

# インド株式の投資環境・運用状況および クリーンエネルギーの導入が進む電力業界

インド・イノベーション・フォーカスファンド 追加型投信/海外/株式

- 本レポートでは、インド・イノベーション・フォーカスファンド(以下、当ファンド)が投資する「BNPパリバ・インド・イノベーション株式ファンド(適格機関投資家専用)」(以下投資先ファンド)の運用会社であるBNPパリバ・アセットマネジメントの見解に基づきインド株式の投資環境、運用状況に加え、クリーンエネルギーの導入が進む電力業界についてお伝え致します。

## 最近の投資環境

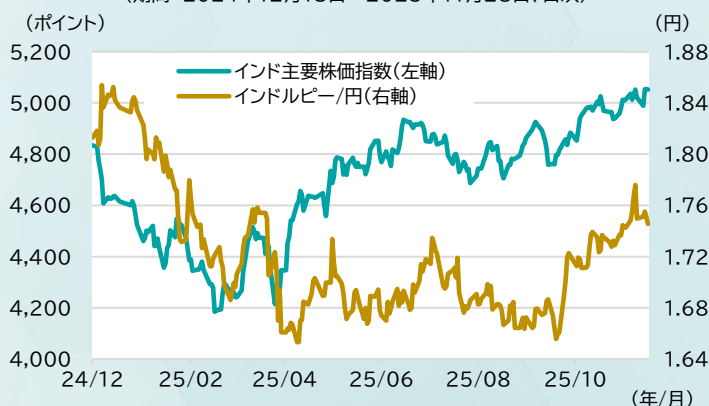
11月のインド株式市場は、2025年7-9月期決算で良好な業績を発表したテクノロジー関連や通信関連の銘柄の上昇に支えられ、堅調な推移となりました。また、10月の消費者物価指数(CPI)が事前の市場予想を下回り追加利下げへの期待が高まったことも、相場上昇の追い風となりました。一方、インドルピーの先安観などが重石となり、上値は抑えられました。

外国為替市場では、高市政権による財政拡張的な政策への懸念などを背景に、インドルピーは円に対して上昇しました。しかし、米印貿易協議の合意遅延などが懸念される中、インドルピーは対米ドルで過去最安値を更新し、円に対する上昇幅も縮小しました。

こうした環境下で、当ファンドの設定来騰落率は▲0.3%となりました(11月28日時点)。

図表1 インド主要株価指数と為替レートの推移

(期間 2024年12月13日～2025年11月28日、日次)



※インド主要株価指数: MSCI India Gross Return INR Index

(出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

## 運用状況

当ファンドの基準価額は、10月以降、堅調な展開となり、11月下旬には10,000円台を回復しました。

11月は、高い収益性が期待される複合型再生可能エネルギーに注力する「アクメ・ソーラー・ホールディングス」や、バーチャル検証などの最新手法を活用し、新製品の市場投入期間を短縮している家電受託製造の「アンバー・エンタープライゼス・インディア」などが下落しました。

一方、手頃な価格でデータサービスを提供し、インドの通信市場を革新したほか、グリーン水素への投資を通じて持続可能なエネルギー開発を主導する「リライアンス・インダストリーズ」や、個人・企業の両方に革新的なデジタル、通信、接続サービスを提供し、デジタル・インクルージョンを牽引する「バーティ・エアテル」などが上昇し、パフォーマンスにプラスの寄与となりました。

図表2 設定来の基準価額推移

(期間 2024年12月13日～2025年11月28日、日次)



※基準価額(1万口当たり、信託報酬控除後)

※グラフは過去の実績であり、将来の成果を示唆または保証するものではありません。



## クリーンエネルギー\*の導入を積極的に推進するインド政府

### 高い経済成長等を背景に急増する電力需要

インドでは人口増加と高い経済成長を背景に電力需要が拡大しています。一方で、一人当たりの電力消費量は依然として低く、中国の約5分の1にとどまっており、今後の工業化や都市化の進展に伴ってさらなる需要拡大が見込まれます(図表3)。

発電設備の拡充や送配電網の整備が進んだことで、かつて深刻だった電力不足は大きく改善しましたが、将来の需要増に備え、引き続きインフラ整備と発電能力の強化が重要な課題となっています。

### 石炭依存からの脱却による脱炭素化の推進

インドは世界有数の石炭埋蔵国であり、発電コストの低さや供給の安定性から、石炭火力は現在も総発電設備容量の約半分を占める主力電源です(図表4)。

一方、モディ政権は、発展途上国としての経済成長とのバランスを図りながら、気候変動対策として脱炭素化を推進しています。2070年までに温室効果ガス排出量を実質ゼロにする目標を掲げ、将来的にはクリーンエネルギーを主力電源として確立する方針を示しています。

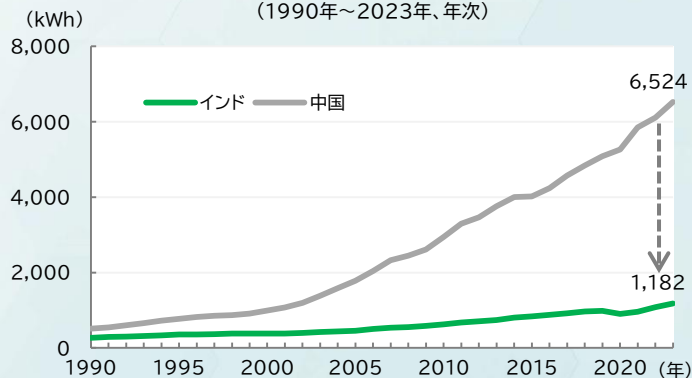
### エネルギー安全保障と国内製造の促進

モディ政権は、エネルギー安全保障の観点からもクリーンエネルギーへの移行を重視しています。石油や天然ガスは輸入依存度が高く、価格変動や地政学的リスクに対して脆弱ですが、太陽光や風力などの再生可能エネルギーは国内資源を活用できるため、供給の安定性とエネルギー自給率の向上につながります。こうした背景から、同政権は今後もクリーンエネルギー発電設備の拡充を積極的に進めていくと見られます(図表5)。

また、インド政府は国内製造を促進するため、生産連動型優遇策(PLI)の対象を太陽光発電モジュールにも拡大しました。これは、同国を太陽光分野における国際的な製造拠点へと育成することを狙った施策と考えられます。

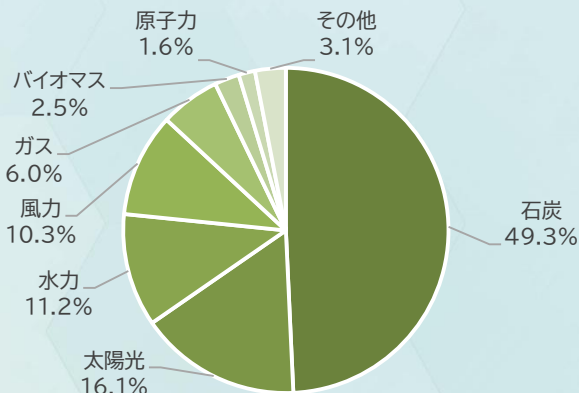
\*クリーンエネルギー:環境への負荷を最小限に抑える、またはほぼ無い形で生産されるエネルギーのこと。クリーンエネルギーの具体例としては、太陽光や風力など自然由来のエネルギーがあげられます。

図表3 インドと中国の国民1人当たり電力消費量の推移  
(1990年～2023年、年次)



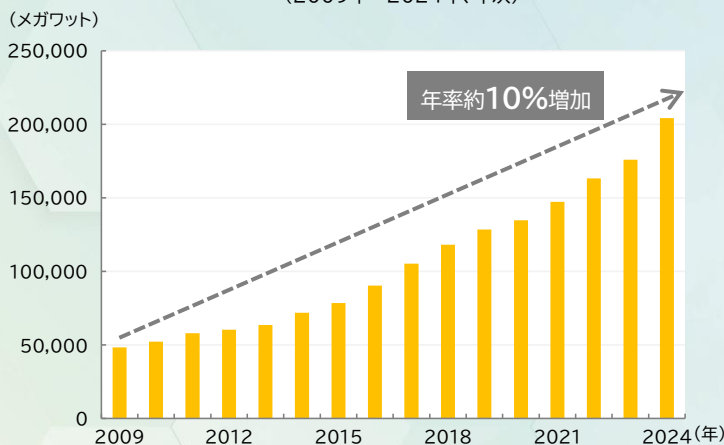
※2025年10月現在

図表4 インドの電源別発電設備容量の割合  
(2023年5月)



※小数点第2位を四捨五入しているため、合計が100%にならない場合があります。

図表5 インドの再生可能エネルギー発電設備容量の推移  
(2009年～2024年、年次)



(図表3～5出所) BNPパリバ・アセットマネジメントのデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成



## インドのクリーンエネルギー関連銘柄のご紹介

### NHPCリミテッド（公益事業）

1975年に国営企業として設立されたインド最大の水力発電事業者です。プロジェクトの企画・開発から建設、試運転、運営に至るまで、水力発電に関わる全工程を一貫して手掛けています。同社は「クリーンエネルギーの持続可能な発展を推進し、インドの再生可能エネルギー分野でリーダーを目指す」ことをビジョンに掲げています。近年では太陽光や風力といった再生可能エネルギーの開発にも注力し、発電事業の多角化を積極的に進めています。

#### 新規プロジェクトにより発電量は大幅に増加へ

NHPCの現在の発電容量は、8,333MW（メガワット）です。同社（ジョイントベンチャー・子会社含む）はインド各地で14件のプロジェクトが進行中で、合計9,704MWの追加容量が見込まれています。これらは主に水力発電と太陽光発電で構成され、インド政府が重視するエネルギー安全保障や気候変動対策への貢献が期待されています。

さらに、承認待ちのプロジェクトが11件（想定発電容量7,666MW）あり、将来的には揚水発電（電力需要に応じて水を上下させて発電する仕組み）の導入も視野に発電容量を約48,000MW（現在の約6倍）まで拡大する方針です。

業績面では、2025年度は洪水などの自然災害により設備稼働率が一時的に低下し、減益となりました（図表6）。しかし、新規プロジェクトの稼働により発電量と販売電力量の増加が見込まれ、今後は増益基調に転じる可能性が高いと考えられます。

※数値は2025年9月末時点

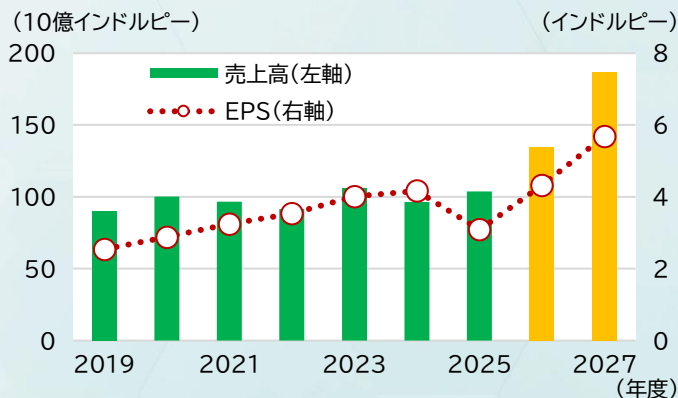
#### 革新的なエネルギー技術への挑戦

同社は、水力発電の効率化に加え、太陽光発電を活用した水の電気分解によるグリーン水素製造や、貯水池などに設置可能な浮体式太陽光発電の研究・開発にも取り組んでいます。これらの活動は、発電事業者の中でも革新的な取り組みとして評価されるものと考えられます。

\* 上記は、個別銘柄の推奨を目的として示したのではなく、当該銘柄の株価の上昇および投資先ファンドへの組入れを保証するものではありません。

図表6 同社の売上高およびEPS推移

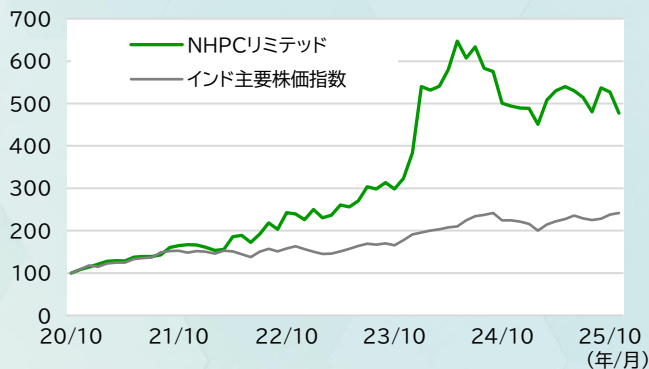
（期間 2019年度～2027年度、年次）



※2026年度以降は予測値 ※EPS:一株当たり利益  
※決算期末は3月

図表7 同社の株価推移

（期間 2020年10月31日～2025年11月28日、月次）



※2020年10月31日を100として指数化  
※インド主要株価指数: MSCI India Gross Return INR Index

（図6、7の出所）Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成



同社によって開発されたティスタ川の  
水力発電プロジェクト（発電容量510MW）

販売会社一覧（2025年12月12日）

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	日本証券業協会	加入協会		
			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	○			
株式会社証券ジャパン	関東財務局長(金商)第170号	○	○		
野畑証券株式会社	東海財務局長(金商)第18号	○			○

<当資料で使用している指数の著作権について>  
※MSCI指数はMSCI Inc.が算出している指数です。同指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。またMSCI Inc.は、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

委託会社  
お問い合わせ先

電話番号  
03-3516-1300(営業日の9:00~17:00)

ホームページ  
<https://www.sbiokasan-am.co.jp>

# インド・イノベーション・フォーカスファンドに関する留意事項

## ■ 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

### 基準価額の変動要因

投資者の皆様は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および損失は、すべて投資者の皆様様に帰属します。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。

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、流動性リスク、カントリーリスク、信用リスクがあります。※「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ある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、換金申込み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幅が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・換金申込み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・換金申込みの受付を中止することや、すでに受付けた購入・換金申込み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

- 購入時手数料：購入金額(購入価額×購入口数)×上限3.3%(税抜3.0%)
- 換金手数料：ありません。
- 信託財産留保額：換金申込受付日の翌営業日の基準価額×0.3%
- 運用管理費用(信託報酬)：純資産総額×年率1.287%(税抜1.17%)
- 運用管理費用(信託報酬)の実質的な負担：純資産総額×年率1.9965%(税抜1.815%)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[純資産総額×年率0.0132%(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きます。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等を間接的にご負担いただきます。(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。

### <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運用実績は過去のものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。また、税金、手数料等を考慮していません。■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。■購入の申込みに応じた場合は、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。