



経済正常化を好感するインド株式市場

ポイント



1. 経済正常化の動きを好感し、インド株式は史上最高値を更新
2. 新型コロナウイルスと共存する人口大国インド
3. フェスティバルシーズンに入り、景気回復への期待が高まる

1. 経済正常化の動きを好感し、インド株式は史上最高値を更新

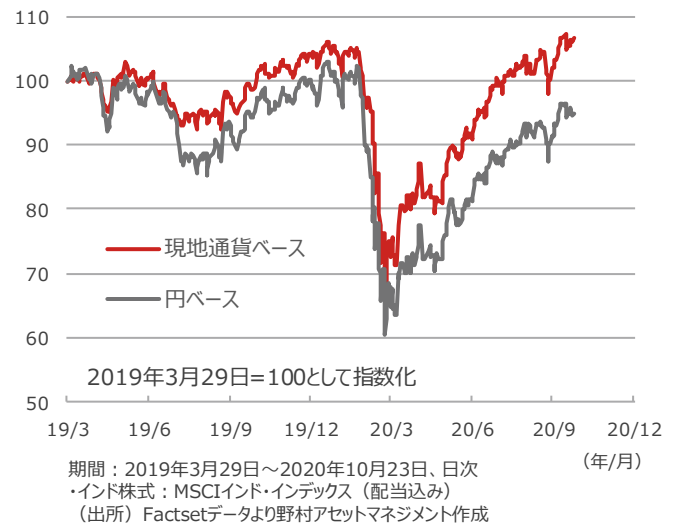
海外マネーの流入が続くインド株式市場

インド株式市場ですが、MSCIインド指数（現地通貨ベース）は、3月23日のコロナショック安値から60.3%上昇し、10月8日に約9カ月ぶりに史上最高値を更新しました。モディ政権が段階的に進めてきた都市封鎖解除などの経済正常化により、インド経済に回復の兆しが見られることや、海外株高によるリスク許容度の改善から海外マネーの流入が続いていることなどが好感されました。

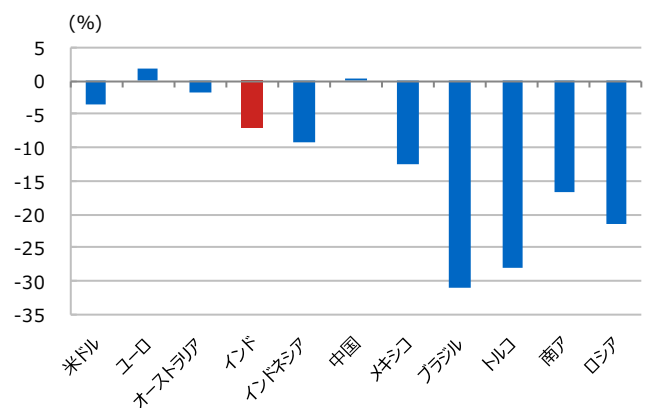
新興国通貨のなかで安定するインドルピー

為替市場ですが、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強まる環境下において、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。原油価格の低位安定から経常収支が2020年1-3月期より2 四半期連続で経常黒字に転じてきたことや、足元10月中旬では5,500億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. 新型コロナウイルスと共存する人口大国インド

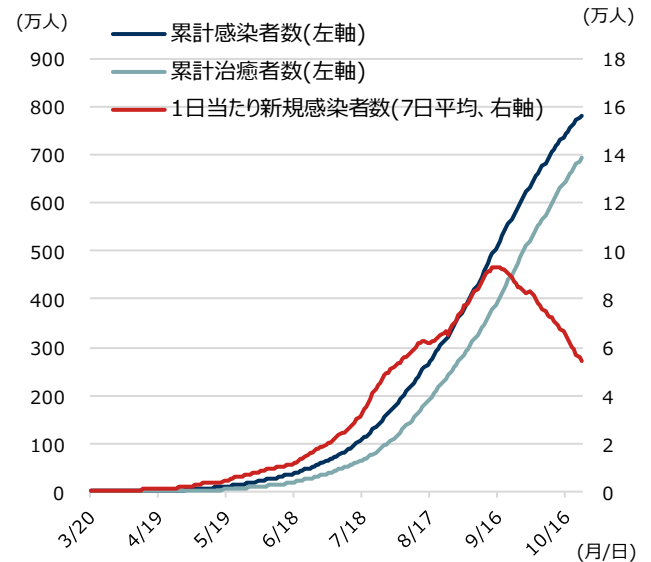
峠を越えたインドのコロナ新規感染者数

インドでは、新型コロナウイルスの累計感染者数が10月26日現在で約791万人と世界第2位となっています。今後の感染者数の推移によっては、将来的に米国を抜いて世界第1位になる可能性もあると考えられます。しかし、インドは米国の約4倍の人口を有しており、人口一人当たりの感染状況を比べた場合、インドの感染状況は総じて制御されていると見ることができます。人口構成上で若年層が多いインドでは陽性者の多くは無症状となっており、また、感染による致死率が低く、かつ治癒率（累計治癒者数/累計感染者数）が高いという特色が挙げられます。直近の治癒率は90%と、足元でも上昇をみせており、1日当たり新規感染者数の増加ペースも9月中旬に峠を越えたと見られるなど改善傾向にあります。

感染者数よりも都市封鎖に市場は注目

インドで新型コロナウイルスの感染拡大が見られた3月下旬より、モディ政権は全国規模で厳格な都市封鎖を実施しましたが、その後は、感染状況を制御しながら5月末より段階的に都市封鎖を解除し、経済活動を再開させてきました。インドの4-6月期の経済成長率は前年同期比-23.9%と大幅なマイナスを記録しましたが、これは厳しい都市封鎖により経済活動を止めたこと自体が影響したものであり、感染者数の増大そのものが直接影響を及ぼしたものではありません。政府の適切な管理の下に、コロナと共存しながら徐々に正常化が進むインド経済が二番底に向かうリスクは限定的であると見ています。

インド新型コロナウイルスの感染状況



期間：2020年3月20日～2020年10月23日、日次
 (出所) Bloombergのデータより野村アセットマネジメント作成

新型コロナウイルスの感染者数 上位国比較

| | 2020年10月26日現在 | | | | (ご参考) |
|------|---------------|-----|------|------|------------|
| | 累計感染者数 | 治癒率 | 死亡率 | 感染率 | 人口 (2019年) |
| 米国 | 870万人 | 40% | 2.6% | 2.6% | 3.28億人 |
| インド | 791万人 | 90% | 1.5% | 0.6% | 13.67億人 |
| ブラジル | 539万人 | 84% | 2.9% | 2.6% | 2.10億人 |

治癒率：累計治癒者数/累計感染者数(*)

死亡率：累計死者数/累計感染者数

感染率：全人口に対する累計感染者数の割合

人口は2019年 (IMF統計より)

(*) 米国の治癒率は、一部の州で治癒者の集計が行われていない等の事情によって、相対的に低く見積もられる傾向があると推察される。

(出所) Bloomberg、IMFのデータ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。

3. フェスティバルシーズンに入り、景気回復への期待が高まる

期待される内需主導の景気回復

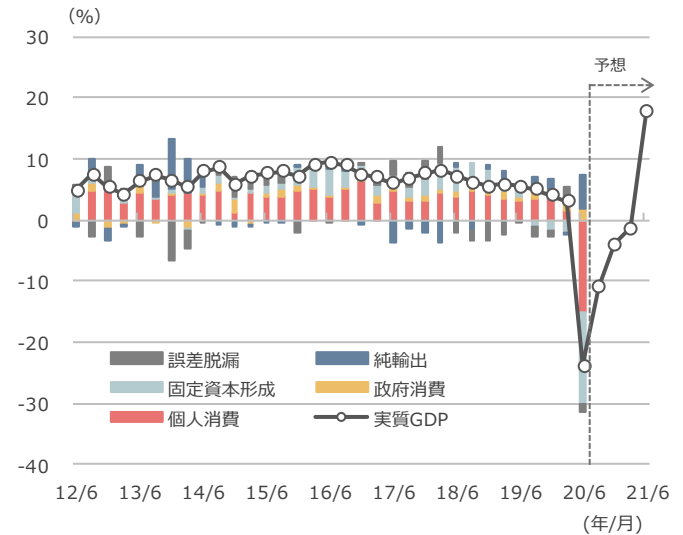
インドではヒンズー教の正月（ディワリ、今年は11月14日）を前にした9月～11月のフェスティバルシーズンが消費が最も盛り上がる時期となり、足元の9月乗用車販売が前年比26.5%増、二輪車も11.6%増と力強い回復が見られます。10月からは学校や、レストラン、映画館なども一部再開されており、都市封鎖の影響で大きなダメージを受けた消費の回復に期待が高まります。個人消費に弾みがつけば、内需主導で成長を続けてきたインド経済にとって、その回復基調はより確かなものになると見ています。コロナウイルスの特効薬やワクチン開発には時間を要すると思われ、欧州諸国での「第二波」の懸念が足元で強まる等、世界の経済活動再開への道筋は楽観できません。経済正常化の進展により内需主導で成長できるインド経済の強みが今後は見直されてくると考えます。

IMFの経済見直し修正と経済の方向性

10月13日、IMF（国際通貨基金）は世界経済見通しの修正を発表し、インドについては2020年度が-10.3%、2021年度が+8.8%と発表しましたが、市場参加者の関心は今年度のマイナス成長というよりは、今後の経済成長の回復動向に焦点を移していると思われます。

これに先立ち、インド政府は12日、消費刺激策や公共投資拡大策などを発表し、新たな景気対策を打ち出しました。財政規律にも一定の配慮を行ったバランスのとれた内容となっており、国民からも支持の厚いモディ政権は、更なる経済正常化を推し進めていくと期待されます。

GDP成長率寄与度



期間：2012年4-6月期～2021年4-6月期、四半期
2020年7-9月期以降はBloombergコンセンサス予想
(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

IMF（国際通貨基金）の経済見直し

| | (前年比、%) | | |
|----------|--------------|------------|-------|
| | 2020年 | 2021年 | 2022年 |
| 世界 | -4.4 (0.8) | 5.2 (-0.2) | 4.2 |
| 先進国 | -5.8 (2.3) | 3.9 (-0.9) | 2.9 |
| 米国 | -4.3 (3.7) | 3.1 (-1.4) | 2.9 |
| ユーロ圏 | -8.3 (1.9) | 5.2 (-0.8) | 3.1 |
| 日本 | -5.3 (0.5) | 2.3 (-0.1) | 1.7 |
| 新興・発展途上国 | -3.3 (-0.2) | 6.0 (0.2) | 5.1 |
| 中国 | 1.9 (0.9) | 8.2 (0.0) | 5.8 |
| インド | -10.3 (-5.8) | 8.8 (2.8) | 8.0 |

(注) IMFによる予測。()内は2020年6月時点見直しからの修正幅。今回、国別ウェイトが変更されたため、6月見直しを新ウェイトで調整した上で修正幅が計算されている。

(出所) IMF「World Economic Outlook Database, October 2020」のデータを基に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 26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

米大統領選挙の影響と今後の業績見通し

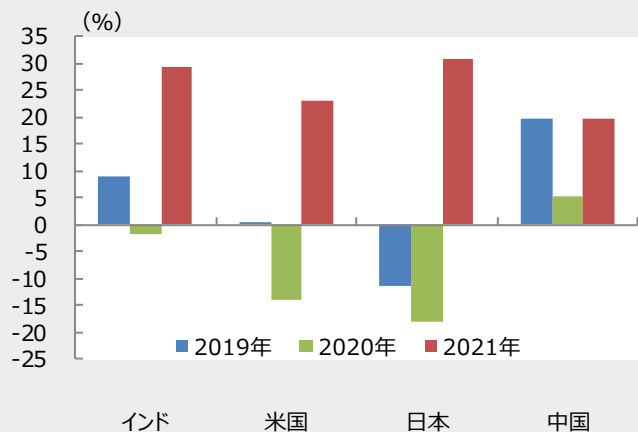
米大統領選のインド株式への影響は限定的と見ています。但し、H1-Bビザ（特殊技能職ビザ）への制限緩和期待からインドのITセクターにはバイデン勝利が好感されるでしょう。

インド企業の来期EPS(一株当たり純利益)成長率は前年比約30%増と予想されています。足元の7-9月期の決算動向から来期回復の方向性がより明確になれば、更なる株価上昇が期待できると見えています。

世界的なテクノロジー企業の大型投資

インドでは、今回のコロナによる都市封鎖期間中にリモートワークや業務デジタル化の動きが、予想以上に早くスムーズに進みました。また、インドのデジタル化推進を狙った米グーグルの100億ドル投資（約1兆円）に代表される世界的なテクノロジー企業の大型投資や出資案件が数多く発表されています。このことは、インドが将来、ITやテクノロジー分野で有望な市場になっていくことを意味すると同時に、同分野への海外直接投資の増大によってインド経済のニューエコノミー化が大きく後押しされると期待されます。

各国のEPS(一株当たり純利益)成長率



MSCI各国指数を使用したFactsetコンセンサス予想ベース、2020年9月末時点
(出所) Factsetデータを基に野村アセットマネジメント作成

注目されるニューエコノミー関連の投資機会

当ファンドでも投資しているInfosys(インフォシス)などインドのIT企業は、デジタル化推進を図る、欧米企業からのソフトウェア開発の受注に沸いており、業績見通しの上方修正から、今年の株式市場のリード役となっています。私は、今後、インドで期待される投資テーマのひとつがフィンテックだと見えています。

インドの民間商業銀行は、金融自動化等、フィンテック分野で最先端の技術を有しており、今後はフィンテック関連の上場案件が増えてくると期待されます。

<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、MSCI米国・インデックス、MSCI日本・インデックス、MSCIチャイナ・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。

記載されている個別の銘柄については、参考情報を提供することを目的としており、特定銘柄の売買などの推奨、また価格などの上昇や下落を示唆するものではありません。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。

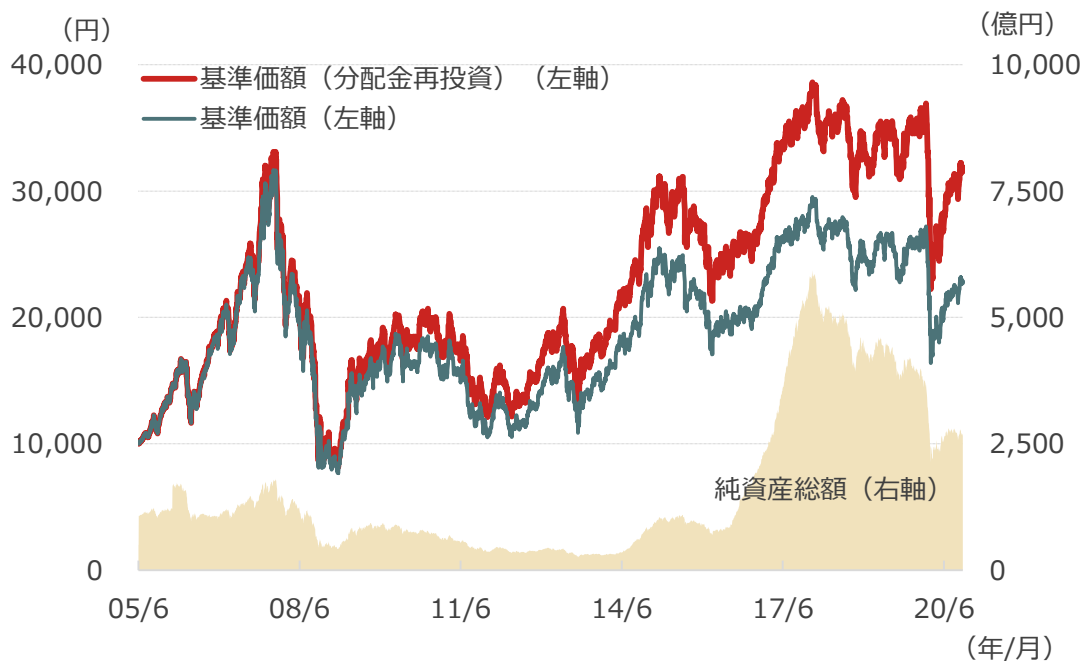
*後述の【投資リスク】【当資料について】および【お申込みに際してのご留意事項】を必ずご覧ください。

「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）～2020年10月28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。

組入上位10銘柄

2020年9月30日現在

| 銘柄 | 業種 | 純資産比 |
|-----------------------------|-------------|-------|
| INFOSYS LTD | 情報技術サービス | 9.5% |
| RELIANCE INDUSTRIES LIMITED | 石油・ガス・消耗燃料 | 9.2% |
| HDFC BANK LIMITED | 銀行 | 9.2% |
| HCL TECHNOLOGIES LTD | 情報技術サービス | 7.9% |
| BHARTI AIRTEL LIMITED | 無線通信サービス | 6.1% |
| ICICI BANK LTD | 銀行 | 5.6% |
| HOUSING DEVELOPMENT FINANCE | 貯蓄・抵当・不動産金融 | 4.7% |
| HINDUSTAN UNILEVER LIMITED | 家庭用品 | 4.6% |
| MARUTI SUZUKI INDIA LTD | 自動車 | 4.3% |
| AU SMALL FINANCE BANK LTD | 銀行 | 3.0% |
| 合計 | | 64.2% |

純資産比は、マザーファンドの純資産比と当ファンドが保有するマザーファンド比率から算出しております。

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。

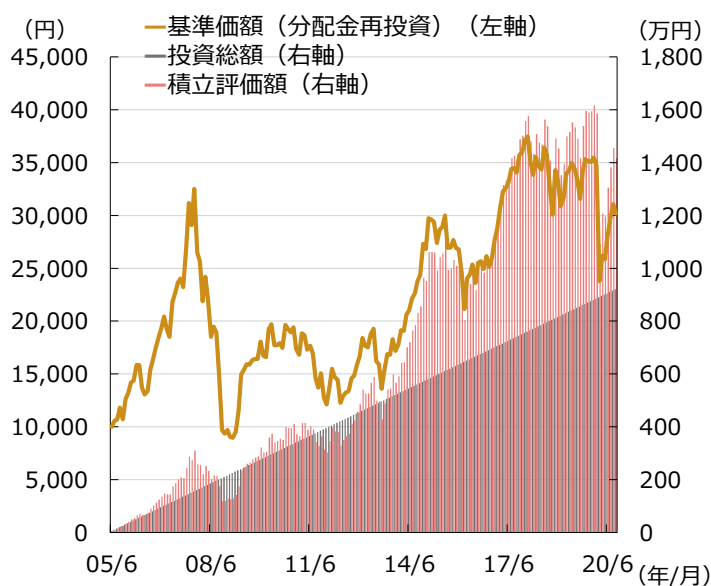
2020年9月末時点の積立評価額は約1,417万円となり、同時点の投資総額920万円を大きく上回りました。

「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

「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

期間：2005年6月末～2020年9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」

【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 Depository 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・マネジメント・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】

(2020年10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応じて異なりますので、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】

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。

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。

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。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となります。

◆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。