

イーストスプリング インド投資マンスリー

2024年8月号

インド投資マンスリー
動画配信中！



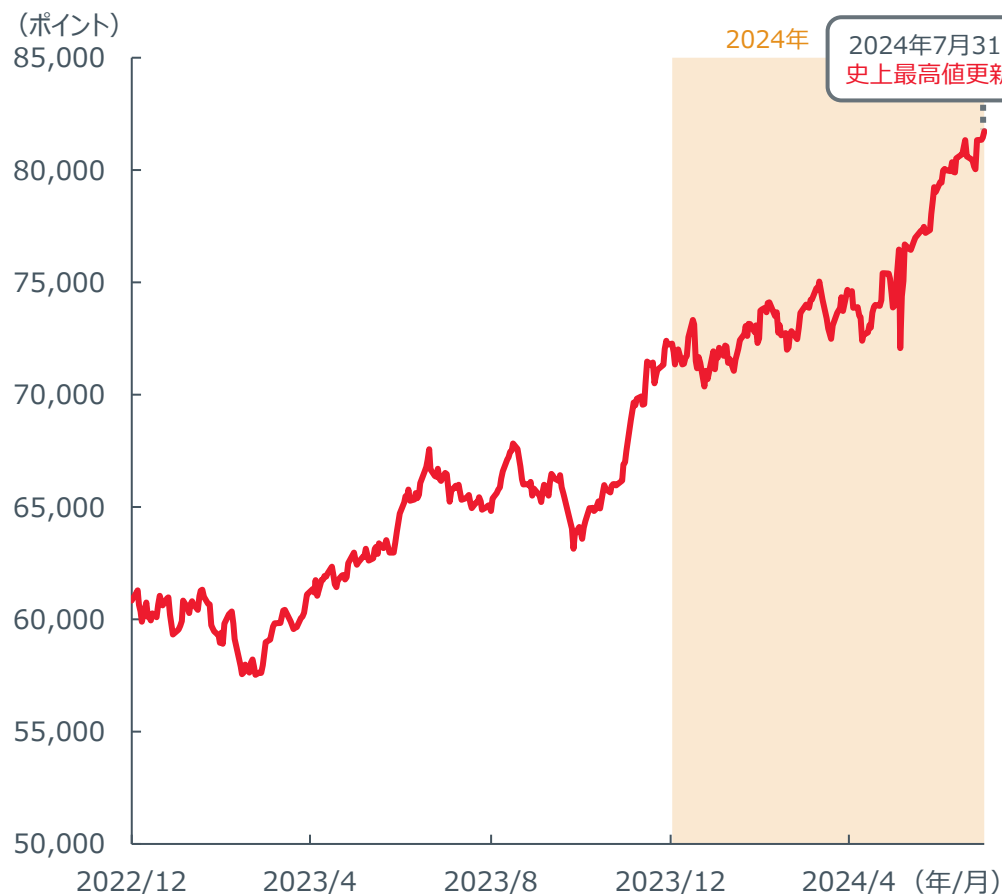
イーストスプリング・インベストメンツ株式会社

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：2カ月続伸、月末には最高値更新

SENSEX指数の推移（2022年12月末～2024年7月末、日次）



2024年7月の振り返り

7月のインド株式（SENSEX指数）は月間で3.4%上昇しました。31日には史上最高値（終値ベース）を更新しました。

月前半は米国を中心とした海外株式の上昇に連動する形でインド株式も上昇しました。

23日に発表された2024年度（2024年4月～2025年3月）国家予算案は2月の暫定予算案と比較し、歳入・歳出額（1.1%増）に大きな変更はありませんでした。投機的取引抑制のため、デリバティブ取引税および株式等のキャピタルゲイン課税の引き上げが盛り込まれたものの、インフラ、防衛、農業、農村開発に対する政府のコミットメントの強化は投資家に好感されました。

セクター別では、IT、インフラ関連が上昇率上位となった一方、銀行、不動産、金属は下落しました。

投資主体別売買動向では、国内機関投資家、海外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7月末時点）

	1カ月間	3カ月間	6カ月間
大型株 (SENSEX指数)	3.4%	9.7%	13.9%
中型株 (BSE中型株指数)	5.4%	15.5%	25.4%
小型株 (BSE小型株指数)	6.1%	16.9%	21.0%

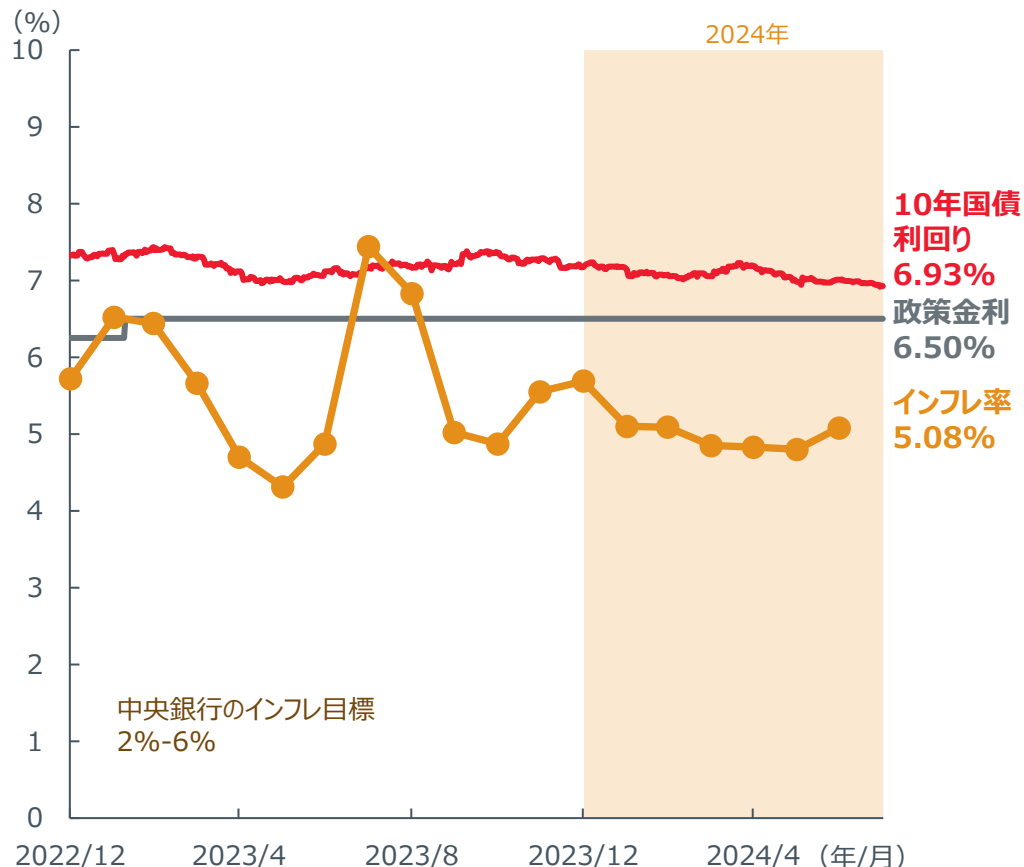
出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。
※全てプライス・リターン、インドルピーベース。*終値ベース。

● 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：10年国債利回りは小幅低下、インフレ率は上昇

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7月末、日次)



2024年7月の振り返り

10年国債利回りは、小幅低下（価格は上昇）し、6.93%で月を終えました。概ね6.9%から7.0%の狭いレンジで推移しました。

政府は、23日に発表された2024年度国家予算案において、2024年度の市場からの総借入額と純借入額をそれぞれ、14.01兆ルピー、11.63兆ルピーと推計し、また、2024年度の財政赤字目標を対GDP比で4.9%、2025年度を4.5%としました。予算案発表に対する債券市場の反応は限定的でした。

12日発表の6月のインフレ率は前年同月比+5.08%と、前月の同+4.75%から小幅に上昇しました。主に食品価格の高騰が影響し全体を押し上げました。

債券利回りと利回り差の変化幅

	2024年7月末	2024年6月末	変化幅
10年国債利回り	6.93%	7.01%	-0.08%
10年社債利回り***	7.44%	7.54%	-0.10%
利回り差	0.52%	0.53%	-0.02%

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6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。

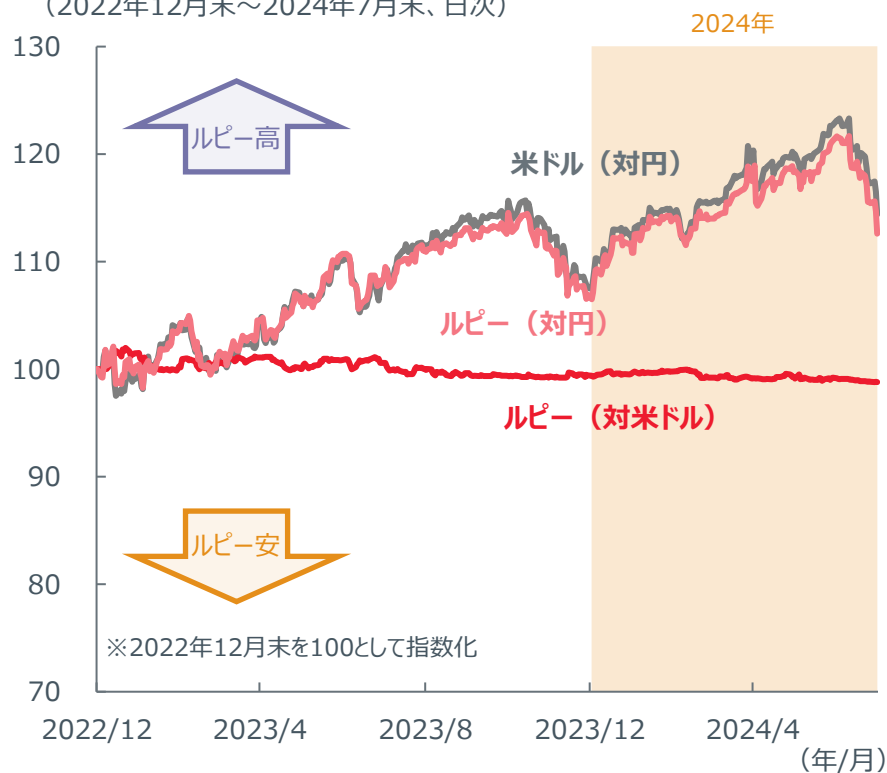
● この資料の最終ページにご留意いただきたい事項を記載しております。必ずご確認ください。

為替：ルピーは対米ドル、対円ともに下落

- 7月のルピーは、対米ドルで0.4%、対円で7.1%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。

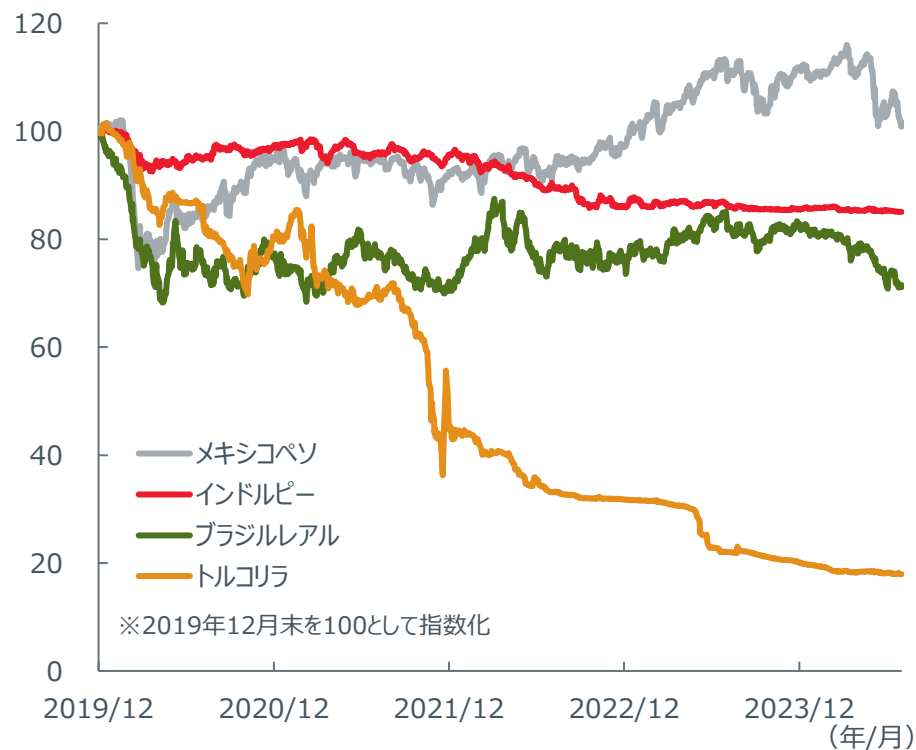
ルピー（対米ドル、対円）の推移

(2022年12月末～2024年7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7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。

第3期モディ政権、2024年度の国家予算案を発表

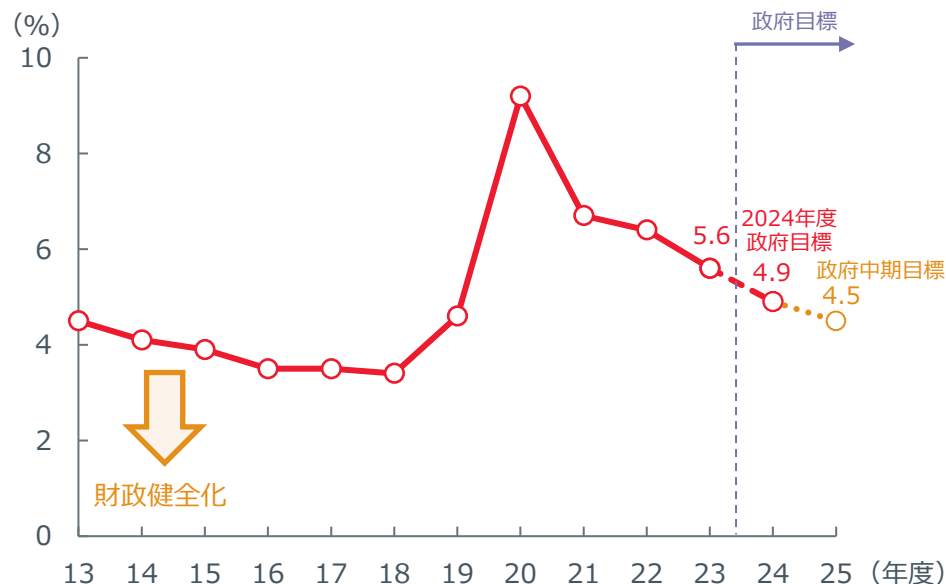
- 7月23日に、モディ政権3期目発足後初の国家予算案が発表されました。2024年度は4-6月に下院総選挙が行われたため、2月に議決された暫定予算案を修正する形で本予算案の発表が行われました。歳出総額は約48.2兆ルピー（約90兆円*）と、暫定予算案からわずかな増加に留まりました。
- **財政赤字を縮小し財政健全化を進める**とともに、**インフラ投資等を含む中長期的な経済発展を支える資本支出を拡大**する方針が改めて示されました。雇用創出に関しては、今後5年間で総額2兆ルピーを割り当て、若者の雇用、技能向上などを促進するとし、また農村開発には、暫定版と変わらず約2.7兆ルピーを割り当てるなど人口の多い農村部への支援姿勢も示しました。その他、中小・零細企業への支援や低所得者向けの減税策なども盛り込まれており、こうした雇用創出や所得向上のための支援策は、個人消費を後押しすると期待されます。

国家予算案の概要（単位：兆ルピー）

	2022年度	2023年度		2024年度	
	実績	当初予算	暫定実績	暫定版	修正版
歳入	41.9	45.0	44.4	47.7	48.2
経常収入	23.8	26.3	27.3	30.0	31.3
資本収入	18.1	18.7	17.1	17.6	16.9
歳出	41.9	45.0	44.4	47.7	48.2
経常支出	34.5	35.0	34.9	36.5	37.1
資本支出	7.4	10.0	9.5	11.1	11.1
財政赤字	17.4	17.9	16.5	16.9	16.1
財政赤字 （対GDP比）	6.4%	5.9%	5.6%	5.1%	4.9%

財政赤字（対GDP比）の推移

（2013年度～2024年度**）



出所：インド財務省の発表資料、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7月23日時点の為替レート：1ルピー＝1.865円で円換算。**2023年度は暫定実績、2024年度は政府見通し。

※インドの会計年度は4月から翌年3月まで。例えば2024年度は2024年4月～2025年3月。

IMF『世界経済見通し』 - インド2024年の成長率は7.0%へ上方修正

- IMF（国際通貨基金）は7月16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年の世界の経済成長率を3.2%と、前回2024年4月時点の予測を据え置く一方で、2025年は0.1ポイント引き上げ3.3%としました。内訳を見ると先進国の成長率は4月時点から据え置かれた一方で、**新興国の見通しは引き上げ**られています。
- インドについては、“農村地域を中心に個人消費の見通しが改善した”として**2024年の成長率を7.0%と0.2ポイント上方修正**しました。

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	3.3	3.2 (変わらず)	3.3 (0.1)
先進国	2.6	1.7	1.7 (変わらず)	1.8 (変わらず)
米国	1.9	2.5	2.6 (-0.1)	1.9 (変わらず)
ユーロ圏	3.4	0.5	0.9 (0.1)	1.5 (変わらず)
日本	1.0	1.9	0.7 (-0.2)	1.0 (変わらず)
新興国	4.1	4.4	4.3 (0.1)	4.3 (0.1)
インド	7.0	8.2	7.0 (0.2) 	6.5 (変わらず)
中国	3.0	5.2	5.0 (0.4)	4.5 (0.4)
ASEAN5*	5.5	4.1	4.5 (変わらず)	4.6 (変わらず)
ブラジル	3.0	2.9	2.1 (-0.1)	2.4 (0.3)

出所：IMF世界経済見通しデータベース（2024年7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。

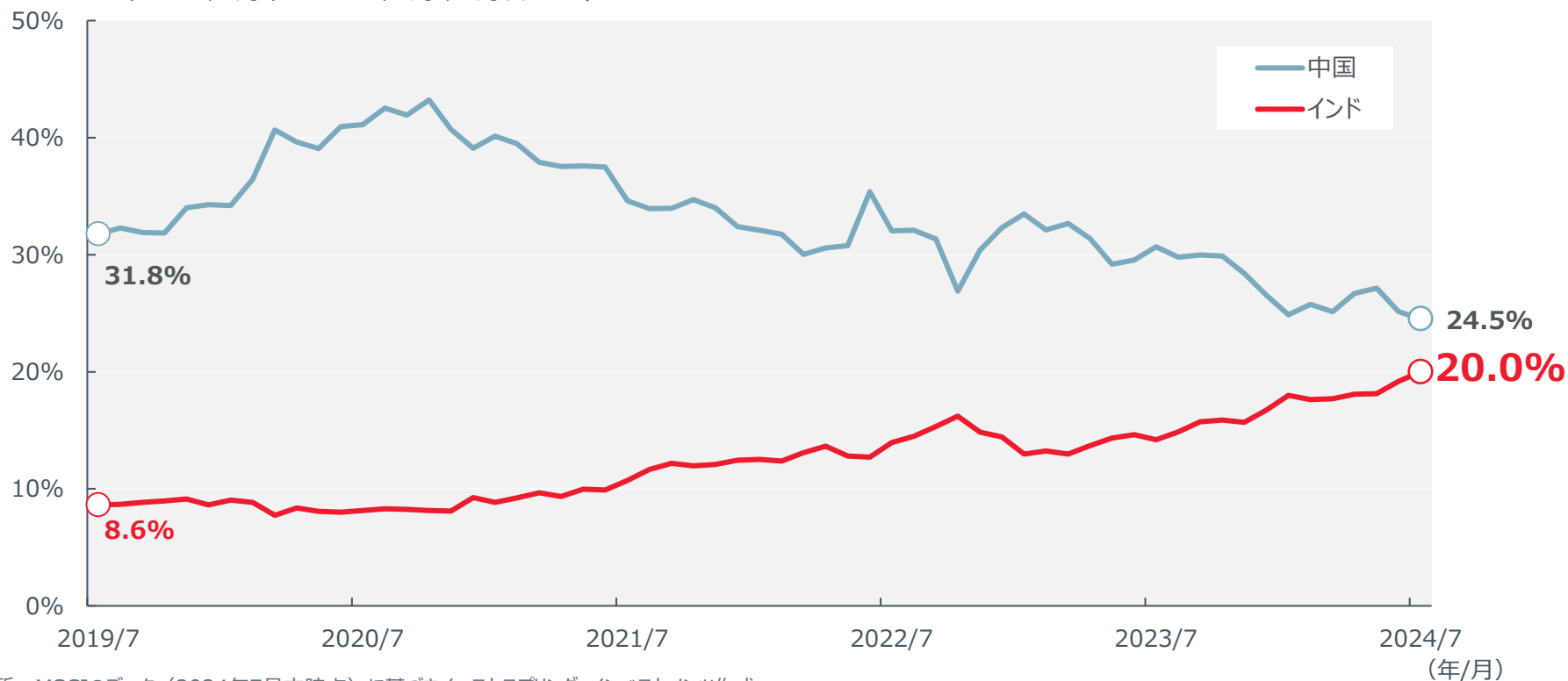
※カッコ内の数値は2024年4月時点の見通しからの修正幅。

新興国株式指数でインドの構成割合が20%と過去最高に

- 新興国の代表的な株価指数であるMSCIエマージング・マーケット・インデックスの国別構成割合において、インドのウェイトが**2024年7月末時点で過去最高の20.0%を記録**し首位の**中国との差を縮めています**。2019年7月末時点と2024年7月末時点を比べると中国のウェイトが31.8%から24.5%へと低下したのと対照的にインドは8.6%から20.0%へと2倍以上に増加しており、世界中の投資家にとって、もはや**インドは無視できない市場**となっています。
- こうしたインドのウェイト拡大により、当該指数に連動するパッシブ運用ファンドへのインドの組み入れ増などが想定され今後は**インド株への資金流入が期待**されています。

MSCIエマージング・マーケット・インデックスに占める中国、インドのウェイトの推移

(2019年7月末～2024年7月末、月次ベース)



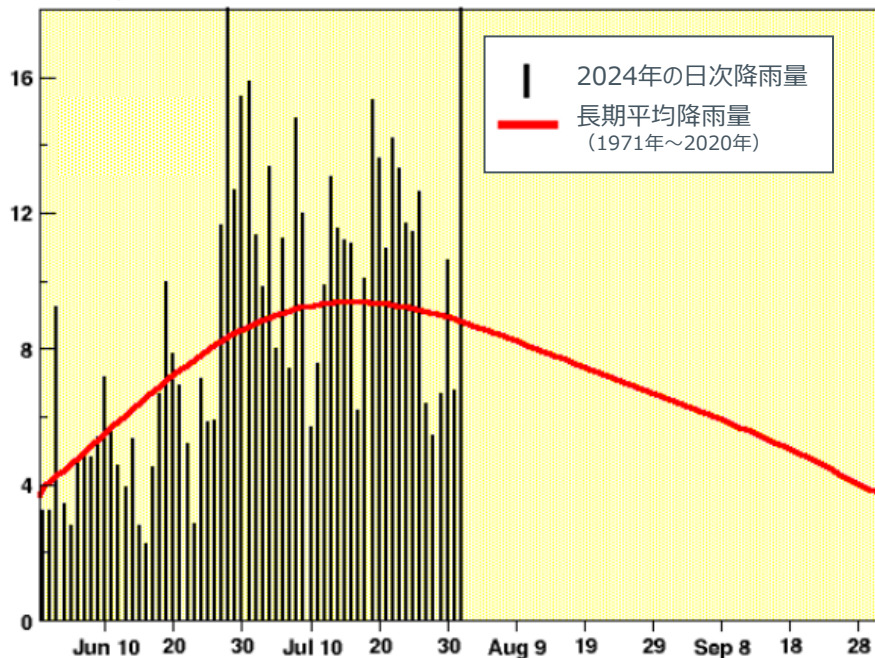
モンスーン期（6-9月）降雨量の途中経過

- 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。
- 今年のモンスーンは5月30日にケララ州に到来したものの、その後の進行は停滞していたため、6月の月間降雨量は当初のインド気象局（IMD）の予想*に反して平年を下回る水準となっていました。**しかし、7月の月間降雨量**は中央部と南部の州を中心に大雨がもたらされ**インド全体では平年を9%上回る降雨量となった**とIMDは発表しました。モンスーン期の降雨量が平年を上回ると主要農作物の生産量の増加が見込まれるため**今後の物価安定が期待**されます。

2024年モンスーン期：日次降雨量と長期平均降雨量

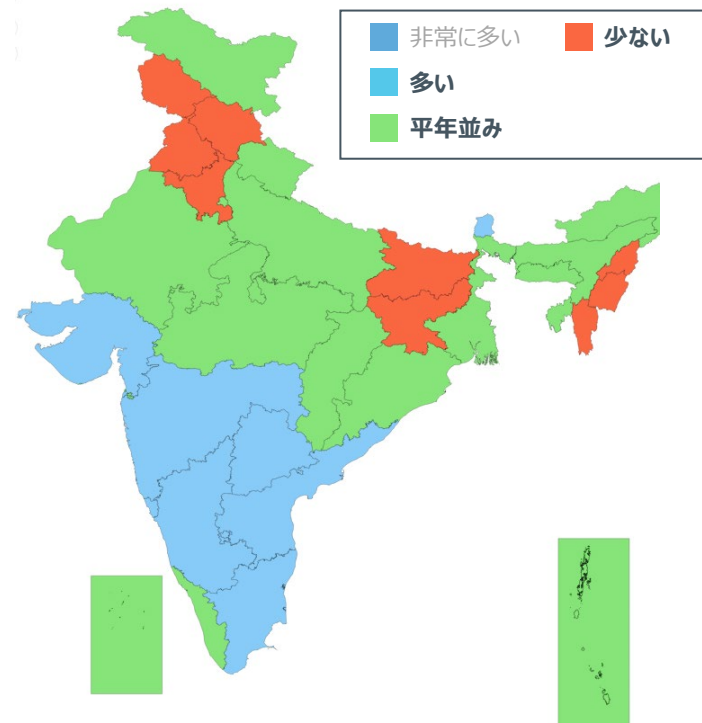
（2024年6月1日～8月1日、日次）

（単位：mm）



2024年モンスーン期：州別の降雨量**

（2024年6月1日～8月1日、累計）



出所：“Monsoon Online, Indian Institute of Tropical Meteorology”、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。

*インド気象局（IMD）は5月27日、今年のモンスーンの降雨量の予想を更新（二次予報）し、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、との予想を維持していました。**長期平均降雨量との対比によるデータ。

● 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。

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。