

インド、18年ぶりの格上げ S&Pが『BBB』に引き上げ 国際債券市場での存在感が加速

8月14日、大手格付会社S&Pグローバル・レーティングはインドの長期ソブリン信用格付けを「BBB-」から「BBB」へと18年ぶりに引き上げました。格付け引き上げの背景、市場環境、インド国債市場や今後の見通しについて解説いたします。

➤ S&Pがインド国債の格付けの引き上げを決定

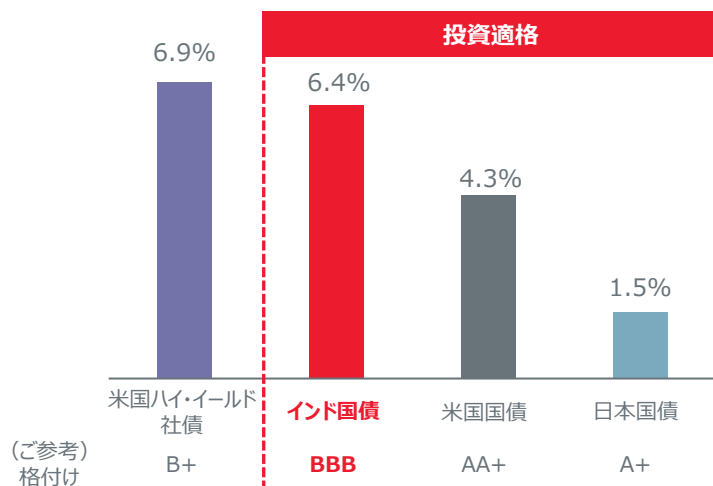
格付け引き上げについて：

- 8月14日、S&Pグローバル・レーティング（以下、S&P）はインドの長期ソブリン信用格付けを「BBB-」から「BBB」へと18年ぶりに引き上げました。インド経済の構造的な成長力、金融政策の信頼性、財政健全化の進展が国際的に評価された結果と言えます。
- S&Pは、以下の要因を評価したと考えられます。
 - ✓ 内需主導の成長構造：経済の外部ショックへの耐性が高い。
 - ✓ 金融政策の信頼性：インフレ管理と政策金利運営の透明性。
 - ✓ 財政再建の進展：赤字削減と歳入の拡大。
 - ✓ 米国関税リスクへの耐性：貿易依存度が低く、影響が限定的。

市場環境について：

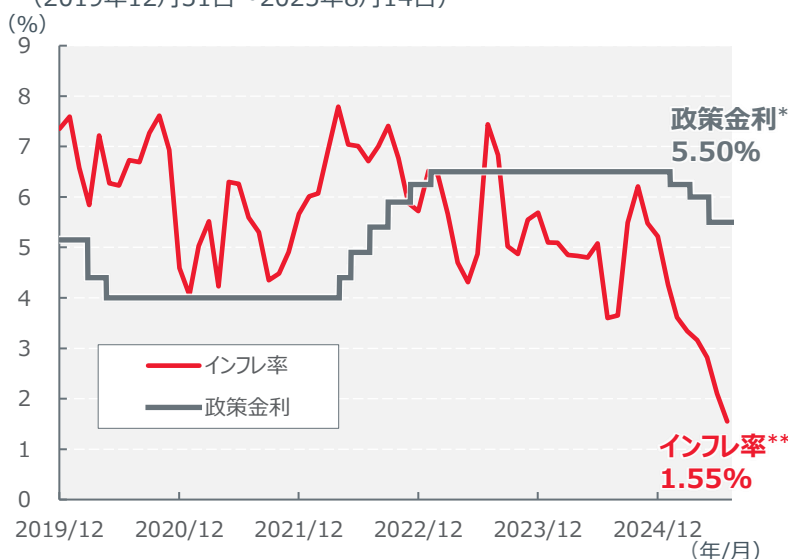
- インド国債は、新興国債券の代表的な指標であるJPモルガンのインデックス・シリーズをはじめとした、複数の国際的な指数に組み込まれています。指数への組み入れは、インド債券市場の国際的な認知度向上と流動性拡大を促進し、外国投資家の参加を加速させます。国際的な指数への組み入れと、今回の格付けの引き上げは、インド債券の投資適格性を裏付ける強力な材料になります。
- インド準備銀行（中央銀行、RBI）は今年2月以降3回にわたり累計1.00%の利下げを行っています。7月のインフレ率（CPI）は前年同月比+1.55%と、RBIのインフレ目標の中央値2%を下回る水準となっています。8月に実施された定例の金融政策決定会合では政策金利の据え置きが決定されるなど、更なる利下げ余地は限定的と見られるものの、一方で今後のインド国内の経済状況次第では追加利下げの可能性もあると考えられます。

【各国の10年国債、米国ハイ・イールド社債の利回り】 (2025年8月14日時点)



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。
米国ハイ・イールド社債：ICE BofA US High Yield Indexの最低利回り、コンポジット格付けを使用。インド、米国、日本の国債：各国の10年国債の自国通貨建て最終利回り、各国の格付けはS&Pおよびムーディーズの自国通貨建て長期債格付けのうち、より高い方の格付けを使用。格付け記号はS&Pの表記方法で表示。

【政策金利*とインフレ率**の推移】 (2019年12月31日～2025年8月14日)



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。
*レボ金利、**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7月まで。

○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。

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。

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

250815(02)

(1/2)

インド国債市場について：

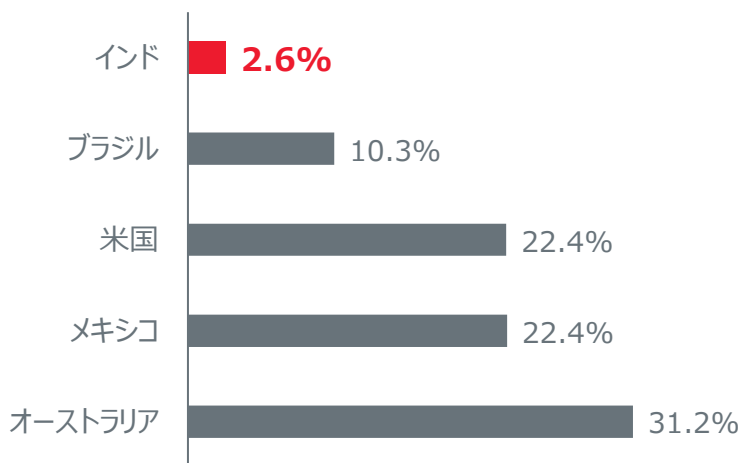
- 外国投資家が、インド現地通貨建て債券市場に投資する場合、投資枠による規制があり、資金流入が制限されています。そのためインドでは、債券市場全体に占める外国投資家の比率が低く、世界的なリスク回避局面でも資金流出による影響は相対的に小さいと考えられています。
- 各国10年国債利回りの推移を比較してみると、インド国債利回りの変動は相対的に小さく、過去10年間の利回り変動幅は米国債よりも小さかったことが分かります。
- 投資適格であり、相対的に高利回りでありながら、ボラティリティの低いインド国債は、ポートフォリオにおいて投資対象アセットクラスの分散効果と利回り確保の観点から、今後一層重要性を増すと考えられます。

➤ 今後の見通し

- インドは、今回の格付け引き上げと国際的な債券指数に組み入れられているという二重の追い風を受け、債券市場の国際化と投資魅力の向上が加速すると考えられています。短期的なボラティリティはあるものの、中長期では構造的な投資妙味が強まる局面に入ったといえます。
- 一方で、今後地政学リスクの高まりなどから国際原油価格が高騰し、インフレ率が上昇するリスクや、関税政策や貿易交渉の不透明感、外需の先行きの不確実性などの経済成長の下押しリスクには引き続き注視が必要です。

【各国の国債市場における外国投資家保有比率】

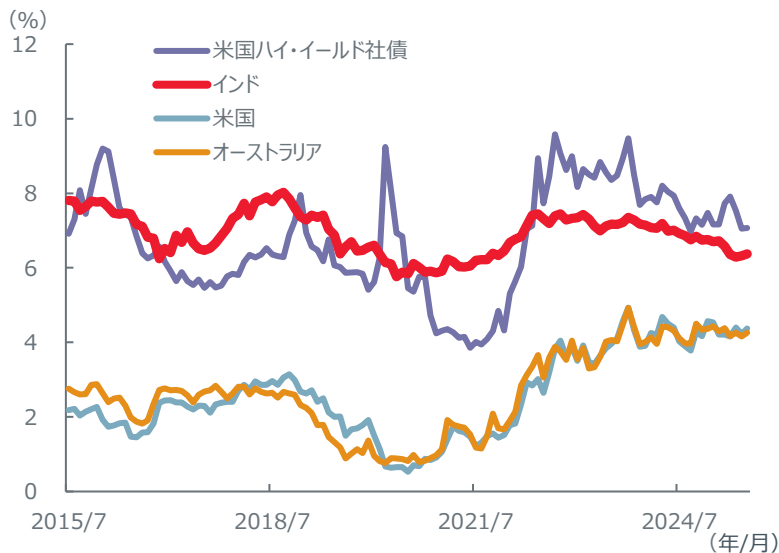
(2024年12月末時点)



出所：IMF (Sovereign Debt Investor Base for Advanced Economies, Sovereign Debt Investor Base for Emerging Markets and Developing Economies) 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、ブラジル、メキシコについては、現地通貨建て国債市場における外国投資家の保有比率を使用。

【各国10年国債利回りおよび米国ハイ・イールド社債の利回りの推移】

(2015年7月末～2025年7月末、月次)



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。
各国10年国債利回り：自国通貨建て国債の利回り。米国ハイ・イールド社債の利回り：ICE BofA US High Yield Indexの最低利回り。

※ICEの指数データは、ICE Data Indices, LLC、その関係会社（以下「ICE Data」）及び／またはその第三者サプライヤーの財産です。ICE Data及びその第三者サプライヤーは、その使用に関して一切の責任を負いません。

<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。