

イーストスプリング インド投資マンスリー

2025年1月号

インド投資マンスリー
動画配信中！



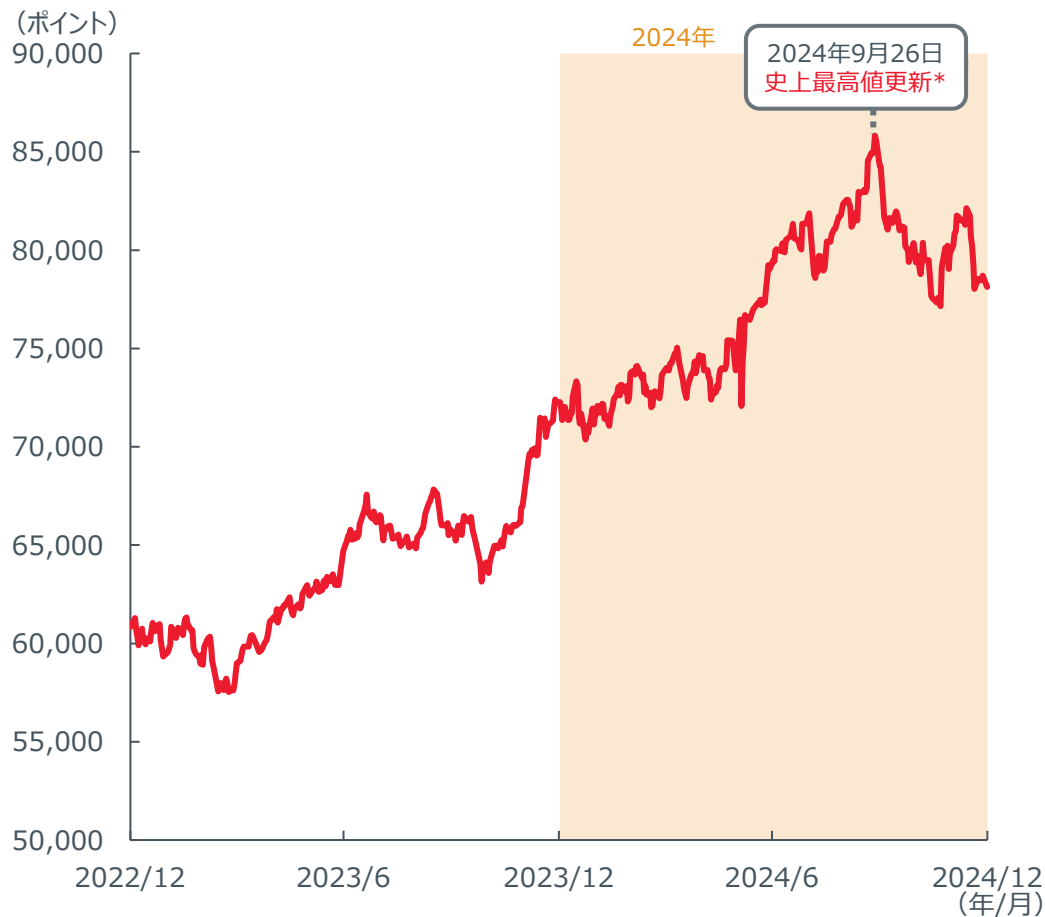
イーストスプリング・インベストメンツ株式会社

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：ルピー安や米FRBの利下げペース鈍化懸念を受け下落

SENSEX指数の推移（2022年12月末～2024年12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12月の振り返り

12月のインド株式（SENSEX指数）は月間で2.1%下落しました。

月前半は、米FRB（米連邦準備制度理事会）による追加利下げ観測の高まりなどを受け上昇しました。月後半は、11月の貿易赤字が過去最大となったことなどを嫌気しルピーが対米ドルで史上最安値まで下落する中、FRBの利下げペース鈍化への懸念などを受け、株式市場は軟調な展開となりました。

セクター別では、ヘルスケア、不動産、耐久消費財などが上昇した一方、電力、公益事業、金属などが下落しました。

投資主体別売買動向では、国内投資家、海外投資家ともに純流入となりました。

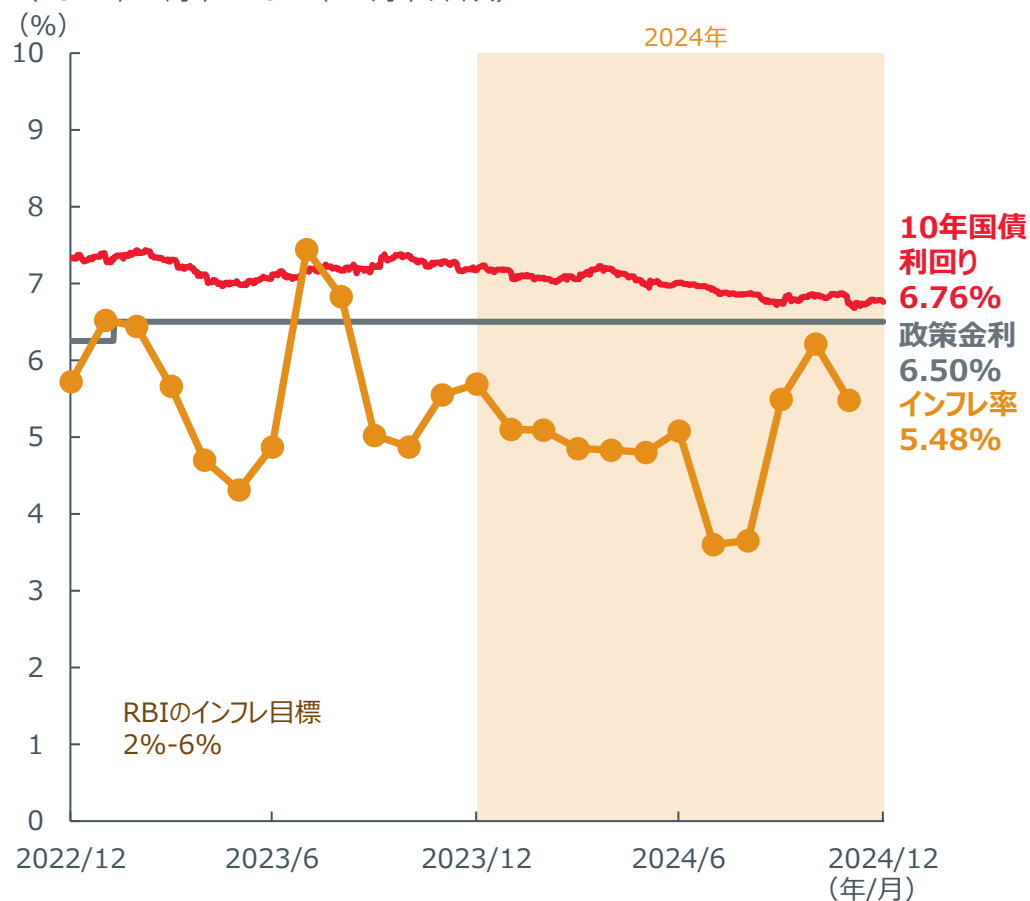
規模別指数の期間別騰落率（2024年12月末時点）

	1ヵ月間	3ヵ月間	6ヵ月間
大型株 (SENSEX指数)	-2.1%	-7.3%	-1.1%
中型株 (BSE中型株指数)	0.8%	-5.9%	0.6%
小型株 (BSE小型株指数)	0.0%	-3.4%	5.9%

債券：10年国債利回りはほぼ横ばい、インフレ率は低下

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12月末、日次)



2024年12月の振り返り

12月の10年国債利回りはほぼ横ばいの6.76%で月を終えました。インド準備銀行（RBI、中央銀行）は4日から6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。一方、預金準備率については0.5ポイント引き下げ4.0%としました。事実上の金融緩和で、これにより1兆1,600億ルピーの流動性が市場に供給される見込みです。

12日発表の11月のインフレ率は前年同月比+5.48%の上昇となり、前月の同+6.21%から鈍化しました。野菜を中心に食品価格の高騰が和らいだことが主因でした。

債券利回りと利回り差の変化幅

	2024年12月末	2024年11月末	変化幅
10年国債利回り	6.76%	6.74%	0.02%
10年社債利回り***	7.21%	7.19%	0.03%
利回り差	0.45%	0.44%	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11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。

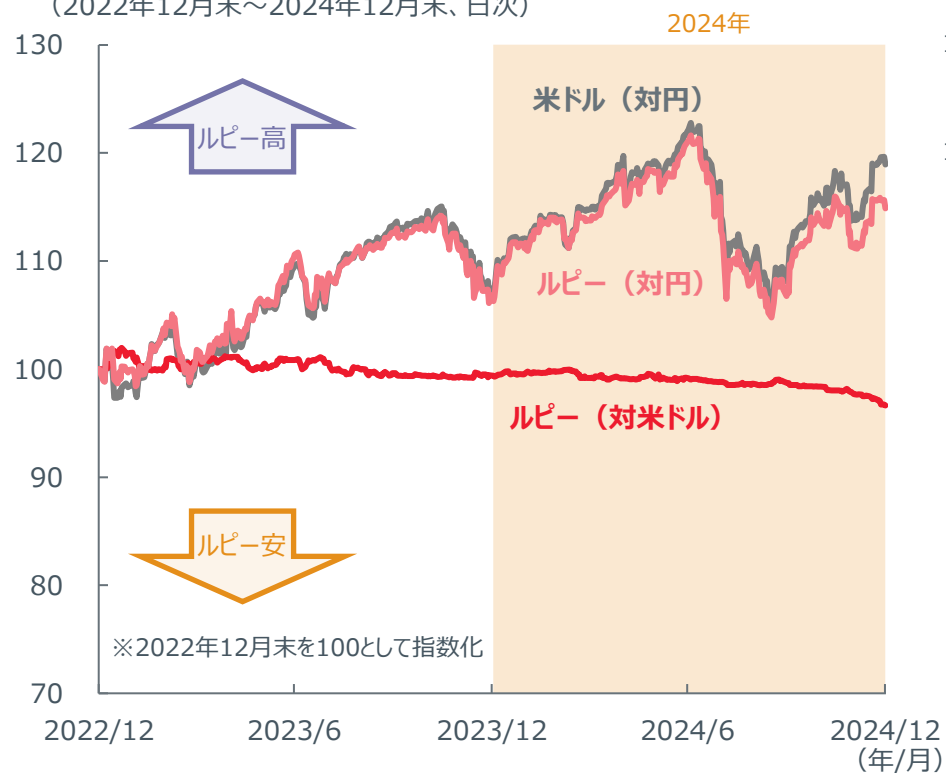
● この資料の最終ページにご留意いただきたい事項を記載しております。必ずご確認ください。

為替：ルピーは対米ドル下落、対円では上昇

- 12月のルピーは、対米ドルで1.3%の下落、対円では3.2%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。

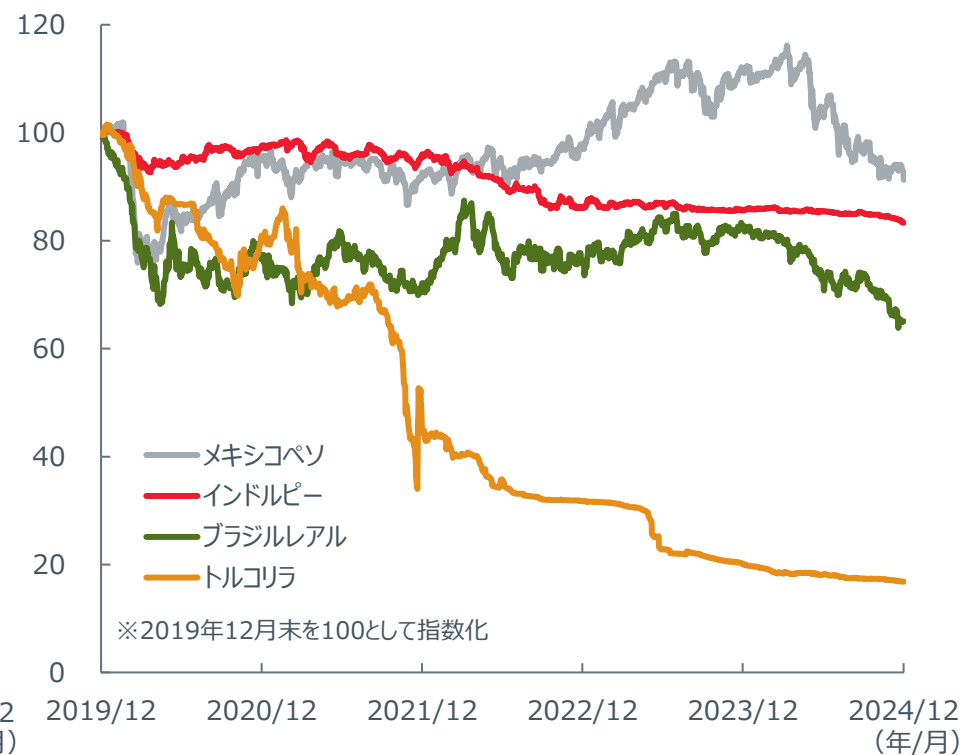
ルピー（対米ドル、対円）の推移

（2022年12月末～2024年12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12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。

日系製造業の有望先、3年連続でインドが1位

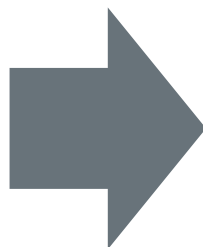
- 国際協力銀行（JBIC）は12月12日、日本国内の製造業企業を対象に実施した海外事業展開に関する調査結果（2024年度版）を発表しました。**今後3年程度の中期的な有望国・地域**では、**インドが3年連続で1位**となりました。2位はベトナム、3位は米国でした。
- 有望理由では「**現地マーケットの今後の成長性**」が高い評価を得ているほか、「現地マーケットの現状規模」「安価な労働力」などが注目を集めていることが明らかとなりました。一方、課題面では「**法制の運用が不透明**」のほか、「他社との厳しい競争」の割合も上昇、インドへの投資熱の高まりに連動して市場競争が激化していることがうかがえる結果となりました。

事業展開先として有望な国・地域（今後3年程度）

（上位10の国・地域のランキング比較）

▶ 2023年

順位	国・地域名	得票率（%）
1	インド	48.6
2	ベトナム	30.1
3	中国	28.4
4	米国	27.1
5	インドネシア	24.6
6	タイ	21.5
7	メキシコ	10.6
8	フィリピン	8.9
9	マレーシア	6.6
10	ドイツ	5.3



▶ 2024年

順位	国・地域名	得票率（%）
1	インド	58.7
2	ベトナム	31.3
3	米国	26.2
4	インドネシア	25.4
5	タイ	18.8
6	中国	17.4
7	メキシコ	10.5
8	マレーシア	7.4
9	フィリピン	7.1
10	ドイツ	5.7

出所：国際協力銀行（JBIC）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。

※ 設問は“「中期的（今後3年程度）に有望と考える事業展開先国名」を5つまで記入してください。（複数回答可、自由記入形式）”。

※ 得票率（%）＝ 当該国・地域の得票数／本設問への回答社数。

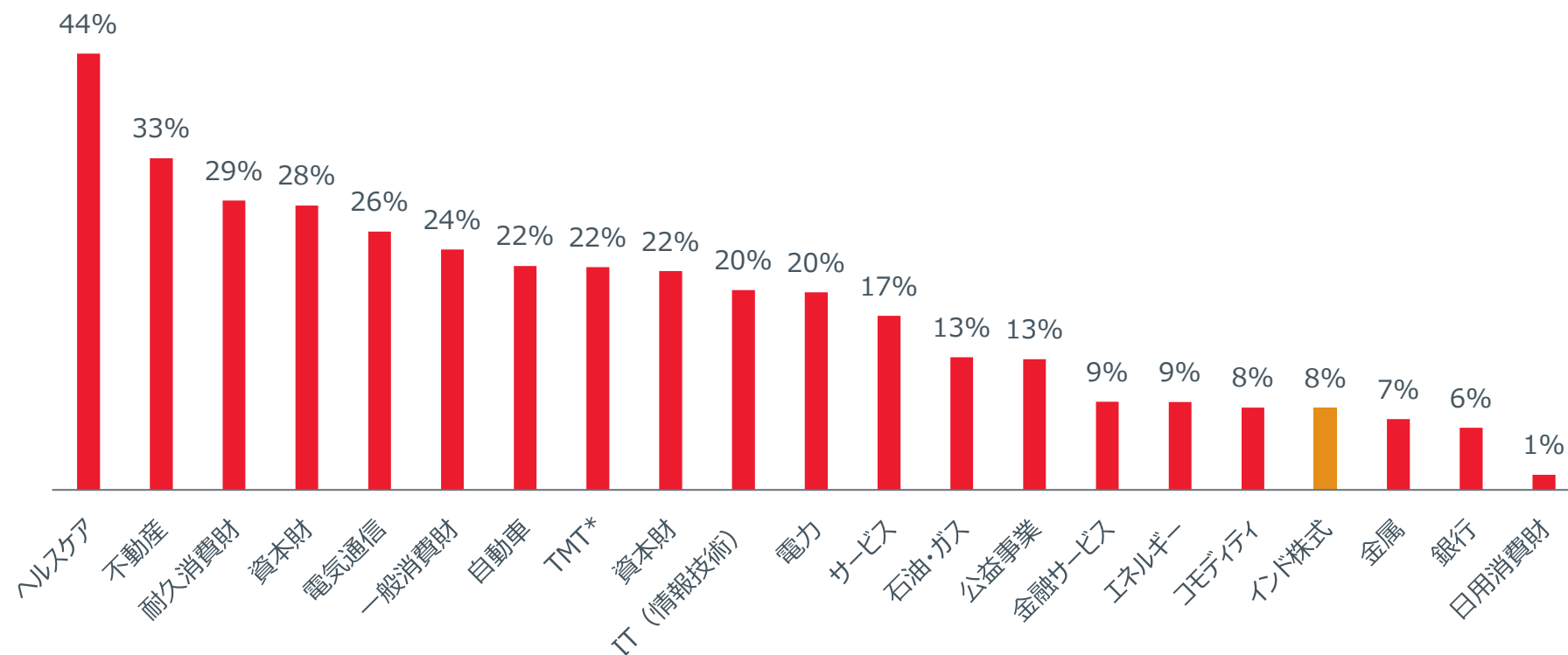
● この資料の最終ページにご留意いただきたい事項を記載しております。必ずご確認ください。

【2024年の振り返り】

インド株式は2024年も最高値を更新

全てのセクターで上昇、ヘルスケア・不動産・耐久消費財等が上昇率上位に

インド株式と主要セクターの騰落率（2024年）



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。

※インド株式：SENSEX指数、主要セクター：S&P BSEの各セクター指数。全てプライス・リターン、インドルピーベース。

*TMTは、情報技術、メディア、電気通信セクターの企業で構成。

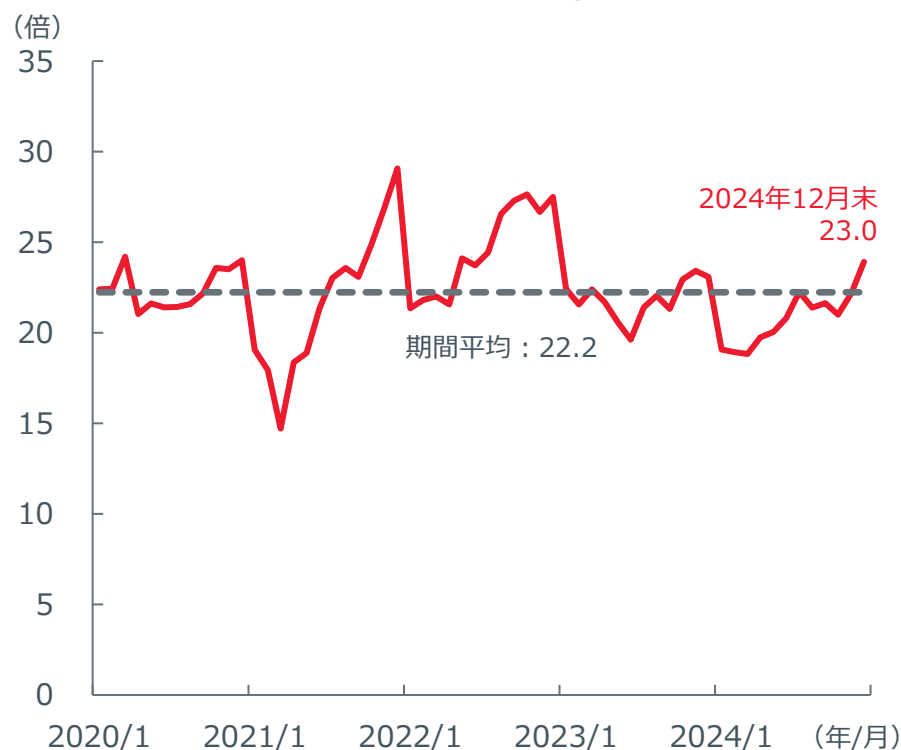
● この資料の最終ページにご留意いただきたい事項を記載しております。必ずご確認ください。

【2025年の見通し】

バリュエーションに割安感はないものの、企業の利益成長に沿った株価上昇が期待される

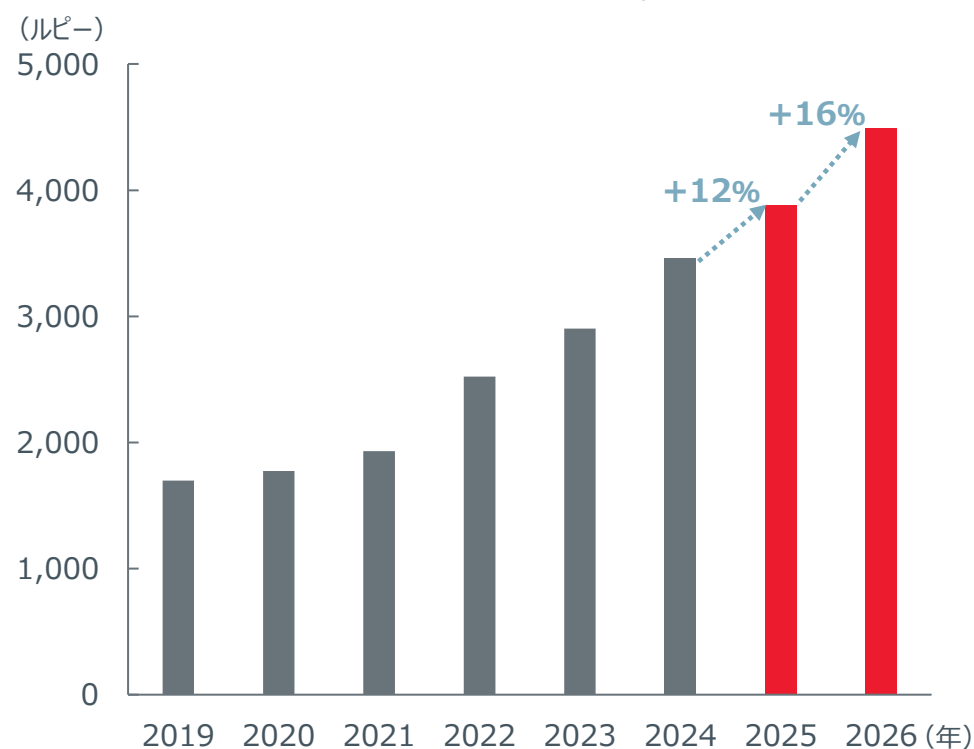
インド株式の予想PERの推移

(2020年1月末～2024年12月末、月次)



インド株式の一株当たり利益（EPS）の推移

(2019年～2026年、2025年以降は予測値)



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。
 2025年以降のEPSは2025年1月5日時点のBloombergコンセンサス予想。
 ※インド株式の予想PER、EPS：SENSEX指数。

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。