

2024年9月

SBI証券 資産運用フェス2024 セミナー資料

インドの魅力

～オーナー企業の強みなど～

■投資信託のお申込み、投資信託説明書(交付目論見書)のご請求は

SBI証券

商号等：株式会社SBI証券

金融商品取引業者、商品先物取引業者 関東財務局長(金商)第44号

加入協会：日本証券業協会、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、日本商品先物取引協会

■投資信託の設定・運用は

東京海上アセットマネジメント株式会社

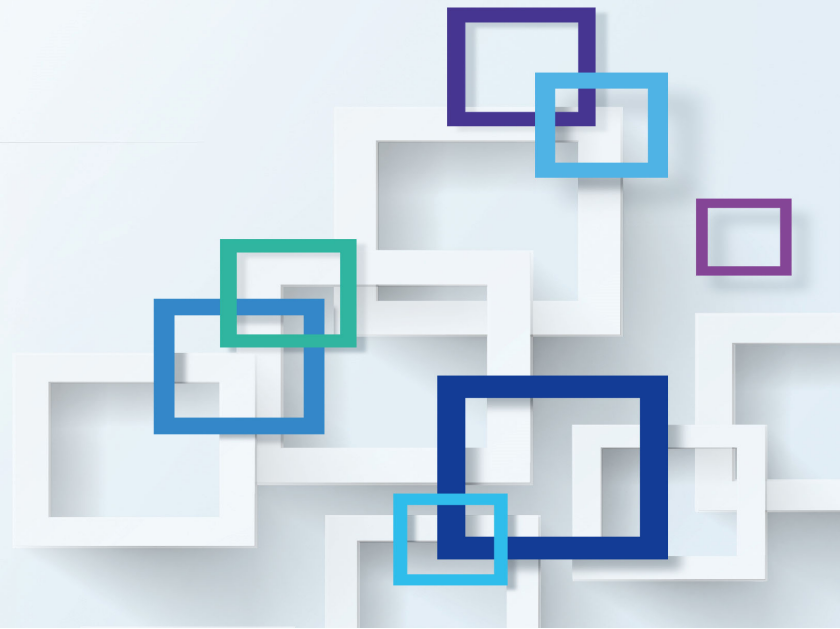
商号等：東京海上アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第361号

加入協会：一般社団法人投資信託協会

一般社団法人日本投資顧問業協会

一般社団法人第二種金融商品取引業協会



インド株式市場／インド経済



インド経済と株式市場 これまでとこれから

- インド経済は、コロナ禍を挟んだ過去5年間で名目GDP(国内総生産)ベースで年率9%成長しています。一方、同期間の株式市場(MSCIインド指数、インドルピーベース)は、約2倍(年率15%)となりました。これは、企業の1株当たり利益(EPS)の拡大に加えて株価収益率(PER)が拡大したことが背景です。
- 名目GDP成長率と株式市場の上昇率は、中長期で見た場合に概ね近い水準となる傾向があります。過去30年程度では、名目GDP成長率が年率13%に対して株式市場の上昇率が年率11%となっています。
- インド経済は今後も年率10%程度(名目ベース)の成長を中期的で継続するポテンシャルがあると考えています。「実質GDP成長率(6%) + インフレ率(4%) = 名目GDP成長率が10%」で伸びていくと仮定すると、株式市場はその水準と同程度かそれをやや上回る上昇率になるのではないかと想定しています。
- 債券市場では、10年国債利回り(インドルピー建て)が足下で7%程度で推移しています。株式市場のリスクプレミアムを考慮すると、年率10%台前半の株式市場の上昇率を期待するのは妥当な水準だと考えています。

過去のインド株式市場の上昇率(インドルピーベース)

(過去5年間)	18年12月末		23年12月末	株式市場の上昇率	名目GDP成長率
MSCIインド指数	1,262.73	→	2,487.49	年率+14.5%	年率+9.4%

(過去30年程度)	92年12月末		23年12月末	株式市場の上昇率	名目GDP成長率
MSCIインド指数	100.00	→	2,487.49	年率+10.9%	年率+12.5%

出所:ブルームバーグ、IMFのデータを基に作成

※上記には当資料作成時点における東京海上アセットマネジメント及び東京海上アセットマネジメント・インターナショナルの見解を含みます。
※上記は過去の実績および将来の予想であり、将来の動向等を示唆・保証するものではありません。

インド株は2030年までに2倍へ

日本経済新聞

記事利用について

インド株「5年で2倍の潜在力」東京海上アセットの秋沢氏

白熱・インド株投資

2024/2/27 9:38 | 日本経済新聞 電子版

インドの株式相場が2024年に入っても堅調だ。主要な株価指数は過去最高値圏で推移する。国内の個人投資家の間でも前年の流れを引き継いで、インド株で運用する投資信託に一定の資金が集まっている。シンガポールに駐在し、インド出身者を含む運用チームを率いる東京海上アセットマネジメント・インターナショナルの秋沢宏典最高投資責任者（CIO）はインド株について、「5年で2倍のポテンシャル」になる可能性があると話す。

——インド株式相場のこれからをどう見通しますか。



出所:日本経済新聞

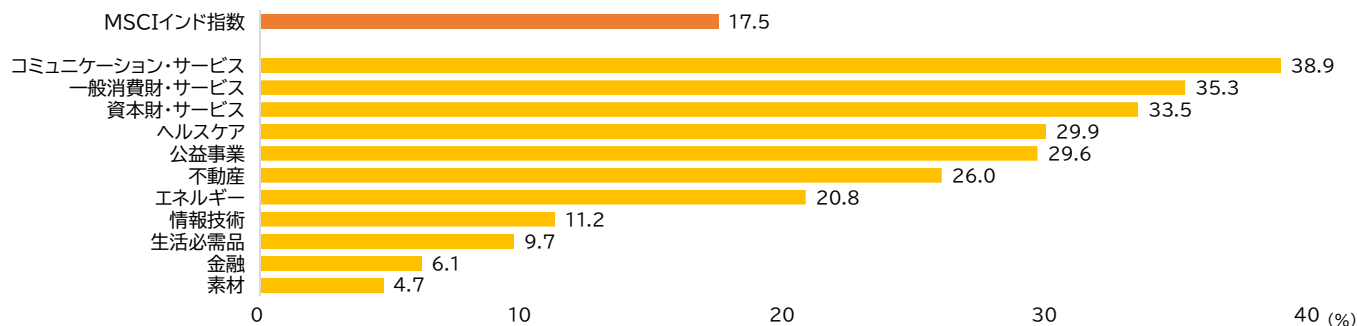
※上記には当資料作成時点における東京海上アセットマネジメント及び東京海上アセットマネジメント・インターナショナルの見解を含みます。
※上記は過去の実績および将来の予想であり、将来の動向等を示唆・保証するものではありません。

2024年のインド株式市場

- 総選挙(2024年4-6月)を控えた緊張感や米中関係の悪化、世界景気の不透明感などといった不確実要因にも関わらず、インド株式市場は堅調に推移。**MSCIインド指数は年初来で+17.5%の上昇**(インドルピーベース、8月13日時点)となりました。
- 業種別では、通信料金値上げへの期待から「**コミュニケーション・サービス**」が好調だったほか、高額消費の好調さを織り込んで「**一般消費財・サービス**」、インフラ関連需要や設備投資サイクル改善への期待から「**資本財・サービス**」が大きく上昇しました。
- 一方で、一部に需要の低迷が見られた「**素材**」や、信用コスト上昇や利下げへの懸念から「**金融**」が出遅れたほか、地方・農村部の消費の低迷を受け「**生活必需品**」も低調な推移となりました。

年初来の業種別騰落率

2023年12月29日～2024年8月13日、インドルピーベース



※業種は、GICS(世界産業分類基準)セクター分類です。

出所:ブルームバーグのデータを基に作成

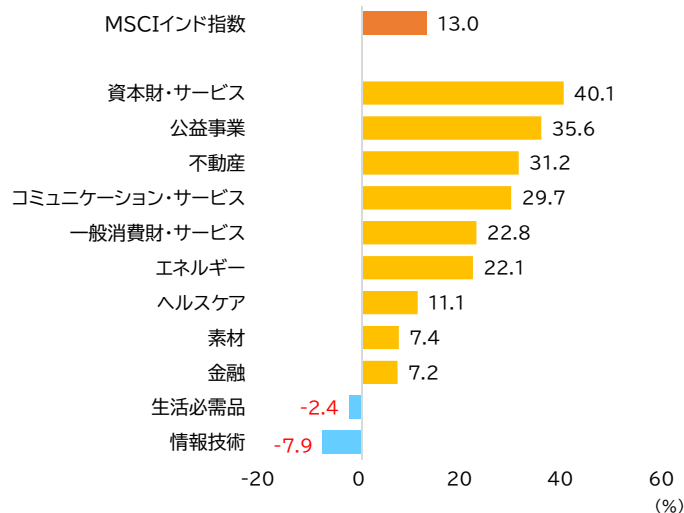
※上記には当資料作成時点における東京海上アセットマネジメント及び東京海上アセットマネジメント・インターナショナルの見解を含みます。

※上記は過去の実績であり、将来の動向等を示唆・保証するものではありません。

2024年のインド株式市場(総選挙の開票前・開票後)

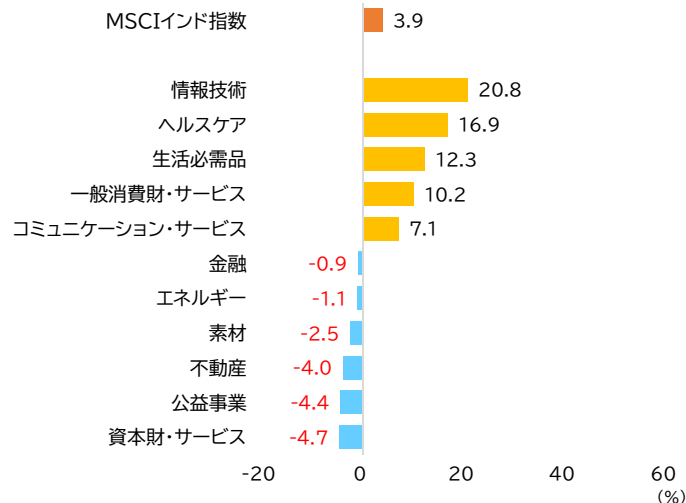
業種別騰落率(開票前)

2023年12月29日～2024年6月3日、インドルピーベース



業種別騰落率(開票後)

2024年6月3日～2024年8月13日、インドルピーベース



※業種は、GICS(世界産業分類基準)セクター分類です。

※上記は過去の実績であり、将来の動向等を示唆・保証するものではありません。

出所: ブルームバーグのデータを基に作成

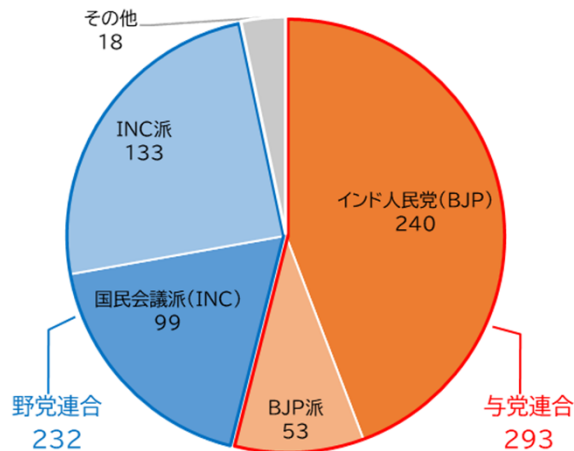
選挙結果



総選挙結果: モディ首相は続投も与党BJPが議席を大きく落とす

- 6月4日、総選挙(下院選)の結果が明らかになりました。
事前の世論調査や出口調査の結果に反して、**与党・インド人民党(BJP)の獲得議席数は前回選挙(2019年)を下回る結果**となりました。
- BJP単独の議席数は240議席と過半数(272議席)を下回ったものの、**連立パートナーを含めた与党連合・国民民主同盟(NDA)全体では過半数の議席を獲得しました。**
- 与党連合の獲得議席数は以下のような推移です。
今回も一応過半数を獲得しましたが、議席を大きく減らしました。
2014年:336議席→2019年:353議席→2024年:293議席
- BJPに限れば以下のような推移です。
前回よりも議席を減らし単独過半数を割り込みました。
2014年:282議席→2019年:303議席→2024年:240議席
- 世論調査(2-3月時点)では、BJPの獲得議席数は300議席台前半(議席増)が見込まれていました。また、**出口調査(6月2日時点)では、与党連合が350-400議席を獲得し圧勝すると報じられていました。**

インド総選挙(下院選)2024の結果①



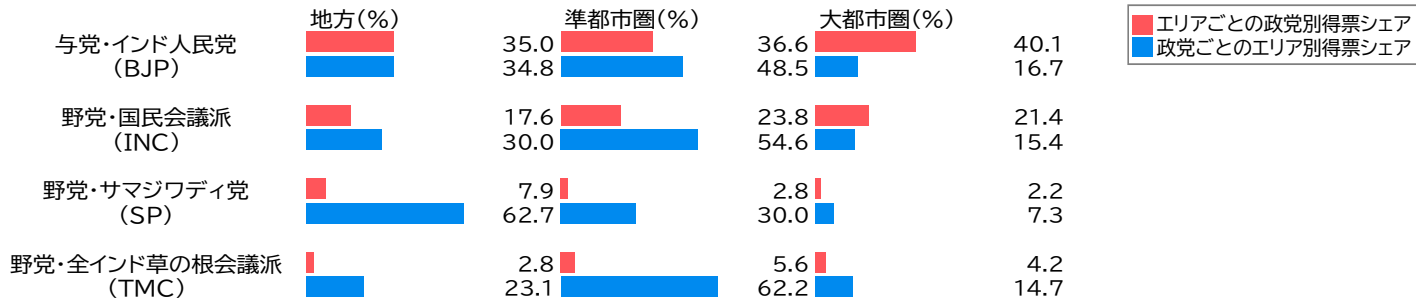
出所:インド選挙管理委員会、現地メディアのデータを基に作成

※上記には当資料作成時点における東京海上アセットマネジメント及び東京海上アセットマネジメント・インターナショナルの見解を含みます。
※上記は過去の実績であり、将来の動向等を示唆・保証するものではありません。

総選挙結果:地方で票を落とした事が敗因

- 大都市圏、準都市圏、地方別の得票を見ると、BJPは大都市圏では想定以上の支持を得たことが見て取れます。一方、準都市圏、地方での支持が伸び悩みました。
- 2019年→2024年でのBJPの獲得票数の変化は以下の通りです。
大都市圏:33.6%→40.1%、準都市圏:36.8%→36.6%、地方:39.5%→35.0%
- 全体の得票シェアは微減(2019年:37.3%→2024年:36.6%)となり、多くの選挙区で議席を失いました。
- 野党連合は大都市圏に加え、準都市圏で高いシェアを獲得しました(ムンバイやベンガルール周辺など)。
- 地方では第三極的な地域政党の台頭も見られており、ここでもBJPは議席数を落としたと見られます。

インド総選挙(下院選)2024の結果①



出所:現地メディアのデータを基に作成

※上記には当資料作成時点における東京海上アセットマネジメント及び東京海上アセットマネジメント・インターナショナルの見解を含みます。
 ※上記は過去の実績であり、将来の動向等を示唆・保証するものではありません。

2024/2025年度 政府予算案

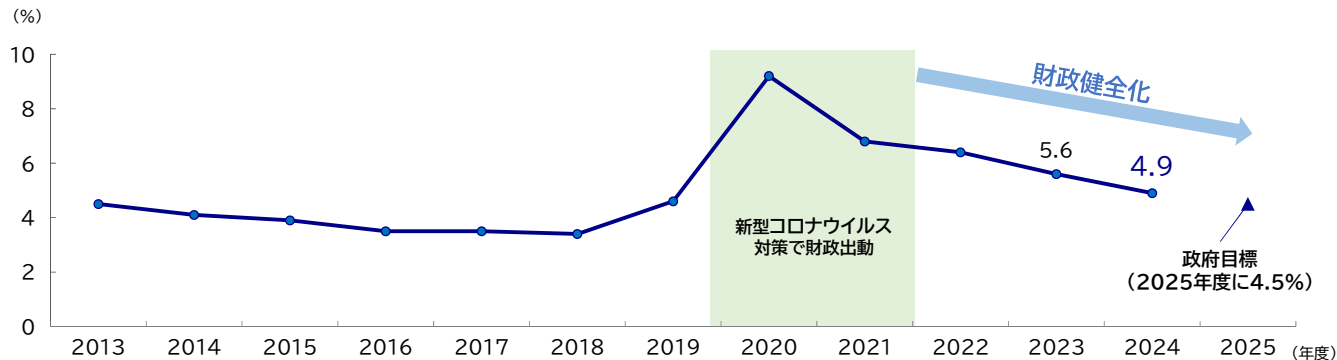


政府修正予算案が発表

- 7月23日、インド政府は**2024／2025年度(2024年4月～2025年3月)の修正予算案**を発表しました。
※例年は2月に発表されますが、5年に1度の総選挙の年は、2月に暫定予算案、選挙後に修正予算案が発表されます。
- 歳出総額は前年比7%増の48.2兆インドルピー(約90兆円)**となり、選挙結果を受けて暫定予算より微増となりました。
- 公共インフラ投資に向けた支出額は前年比11%増の11.1兆インドルピー(約21兆円)**と変わらず多額を占めています。
財政赤字(対GDP比)は4.9%に減少する見込み(昨年度は5.6%)で、市場からの借入額も減少する見込みです。

財政赤字(対GDP比)の推移

2013年度～2025年度



※各年度は4月から翌年3月まで。2024年度の数値は修正予算案のものです。

出所:インド財務省のデータを基に作成

※上記には当資料作成時点における東京海上アセットマネジメント及び東京海上アセットマネジメント・インターナショナルの見解を含みます。

※上記は過去の実績および将来の予想であり、将来の動向等を示唆・保証するものではありません。

低所得層への支援強化と連立政権の立ち位置

- 政府は、**貧困・中間層の1,000万世帯への住宅支援として約10兆インドルピー、若年層の雇用支援策として約2兆インドルピー、農村部への支援策として約1.5兆インドルピー**を計上しました。
- **背景にあるのは、連立政権を共にする地域政党の存在**です。
政権維持(下院での過半数維持)のために、16議席を獲得したテルグ人国家党(TDP)、12議席を獲得したジャナタ・ダル(統一派、JDU)といった少数政党との連立維持が必要で、6月9日に発表された閣僚名簿によると、重要ポスト(内相、財務相、外相、国防相)は再任となりましたが、**地域政党・小政党から5名が入閣**しました。
- 2024年後半にはマハラシュトラ州やハリヤナ州、2025年にはデリーで**地方選挙**が予定されています。
インドでは、州議会の構成が上院議会の議席数に反映されるため、地方選挙も無視できません。**地方選挙で苦戦すれば、モディ首相の任期(党規約では75歳定年、今年9月で74歳)にも議論が及ぶ可能性**があります。
- 低所得層への支援強化として、標準控除が5万インドルピーから7.5万インドルピーに引き上げ、最低課税所得も10万インドルピーから30万に引き上げられます。**低所得層にとっては実質的な減税であり、消費回復に一定の効果が期待**できると考えています。



※画像はイメージです。

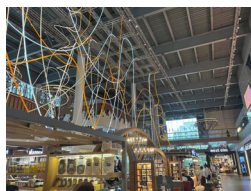
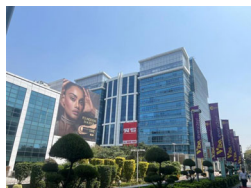
※上記には当資料作成時点における東京海上アセットマネジメント及び東京海上アセットマネジメント・インターナショナルの見解を含みます。
※上記は過去の実績であり、将来の動向等を示唆・保証するものではありません。

インドの今



インド各都市の印象

- **ムンバイ(旧ボンベイ)**: インド西部、アラビア海に面するインド第二の都市。**金融**(インド準備銀行、ボンベイ証券取引所、インド国立証券取引所)に加え、**娯楽**(TV局、**ボリウッド***)産業が盛んです。市街地の整備は進んでおらず、スラム街も存在します。
*インド映画の制作中心地としてのムンバイの俗称。
- **ニューデリー**: インド北部の内陸にあるインドの首都で第一の都市。大気汚染が世界最悪レベルです。市街地整備が進んでおり、真っすぐ進む舗装された道が多い一方、スラム街も存在(※中心部にはない)します。政治の中心地で各国大使館が集まっています。東京からの直行便が毎日あり、多くの日系企業が進出しています。
- **ベンガルール(旧バンガロール)**: インドの南部に位置し、比較的新しいインド第三の都市。「**インドのシリコンバレー**」と呼ばれ、多くのIT企業が誕生しました。古くは重工業/軍需産業が盛んで、その流れを受けて1980年代にコンピューター産業優遇策が出されました。WiproやInfosysはこの街から生まれたかつてのベンチャー企業です。



ニューデリー【北部】

インドの首都で、政治・経済の中心地。大統領府や各種官庁、大使館などが集まっている。

コルカタ【東部】

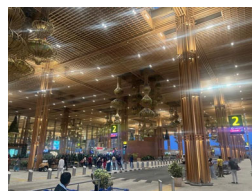
かつての首都で東部インドの経済の中心地。カルカッタ証券取引所があり、大企業の本社も多い。

ムンバイ【西部】

インド準備銀行や国立証券取引所、ボンベイ証券取引所などが集まるアジア有数の金融センター。

ベンガルール【南部】

インドのIT産業の中心地として発展を遂げており、「インドのシリコンバレー」とも呼ばれている。



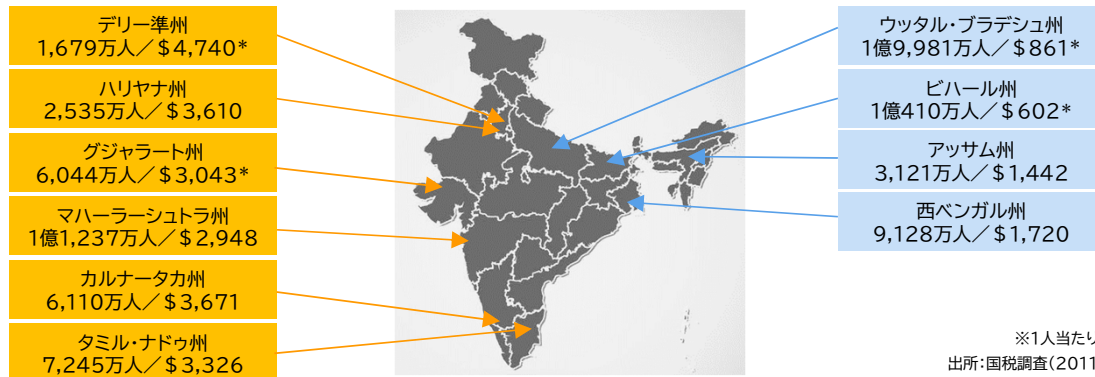
撮影:TMAMI

※上記に記載の銘柄は一例として記載したもので、これらの銘柄の売買を推奨するものではありません。
※上記には当資料作成時点における東京海上アセットマネジメント及び東京海上アセットマネジメント・インターナショナルの見解を含みます。

南北格差問題

- インドでは、州ごとに平均所得や1人当たりGDPに大きな格差が存在しています。端的に言えば、南部の方が豊かで北部(デリー周辺を除く)の方が貧しい傾向があります。2022年度時点のインドの1人当たりGDPは\$2,000台前半で、州ごとに比較すると、最も高いのはデリー準州の\$4,700程度で、隣のハリヤナ州も\$3,600程度です(※人口が少ないため参考値)。
- 上記を除くと、南部に位置するカルナータカ州(州都ベンガルール)が\$3,600程度、その隣のタミル・ナドゥ州(州都チェンナイ)が\$3,300程度です。西部に移ると、ムンバイが州都のマハーラーシュトラ州や、モディ首相のお膝下であるグジャラート州も\$3,000前後で平均よりも高い水準です。
- 一方、北部や北東部は相対的に低く、ウッタール・プラデシュ州が\$900程度、ビハール州が\$600程度、アッサム州が\$1,400程度、西ベンガル州(州都コルカタ)も\$1,700程度でやや低水準です。

州ごとの人口/1人当たりGDP



※1人当たりGDPは2022年度(*は2021年度)
出所:国税調査(2011年)、インド統計局のデータを基に作成

※上記には当資料作成時点における東京海上アセットマネジメント及び東京海上アセットマネジメント・インターナショナルの見解を含みます。
※上記は過去の実績であり、将来の動向等を示唆・保証するものではありません。

商都ムンバイの光と影、オーナー企業との関わり

- ・ インドには現在、300名近い億万長者(資産10億米ドル超)が存在し、その約3分の1がムンバイ在住と言われています。一方で、ムンバイの人口(2,000万人以上)のうちの4割に相当する800万人が貧困街(スラム)在住だとも言われています(国全体では1億人がスラム暮らしとの試算もあります)。
- ・ 作品賞を含むアカデミー賞8冠を獲得した「スラムドッグ\$ミリオン」の舞台でもある世界最大の貧困街「ダラヴィ」もムンバイにあり、2-3km程度の面積に推定100万人が暮らしています。
- ・ インドで最も裕福な人物は、リライアンス・インダストリーズ会長のムケシュ・アンバニ氏、次いでアダニグループ創業者のゴータム・アダニ氏とともにムンバイ在住です。アダニグループは現在、ダラヴィの再開発を計画しています。同社はムンバイの空港運営事業も手掛け、東部でも新空港を開業させるなど、都市開発事業に積極的に乗り出しています。また、貧困街の多くは国有地で、ダラヴィの土地も地元当局が保有しています。
- ・ 再開発後は、スラムに以前から住む人々には無料で住居が与えられる予定ですが、ダラヴィには元からここで生まれ育った人に加えて、より貧しい他州や隣国ネパールなどから移住した人も多く住んでいるとされ、再開発への反対意見があるのも実情です。

市民生活の足、三輪タクシーの「リクシャー」。日本の「人力車」が由来。



リライアンスグループが開発したムンバイのショッピングモール「Jio World Drive」に23年4月に開業したインド初のアップルストア。

撮影:TMAMI

※上記に記載の銘柄は一例として記載したもので、これらの銘柄の売買を推奨するものではありません。
※上記には当資料作成時点における東京海上アセットマネジメント及び東京海上アセットマネジメント・インターナショナルの見解を含みます。

投資信託に係るリスク・費用、ご留意事項について

【投資信託に係るリスクについて】

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等値動きのある証券に投資をしますので、これら組み入れ資産の価格下落等や外国証券に投資する場合には為替の変動により基準価額が下落し、損失を被ることがあります。投資信託は、**預貯金や保険と異なります**。また、**投資元本が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**。個別の投資信託毎にリスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

【投資信託に係る費用について】

- 購入時に直接ご負担いただく費用……………購入時手数料 **上限3.3%(税込)**
- 換金時に直接ご負担いただく費用……………信託財産留保額 **上限0.5%**
- 保有期間中に間接的にご負担いただく費用……………信託報酬 **上限 年率1.9525%(税込)**

※ファンド・オブ・ファンズでは、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の運用管理費用等を別途ご負担いただきます。

- その他の費用・手数料……………監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、信託事務等に要する諸費用等をファンドの信託財産を通じて間接的にご負担いただきます。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等でご確認ください。

※お客さまにご負担いただく手数料等の合計金額については、お客さまの保有期間等に応じて異なりますので表示することができません。

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しています。費用の料率につきましては、東京海上アセットマネジメントが運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しています。費用の詳細につきましては、個別の投資信託毎の投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。投資信託にかかるリスクや費用は、投資信託毎に異なりますので、ご投資をされる際には、事前に投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくご確認ください。

一般的な留意事項

- 当資料は、東京海上アセットマネジメントが作成したセミナー資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。お申込みに当たっては必ず投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。
- 当資料の内容は作成日時時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づき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。当資料に掲載された図表等の内容は、将来の運用成果や市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。
- 投資信託は、値動きのある証券等(外貨建資産に投資する場合には、この他に為替変動リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。
- 投資信託は金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。委託会社の運用指図によって信託財産に生じた利益および損失は、全て投資家に帰属します。
- 投資信託は、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、預金および保険契約ではありません。また、預金保険や保険契約者保護機構の対象ではありません。
- 登録金融機関から購入した投資信託は投資者保護基金の補償対象ではありません。

×E

SBI証券からのご留意事項

- 本セミナーでは、セミナーでご紹介する商品等の勧誘を行うことがあります。SBI証券は、セミナー及び資料等の内容につき、その正確性や完全性について意見を表明し、保証するものではありません。また、過去の実績や予想等は、将来のパフォーマンスを保証するものではありません。商品ご購入の最終決定は、商品の内容、リスク及び費用等を十分ご理解いただきましたうえで、お客様ご自身の判断と責任で行っていただきますようお願いいたします。
- ご投資にあたっては、商品概要や目論見書（目論見書補完書面）をよくお読みください。
- SBI証券で取り扱っている商品等へのご投資には、各商品毎に所定の手数料や必要経費等をご負担いただく場合があります。また、各商品等は価格の変動等により損失が生じるおそれがあります。各商品等への投資に際してご負担いただく手数料等及びリスクは商品毎に異なりますので、詳細につきましては、SBI証券WEBサイトの当該商品等のページ、金融商品取引法等に係る表示又は契約締結前交付書面等をご確認ください。

SBI証券

商号等：株式会社SBI証券 金融商品取引業者、商品先物取引業者

登録番号：関東財務局長（金商）第44号

加入協会：日本証券業協会、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、日本商品先物取引協会

TMAMQuality

お客様の期待の一步先へ

<https://www.tokiomarineam.co.jp/>

