

## ダイワ・エグゼクティブセミナー

# インド市場の見通し ～14億人の夢～

### 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。

「投資信託説明書（交付目論見書）」のご請求・お申込みは…

### 大和証券

Daiwa Securities

〈販売会社〉

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

設定・運用は…

### 大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

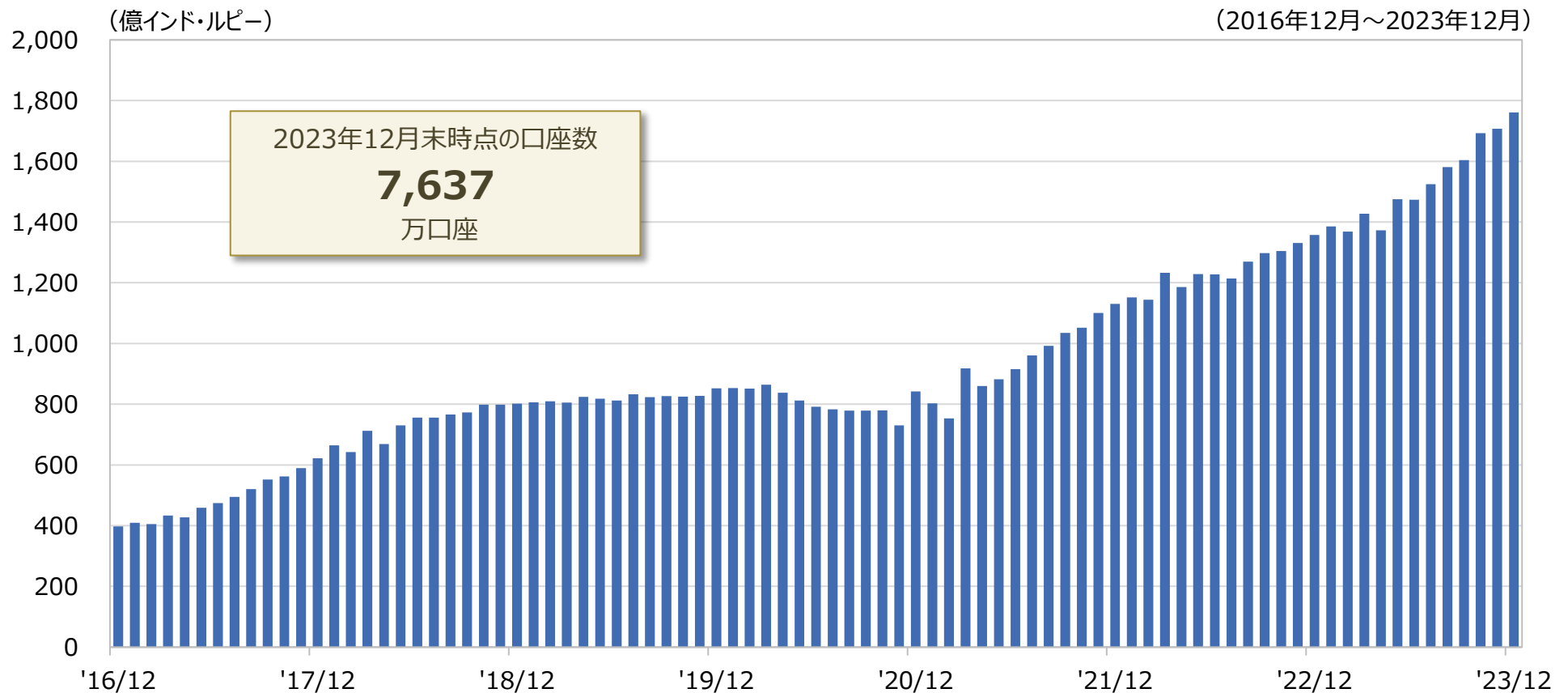
〈委託会社〉

商号等 大和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352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

# インド株式市場に資金流入、投信積立制度の普及も追い風

- インド株式市場では投信積立制度（SIP）が普及しつつあり、株式需給の継続的改善が期待されます。

## 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

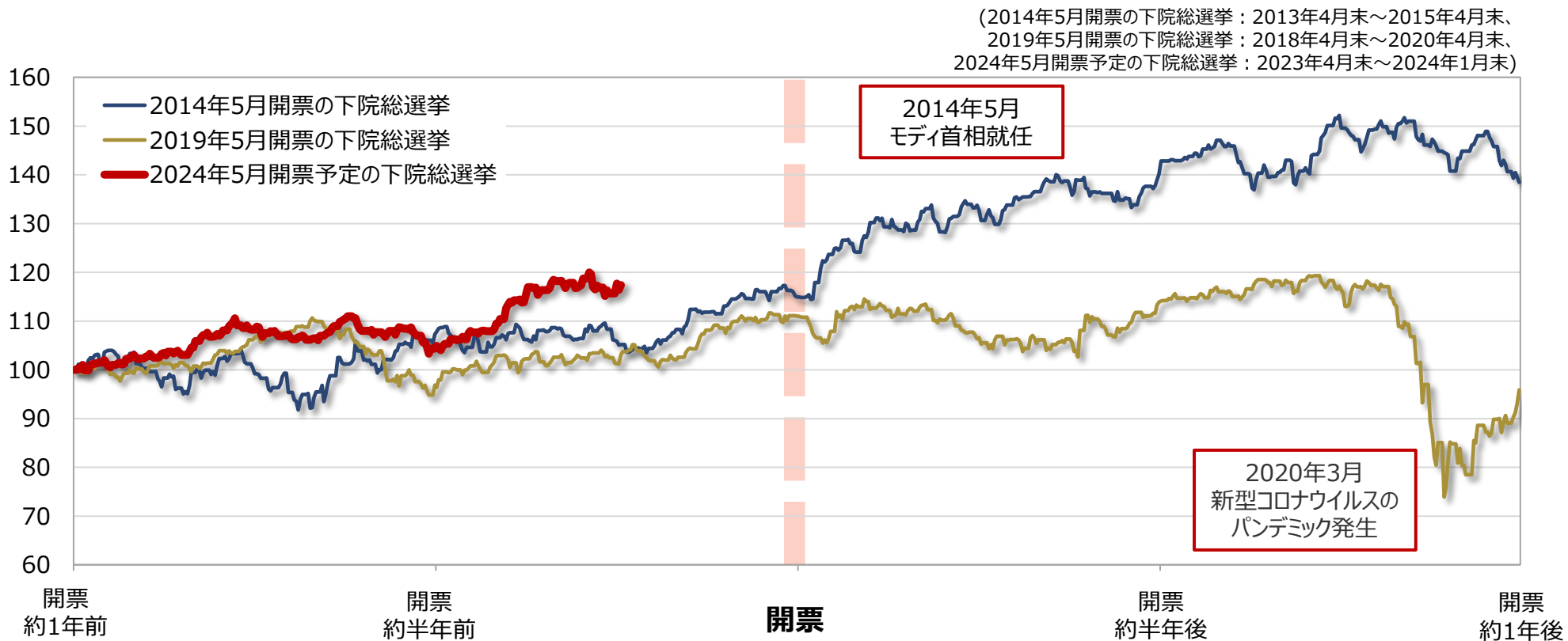


(出所) インド投資信託協会より大和アセットマネジメント作成

# 下院総選挙後、インド株式市場へ資金流入が加速する見込み

- 過去2回の下院総選挙前後1年の株式市場を振り返ると、モディ首相が率いる「インド人民党」が政権交代に成功した2014年に株価が大幅に上昇し、2019年もモディ首相の続投で株価上昇がみられました。モディ政権は前与党の国民会議派に比べて、より積極的に経済自由化や構造改革を推進することが背景にあり、中長期的な経済発展にプラスに働くと期待されるため、株式市場に好感されています。
- 報道によると、インドのモディ首相の支持率は約80%となっています。2024年4～5月頃実施とみられる下院総選挙でもモディ政権が続投する可能性が高く、選挙後にインド株式市場へ海外からの資金流入が加速することが予測されています。

## 選挙1年前から選挙年にかけての株価推移



※リーマンショックの影響を受けた2009年は掲載せず。  
※S&P/BSE SENSEX指数を選挙年の1年前の4月末を100として指数化。

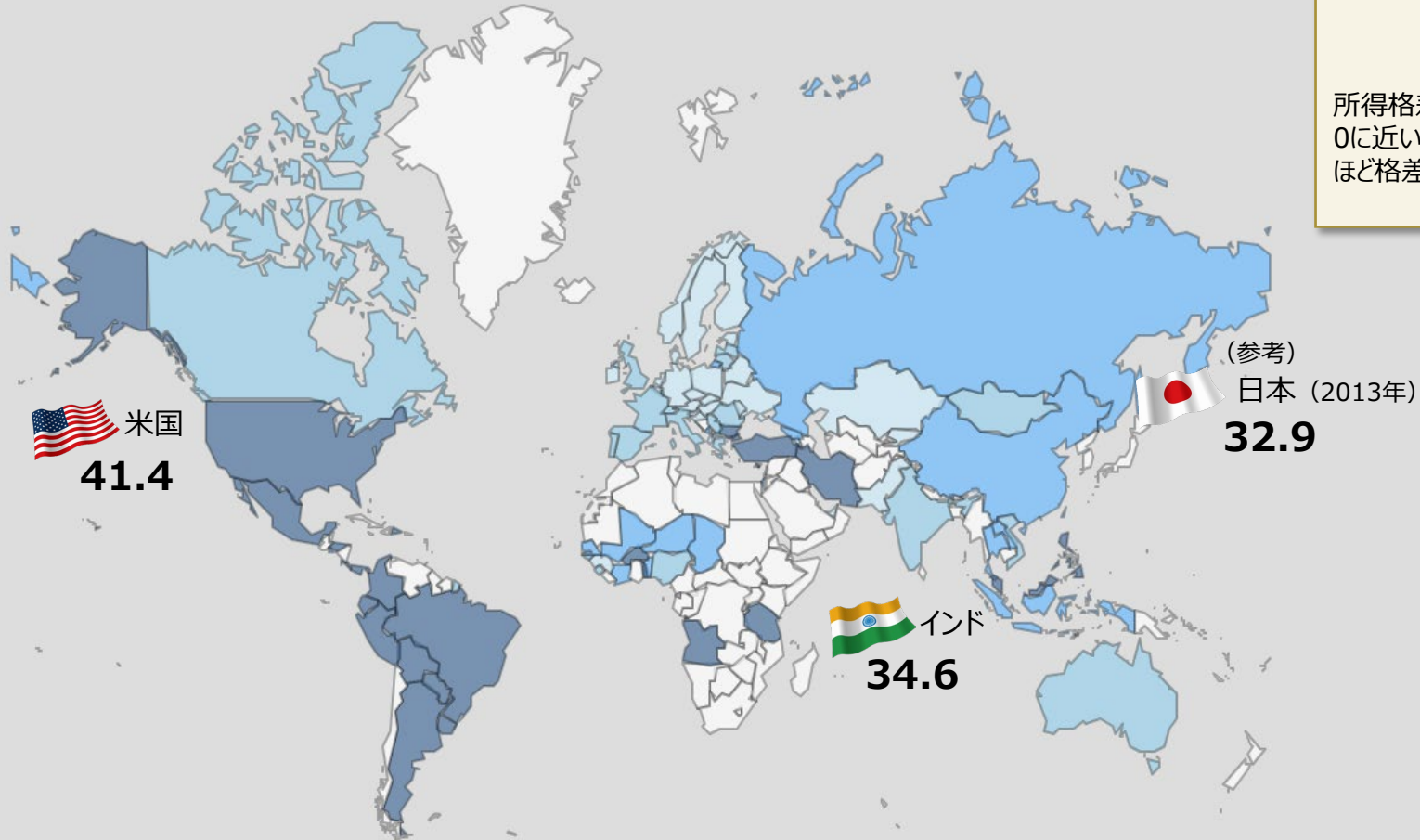
(出所) 各種資料、ブルームバーグより大和アセットマネジメント作成

# 「インドは貧富の差が大きい」は正しいのか？

## 世界のジニ係数（2018年）

### ジニ係数とは…

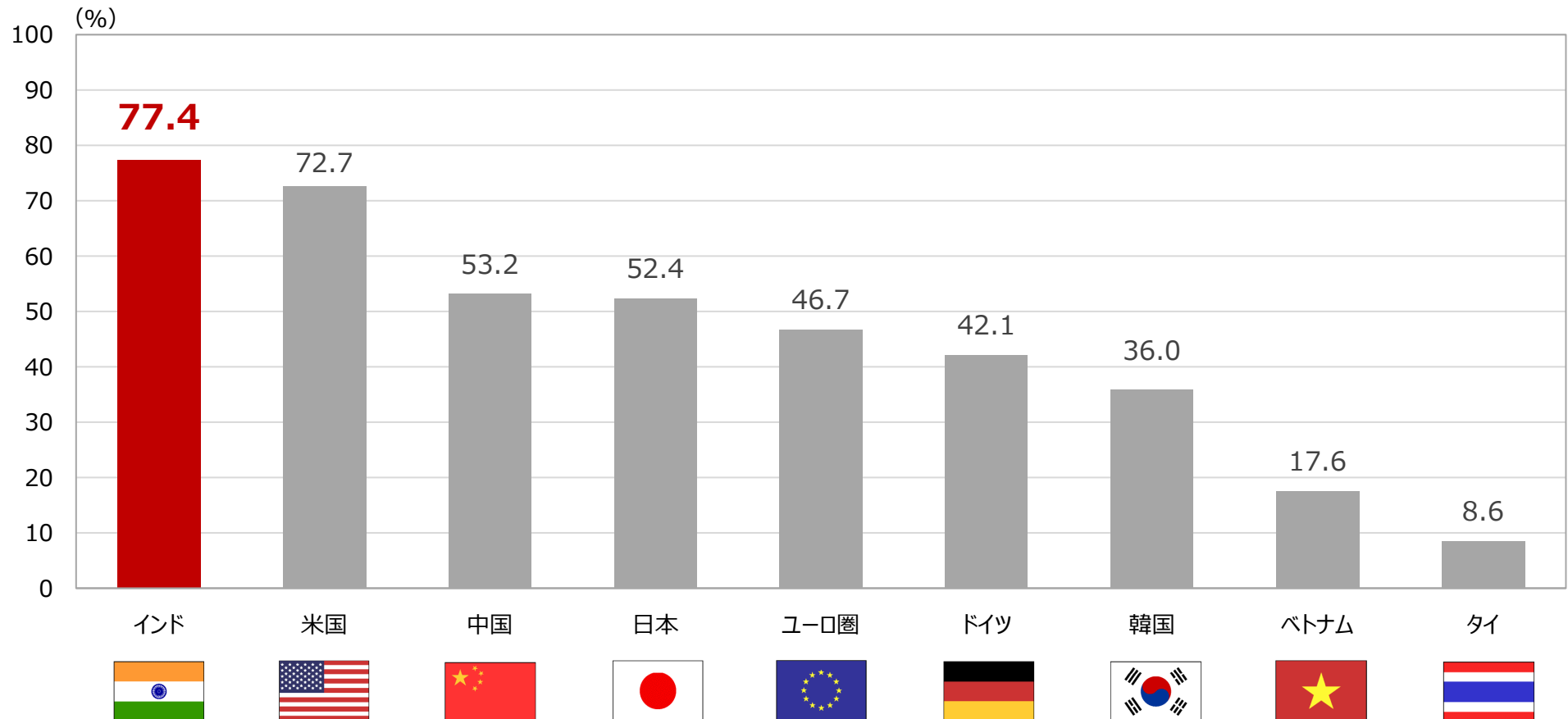
所得格差を表す代表的な指標です。  
0に近いほど格差は小さく、100に近いほど格差が大きいことを示します。



(出所) 世界銀行

# インドの物流コストは高い

世界の主要製造業国との物流コストの比較（2019/20年度）



※製造業セクターの粗付加価値に対する物流セクターの粗付加価値の比率を表示。

(出所) ジェトロ

# 今後、港湾との接続が改善し輸送時間の短縮に期待

## 港湾との接続性が脆弱なインドの高速道路

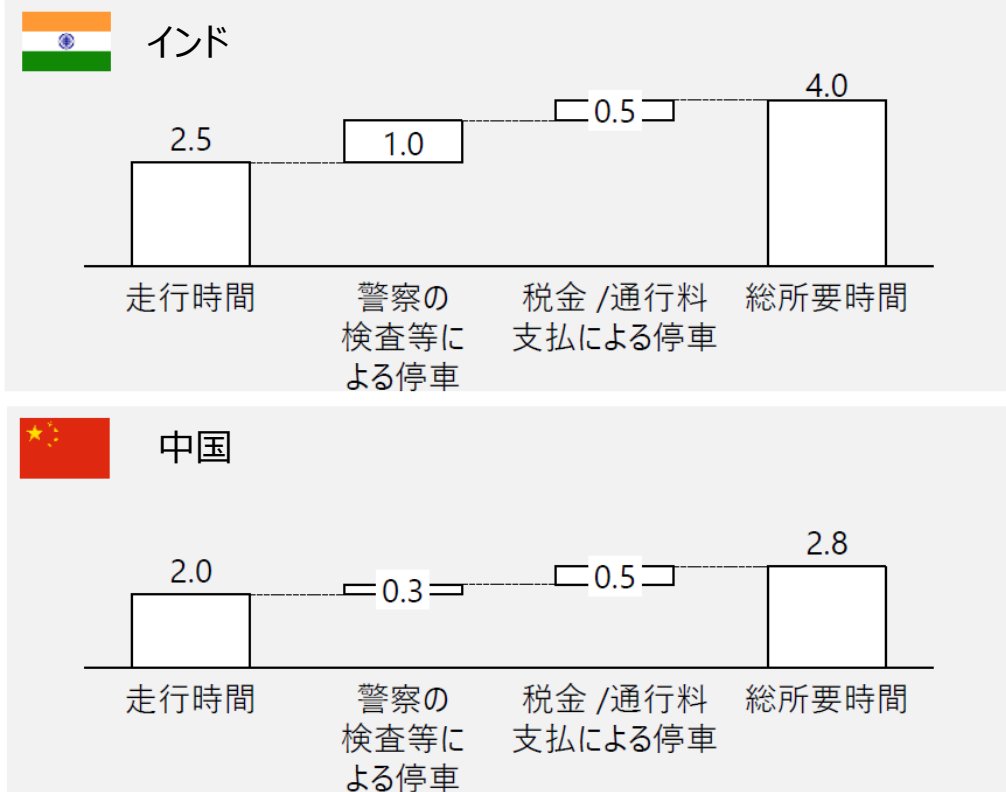


**高速道路網が  
全ての港湾と  
接続されていない**

## 道路輸送の移動所要時間の比較

ルートの平均距離= 1,400 kms

単位: 日/TEU\*



1日あたり（12時間走行）の平均走行距離は中国の場合600～700kmに達するが、インドの場合350～400km

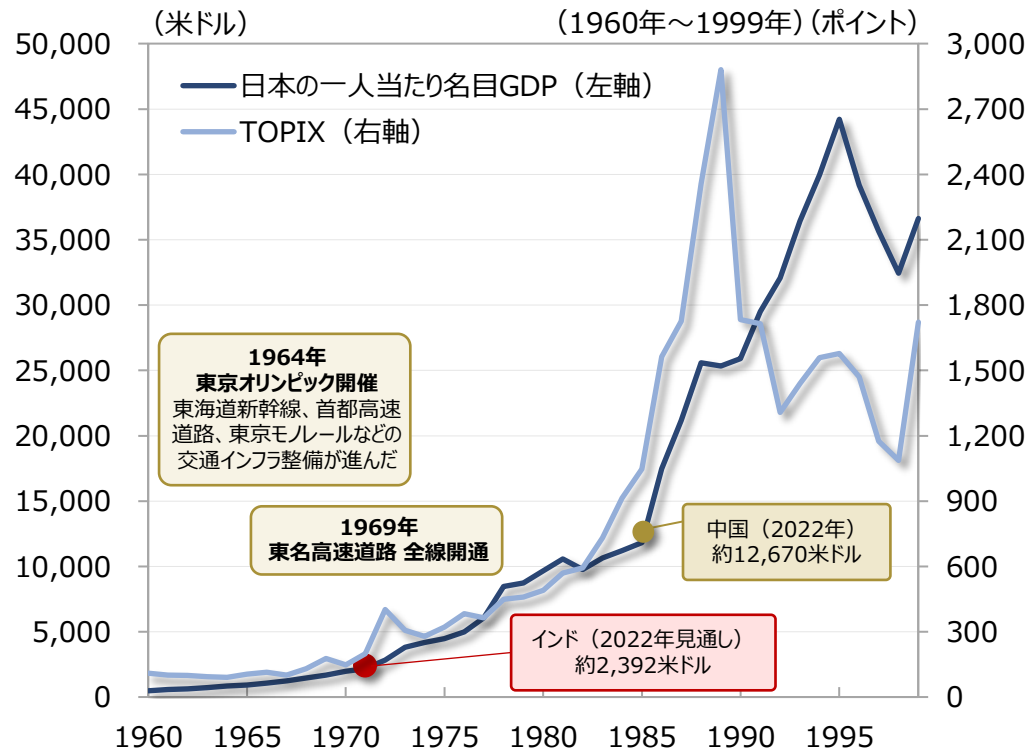
\* TEUとは、物流における貨物の量を表す単位で、20フィート（約6メートル）の海上コンテナに換算した荷物の量を表すものです。

（出所）ジエトロ

# かつての日本と比較して、インドの成長余地は大きい

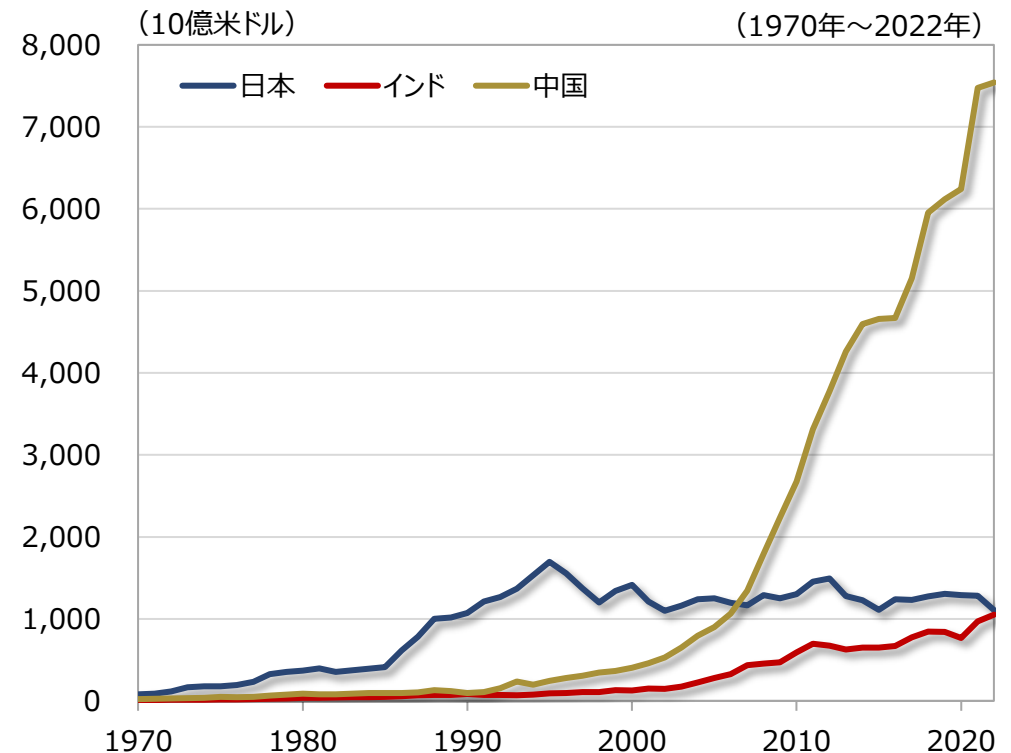
- インドの2022年の一人当たり名目GDPは約2,392米ドルです。これは1971年の日本と同程度で、今後もインドは成長の余地が大きいことが魅力です。
- インドでは、インフラ投資などが含まれる総固定資本形成が堅調に推移しており、インド経済の高成長の原動力につながっています。

## インド・中国・日本の一人当たり名目GDPとTOPIXの推移



※一人当たり名目GDPは米ドルベース。※インド・中国の一人当たり名目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。※インドの2022年の一人当たりGDPは、1971年の日本との近似値を示しています。※中国の2022年の一人当たりGDPは、1985年の日本との近似値を示しています。※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。

## 総固定資本形成の推移

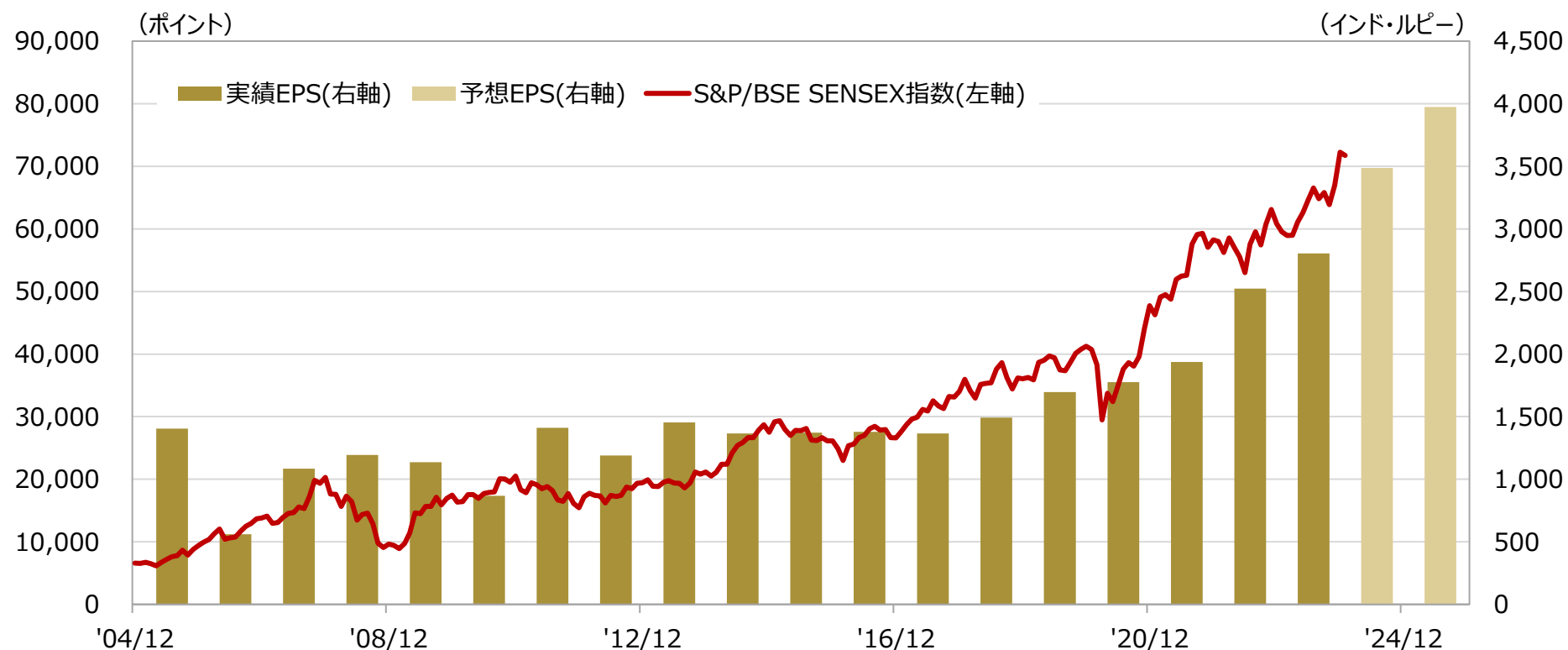


(出所) IMF「World Economic Outlook Database October 2023」、内閣府、ブルームバーグ、国際連合

# 企業業績の改善等を背景にインド株は堅調に推移①

- 経済正常化に伴う企業業績の改善等を背景に、インドの代表的な株価指数であるS&P/BSE SENSEX指数は堅調に推移しています。
- インド企業の一株当たり利益成長率は、今後も高成長が続くと予想されています。

インドの株価指数とEPS（一株当たり利益）の推移



株価指数：2004年12月末～2024年1月末（月次）、EPS：2005年～2025年（年次）

※2024年以降は2024年2月のブルームバーグ予想。※S&P/BSE SENSEX指数はインド主要企業30社で構成されたインドを代表する株価指数です。

(出所) ブルームバーグ

# 企業業績の改善等を背景にインド株は堅調に推移②

- インドの株価指数は史上最高値更新にも拘らず、バリュエーションを示す予想PERをみると、割高感は強くありません。株価指数上昇の牽引役は、予想EPS（1株当たり純利益）の高い伸びであるといえます。

インド株式の予想PER（株価収益率）の推移

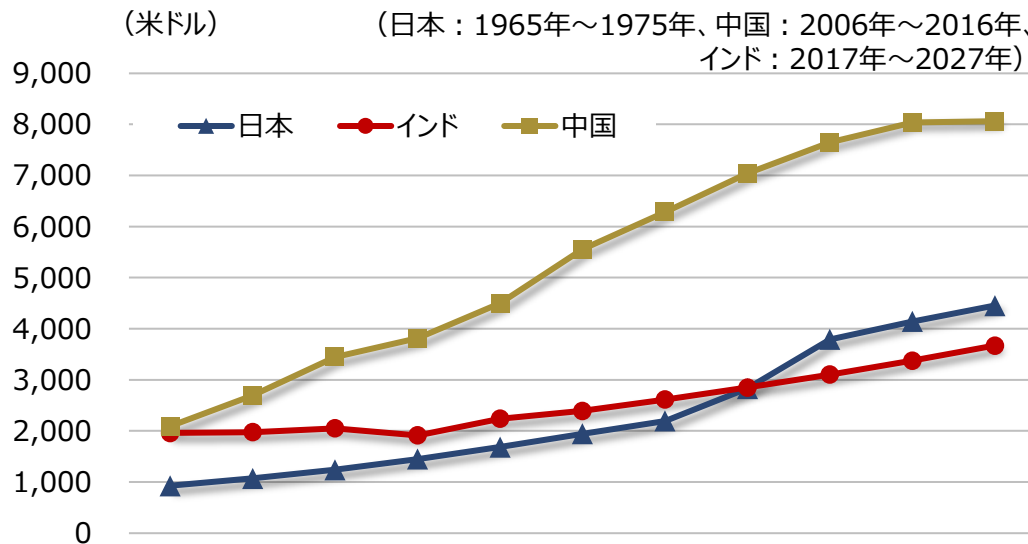


※S&P/BSE SENSEX指数の予想PER。※12カ月先予想PERを表示。

# 高度成長期の日本と中国の株価推移からみたインド株の上昇余地

- 2021年にインドの一人当たりGDPが2,000米ドルを超え、高度成長期の日本や中国と類似し、インドが今後一人当たりGDPが急速に拡大する「高度成長期」に突入した可能性があります。
- かつて、日本と中国では高度成長期に株価が大幅に上昇する動きがみられました。その高度成長期に当てはめると、中長期的にはインドの株価上昇余地はまだ大きいと期待されます。

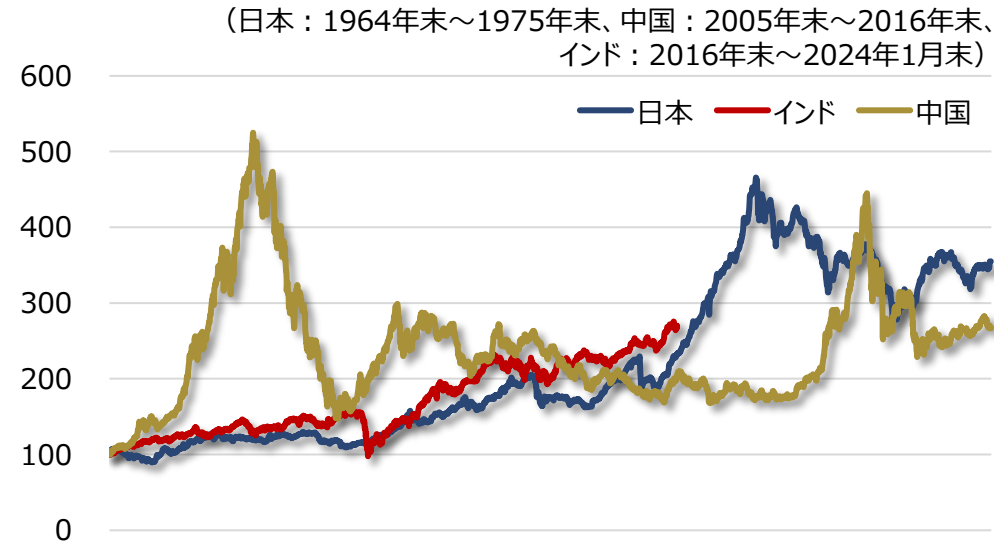
## 高度成長期の日中印の一人当たりGDPの推移および見通し



日本	'65	'66	'67	'68	'69	'70	'71	'72	'73	'74	'75
中国	'06	'07	'08	'09	'10	'11	'12	'13	'14	'15	'16
インド	'17	'18	'19	'20	'21	'22	'23	'24	'25	'26	'27

※インドの2022年度以降は予測値。

## 日中印の高度成長期の株価推移



日本	'65	'66	'67	'68	'69	'70	'71	'72	'73	'74	'75
中国	'06	'07	'08	'09	'10	'11	'12	'13	'14	'15	'16
インド	'17	'18	'19	'20	'21	'22	'23	'24	'25	'26	'27

※高度成長期が開始した年の前年末を100として指数化。(日本：1964年末、中国：2005年末、インド：2016年末)

※日本はTOPIX指数、インドはS&P/BSE SENSEX指数、中国は上海総合指数を使用。

(出所) IMF「World Economic Outlook Database October 2023」、ブルームバーグ

# 2036年 夏季五輪招致を表明「14億人の夢」

- 2023年10月、インドで初めて国際オリンピック委員会（IOC）の総会が開催された
- この総会で、インドで人気のクリケットが2028年ロス五輪で追加競技として承認された
- 初の五輪開催が決まれば、更なるインフラ整備促進にも繋がる
- 2036年の開催地は、IOC指導部によって2026年から2027年までに決定される予定



## 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。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された各種手数料等（最大3.3%（税込）の購入時手数料、換金時には、1口（当初1口＝1,000円）につき最大22円（税込）の解約手数料や最大0.5%の信託財産留保額、間接的にかかる費用として、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2.420%（税込）、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）、その他運用実績に応じた成功報酬やその他の費用・手数料等（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））をご負担いただく場合があります。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