



関税に冷静なインド株式市場

ポイント

- ① 足元のインド株式市場
- ② 限定的な「トランプ関税」の影響
- ③ 期待される景気・業績の回復と金融緩和

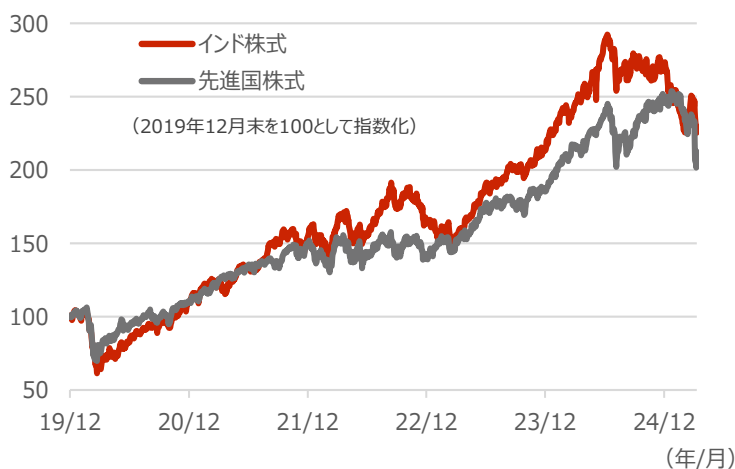
① 足元のインド株式市場

2025年初来のインド株式の下落要因

インド株式市場は、2025年4月2日のトランプ政権による「相互関税」（以下、トランプ関税）の発表を契機とした世界同時株安の影響を受け4月7日には約3%の下落となりましたが、トランプ関税のインド経済への影響が軽微とみられることからインド株式の下落率は世界の主要市場と比べて限定的なものにとどまりました。

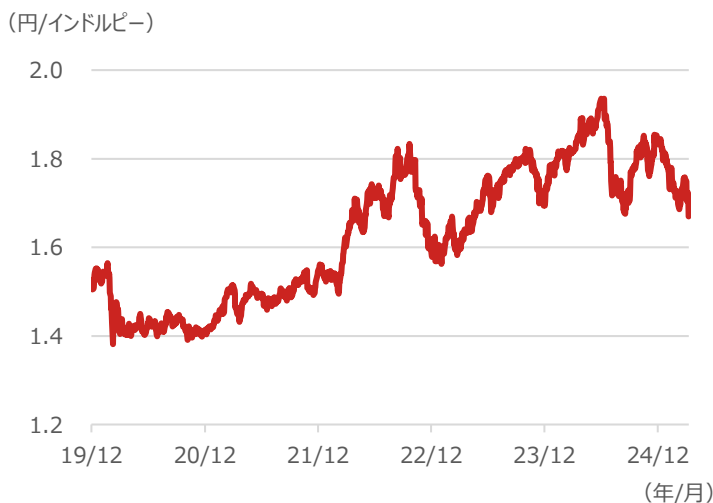
インド株式市場は2024年9月以降、海外投資家のインド株売却の増大から調整局面が続いていますが、株価調整の主な要因であった国内景気や企業業績の鈍化は足元で回復に転じつつあることから海外投資家の売りが落ち着き、株価は下値を固めつつあります。また、インフレの落ち着きを受けてRBI（インド準備銀行）が4月9日の金融政策委員会で0.25%の追加利下げを実施したことに加え、金融政策のスタンスを「中立」から「緩和」へ転じたことなどもプラス材料と見ています。

2020年初来のパフォーマンス（日本円ベース）



期間：2019年12月31日～2025年4月9日、日次
 インド株式はMSCIインド・インデックス、先進国株式はMSCIワールド・インデックス、全て配当込み（出所）ブルームバーグのデータを基に野村アセットマネジメント作成

インドルピーの対円レートの推移



期間：2019年12月31日～2025年4月9日、日次
 （出所）ブルームバーグ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。

* 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。

② 限定的な「トランプ関税」の影響

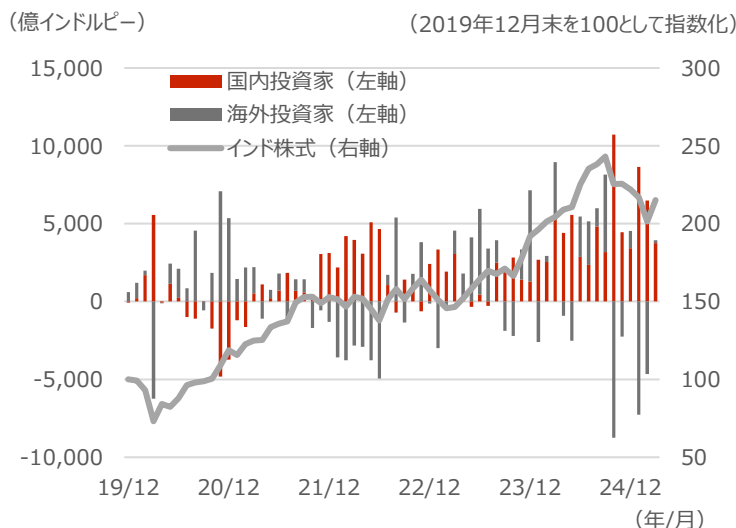
海外投資家の資金流出は落ち着きつつある

2024年9月末以降のインド株式の調整の背景の一つとして、海外投資家のインド株式売りが増大したことがあります。特に2024年の秋頃は中国の景気刺激策の発表が相次いだことから、海外投資家がインド株式から中国株式へのリバランス（投資比率の再調整）とみられる投資行動を取ったことが考えられ、10月の海外投資家のインド株式の売り越し額は過去最大となりました。2025年に入っても、海外投資家は米国の金融政策やトランプ政権の関税政策に関する不透明感から売り越しが続きましたが、足元のインド経済や業績の回復、利下げ等の動きを受けて売り圧力は落ち着きを見せ始めています。他方、インドでは国内の機関投資家による株式市場への資金流入が続いており、これらが株価市場を下支えしている一因となっています。

限定的な「トランプ関税」の影響

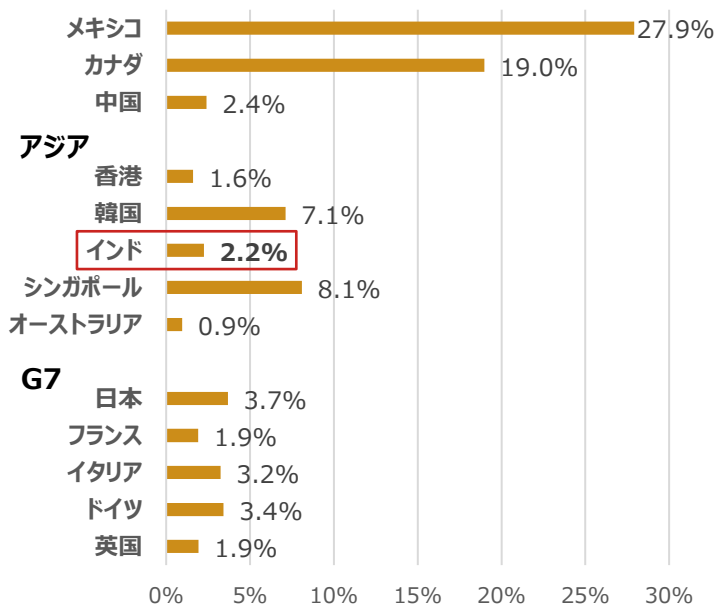
2025年4月2日、米国のトランプ大統領は相互関税を発表し、インドには比較的高い税率が課されました。しかし、インドから米国への財の輸出額はGDPの約2%程度であり、他国に比べて少ないことから、その影響は相対的には大きくはないと想定されます。トランプ関税に伴う世界経済への悪影響が懸念されるなか、内需型経済の特性を持つインド経済の優位性が注目されると見えています。一方、今後、米国の景気が鈍化した場合に、インドのITサービスの主要顧客である米国企業の業績が悪化し、結果としてインドのITサービス関連企業に対してもネガティブな影響が想定されることから注視が必要です。

インド株式への国内機関投資家および海外投資家の資金動向（現地通貨ベース）とインド株式（現地通貨ベース）の推移



期間：2019年12月～2025年3月、月次（月末値）
インド株式はMSCIインド・インデックス（配当込み）
（出所）ブルームバーグのデータを基に野村アセットマネジメント作成

名目GDPに占める対米財輸出の比率 (2024年)



・名目GDPはIMF推計値を使用

（出所）IMF「World Economic Outlook Database, October 2024」、米国商務省経済分析局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。

③期待される景気・業績の回復と金融緩和

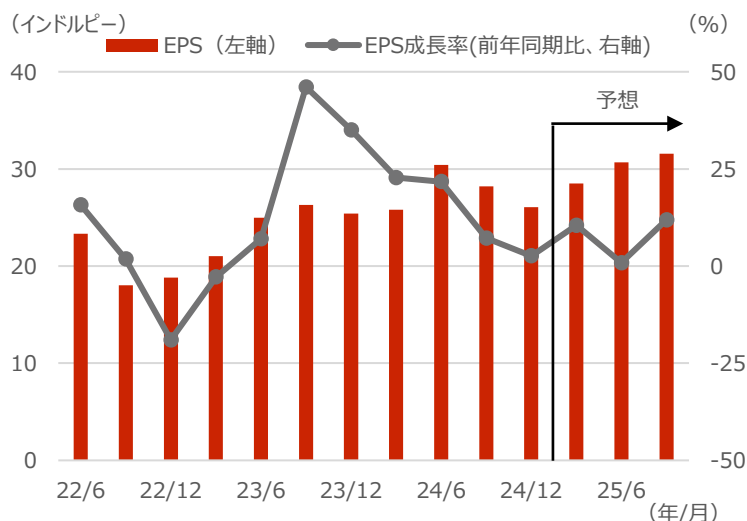
二桁の利益成長を見込むインド企業

2024年10-12月期の実質GDP(国内総生産)成長率は前年同期比+6.2%と7-9月期の同+5.6%から伸び率が回復しました。昨年10-11月に行なわれた各州地方自治体の州選挙において与党が勝利したことなどを受け、2024年度末にかけて政府支出が増大していることも景気回復を後押しすると見えています。インド企業の業績動向は、2024年後半は一時的に鈍化しましたが、足元の景気回復を受けて再び回復基調に転じており、2025年以降は2桁成長が期待されています。インド株式市場は、一部に欧米景気の影響を受けるITサービス企業があるものの、ほとんどが内需関連企業で構成されており持続的な成長が期待されま

注目される金融緩和への政策転換

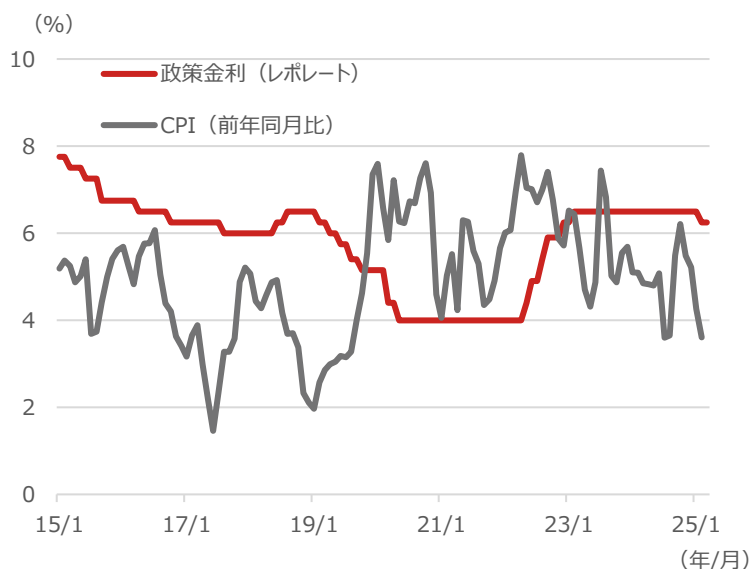
2025年4月9日の金融政策決定会合で、RBIは政策金利を0.25%追加引き下げを決定し、併せて金融政策のスタンスをこれまでの「中立」から「緩和」に変更しました。一方、インフレは2月CPI（消費者物価指数）が前年同月比+3.6%とRBIの定める目標レンジ（4%±2%）に収まっており、さらなる追加利下げが見込まれます。利下げは、借入れコストを低下させ、企業の設備投資や個人消費が活発化するなど経済活動を刺激する効果があると言われており、RBIの金融緩和への政策転換はトランプ関税に伴う世界経済の不透明感が強まる中、インド株式市場の下支えになると見えています。

インド株式のEPS（1株当たり利益）と 同成長率の推移



期間：2022年4-6月期～2025年7-9月期、四半期
2025年1-3月期以降はブルームバーグ予想（2025年4月8日時点）
（出所）ブルームバーグのデータを基に野村アセットマネジメント作成

インドのCPIと政策金利の推移



期間：CPIは2015年1月～2025年2月、月次
政策金利は2015年1月～2025年3月、月次（月末値）
（出所）ブルームバーグ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。

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）～2025年4月9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の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。

【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ないます。
 - **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ないます。
- **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ないません。**
- **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)に分配を行ないます。**

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な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。

(2025年4月現在)

【お申込メモ】

- 信託期間 無期限(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。
- ご換価価額 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、NISA(少額投資非課税制度)の適用対象ファンドにおいてNISAを利用した場合には課税されません。ファンドは、NISAの「成長投資枠」の対象ですが、販売会社により取扱いが異なる場合があります。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】

◆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小さかった場合も同様です。

<当資料で使用した指数の著作権等について>

- MSCIワールド・インデックス、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。

NOMURA

野村アセットマネジメント

設定・運用は

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

<https://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
株式会社きらぼし銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第53号	○		○	
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	○		○	
きらぼしライフデザイン証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第3198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。

野村インド株投資

以下は、取次販売会社または金融商品仲介による販売会社です。

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UJ銀行 (委託金融商品取引業者 きらぼライフデザイン証券株式会社) (オンラインサービス専用)	登録金融機関	関東財務局長(登金)第673号	○			
株式会社きらぼし銀行 (委託金融商品取引業者 きらぼライフデザイン証券株式会社)	登録金融機関	関東財務局長(登金)第53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。