

# インド株式市場の昨年の振り返りと2024年の見通し

シン・インド割安成長株ファンド 追加型投信/海外/株式

▶ 本レポートでは、2023年12月27日に設定されました「シン・インド割安成長株ファンド」の主要投資対象ファンド「Eastspring Investments - India Equity Fund Class C」(円建て、ヘッジなし)の運用会社であるイーストスプリング・インベストメントの見解に基づき、インド株式市場の昨年の振り返りと2024年の見通しについてお伝え致します。

## 昨年のインド株式市場の動き

### 昨年は年末にかけて史上最高値を更新する展開

2023年の代表的なインド株式指数であるS&P BSE SENSEX指数の年間騰落率は+18.7%と、8年連続のプラスとなりました。年初から3月にかけては、アダニ・グループの不正会計疑惑に加え、欧米の金融システム不安などが投資家心理の悪化に繋がり、下落しました。その後は、インフレが落ち着きをみせる中、インド準備銀行(中央銀行、RBI)が利上げ見送りを続けたことや、好調な企業業績などが材料視され、押し目を入れながら上値を試す展開となり、12月28日に史上最高値(終値ベース)を更新しました。(図表1)

図表1 インド株式指数の推移



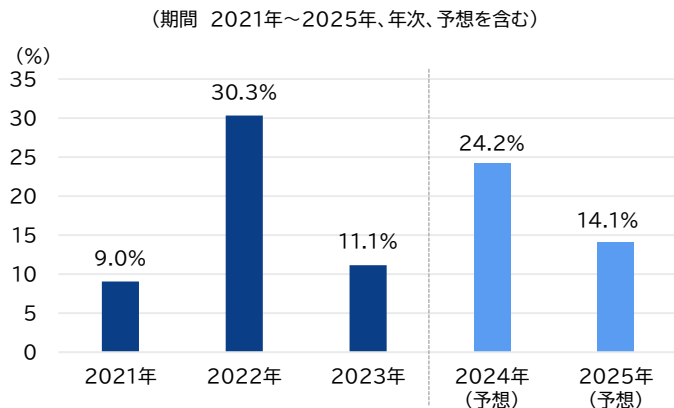
## 2024年の見通し

インド株式市場は、インドの政局を巡る不透明感から変動性が高まる局面も想定されますが、インド株式の利益成長への期待、バリュエーション面での投資妙味やインド国内投資家からの資金流入が相場を下支えする要因となり、底堅い展開が予想されます。

### インド企業の利益は2桁成長が続く見込み

インドでは、中間所得者層の増加に伴う旺盛な個人消費、生産拠点を中国からインドに移す動きや政府のインフラ投資などを支えに、相対的に高い経済成長率が続く見込みです。良好なファンダメンタルズを背景に、インド株式の1株当たり利益(EPS)は2024年、2025年ともに前年比で2桁成長が続くと予想されています。(図表2)

図表2 インド株式のEPS成長率(前年比)の推移



※EPS成長率は、指数構成銘柄の加重平均EPS成長率  
※予想は1月25日時点

※インド株式:S&P BSE SENSEX指数

(図表1~2の出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

### <本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、当ファンドに関する情報提供を目的としてSBI岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成日時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その情報の正確性・完全性を保証するものではありません。■購入の申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

### 過熱感は見られず投資妙味がある水準

バリュエーション面では、インド株式市場は2024年に入ってから史上最高値を更新するなど底堅く推移していますが、2024年業績予想ベースのPER(株価収益率)は20.4倍、2025年は同17.9倍であり、過去5年平均の24.8倍を下回る水準にとどまっています。

米国株式との比較では、予想PERは同程度の水準であり、中長期的にインド株式は相対的に高い利益成長率が見込まれることを踏まえると、相場に過熱感は見られず、投資妙味があると考えられます。(図表3)

図表3 インド株式と米国株式のバリュエーション比較

(2024年1月25日時点)

	予想PER		
	2024年	2025年	過去5年平均
インド株式	20.4 倍	17.9 倍	24.8 倍
米国株式	20.1 倍	18.0 倍	20.7 倍

※過去5年平均は、2019年1月～2023年12月の月末時点の平均

(出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

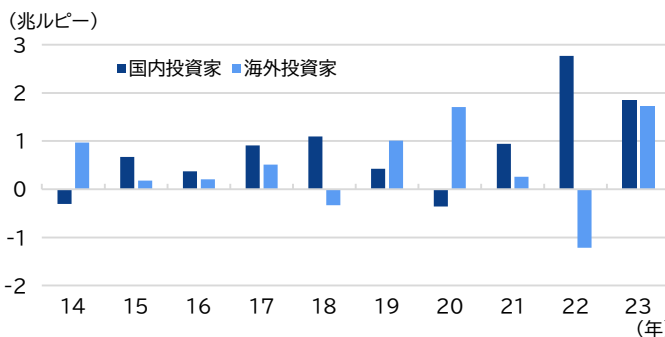
### インド国内投資家の投資需要が相場の下支えに

インド株式市場では、中間所得者層の増加に伴う個人の資産運用に対する関心の高まりを背景に、インド投資積立制度(SIP、Systematic Investment Plan)などを通じたインド国内投資家からの資金流入が拡大していることが相場上昇に寄与しています。(図表4)

今後も経済成長に伴う所得水準の上昇などで投資信託残高の増加が見込まれることから、インド国内投資家からの資金流入がインド株式市場を下支えする要因になると考えられます。

図表4 インド株式市場の資金流入額の推移

(期間 2014年～2023年、年次)



(出所)インド証券取引委員会、国立証券保管機関のデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

### 2024年の注目点は下院総選挙

インドでは、2024年4月～5月に下院総選挙が行われます。下院の第一党から首相が選出されるため、実質的に次の政権を決定する重要な選挙となります。モディ氏率いるインド人民党(BJP)が単独過半数を獲得、あるいはBJPを中心とした与党連合が過半数を獲得し、モディ政権の3期目続投がメインシナリオになりますが、選挙の行方次第では短期的に値動きが大きくなる可能性があり、注視が必要です。

過去4回の総選挙前後におけるインド株式市場の動向を見ると、政局を巡る不透明感の後退などで、いずれも総選挙後に上昇しました。インドの長期的な成長性は変わらないことから、相場が下がった場合は投資機会になると考えられます。(図表5)

図表5 過去の下院総選挙開催年におけるインド株式騰落率

下院総選挙開催年	選挙前 (前年10月末～4月末)	選挙 (5月間)	選挙後 (5月末～11月末)
2004年	15.2 %	-15.8 %	31.0 %
2009年	16.5 %	28.3 %	15.7 %
2014年	5.9 %	8.0 %	18.5 %
2019年	13.3 %	1.7 %	2.7 %

(出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

※インド株式:S&P BSE SENSEX指数、米国株式:S&P500種指数

#### <本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、当ファンドに関する情報提供を目的としてSBI岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成日時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その情報の正確性・完全性を保証するものではありません。■購入の申込みに応じた場合は、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はおお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

## 留意事項

### 【SBI岡三アセットマネジメントについて】

商号：SBI岡三アセットマネジメント株式会社

SBI岡三アセットマネジメント株式会社は、金融商品取引業者として投資運用業、投資助言・代理業および第二種金融商品取引業を営んでいます。登録番号は、関東財務局長(金商)第370号で、一般社団法人投資信託協会および一般社団法人日本投資顧問業協会に加入しています。

### 【投資リスク】

- 投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた利益及び損失は、すべて投資者の皆さまに帰属します。ファンドは、インドの株式等値動きのある有価証券等に投資しますので、組入れた有価証券等の価格の下落等の影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資しますので、為替相場の変動により損失を被ることがあります。
- ファンドの主な基準価額の変動要因としては、「株価変動リスク」、「為替変動リスク」、「信用リスク」、「流動性リスク」、「カントリーリスク」があります。
- ※「基準価額の変動要因」は、上記のリスクに限定されるものではありません。

### 【その他の留意点】

- ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリングオフ)の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取り扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金申込の受付が中止となる可能性、換金代金の支払が遅延する可能性があります。
- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。
- 投資対象とする投資信託証券にかかる購入・換金申込の受付の中止および取消、取引所における取引の停止、外国為替取引の停止、決済機能の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金申込の受付を中止することや、すでに受付けた購入・換金申込の受付を取消することがあります。
- 詳しくは、「投資信託説明書(交付目論見書)」の「投資リスク」をご参照ください。

### 【お客様にご負担いただく費用】

<お客様が直接的に負担する費用>

- 購入時
  - 購入時手数料 : 購入金額(購入価額×購入口数)×上限3.3%(税抜3.0%)  
詳しくは販売会社にご確認ください。
- 換金時
  - 換金手数料 : ありません。
  - 信託財産留保額 : 換金申込受付日の翌営業日の基準価額×0.3%

<お客様が信託財産で間接的に負担する費用>

- 保有期間中
  - 運用管理費用(信託報酬)
    - : 純資産総額×年率1.2925%(税抜1.175%)
  - 運用管理費用(信託報酬)の実質的な負担
    - : 純資産総額×年率1.9425%程度
    - 実質的な負担とは、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬を含めた報酬です。
    - なお、実質的な運用管理費用(信託報酬)は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。
- その他費用・手数料
  - 監査費用 : 純資産総額×年率0.0132%(税抜0.012%)
- 有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用等を投資信託財産で負担いただきます。また、投資対象とする投資信託証券に係る前記の費用等、海外における資産の保管等に要する費用を間接的に負担いただきます。(監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。)
- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を示すことはできません。
- 詳しくは、「投資信託説明書(交付目論見書)」の「手続・手数料等」をご参照ください。

## 販売会社一覧

受益権の募集の取扱い、投資信託説明書(交付目論見書)、投資信託説明書(請求目論見書)及び運用報告書の交付の取扱い、解約請求の受付、買取請求の受付・実行、収益分配金、償還金及び解約金の支払事務等を行います。  
なお、販売会社には取次販売会社が含まれる場合があります。

商号	登録番号	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
<b>(金融商品取引業者)</b>					
岡三証券株式会社	関東財務局長(金商)第53号	○	○	○	○
岡三にいがた証券株式会社	関東財務局長(金商)第169号	○			
三縁証券株式会社	東海財務局長(金商)第22号	○			
株式会社証券ジャパン	関東財務局長(金商)第170号	○	○		

※岡三証券株式会社は、一般社団法人日本暗号資産取引業協会にも加入しております。

※三縁証券株式会社は2024年2月8日から取扱い開始です。

<本資料に関するお問合わせ先>

フリーダイヤル 0120-048-214 (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)