

注目されるインド大手民間銀行の成長性

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、「シン・インド割安成長株ファンド」(以下当ファンド)の最近の基準価額と投資環境の動向に加え、当ファンドの主要投資対象ファンド「Eastspring Investments - India Equity Fund Class C_J(円建て、ヘッジなし)」(以下投資先ファンド)で注目しているセクターと個別銘柄についてご紹介致します。

最近の運用状況

7月のインド株式市場は、好調なインド経済や第3次モディ政権による政策継続への期待に加え、国際通貨基金(IMF)が2024年のインドの経済成長見通しを上方修正したことなどが好感され上昇し、主要指数は史上最高値を更新しました。その後8月に入り、世界的な株式市場の大幅下落がありました。インド株式は調整の域を超えない比較的小幅な下落にとどまりました。

一方、為替市場では、日米金利差の縮小観測等を背景に円高基調に転じ、インドルピーも円に対して大幅に下落しました。

その結果、当ファンドの8月7日の基準価額は11,279円となりました(図表1)。

図表1 設定来の基準価額の推移

(期間 2023年12月27日~2024年8月7日、日次)



※基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後です。

インド国家予算案は財政の健全化、雇用創出や農村支援を重視する内容に

インド政府は、7月23日に2024/25年度の国家予算案を発表しました(図表2)。財政赤字は対GDP比で暫定版の5.1%から4.9%に削減し、財政規律を重視する姿勢が示されました。一方、経済発展の基盤となるインフラ整備中心の資本支出は前年度当初予算比で11%増の約11兆インドルピーとしたほか、連立与党への配慮等で、雇用創出や農村支援にも重点が置かれており、バランスの取れた内容となりました。

今回の予算案では、個人投資家の投機的取引抑制のため、株式投資によるキャピタルゲイン(値上がり益)や株式デリバティブ取引に対する課税強化も発表されました。個人投資家の投機的取引に対する当局の懸念表明等から課税強化は事前に予想されていたため、ファンダメンタルズが好調なインドでは、株式市場への影響は限定的と見ています。長期的にはこの措置により持続的な株式市場の成長が期待されるものと考えています。

図表2 インドの2024/25年度国家予算案の概要

(兆インドルピー)

		2022/23年度	2023/24年度		2024/25年度	
		実績	当初予算	暫定実績	暫定版	修正版
歳出	経常支出	41.9	45.0	44.4	47.7	48.2
	資本支出	7.4	10.0	9.5	11.1	11.1
	財政赤字	17.4	17.9	16.5	16.9	16.1
財政赤字(対GDP比)		6.4%	5.9%	5.6%	5.1%	4.9%

※2024/25年度:2024年4月~2025年3月
※インドでは毎年2月1日に国家予算案が発表されますが、下院総選挙が行われる年については2月1日に慣例的に暫定国家予算案が発表され、その後7月頃に改めて修正された国家予算案が発表されます。

(出所)イーストスプリング・インベストメンツのデータを基に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。

注目セクター：高い経済成長を背景に利益拡大が期待される銀行セクター

貸出の高成長が銀行の利益拡大に繋がる見込み

インドでは、旺盛な投資需要と内需の成長等を背景に世界的にみても高い経済成長が続くと予想しています。

これまでインド経済が好調で設備投資需要が旺盛な時期は銀行貸出が高い伸びとなる傾向があり、今後も企業の強い資金需要を背景とする貸出の高い伸びが続くと見込まれます。このことは、銀行に利益拡大をもたらすと期待されます(図表3)。

また、銀行の不良債権比率は与信管理の厳格化等で改善した結果、低い水準にあり、銀行の財務健全性を示す自己資本比率が高水準を維持していることも利益拡大に寄与すると考えられます(図表4)。

旺盛な設備投資需要が企業向けローンの追い風に

インドでは、社債などの金融市場が整っておらず、インド企業にとって銀行貸出が重要な資金調達手段となっています。

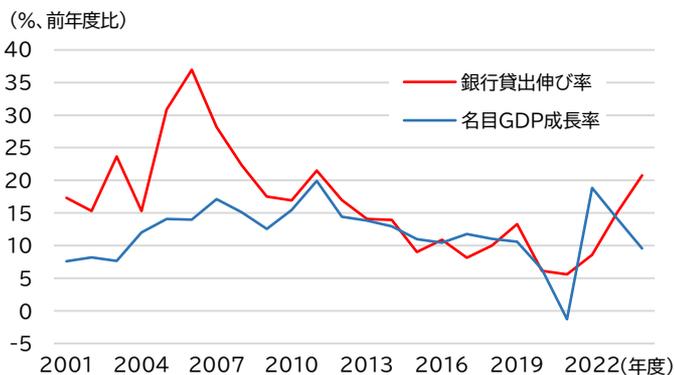
今後、道路、発電、鉄鋼、セメント、防衛、資本財、建設など、幅広い産業で設備投資の増加が見込まれることから、企業向けローン需要の増加が銀行貸出拡大の牽引役になると考えられます。

中間所得者層の拡大で個人向けローンの増加が続く

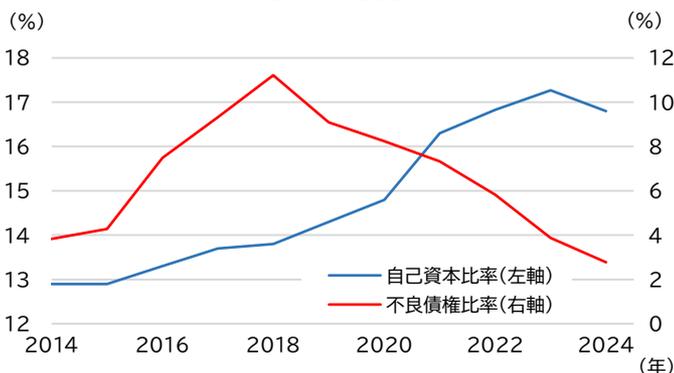
インドでは、雇用や家計収入の増加等を背景とした中間所得者層の拡大に伴い、住宅や自動車ローンなどの個人向けローンも増加しています。諸外国と比べるとインドの家計負債(対GDP比)は相対的に低い水準にあり、個人向けローンの更なる増加の余地は大きいと考えられます(図表5)。

高成長が続くインドでは、所得増加に伴う持家や自動車の普及や家計の債務負担能力の向上に加え、スマートフォンの普及によるデジタル融資サービスの進展等により、個人向けローン需要の増加が続くと見込まれ、銀行貸出の伸びを後押しすると考えています。

図表3 インドの銀行貸出伸び率と名目GDP成長率の推移
(期間 2001年度～2024年度、年次)

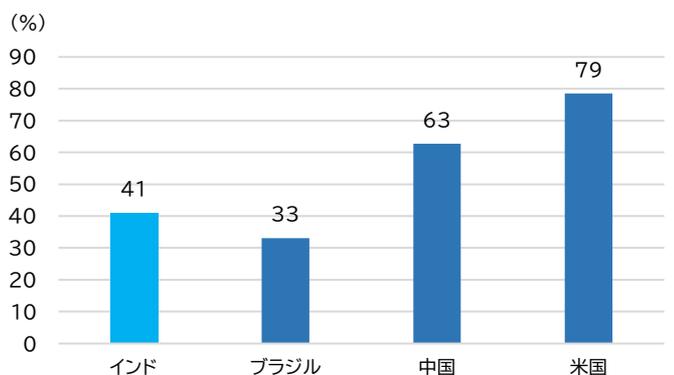


図表4 インドの銀行の自己資本比率と不良債権比率の推移
(期間 2014年～2024年、年次)



※自己資本比率: Tire1とTire2資本の合計に対するリスク加重資産の割合
※不良債権比率: グロスベース

図表5 GDPに占める家計負債の割合の国別比較
(対象期間 2023年)



(図表3～5の出所) イーストスプリング・インベストメンツのデータを基に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(交付目録見書)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。

注目銘柄：ICICI銀行

幅広い金融サービスを提供する大手民間銀行

ICICI銀行は総資産ベースでインド第2位の民間銀行です。2024年3月末時点でインド国内に6,523支店、17,190台のATMを展開し、個人向けリテールバンキングおよび法人業務、投資銀行業務、外為、デリバティブなどの幅広い金融サービスを提供しています。

デジタル金融サービスに注力

同行は、デジタル金融サービスの強化に力を入れており、独自に開発したスマートフォンのアプリで、個人顧客は公共料金の支払いや株式投資の決済、ローン借入れなど幅広いサービスの利用が可能です。また、企業向けアプリでは、借入れや返済もアプリ上で完結できるなど中小企業向けに様々なサービスを提供しています。

利益は拡大基調が続く見込み

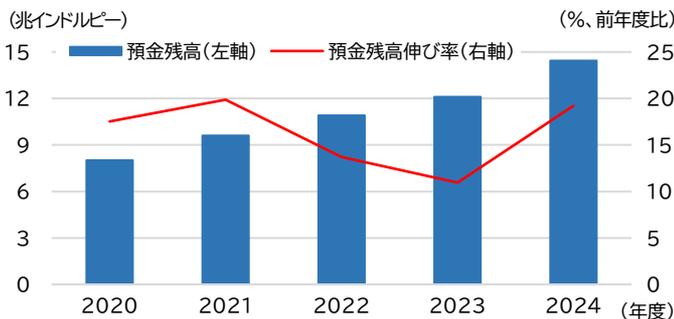
大手行としての知名度とインド全土に広がる支店網を活かし、相対的に低い預金金利で預金を獲得できることに加え、デジタル金融サービスの拡充による新規顧客の獲得がコスト削減と預金の増加に繋がっており、他行との競争が厳しくなる中でも、コストを抑えながら預金残高を伸ばすことが可能と考えています(図表6)。また、貸出の増加が見込まれることに加え、不良債権比率が改善傾向にあり、リスク管理能力が向上していることから、利息収入の増加や財務の健全性等を背景に、1株当たり利益(EPS)は拡大基調が続くと予想しています(図表7)。

成長性を考慮すると株価は割安な水準

高い経済成長が続くインドにおいて、経済活動を支える銀行は中長期的に成長が期待できると見えています。この中で、業界大手としての知名度やデジタル分野での強み、財務健全性等を背景に、同行は持続的な利益成長が可能とみられます。

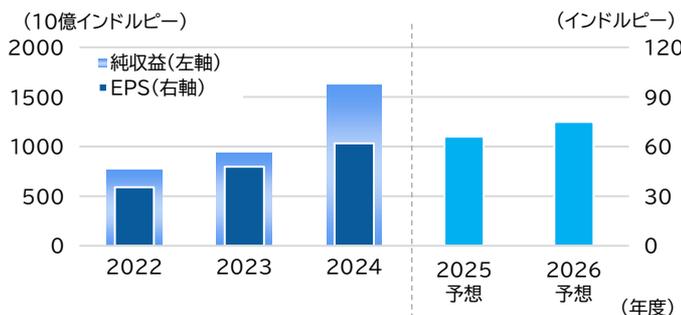
図表6 ICICI銀行の預金残高推移

(期間 2020年度～2024年度、年次)



図表7 ICICI銀行の売上高とEPS(1株当たり利益)の推移

(期間 2022年度～2026年度、年次)



※2025年度以降のEPSは予想値
※ICICI銀行の決算期末は3月

図表8 ICICI銀行の株価とインド株指数

(期間 2023年12月29日～2024年8月7日、日次)



※2023年12月29日を100として指数化
※インド株指数: MSCI India Index

※MSCI指数はMSCI Inc.が算出している指数です。同指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。またMSCI Inc.は、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

(図表6～8の出所) Bloombergのデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

* 上記は、個別銘柄の推奨を目的として示したのではなく、当該銘柄の株価の上昇および投資先ファンドへの組入れを保障するものではありません。

<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障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。■購入の申込み当たっては、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 : $\text{購入金額(購入価額} \times \text{購入口数)} \times \text{上限} 3.3\% (\text{税抜} 3.0\%)$
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 : $\text{換金申込受付日の翌営業日の基準価額} \times 0.3\%$

<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)
 - : $\text{純資産総額} \times \text{年率} 1.2925\% (\text{税抜} 1.175\%)$
 - 運用管理費用(信託報酬)の実質的な負担
 - : $\text{純資産総額} \times \text{年率} 1.9425\%$ 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 : $\text{純資産総額} \times \text{年率} 0.0132\% (\text{税抜} 0.012\%)$
- 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ご負担いただけます。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ご負担いただけます。(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
(金融商品取引業者)					
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	○	○		
三晃証券株式会社	関東財務局長(金商)第72号	○			
野畑証券株式会社	東海財務局長(金商)第18号	○			○
武甲証券株式会社	関東財務局長(金商)第154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。

<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)