

イーストスプリング インド投資マンスリー

2024年6月号

インド投資マンスリー
動画配信中！



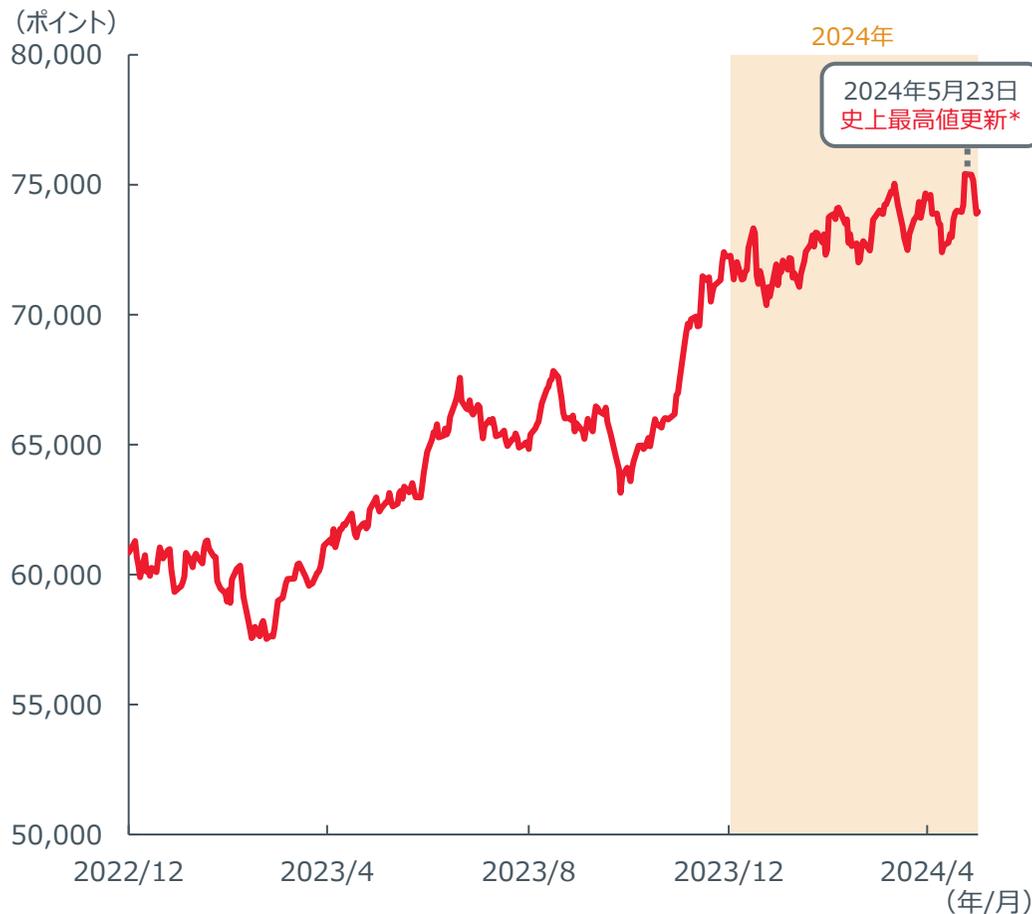
イーストスプリング・インベストメンツ株式会社

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：下旬に最高値更新も、月末に反落

SENSEX指数の推移 (2022年12月末～2024年5月末、日次)



2024年5月の振り返り

5月のインド株式（SENSEX指数）は月間で0.7%下落しました。4月から投票が続く下院総選挙や中東情勢に対する不透明感が高まる中、海外機関投資家からの資金流出などの影響を受け、値動きの激しい月となりました。中型株は1.7%の上昇、小型株は0.1%の下落となりました。

セクター別では、資本財、電力、金属が上昇率上位だった一方、IT、金融、ヘルスケア、石油・ガスは軟調な結果となりました。

投資主体別売買動向では、国内機関投資家は純流入となった一方、海外機関投資家は純流出となりました。

31日に発表された2024年1-3月期の実質GDP成長率は前年同期比+7.8%となり、また2023年度通期の成長率は+8.2%と、従来予測の+7.6%を大幅に上回るなど、経済のファンダメンタルズは引き続き底堅いことが示されました。

規模別指数の期間別騰落率 (2024年5月末時点)

	1か月間	3か月間	6か月間
大型株 (SENSEX指数)	-0.7%	2.0%	10.4%
中型株 (BSE中型株指数)	1.7%	8.9%	25.1%
小型株 (BSE小型株指数)	-0.1%	4.5%	17.1%

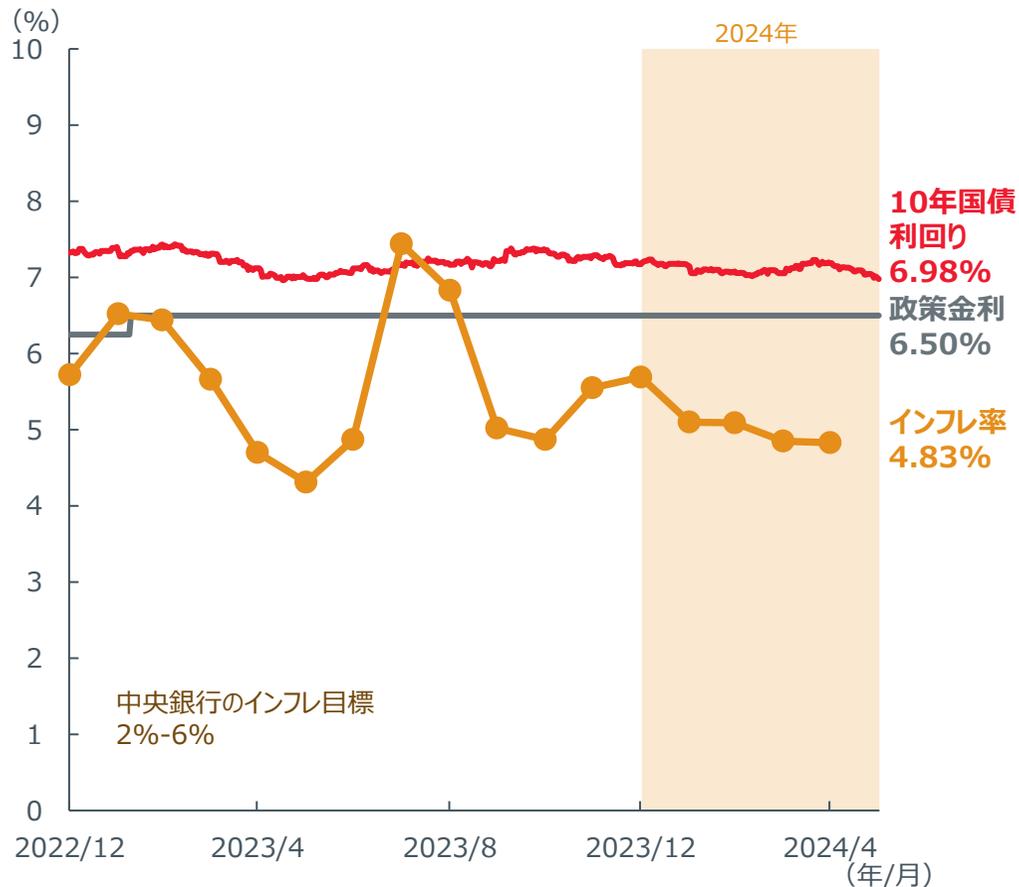
出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。
※全てプライス・リターン、インドルピーベース。*終値ベース。

● 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、10年国債利回りともに低下

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5月末、日次)



2024年5月の振り返り

10年国債利回りは低下（価格は上昇）し、6.98%で月を終えました。

月前半は、FRB（米連邦準備制度理事会）がFOMC（米連邦公開市場委員会）で政策金利を据え置き、パウエルFRB議長が利上げの可能性を否定したことから、米国債利回りが低下し、インド国債利回りもそれに追随する形で低下しました。

月後半は、インド準備銀行（RBI、中央銀行）理事会が政府に対する過去最高の配当金支払いを承認したことで財政赤字縮小期待が高まったことや、政府による国債買い戻し計画が発表されたことなどから利回りは低下しました。

13日発表の4月のインフレ率は前年同月比+4.83%と、4か月連続の減速となりました。食品価格の上昇は続いているものの、燃料・電力価格が下落しました。

債券利回りと利回り差の変化幅

	2024年5月末	2024年4月末	変化幅
10年国債利回り	6.98%	7.19%	-0.21%
10年社債利回り***	7.52%	7.60%	-0.08%
利回り差	0.54%	0.41%	0.13%

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4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。

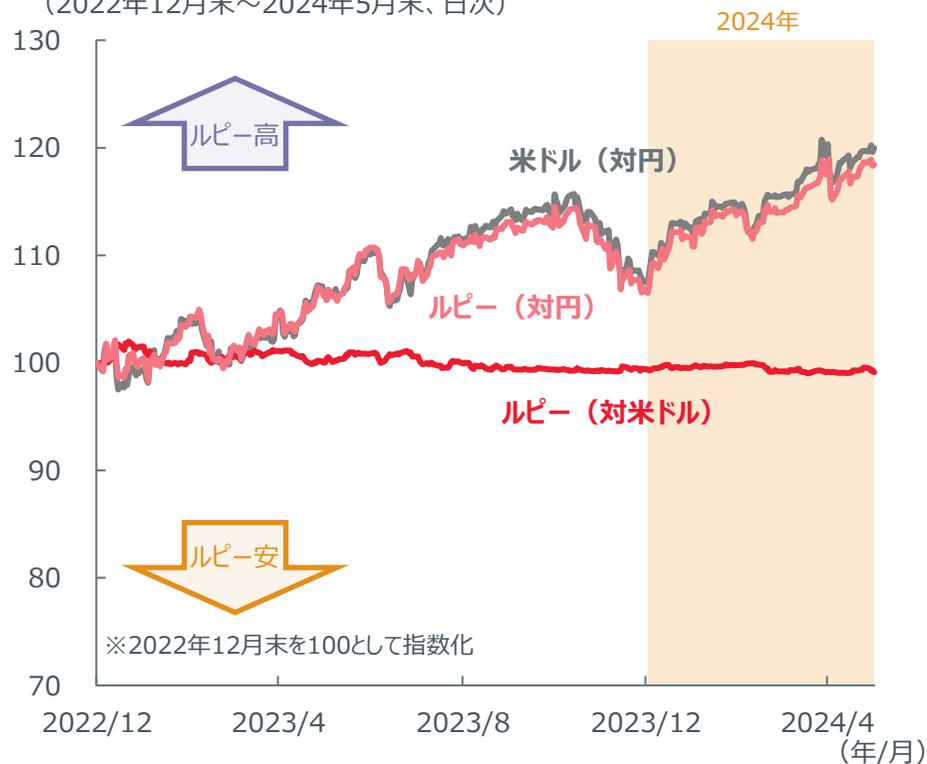
● この資料の最終ページにご留意いただきたい事項を記載しております。必ずご確認ください。

為替：ルピーは対米ドルではほぼ変わらず、対円では下落

- 5月のルピーは、対米ドルではほぼ変わらず、対円では0.1%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5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5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1-3月期の実質GDP成長率、前年同期比+7.8%

- インド政府は5月31日、**2024年1-3月期の実質GDP（国内総生産）成長率を前年同期比+7.8%**と発表しました。また、**2023年度通期の成長率は前年度比+8.2%**となり、政府による従来予測の+7.6%を大幅に上回りました。
- 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+4.0%、総固定資本形成（投資）が同+6.5%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、製造業が前年同期比+8.9%、建設業が同+8.7%と好調でした。

実質GDP成長率（四半期、前年同期比）の推移
 （2020年4-6月期～2024年1-3月期）



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。*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。

今年のモンスーンの降雨量は平年以上と予想

- 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。

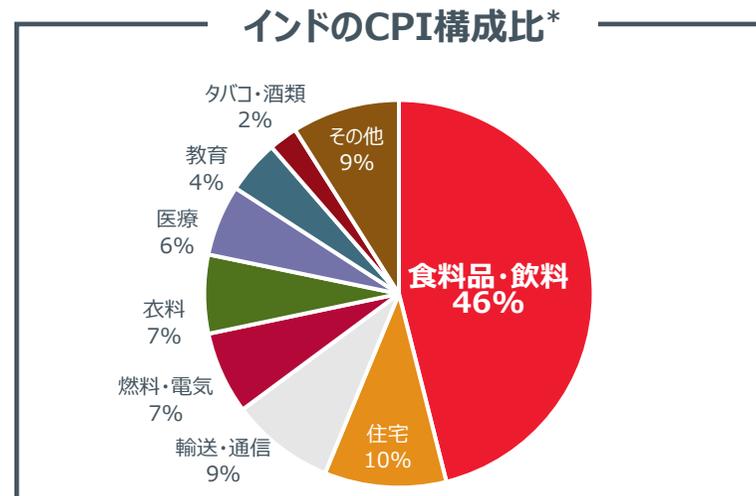
今年のモンスーンの降雨量は平年以上と予想

- ▶ インド気象局（IMD）は5月27日、4月に発表（一次予報）していた今年のモンスーンの降雨量の予想を更新しました（二次予報）。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ました（長期平均降雨量（1971年-2020年）の**106%**）。
- ▶ またIMDは5月30日、今年のモンスーンがインド南部のケララ州に到来したことを発表しました。



モンスーンの降雨はCPIにも影響

- ▶ インドのモンスーンの降雨は、年間降雨量の約7割を占め、人口約14億人の同国の食糧生産を支えています。灌漑設備が十分ではないインドの農業は、このモンスーンの降雨に大きく依存しています。
- ▶ そのため、**今回の予想通り、モンスーンの降雨量が平年以上となれば**、農産物が順調に育ち農村部の所得が上向くほか、食料品価格も更に落ち着きを見せ、CPIの上昇も緩やかなものになると考えられます。



出所：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。*2012年基準。

下院総選挙は与党連合で過半数確保、モディ首相続投へ

- インドでは、5年に一度の下院総選挙が1ヵ月超の投票期間を終え、6月4日に一斉開票されました。開票の結果、モディ首相率いる**インド人民党（BJP）は、240議席となり第一党を維持**したものの、前回選挙の303議席から議席数を減らしました。また、**与党連合では293議席と過半数を確保**しました。
- 与党が想定外に苦戦を強いられた背景としては、高い経済成長の一方で、若者を中心とした失業率の上昇や、厳しい経済状況下にある農村部や低所得者層・貧困層の経済格差に対する不満の高まりなどがあげられ、野党がこうした層の批判票の受け皿になったとの見方もあります。

開票後のインド株式市場の動き

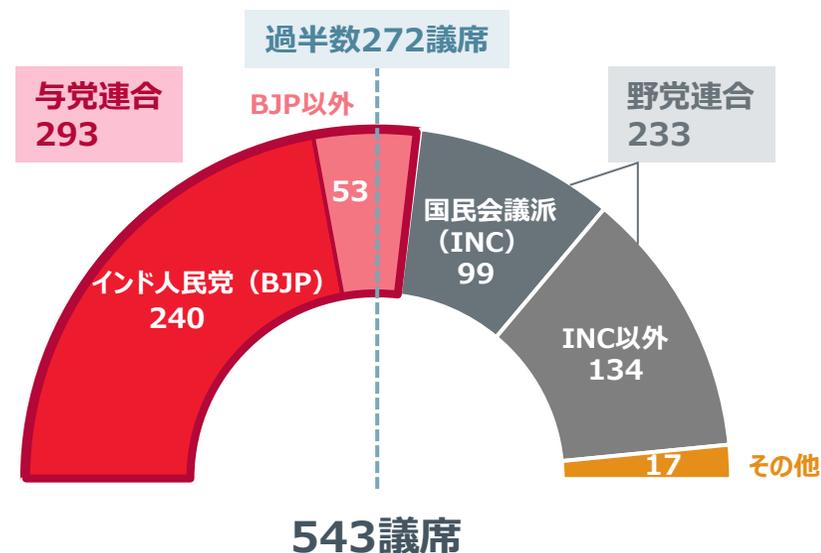
- 出口調査での与党圧勝との観測に反し、開票が始まると与党の想定外の苦戦の状況が伝わり、4日のインド株式*は約6%下落となりました。特に政策期待から上昇してきたインフラ関連や銀行は大きく下落しました。一方、日用消費財などの生活必需品は上昇、同じく消費関連の自動車は小幅な下落にとどまりました。なお、翌5日のインド株式は上昇しました。

長期的なインドの成長ストーリーは変わらず

- インド経済は、人口動態の優位性、良好なマクロ経済環境、財政再建への取り組みなど、長期的な成長ストーリーを維持しています。歴史的にみても、選挙前後の株式市場の乱高下は短期的なものであることは明らかです。市場が選挙結果を消化するまで一時的に激しい値動きとなる可能性はあるものの、今後も高い経済成長が予想されているため、インド株式は引き続き魅力的な投資対象であると考えられます。

下院総選挙獲得議席数

(2024年の投票で決まる議席数は543議席)



出所：ICICIAM、インド選挙管理委員会、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。

*SENSEX指数。

※獲得議席数は6月5日時点の速報値。

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。