

インド株式市場の2025年の見通しと 中小型株投資の魅力

インド・イノベーション・フォーカスファンド 追加型投信/海外/株式

- 本レポートでは、インド・イノベーション・フォーカスファンド(以下、当ファンド)が投資する「BNPパリバ・インド・イノベーション株式ファンド(適格機関投資家専用)」(以下投資先ファンド)の運用会社であるBNPパリバ・アセットマネジメントの見解に基づき、インド株式市場の2025年の見通しおよび中小型株投資の魅力についてお伝え致します。

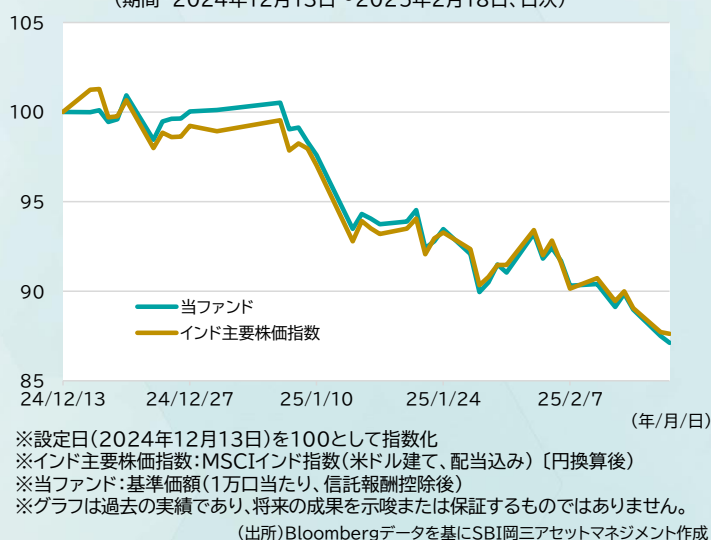
最近の投資環境

2月のインド株式市場は、月初はインド準備銀行(中央銀行、RBI)による利下げへの期待が高まり、上昇する場面もありました。しかしその後、RBIは市場の予想通り利下げを実施したものの、一旦材料出尽くしとの見方が広がったほか、インド経済や企業業績の減速を警戒する海外投資家の売り越し基調が続いたことから、下落しました。

外国為替市場では、経済指標の上振れを受けた日銀の追加利上げ観測の強まりなどを背景に円高が進んだことから、インドルピーは円に対して下落しました。

こうしたマーケット環境下、当ファンドの2月18日の基準価額は8,711円となりました。(図表1)

図表1 当ファンドとインド主要株価指数の推移
(期間 2024年12月13日～2025年2月18日、日次)



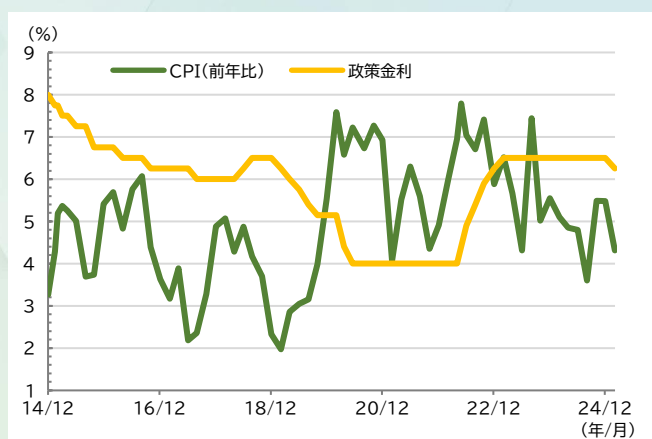
2025年の見通し

2025年は利下げ局面へと転換

インドでは、2024年を通じて実質国内総生産(GDP)成長率は減速傾向となりましたが、2025年は回復に転じると見込んでいます。その背景として、昨年の総選挙期間中に先送りされた政府支出が回復することに加えて、2025/26年度の予算案に所得税減税などの景気刺激策が盛り込まれたことやRBIの利下げによる景気の下支えが期待できることなどが挙げられます。

RBIは2月の金融政策決定会合で政策金利を6.50%から6.25%に引き下げました。約5年ぶりの利下げとなり、景気を下支えする姿勢が示されました。金融政策の方向性を示唆する政策スタンスは「中立」を維持しましたが、インフレ率が鈍化傾向にあることから、今後は金融緩和の余地が広がると考えられます。(図表2)

図表2 インドの政策金利と消費者物価指数(CPI)の推移
(期間 2014年12月～2025年2月、月次)



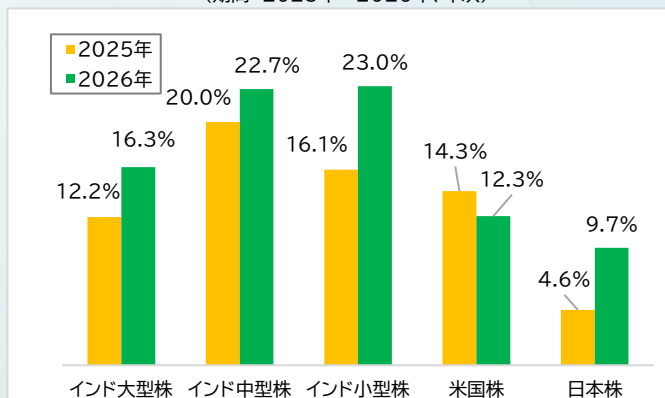


インド企業の業績見通しは引き続き堅調

インドの主要株価指数を構成する企業の業績見通しは引き続き堅調です。特に中型株、小型株は大型株のほか、米国株や日本株と比較しても相対的に高い1株当たり利益(EPS)成長率が予想されています(図表3)。

中小型株は大型株と比べて企業の規模は小さいながら、成長性が高い企業が多く存在します。また、一般消費財・サービスや資本財・サービスといった内需関連のセクターの比率が高いことが特徴であり、インド経済の成長の恩恵を直接的に受ける企業が中小型株に多いことも背景にあると考えられます。

図表3 予想EPS成長率(前年比)の比較
(期間 2025年~2026年、年次)



※2025年2月13日現在、予測値、各国の会計年度ごとに集計、各国通貨ベース
インド大型株: ニフティ50指数、インド中型株: ニフティ中型株100指数、インド小型株: ニフティ小型株100指数、米国株: S&P500種、日本株: 東証株価指数(TOPIX)

(出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

インド中小型株市場の特徴とその投資魅力

多くのイノベーション企業が存在する中小型株市場

インド株式市場には5,000以上の銘柄が上場しており、その多くが中小型株です。時価総額ベースでは、中型株と小型株を合わせた中小型株は市場全体の約38%を占め、時価総額の合計は約310兆円です。(図表4)

また、インドでは米国、中国に次ぐスタートアップ企業を育む環境が整っており、新規株式公開(IPO)が活況です。2024年は計296社がIPOを行い、株式市場を通じて約31兆円を調達しています。

図表4 インド株式の規模別分類



	時価総額合計	時価総額平均額	市場全体に占める比率
大型株	約500兆円	約3兆1,200億円	62.1%
中型株	約160兆円	約3,100億円	19.6%
小型株	約150兆円	約1,100億円	18.4%

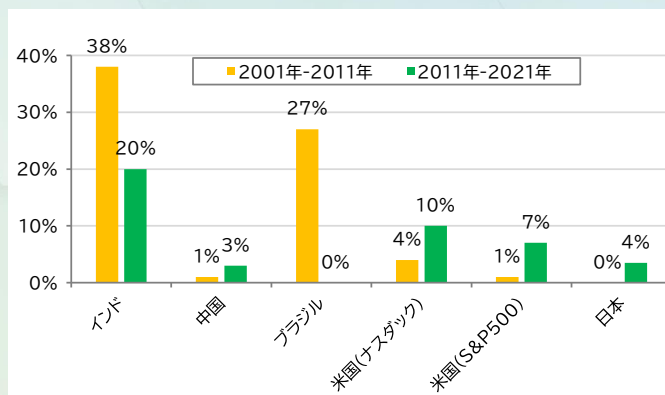
※2024年12月末現在。
※時価総額: 2025年2月3日時点のインドルピー/円レートで円換算

インドの中小型株はテンバガーの宝庫

株式市場では、株価が10倍以上に上昇する高成長株をテンバガーと呼んでいます。各国の株式市場で2001年からの10年間で2011年からの10年間で株価が10倍以上に上昇した株の比率を比較すると、インドは相対的にテンバガーを生み出す比率が高いことが確認できます(図表5)。

一般的に株価が大きく上昇する企業は、規模が小さく事業が成功した場合の成長ポテンシャルが高い中小型株で多く見られます。インド株式にテンバガーが多かったということは、成長性が高い中小型株が多く存在しているということの裏付けになると考えています。

図表5 各国におけるテンバガー比率の推移



※インド: ニフティ500、中国: 上海総合指数および深セン総合指数、ブラジル: ボベスバ指数、米国: ナスダック総合指数、S&P500種、日本: 東証株価指数(TOPIX)
※各地域株価指数の構成銘柄の当該期間のリターンを計測(全て現地通貨ベース)、10年間で10倍以上に上昇した銘柄が全体の銘柄数に占める割合を表す。

(図表4~5の出所) BNPパリバ・アセットマネジメントのデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成



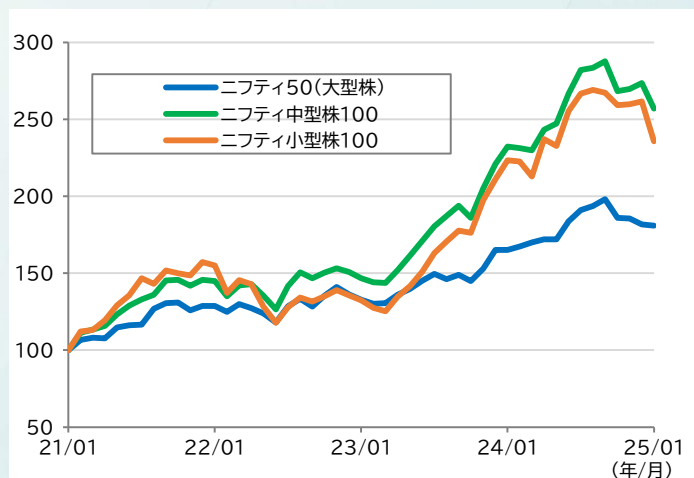
中小型株のパフォーマンスは大型株を凌駕

規模別インド株式の過去5年間のパフォーマンスを比較すると、中型株と小型株が大型株をアウトパフォームしました(図表6)。今後もインド経済が高い成長を続けていくとすれば、その恩恵を受けて大きく成長する企業は中小型株から多く出てくると見ており、これからの投資という点でも中小型株に着目することは重要だと考えています。

但し、大型株と比べて中小型株では財務面やビジネスの安定性が欠ける企業が少なくなく、特に株価の下落局面では短期的により値下がりする可能性が高くなります。ポートフォリオ全体でのリスク管理を意識し、中長期的なスタンスで投資を行うことが重要だと考えています。

図表6 インド株式指数のパフォーマンス比較

(期間 2021年1月末～2025年1月末、月次)



※2021年1月末を100として指数化

(出所)Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

投資先ファンドが保有する中小型株銘柄のご紹介

アンバー・エンタープライゼス・インディア(空調機器製造)

1990年に設立され、国営企業空調機器のメーカーとして、海外大手ブランドのOEM(相手先ブランドによる生産)として家庭用空調機器の製造や産業用空調機器の部品などの製造を行っています。近年、事業の多角化を進め、駆動系部品(モーター)や通信機器の製造も行っています。同社の強みは、非常に速いスピードで試作品を製造する技術を有し、最先端の商品を短期間でOEMにて供給することが可能なことです。インドは湿潤な気候であり、経済発展と所得水準の向上と共にエアコンの普及が急激に進んでいます。また、インドでは国内の製造業振興のために生産連動型奨励(PLI)制度が導入されており、海外家電メーカーが数多くインドに進出し、現地生産の拡大を図っていることが同社に追い風となっています。

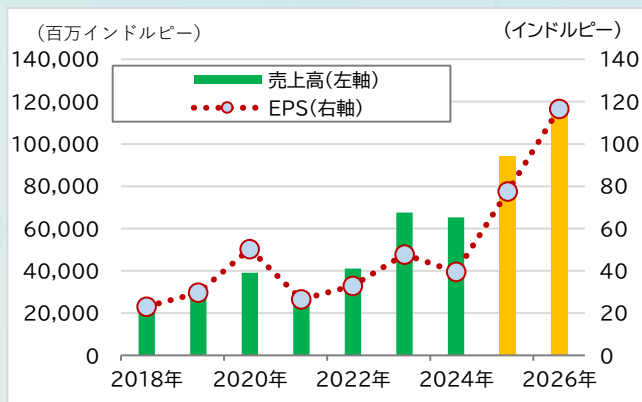


インドの家電量販店で販売される最新型エアコン機種

* 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証するものではありません。

図表7 同社の売上高およびEPS推移

(期間 2018年～2026年、年次、2025年～2026年は予想ベース)



図表8 同社の株価推移

(期間 2018年1月30日～2025年2月18日、日次)



※2018年1月30日を100として指数化

※MSCIインド株価指数:MSCI India Net Return INR Index

(図表7～8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



アフコン・インフラストラクチャー(インフラ建設)

1959年にスイスの企業との間で前身となる合併企業が設立され、1996年に現在の社名に変更されています。同社はインドおよび中東、アフリカ、アジア地域において橋、地下鉄、鉄道、高速道路、トンネル、港湾などのインフラ建設を手掛けています。世界一高いアーチ鉄道橋(シェナブ橋)や3000メートル以上の高所における世界一長いトンネル(アタルトンネル)などを建設した実績があります。同社は2024年11月にIPO(新規公開)を行っており、現在の時価総額は約2,900億円となっています。

インドでは国家プロジェクトとして鉄道や高速道路、空港などの新インフラ建設が推進されており、同社にとっても中長期的な需要が期待できます。

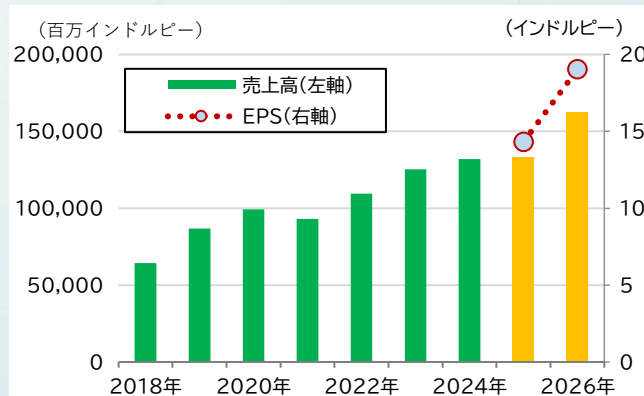


アタルトンネルはヒマラヤ山脈の麓にあり、北インド地域への観光を容易にします。

* 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证するものではありません。

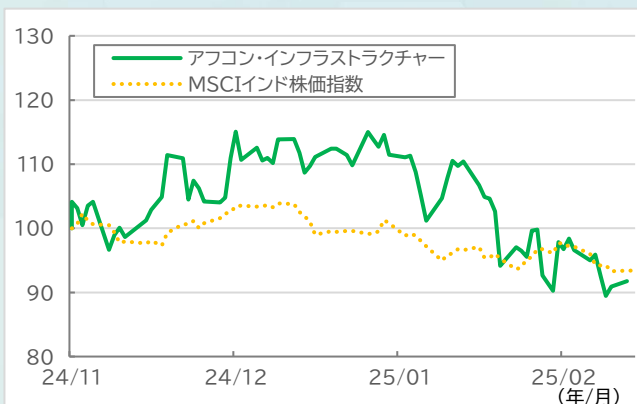
図表9 同社の売上高およびEPS推移

(期間 2018年～2026年、年次、2025年～2026年は予想)



図表10 同社の株価推移

(期間 2024年11月4日～2025年2月18日、日次)



※ 2024年11月4日を100として指数化

※ MSCIインド株価指数: MSCI India Net Return INR Index

(図表9～10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

※ 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。

販売会社一覧（2025年2月26日）

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	日本証券業協会	加入協会		
			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	○			
株式会社証券ジャパン	関東財務局長(金商)第170号	○	○		
野畑証券株式会社	東海財務局長(金商)第18号	○			○

インド・イノベーション・フォーカスファンドに関する留意事項

■ 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

基準価額の変動要因

投資者の皆様は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および損失は、すべて投資者の皆様へ帰属します。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。

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、流動性リスク、カントリーリスク、信用リスクがあります。※「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ある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、換金申込み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率が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・換金申込み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・換金申込みの受付を中止することや、すでに受付けた購入・換金申込み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

- 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%)
- 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%
- 運用管理費用(信託報酬)：純資産総額×年率1.287%(税抜1.17%)
- 運用管理費用(信託報酬)の実質的な負担：純資産総額×年率1.9965%(税抜1.815%)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ご負担いただきます。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等を間接的にご負担いただきます。(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。

<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運用実績は過去のものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。また、税金、手数料等を考慮していません。■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。