

イーストスプリング インド投資マンスリー

2025年3月号

インド投資マンスリー
動画配信中！



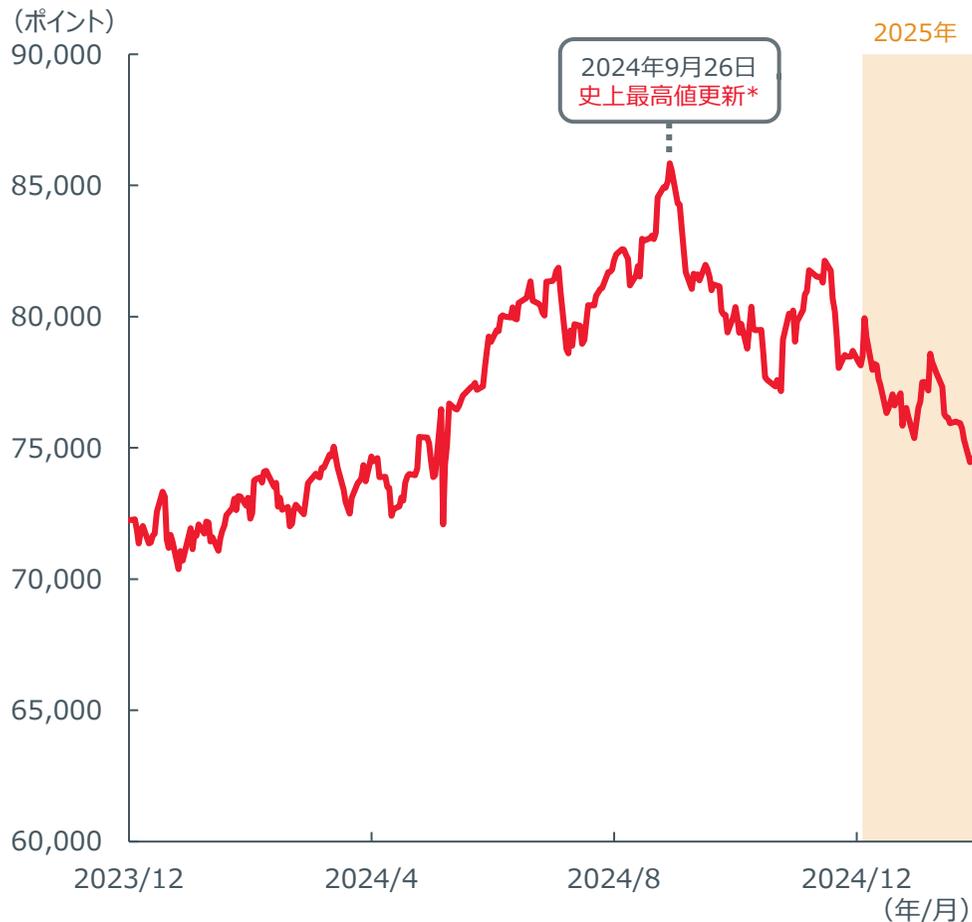
イーストスプリング・インベストメンツ株式会社

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：景気減速懸念、米国関税政策の不確実性などを背景に下落

SENSEX指数の推移 (2023年12月末～2025年2月末、日次)



2025年2月の振り返り

2月のインド株式（SENSEX指数）は月間で5.6%の下落となりました。なお、中型株、小型株はそれぞれ10.5%、13.8%の大幅下落となりました。

米国の関税政策を巡る不確実性や、インド国内の景気減速懸念等を背景に海外投資家の資金の一部が米国や中国にシフトしたことなどが下落要因となりました。特に、中型株、小型株については、割高なバリュエーションも重しとなりました。

多くのセクターが下落したなか、資本財・サービス、不動産、ITなどが特に大きな下落となりました。

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

規模別指数の期間別騰落率 (2025年2月末時点)

	1か月間	3か月間	6か月間
大型株 (SENSEX指数)	-5.6%	-8.3%	-11.1%
中型株 (BSE中型株指数)	-10.5%	-16.2%	-21.3%
小型株 (BSE小型株指数)	-13.8%	-22.0%	-23.1%

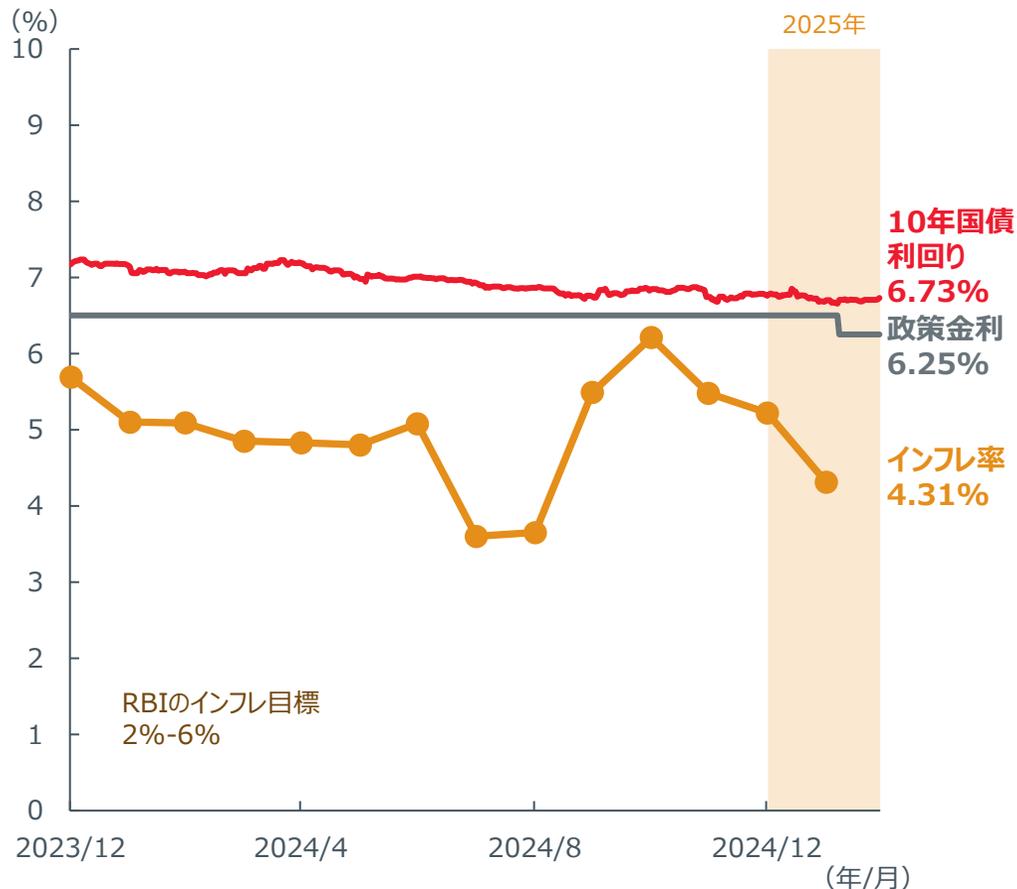
出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。
※全てプライス・リターン、インドルピーベース。*終値ベース。

● 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：10年国債利回りは小幅上昇、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

(2023年12月末～2025年2月末、日次)



2025年2月の振り返り

2月の10年国債利回りは、小幅上昇（価格は低下）し6.73%で月を終えました。

インド準備銀行（RBI、中央銀行）は7日の金融政策決定会合で、政策金利を0.25%引き下げ、6.25%としました。利下げは約5年ぶりで、経済の減速を踏まえ消費を刺激し、景気支援を行うとしました。

12日発表の1月のインフレ率は、前年同月比+4.31%となりました。食品のインフレ率が同+6.02%と、前月の+8.39%から大きく緩和したことが全体を押し下げました。RBIは、24年度のインフレ率は前年度比+4.8%、25年度は+4.2%に鈍化すると予想しています。

債券利回りと利回り差の変化幅

	2025年2月末	2025年1月末	変化幅
10年国債利回り	6.73%	6.70%	0.03%
10年社債利回り***	7.16%	7.11%	0.05%
利回り差	0.43%	0.41%	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。2025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。

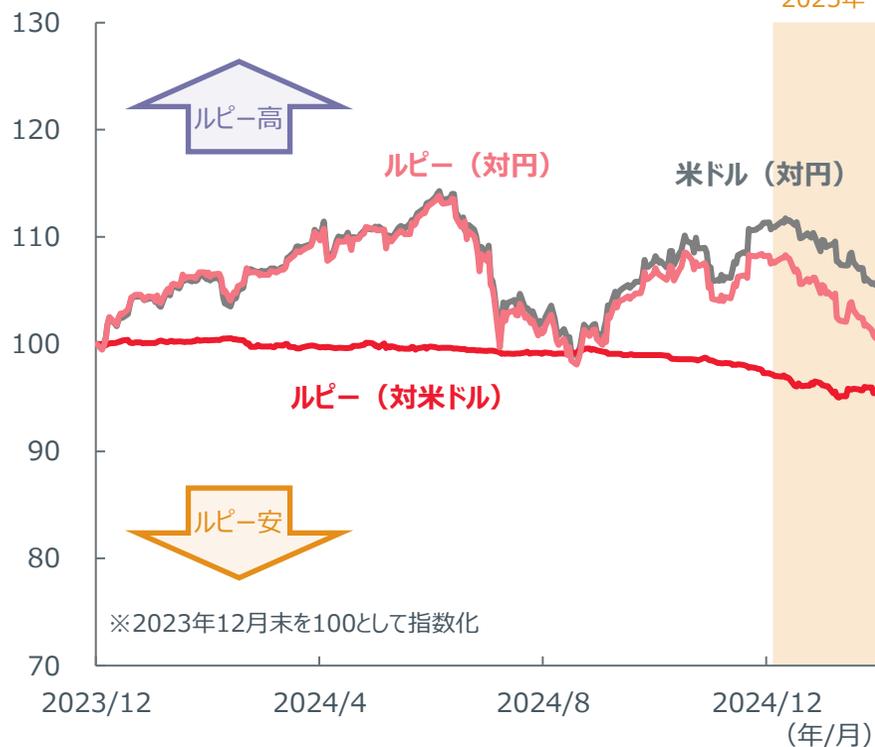
● この資料の最終ページにご留意いただきたい事項を記載しております。必ずご確認ください。

為替：ルピーは対米ドル、対円ともに下落

- 2月のルピーは、対米ドルで1.0%、対円で3.8%の下落となりました。
- ルピーは対米ドルで2月6日に最安値をつけるなど安値圏での推移が続いているものの、他の主要新興国通貨と比較し値動きは相対的に安定しています。

ルピー（対米ドル、対円）の推移

(2023年12月末～2025年2月末、日次)



主要新興国通貨（対米ドル）の推移

(2020年12月末～2025年2月末、日次)

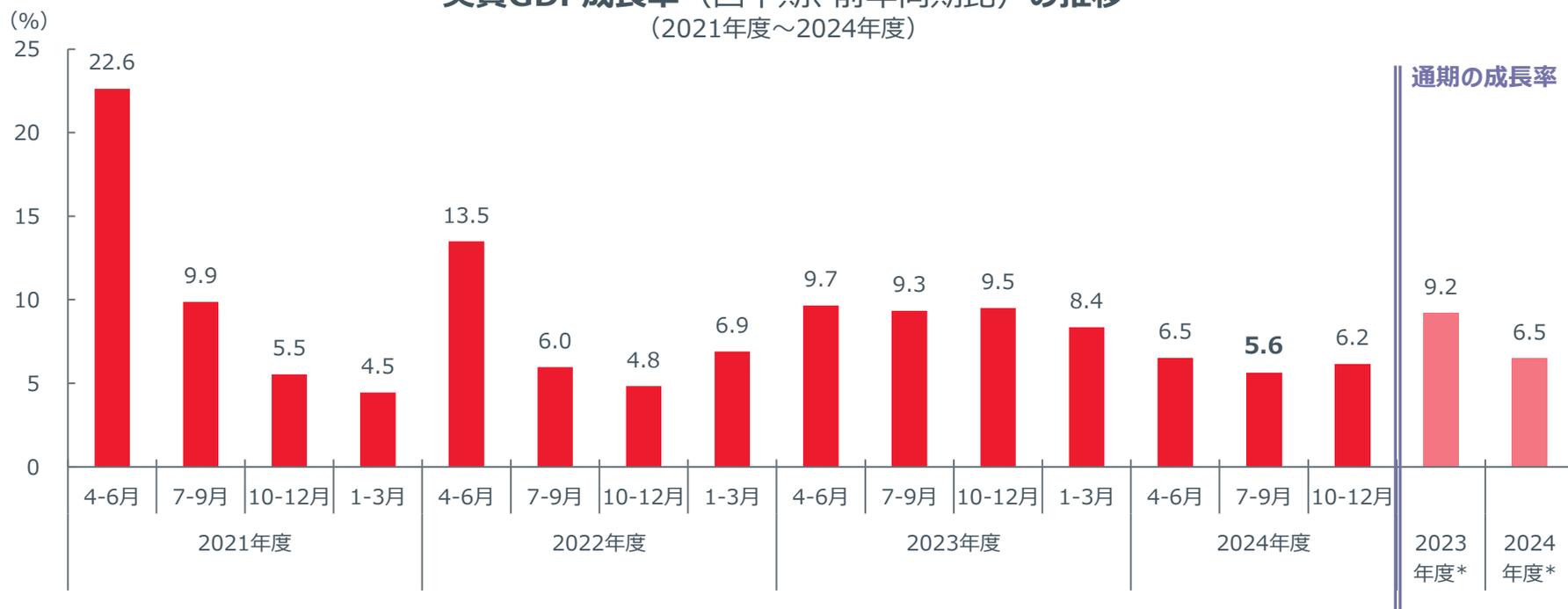


出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

2024年10-12月期の実質GDP成長率、前年同期比+6.2%

- インド政府が2月28日に発表した、**2024年10-12月期の実質GDP（国内総生産）成長率は前年同期比+6.2%**となりました。政府支出と個人消費の伸びを背景に前期の同+5.6%から加速しました。
- 需要項目別では、GDPの約6割を占める個人消費は前年同期比+6.9%（前期は+5.9%）、政府支出は同+8.3%（前期は+3.8%）と好調でした。総固定資本形成（投資）は同+5.7%（前期は+5.8%）でした。また、産業部門別の粗付加価値（GVA）成長率では、製造業が同+3.5%（前期は+2.1%）と伸びが加速、農林水産業は同+5.6%（前期は+4.1%）と好調でした。建設業は同+7.0%（前期は+8.7%）でした。

実質GDP成長率（四半期、前年同期比）の推移 （2021年度～2024年度）



出所：Bloomberg L.P.、インド統計・計画実施省（MOSPI）、RBI（インド準備銀行）、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。*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、2024年度は2024年4月～2025年3月。

インド準備銀行、約5年ぶりの利下げを決定

インド準備銀行（中央銀行、RBI）は金融政策決定会合（2月5～7日）を開催し、最終日の2月7日、政策金利をそれまでの6.50%から0.25%引き下げて6.25%にすることを決定しました。利下げは約5年ぶりとなります。RBIの動向および今後の見通しについて解説いたします。

Point

金融政策について：

- ✓ RBIは定例の金融政策決定会合（2月5～7日）を開催し、最終日の2月7日に政策金利であるレポ金利をそれまでの6.50%から**0.25%引き下げて6.25%にすることを決定**しました。政策金利の**引き下げは約5年ぶり**（2020年5月以来）となります。なお今回の政策決定会合は昨年12月にRBI総裁に就任したマルホトラ氏*にとって初めての会合となりました。*前任のダス氏は任期満了で退任。 ※なお、次回の金融政策決定会合は2025年4月（7～9日）に開催予定です。
- ✓ RBIは昨年10月の同会合で金融政策方針をそれまでの『緩和の縮小（引き締め）』から『中立』に修正しており、**利下げに向けた地ならしを進めてきました**。今回の利下げについては市場予想通りとなり、会合後に公表された声明文では、金融政策委員会（MPC）メンバー6人全員が今回の利下げを支持したことが示されました。
- ✓ RBIは今回の利下げの理由に、**国内経済の減速懸念**をあげました。

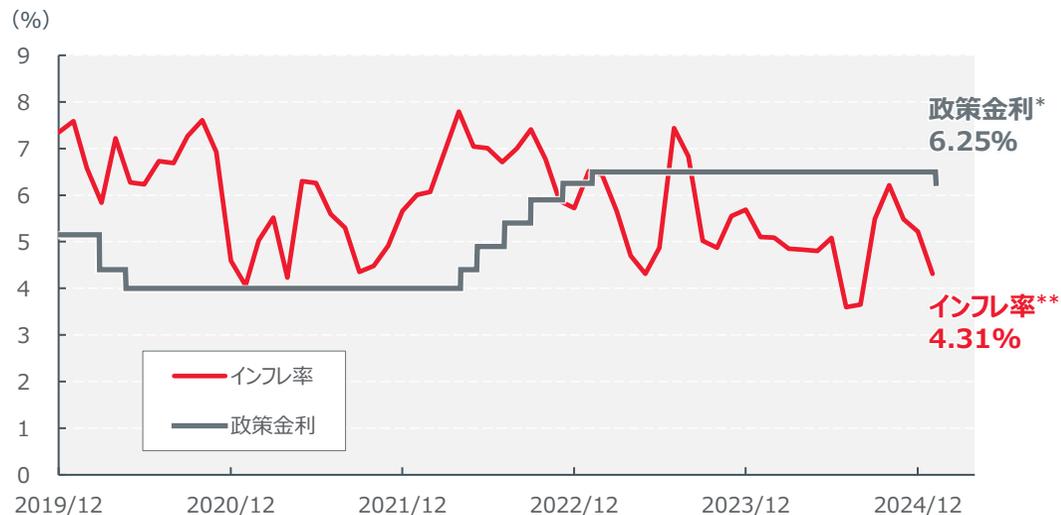
経済成長について：

- ✓ RBIはインド経済については、2024年度（2024年4月～2025年3月）の実質GDP（国内総生産）成長率見通し（前年度比）を従来の6.6%から6.4%に引き下げ、前年度（2023年4月～2024年3月）の8.2%から減速する見通しであることを発表しました。しかし、今後の経済活動は改善に向かうとし、**2025年度（2025年4月～2026年3月）の同見通しについては6.7%と予想**しました。

インフレについて：

- ✓ RBIは2024年度の消費者物価指数（CPI）上昇率（インフレ率、前年比）見通しについては**4.8%とし、2025年度は4.2%に低下すると予想**しました。インドでは1月のインフレ率が前年同月比4.31%を記録し、RBIの中期目標である4%は上回っているものの許容範囲とする2～6%に収まっており緩和傾向にあります。これは主に食品価格の高騰が緩和したことの影響によるものです。

【政策金利*とインフレ率**の推移】（2019年12月31日～2025年2月7日）



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。2025年1月まで。

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。