



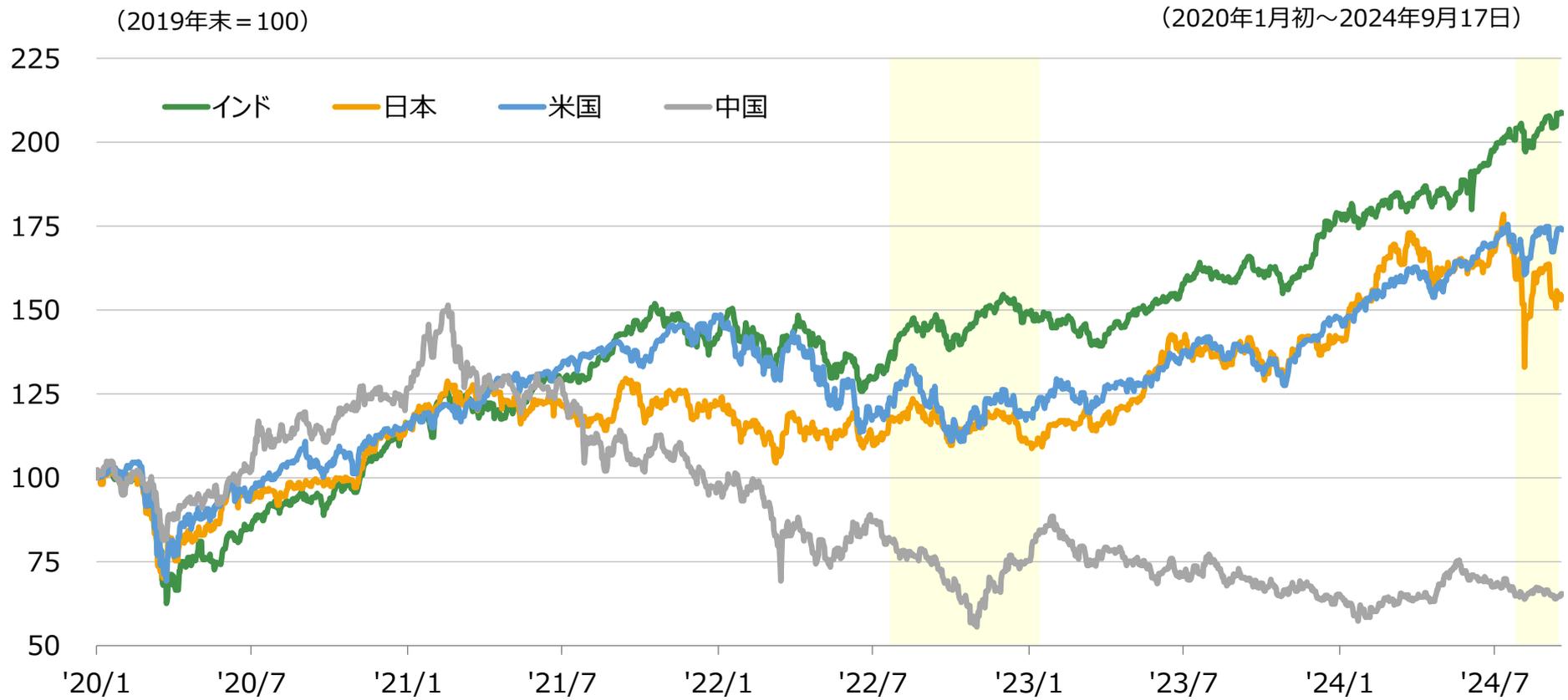
インド株式投資の魅力



高い経済成長を背景に、底堅いパフォーマンス

- 内需主導の高成長を背景に、インド株式は中長期での成長が期待できる。
- 世界的な株価急落時にも、主要国に比べて下落が抑えられていた。内需主導経済のインドは、外部環境の急変にも耐えられる底力を備えている。世界的な株価急落時にも、主要国に比べて下落が抑えられていた。

主要国の株価指数の推移



※インドはNifty50、日本はTOPIX、米国はS&P500、中国はMSCI中国の指数を掲載
※現地通貨ベース (MSCI中国は香港ドルベース)

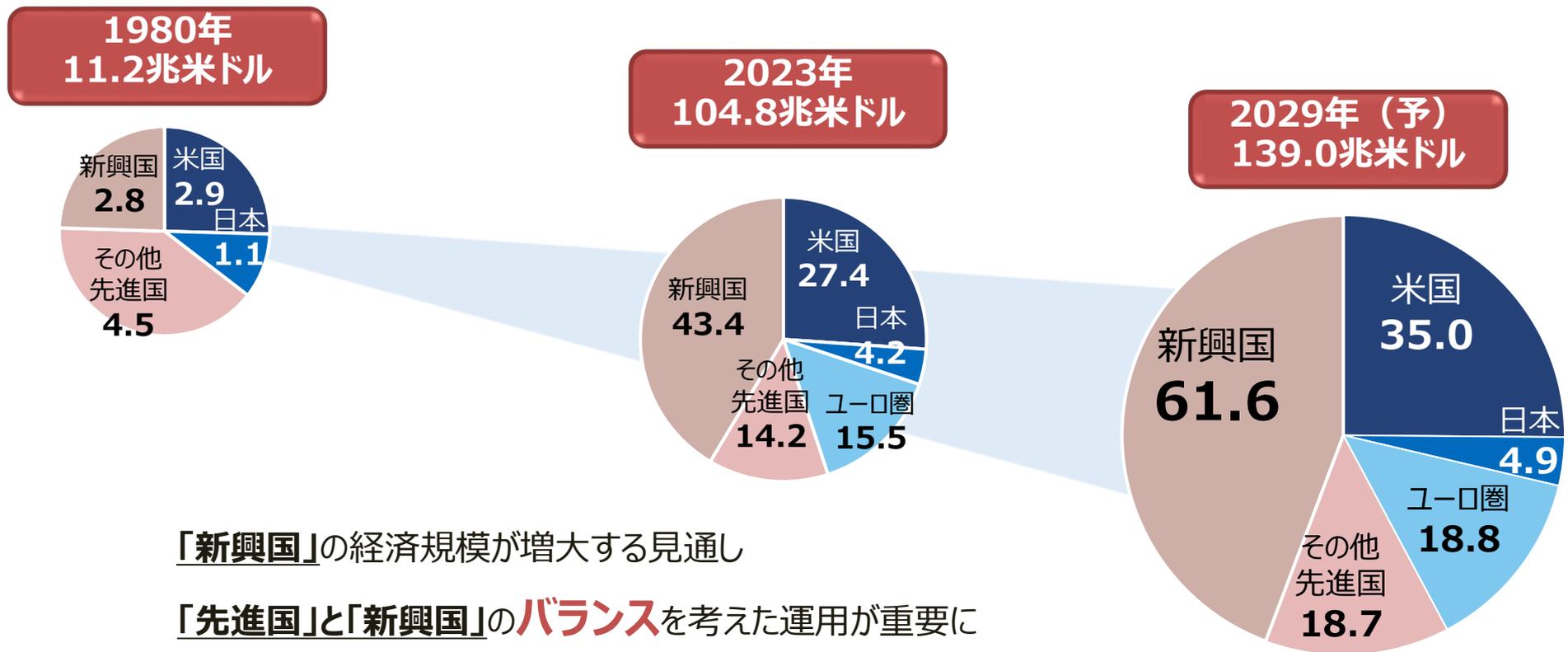
(出所) ブルームバーグより大和アセット作成

インド株式に投資をする理由

- GDPにおける新興国の存在感が年々高まっている。今後、新興国の成長の恩恵を受ける投資先を選ぶことも重要となる。
- 世界経済の構造変化の中、インドは2027年には世界第3位の経済大国になることが予想されている。

世界の名目GDP推移

(単位：兆米ドル)

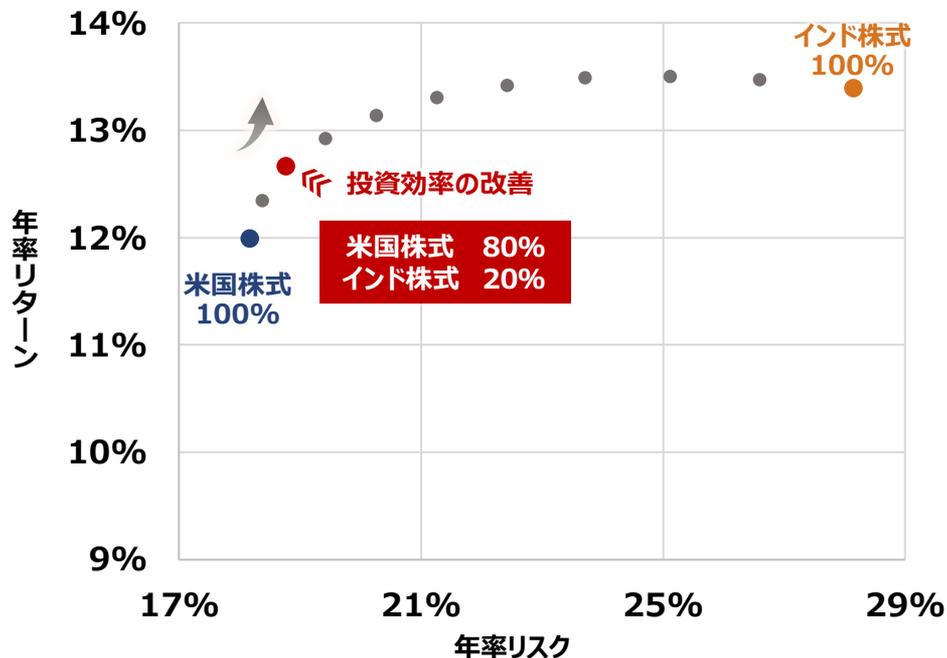


(出所) IMF世界経済見通し2024年4月

インド株式の併せ持ち効果 ～投資効率の向上が期待できる

米国株式にインド株式をプラス

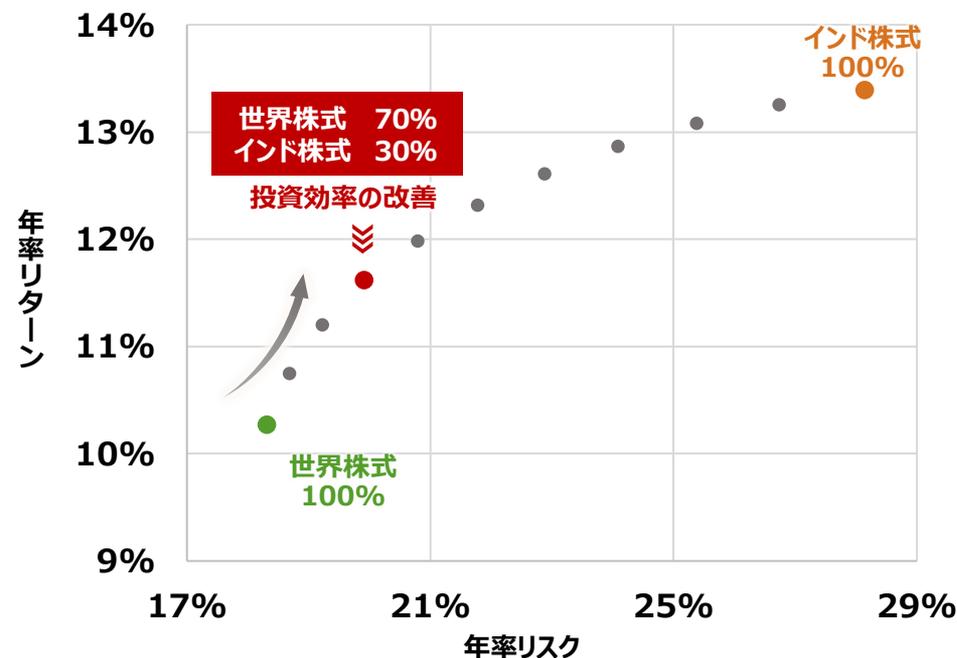
米国株式とインド株式の分散投資効果
(2004年4月末～2024年4月末)



	米国株式 100%	インド株式 100%	米国株式 80% インド株式 20%
リスク1単位 当たりのリターン	0.66	0.48	0.67
年率リターン	12.0%	13.4%	12.7%
年率リスク	18.2%	28.2%	18.8%

世界株式にインド株式をプラス

世界株式とインド株式の分散投資効果
(2004年4月末～2024年4月末)



	世界株式 100%	インド株式 100%	世界株式 70% インド株式 30%
リスク1単位 当たりのリターン	0.56	0.48	0.58
年率リターン	10.3%	13.4%	11.6%
年率リスク	18.3%	28.2%	19.9%

※各グラフ上の赤点は、各資産の組み合わせのうち、最も投資効率の高い組み合わせの比率を表しています。

※米国株式：S&P500指数、世界株式：MSCI オールカントリー・ワールド・インデックス（中国等の新興国を含む）、インド株式：Nifty50指数（各指数は配当込み、円換算ベース）

（出所）ブルームバーグ

拡大を続けるインド経済

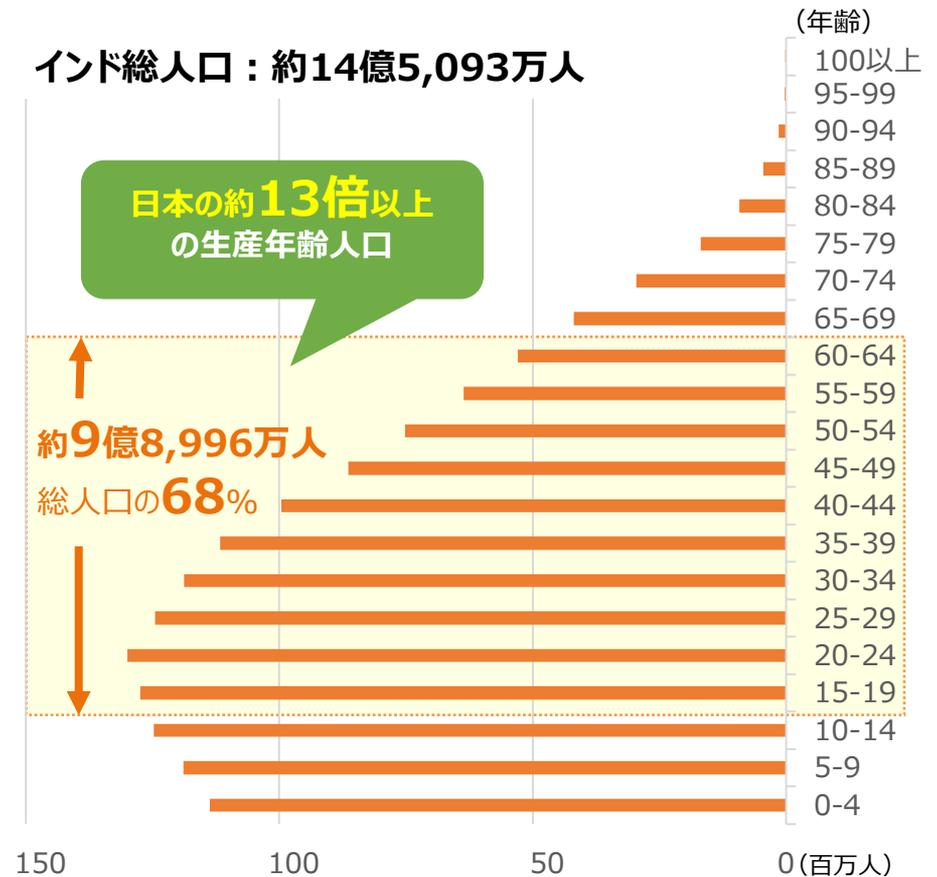
- 2027年には世界第3位の経済大国となる見通しのインド。
- 世界第1位の人口のうち、労働および消費の中心となる生産年齢人口が約7割を占める。

世界の名目GDP上位国の推移（米ドルベース）

2021年			2027年（見通し）		
(兆米ドル)			(兆米ドル)		
1	米国	23.32	1	米国	31.43
2	中国	17.76	2	中国	22.29
3	日本	5.01	3	インド	5.43
4	ドイツ	4.28	4	ドイツ	5.33
5	インド	3.15	5	日本	4.87
6	英国	3.12	6	英国	4.33
7	フランス	2.96	7	フランス	3.54
8	イタリア	2.12	8	ブラジル	2.63
9	カナダ	2.00	9	カナダ	2.58
10	ロシア	1.84	10	イタリア	2.51

2021年には、インドが英国を抜き、世界5位の経済国に
2027年には日本・ドイツを抜き、**世界3位の経済規模へ**
2047年（独立100周年）までに**先進国入り**を目指す

インドの年齢別人口構成（2024年推計）

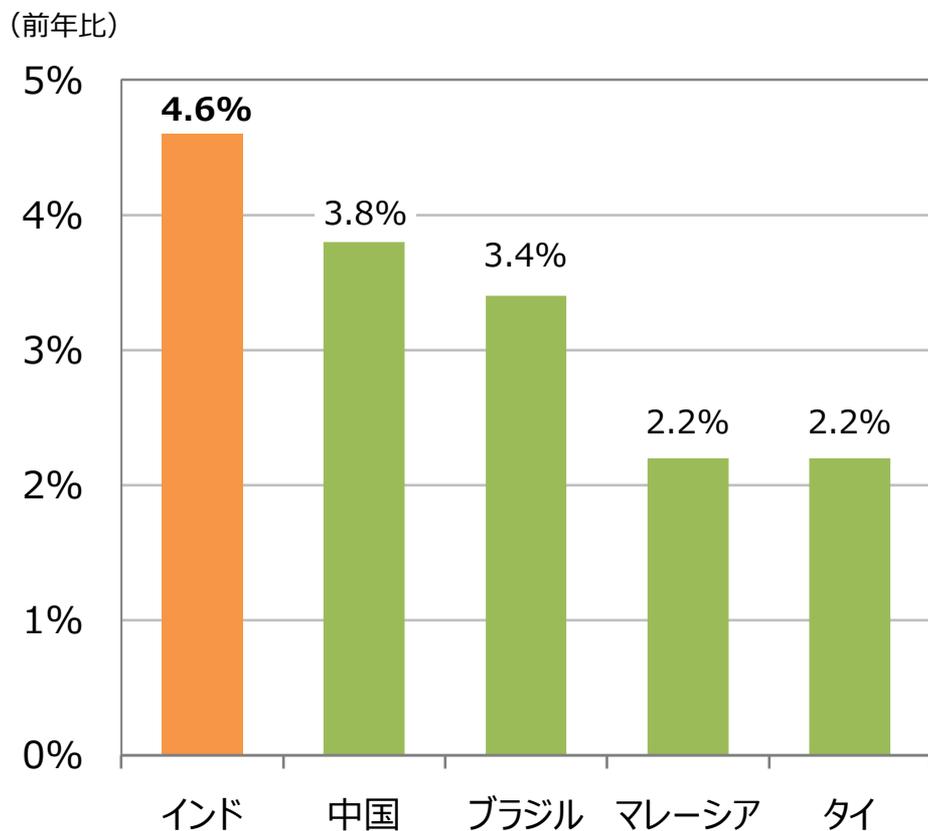


<参考> 日本の生産年齢人口：約7,275万人・総人口の58%

他のアジア諸国よりも進む中間層の拡大

- 新興国の中でも高い賃金上昇率を受け、中間所得者層は2030年までに約7割に増加する見込み。中間所得者層による消費拡大が期待される。

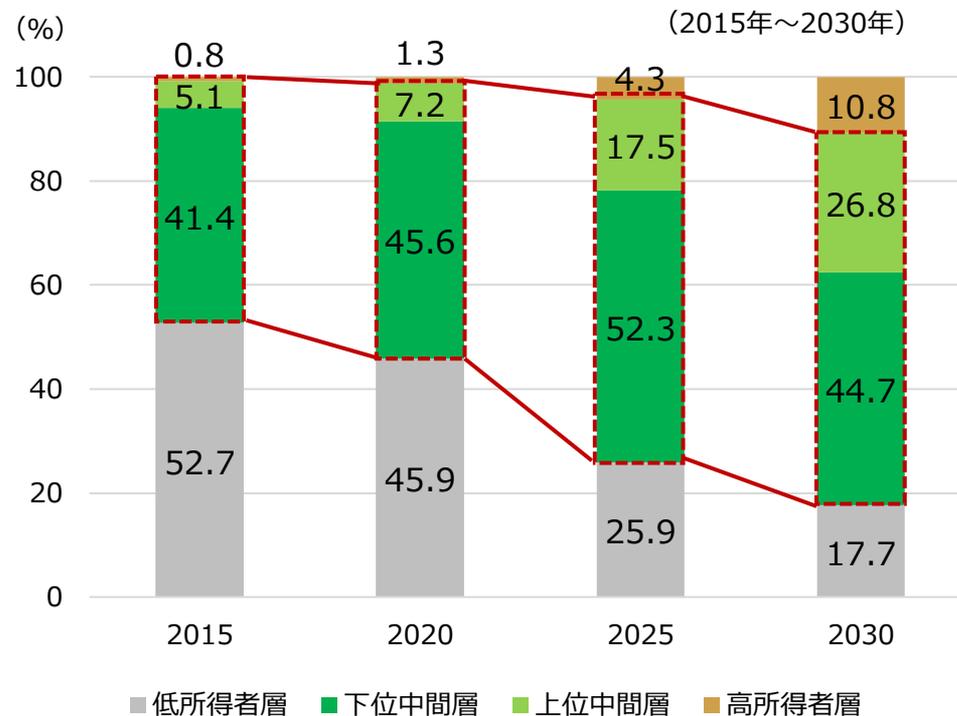
各国の賃金上昇率



※2023年の実質賃金の予想値を使用

(出所) ブルームバーグ、インド独立系のシンクタンクPeople Research on India's Consumer Economy、国連より大和アセット作成

所得世帯数の推移 (見通し)



【ご参考】所得者層の定義について

高所得者層：年間世帯可処分所得が35,000米ドル以上
 上位中間層：年間世帯可処分所得が15,000米ドル以上35,000米ドル未満
 下位中間層：年間世帯可処分所得が5,000米ドル以上15,000米ドル未満
 低所得者層：年間世帯可処分所得が5,000米ドル未満

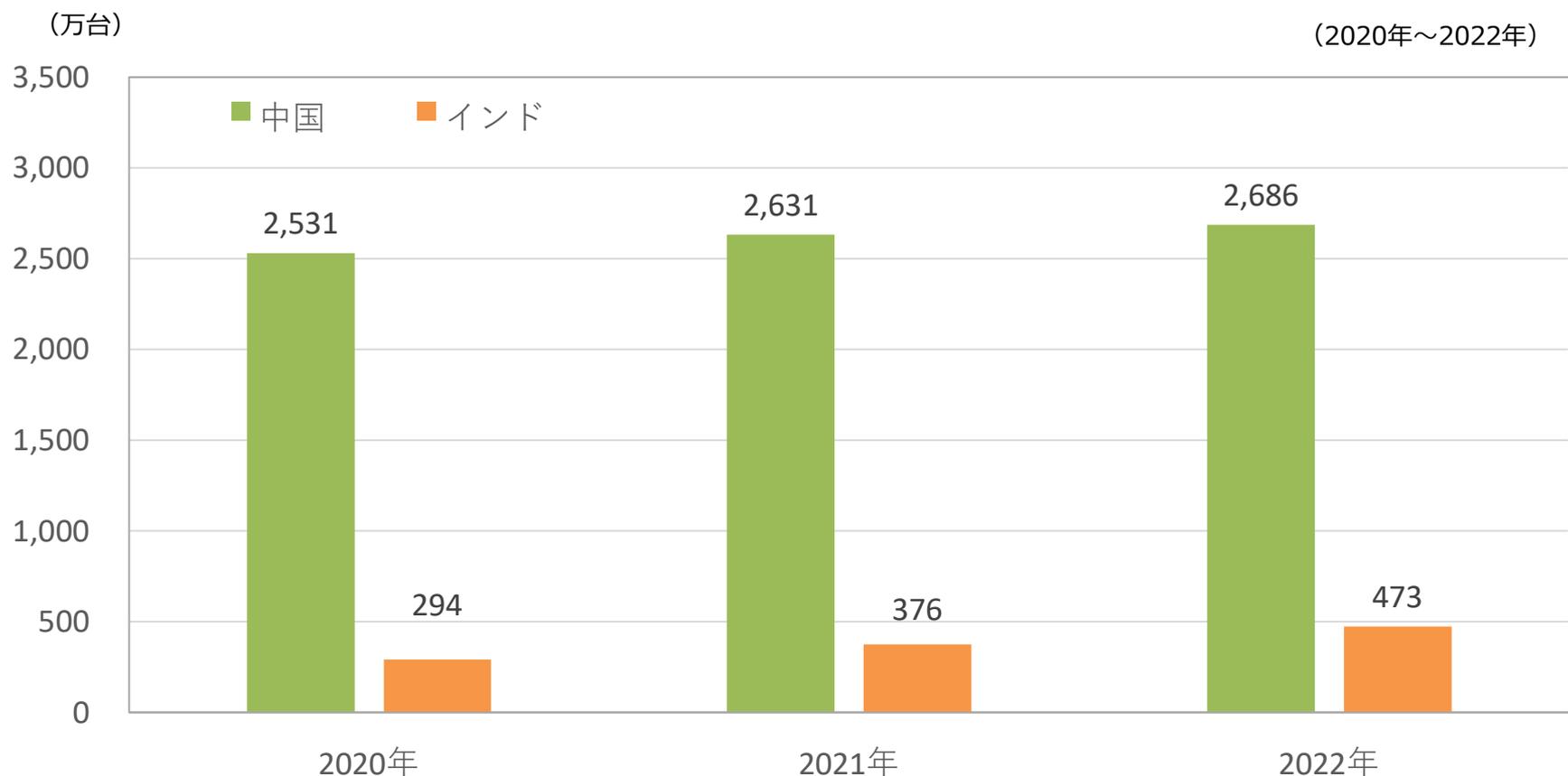
※2025年以降は見通し。

(出所) ジェトロ

拡大期待の高い「消費」

- インドの新車販売台数は、2022年に日本を抜き過去最高を記録した。
- ただし、人口が同程度の中国と比較すると五分の一以下の水準であり、更なる消費の拡大が期待される。

インドと中国の新車登録・販売台数

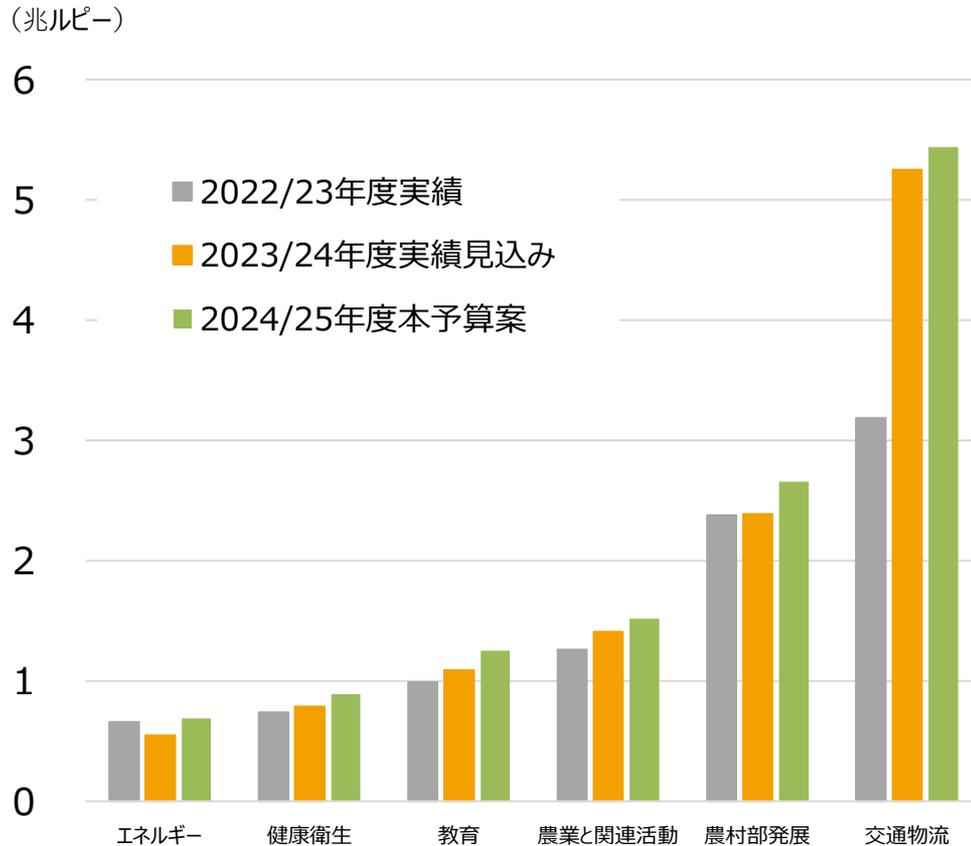


(出所) 国際自動車工業連合会 (OICA)

政府主導の大型「インフラ投資」

- 経済活動に必要な不可欠なインフラ投資も引き続き継続。
- 今後はインフラのアップグレードが主軸となる。

連邦政府の主要な歳出項目



(出所) インド財務省2024/25年度本予算案より大和アセット作成

インドの主要なインフラ投資に関する政府目標

	現在	2047年政府目標
都市部鉄道	700km	7,000km
高速道路 (総延長距離)	145,000km	290,000km
港 (積載容量)	2,500万TEU* 以上	15,000万TEU* 以上
航空 (フライト数)	2億トリップ	15億トリップ^o

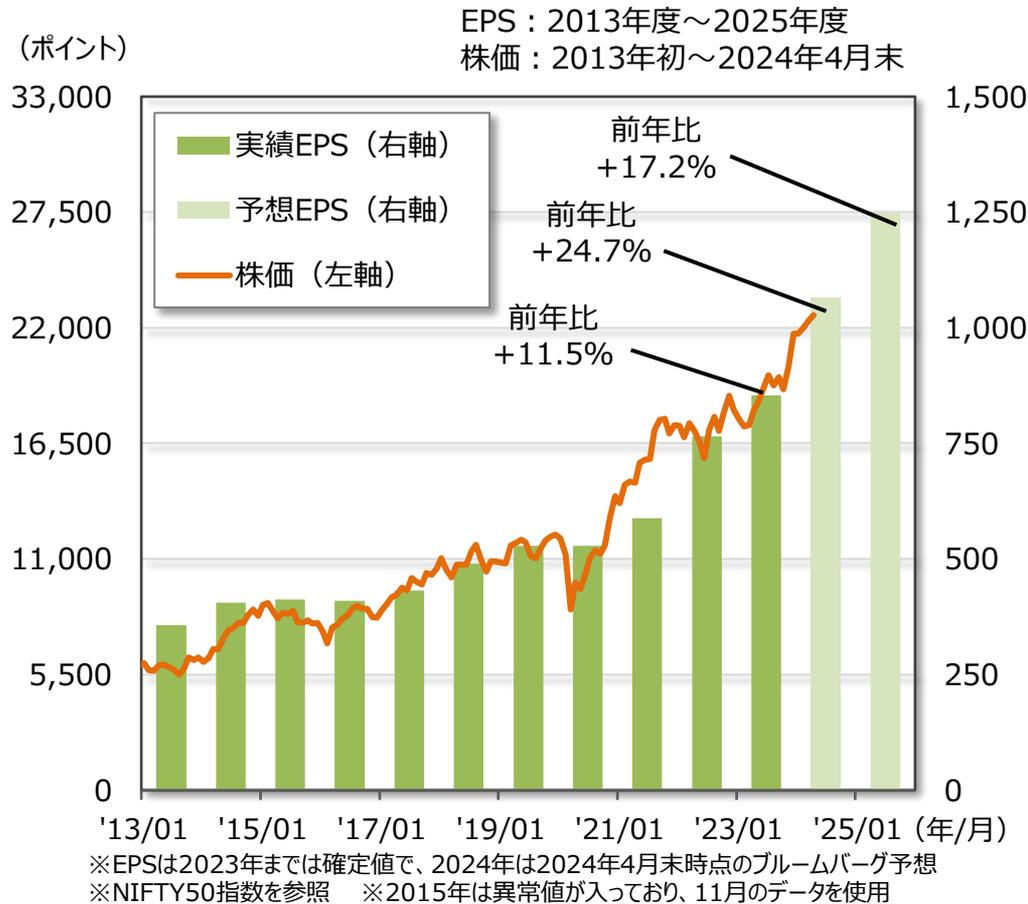
* TEUとは、物流における貨物の量を表す単位で、20フィート（約6メートル）の海上コンテナに換算した荷物の量を表すものです。

(出所) INVEST INDIA Factbook 2022-23

割高ではないのか？

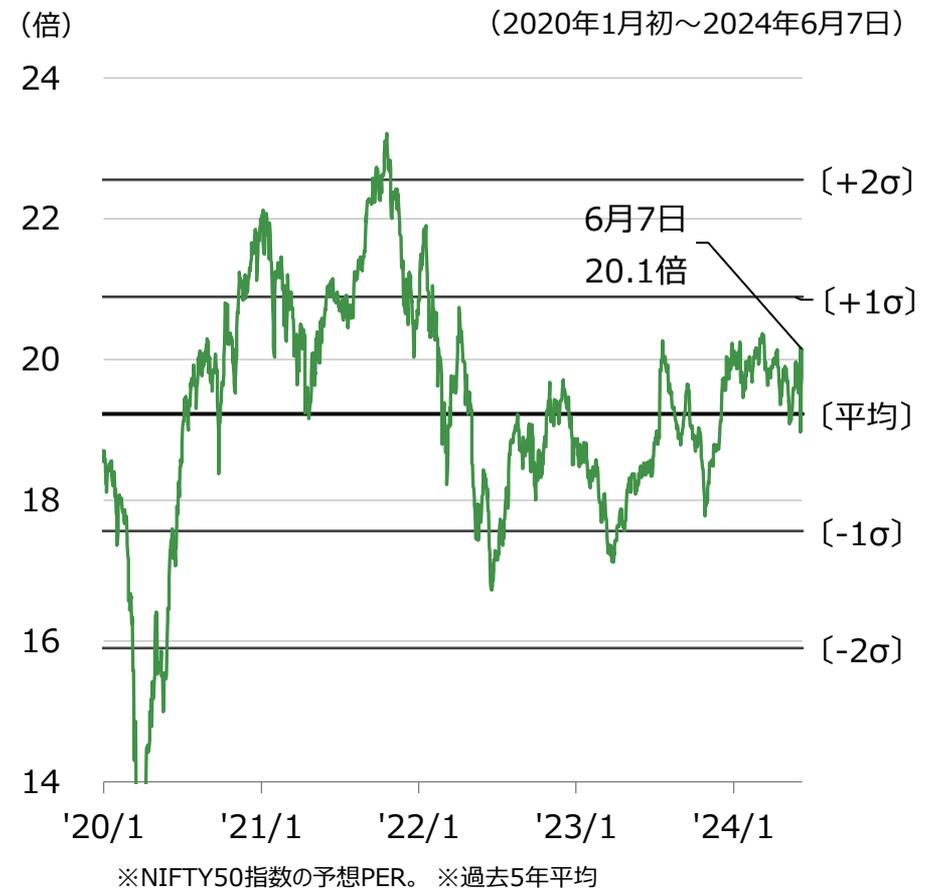
- 企業業績に裏打ちされた株価上昇であり、インド企業の利益は今後2桁を大きく超える成長が続くと見込まれている。
- 予想PERの推移を見ても、割高感はない水準である。

インドの株価指数とEPS（1株当たり利益）の推移



（出所）ブルームバーグ

インド株式の予想PER(株価収益率)の推移

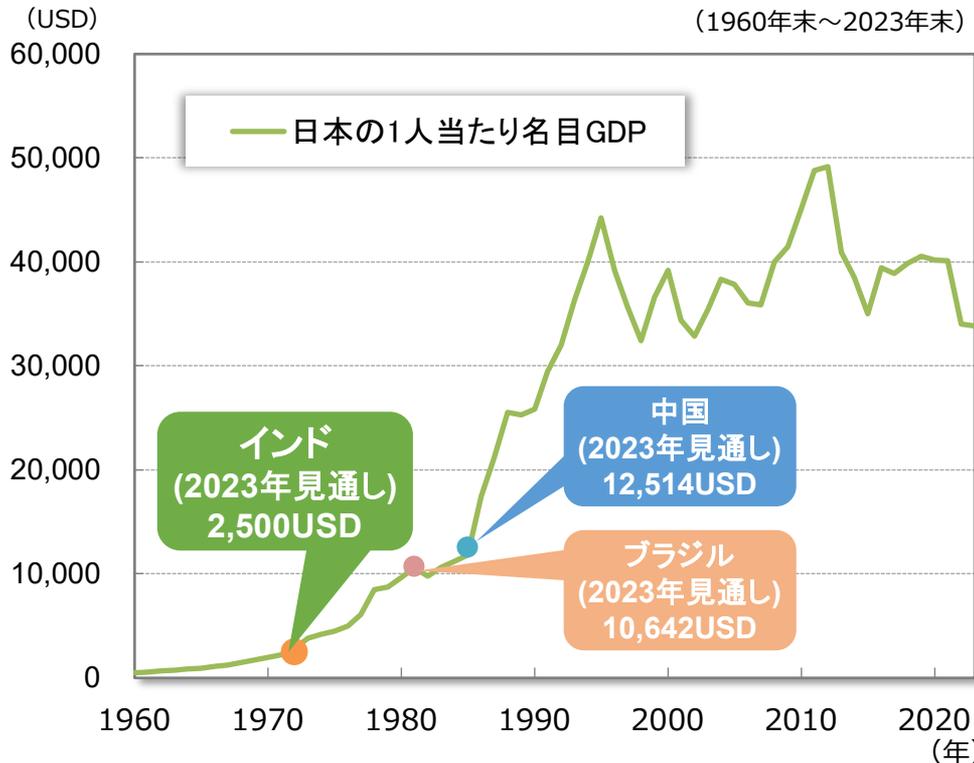


（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

高成長期のインド株上昇余地

- 現在のインドは、日本の1970年代前半の経済水準と同等である。
- インドの一人当たりGDPや耐久財の普及率の水準を見ると、他の新興国と比べてもまだまだ成長の余地が大きいといえる。

インドと日本の一人当たり名目GDP



※インド、ブラジル、中国の2023年末の1人当たりGDPは、それぞれ1971年、1981年、1985年の日本との近似値を示しています。※一人当たり名目GDPは米ドルベース
 ※インドの一人当たり名目GDPが今後日本と類似した動きを示唆するものではありません。
 ※日本の一人当たり名目GDPは、1979年までは内閣府、1980年以降はIMFのデータを使用しています。

(出所) IMF「World Economic Outlook Database April 2024」、内閣府

耐久消費財の普及率

	エアコン	カラーテレビ	冷蔵庫	電子レンジ
インド 2000年	5.8%	31.0%	9.4%	2.5%
インド 2021年 (推計値)	26.4%	83.0%	40.2%	9.2%
日本 1960-70年代	25.7% (1977年)	85.9% (1974年)	39.1% (1963年)	7.5% (1973年)
中国 2022年 (推計値)	99.3%	97.8%	95.8%	49.5%

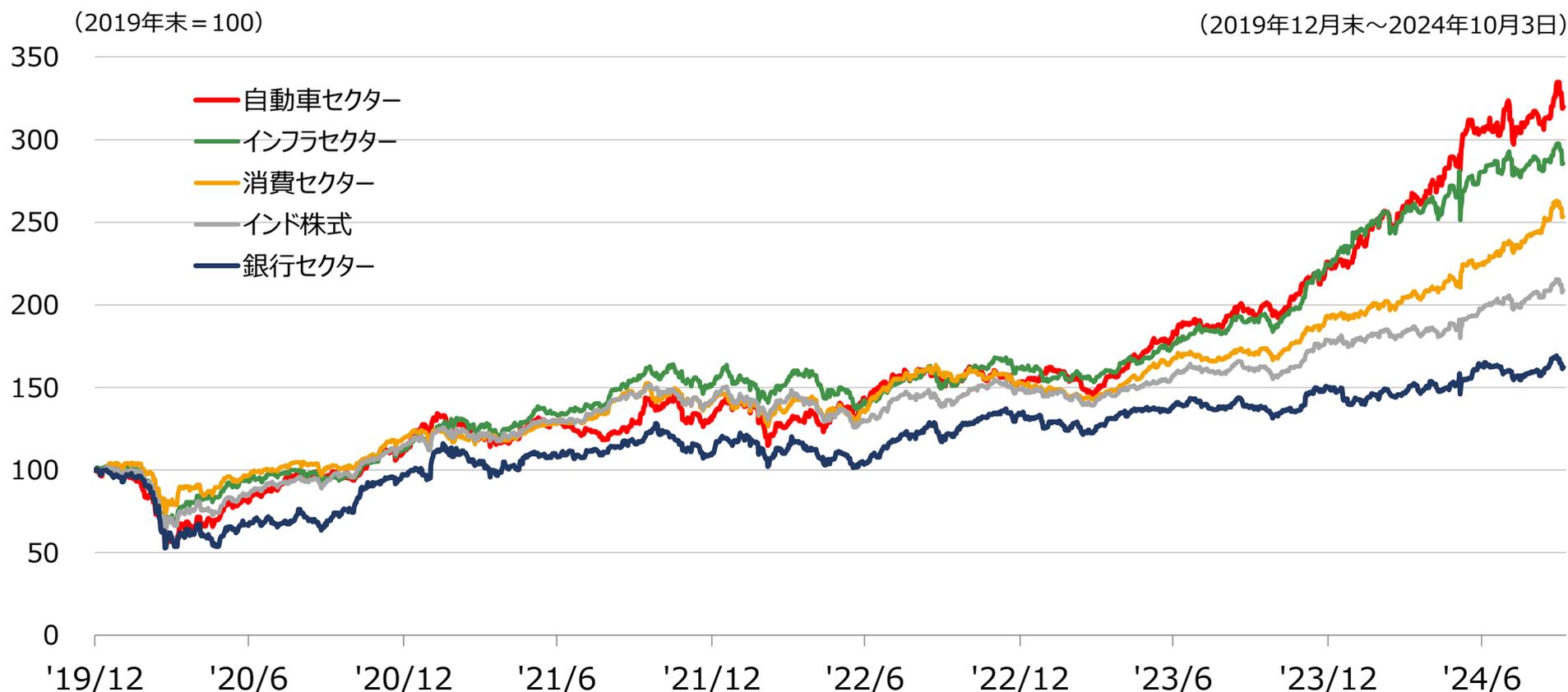
※日本の普及率は、二人以上の世帯が対象、2021年のインドの普及率の近似値を示しています。

(出所) ブルームバーグ、経済産業省、内閣府のデータなどを基に大和アセットマネジメント作成

経済成長の恩恵を受ける注目セクター

- インド高成長の両輪である「消費」と「インフラ投資」に関連したセクターにバランスよく投資することで、インドの経済成長の恩恵を享受することが期待できる。
- 個人および企業の借入需要が高まり業績拡大が期待される、長期成長産業の銀行セクターにも注目。

セクター別株価指数



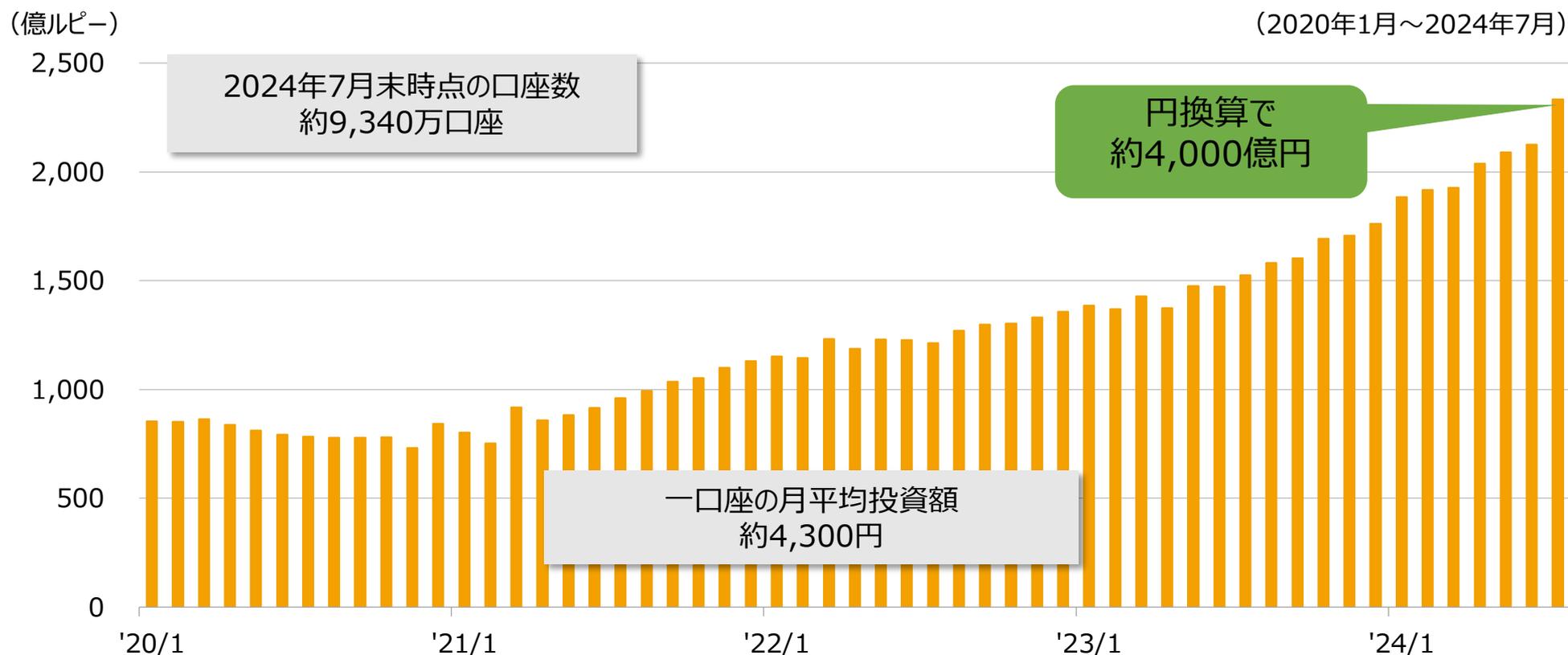
※インド株式はNifty50指数、各セクターはNifty50セクター指数を使用（現地通貨ベース）

（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

株価下落への耐性

- インドでは投信積立制度(SIP)が年々増加。SIPを通じて個人投資家の資金が7月には4,000億円程度金融市場に流入し、その殆どが自国株に投資される模様。外国人投資家の一時的な資金引き上げも相殺可能とみられ、株式市場を下支えする構図となっている。
- 現状の口座数は9,340万口座。1口座あたりの投資額は4,300円/月となっており、人口規模や今後の収入増加を考えると、今後拡大の余地があると考えられる。

インド投信積立制度によるインド株式市場への資金流入額の推移

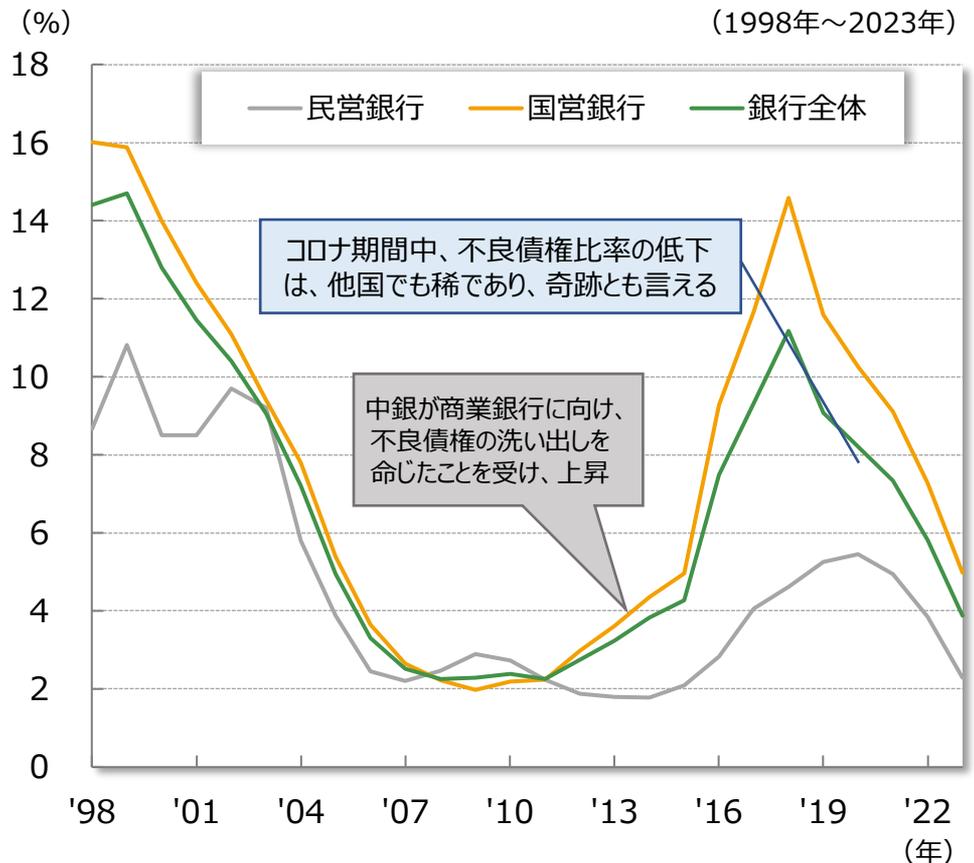


(出所) ブルームバーグ、インド投資信託協会より大和アセット作成

不良債権問題の懸念は縮小傾向

- 2016～18年に不良債権比率は高まったが、法整備や銀行の改革やインフラプロジェクトの加速等により不良債権比率は大幅に低下、信用残高増に反して、むしろ懸念は縮小方向にある

不良債権比率の推移



(出所) インド準備銀行

インド銀行システムの貸出残高



※HDFC銀行と住宅金融HDFCの合併の影響を除外

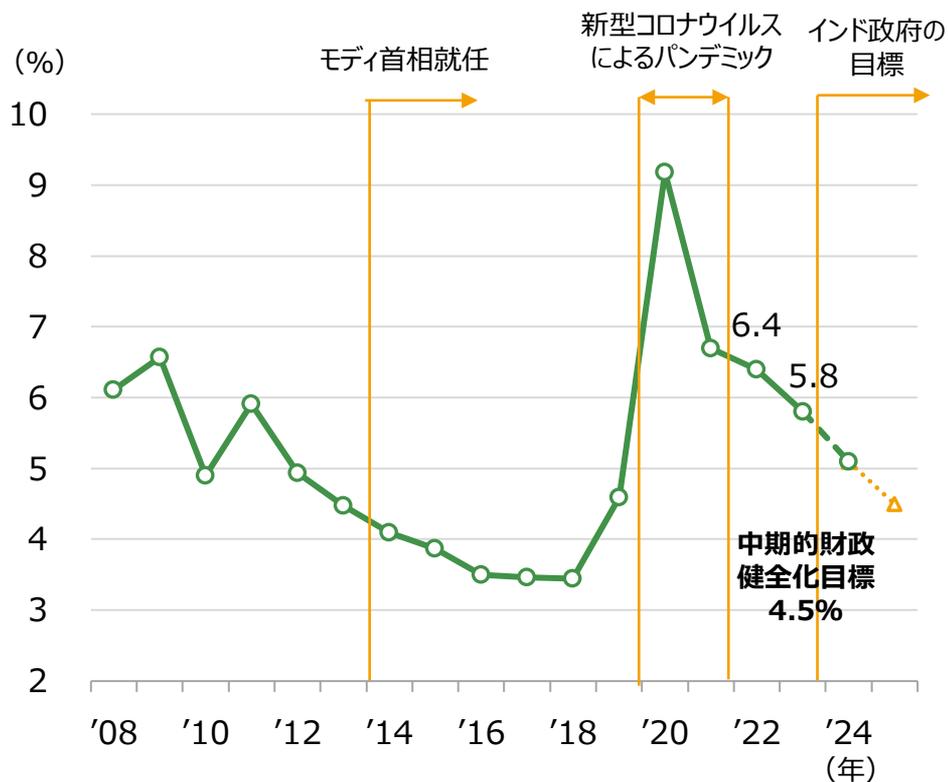
(出所) インド準備銀行

財政健全化が進展

- 新型コロナ対応のための大規模な財政出動によって一時的に財政赤字は拡大したが、その後の経済急回復と税収増により、財政赤字の比率は右肩下がりであり低下。今後も中長期的に低下を続ける見込みとなっている。
- 1～2年以内に、主要な格付け会社による国債格付けの引き上げも期待されている。国の信用力の高まりが、同国への投資を後押しすると考えられる。

連邦政府の財政赤字対GDP比

(2008年度～2025年度)

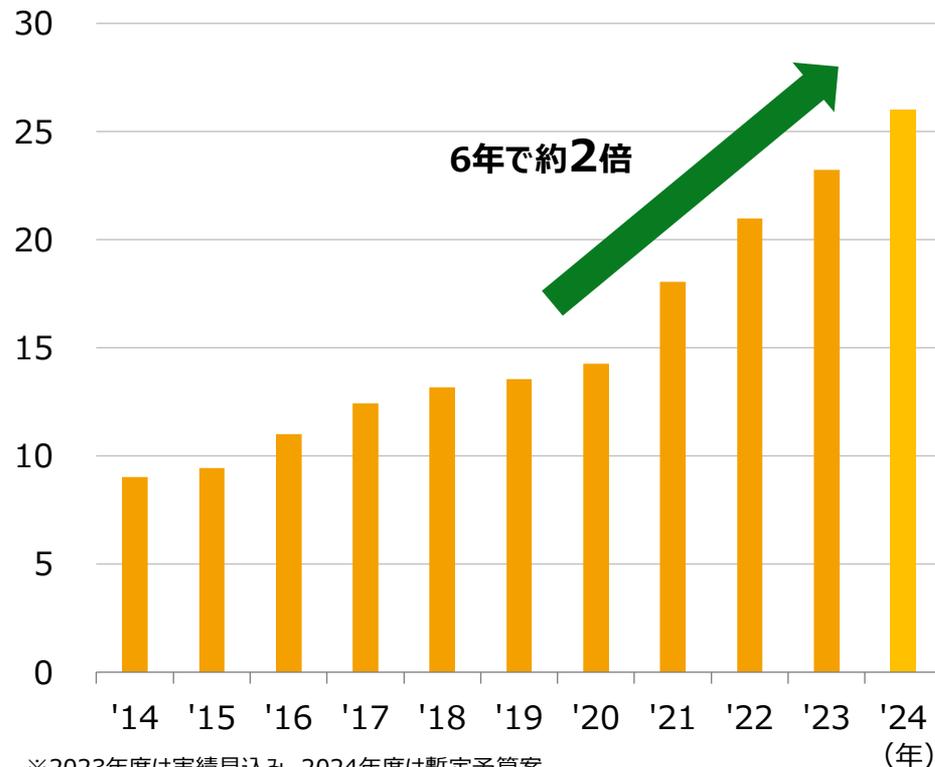


※インドは年度（4月～翌年3月）ベースで算出。

連邦政府の税収の推移

(兆ルピー)

(2014年度～2024年度)



※2023年度は実績見込み、2024年度は暫定予算案。

※インドは年度（4月～翌年3月）ベースで算出。

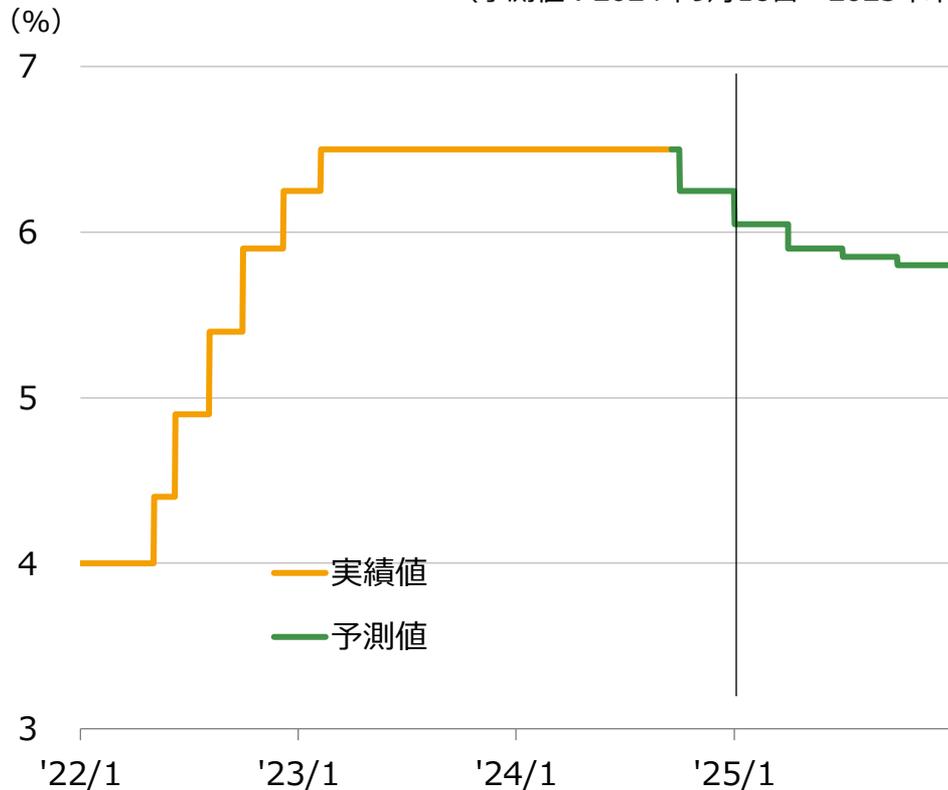
(出所) 各年度のインド政府予算案より大和アセット作成

2024年内に利下げの可能性

- 利下げ開始の条件が整っているインドでも10月に利下げに踏み出すと予想されている。
- 民間消費や民間企業の設備投資等を後押し、2023年の実質GDP成長率+8.2%に続き、今後も世界で際立つ高成長を継続すると期待される。

政策金利の推移と四半期ベースの予測値

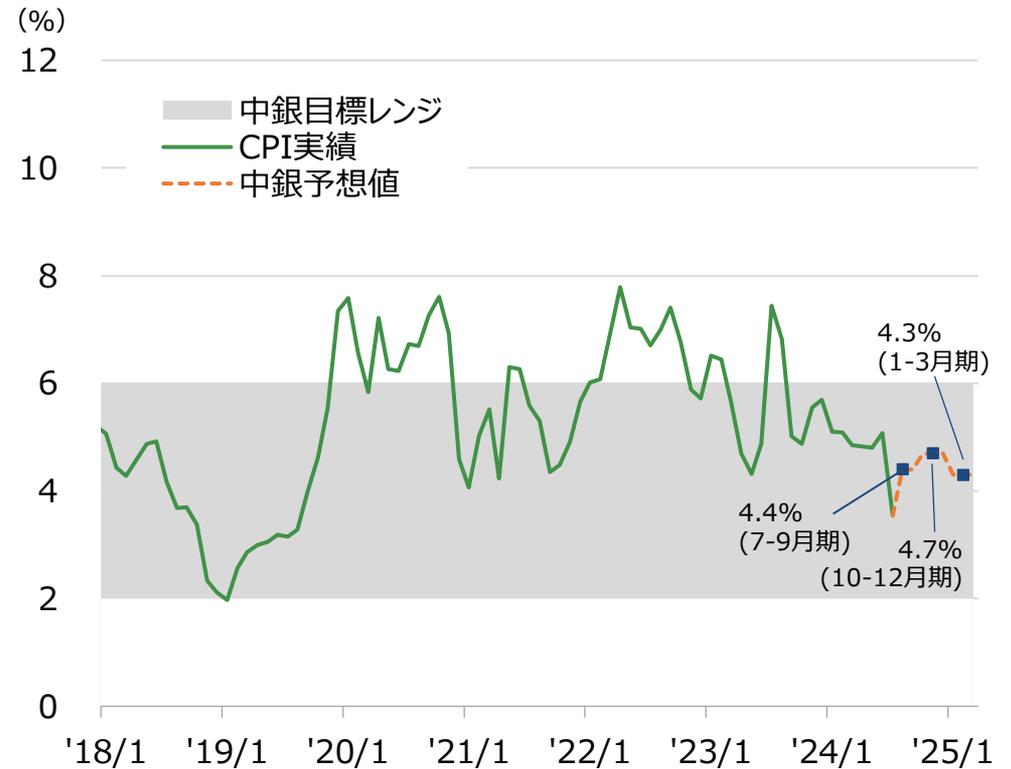
(実績値：2022年1月初～2024年9月17日)
(予測値：2024年9月18日～2025年末)



※2024年9月17日時点のブルームバーグ集計のエコノミスト予測値

インド準備銀行のインフレ率の見通し

(CPI実績：2018年1月～2024年7月、
直近のインド中銀予想値：2024年7-9月期～2025年1-3月期)



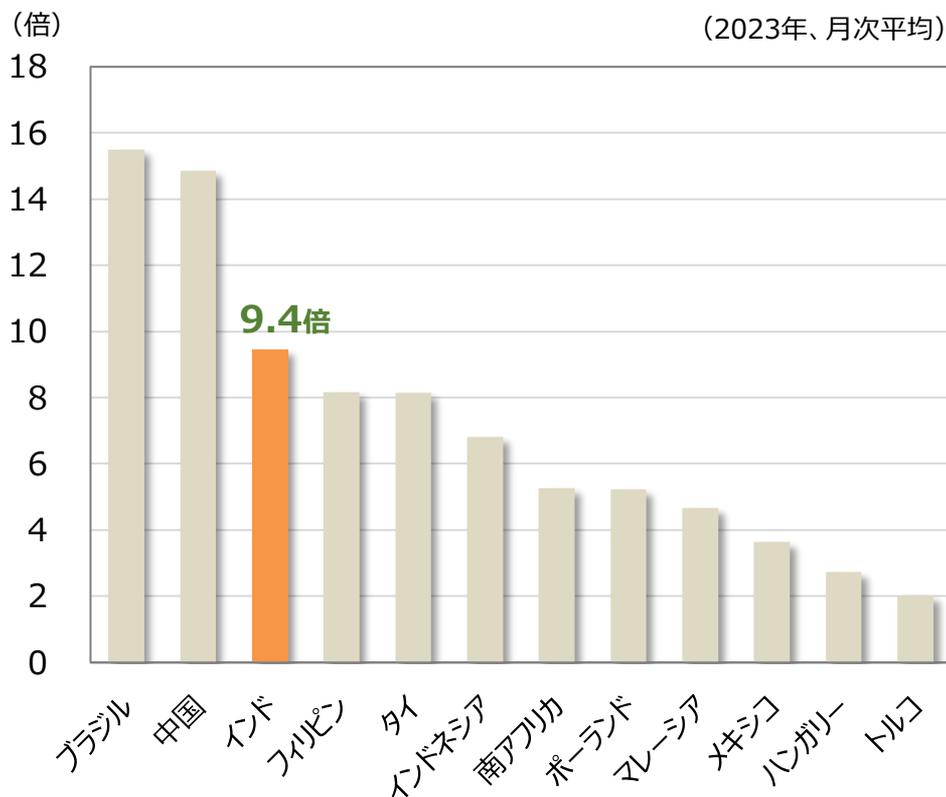
※インド中銀予想値は、2024年8月公表の予想値。

(出所) インド準備銀行、ブルームバーグより大和アセット作成

外貨準備から見た対外脆弱性は限定的、インド・ルピーは底堅く推移へ

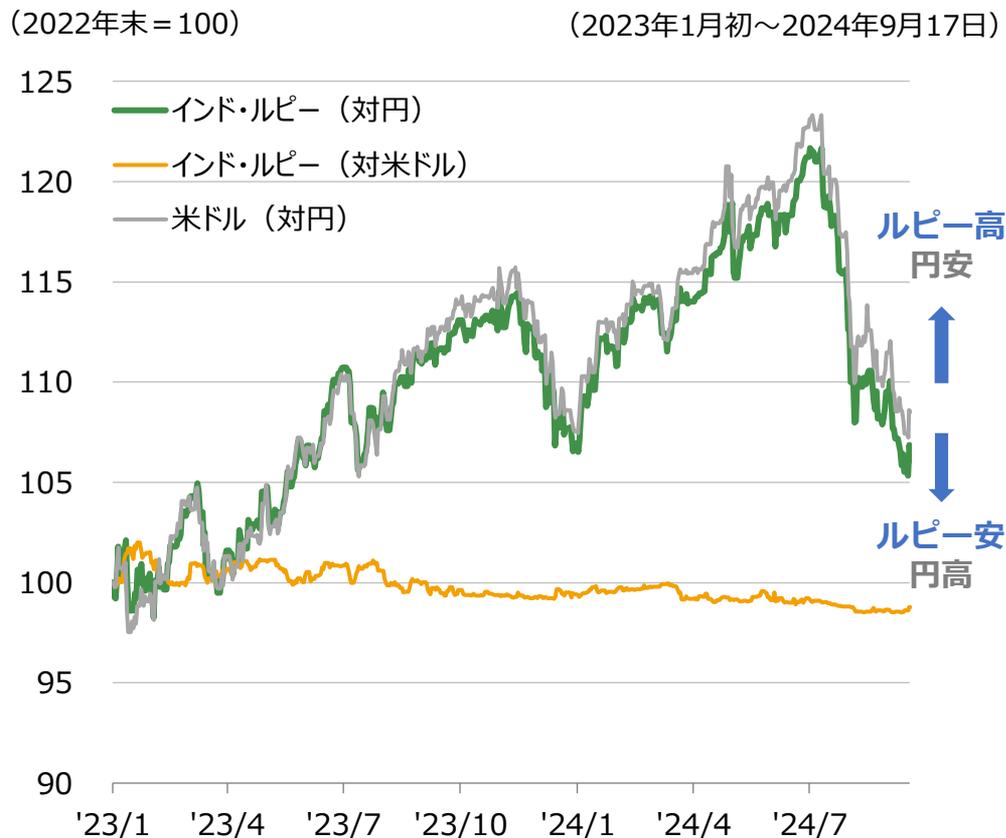
- インドは近年、外貨準備高が大幅に増加したことが特筆に値し、対外脆弱性は顕著に改善。
- インド・ルピーの変動要因を分解すると、対米ドル相場は底堅く推移しており、顕著な「ルピー安」は進んでいない。インド・ルピー自体のファンダメンタルズは良好で、今後は対米ドル、対円でも強含みの動きを見込む。

月次輸入額に対する外貨準備の比率



※ハンガリーの月次輸入額は1月～11月の11か月間の平均。
 ※中国、フィリピン、トルコの月次外貨準備高は1月～11月の11か月間の平均。

インド・ルピー対円相場の変動要因の分解



(出所) ブルームバーグより大和アセット作成

当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料でご紹介した企業はあくまでも参考のために掲載したものであり、個別企業の推奨を目的とするものではありません。

お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行なう場合、約定代金に対して最大1.26500%（但し、最低2,750円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては約定代金に対して最大0.99000%の国内取次手数料（税込）に加え、現地情勢等に応じて決定される現地手数料および税金等が必要となります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動（裏付け資産の価格や収益力の変動を含みます）による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行なうにあたっては、売買代金の30%以上で、かつ30万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行なうことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失が生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失が生じるおそれがあります。
- 投資信託のご購入にあたっては購入時手数料（申込金額に対し、最大3.3%（税込））をご負担いただく場合があります。また、ご換金時に換金時手数料（換金時の基準価額に対して、1口（当初1口＝1,000円）につき最大22円（税込））や信託財産留保額（換金時の基準価額に対して、最大0.5%）をご負担いただく場合があります。投資信託の保有期間中には、間接的にかかる費用として、信託財産の純資産総額に対する運用管理費用（国内投資信託の場合には信託報酬として最大年率2.669%（税込）程度、外国投資信託の場合には管理報酬等として最大年率3.755%程度）やその他運用実績に応じた成功報酬、その他の費用・手数料等をご負担いただく場合があります。その他の費用・手数料等は、運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を表示することができません。また、各商品等には価格の変動等による損失が生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。各商品の目論見書等のご請求は、大和証券のお取引窓口までお願いいたします。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行なわれていないものもあります。

商号等：大和証券株式会社 / 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108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、一般社団法人日本STO協会