

2023 年 9 月 22 日

通貨ニュース

インド：新興市場債券指数へのインド国債の組み入れが決定

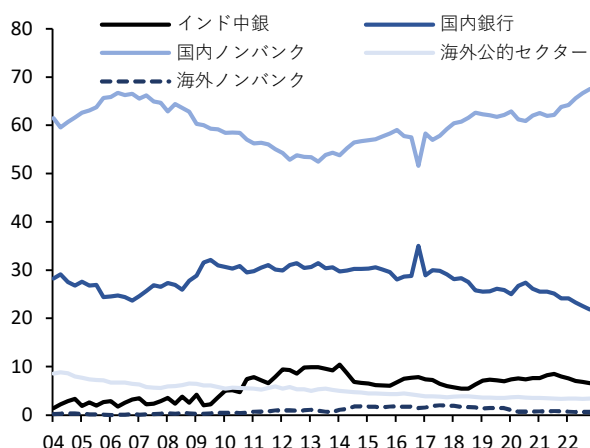
21 日、米大手銀行のJPモルガン・チェースは、新興市場債券指数(JPMorgan Government Bond Index-Emerging Markets)にインド国債を組み入れることを発表した。なお、組み入れは、2024 年 6 月 28 日から開始される予定だ。ここ数か月、組み入れに関する観測報道は米メディアを中心にたびたび見られたので、全く新しい話というわけではない。インド自体も、数年にわたり指数への組み入れに向けて行動を起こしており、2020 年には一部の国債に対して課されていた外国投資制限を撤廃するなど、国債市場の開放に向けて前向きな姿勢を示していた。人口増加や経済成長が著しい中、グローバル・サウスの盟主としての自認を深めるなど国際的な存在感が急速に高まっている現状を踏まえると、妥当な決定と言えそうだ。実際、インド株式は断続的に史上最高値を更新するなどインド経済に対する期待感は今までになく高まっており、すでにインド国債市場に対する市場の注目は相応に高いものと推察される。本欄では、本決定の金融市場に対する影響、特に INR 相場への含意を説明したい。

金融市場部
長谷川 久悟
03-3242-7065
kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

まず、現状のインド国債市場の参加者について確認する。図表 1 に示す通り、インド国債の特徴は、そのほとんどが国内で消化されているということだ。国内のノンバンクが 70%近くも保有しており、海外投資家による保有はわずかに 4%に過ぎない(海外公的機関も含む)。The Institute of International Finance が公表するクロスボーダーの債券投資フローを確認しても、域内への資金流入は低位にとどまっているのが現状だ(図表 2)。JPモルガン・チェースによれば、インド国債は新興市場債券指数で最大 10%のウェイトを占めることになるとも公表しており、相応の海外投資家がインド国債の保有を始めることになりそうだ。ブルームバーグは、ある金融機関は最大 300 億ドルの資金流入を想定しているとも報道している。

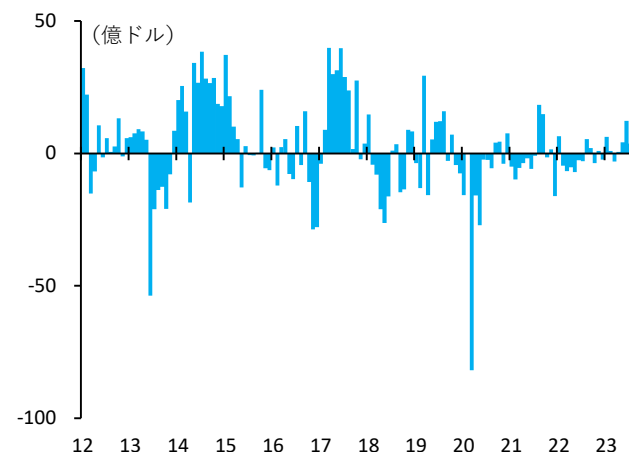
実際の組み入れは来年でありまだ先の話だが、域内の国債市場への大規模な資金流入は INR 買い圧力となるだろう。これがもし短期間に集中する場合、一時的であろうと強い INR 高要因になることが推察される。ただし、最近のインド準備銀行(RBI)の為替介入実績を確認すると、INR 相場の安定化を強く意識している可能性が高い(図表 3)。もし現在のスタンスが続けば、インド国債の組み入れにより一時的に INR 買いが強まったとしても、RBI が INR 売りの為替介入を行う可能性も十分にある。そういった観点で、インド国債の指数への組み入れが短期的に INR の大きな上昇をもたらすとは考えていない。もっとも、継続的な資金注入が見込まれる中、インド株式市場と同様に、中長期的には INR の下支えとなるだろう。

図表 1: インド政府債務の保有割合(%)



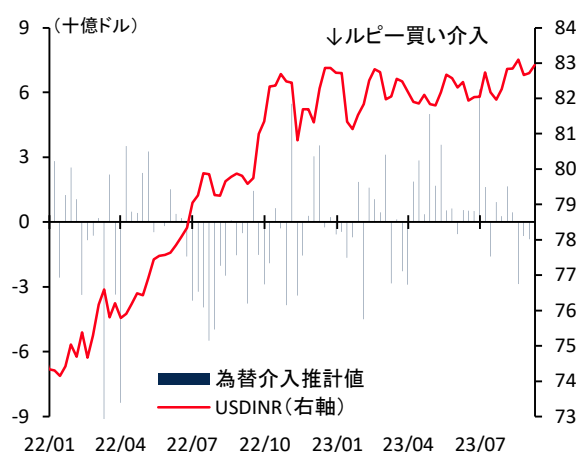
出所: IMF、みずほ銀行

図表 2: クロスボーダーの債券投資フロー



出所: IIF、みずほ銀行

図表 1: RBI による為替介入の推計値



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。