

インド株式の投資環境・運用状況および 追い風が続くインドの製薬業界

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、追い風が続くインドの製薬業界についてお伝え致します。

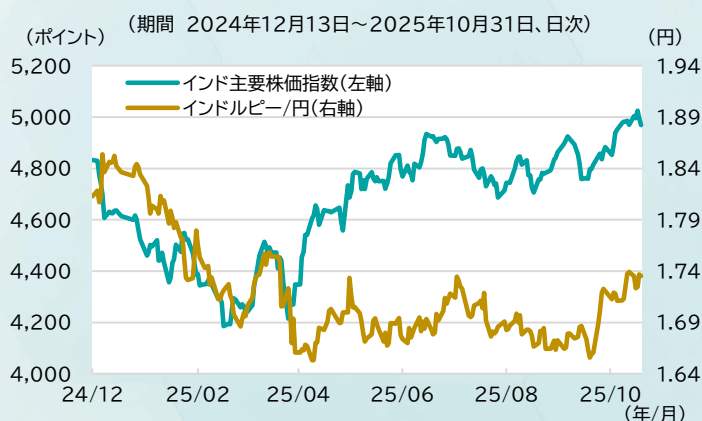
最近の投資環境

10月のインド株式市場は、インド準備銀行(中央銀行、RBI)が金融政策決定会合で政策金利を据え置き、2025年度のインフレ見通しを引き下げたことを受け、追加利下げへの期待が高まり、月初からインド主要株価指数は上昇基調となりました。さらに、世界銀行と国際通貨基金(IMF)が2025年度のインド経済成長予測を上方修正したことなども好感され、月末にかけて堅調な推移が続きました。

外国為替市場では、日本の政治・財政政策に対する思惑などを背景とした円安に加え、RBIによるドル売り・ルピー買いの為替介入が重なり、インドルピーは円に対して上昇しました。

こうした環境下において、当ファンドの設定来騰落率は▲1.1%となりました(10月31日時点)。

図表1 インド主要株価指数と為替レートの推移



※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

当ファンドの基準価額は、10月以降、堅調に推移しており戻りを試す展開となっています。

10月は発電や送電・変電などのエネルギー関連事業を展開し、インドの持続可能なエネルギー転換を推進する「シーメンス・エナジー・インディア」や、AI・IoT(モノのインターネット)分野での成長が期待される「レディントン」などが下落しました。

一方、高度な技術と革新的なソフトウェアの統合により、利便性の高い顧客体験を提供しながら大量の取引を管理する「HDFC銀行」や、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「ワン97コミュニケーションズ」などが上昇し、パフォーマンスにプラスの寄与となりました。

図表2 設定来の基準価額推移



※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。

「世界の薬局」と称されるインドの製薬業界

急成長を続けるインドの製薬業界

インドの製薬業界は、ジェネリック医薬品を中心にバイオ医薬品やワクチン分野でも国際的な競争力を強めており、「世界の薬局」と呼ばれるまでに成長しています。ジェネリック医薬品では、世界供給量の約20%を占めています。業界の市場規模は2023年対比で2047年まで約9倍に拡大すると予想されています(図表3)。

ジェネリック医薬品の拡大が成長を後押し

特許切れの先発医薬品と同一の有効成分を使用し、低コストで製造できるジェネリック医薬品は、医療費抑制の観点から、特に先進国での需要拡大が見込まれています(図表4)。インドは世界最大のジェネリック医薬品供給国であり、世界の上位10社のうち5社がインド企業です(図表5)。インド政府は生産連動型優遇策(PLI)を通じて、国内生産や売上の増加に応じた補助金を支給し、製薬を含む製造業の復興を図っています。また、低い人件費に加え、大規模な生産体制によるコスト効率の高さも、インド製薬業界の競争力の源となっています。

インドの製薬業界の今後の課題

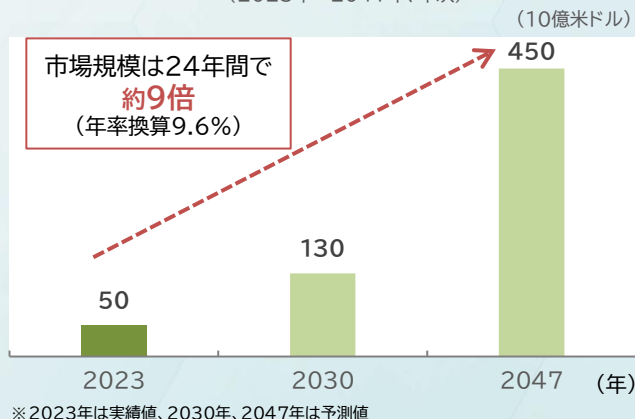
かつてインドの製薬会社は、品質管理の不備で米国食品医薬品局(FDA)から規制違反を指摘され、一部製品の輸入が制限されました。しかし、その後は品質管理の強化により多くの工場が国際基準を満たすまでに改善しています。また、米中対立の激化を背景に中国依存を減らす「チャイナ・プラス・ワン」戦略が進む中、インドはバイオ医薬品のアウトソーシング先として注目を集めています。一方で、医薬品原薬(API)の多くを中国に依存しており、今後はインド国内での安定的なAPIの製造・調達が成長の鍵となります。

米国の関税政策の影響

インドの医薬品関連株は、短期的には米国の関税政策を巡る報道や思惑の影響を受ける局面が想定されます。一方で、インドの米国向け医薬品輸出の多くは関税免除対象となるジェネリック医薬品です。また、インドの大手製薬会社の多くは既に米国に開発・製造拠点を持っており、関税引き上げの影響を回避するために追加的な対米投資などの対応策を講じることも可能と考えられます。

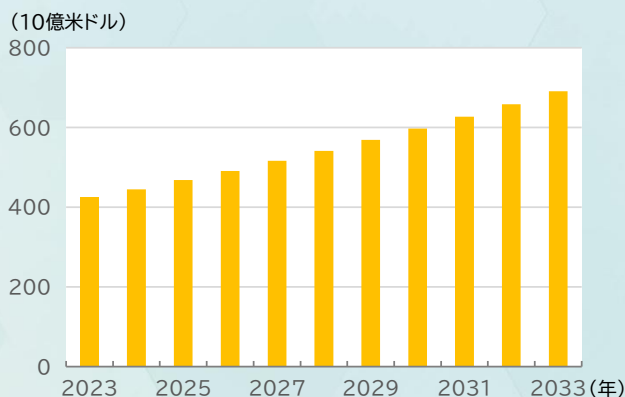
図表3 インドの製薬業界の市場規模

(2023年～2047年、年次)



図表4 世界全体のジェネリック医薬品の市場規模予測

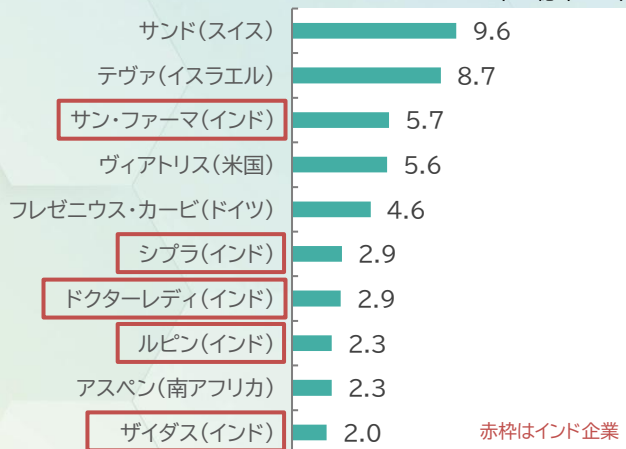
(2023年～2033年、年次)



図表5 世界のジェネリック医薬品メーカー上位10社

(2023年の売上高で比較)

(10億米ドル)



(図表3～5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

インドの製薬業界の関連銘柄のご紹介

サン・ファーマシューティカル・インダストリーズ (ヘルスケア)

インド最大の医薬品メーカーであり、ジェネリック医薬品を中心に新薬や一般用医薬品などの開発・製造を行っています。世界各地に40カ所以上の製造および研究開発拠点を有し、世界100カ国以上で医薬品を提供しています。

ジェネリック医薬品市場での成功

2014年にジェネリック医薬品分野で競合関係にあったランバクシー・ラボラトリーズを第一三共より買収しました。これにより、世界的なジェネリック医薬品メーカーとしての地位を確立しました(同社はジェネリック分野の売上ランキングで世界第3位)。

その後も継続的に事業買収を進めており、2019年には皮膚科領域に強みを持つポーラファルマを買収、2020年には大鵬薬品工業からジェネリック抗がん剤事業を取得するなど、事業領域の拡大を続けています。

製品ポートフォリオの広がりや堅調な米国での事業

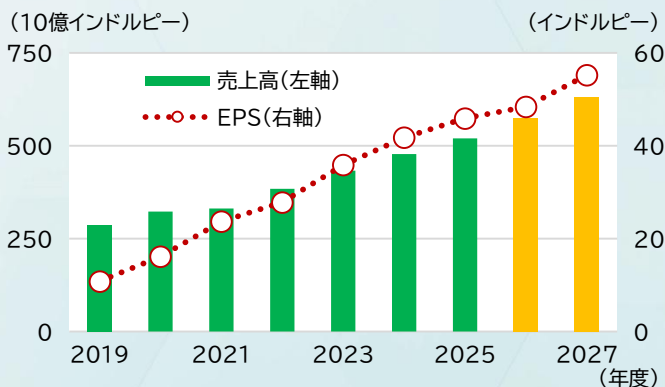
同社はジェネリック分野での成功を背景に、得られた収益を事業買収や新薬の開発に積極的に投資してきました。その結果、皮膚科や眼科など特定領域に特化したスペシャルティ医薬品においても強みを発揮しています。研究開発には複数の拠点で2,900人以上の科学者が携わっており、毎年、全体収益の約6%を研究開発に投資しています。こうした取り組みにより、現在、同社の保有特許は約2,400件にのぼります。1983年にインドで設立された同社は、1990年代に米国へ進出し、現在では売上の約3割を米国市場が占めています(図表8)。ジェネリック医薬品に加え、スペシャルティ医薬品が米国市場での成長を牽引しています。

短期的には、米関税政策の影響が懸念されるものの、インドの製薬業界は世界的に比較優位にあり、同社はその中でもジェネリック医薬品やスペシャルティ医薬品の分野で高い競争力を有しています。このような背景から、中長期的な成長が期待できると考えられます。

* 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6 同社の売上高およびEPS推移

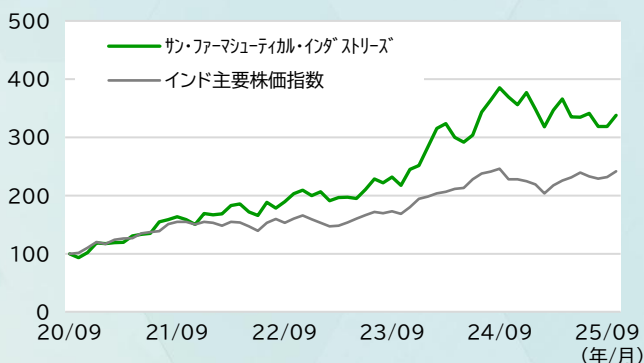
(期間 2019年度～2027年度、年次)



※2026年度以降は予測値 ※EPS: 一株当たり利益
※決算期末は3月

図表7 同社の株価推移

(期間 2020年9月30日～2025年10月31日、月次)

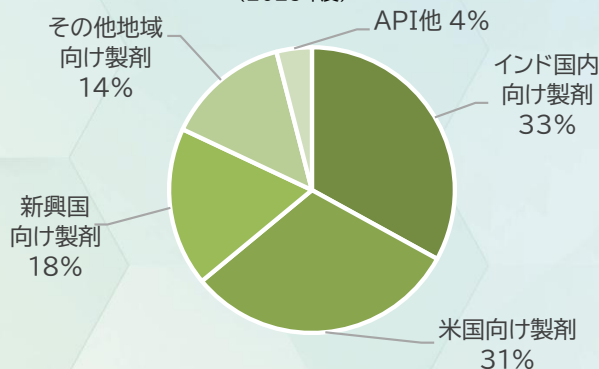


※2020年9月30日を100として指数化
※インド主要株価指数: MSCI India Gross Return INR Index

(図6, 7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8 同社の地域・事業別の売上比率

(2025年度)



※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

販売会社一覧（2025年11月13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。

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量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。