



コロナ感染第2波に直面するインド株式市場

ポイント



1. 新規感染者数の急増から様子見色が強まるインド株式市場
2. コロナ感染第2波のインド経済への影響は限定的
3. 財政出動で加速が期待されるインド経済のV字回復

1. 新規感染者数の急増から様子見色が強まるインド株式市場

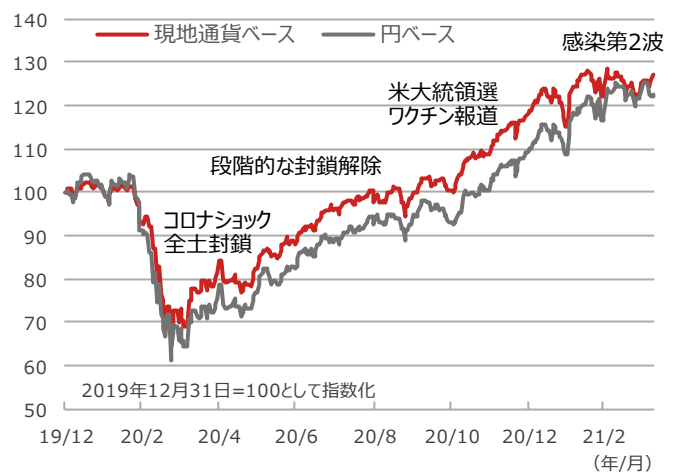
海外マネーの流入が細るインド株式市場

インド株式市場は、昨年3月のコロナショック安から回復し、昨年10月8日に約9ヵ月ぶりに史上最高値を更新しました。その後も、国内の新型コロナウイルス感染の沈静化やインド経済の回復、ワクチン接種の実施やモディ政権の財政出動、海外株高を受けた海外マネー流入などから、高値更新が続きました。今年3月後半から急増した新型コロナ新規感染者数は4月5日に過去最多となり、感染第2波が懸念されたことで、海外マネーの流入が細り、市場は様子見色が強まる動きとなりました。

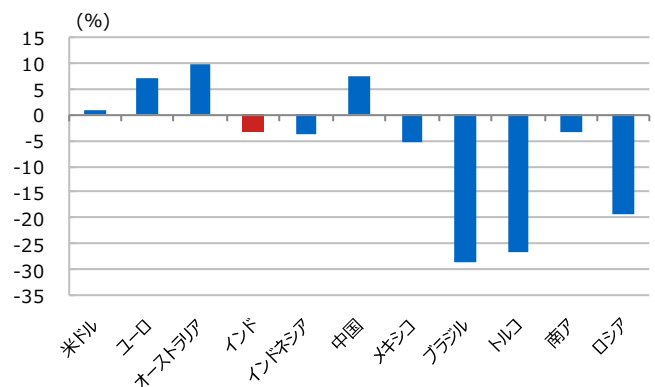
新興国通貨のなかで安定するインドルピー

為替市場では、昨年は新型コロナウイルスの感染拡大に伴う世界的な景気後退から新興国通貨売りが一時的に強まりましたが、インドルピーは相対的に落ち着いた動きとなっています。原油価格の安定などから経常収支が2020年1-3月期より3四半期連続で経常黒字に転じたことや、足元3月下旬では約5,800億米ドルにも及ぶ潤沢な外貨準備高等、インド経済の健全性の高さがルピー通貨安定の背景となっています。

インド株式の推移



各国・地域通貨の対円騰落率



上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

2. コロナ感染第2波のインド経済への影響は限定的

新型コロナウイルス感染第2波に入ったインド

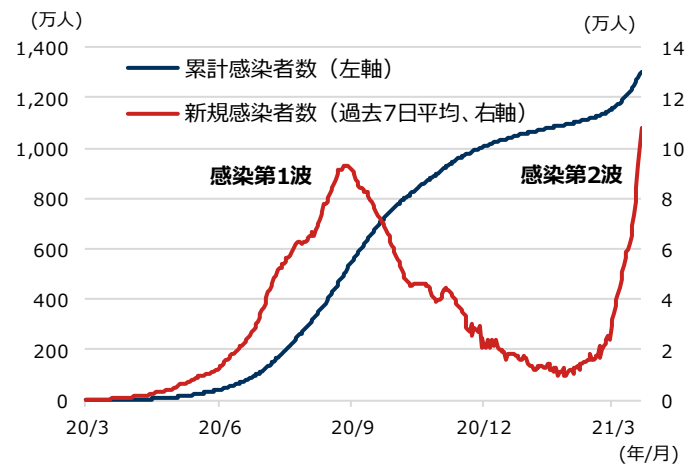
インドの新型コロナウイルスの新規感染者数は、3月後半から急増を見せ、4月5日には1日当たり新規感染者数が10万人を超え、過去最多となったことで、感染第2波に入ったと見られます。マハラシュトラ州（州都ムンバイ）は、新規感染の半分強を占めており、4月5日から4月末まで夜間と週末の外出禁止、及び民間企業へのリモートワークの要請等の行動規制や、ショッピングモールや映画館、飲食店、礼拝所の閉鎖などの封鎖措置が取られました。一方で、足元のコロナ感染死亡率や重症化率は第1波の時に比べ低いことに加え、年初から実施されたワクチン接種が4月1日から45歳以上に対象が拡大されるなどワクチン接種が積極的に推進されています。

感染第2波のインド経済への影響は限定的

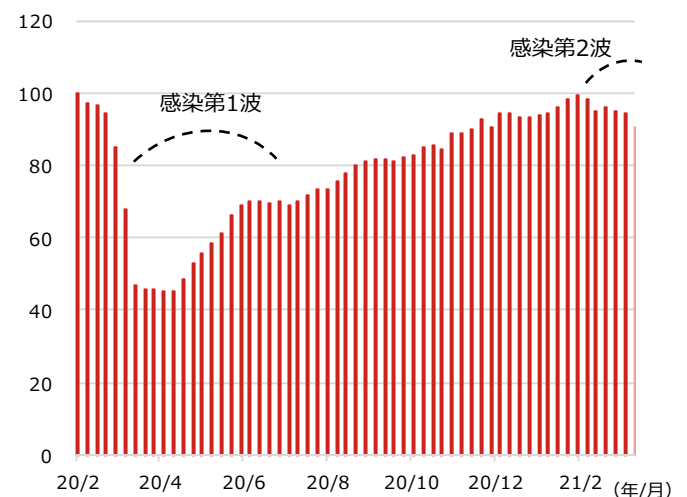
感染第2波の今後の動向には注視が必要ですが、現時点において、インド経済への影響は限定的と見ています。理由は3つ、①感染がマハラシュトラ州に集中しており、行動制限措置が地域限定で、かつ第1波の全土封鎖に比べると緩やかなものであること、②ワクチンが既に普及段階にあり、接種ペースの加速が足元で見られること、③モディ政権の積極財政への転換、RBI（インド準備銀行）の金融緩和策の継続、世界的な経済正常化の動きがインド経済を後押ししていること、です。インドの経済活動の状況を示す「野村インド事業再開指数」は、移動量関連データに足元で一部落ち込みが見られますが、電力需要や労働参加率は概ね横ばいとなっており、昨年第1波に比べると第2波の影響は小さく、限定的と見られます。

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

インドの新型コロナウイルスの感染状況



コロナショック後の経済正常化



3. 財政出動で加速が期待されるインド経済のV字回復

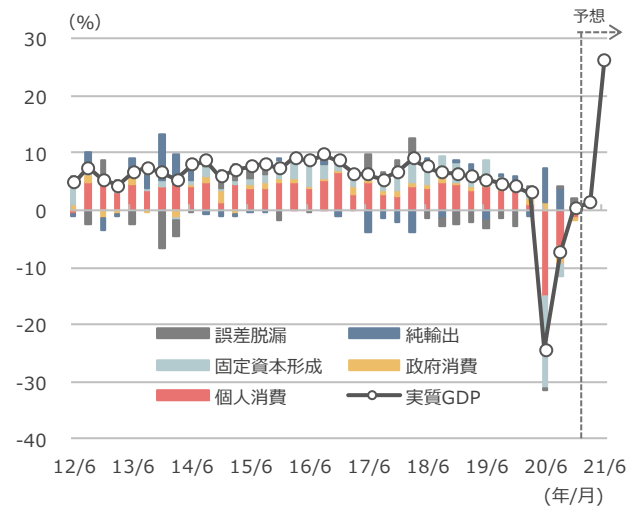
インフラ投資中心の財政出動でV字回復へ

モディ政権は、2月1日発表の今年度予算案で、財政を積極活用し、財政再建より経済回復を最優先させる方向に大きく方針転換しました。今年度の資本支出は前年度比+26.2%の予算が組まれており、道路、電力、送電網などを中心にインフラ投資の復調が見込まれます。感染第2波の行動制限措置に伴う個人消費への悪影響が多少あっても、固定資本形成をけん引役とした内需主導の景気回復基調は変わらないと見ています。インフレも足元で5%台とRBIの目標レンジ内で落ち着いており、4月7日の金融政策委員会で、史上最低水準にある政策金利の据え置きと金融緩和スタンスの継続方針が示されたことはプラス材料と見ています。

再び上方修正されたIMFインド経済見通し

4月6日、IMF（国際通貨基金）は世界経済見通しを更新しました。各国の財政・金融両面からの景気下支え策やワクチン接種による感染抑制から経済正常化が見込まれ、世界経済見通しが上方修正されました。インドの実質GDP（国内総生産）成長率についても、2021年が+12.5%と前回1月から1.0%上方修正されました。2月初の予算案で示されたインフラ投資を中心とした積極的な財政出動策の効果やワクチン接種の進捗が評価されており、感染第2波はインド経済の回復傾向を大きく阻害するものではないと見ています。

GDP成長率寄与度



IMFによる国・地域別実質GDP成長率見通し

	(前年比、%)		
	2020年	2021年	2022年
世界	-3.3 (0.2)	6.0 (0.5)	4.4
先進国	-4.7 (0.2)	5.1 (0.8)	3.6
米国	-3.5 (-0.1)	6.4 (1.3)	3.5
ユーロ圏	-6.6 (0.6)	4.4 (0.2)	3.8
日本	-4.8 (0.3)	3.3 (0.2)	2.5
新興・発展途上国	-2.2 (0.2)	6.7 (0.4)	5.0
中国	2.3 (0.0)	8.4 (0.3)	5.6
インド	-8.0 (0.0)	12.5 (1.0)	6.9

(注) IMFによる予測。()内は2021年1月時点見通しからの修正幅。
(出所) IMF「World Economic Outlook Database, April 2021」より野村アセットマネジメント作成

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

Fund manager Voice ~運用担当者より~



「野村インド株投資」運用責任者 ビプル・メタ (Vipul P. Mehta)

インド株式運用業務歴 27年

ノムラ・アセットマネジメント・シンガポール
アジア・パシフィック株式運用部長

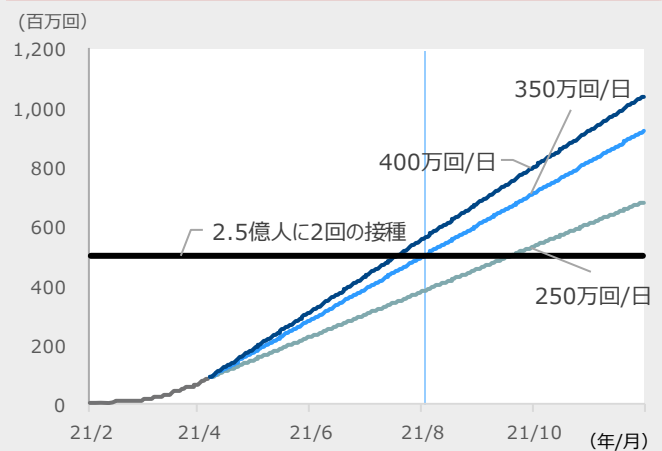
感染第2波による株価調整は投資機会

インド株式市場は、感染第2波の動向にしばらくは神経質な動きを見せると思われますが、調整局面は中長期の投資機会になると見えています。インドでは高齢者や持病のある2.5億人（人口比の20%弱）を優先し、7月末の完了を目標にワクチン接種を進めています。接種ペースは3月の1日平均250万回から4月には350万回へ引き上げられています。第2波の影響で接種ペースの更なる加速も期待され、景気回復の腰折れはないと見えています。注目点のもうひとつは、州議会選挙の動向です。3月末から約1ヵ月間、西ベンガル州、タミル・ナドゥ州など5つの州で地方選が実施されています。開票は5月2日ですが、選挙結果にかかわらず、政局全般への影響は限定的と見えています。

低インフレ・低金利環境の変化に引き続き注視

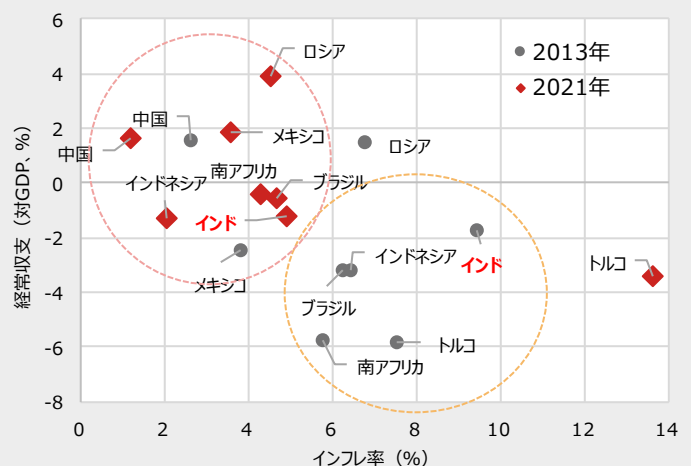
2013年、米国の金融緩和後退をきっかけに新興国市場から資金流出が生じ、通貨や株価が下落しました。コロナ禍で生じたグローバルな低インフレ・低金利環境の今後の変化に注視が必要です。但し、2013年当時と比較すると、新興国全体の景気が後退局面であった当時に対し現在は回復から拡大局面であることや、インフレや経常収支など経済状況が当時に比べて大きく改善していることは安心材料と考えます。

インドのワクチン接種シミュレーション



期間：2021年2月1日～2021年11月30日、日次（2021年4月6日まで実績値）
（注）1日あたりのワクチン接種回数が、3月までの接種ペース(250万回/日)、足元の接種ペース(350万回/日)、さらに加速した場合の接種ペース(400万回/日)で推移したと仮定した累計接種回数のシミュレーション。
（出所）CEICデータより野村アセットマネジメント作成

主な新興国の経済ファンダメンタルズ；2013年対比



（出所）IMF「World Economic Outlook Database, April 2021」より野村アセットマネジメント作成

<当資料で使用した指数の著作権等について>

●MSCIインド・インデックスは、MSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCIに帰属します。またMSCI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。

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

* 後述の【投資リスク】【当資料について】および【お申込みに際してのご留意事項】を必ずご覧ください。

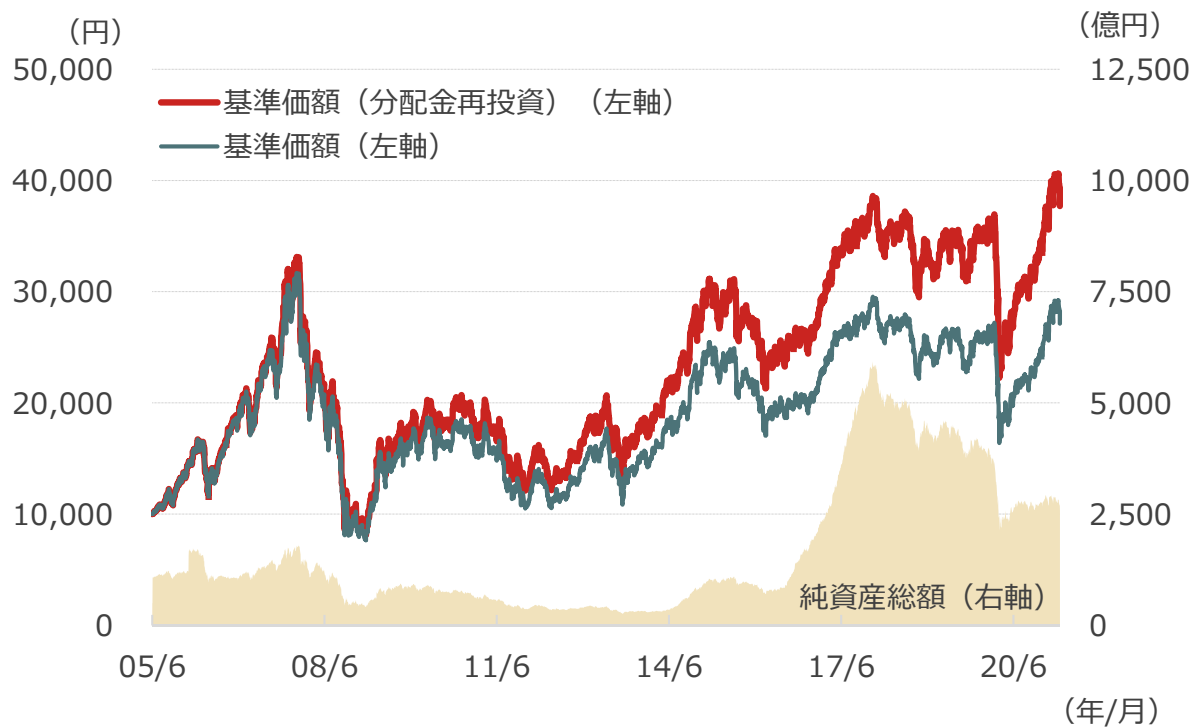
野村アセットマネジメント

「野村インド株投資」

ファンドの運用状況

基準価額の推移

期間：2005年6月22日（設定日）～2021年4月13日、日次



基準価額（分配金再投資）とは、当初設定時より課税前分配金を再投資したもとして計算した価額であり、ファンドの収益率を測るためのものです。したがって、課税条件等によって受益者ごとに収益率は異なります。また、換金時の費用・税金等は考慮しておりません。

上記は過去の運用実績であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

（ご参考）「野村インド株投資」の積立投資のシミュレーション

積立投資の魅力

投資信託への投資方法の一つに、定期的に一定額、もしくは一定数を買付ける「積立投資」があります。

「積立投資」は、買い付けのタイミングを分散させることで、買いコストをならしつつ資産形成を進めることが可能となります。

また、一定額で積み立てた場合、基準価額が高い時には少なく、安い時には多く買付けるため、一定数で積み立てた場合より、平均コストを低く抑えることが期待できます。

このことから、投資のタイミングに迷われる方や、これから将来に向けて資産を築いていこうという方には、是非ご検討いただきたい投資方法です。

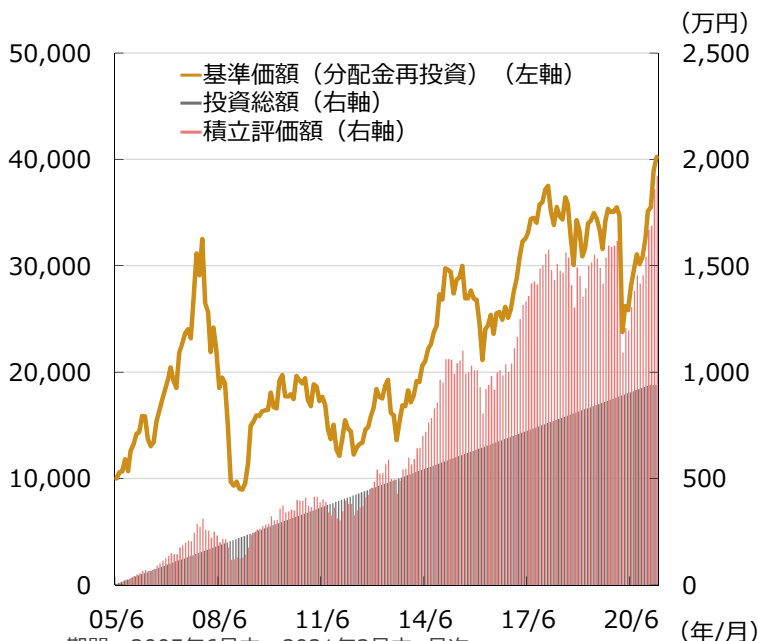
左下のグラフは、ファンドに、設定月末の2005年6月末から毎月末に5万円ずつ積み立てたと仮定した場合の投資総額と積立評価額の推移を表しています。

2021年3月末時点の積立評価額は約1,923万円となり、同時点の投資総額950万円を上回りました。

「積立投資」とはいえ、スタートのタイミングや売却のタイミングにより、その成果には差が出ます。

右下の表は、2005年から毎年6月スタートで毎月5万円を10年間継続して積み立てた事例です。積立評価額は最大で1,109万円、最低700万円、平均963万円となりました。

「野村インド株投資」の積立投資のパフォーマンス



期間：2005年6月末～2021年3月末、月次

基準価額（分配金再投資）は、「野村インド株投資」の設定日（2005年6月22日）の月末である2005年6月末を10,000として指数化

上図は、2005年6月末（「野村インド株投資」の設定日（2005年6月22日）の月末）から、「野村インド株投資」に5万円ずつ積立投資を行なった場合のシミュレーションです。

基準価額（分配金再投資）とは、当初設定時より課税前分配金を再投資したものと計算した価額であり、ファンドの収益率を測るためのものです。したがって、課税条件等によって受益者ごとに収益率は異なります。また、換金時の費用・税金等は考慮していません。

上記は過去の運用実績であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、基準価額（分配金再投資）を基に試算した結果であり、実際のファンドで積立投資する場合は分配金払い出し後の基準価額で購入するため、積立評価額は実際と異なる場合があります。算出過程で手数料、税金等は考慮していません。積み立ての時期によっては、積立評価額が積立投資総額を下回る場合があります。

「野村インド株投資」に10年間積立投資した場合の例

積立開始	積立終了	投資総額 (万円)	積立 評価額 (万円)	評価益 (万円)
2005年6月	2015年5月	600	1,042	442
2006年6月	2016年5月	600	860	260
2007年6月	2017年5月	600	1,064	464
2008年6月	2018年5月	600	1,109	509
2009年6月	2019年5月	600	1,004	404
2010年6月	2020年5月	600	700	100

積立評価額

最大：1,109万円

最小：700万円

平均：963万円

「野村インド株投資」

【ファンドの特色】

- 信託財産の成長を図ることを目的として積極的な運用を行いません。
- **インドの企業の株式(DR(預託証券)^{※1}を含みます。)**を実質的な主要投資対象^{※2}とします。
 - ※1 Depositary Receipt(預託証券)の略で、ある国の株式発行会社の株式を海外で流通させるために、その会社の株式を銀行などに預託し、その代替として海外で発行される証券をいいます。DRは、株式と同様に金融商品取引所などで取引されます。
 - ※2「実質的な主要投資対象」とは、「インド投資ファンド マザーファンド」を通じて投資する、主要な投資対象という意味です。
- **株式への投資にあたっては、インド企業の株式を中心に収益性、成長性、安定性およびバリュエーション等を総合的に勘案して選択した銘柄に投資します。**
 - ・ ファundamentalを重視したアクティブ運用を行なうことでベンチマーク(MSCIインド・インデックス(税引後配当込み・円換算ベース)[※])を上回る投資成果を目指します。
 - ※「MSCIインド・インデックス(税引後配当込み・円換算ベース)」は、MSCI India Index(税引後配当込み・現地通貨ベース)をもとに、委託会社が円換算したものです。

■ 指数の著作権等について ■

MSCI India Index(税引後配当込み・現地通貨ベース)は、MSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCIに帰属します。またMSCI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。

- ・ ポートフォリオの構築は、ボトムアップ・アプローチによる銘柄選択を中心とし、トップダウン・アプローチによる業種判断も加味して行いません。

- **株式の実質組入比率は、原則として高位を基本とします。**
 - ・ 現地市場が休場等の場合や市況動向によっては、一時的に株式の実質組入比率を引き下げることがあります。
- **実質組入外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行いません。**

- **ファンドは「インド投資ファンド マザーファンド」を通じて投資するファミリーファンド方式で運用します。**

当ファンドは、一般社団法人投資信託協会が定める「信用リスク集中回避のための投資制限」に定められている「特化型運用」を行なうファンドに該当します。

当ファンドが実質的に投資対象とするインドの株式市場には、寄与度(市場の時価総額に占める割合)が10%を超える、もしくはを超える可能性が高い銘柄(支配的な銘柄)が存在すると考えられます。

実質的な投資が支配的な銘柄に集中することが想定されますので、当該支配的な銘柄の発行体に経営破綻や経営・財務状況の悪化等が生じた場合には、大きな損失が発生することがあります。

- **マザーファンドの運用にあたっては、ノムラ・アセット・マネジмент・シンガポール・リミテッドに、運用の指図に関する権限の一部を委託します。**
- **原則、毎年7月11日(休業日の場合は翌営業日)に分配を行いません。**
分配金額は、原則として基準価額の水準等を勘案して委託会社が決定します。
 - * 委託会社の判断により分配を行わない場合もあります。また、将来の分配金の支払いおよびその金額について示唆、保証するものではありません。

資金動向、市況動向等によっては上記のような運用ができない場合があります。

「野村インド株投資」

【投資リスク】

ファンドは、株式等を実質的な投資対象としますので、組入株式の価格下落や、組入株式の発行会社の倒産や財務状況の悪化等の影響により、基準価額が下落することがあります。また、外貨建資産に投資しますので、為替の変動により基準価額が下落することがあります。

したがって、投資家の皆様の投資元金は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。

※詳しくは投資信託説明書（交付目論見書）の「投資リスク」をご覧ください。

【お申込メモ】

- 信託期間 2030年7月11日まで(2005年6月22日設定)
- 決算日および収益分配 年1回の決算時(原則7月11日。休業日の場合は翌営業日)に分配の方針に基づき分配します。
- ご購入価額 ご購入申込日の翌営業日の基準価額
- ご購入単位 1万口以上1口単位(当初元本1口=1円)または1万円以上1円単位
(ご購入コースには、分配金を受取る一般コースと、分配金が再投資される自動けいぞく投資コースがあります。原則、ご購入後にご購入コースの変更はできません。)
※お取扱いコース、ご購入単位は販売会社によって異なる場合があります。
- ご換金価額 ご換金申込日の翌営業日の基準価額から信託財産留保額を差し引いた価額
- お申込不可日 販売会社の営業日であっても、申込日当日が、「インドのナショナル証券取引所」の休業日に該当する場合には、原則、ご購入、ご換金の各お申込みができません。
- 課税関係 個人の場合、原則として分配時の普通分配金ならびに換金時および償還時の譲渡益に対して課税されます。ただし、少額投資非課税制度などを利用した場合には課税されません。なお、税法が改正された場合などには、内容が変更になる場合があります。詳しくは販売会社にお問い合わせください。

【当ファンドに係る費用】

(2021年4月現在)

◆ご購入時手数料	ご購入価額に3.3%(税抜3.0%)以内で販売会社が独自に定める率を乗じて得た額 *詳しくは販売会社にご確認ください。
◆運用管理費用(信託報酬)	ファンドの純資産総額に年2.2%(税抜年2.0%)の率を乗じて得た額が、お客様の保有期間に応じてかかります。
◆その他の費用・手数料	組入有価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料、外貨建資産の保管等に要する費用、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用、ファンドに関する租税等がお客様の保有期間中、その都度かかります。 ※これらの費用等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ができません。
◆信託財産留保額(ご換金時)	1万口につき基準価額に0.5%の率を乗じて得た額

上記の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に依りて異なりますので、表示することができません。

※詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)の「ファンドの費用・税金」をご覧ください。

«分配金に関する留意点»

- 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、分配金支払い後の純資産はその相当額が減少することとなり、基準価額が下落する要因となります。
- ファンドは、計算期間中に発生した運用収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて分配を行なう場合があります。したがって、ファンドの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唆するものではありません。計算期間中に運用収益があった場合においても、当該運用収益を超えて分配を行なった場合、当期決算日の基準価額は前期決算日の基準価額と比べて下落することになります。
- 投資者の個別元本(追加型投資信託を保有する投資者毎の取得元本)の状況によっては、分配金額の一部または全部が、実質的に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がかさった場合も同様です。

◆設定・運用は

野村アセットマネジメント

商号：野村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373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

ファンドの基準価額等についてのお問い合わせ先：野村アセットマネジメント株式会社

●サポートダイヤル ☎ 0120-753104 <受付時間> 営業日の午前9時～午後5時

●ホームページ

<http://www.nomura-am.co.jp/>



【当資料について】

- 当資料は、ファンドに関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したものです。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料中の記載事項は、全て当資料作成時以前のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。
- 当資料中のいかなる内容も将来の運用成果または投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。

【お申込みに際してのご留意事項】

- ファンドは、元金が保証されているものではありません。
- ファンドに生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。
- 投資信託は金融機関の預金と異なり、元本は保証されていません。
- 投資信託は預金保険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、投資者保護基金制度が適用されません。
- 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。

野村インド株投資

お申込みは

金融商品取引業者等の名称		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
株式会社佐賀銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第1号	○		○	
野村證券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第142号	○	○	○	○

※上記販売会社情報は、作成時点の情報に基づいて作成しております。

※販売会社によっては取扱いを中止している場合がございます。