

# 主要新興国債券指数への インド国債の組み入れ 200億米ドル超の資金流入期待

2023年9月22日

## まとめ

- 2023年9月21日、JPモルガンはEMBI、GBI-EM、CEMBIシリーズを含む新興国債券指数に額面総額3,300億米ドルに上るインド国債、23銘柄を組み入れると発表しました。
- 組み入れは2024年6月28日から2025年3月31日までの10ヶ月間に行われ、インド債券市場に200億~220億米ドルの資金が流入すると予想されます。
- GBI-EMグローバル・ダイバーシファイド・インデックスへのインド国債の組入比率は最大10%となる見込みです。
- この発表を受けて、インドルピー建て債券が上昇する可能性があります。米ドルが弱含む可能性やインド準備銀行（RBI）が保有する外貨準備高が豊富であることを勘案すると、今後数ヶ月間でインドルピーが上昇する可能性が高まっていると思われます。
- インド国債は、世界国債との相関がわずか0.10と非常に低く、グローバルな債券ポートフォリオにおいては高い分散効果が得られると考えます。
- インド国債のパフォーマンスは、過去5年および10年間で新興国国債と世界国債の両方を大幅に上回っています。

# JPモルガン新興国債券指数へのインド国債の組み入れ

## 発表内容

- 2023年9月21日、JPモルガンはEMBI、GBI-EM、CEMBIシリーズを含む新興国債券指数にインド国債を組み入れると発表しました。
- 2024年6月28日に組み入れを開始し、2025年3月31日までの10ヶ月間にわたり毎月約1%の比率で行われます。

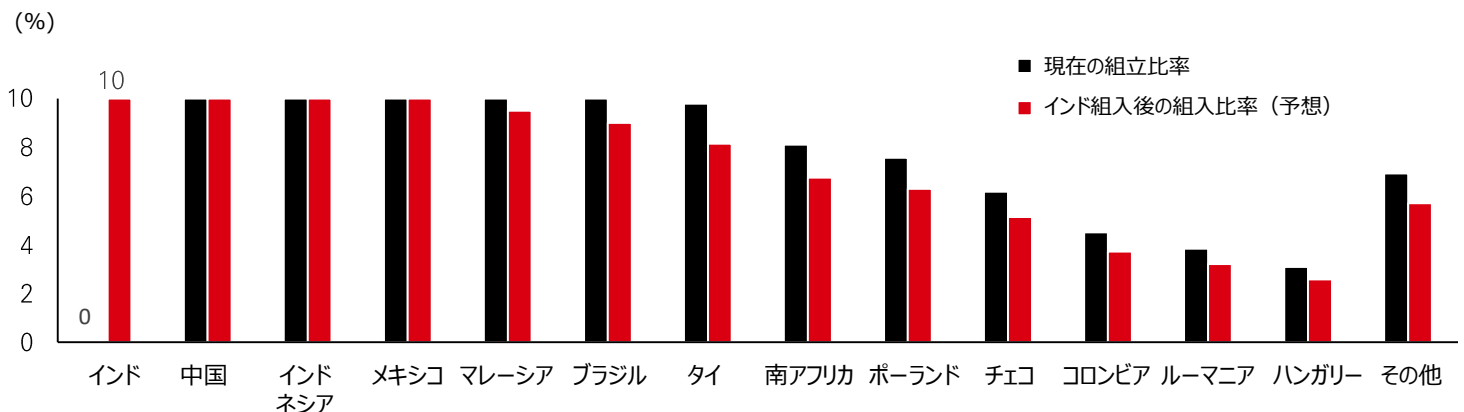
## 組み入れによる各指数の変化

- 各指数におけるインド国債の組入比率は、GBI-EMグローバル・ダイバーシファイドで最大10%、GBI-EMグローバルで8.7%、GBI-EMグローバル・ダイバーシファイドIG 15%キャップで14.59%となる見込みです。その他の新興国債券指数においても変更が予定されています（図2を参照）
- インドが加わることで、各指数の構成国の一部で組入比率の低下が予想されます（図1を参照）

## 組入対象銘柄

- 2024年6月28日に開始し、対象となるのはインド国債23銘柄で額面合計額は3,300億米ドルに上ります。
- 2024年6月28日には、FAR\*を通じて発行された2026年12月31日以降に償還を迎える国債が、指数組入の適格性を審査されます。組み入れ期間中に新規発行されるFAR国債の組み入れも想定されています。

図1：GBI-EMグローバル・ダイバーシファイド・インデックスにおけるインド組入後の比率予想



## インドを組み入れによる各国の比率変化（現在との比較、%）

インド	中国	インドネシア	メキシコ	マレーシア	ブラジル	タイ	南アフリカ	ポーランド	チェコ	コロンビア	ルーマニア	ハンガリー	その他
+10.0	0.0	0.0	-0.01	-0.51	-1.00	-1.65	-1.36	-1.28	-1.04	-0.78	-0.64	-0.52	-1.22

図2：インド債組み入れ完了時、JPモルガン新興国債券指数における予定組入比率



過去の実績は将来の運用成果を示唆・保証するものではありません。

2023年9月21日現在

\*FARは「Fully Accessible Route」の略称で、2020年に導入された外国人投資家が特定のインド国債に制約なしに投資できる制度

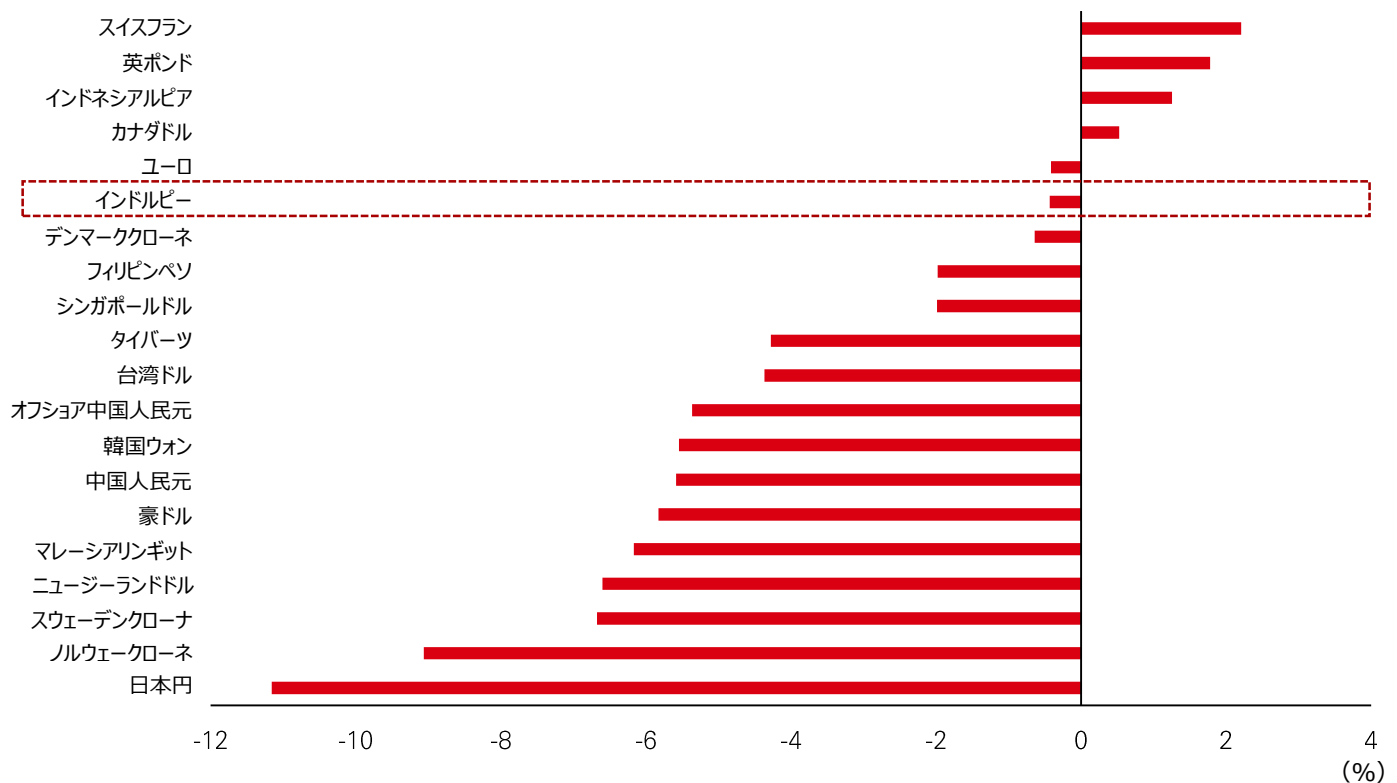
出所：JPモルガン、HSBCアセットマネジメント

## 組み入れがもたらす影響

- JPモルガンが、幅広く新興国をカバーする新興国債券指数にインド国債を追加すると発表したことで、インドルピー建て債券の価格は一層上昇する可能性があります。
- 過去数週間、投資家が組み入れ発表を見込んでポジション調整をしてきたことからFAR国債は堅調に推移してきました。今後についてもマクロ環境に変化がなければ、国債利回りが低下する余地はまだ残されていると考えます。
- 米ドルが一般的に弱含む可能性や、5,940億米ドルに達するインド中央銀行の豊富な外貨準備高を勘案すると、今後数ヶ月間にインドルピーが上昇する可能性が高まっていると見ています。
- また、組み入れ発表で生じるポジティブな市場センチメントはインドルピーにプラスに働くと思われれます。
- 指数への組み入れはインドルピーの国際化を促進する要因にもなると考えます。
- 長期的には、インド債券の利回りの優位性がグローバルでの配分引き上げを促すと予想しています。米国と中国の国債利回りがそれぞれ4.5%、2.7%なのに対し、インドの10年国債利回りは7.2%です。
- インド債券市場は大規模で流動性の高い市場であるにもかかわらず、これまで主要なグローバル指数や新興国指数に組み込まれたことはありませんでした。今回のJPモルガンが初となります。指数組入の期間中、インド債券市場には200億~220億米ドルの資金が流入する可能性があります。
- インド債券は、FTSE新興国市場国債インデックスなど他の主要指数への組み入れも検討されており、現在観察対象となるウォッチリストに入っています。
- HSBCでは、今回の組み入れはインド債券市場にポジティブな動きであり、インド債券がグローバル・ポートフォリオの価値を高める資産であることが示されるものであったと考えます。

図3：インドルピーは他のG10およびアジア通貨との対比で相対的に良好なパフォーマンス

年初来リターン（対米ドル）



過去の実績は将来の運用成果を示唆・保証するものではありません。

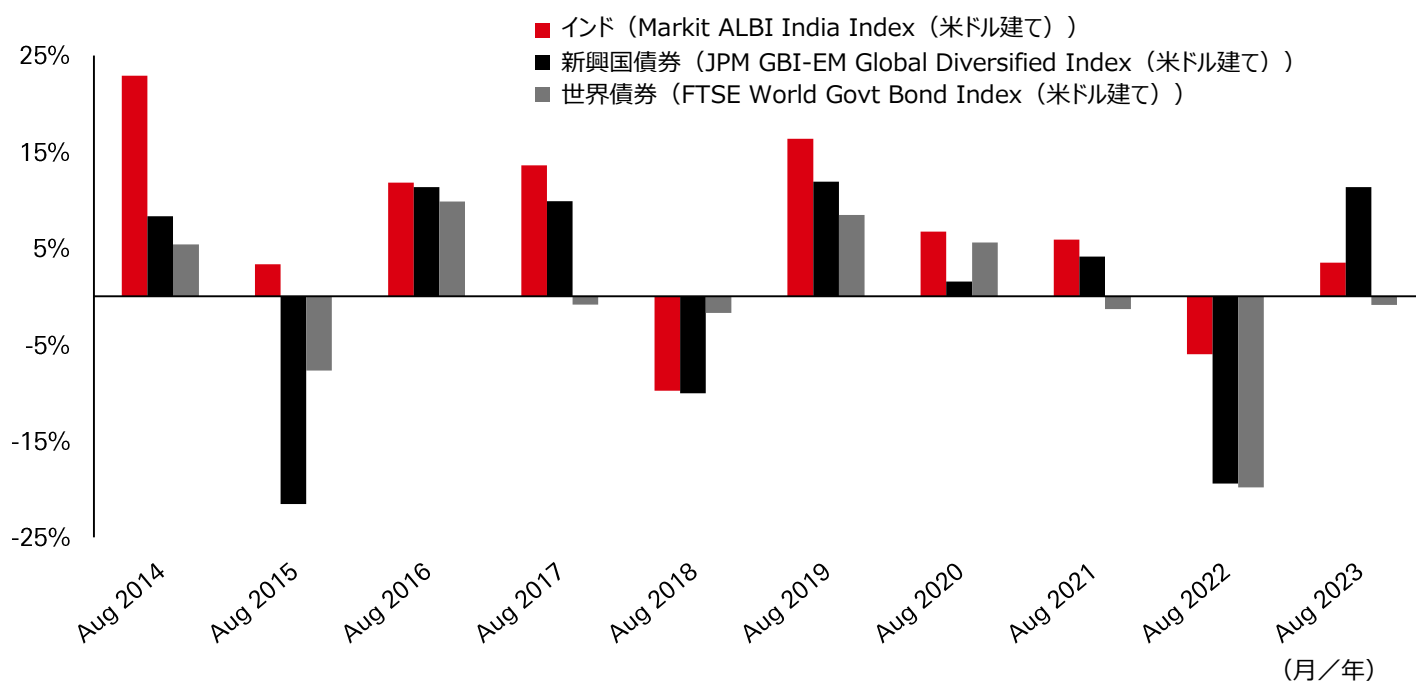
2023年9月21日現在

出所：ブルームバーグ、インド準備銀行、HSBCアセットマネジメント

## インド債券がもたらす分散効果

- パフォーマンスを見ると、インド国債は新興国債および世界国債を大幅に上回っています。
- 過去5年間のインド債券と世界債券の相関係数はわずか0.15、過去10年間では0.10とさらに低く、グローバル・ポートフォリオの分散手段としてのインド債券の強さが示されています\*。
- また過去10年間のインド債券と新興国債券の相関係数も0.29と低水準です\*。

図4：インド国債は新興国債券と世界国債を大幅にアウトパフォーム\*



過去の実績は将来の運用成果を示唆・保証するものではありません。

2023年9月21日現在

\*2023年8月31日現在

出所：ブルーミングバーク、JPモルガン、Markit、HSBCアセットマネジメント

## 留意点

### 【当資料に関する留意点】

- ◆ 当資料は、HSBCアセットマネジメント株式会社（以下、当社）が投資者の皆さまへの情報提供を目的として作成したものであり、特定の金融商品の売買、金融商品取引契約の締結に係わる推奨・勧誘を目的とするものではありません。
- ◆ 当資料は信頼に足ると判断した情報に基づき作成していますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、データ等は過去の実績あるいは予想を示したものであり、将来の成果を示唆するものではありません。
- ◆ 当資料の記載内容等は作成時点のものであり、今後変更されることがあります。
- ◆ 当社は、当資料に含まれている情報について更新する義務を一切負いません。

## <個人投資家の皆さま>

### 投資信託に係わるリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象としており、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動し損失が生じる可能性があります。従いまして、投資元本が保証されているものではありません。投資信託は、預金または保険契約ではなく、預金保険機構または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入の投資信託は投資者保護基金の保護の対象ではありません。購入の申込みにあたりましては「投資信託説明書（交付目論見書）」および「契約締結前交付書面（目論見書補完書面等）」を販売会社からお受け取りの上、十分にその内容をご確認いただきご自身でご判断ください。

### 投資信託に係わる費用について

購入時に直接ご負担いただく費用	購入時手数料 上限3.85%（税込）
換金時に直接ご負担いただく費用	信託財産留保額 上限0.5%
投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用	運用管理費用（信託報酬） 上限年2.20%（税込）
その他費用	上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。「投資信託説明書（交付目論見書）」、「契約締結前交付書面（目論見書補完書面等）」等でご確認ください。

- ◆ 上記に記載のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。
- ◆ 費用の料率につきましては、HSBCアセットマネジメント株式会社が運用するすべての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。
- ◆ 投資信託に係るリスクや費用はそれぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、かならず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

## HSBCアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第308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/日本証券業協会



ホームページ

[www.assetmanagement.hsbc.co.jp](http://www.assetmanagement.hsbc.co.jp)



電話番号 03-3548-5690

（受付時間は営業日の午前9時～午後5時）