



投資主導の財政拡大策を好感するインド株市場

ポイント



1. 今年度予算案を好感し、インド株式は史上最高値を更新
2. コロナ後に向けて、経済成長のアクセルを踏むモディ政権
3. 市場想定を上回る早さで回復を見せるインド経済

1. 今年度予算案を好感し、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が見られたことや、ワクチン実現化や海外株高を受けた海外マネーの流入などから、新値更新が続きました。本年2月初に発表された今年度予算案も、投資主導でインド経済の成長を後押しする内容であったことが好感され、高値圏で推移しました。

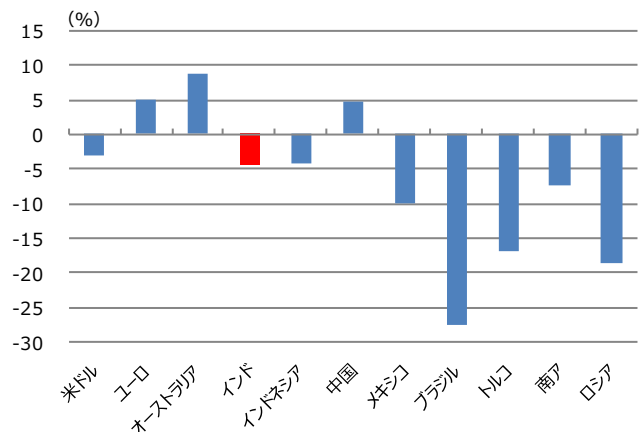
新興国通貨のなかで安定するインドルピー

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。原油価格の低位安定から経常収支が2020年1-3月期より3四半期連続で経常黒字に転じてきたことや、足元2月中旬では約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. コロナ後に向けて、経済成長のアクセルを踏むモディ政権

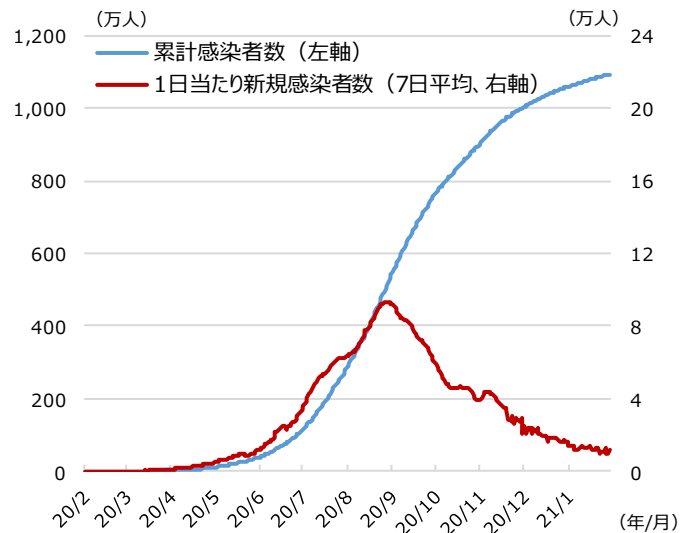
沈静化するインドの新型コロナウイルス感染

インドの新型コロナウイルス感染は、沈静化の動きを見せています。累計感染者数は、2月17日現在で約1,094万人と米国に次いで世界第2位となっていますが、1日当たり新規感染者数は昨年9月中旬以降、減少傾向が続いており、改善が見られます。1月3日、国内で開発製造された新型コロナウイルスワクチンと、国内で生産する英国製ワクチンの緊急使用が承認され、既に接種が始まっています。政府は今年7月までに人口約13億人のうち医療従事者や感染リスクが高い人など3億人にワクチンを接種させる方針を明らかにしています。今後、ワクチン接種の進捗により、経済正常化の更なる加速が期待されます。

財政出動による成長テコ入れへ政策転換

2月1日発表の予算案では、財政再建より経済回復を優先させるモディ政権の方針が明確に示されました。国内のコロナ沈静化を背景に、経済正常化の動きが進んだこのタイミングで、成長のテコ入れを狙った政策転換と評価されます。一方、財政健全化の計画は先送りされますが、インフラ投資など生産的分野への重点配分は、生産や雇用の回復を促し、同国の潜在成長率の維持向上につながることで、中長期的には財政再建にプラスに効いてくると見えています。昨年8、9月には、海外製造業誘致を促す生産連動型奨励制度（PLI）の導入、労働法や農業関連法の改正などが実施されました。不良債権問題の解決に向けた、今回のバッドバンク構想の導入など、コロナ禍においても構造改革を推進する動きは高く評価されます。

インドの新型コロナウイルスの感染状況



期間：2020年2月20日～2021年2月17日、日次
 (出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

インドの今年度予算のポイント

- 経済回復を最優先、財政の積極活用へ方針転換
- インフラ投資など生産的分野を大幅に増額
- バッドバンク構想など構造改革の推進
- 財政の透明性や信頼性の向上

<インフラ投資など資本支出の大幅増>

資本支出の前年度比伸び率；
 当年度は、市場予想の+22.8%から+30.8%へ増額
 今年度は、前年度比+26.2%増へ
 鉄道電化、高速道路などインフラ整備向け支出が増大

<財政赤字見通し;対GDP比%>

当年度は、当初予算時の3.5%から9.5%へ拡大
 今年度は、市場予想の5.5%から6.8%へ拡大
 5年後、2026年度に対GDP比4.5%への改善を計画

<構造改革の推進>

不良債権の受け皿となる特別目的会社（バッドバンク構想）
 やインフラ開発金融機関の設立

(注) 当年度：2020年4月～2021年3月までの会計年度
 今年度：2021年4月～2022年3月までの会計年度
 (出所) 各種報道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. 市場想定を上回る早さで回復を見せるインド経済

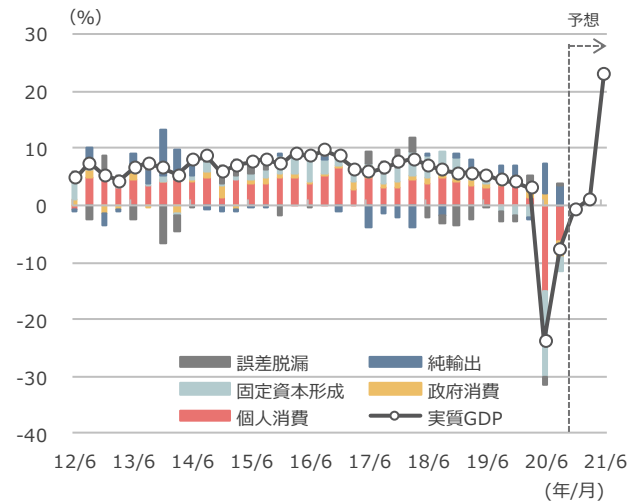
内需主導でV字回復が見込まれる景気動向

世界的に見ても厳格なロックダウン（都市封鎖）により、2020年4-6月期のGDP（国内総生産）は前年比-23.9%と大幅な落ち込みとなりましたが、その後のロックダウン緩和に伴う経済活動正常化により、景気は市場想定を上回る早さで回復しています。ヒンズー教正月を含む10月～11月の祝祭シーズン以降、感染拡大が特段見られなかったことから、個人消費動向を代表する乗用車販売も足元1月は前年比2桁増と回復が見られます。今後はインフラ投資を中心に財政からのサポートが強化されるため、固定資本形成の伸びが見込まれ、内需主導の景気回復に弾みがつくと期待されます。インフレも足元で4%台と落ち着いており、政策金利も現在の史上最低水準で据え置かれる可能性が高いと見ています。

大幅な上方修正となったIMFの経済見通し

1月26日、IMF（国際通貨基金）は世界経済見通しのアップデートを発表しました。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成長率についても、2020年が従来予想の-10.3%から-8.0%へ、2021年が+8.8%から+11.5%と上方修正されました。昨年のロックダウンによる経済急減速の反動や足元の景気急回復もあり、大幅な見直しとなりました。2月初の予算案で示されたインフラ投資など積極的な財政出動策から、インドの経済見通しは更なる上方修正の余地があると見ています。

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	2021	2022
世界	-3.5 (0.9)	5.5 (0.3)	4.2 (0.0)
先進国	-4.9 (0.9)	4.3 (0.4)	3.1 (0.2)
米国	-3.4 (0.9)	5.1 (2.0)	2.5 (-0.4)
ユーロ圏	-7.2 (1.0)	4.2 (-1.0)	3.6 (0.5)
日本	-5.1 (0.2)	3.1 (0.8)	2.4 (0.7)
新興・発展途上国	-2.4 (0.8)	6.3 (0.3)	5.0 (-0.1)
中国	2.3 (0.5)	8.1 (-0.1)	5.6 (-0.2)
インド	-8.0 (2.3)	11.5 (2.7)	6.8 (-1.2)

(注) IMFによる予測。()内は2020年10月時点見直しからの修正幅。
(出所) IMF「World Economic Outlook Update, January 2021」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 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

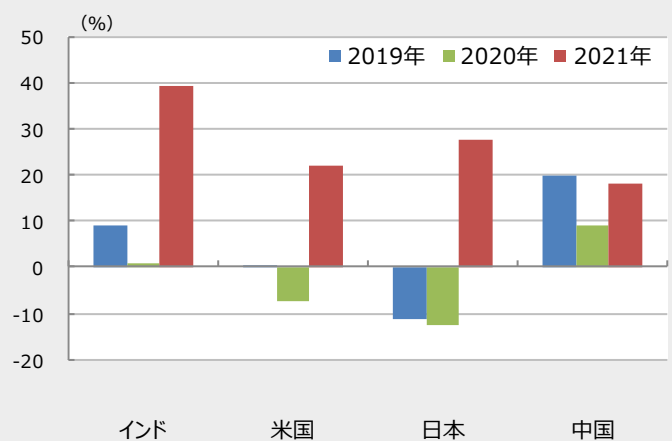
更なる上方修正が期待されるインド業績動向

インド経済と同じく、インド企業の業績も予想以上に早い回復を見せています。足元のEPS(一株当たり純利益)成長率は2020年の+0.8%から2021年には+39.6%とITや金融セクターをリード役に大幅な改善が予想されています。今回のモディ政権の積極財政への転換で、インフラなど内需関連企業の業績にも弾みがつくものと期待されます。インド株式は高値圏で推移していますが、堅調な業績動向や世界的な低金利環境を背景とする海外マネーの流入が想定されることから、上昇基調が続くと見えています。

低インフレ・低金利環境の変化に注視が必要

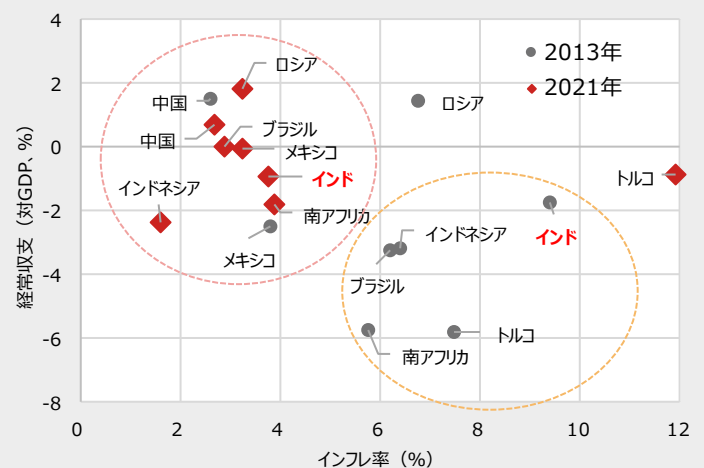
2013年、米国の金融緩和後退をきっかけに新興国市場から資金流出が生じ、通貨や株価が下落しました。コロナ禍で生じた現在の低インフレ・低金利環境のグローバルな変化に注視が必要です。但し、2013年当時と比較すると、新興国全体の景気が後退局面であった当時に対し、現在は回復から拡大局面であることや、インフレや経常収支など経済状況が当時に比べて大きく改善していることは安心材料と考えます。

各国のEPS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、2021年1月末時点(出所) Factset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, October 2020」のデータに基づき野村アセットマネジメント作成

<当資料で使用了指数の著作権等について>

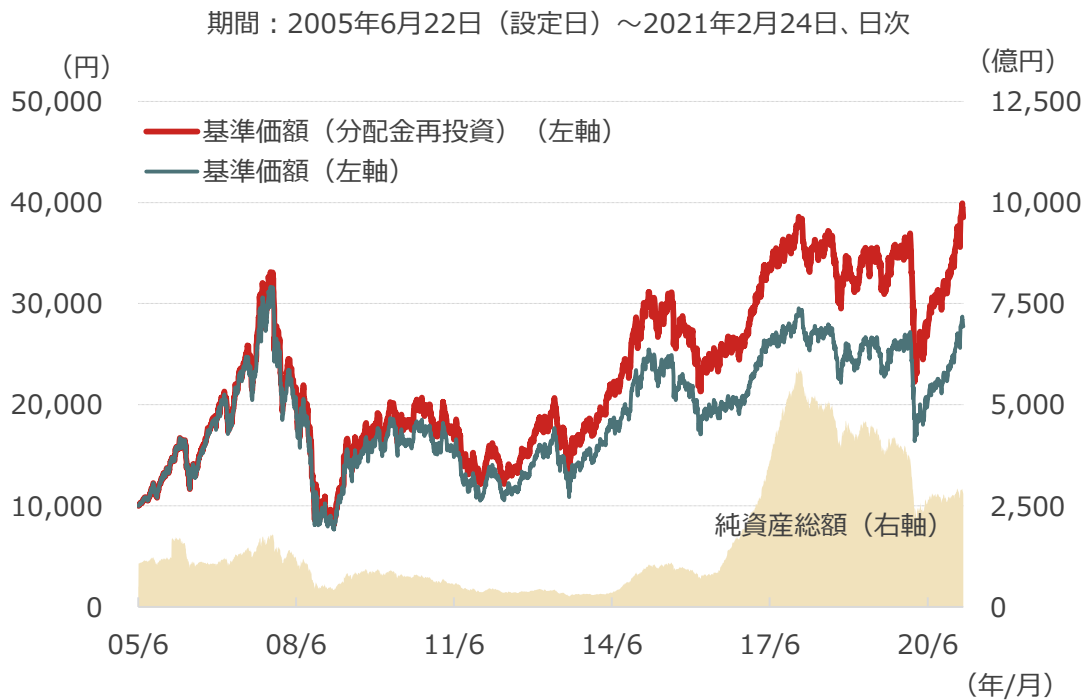
●MSCIインド・インデックス、MSCI米国・インデックス、MSCI日本・インデックス、MSCIチャイナ・インデックスは、MSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCIに帰属します。またMSCIは、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

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。

「野村インド株投資」

ファンドの運用状況

基準価額の推移



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。

組入上位10銘柄

2021年1月29日現在

銘柄	業種	純資産比
INFOSYS LTD	情報技術サービス	9.5%
HCL TECHNOLOGIES LTD	情報技術サービス	8.4%
HDFC BANK LIMITED	銀行	8.1%
ICICI BANK LTD	銀行	8.1%
RELIANCE INDUSTRIES LIMITED	石油・ガス・消耗燃料	7.5%
BHARTI AIRTEL LIMITED	無線通信サービス	7.0%
HOUSING DEVELOPMENT FINANCE	貯蓄・抵当・不動産金融	6.3%
MARUTI SUZUKI INDIA LTD	自動車	4.5%
HINDUSTAN UNILEVER LIMITED	家庭用品	4.3%
AU SMALL FINANCE BANK LTD	銀行	3.9%
合計		67.7%

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。

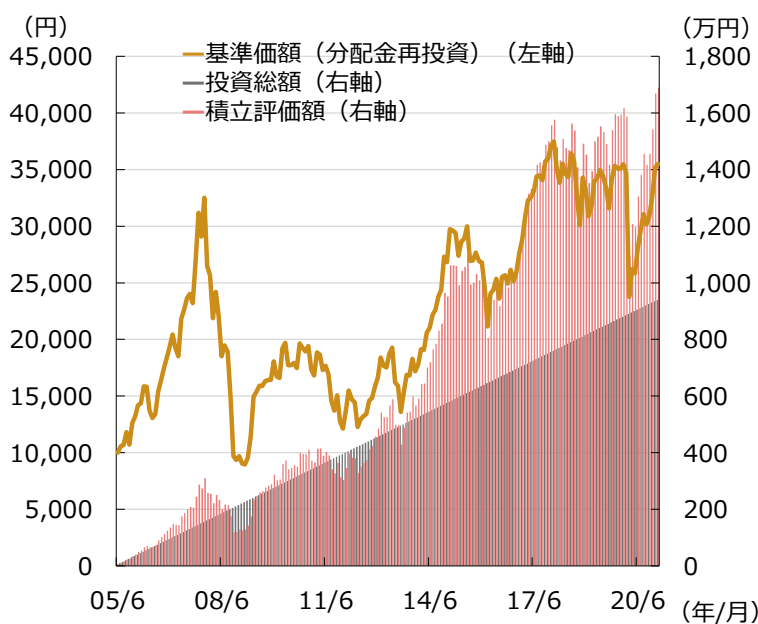
左下のグラフは、ファンドに、設定月末の2005年6月末から毎月末に5万円ずつ積み立てたと仮定した場合の投資総額と積立評価額の推移を表しています。

2021年1月末時点の積立評価額は約1,689万円となり、同時点の投資総額940万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



期間：2005年6月末～2021年1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」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 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】

(2021年3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。