

イーストスプリング インド投資マンスリー

2025年4月号

インド投資マンスリー
動画配信中！



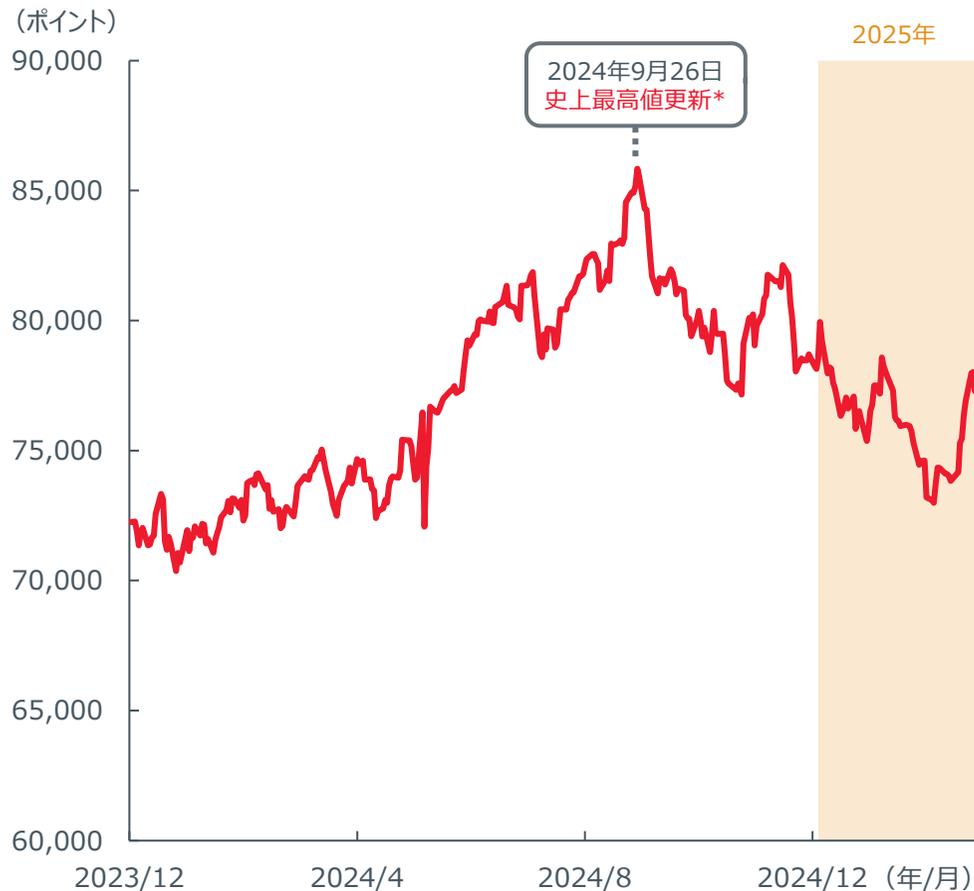
イーストスプリング・インベストメンツ株式会社

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・アシュアランス社とは関係がありません。

株式：過度な割高感は解消、追加利下げ期待などから、反転上昇

SENSEX指数の推移 (2023年12月末～2025年3月末、日次)



2025年3月の振り返り

3月のインド株式（SENSEX指数）は月間で5.8%の上昇となりました。なお、中型株、小型株はそれぞれ7.6%、8.3%の上昇でした。

昨年後半から続いた株式市場の調整を経て、過度な割高感が解消し買戻しが進むなか、12日に発表された2月のインフレ率が鈍化したことで4月の金融政策決定会合での追加利下げ期待が高まったことなどが上昇要因でした。また、2月の貿易赤字が3年超ぶりの低水準を記録したことも支援材料となりました。

セクター別では、多くのセクターが上昇したなか、公益事業、電力、資本財・サービスなどが特に好調でした。

投資主体別売買動向では、国内投資家は引き続き純流入となりました。一方、海外投資家は月前半の売り越しから月後半に買い越しに転じたものの月間では純流出となりました。

規模別指数の期間別騰落率 (2025年3月末時点)

	1か月間	3か月間	6か月間
大型株 (SENSEX指数)	5.8%	-0.9%	-8.2%
中型株 (BSE中型株指数)	7.6%	-10.6%	-15.8%
小型株 (BSE小型株指数)	8.3%	-15.5%	-18.4%

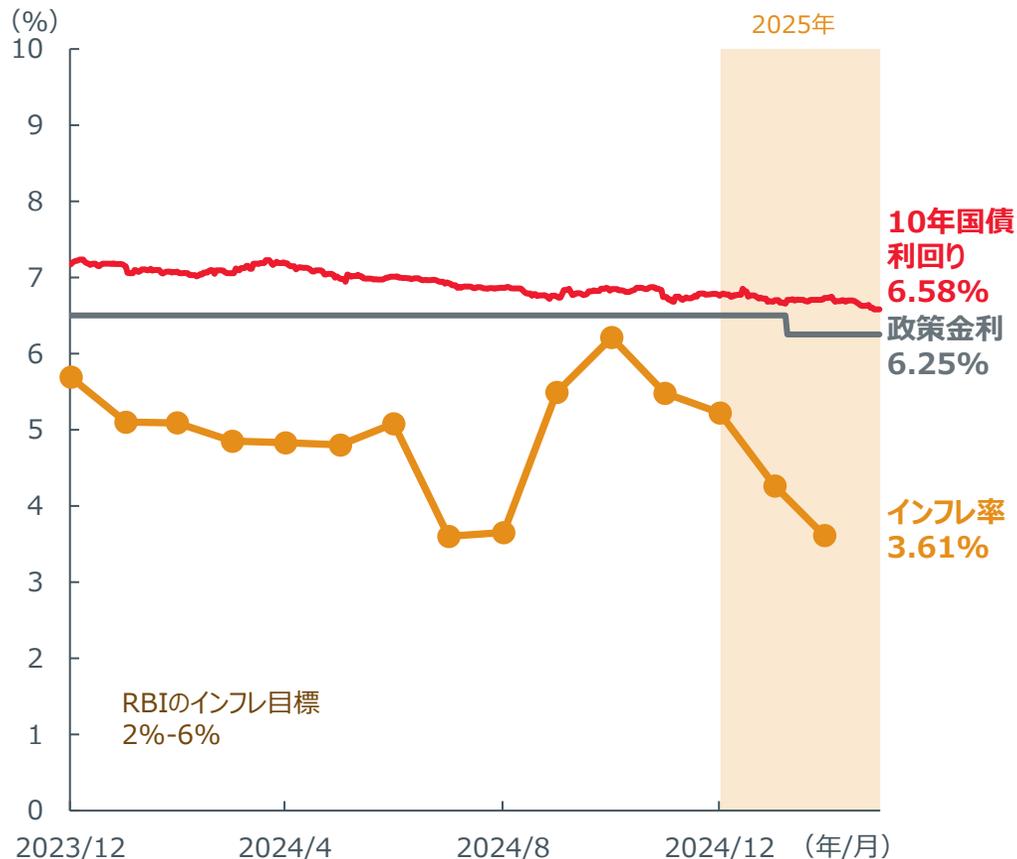
出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。
※全てプライス・リターン、インドルピーベース。*終値ベース。

● 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、インフレ率ともに低下

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3月末、日次)



2025年3月の振り返り

3月の10年国債利回りは低下（価格は上昇）し、6.58%で月を終えました。

インド準備銀行（RBI、中央銀行）による市場への積極的な流動性供給により債券市場における流動性不足が解消したことや、インフレ率が減速したことを背景に追加利下げ観測が強まったことなどが利回りの低下要因となりました。

12日発表の2月のインフレ率は、前年同月比+3.61%となり、前月の同+4.26%（改定値）から鈍化しました。野菜価格が同-1.07%とマイナスに転じたことなどが要因でした。食品価格全体も同+3.75%と伸び率が鈍化しました。

債券利回りと利回り差の変化幅

	2025年3月末	2025年2月末	変化幅
10年国債利回り	6.58%	6.73%	-0.15%
10年社債利回り***	7.14%	7.16%	-0.02%
利回り差	0.56%	0.43%	0.12%

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。

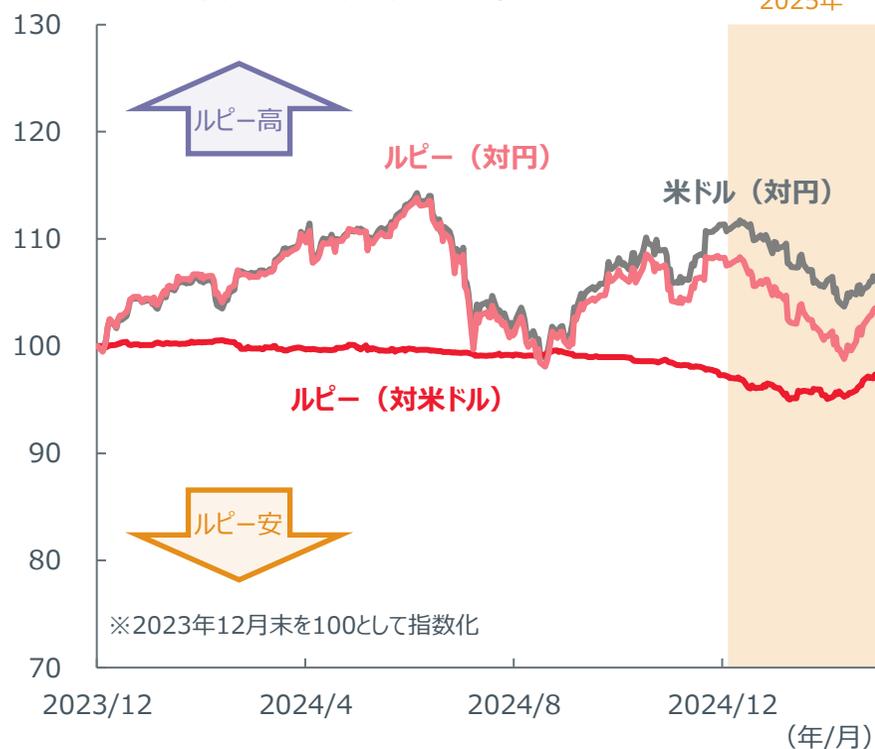
● この資料の最終ページにご留意いただきたい事項を記載しております。必ずご確認ください。

為替：ルピーは対米ドル、対円ともに上昇

- 3月のルピーは、対米ドルで2.4%、対円で2.6%の上昇となりました。
- ルピーは対米ドルで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3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)



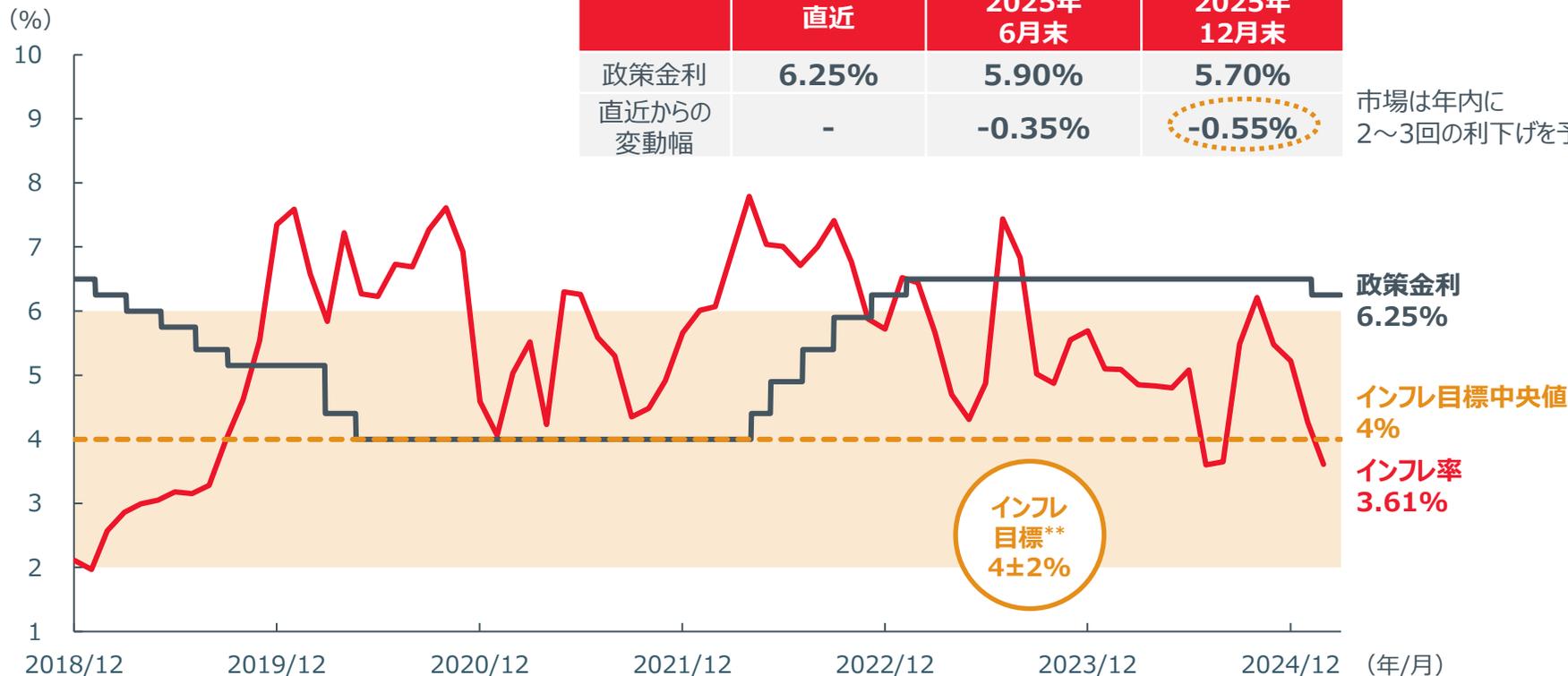
出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

インド準備銀行は2月に約5年ぶりの利下げ、今後の追加利下げを予想

- インド準備銀行（RBI、中央銀行）は、2月7日、約5年ぶりの利下げを行いました。
- 市場では、インフレ率が落ち着いていることなどから2025年末までに更に2-3回の追加利下げを予想しています。また、3月12日に発表された2月のインフレ率が前年同月比+3.61%とインフレ目標の中央値である4%を半年ぶりに下回ったことから、早ければ4月の追加利下げ観測が強まっています。
- 利下げは景気のサポートを狙ったもので、時間差はあるものの、実体経済に波及し企業業績が改善されることで、株価にとってポジティブに働くと期待されます。

政策金利、インフレ率*の推移

(2018年12月末～2025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。

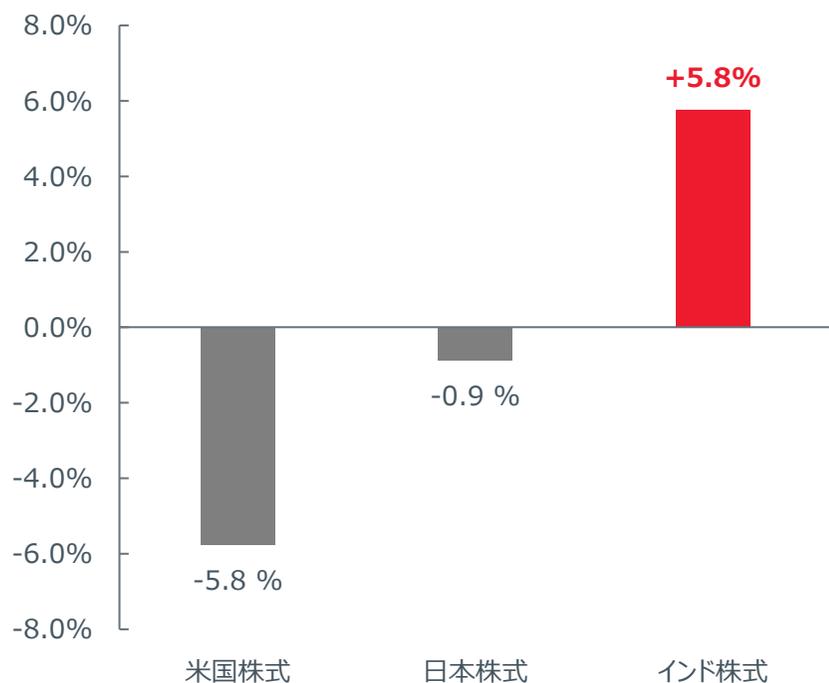
※政策金利：レポ金利、インフレ率：消費者物価指数（CPI）上昇率（前年同月比）。新基準（2012年=100）による統計を使用。*2024年2月。**2025年3月末時点。

インド株式市場の転換点か、明暗分かれた3月の株式市場動向

- インド株式は2024年9月に史上最高値（終値ベース）を更新後、下落基調が続いていましたが、3月は下落基調となった米国株式とは対照的に、インド株式は反転し5.8%の上昇となりました。
- インド株式市場への資金動向では、2025年に入り、海外投資家によるインド株式市場からの資金流出傾向が続いていましたが、4月の金融政策決定会合での追加利下げ期待を背景に、3月後半から流入に転じました。実際に追加利下げが行われれば、海外投資家からの資金流入を促進し、株式市場にとっては更に追い風となると考えられます。

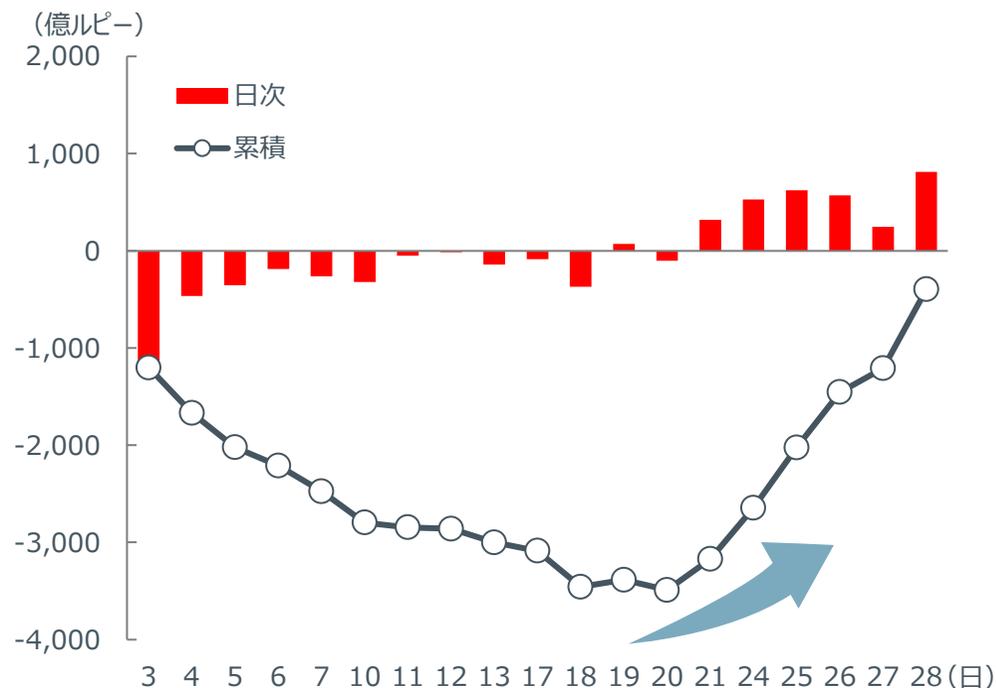
各国株式指数の月間騰落率比較

(2025年3月)



インド株式市場への海外投資家の純資金流出入

(2025年3月、日次)



出所：Bloomberg L.P.、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。
 ※インド株式：SENSEX指数、米国株式：S&P500種指数、日本株式：TOPIX（東証株価指数）、すべてプライス・リターン、現地通貨ベース。

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。

※TOPIX（東証株価指数）の指数値及びTOPIX（東証株価指数）に係る標章又は商標は、株式会社 J P X 総研又は株式会社 J P X 総研の関連会社の知的財産です。