

イーストスプリング インド投資マンスリー

2024年4月号

インド投資マンスリー
動画配信中！



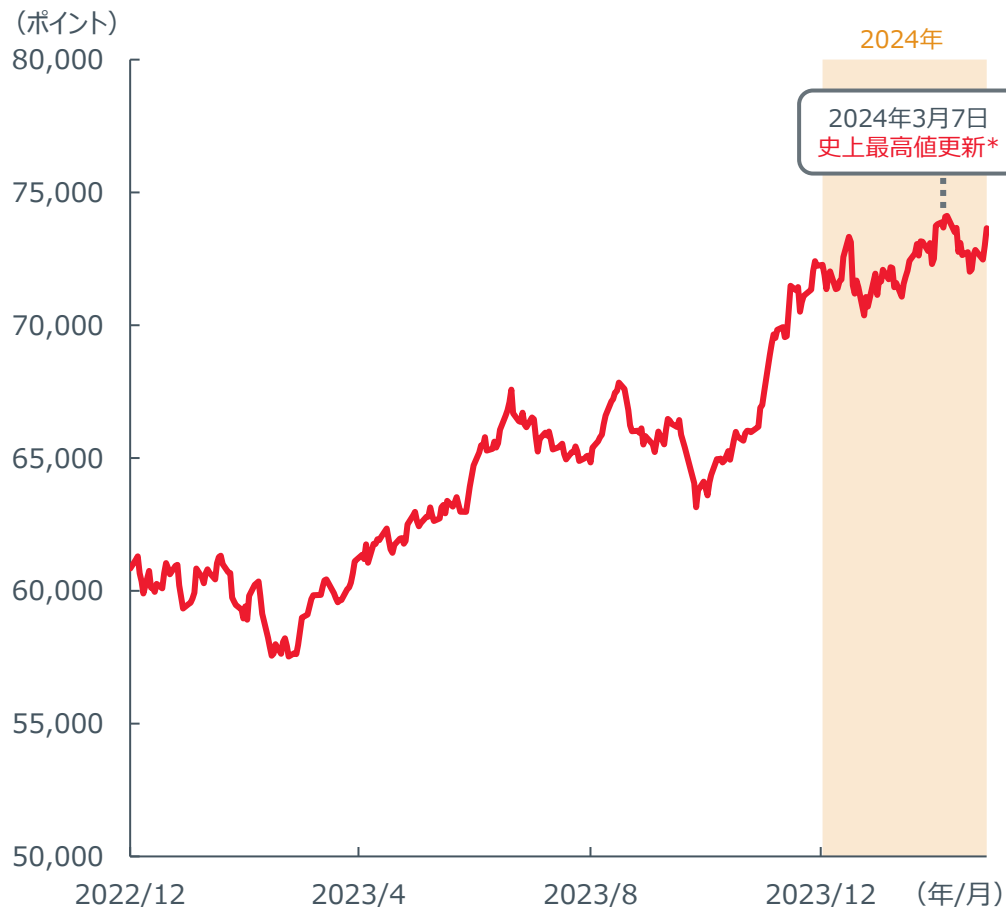
イーストスプリング・インベストメンツ株式会社

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・アシユアランス社とは関係がありません。

株式：堅調な国内経済指標などを背景に最高値更新

SENSEX指数の推移 (2022年12月末～2024年3月末、日次)



2024年3月の振り返り

インド株式（SENSEX指数）は、月間で1.6%上昇しました。一方で、中型株、小型株はそれぞれ0.1%、4.6%下落しました。

2023年10-12月期の実質GDP成長率が前年同期比8.4%増と市場予想を大幅に上回ったことが好感されました。また、2023年10-12月期の経常赤字はGDP比1.2%と前期比で縮小し、2024年1月の鉱工業生産指数（IIP）が前年同月比3.8%の上昇となるなど、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。

セクター別では、資本財、自動車、金属が好調だった一方、IT、不動産、日用消費財は軟調な結果となりました。投資主体別売買動向では、海外機関投資家、国内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3月末時点)

	1カ月間	3カ月間	6カ月間
大型株 (SENSEX指数)	1.6%	2.0%	11.9%
中型株 (BSE中型株指数)	-0.1%	6.7%	21.6%
小型株 (BSE小型株指数)	-4.6%	1.2%	14.9%

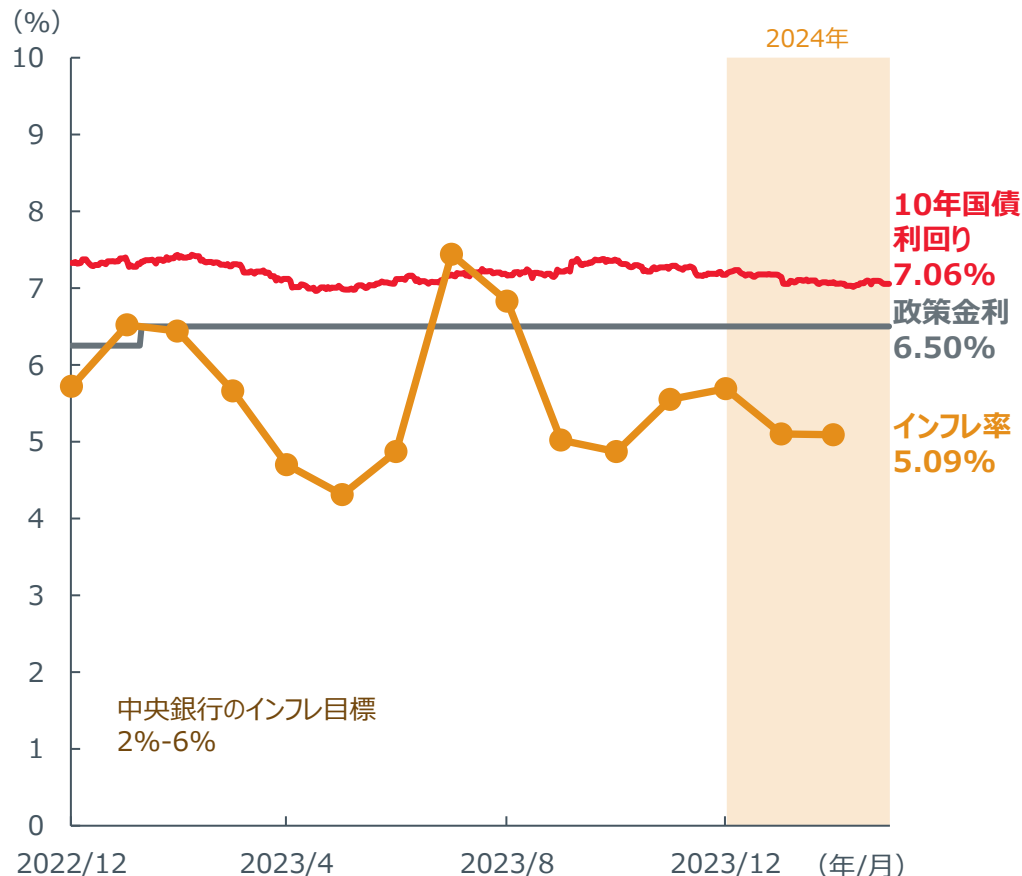
出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。
※全てプライス・リターン、インドルピーベース。*終値ベース。

● 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小幅低下

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3月末、日次)



2024年3月の振り返り

10年国債利回りは小幅に低下（価格は上昇）し、7.06%で月を終えました。

2025年1月からブルームバーグの主要新興国債券指数にインド国債が組入れられる予定であると発表され、海外機関投資家からのインド国債への資金流入が継続したことが、債券価格の下支えとなりました。さらに、上半期に予定されていた政府の市場からの借入額が予想を大幅に下回ったことから債券価格が上昇し、投資家心理が改善したこともインド国債に対する楽観的な見方を強めました。

12日発表の2月のインフレ率は前年同月比+5.09%となり、6か月連続でインフレ目標範囲内に収まりました。

債券利回りと利回り差の変化幅

	2024年 3月末	2024年 2月末	変化幅
10年国債利回り	7.06%	7.08%	-0.02%
10年社債利回り***	7.53%	7.59%	-0.06%
利回り差	0.47%	0.51%	-0.04%

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2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。

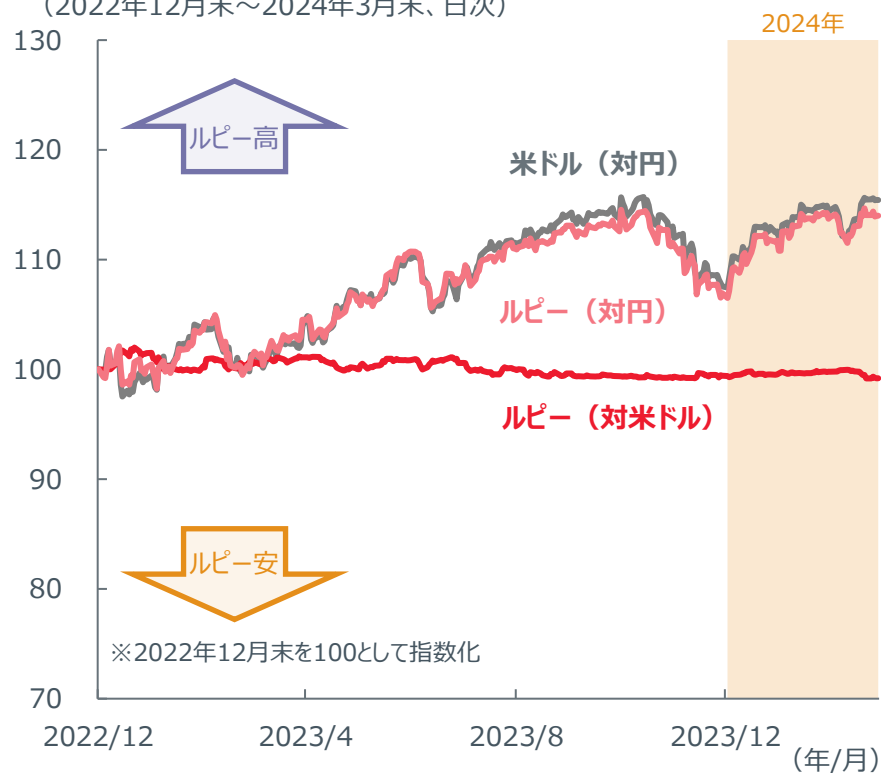
● この資料の最終ページにご留意いただきたい事項を記載しております。必ずご確認ください。

為替：ルピーは対米ドルで下落、対円では上昇

- 3月のルピーは、対米ドルで0.6%の下落、対円では0.2%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3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3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。

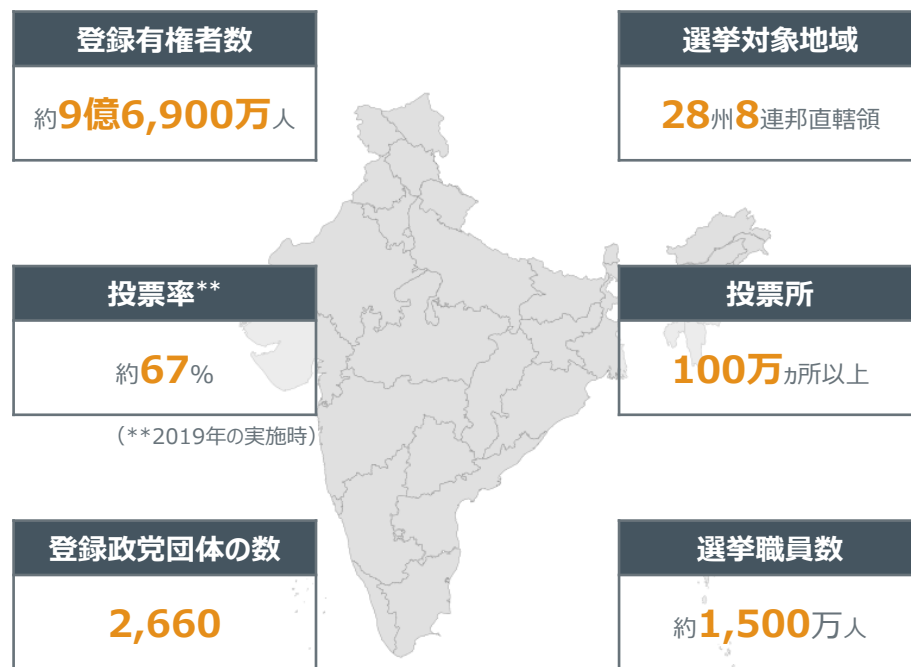
“世界最大”のインド下院総選挙、4~6月に実施へ①

- インド選挙管理委員会は3月16日に、任期満了に伴う2024年の下院総選挙*の日程を発表しました。投票は**4月19日から6月1日にかけて計7回**に分けて段階的に実施され、**6月4日に一斉に開票**されます。
- 同選挙は5年に1度行われ、最多数となった政党から首相が選出されるため、事実上の首相選挙とも言えます。また選挙管理委員会によると登録有権者数が過去最多の約9億6,900万人に達し、インド各地に100万カ所以上の投票所が設けられ、**事実上の世界最大の選挙**として世界中の注目を集めています。

2024年の下院総選挙の日程

#	投票日	対象選挙区の数 (議席数)	対象地域の数
フェーズ 1	4月19日	102	21
フェーズ 2	4月26日	89	13
フェーズ 3	5月7日	94	12
フェーズ 4	5月13日	96	10
フェーズ 5	5月20日	49	8
フェーズ 6	5月25日	57	7
フェーズ 7	6月1日	57	8
開票日	6月4日		

一目でわかる2024年インド下院総選挙



出所：インド選挙管理委員会、各種報道等に基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

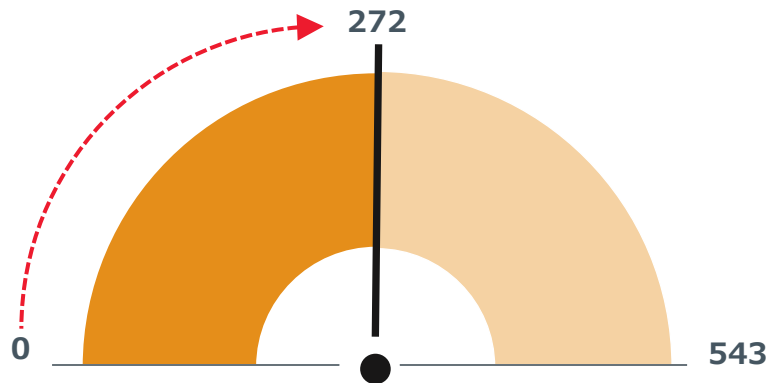
*定数545、うち543議席が小選挙区制によって選出、残りの2議席は大統領が指名。※選挙対象の地域や選挙区は複数のフェーズにまたがる場合があります。

● 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。

“世界最大”のインド下院総選挙、4~6月に実施へ②

- 今回の選挙では**543議席**が争われるため、**過半数には272議席以上**を獲得する必要があります。現地複数メディアによると最新の世論調査では**モディ現首相率いる与党インド人民党（BJP）が過半数の議席を維持する勢い**だと伝えています。
- 過去4回の下院総選挙前後のインド株式市場の推移をみると、選挙結果によっては直後に大きく下落した年もありましたが、**選挙前の6カ月、選挙後の6カ月を見ると、概ね堅調に推移**していました。選挙前は結果への期待、選挙後は不確実性が和らいだことへの安心感から買いが入りやすいとも言えます。

過半数には272議席以上を獲得する必要



備考)
前回の2019年はモディ現首相率いるインド人民党（BJP）が303議席の**単独過半数を獲得**

過去4回の下院総選挙前後のインド株式市場は いずれも上昇

	選挙前の 6カ月間リターン (10月末~4月末)	選挙期間の 月間リターン (5月)	選挙後の 6カ月間リターン (5月末~11月末)
① 2004年 国民会議派（INC）へ政 権交代、連立政権へ	+15.2%	▲15.8%	+31.0%
② 2009年 INC連立政権2期目へ、 与党連立政権が勝利	+16.5%	+28.3%	+15.7%
③ 2014年 インド人民党（BJP）へ政 権交代、 モディ政権発足	+5.9%	+8.0%	18.5%
④ 2019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	+13.3%	+1.7%	+2.7%
⑤ 2024年	?	?	?

出所：各種報道、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。

インド政府 3件の半導体工場の設立計画を承認

- インド政府は2024年2月29日、国内における3件の半導体工場設立計画を承認しました。
- コロナ禍での世界的な半導体不足や米中対立の深刻化などを追い風に、インドの半導体生産の誘致に向けた動きは活発化しています。2021年12月、「電子産業（半導体およびディスプレイ）の誘致・育成を図る包括的な政策プログラム」を発表、2023年3月には米国との間で「半導体サプライチェーンとイノベーションパートナーシップ」に関する覚書を締結、2023年6月にモディ首相が訪米した際の共同声明にも半導体分野での協力が盛り込まれるなど、インド政府は国内の半導体産業育成に注力しています。なお、インド政府の発表によると、今回承認した3工場への投資によって、直接雇用と間接雇用をあわせ、約8万人の雇用創出が見込まれています。

今回承認された設立計画

① タタ・エレクトロニクス

（カ晶積成電子製造（台湾）と提携）
 【予算】9,100億ルピー
 【場所】グジャラート州（ドレラ）
 【内容】半導体工場（前工程）

グジャラート州

アッサム州

② タタ・セミコンダクター・アセンブリー・アンド・テスト

【予算】2,700億ルピー
 【場所】アッサム州（モリガオン）
 【内容】半導体工場（後工程）

③ CGパワー・アンド・インダストリアル・ソリューションズ

（ルネサス エレクトロニクス（日本）、
 スターズ・マイクロエレクトロニクス（タイ）と提携）
 【予算】760億ルピー
 【場所】グジャラート州（サナンド）
 【内容】半導体工場（後工程）

※ 2023年6月、モディ首相の訪米前にインド政府が承認

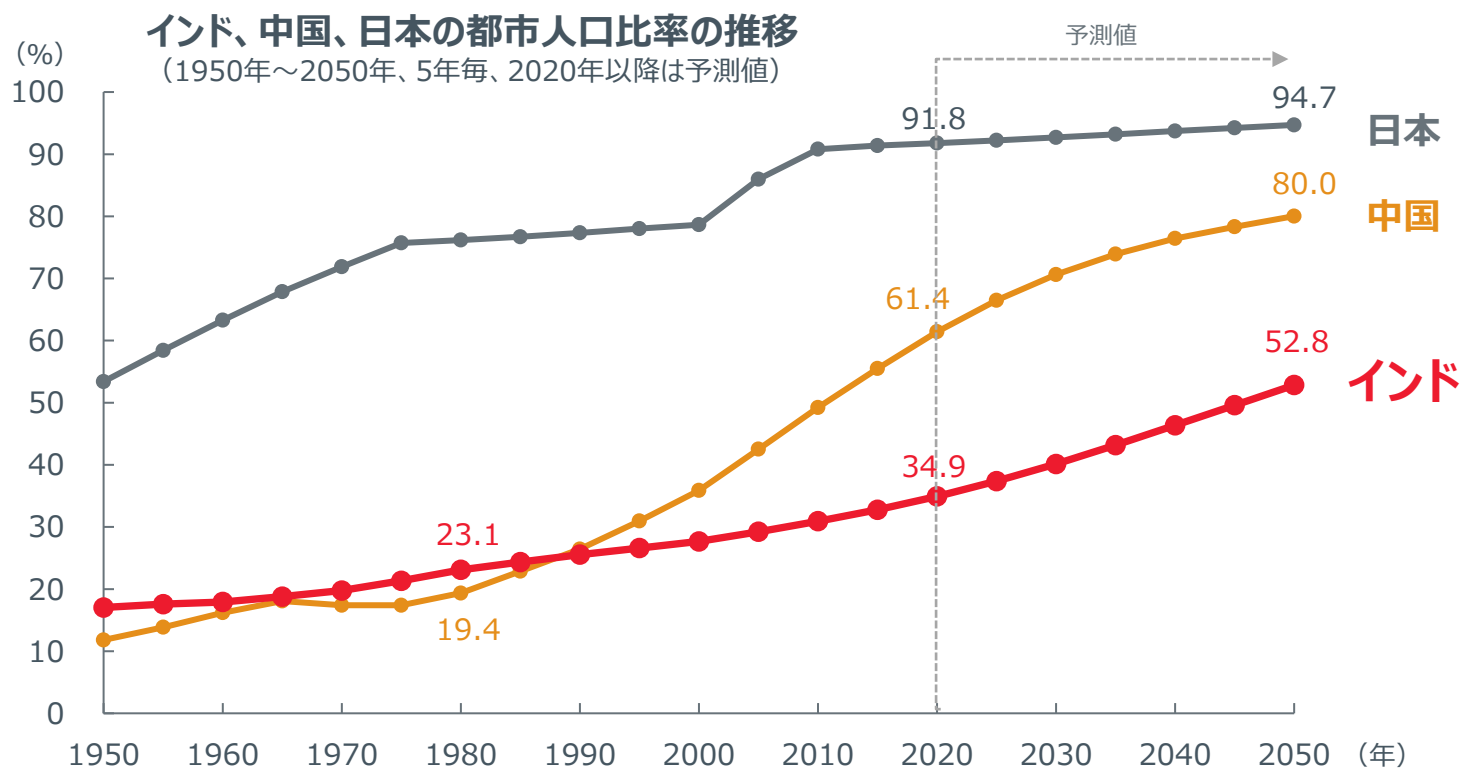
マイクロン・テクノロジー（米国）

【予算】225億1,600万ルピー
 【場所】グジャラート州（サナンド）
 【内容】半導体工場（後工程）建設中

出所：インド政府公表資料、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。

都市人口比率でみるインドのインフラ拡大期待

- インドの都市人口比率は、日本や中国に比べて低水準にあります。サプライチェーンの「インドシフト」により製造拠点が設立されると、雇用が生まれ、職を求めて人が農村部から都市部へ移住することにより都市化が進行、インフラ整備が促進されます。
- 1980年時点の中国の都市人口比率はインドを下回っていたものの、改革開放とともに進展した工業化により都市化が進み、2020年までの40年間で40%上昇しました。中国経済は既に都市人口比率が一定の水準に達していることから都市化による成長は大きく期待できない一方、インドは都市化の拡大余地が依然として大きく、インフラ整備が促進されることが期待されます。都市化の進行は、経済成長に対し長期的にポジティブに作用すると予想されます。



出所：国際連合「World Urbanization Prospects」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。

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。