

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。

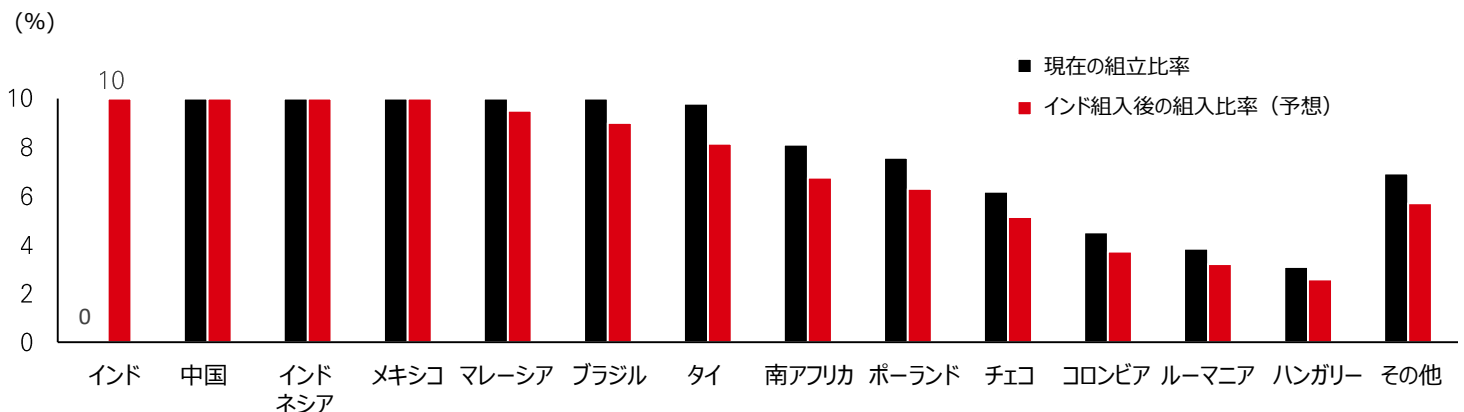
組み入れによる各指数の変化

- 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

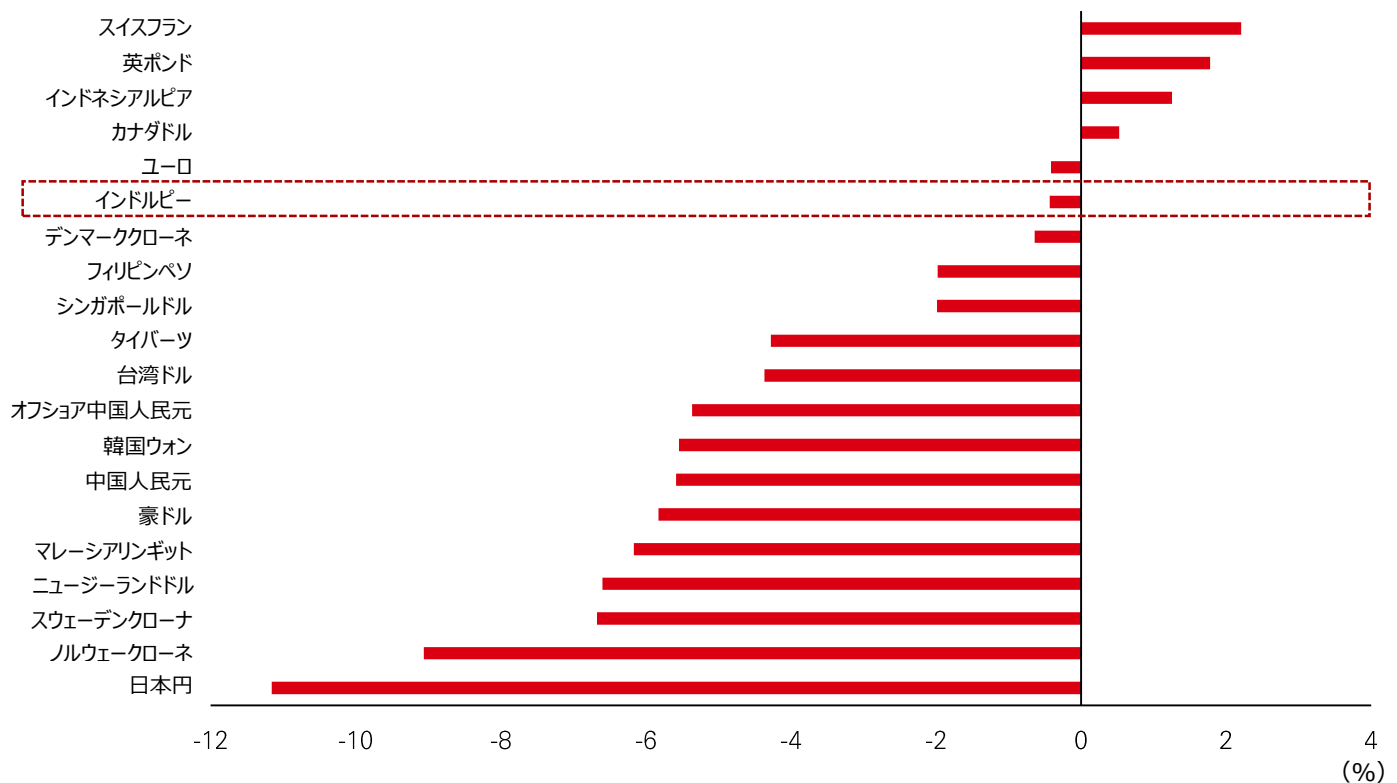
出所：JPモルガン、HSBCアセットマネジメント

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。

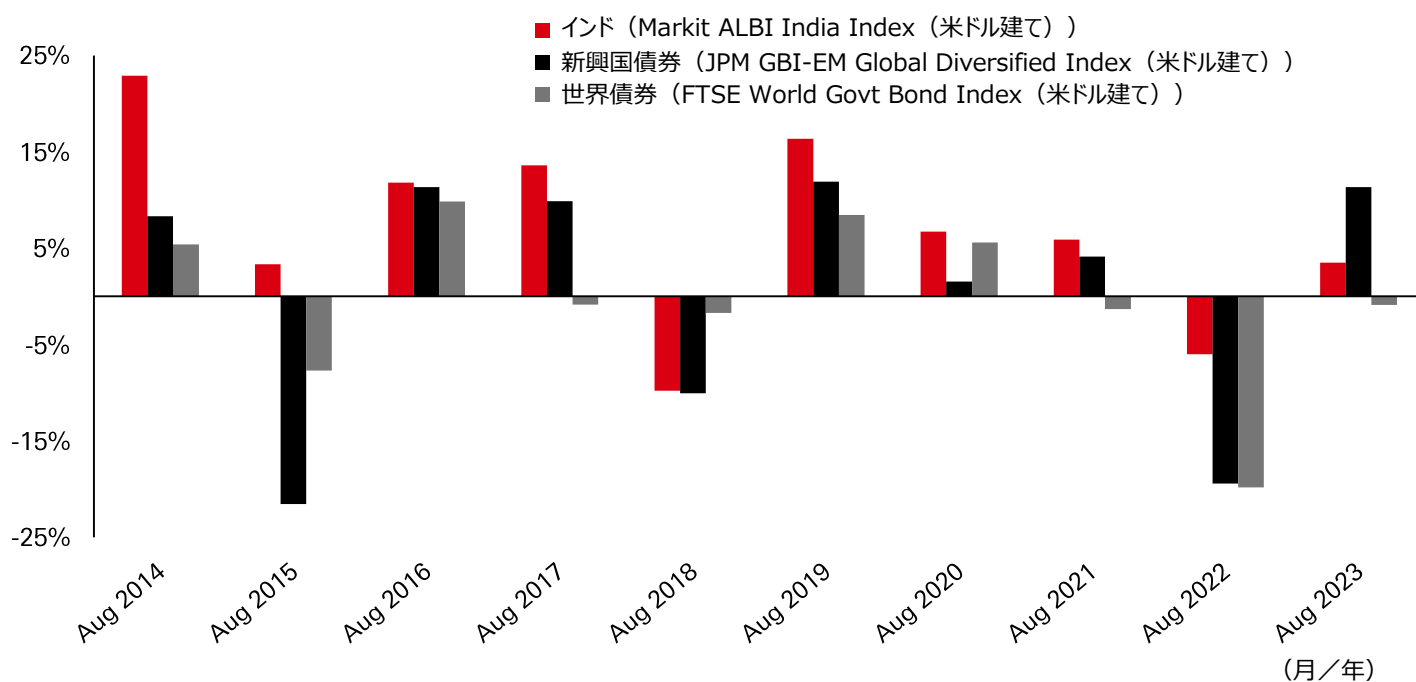
2023年9月21日現在

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：ブルームバーグ、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



電話番号 03-3548-5690

（受付時間は営業日の午前9時～午後5時）

取り扱い金融商品に関する留意事項

●商号等:岡三証券株式会社 岡三オンライン証券カンパニー/金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第53号

●加入協会:日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人日本暗号資産取引業協会

●リスク:【株式等】株価変動による値下りの損失を被るリスクがあります。信用取引、先物取引、オプション取引、株価指数証拠金取引(以下、「株価指数CFD」)および暗号資産関連店頭デリバティブ取引(以下、「暗号資産CFD」)では、投資金額(保証金・証拠金)を上回る損失を被る場合があります。株価は、発行会社の業績、財務状況や金利情勢等様々な要因に影響され、損失を被る場合があります。投資信託、不動産投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等は、裏付け資産の評価額(指数連動型の場合は日経平均株価・TOPIX等)等、先物取引、オプション取引、株価指数CFDおよび暗号資産CFDは対象指数等の変化に伴う価格変動のリスクがあります。外国市場については、為替変動や地域情勢等により損失を被る場合があります。上場投資信託(ETF)および指数連動証券(ETN)のうち、レバレッジ型・インバース型の価格の上昇率・下落率は、2営業日以上の場合、同期間の原指数の上昇率・下落率に一定の倍率を乗じたものとは通常一致せず、それが長期にわたり継続することにより、期待した投資効果が得られないおそれがあります。上場新株予約権証券は、上場期間・権利行使期間が短期間の期限付きの有価証券であり、上場期間内に売却するか権利行使期間内に行使しなければその価値を失い、また、権利行使による株式の取得には所定の金額の払込みが必要です。株価指数CFDでは建玉を保有し続けることにより金利相当額・配当相当額の受け払いが発生します。【FX】外国為替証拠金取引(以下、「FX」)は預託した証拠金の額を超える取引ができるため、対象通貨の為替相場の変動により損益が大きく変動し、投資元本(証拠金)を上回る損失を被る場合があります。外貨間取引は、対象通貨の対円相場の変動により決済時の証拠金授受の額が増減する可能性があります。対象通貨の金利変動等によりスワップポイントの受取額が増減する可能性があります。ポジションを構成する金利水準が逆転した場合、スワップポイントの受取から支払に転じる可能性があります。為替相場の急変時等に取引を行うことができず不測の損害が発生する可能性があります。【暗号資産CFD】暗号資産は法定通貨(本邦通貨又は外国通貨)ではなく、特定の者によりその価値を保証されているものではなく、代価の弁済を受ける者の同意がある場合に限り代価の弁済に使用することができます。暗号資産CFDは、暗号資産の価格変動によって、元本損失が生じることがあります。また、預託した証拠金の額を超える取引ができるため、対象銘柄の相場変動により損益が大きく変動し、投資元本(証拠金)を上回る損失を被る場合があります。【各商品共通】システム、通信回線等の障害により発注、執行等ができず機会利益が失われる可能性があります。

●保証金・証拠金:【信用】最低委託保証金30万円が必要です。信用取引は委託保証金の額を上回る取引が可能であり、取引額の30%以上の委託保証金が必要です。【先物・オプション】発注必要証拠金および最低維持証拠金は、「(SPAN 証拠金額×当社が定める掛け目)ーネットオプション価値の総額」とし、選択取引コース・取引時間によって掛け目は異なります。当社のWebサイトをご確認ください。また、変更の都度、当社のWebサイトに掲載いたします。【株価指数CFD】発注証拠金(必要証拠金)は、株価指数ごとに異なり、取引所により定められた証拠金基準額となります。Webサイトで最新のものをご確認ください。【FX】個人のお客様の発注証拠金(必要証拠金)は、取引所FXでは、取引所が定める証拠金基準額に選択レバレッジコースに応じた所要額を加えた額とし、店頭FXでは、取引金額(為替レート×取引数量)×4%以上の額とします。一部レバレッジコースの選択ができない場合があります。法人のお客様の発注証拠金(必要証拠金)は、取引所FXでは、取引所が定める証拠金基準額とし、店頭FXでは、取引金額(為替レート×取引数量)×金融先物取引業協会が公表する数値とします。発注証拠金に対して、取引所FXでは、1取引単位(1万又は10万通貨)、店頭FXでは、1取引単位(1,000通貨)の取引が可能です。発注証拠金・取引単位は通貨ごとに異なります。Webサイトで最新のものをご確認ください。【暗号資産CFD】発注証拠金(必要証拠金)は、取引金額(銘柄レート×取引数量)×50%以上の額とします。発注証拠金・取引単位は銘柄ごとに異なります。Webサイトで最新のものをご確認ください。

●手数料等諸費用の概要(表示は全て税込・上限金額):【日本株】取引手数料には1注文の約定代金に応じたワンショットと1日の合計約定代金に応じた定額プランがあります。ワンショットの上限手数料は現物取引で3,300円、信用取引で1,320円。定額プランの手数料は現物取引の場合、約定代金200万円以下で上限1,430円、以降約定代金100万円ごとに550円加算、また、信用取引の場合、約定代金200万円以下で上限1,100円、以降約定代金100万円ごとに330円加算します。手数料プランは変更可能です。信用取引手数料は月間売買実績により段階的減額があります。信用取引には金利、管理費、権利処理等手数料、品賃料、貸株料の諸費用が必要です。【上場新株予約権証券】日本株に準じます。【中国株】国内取引手数料は約定金額の1.1%(最低手数料5,500円)。この他に香港印紙税、取引所手数料、取引所税、現地決済費用等の諸費用が必要です。売買に当たり円貨と外貨を交換する際には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。【先物】取引手数料は、通常取引コースの場合、日経225先物が1枚につき330円(取引枚数により段階的減額あり)、日経225mini、ミニTOPIX先物、東証REIT指数先物、TOPIX Core30先物、東証マザーズ指数先物、JPX日経インデックス400先物が1枚につき44円、TOPIX先物、日経平均VI先物が1枚につき330円、NYダウ先物が1枚につき880円。アクティブ先物取引コースの場合、日経225先物が1枚につき275円、日経225miniが1枚につき27円です。【オプション】取引手数料は、日経225オプションが約定代金に対して0.176%(最低手数料220円)、TOPIXオプションが約定代金に対して0.22%(最低手数料220円)です。【株価指数CFD】取引手数料は、セルフコースは1枚につき330円、サポートコースは1枚につき3,300円です。【投資信託】換金時には株式投信の場合、基準価額に対して最大0.50%の信託財産留保金をご負担いただく場合があります。公社債投信の場合、換金手数料として1万円につき最大110円をご負担いただく場合があります。信託財産の純資産総額に対する信託報酬(最大2.42%(年率))、その他の費用を間接的にご負担いただきます。また、運用成績により成功報酬をご負担いただく場合があります。詳細は目論見書をご確認ください。【FX】取引所FXの取引手数料は、セルフコースはくりっく365が無料、くりっく365ラージが1枚につき1,018円、サポートコースはくりっく365が1枚につき1,100円、くりっく365ラージが1枚につき11,000円です。店頭FXの取引手数料は無料です。スプレッドは、通貨ごとに異なり、為替相場によって変動します。Webサイトで最新のものをご確認ください。【暗号資産CFD】取引手数料は無料ですが、建玉を翌営業日に繰り越した場合に建玉金額の0.04%をご負担いただきます。スプレッドは、銘柄ごとに異なり、対象暗号資産の相場によって変動します。Webサイトで最新のものをご確認ください。

●お取引の最終決定は、契約締結前交付書面、目論見書等およびWebサイト上の説明事項をお読みいただき、ご自身の判断と責任で行ってください。