

イーストスプリング インド投資マンスリー

2024年1月号

インド投資マンスリー
動画配信中！



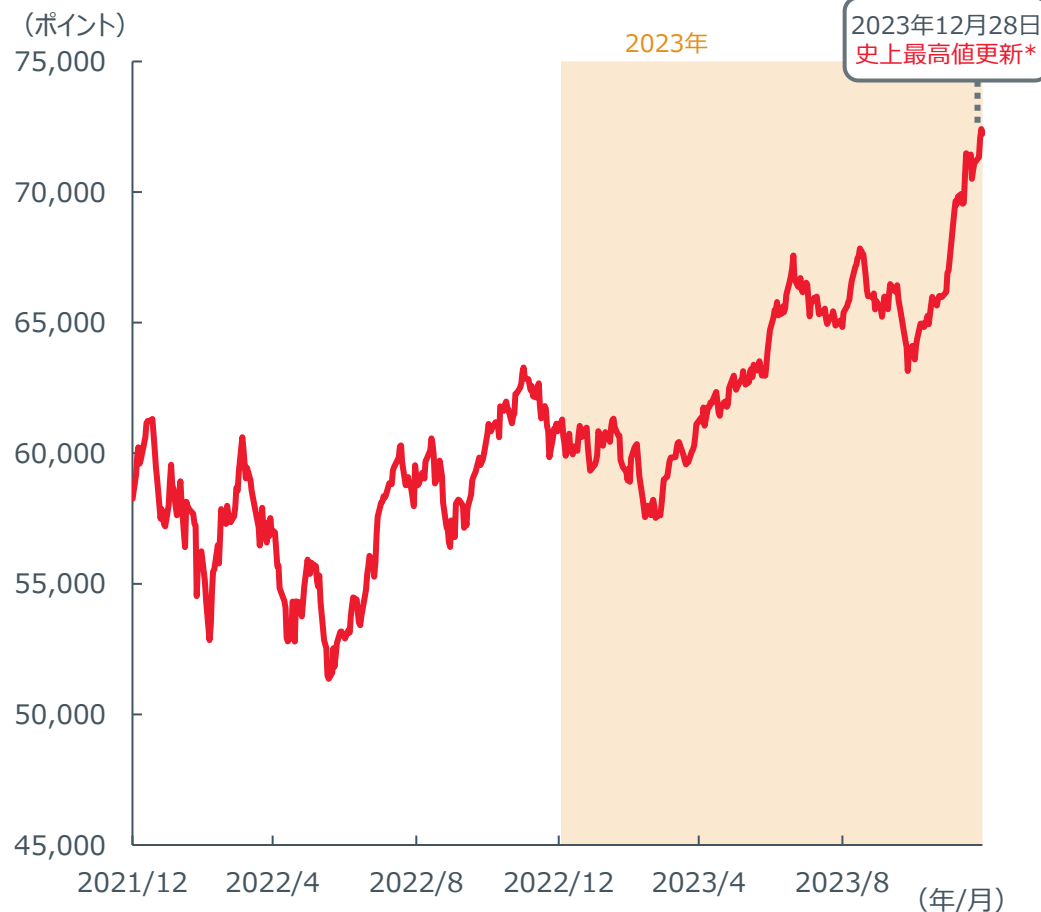
イーストスプリング・インベストメンツ株式会社

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：すべてのセクターで上昇、史上最高値更新

SENSEX指数の推移（2021年12月末～2023年12月末、日次）



2023年12月の振り返り

インド株式（SENSEX指数）は、月間で7.8%の大幅上昇となりました。中型株指数、小型株指数もそれぞれ、7.5%、5.7%上昇しました。

12月の米連邦公開市場委員会（FOMC）において、パウエル米連邦準備制度理事会（FRB）議長がハト派的な発言をしたことを市場が好感し、インド株式もセクターを問わず幅広く買われました。

さらに、12月に発表された州議会選挙の結果が現与党に有利に傾いたことで、次期国政選挙での現政権継続への期待が高まったことも投資家心理にプラスに働きました。

セクター別では、全てのセクターが上昇し、中でも公益事業、電力、インフラなどが好調でした。

売買動向では、海外機関投資家、国内機関投資家ともに先月に続き買い越しました。

規模別指数の期間別騰落率（2023年12月末時点）

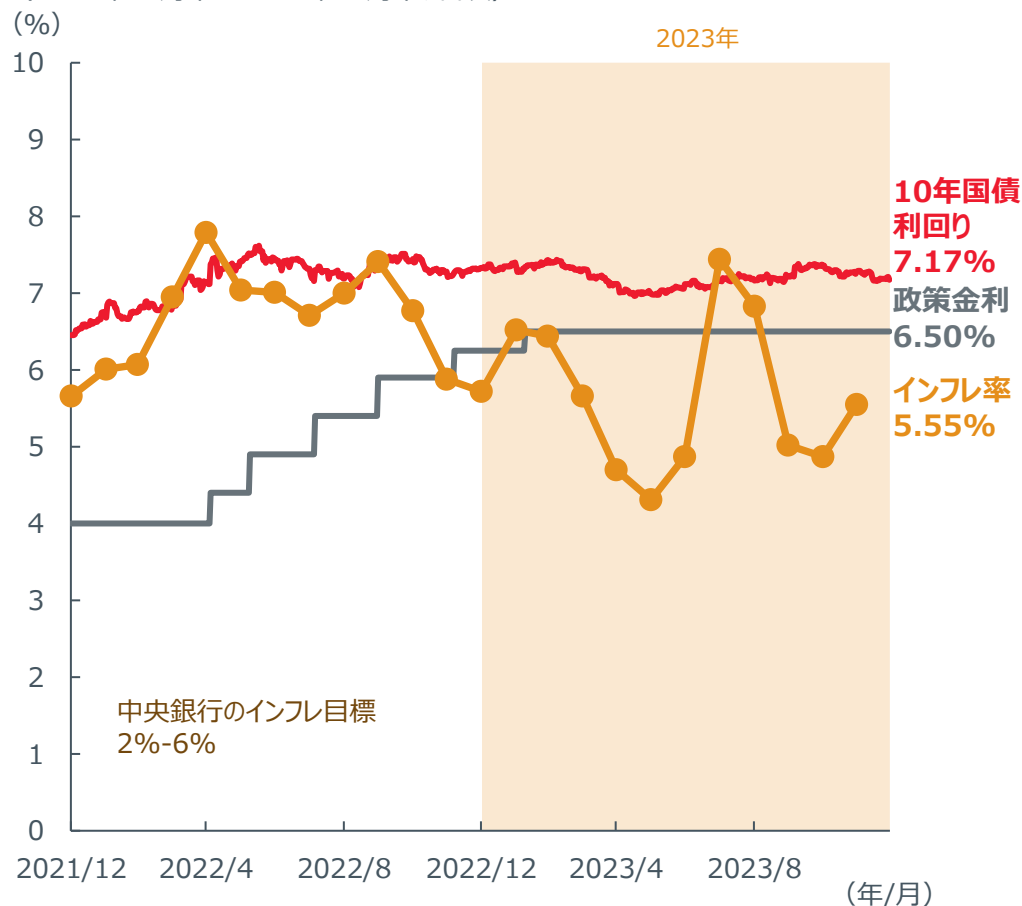
	1ヵ月間	3ヵ月間	6ヵ月間
大型株 (SENSEX指数)	7.8%	9.7%	11.6%
中型株 (BSE中型株指数)	7.5%	13.9%	28.0%
小型株 (BSE小型株指数)	5.7%	13.6%	30.9%

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。

債券：インフレ率は上昇、10年国債利回りは低下

政策金利*、インフレ率**、10年国債利回りの推移

(2021年12月末～2023年12月末、日次)



2023年12月の振り返り

10年国債利回りは低下（価格は上昇）し、7.17%で月を終えました。

米FRBが2024年前半に利下げに踏み切るとの観測が広がり、米国債利回りが急低下したことから、インド国債利回りも低下しました。また、紅海経由の輸送ルート再開に向けた動きが進み、原油の輸送障害に対する懸念が和らぐ中、原油価格が一時80米ドルを割り込んだことも債券価格を下支えました。

一方、インド準備銀行（RBI、中央銀行）が政策金利を据え置き、金融緩和からの脱却に注力していくとともに、経済成長を支援する姿勢を維持したことで、債券利回りの低下幅は縮小しました。

12日発表の11月のインフレ率は前年同月比+5.55%となり3か月ぶりの高水準となりました。燃料・電力は引き続き下落したものの、野菜を中心に食料品価格が再び上昇したことが要因でした。

債券利回りと利回り差の変化幅

	2023年12月末	2023年11月末	変化幅
10年国債利回り	7.17%	7.28%	-0.11%
10年社債利回り***	7.76%	7.85%	-0.09%
利回り差	0.59%	0.57%	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。2023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。

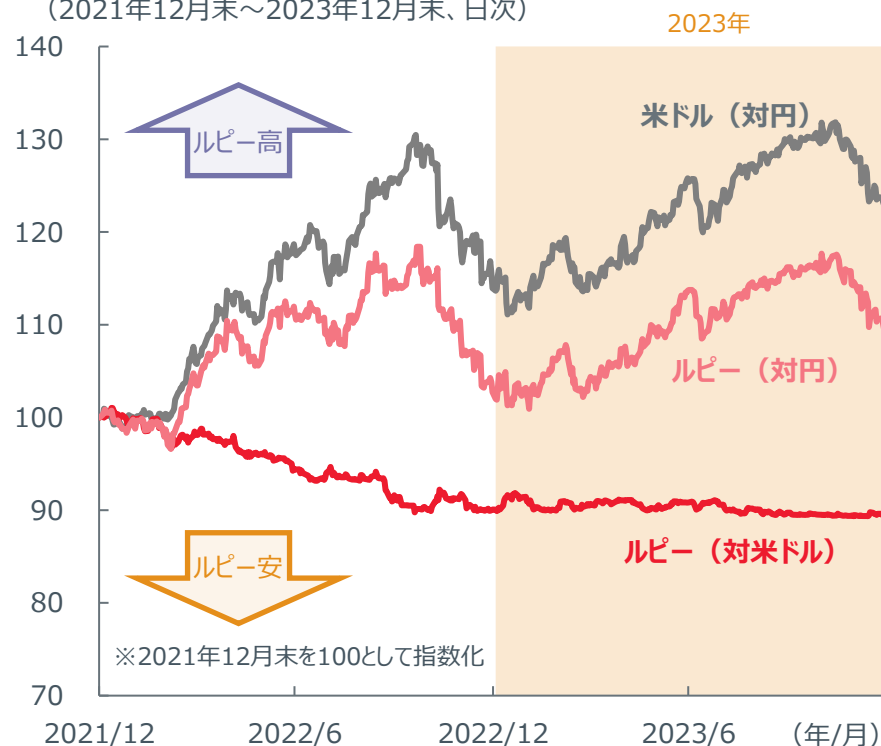
● この資料の最終ページにご留意いただきたい事項を記載しております。必ずご確認ください。

為替：ルピーは対米ドルで上昇、対円で下落

- 12月のルピーは、対米ドルで0.2%の上昇、対円では4.1%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。

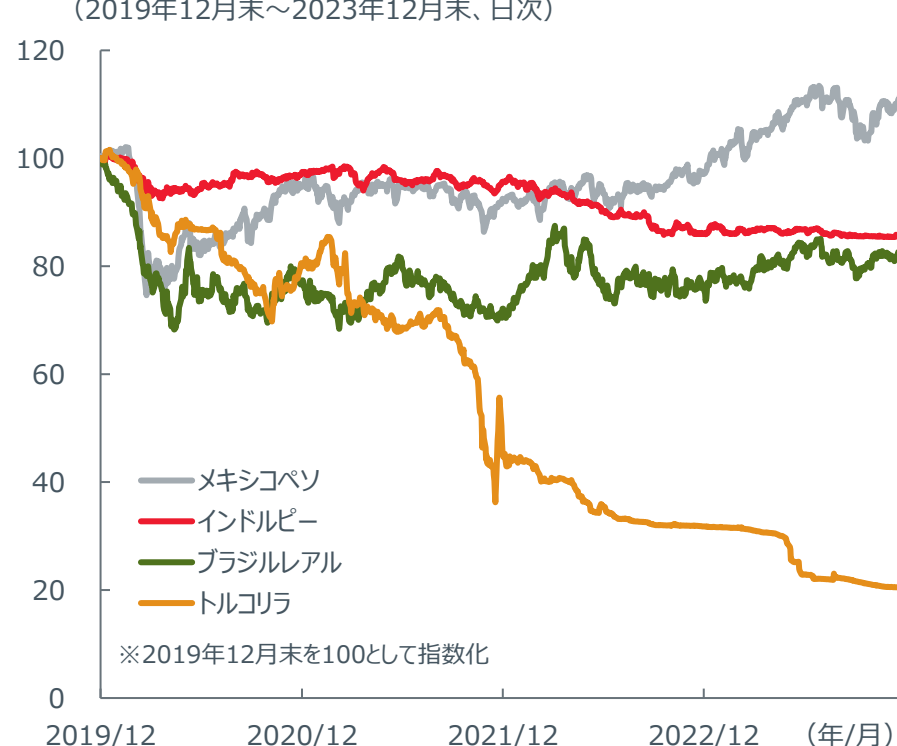
ルピー（対米ドル、対円）の推移

（2021年12月末～2023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～2023年12月末、日次）

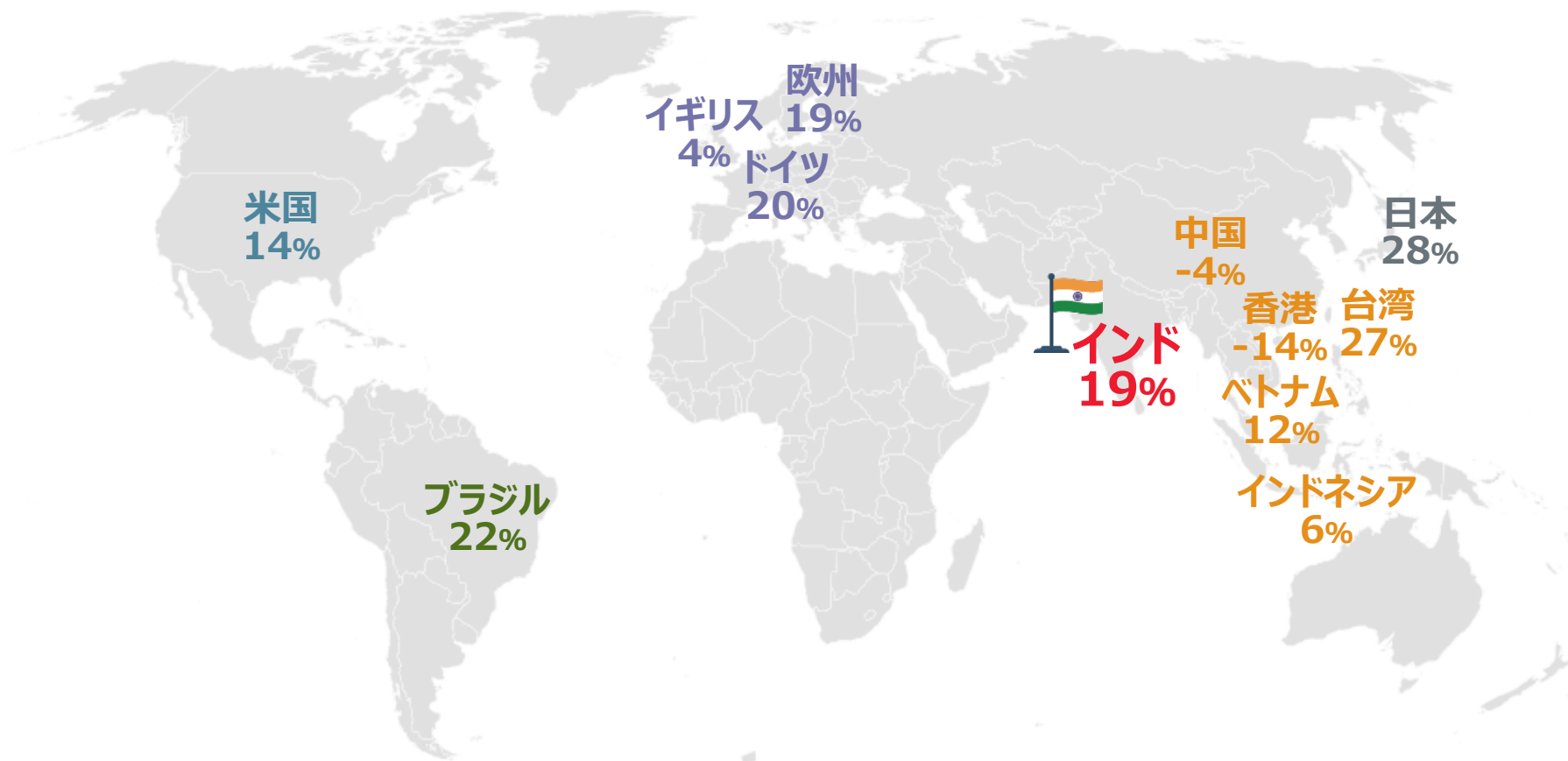


出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

【2023年の振り返り】

世界の株式の年間騰落率は国によってバラつきあり、インドは約19%上昇

世界の株式の年間騰落率（2023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。

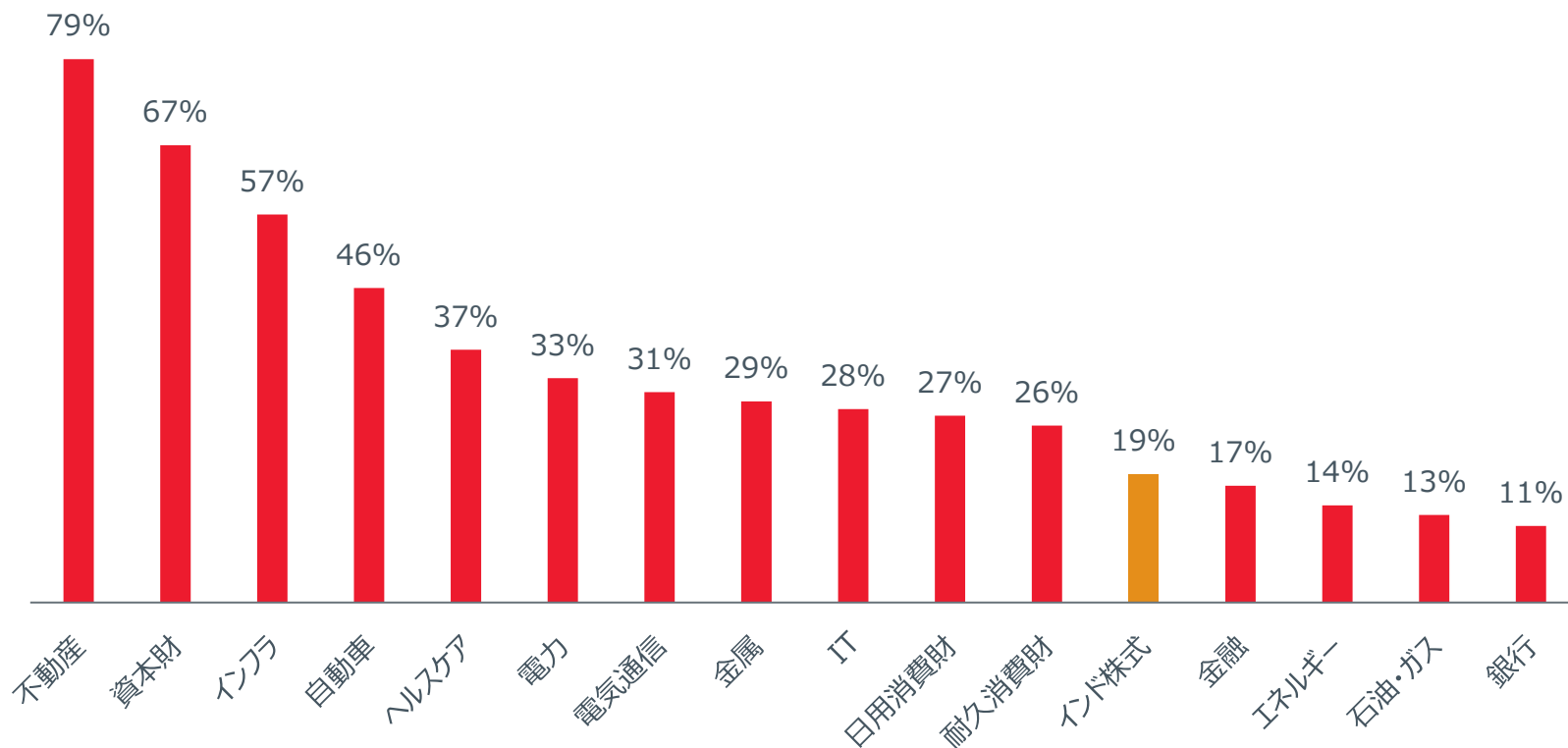
※日本：日経平均株価、台湾：加権指数、ブラジル：ブラジル ボベスバ指数、ドイツ：ドイツDAX指数、欧州：ユーロ・ストックス50指数、インド：SENSEX指数、米国：ダウ工業株30種平均指数、ベトナム：ベトナムVN指数、インドネシア：ジャカルタ総合指数、イギリス：FTSE100指数、中国：上海総合指数、香港：香港ハンセン指数。
全てプライス・リターン、現地通貨ベース。

● 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。

【2023年の振り返り】

全てのセクターで上昇、不動産・資本財・インフラセクター等が特に好調

インド株式と主要セクターの騰落率（2023年）

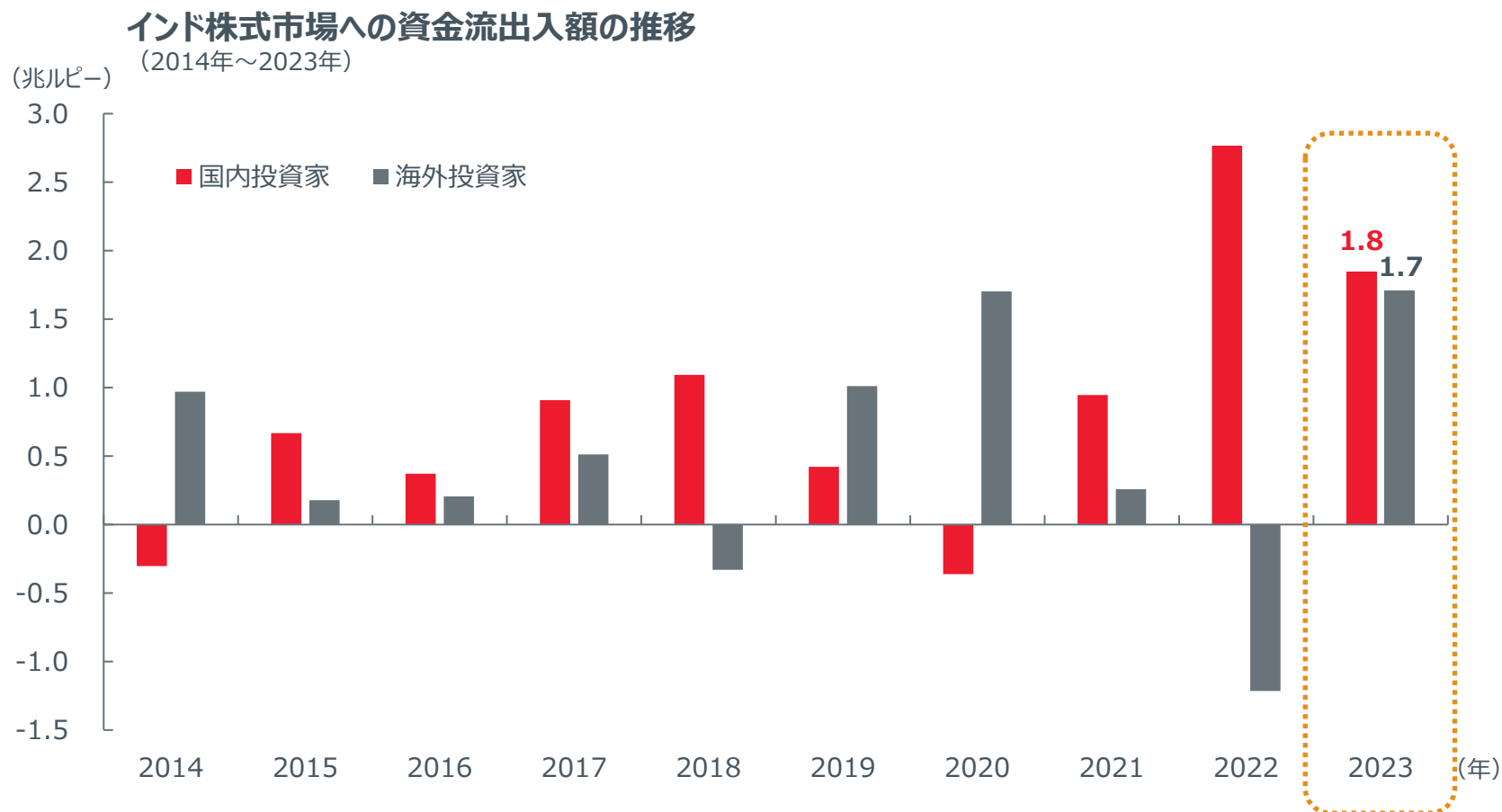


出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

※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。

【2023年の振り返り】

国内投資家、海外投資家ともに資金流入を記録

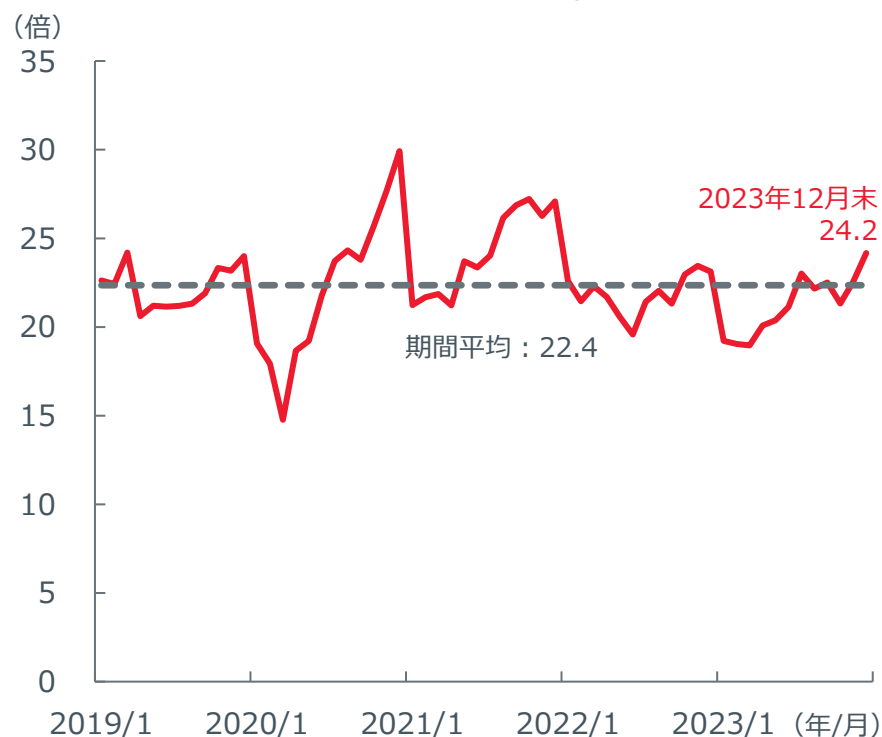


出所：SEBI（インド証券取引委員会）、NSDL（国立証券保管機関）のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

【2024年の見通し】 株価バリュエーションに割安感はないものの、 企業の利益成長に裏打ちされた株価上昇が期待される

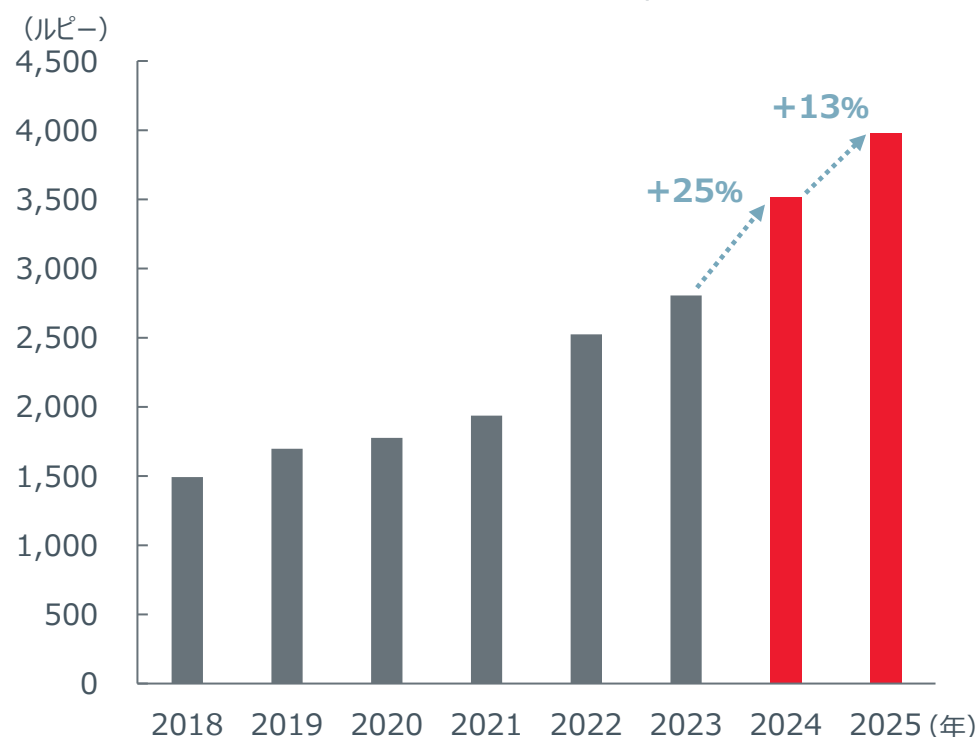
インド株式の予想PERの推移

(2019年1月末～2023年12月末、月次)



インド株式の一株当たり利益（EPS）の推移

(2018年～2025年、2024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。

2024年以降のEPSは2024年1月3日時点のBloombergコンセンサス予想。

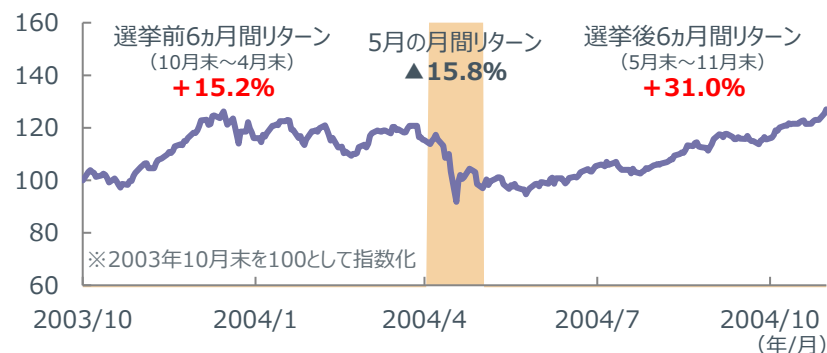
※インド株式の予想PER、EPS： SENSEX指数。

● 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年の注目点】

下院総選挙（2024年4-5月）を経て次期政権が発足
同選挙を控え株式市場のボラティリティ上昇に注意が必要
過去4回の下院総選挙前後の株式市場はいずれも上昇

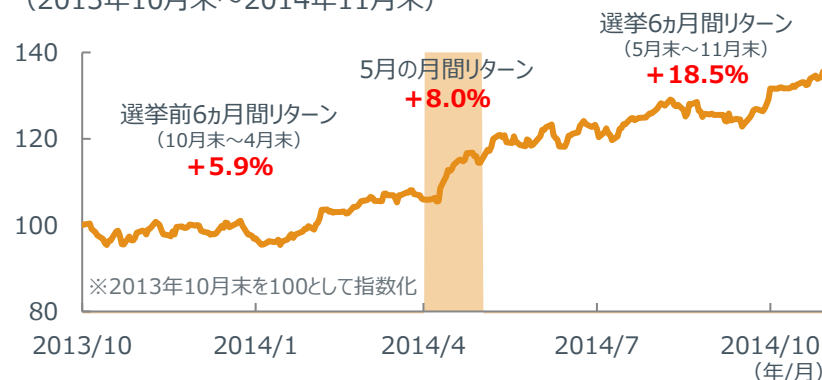
①2004年：国民会議派（INC）へ政権交代、連立政権へ （2003年10月末～2004年11月末）



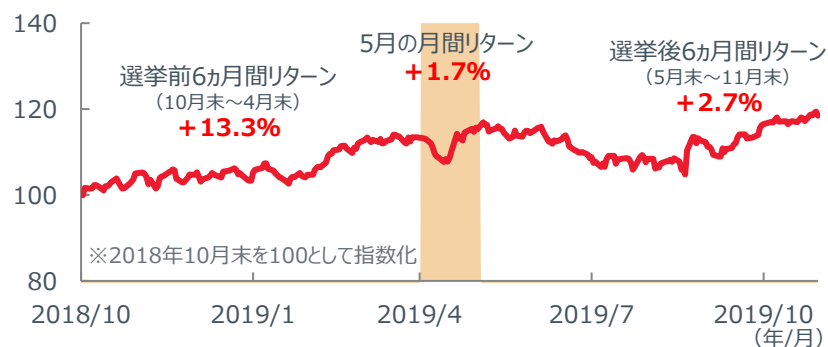
②2009年：INC連立政権2期目へ、与党連立政権が勝利 （2008年10月末～2009年11月末）



③2014年：インド人民党（BJP）へ政権交代、モディ政権発足 （2013年10月末～2014年11月末）



④2019年：BJPが再び単独過半数を獲得、モディ政権2期目スタート （2018年10月末～2019年11月末）



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、ルピーベース、プライスリターン。

※インドの議会制度は上院・下院による二院制。議院内閣制を採用しており、下院から首相が選ばれます。下院は5年ごとの直接選挙によって選出され、上院は間接選挙（州議会議員による選挙）によって選出されます。

● 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。

インド出張報告

①消費はプレミアム化、デジタル化が進む



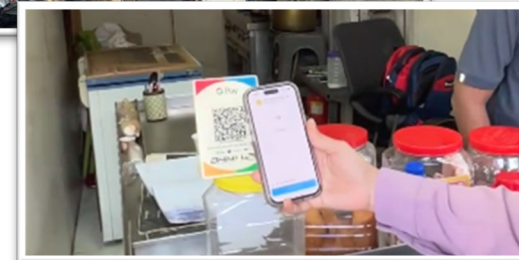
▲リライアンスグループのプレミアムモール 「ジオ・ワールド・プラザ」

2023年11月にオープンしたムンバイ最大級のプレミアムモール。ルイ・ヴィトン、グッチなどの世界的なハイブランドに加え日本の無印良品も出店。ムンバイには東京やシンガポールよりも多くのビリオネア（資産10億米ドル以上）が住むと言われる。



▲大手不動産開発DLFが手掛ける プレミアム・レジデンス「DLF The Camellias」

2022年の発売前から世界で最も高価なウェルビーイング施設としても注目されており、最先端の設備、広大な緑地と景観、2つのゴルフコース（インド初のプロゴルフアカデミーも提供）を誇る。1戸の価格はなんと最低625万米ドルから。



▲アジア最大のスラム街「ダラビ」（ムンバイ中心部） QRコード決済が普及

2008年の映画「スラムドッグ \$ミリオネア」の舞台としても世界的に有名。約100万人が暮らすと言われる。経済活動が盛んなスラム街であり、プラスチックのリサイクルや革製品製造が行われている。スラム街でも至るところでQRコードが見られる。

Memo

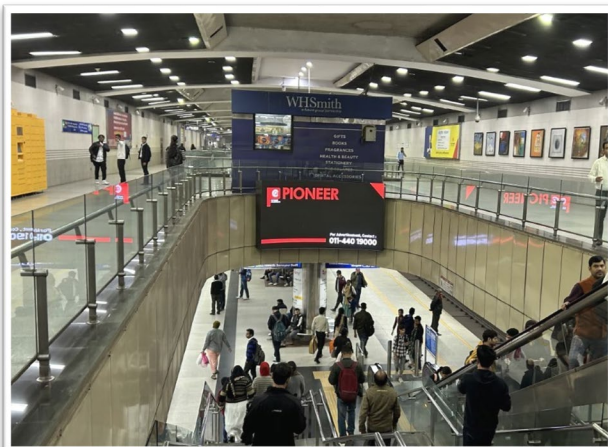
- ◆ 所得の継続的な向上によって富裕層向けショッピングモールや住居用不動産の開発が進んでおり、消費のプレミアム化（高額消費の拡大）を実感しました。
- ◆ また、デジタル化の波はスラム街でも見られ、スマホを手にする子供たちや、キャッシュレス決済が利用できる小売店なども見られます。

※写真：弊社社員撮影

● 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。

インド出張報告

②鉄道や道路、ビル建設などインフラ整備は着実に進展



▲近代的なデリーの駅と地下鉄

清潔感のある駅。改札では手荷物検査とボディチェックがあり、支払いはQRコード決済。

▲建設が進むムンバイ「Coastal Road」

ムンバイ南部と西部郊外の特に人口密度が高いエリアをつなぐ全長約29kmの湾岸道路。ムンバイの交通渋滞は世界でもトップクラス。渋滞緩和が期待され、2024年6月の完成に向け整備が進む。

▲住友不動産による開発プロジェクト

ムンバイの新都心BKC*地区における開発プロジェクトもスタート。隣はICICIAM（イーストスプリングのグループインド拠点）が入居するビル「ONE BKC」。

Memo

- ◆ デリーやムンバイといった大都市を中心にインフラ整備が着実に進んでおり、至る所で道路工事やビル建設の現場が見られました。
- ◆ モディ政権発足以降、インフラ予算は3倍以上に拡大しており、特にムンバイでは新空港建設プロジェクトや主要道路の建設、新幹線駅となるBKCにおける開発プロジェクトなど、多くのインフラ工事が同時に進んでいます。

※写真：弊社社員撮影

*BKC：Bandra-Kurla Complex（バンドラ・クルラ・コンプレックス、ムンバイ市内の新都心）

● 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。