

2024 年 5 月 14 日

通貨ニュース

インド：インド国債の指数組み入れに向け 高まる期待感

6 月に新興市場債券指数へのインド国債の組み入れを控えていることを受け（*）、インド国債や、インド金融市場への注目度が俄かに高まっている。実際、指数組み入れに関する報道は一時期あまり見られなくなったが、最近再度増えてきた印象がある。本欄では、組み入れに伴い参入してくると思われる海外投資家の動向や、インド国債市場の現状、今後のトレンドなどを探ってみたい。

まず、指数組み入れの報道があったのは 2023 年 9 月であるが、それ以降、海外投資家は継続的にインド債券市場へ資金を投下してきた経緯がある。4 月には、グローバルな市場心理の悪化などを受け流出超に転じたものの、それ以前には 12 か月連続で資金流入となっていた（図表 1）。6 月の指数組み入れを受け、200～250 億ドルの資金がインド国債に振り分けられると見込まれているが、そのような動きの「先取り」が既に確認されている。実際、インドソブリン債の保有割合を確認すると、海外投資家のそれは 2023 年末時点で 1.9%に留まっているものの、それまでの 1 年間で+0.6%ポイントも増加している（図表 2）。2024 年に入って以降も買い越しが目立つ点、指数組み入れ後の資金流入なども考慮に入れば、今後はさらに保有割合を増していくだろう。

ソブリン債の保有割合に関し他の保有主体を確認すると、年金基金や投資信託の増勢が目立っていることが注目に値する。この背景を探るべく、家計の保有金融資産の変化を確認したものが、図表 3 である。最新のデータが 2023 年 3 月時点と少々古いのが難点ではあるが、それでも、投資信託や年金基金の割合が明確に増加しているのが見て取れる。反対に、現預金の割合が減っているのも重要な点だ。日本でも「貯蓄から投資へ」といった流れが生まれつつあるが、インドでも同様と考えられる。

ここまでの議論をまとめれば、インド債券市場には、指数組み入れによって海外投資家からの資金流入が期待できるほか、国内家計部門からの資金流入もすでに確認されており、買い手は豊富な状態が継続することが見込まれるだろう。海外投資家の参入に伴う、その後の短期的な資本流出のリスクにはダス・インド準備銀行（RBI）総裁も過去警戒感を示したことがあるだけに、国内の家計部門といった新たな買い手は、外的なショックに対する耐性を増すといった観点からも歓迎されるだろう。

長期的に買い手に困らない状態が続くのであれば、金利には低下圧力がかかる。調達コストの低下は、政府による経済政策の自由度を増すだけでなく、企業活動の下支えにもなる。域内経済は従前の予想を大きく上回る高成長が続いている（図表 4）、資本市場の構造変化も、それを支えることになるだろう。

*詳細は、2023 年 9 月 22 日発行の通貨ニュース、『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』をご覧ください。

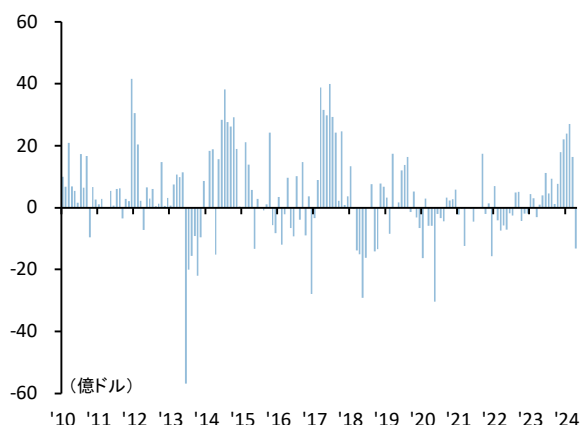
金融市場部

長谷川 久悟

03-3242-7065

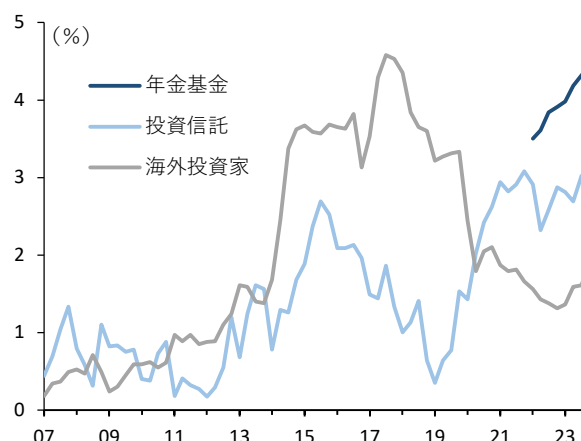
kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

図表 1: 海外投資家による債券市場への資金流入動向



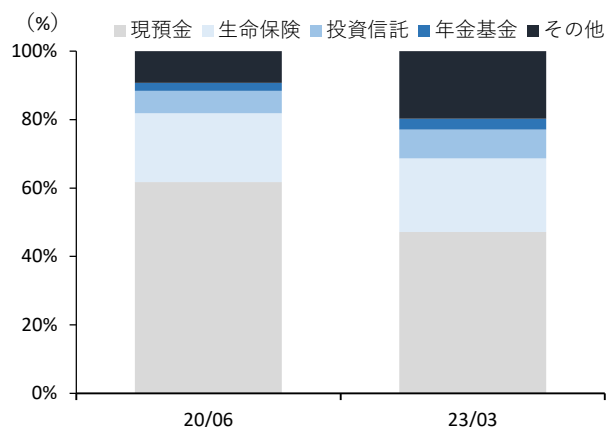
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行 ※プラスは資金流入

図表 2: ソブリン債の保有割合の推移



出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 3: 家計金融資産の内訳



出所: インド準備銀行、みずほ銀行

図表 4: GDP 成長率と電力需要



出所: Macrobond、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。