

インド株の2024年の振り返りと2025年の見通し

25年の追い風に加え中長期的な高成長期待もあり、投資妙味健在

2024年12月25日

お伝えしたいポイント

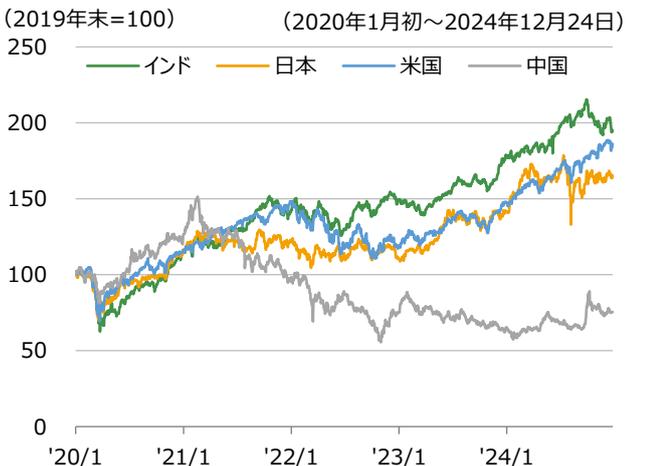
- ・ インド株は総選挙の結果や企業の好業績などを受け、2024年も最高値更新
- ・ 25年はGDPの日本超え目前等の好材料は多く、2桁の株価上昇率を予想
- ・ 強い内需による世界有数の高成長への期待で、中長期的な投資妙味健在

インド株は総選挙の結果や好業績などを受け、2024年も最高値更新

インド株式市場は【図表1】、2023年11~12月に力強く上昇した後も、2024年1-3月期にはインフレの鈍化傾向や堅調な10-12月期実質GDP（国内総生産）成長率の発表などを好感して、じりじりと上昇しました。6月の総選挙開票時には、一時大きく上下する場面もありましたが、モディ首相の3期目続投が確定すると、9月下旬まで上昇傾向を強める展開となりました。一方で、10月以降は米大統領選挙で「アメリカ・ファースト」を掲げるトランプ氏が有力視されると、世界的な米ドル高とともに米国以外のアセットが幅広く売られ、インド株もつれて利益確定とみられる売りに押されました。

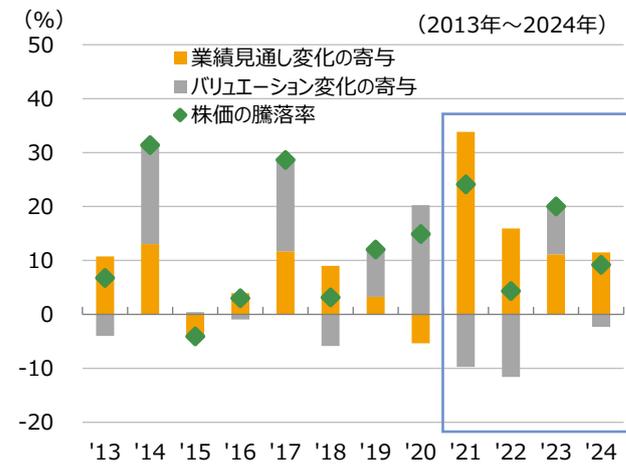
年間騰落率をみても、12月24日までの時点で2024年のNIFTY50指数は+9.2%と、9年連続のプラスを記録しました【図表2】。2021年以降は2桁の利益成長が確認され、好調な企業業績の裏付けを伴った好ファンダメンタルズによる株価上昇という点で過熱感は限定的と言えます。また、2022年や2024年7~8月には世界的な株安局面でも主要国に比べて下値が限定的なうえ【図表1】、過去5年の平均リターンが+14.5%に上るなど（2024年は12月24日まで）、リスクリターンの面での優位性もみられました。

図表1 インドと主要国の株価の推移



※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

図表2 NIFTY50指数の年間騰落率の要因分解



※Nifty50指数の12カ月先EPSの変化に基づき、大和アセットが計算 ※2024年は12月24日まで

（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

25年はGDPの日本超え目前等の好材料は多く、2桁の株価上昇率を予想

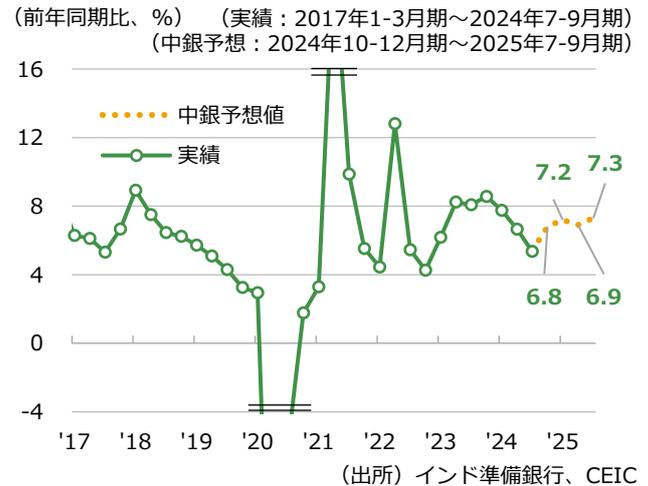
2024年初には、世界景気の減速懸念もありましたが、インドは市場予想以上の力強い景気回復を実現し、1-3月期実質GDPは前年同期比+7.8%と、際立つ高成長が再確認されました。その後は、インド国内の高金利環境や、総選挙による投資の一時的な減少などを受け、景気停滞が見られましたが、今後の成長率は+7%台前半に再加速すると期待されます【図表3】。

「率」だけでなく「規模」の拡大も目覚ましいと言えます、IMFは2025~26年にはインドが名目GDPで日本を逆転すると予想しています。規模の面でもインドが世界経済の中心の1つとなる期待が高まりつつあります。

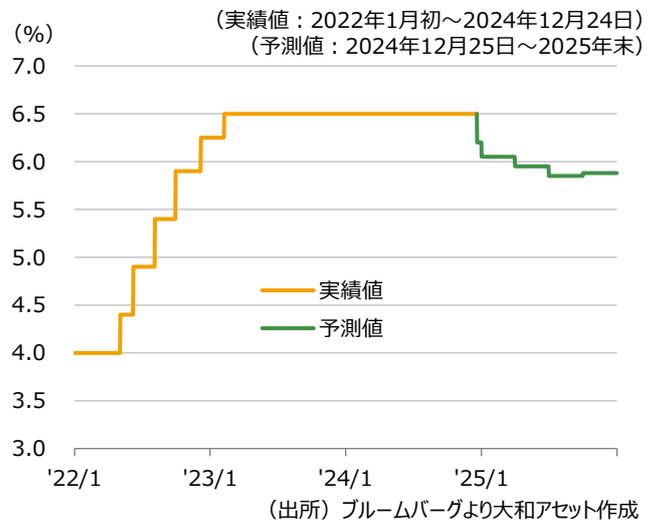
その他、株式市場への追い風となる材料としては、2025年には本格的に利下げが開始すると予想されているほか【図表4】、引き続きSIP（インド投信積立制度）による積立投資資金の流入が挙げられます。特に、SIPの普及が一層進み【図表5】、2024年11月末時点の口座数は1億を突破しました。安定的な積立投資資金が株式市場に流入し、2024年10月のような外国人投資家の急速な資金引き揚げにも耐え、インド株の下落局面に強い一面も示されました。

総じて、2025年は好材料が多く【図表6】、2桁の業績の伸び率も見込まれている中、それ相応に株価も2桁の上昇率を記録すると見込みます。

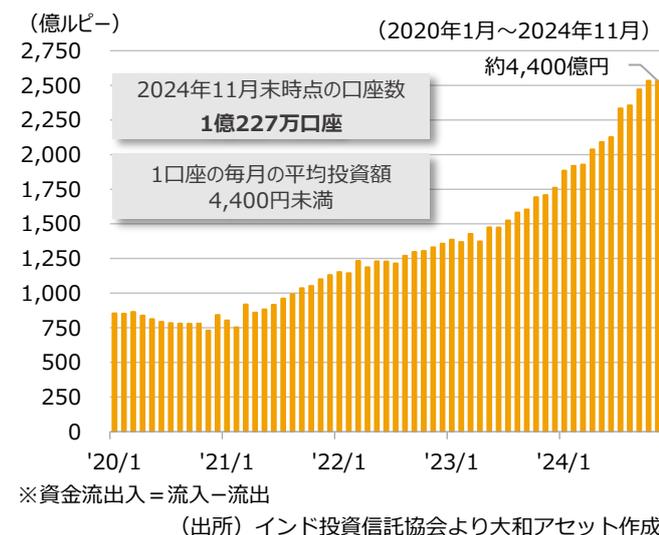
図表3 実質GDP成長率の実績および中銀予測値



図表4 政策金利の推移と四半期ベースの予測値



図表5 SIP（インド投信積立制度）の資金流入



図表6 2025年のインド株式市場の注目材料

2025年のインド株式市場の注目材料

- 消費と投資からなる「内需」をけん引役に、景気は回復基調にあり、一段と高成長へ
- 名目GDPの日印逆転が目前で、IMFは2025年-2026年と予想
- 2月の利下げ開始への期待
- SIP（インド投信積立制度）による株式市場への資金流入の加速
- 政府の雇用創出策や資産効果などによる国内消費加速の期待
- 2025年11月開票のビハール州議会選挙で、モディ首相が率いる与党連合の政権維持期待

(出所) 大和アセット作成

強い内需による世界有数の高成長への期待で、中長期的な投資妙味健在

中長期的にインドは、力強い内需と海外からの直接投資による原動力として、イノベーションの土壌も整い、持続的な高成長が期待されます。

投資と消費の両輪による強い内需

インドの力強い「内需」の背景には、インフラや不動産への投資を含む都市化の加速と、民間消費の堅調さがあります。

インドの都市化率は40%未満に留まり【図表7】、1950年代の日本、2000年頃の中国に類似します。今後は、インフラだけでなく不動産への投資拡大で都市化率の向上加速が見込まれます。

また、消費においては洗濯機等の家電製品の普及率向上とともに、消費のプレミアム化も予想以上に進んでいます。特に、自動車産業でのUV車への需要は強く【図表8】、中間層拡大を印象付けています。

産業高度化に伴う競争力強化

その他、日本企業の投資先としてインドのトップの座は不動であること【図表9】や、好調なIPO【図表10】など、好材料は多いです。製造業ノウハウの蓄積や、IT関連技術革新のエコシステムが整い、産業の高度化も期待されます。

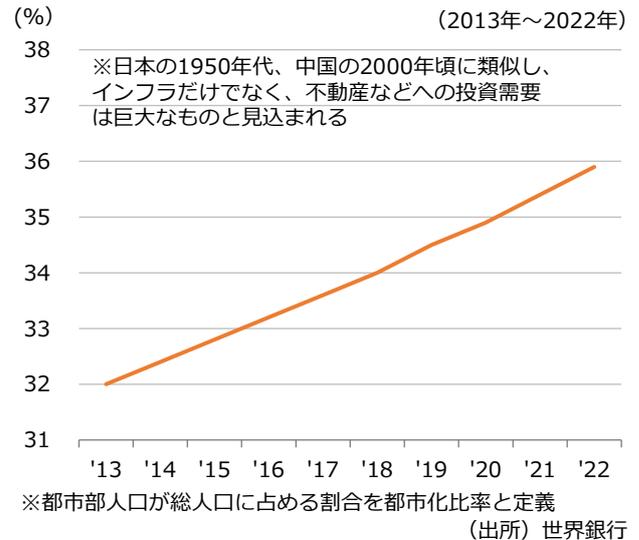
総じて、中長期的な経済成長の高い潜在力は一段と際立っており、インド株が有望な投資対象として継続的に注目を集めると見込みます。

図表9 中期的な有望事業展開先国のランキング

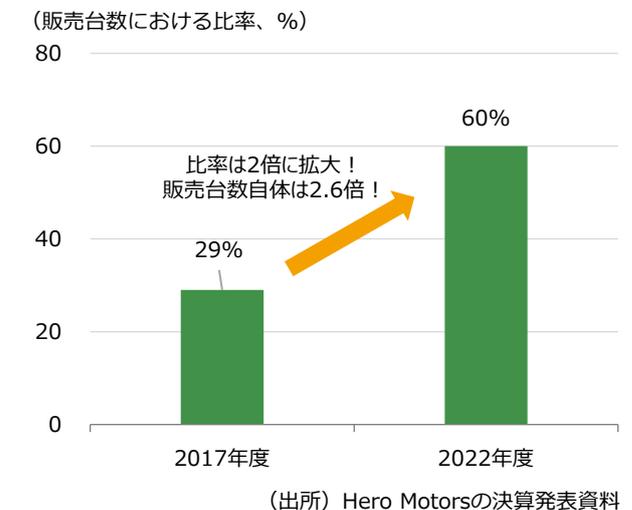
	2022年	2023年	2024年
1.	インド ↑	インド ⇒	インド ⇒
2.	中国 ↓	ベトナム ↑	ベトナム ⇒
3.	米国 ⇒	中国 ↓	米国 ↑
4.	ベトナム ⇒	米国 ↓	インドネシア ↑
5.	タイ ⇒	インドネシア ↑	タイ ↑
6.	インドネシア⇒	タイ ↓	中国 ↓

※アンケート調査対象企業：海外現地法人を3社以上有する日本企業 (出所) JBIC (国際協力銀行) 各年度海外直接投資アンケート結果

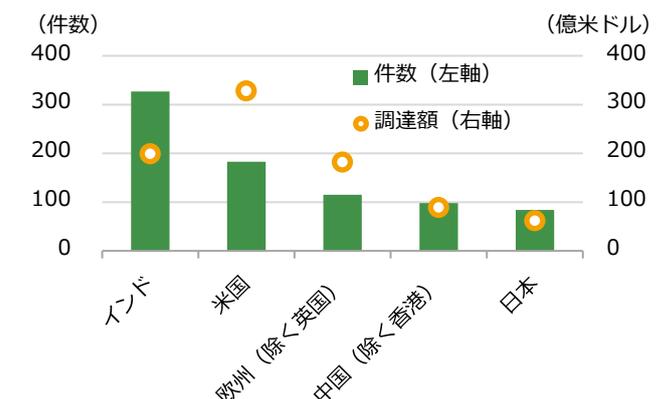
図表7 インド都市化率の推移



図表8 新車販売におけるUV (多目的車) の割合



図表10 2024年の主要国のIPO (新規株式公開)



※2024年12月9日までの実績値に年末までの予測値を加えたもの (出所) アーンスト・アンド・ヤング

付録：進む消費のプレミアム化

■ 道路にはSUVが多い



(出所) インド・ニューデリーにて大和アセット撮影

■ 化粧品広告の看板がずらりと並び、中間層の増加を印象付ける



(出所) インド・ムンバイにて大和アセット撮影

ファンドに関するお電話でのお問い合わせ

☎0120-106212

(受付時間：営業日 9：00～17：00)

※お客様の取引状況・その他口座内容に関するご照会はお取引先の銀行、証券会社等の金融機関にお問い合わせください。

URL <https://www.daiwa-am.co.jp/>

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。
- 当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。