

足元までの振り返りと今後の見通し

シン・インド割安成長株ファンド 追加型投信/海外/株式

- ▶ 本レポートでは、「シン・インド割安成長株ファンド」(以下当ファンド)の7月以降の運用状況と投資環境に加え、当ファンドの主要投資対象ファンド「Eastspring Investments – India Equity Fund Class C_J(円建て、ヘッジなし)」(以下投資先ファンド)の運用会社であるEastspring Investments (Singapore) Limitedの見解に基づき、今後の見通しと運用方針をご紹介します。

7月以降の運用状況

7月のインド株式市場は、前月に第3次モディ政権が発足して政策継続への期待が高まったことなどから、上昇しました。8月以降は世界的な株安を受けてインド株式市場も下落する場面がありましたが、インドの高い経済成長などへの期待を背景に海外投資家からの資金流入が拡大したことから続伸し、インド株式指数は9月26日に史上最高値を更新しました(図表1)。

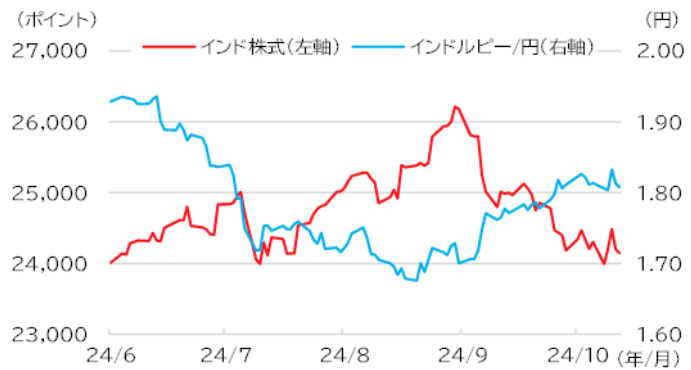
しかし、10月に入ってから金融機関によるインドの経済成長率見通しが引き下げられたことや、割安な中国株式への資金シフトとみられる海外投資家の売り越しもあり反落しました。中旬以降も海外投資家の売り越しが続いたことや物価指標の上振れでインフレ懸念が再燃したことなどが重石となり、続落しました。

外国為替市場では7月から9月にかけては米国の利下げ観測を背景に対米ドルで円高が進行し、インドルピーも円に対して下落しました。その後は、米長期金利の上昇や石破首相の追加利上げに慎重な発言などで日米金利差が拡大して円安に振れており、インドルピーも円に対する下げ幅を縮小しました(図表1)。

当ファンドの基準価額は、8月に入りインドルピーが円に対して下落したことやインド株式市場の下落を背景に11,500円を大幅に割り込む場面もありました。その後はインド株式市場の反発を受けて基準価額は持ち直す動きとなりました。10月に入るとインド株式市場は反落したものの、インドルピーが円に対して上昇したことから、11月8日現在の基準価額は11,869円となりました(図表2)。

図表1 インド株式指数とインドルピー/円の推移

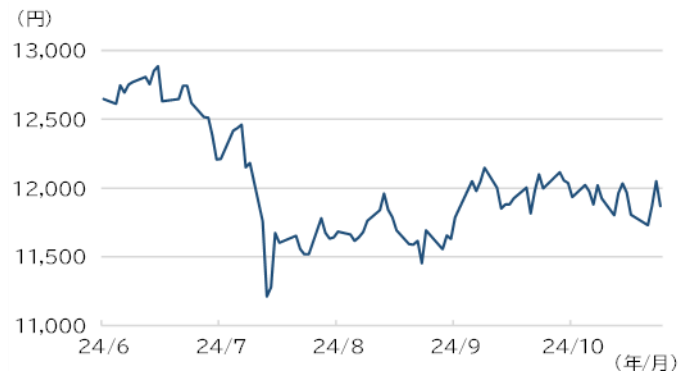
(期間 2024年6月28日~2024年11月8日、日次)



※インド株式:Nifty50指数

図表2 基準価額の推移

(期間 2024年6月28日~2024年11月8日、日次)



※基準価額は1万円当たり、信託報酬控除後です。

(図表1の出所) Bloombergのデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

<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。■購入の申込みにあたっては、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。

株価上昇要因として期待されるインド企業の利益成長

インド株式市場は中長期的には底堅い展開に

インド株式市場は、短期的には地政学リスクや海外投資家の動向などに左右され、値動きが不安定になる局面を想定してます。一方、インド企業の業績は2桁増益が継続すると予想され、2025年業績予想ベースで見ると株価に割高感はないと考えられます。また、インド国内投資家からの継続的な資金流入も下支え要因となり、インド株式市場は中長期的には底堅い展開が予想されます。

インド経済は高成長が続く見込み

インドの4-6月期実質国内総生産(GDP)成長率は前年同期比+6.7%となり、4-6月の総選挙期間中に政府支出が抑制されたことなどで前期から鈍化しました(図表3)。今後は7月に公表された国家予算案に基づき予算執行が加速するため、政府支出がGDPを押し上げる要因になると予想されます。10-12月期は最も消費が活発化しやすいヒンズー教の祝祭シーズンにあたるほか、総選挙を終えて製造拠点をインドへ移す動きが活発になると見込まれることから、政府支出、個人消費や設備投資などの内需が主導する形でインド経済は高成長が続くと考えられます。

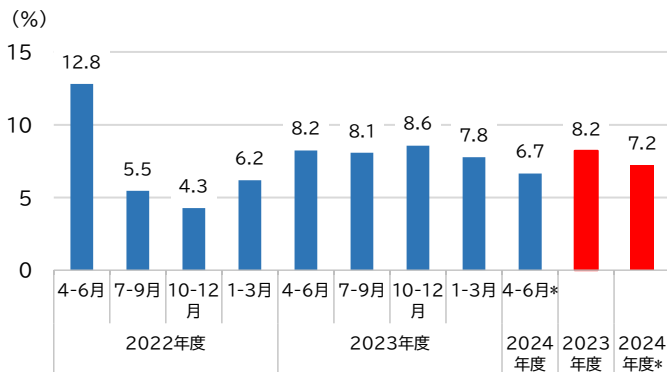
インド企業の高い利益成長が続く見込み

インド株式市場は企業の利益成長を背景に最高値を更新しながら上昇してきました。インドの主要株価指数であるNifty50指数構成銘柄の1株当たり利益(EPS)は過去5年(2019年から2023年)成長率(年率)が+11.8%で推移しています。見通しについても、好調な経済を背景に2024年から2026年の成長率(年率)は+16.0%に加速すると予想されています(図表4)。引き続き企業の利益成長が株価上昇の要因になると期待されます。

バリュエーション面では、2024年業績予想ベースのPER(株価収益率)は22.4倍と過去5年平均をやや上回る水準に留まっており、過度な割高感はありません。また、2025年業績予想ベースのPERは19.8倍と過去5年平均を下回る水準にあり、インド株式市場は中長期的には更なる上昇余地があると考えられます(図表5)。

図表3 インドの実質GDP成長率の推移

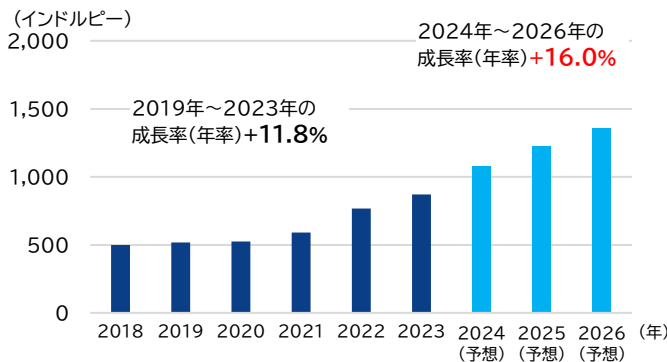
(期間 2022年4-6月期~2024年4-6月期、2023年度~2024年度)



※四半期の成長率は前年同期比、年度の成長率は前年度比。
 ※インドの会計年度は4月から翌年3月まで。例えば、2023年度は2023年4月~2024年3月。
 *2024年4-6月期は推計値、2024年度はインド準備銀行の予想値。

図表4 インド株式のEPSの推移

(期間 2018年~2026年、年次)



※インド株式:Nifty50指数
 ※EPSは指数構成銘柄の加重平均値
 ※予想は2024年11月12日時点

図表5 インド株式のバリュエーション

(2024年11月12日時点)

予想PER		
2024年	2025年	過去5年平均
22.4倍	19.8倍	21.7倍

※過去5年平均は、2019年11月~2024年10月の月末時点の平均

(図表3~5の出所) Bloombergのデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

<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。

今後の見通しと運用方針

来年前半にかけてインフレは緩和すると予想

インドでは、9月の消費者物価指数(CPI)上昇率(インフレ率)が前年比で+5.49%と、8月から加速しました(図表6)。足元の天候不順による食品価格の上昇などが要因ですが、今年はモンスーン期(6-9月の雨期)の降雨量が平年を上回り播種(種まき)も順調なことから、農作物の収穫期を迎える10月以降は食品価格が落ち着くと予想しています。また、インド準備銀行(中央銀行)も10月の金融政策決定会合で政策スタンスを金融緩和の解除から中立に変更したことに加え、2025年前半にかけてインフレ率は緩和すると予想していることから、利下げ期待が高まると考えられます。

インド国内投資家の資金流入が株式市場を下支え

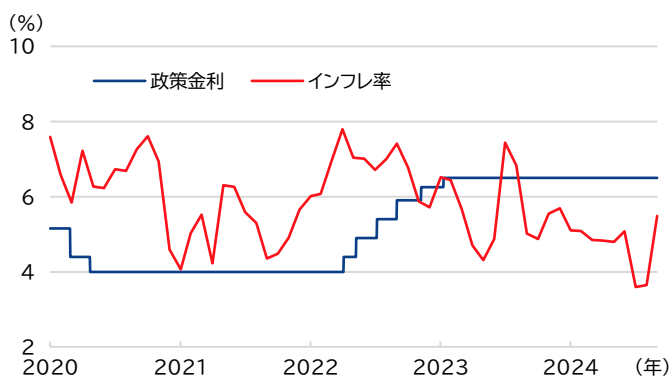
10月に入り中国の景気対策への期待から機関投資家による中国株のアンダーウェイト幅を縮小する動きが広がった影響などで、インド株式市場から海外投資家の資金が大量に流出したものの、インド国内投資家の大幅な買い越しで相殺されています(図表7)。インド経済のファンダメンタルズ(基礎的条件)は引き続き相対的に良好なことから、海外投資家のポジション調整が一巡すれば、インド株式市場も落ち着きを取り戻すとみています。また、今後も中間所得者層の増加に伴いインドの投信積立制度(SIP)などを通じてインド国内投資家からの継続的な資金流入が見込まれ、インド株式市場の下支え要因になると考えられます。

運用方針

好調なインド経済の恩恵を受ける企業の中で、適正なバリュエーションにある銘柄を中長期的な視点で捉えて投資機会を見出したいと考えています。セクター別では、構造的な収益成長トレンドにある電気通信サービスや、中長期的に高い収益成長が期待される金融サービスのほか、インド国内での需要増加と米国事業の回復が期待されるヘルスケアにも着目しています。

図表6 インドの政策金利とインフレ率の推移

(期間 2020年1月~2024年9月、日次)

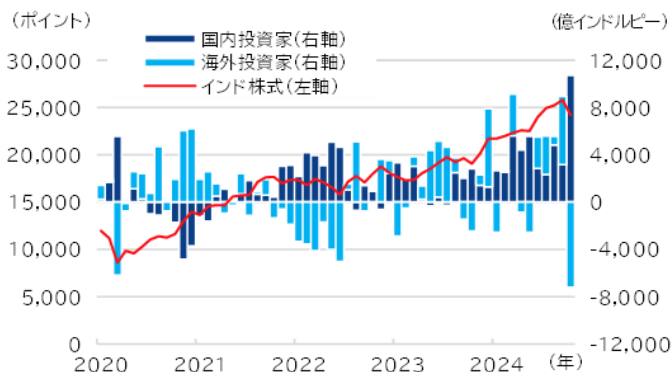


※政策金利:レポ金利、インフレ率:消費者物価指数(CPI)変化率(前年比)

(出所)Bloomberg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 インド株式とインド株式市場の資金流出入額の推移

(期間 2020年1月~2024年10月、月次)



※インド株式:Nifty50指数

(出所) Bloomberg、SEBI(インド証券取引委員会)、NSDL(国立証券保管機関)、NSEのデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

<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。

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】

- 投資者の皆さまの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及び損失は、すべて投資者の皆さまに帰属します。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。
- ファンドの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」、「信用リスク」、「流動性リスク」、「コントリリリスク」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生じた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・換金申込の受付を中止することや、すでに受付けた購入・換金申込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】

<お客様が直接的に負担する費用>

- 購入時
 - 購入時手数料 : $\text{購入金額(購入価額} \times \text{購入口数)} \times \text{上限} 3.3\% \text{(税抜} 3.0\%)$
詳しくは販売会社にご確認ください。
- 換金時
 - 換金手数料 : ありません。
 - 信託財産留保額 : $\text{換金申込受付日の翌営業日の基準価額} \times 0.3\%$

<お客様が信託財産で間接的に負担する費用>

- 保有期間中
 - 運用管理費用(信託報酬)
 - : $\text{純資産総額} \times \text{年率} 1.2925\% \text{(税抜} 1.175\%)$
 - 運用管理費用(信託報酬)の実質的な負担
 - : $\text{純資産総額} \times \text{年率} 1.9425\% \text{程度}$
 - 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 : $\text{純資産総額} \times \text{年率} 0.0132\% \text{(税抜} 0.012\%)$
- 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けます。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を間接的にご負担いただけます。(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。

販売会社一覧

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	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
(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	○			
三縁証券株式会社	東海財務局長(金商)第22号	○			
株式会社証券ジャパン	関東財務局長(金商)第170号	○	○		
三晃証券株式会社	関東財務局長(金商)第72号	○			
野畑証券株式会社	東海財務局長(金商)第18号	○			○
武甲証券株式会社	関東財務局長(金商)第154号	○			

※岡三証券株式会社は、一般社団法人日本暗号資産等取引業協会にも加入しております。

<本資料に関するお問合わせ先>

フリーダイヤル 0120-048-214 (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)