

インドの株式市場の推移と経済見通し

ポイント

- ① インド株式市場の推移
- ② 海外投資家動向
- ③ 高い成長性を維持するインド

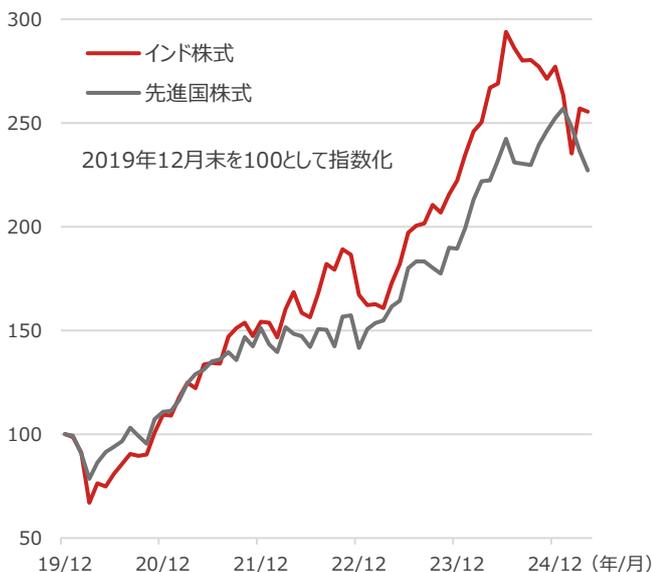
① インド株式市場の推移

反転の兆しがみえるインド株式

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」（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た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月以降に海外投資家のインド株売却の増大から調整局面が続きましたが、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ていることから海外投資家の買戻しがみられ、株価は反転しつつあります。また、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みられています。加えて、カシミール地方を巡るパキスタンとの緊張の高まりに対しても市場は冷静な反応となっています。

パフォーマンス推移（円ベース）



期間：2019年12月末～2025年4月末、月次
 先進国株式はMSCI World Index（配当込み）
 インド株式はS&P BSE200 Index（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30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。

② 海外投資家動向

徐々に流入に転じつつある海外投資家資金

2024年10月以降は海外投資家からの資金流出が多くみられたインド株式市場ですが、2025年3月以降は徐々に資金流入へ転じつつあります。

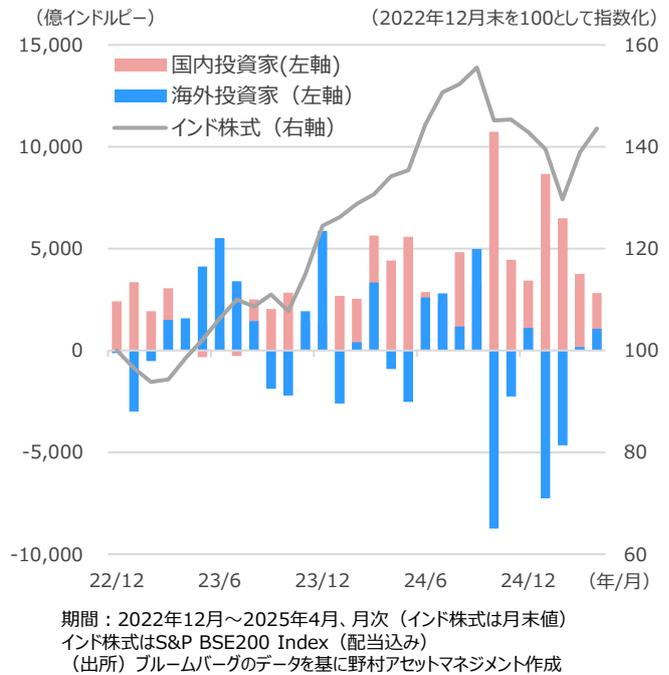
海外投資家の資金が流入に転じた背景としては、インド経済は米国への財輸出が相対的に少ないため、トランプ関税の影響を受けにくいと考えられていることが一因です。また、足元では企業業績が回復に転じていること、RBIの利下げや金融政策スタンスの「緩和」への転換なども好材料と捉えられました。加えて、国内機関投資家の資金は継続して流入が続いており、これらは引き続きインド株式を下支えしている要因となっています。

(ご参考) ファンドの組入上位銘柄のご紹介

運用チームは、2025年に入り景気回復の恩恵を受けることやRBIの金融緩和姿勢が明確となったことなどから、銀行セクターへの注目を高めています。

ファンドでは2025年4月末時点で銀行セクターへの投資比率が一番高く、組入上位10銘柄にはICICI銀行（1位）、HDFC銀行（2位）、インドステイト銀行（5位）、AUスモール・ファイナンス銀行（9位）と複数の銀行株が入っています。RBIが追加利下げの姿勢をみせる中で、これらの銘柄はインド株式市場全体と比較しても年初来では概ね堅調に推移しています。

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



組入上位の銀行株とインド株式の株価推移（現地通貨ベース）



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。上記は特定銘柄の売買などの推奨、また価格の上昇や下落を示唆するものではありません。また、作成時点の見解であり今後変更される場合があります。

* 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。

③高い成長性を維持するインド

パキスタンとの衝突の影響は限定的

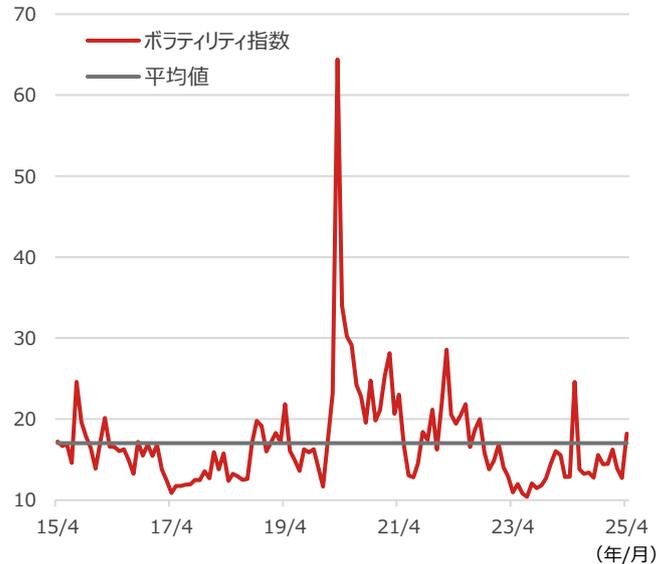
1947年のインドとパキスタンの独立以降、歴史的にも緊張関係が続く両国ですが、2025年4月22日にカシミール地方において武装勢力によるテロ事案が発生し、5月7日にはインド軍がパキスタンおよび同国支配地域のテロリスト拠点を攻撃しました。しかし、両国が核保有国であり「核抑止力」が働くこと、経済力や軍事力においてインドが優位であり両国間で大きな差があることなどを背景に、全面紛争へと発展する可能性は低いとインド株式市場は冷静な反応をみせています。

右図は、インド株式市場の変動の大きさを示すボラティリティ指数の推移ですが、両国の緊張が高まった2025年4月も過去約10年間の平均水準にとどまっています。5月10日には米国を仲介に両国の停戦合意に至ったことも好材料です。

相対的に高い成長率を維持するインド

IMF（国際通貨基金）は4月22日、2025年の世界経済成長率見通しを前回1月の予測である3.3%から2.8%へ引き下げましたが、インドの経済成長率見通しは同6.5%から6.2%と軽微な引き下げにとどまりました。相互関税を背景とした米国の景気減速や世界的な経済成長鈍化には引き続き注視が必要ですが、インドと米国間で貿易協定合意へ向けた交渉が進んでいることや、インドと英国間でFTA（自由貿易協定）が締結されたことはポジティブな動きです。世界経済が減速するなか、内需主導で高い成長を続けるインド経済の強みが改めて注目されます。

ボラティリティ指数の推移



期間：2015年4月末～2025年4月末、月次

ボラティリティ指数はインドNSEボラティリティ指数。将来の相場に対する投資家心理を反映する指数で恐怖指数とも呼ばれており、一般的に数値が高いほど投資家の先行き不透明感も強いとみられます。通常は10～20の間で推移することが多いですが、相場の先行きに大きな不安が生じたときには数値が大きく上昇する傾向があります。

平均値は上記期間の平均値。

（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

国・地域別の実質GDP成長率見通し

（前年比、%）

	2024年	2025年	2026年
世界	3.3	2.8	3.0
先進国	1.8	1.4	1.5
米国	2.8	1.8	1.7
ユーロ圏	0.9	0.8	1.2
日本	0.1	0.6	0.6
新興・発展途上国	4.3	3.7	3.9
中国	5.0	4.0	4.0
インド	6.5	6.2	6.3

（注）IMFによる予測

（注）インドについては財政年度ベース

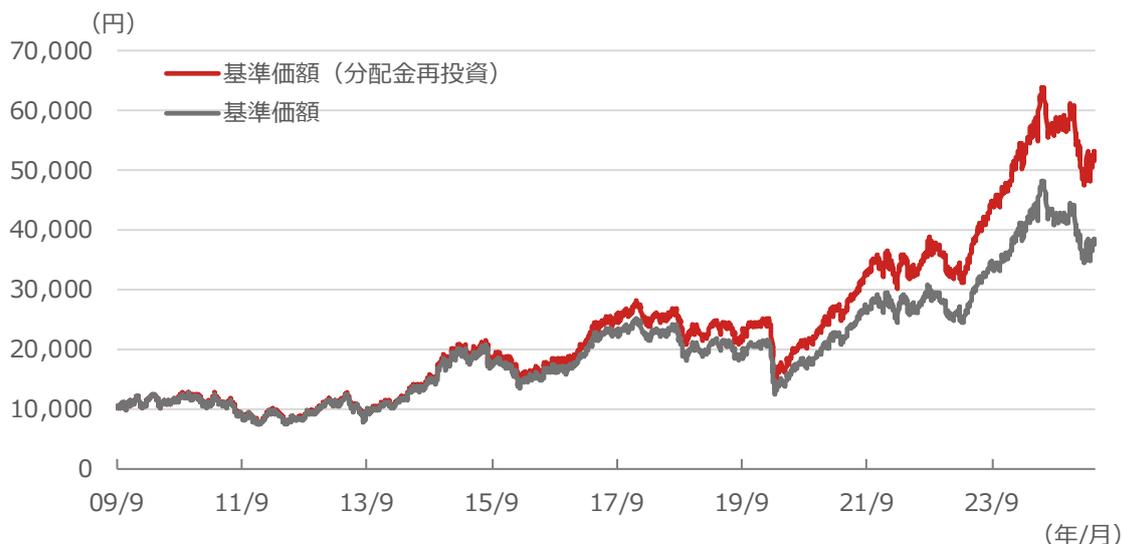
（出所）IMF「World Economic Outlook, April 2025」のデータを基に野村アセットマネジメント作成

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：2009年9月16日（設定日）～2025年5月12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も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。

<当資料で使用した指数の著作権等について>

●MSCI World Indexは、MSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的財産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。●S&P BSE200 Indexは、スタンダード&プアーズが発表している、ムンバイ証券取引所上場銘柄の主要200銘柄で構成される浮動株加重指数です。当該指数に関する一切の知的財産権その他一切の権利はスタンダード&プアーズ ファイナンシャル サービス エル エル シーに帰属しております。

「ノムラ・アジア・シリーズ」

【ファンドの特色】

- 各ファンド(ノムラ・印度・フォーカス、ノムラ・インドネシア・フォーカスを総称して「各ファンド」といいます。)は、以下の株式を実質的な主要投資対象とし、信託財産の成長を目標に積極的な運用を行なうことを基本とします。また、マネープール・ファンドは、円建ての短期有価証券を実質的な主要投資対象とし、安定した収益の確保を図ることを目的として運用を行ないます。

ノムラ・印度・フォーカス	インドの企業の株式(DR(預託証券)を含みます。)
ノムラ・インドネシア・フォーカス	インドネシアの企業の株式

- ノムラ・アジア・シリーズは、アジアの投資対象先にフォーカスするファンドとマネープール・ファンドで構成されています。

● 各ファンドの投資方針

株式への投資にあたっては、収益性、成長性、安定性、流動性等を総合的に勘案して、投資銘柄を選別します。また、トップダウン・アプローチによる業種別配分を加味し、ポートフォリオを構築します。

- ◆ ファンドは、以下をベンチマークとします。

ノムラ・印度・フォーカス	S&P BSE インド 200種指数(税引き前配当込み、円換算ベース) ※「S&P BSE インド 200種指数(税引き前配当込み、円換算ベース)」は、S&P BSE 200指数をもとに、委託会社が独自に円換算したものです。 S&P BSE 200 指数は、スタンダード&プアーズが発表している、ムンバイ証券取引所上場銘柄の主要200 銘柄で構成される浮動株加重指数です。 当該指数に関する一切の知的財産権その他一切の権利はスタンダード&プアーズ ファイナンシャル サービスズ エル エル シーに帰属しております。
ノムラ・インドネシア・フォーカス	ジャカルタ総合指数(円換算ベース) ※ジャカルタ総合指数(円換算ベース)は、ジャカルタ総合指数(インドネシアルピアベース)をもとに、委託会社が独自に円換算したものです。 ジャカルタ総合指数(JCI)は、インドネシア証券取引所が所有しています。インドネシア証券取引所は、JCIをベンチマークとして用いる利用者によって提供される、いかなる商品に関しても責任を負いません。また、インドネシア証券取引所は、JCIをベンチマークとして用いる利用者によってなされる、いかなる投資判断に関しても責任を負いません。これらの利用者は、JCIの利用に関して、第三者に対して責任を負います。

「ノムラ・アジア・シリーズ」

【ファンドの特色】

- ◆株式の実質組入比率は、原則として高位を基本とします。
- ◆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。
- ◆ファンドは以下の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。

ノムラ・印度・フォーカス	野村インド株マザーファンド
ノムラ・インドネシア・フォーカス	野村インドネシア株マザーファンド

各ファンドは、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。
各ファンドが実質的な投資対象とする各新興国市場には、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。

● マネープール・ファンドの投資方針

- ◆「野村マネー マザーファンド」への投資を通じて、残存期間の短い公社債やコマーシャル・ペーパー等の短期有価証券への投資により利息等収益の確保を図り、あわせてコール・ローンなどで運用を行なうことで流動性の確保を図ります。
 - ◆ファンドは「野村マネー 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。
- 各ファンドの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。

委託する範囲	海外の株式等の運用
委託先名称	NOMURA ASSET MANAGEMENT SINGAPORE LIMITED (ノムラ・アセット・マネジメント・シンガポール・リミテッド)
委託先所在地	シンガポール共和国 シンガポール市

● 「ノムラ・アジア・シリーズ」を構成するファンド間で、スイッチングができます。

● 原則、毎年9月12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、分配対象額の範囲内で基準価額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。

«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小さかった場合も同様です。

【投資リスク】

各ファンドは、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。

「マネーパール・ファンド」は、債券等を実質的な投資対象としますので、金利変動等による組入債券の価格下落や、組入債券の発行体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。

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

無期限	
ノムラ・印度・フォーカス	2009年9月16日設定
ノムラ・インドネシア・フォーカス	2010年12月6日設定
2029年9月12日まで	
マネーパール・ファンド	2009年9月16日設定
- 決算日および収益分配
- ご購入価額
- ご購入単位
- ご換金価額
- スイッチング
- お申込不可日

●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（スイッチングを含む）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。「ノムラ・印度・フォーカス」「ノムラ・インドネシア・フォーカス」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。「マネーパール・ファンド」はNISAの対象ではありません。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】

(2025年5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 <スイッチング時> 販売会社が独自に定める率を乗じて得た額 なお、各ファンドから「マネーパール・ファンド」へのスイッチングの場合は無手数料 *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下記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。 <table border="1"> <tr> <td>ノムラ・印度・フォーカス</td> <td>年1.925%（税抜年1.75%）</td> </tr> <tr> <td>ノムラ・インドネシア・フォーカス</td> <td>年1.815%（税抜年1.65%）</td> </tr> <tr> <td>マネーパール・ファンド</td> <td>年0.605%（税抜年0.55%）以内 （2024年11月末現在 年0.022%（税抜年0.02%））</td> </tr> </table>	ノムラ・印度・フォーカス	年1.925%（税抜年1.75%）	ノムラ・インドネシア・フォーカス	年1.815%（税抜年1.65%）	マネーパール・ファンド	年0.605%（税抜年0.55%）以内 （2024年11月末現在 年0.022%（税抜年0.02%））
ノムラ・印度・フォーカス	年1.925%（税抜年1.75%）						
ノムラ・インドネシア・フォーカス	年1.815%（税抜年1.65%）						
マネーパール・ファンド	年0.605%（税抜年0.55%）以内 （2024年11月末現在 年0.022%（税抜年0.02%））						
◆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（「マネーパール・ファンド」を除く）、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、スイッチングを含む）	【各ファンド】 1万口につき基準価額に0.5%の率を乗じて得た額 【マネーパール・ファンド】 ありません。						

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。

NOMURA
野村証券

お申込みは
商号：野村証券株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第142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

設定・運用は

NOMURA
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

<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。
- 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。