年と2025年の世界の経済成長率をともに3.2%と予測し、前回2024年7月時点と比べて2024年は据え置き、2025年は0.1ポイント下方修正しました。内訳を見ると2024年の先進国は0.1ポイント上昇修正、新興国は据え置きとしました。なお2025年の先進国は据え置き、新興国は0.1ポイント下方修正しました。
- インドについては、**2024年、2025年の成長率は7.0%、6.5%とし、据え置き**しました。

主要国・地域の実質GDP成長率見通し

（単位：％、2023年～2025年）

	2023年	2024年 (予測)	2025年 (予測)
世界	3.3	3.2 (変わらず)	3.2 (-0.1) 
先進国	1.7	1.8 (+0.1) 	1.8 (変わらず)
米国	2.9	2.8 (+0.2) 	2.2 (+0.3) 
ユーロ圏	0.4	0.8 (-0.1) 	1.2 (-0.3) 
日本	1.7	0.3 (-0.4) 	1.1 (+0.1) 
新興国	4.4	4.2 (変わらず)	4.2 (-0.1) 
インド	8.2	7.0 (変わらず)	6.5 (変わらず)
中国	5.2	4.8 (-0.2) 	4.5 (変わらず)
ASEAN5*	4.0	4.5 (+0.1) 	4.5 (-0.1) 
ブラジル	2.9	3.0 (+0.9) 	2.2 (-0.2) 

出所：IMF世界経済見通しデータベース（2024年10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2024年7月時点の見通しからの修正幅。

FTSEラッセル、インド国債の新興国債券指数への組み入れを発表

- 世界的な新興国債券指数によるインド国債（現地通貨建て）を組み入れる動きが続いています。これまで既に2つの指数算出会社（**JPモルガン**、**ブルームバーグ**）がそれぞれの主な新興国債券指数にインド国債を組み入れることを発表していましたが、新たに**FTSEラッセル**も同社の主な新興国債券指数にインド国債を組み入れることを10月8日に発表しました。
- これにより3つの指数算出会社がそれぞれの世界的な新興国債券指数にインド国債の組み入れを発表したことになります。
- こうした動きに伴い、当該指数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、巨額の資金がインド国債市場に流入すると見られています。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。

インド国債の新興国債券指数への組み入れを発表した主な指数算出会社

指数算出会社(略称)	JPモルガン	ブルームバーグ	FTSEラッセル
インド国債組み入れの発表日	2023年9月21日	2024年3月5日	2024年10月8日
インド国債を組み入れる 主な新興国債券指数	● JPモルガンGBI-EMグローバル・ ダイバーシファイド・インデックス	● ブルームバーグ新興市場自国通貨建て 国債インデックス	● FTSE新興国市場国債インデックス
組み入れ期間	2024年6月～2025年3月 (約10ヵ月間)	2025年1月～2025年10月 (約10ヵ月間)	2025年9月～2026年2月 (約6ヵ月間)
組み入れ後のインド国債の 割合	最大で10%	7.26%*	9.35%**
備考	※上記の指数以外に、組み入れが想定される新興国債券の関連指数例。		
	● JPモルガンGBI-EMグローバル・インデックス ● JPモルガンGBI-EMグローバル・ダイバーシファイド IG・15%キャップ・インデックス	● ブルームバーグ新興市場自国通貨建て国債イン デックス・10%国キャップ・インデックス ● および関連する派生インデックス	● FTSE新興国市場国債インデックス (EMGBI)10%キャップ・インデックス ● FTSEアジア国債インデックス(AGBI) ● FTSEアジア・パシフィック国債インデックス(APGBI) ● および関連する派生インデックス

出所：各種報道、ブルームバーグ、FTSEラッセル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。

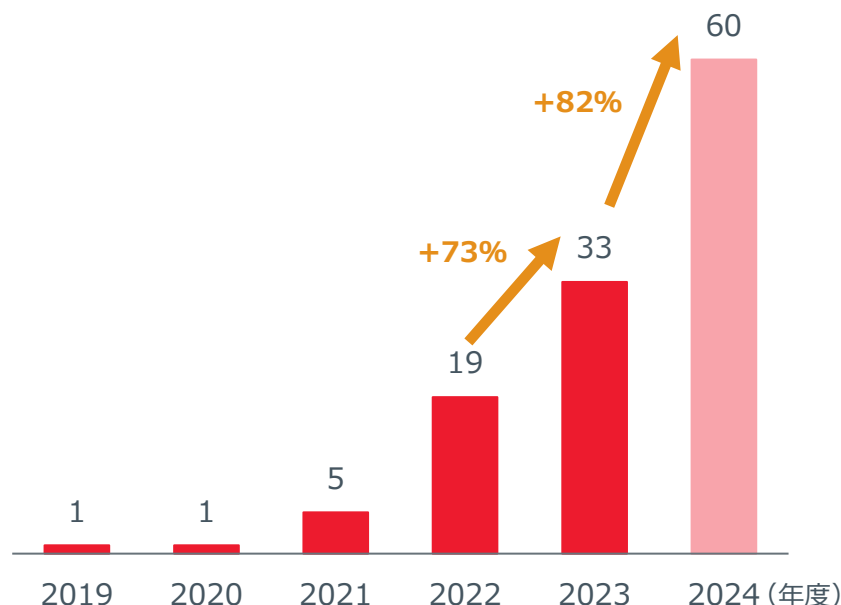
*2024年1月末時点のデータに基づくブルームバーグによる試算。**2024年9月末時点のデータに基づくFTSEラッセルによる試算。

● 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。

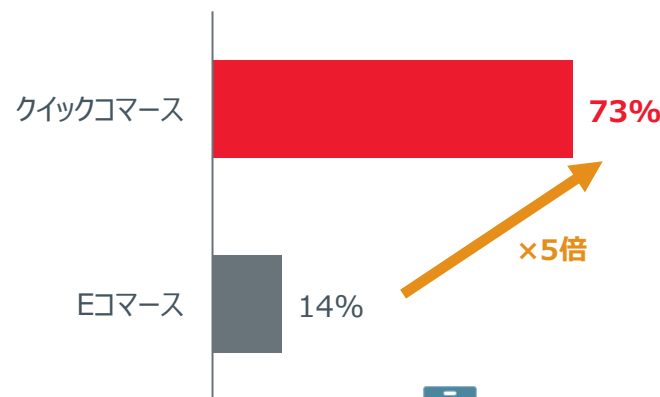
急成長を遂げるインドのクイックコマース市場

- 都市人口の急増や可処分所得の増加によるライフスタイルの変化、スマートフォン普及による急速なデジタル化の進展を背景に、Eコマース（電子商取引）の中でも特に“クイックコマース”の需要がかつてないほどに高まっています。コロナ禍でのロックダウンにより店舗への来店が控えられ、生鮮食品や食料品のオンライン購入が増加したことも成長を後押ししました。
- 近年は、食料品のほか、医薬品、化粧品、電子機器などカテゴリーが多様化し更に利便性が向上したことで、2023年度の流通取引総額は前年度比+73%の成長（Eコマース全体の成長の5倍）を遂げました。2024年度は60億米ドル（前年度比+82%）に達するとの予測もあり、クイックコマース市場は大きな可能性を秘めていると言えます。

インドにおけるクイックコマースの流通取引総額（GMV）*
（2019年度～2024年度、2024年度は予測値、単位：億米ドル）



EコマースとクイックコマースのGMVの成長率（前年度比）
（2022年度対2023年度）



クイックコマースとは？

即時配達サービスとも呼ばれており、ECサイトやスマートフォンアプリなどからの注文で、食料品や日用品を数十分以内に素早く届けるサービス。インドでは、大都市圏のシェアが約90%で、Z世代やミレニアル世代の需要が高い。

出所：IBEF（India Brand Equity Foundation）、Redseer IP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。*配送料を除く。

※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。

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。

JP Morganの各指数はJ.P. Morgan Securities LLCが算出、公表しているインデックスであり、著作権、知的財産権はJ.P. Morgan Securities LLCに帰属します。