

インド株式の投資環境、運用状況および インド経済見通し

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の投資環境、運用状況に加え、インド経済の見通しおよび販売好調が続くインドの自動車業界における投資先ファンドの保有銘柄についてお伝え致します。

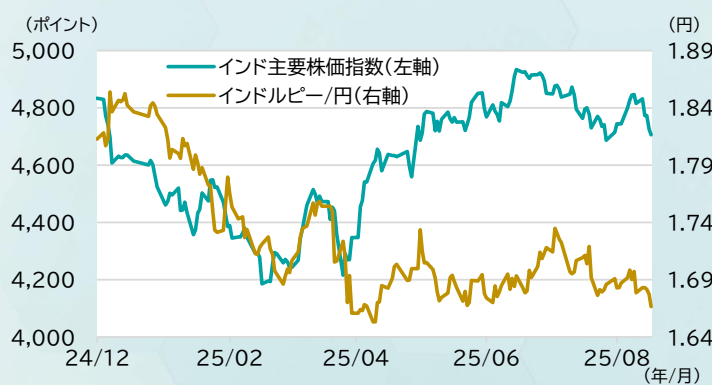
最近の投資環境

8月のインド株式市場は、月前半はトランプ米政権がインドへの追加関税を25%から50%に引き上げる方針を示したことが嫌気され、下落しました。月後半に入るとインド政府が日本の消費税に相当する物品・サービス税(GST)を大幅に引き下げる方針を示したことが好感され、反発しました。しかし、その後は27日の追加関税発動を控え、投資家の懸念が強まり、再び下落に転じました。

外国為替市場では、経済指標の下振れなどを背景に米国で利下げ観測が強まり、日米の金利差縮小を見込んだ円買いが活発となったことから、インドルピーは円に対して下落しました。

こうした環境下、当ファンドの設定からの騰落率は▲7.1%となりました(8月29日時点)。

図表1 インド主要株価指数と為替レートの推移
(期間 2024年12月13日～2025年8月29日、日次)



※インド主要株価指数: MSCI India Gross Return INR Index

(出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

運用状況

こうした投資環境のもと、当ファンドの基準価額は、4月につけた年初来安値から反発後、5月以降は9,000円～9,800円のレンジ内で推移しています。

5月以降、投資先ファンドが保有する銘柄では、銀行業務プロセスの合理化など革新的なデジタル・ソリューションを開発、導入している「アクシス銀行」や、最新のテクノロジーを使用して複雑な医薬品有効成分を開発する医薬品メーカー「サン・ファーマシューティカル・インダストリーズ」などが下落し、マイナスの影響となりました。

一方、QRコード決済を一般化し、インドにおけるデジタル決済の普及を牽引するモバイル決済アプリのリーディング・カンパニー「ワン97コミュニケーションズ」や、AIを用いた高度なシステムやデータを利用して物流業務を最適化するインド最大手の物流会社「デリバリー」などが上昇しパフォーマンスに寄与しました。

図表2 基準価額の推移

(期間 2024年12月13日～2025年8月29日、日次)



※当ファンド: 基準価額(1万口当たり、信託報酬控除後)

※グラフは過去の実績であり、将来の成果を示唆または保証するものではありません。

インド経済の今後の見通しについて

内需主導による成長が見込まれるインド経済

インドの2025年4-6月期実質国内総生産(GDP)成長率は前年同期比+7.8%となり、3四半期連続で加速しました(図表3)。

足元、米国が8月27日にインドへの追加関税を50%へ引き上げたことで、経済の不確実性が高まっています。これを受け、インド政府は中国への外交姿勢を一部見直すなど米国との関係改善や交渉力強化を模索しています。ただし、インドは米国向け輸出依存度が低く、民間消費や投資などの内需が成長の主軸であるため、貿易摩擦の影響は限定的と見られます。仮に関税の影響が拡大した場合でも、積極的な政策対応により景気の下支えが可能と考えられます。

低インフレを背景として金融政策に対応の余地

インド準備銀行(中央銀行、RBI)は今年2月から利下げを開始し、6月には0.5%の大幅利下げを実施しました。これにより、個人消費や投資の活性化が期待されます。

7月の消費者物価指数(CPI)は前年比+1.55%と、RBIの物価安定目標(4%±2%)の下限を下回りました(図表4)。さらに、政府の農業支援策などを背景に、作付面積も前年比で増加しています。農業生産の好調により食品インフレの抑制が見込まれ、RBIは経済情勢に応じた金融政策の判断が可能になると考えられます。

インド政府は景気刺激策に積極的な姿勢

農村部では、政府の農業支援強化と生産増加の見通しを背景に、消費者マインドの改善が期待されます。加えて、今年度予算に盛り込まれた所得税減税の効果が現れ始めることで、都市部の消費も押し上げられると考えられます。

インド政府は米国の追加関税への対応として輸出業者への財政支援を検討するとともに、8月15日にGSTの大幅引き下げ方針を表明しました。4段階の税率を簡素化することで、生活必需品や耐久消費財の税率が引き下げられる見込みです(図表5)。広範な減税は歳入減のリスクを伴いますが、GDPの約6割を占める民間消費の押し上げ効果が期待され、株式市場には好材料となる可能性があります。

図表3 インドの実質GDP成長率(前年同期比)の推移

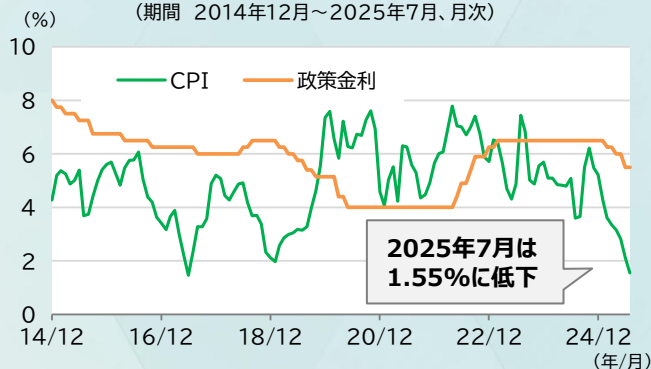
(期間 2023年1-3月期～2025年4-6月期、四半期)



※実質GDP成長率:前年同期比

図表4 インドの政策金利とCPIの推移

(期間 2014年12月～2025年7月、月次)

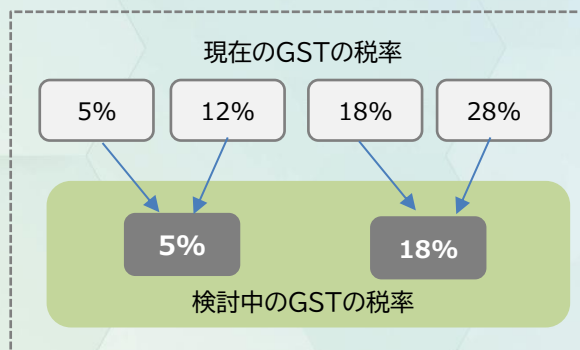


※政策金利:レポ金利

※CPI:前年同月比、2025年7月まで

(図表3・4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

図表5 GST改革案について



(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

保有銘柄のご紹介

マルチ・スズキ・インディア(総合自動車メーカー)

1981年にインド政府が国営企業マルチ・ウドヨグを設立し、翌年に日本の自動車メーカー、スズキが出資して自動車の生産を開始しました。その後、スズキが出資比率を引き上げ、2007年に現在の社名に変更しました。低価格かつ実用性の高い乗用車の製造・販売を強みとしており、インドの乗用車市場において約4割のシェアを有し、最大手としての地位を確立しています(図表6)。

幅広い製品ラインナップ

同社はインド経済が本格的に発展する以前から、現地に根差した自動車づくりに取り組み、消費者から高い信頼を得ることで業績を拡大してきました(図表7)。全国規模の販売・サービスネットワークを構築し、幅広い顧客基盤を確保している点も同社の競争優位性につながっています。

コンパクトカー、セダン、SUVなど多様な車種を揃え、積極的に新モデルを投入しています。また、コストパフォーマンス、燃費性能、メンテナンス費用の低さでも高く評価されています。

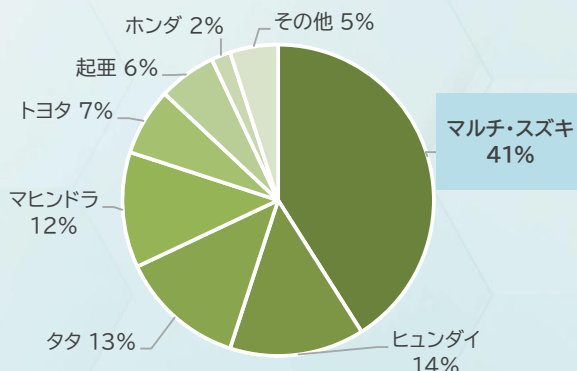
さらに、生産体制や品質基準の強化に取り組むことで、国内市場の旺盛な需要に応えるだけでなく、アジア、中東、アフリカを中心とした海外市場への輸出も拡大しています。その結果、同社はインド最大の乗用車輸出メーカーとしての地位を確立しています。

GSTの引き下げは同社の追い風に

インド政府が小型車に対するGSTを現行の28%から18%へ引き下げること検討しているとの報道がありました。インドの乗用車市場では近年、SUVなど大型車の人気が高まる一方で、同社が強みとする小型車は苦戦を強いられてきました。小型車への減税が実現すれば、同社にとって追い風となる可能性が高く、足元の株価はこうしたGST改革への期待を織り込む動きになっていると考えられます。

* 上記は、個別銘柄の推奨を目的として示したものではありません。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。

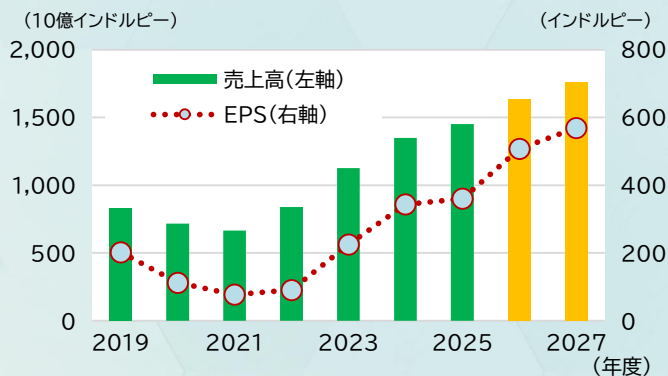
図表6 インドにおける乗用車市場の販売台数シェア比較(2024年)



※小数点第1位を四捨五入しているため、合計が100%にならない場合があります。
(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

図表7 同社の売上高およびEPS推移

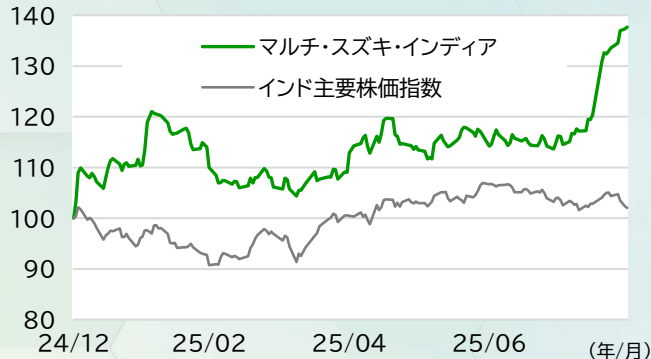
(期間 2019年度～2027年度、年次)



※2026年度以降は予想
※決算期末は3月

図表8 同社の株価推移

(期間 2024年12月31日～2025年8月29日、日次)



※2024年12月31日を100として指数化
※インド主要株価指数: MSCI India Gross 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

販売会社一覧（2025年9月11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	○			○

<当資料で使用している指数の著作権について>
※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。

委託会社
お問い合わせ先

電話番号
03-3516-1300(営業日の9:00~17:00)

ホームページ
<https://www.sbiokasan-am.co.jp>

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。

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。