



インド株式：足元の動向と中長期の成長期待

ポイント

- ① 足元のインド株式市場
- ② キャピタル・ゲイン課税の引き上げはネガティブなのか？
- ③ 中長期的に堅調な推移が期待される

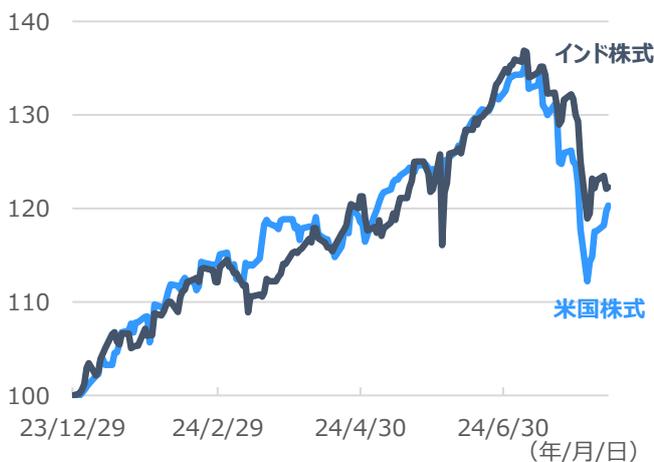
① 足元のインド株式市場

7月以降のインド株式（円ベース）の下落は主に為替要因

2024年、インド株式市場はモディ政権3期目の発足など大きなイベントを消化しながら堅調に推移しており、円ベースでは年初来で約20%を超える上昇となっています。一方、7月以降は円ベースのパフォーマンスが急速に悪化しており、8月初旬には6月末から計測したリターンが一時10%を超える下落となりました。

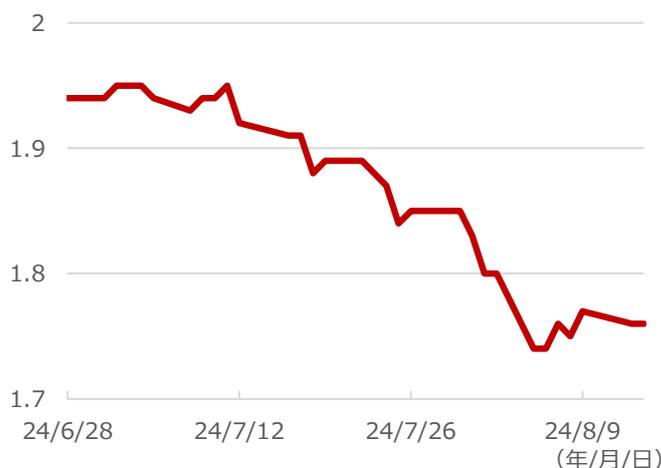
下落の要因は、8月に入り米国の景気減速懸念が強まり投資家のリスク回避行動が広がったことで各国の株価が下落したことに加え、7月以降に為替市場でインド・ルピー安/円高が進行したことが挙げられます。7月末の日銀の金融政策決定会合での政策金利引き上げを見込む形で月中に円高が進行し、実際に金融政策決定会合で政策金利の引き上げを決定後も、円キャリートレードの巻き戻しにより円高がさらに進展したことから、8月初旬には6月末時点と比べて10%を超えるインド・ルピー安/円高が進行しました。

2024年初来のパフォーマンス（日本円ベース）



期間：2023年12月29日～2024年8月14日、日次
 2023年12月末 = 100として指数化、日本円ベース
 インド株式：MSCIインド・インデックス（配当込み）
 米国株式：S&P500株価指数（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



1インド・ルピーあたり日本円
 期間：2024年6月28日～2024年8月14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

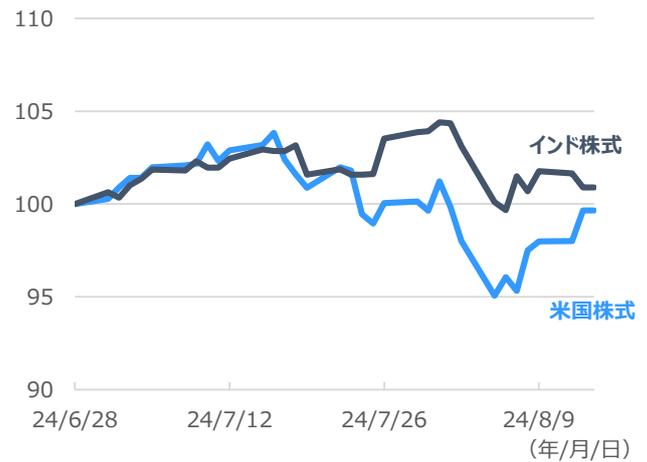
上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

現地通貨ベースでは底堅く推移

7月以降のインド株式市場の推移を現地通貨ベースで見ると、8月の世界的な株価下落局面の影響もありますが、堅調な企業業績や国内投資家の資金流入などが株価の下支え要因となり、底堅く推移しています。

7月に発表された2024年度（2024年4月～2025年3月）の最終予算案では、財政健全化の目標のほか、約11兆インド・ルピー（約19兆円（1インド・ルピー＝1.76円（2024年8月14日時点））で算出）の資本支出など従来の経済成長を促進する姿勢が確認され、市場に安心感が広がりました。

2024年7月以降のパフォーマンス（現地通貨ベース）



期間：2024年6月28日～2024年8月14日、日次
2024年6月末＝100として指数化、現地通貨ベース
インド：MSCIインド・インデックス（配当込み）
米国株式：S&P500株価指数（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

② キャピタル・ゲイン課税の引き上げはネガティブなのか？

新年度予算案にキャピタル・ゲイン課税の税率引き上げが盛り込まれる

前述の2024年度予算案には株式投資のキャピタル・ゲインに対する税率の引き上げ案も合わせて盛り込まれました。上場株式投資によるキャピタル・ゲイン課税の変更案は下表のとおりです。新予算案は議会（上院、下院）にて可決後、大統領の署名を経て成立します。

長期的にはキャピタル・ゲイン税率引き上げは株式市場にポジティブ

引き上げ幅は市場の想定内であったことから予算案発表時の株価への影響は限定的でした。また、今後の株式市場への影響について、野村インド株投資の運用者（Vipul Mehta）は以下の考えを示しています。

「長期保有の株式売却の場合は、税率が引き上げられたものの大幅な税率引き上げではないことを考慮すると、インド株式が堅調に推移していく中でその影響は吸収可能であると考えます。」

「短期保有の株式売却の場合は、税率の引き上げ幅および投資リターンへの影響が相対的に大きいと言えますが、この結果、投資家の長期保有を促すことになると考えます。」

「総じて、税率の引き上げによる影響は吸収可能であると考えられ、長期的に健全な株式市場の形成を促すと考えます。」

上場株式に対するキャピタル・ゲイン税の変更案

	現行	変更案
基本税率（短期保有）	15%	20%
基本税率（長期保有）	10%	12.5%
年間免税限度額	100,000インド・ルピー	125,000インド・ルピー

短期保有：12ヶ月以下、長期保有：12ヶ月超
（出所）インド政府発表資料、各種報道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 中長期的に堅調な推移が期待される

力強い国内経済や企業業績がドライバー

堅調な株式市場の背景として挙げられるのは力強い国内経済や企業業績です。IMF（国際通貨基金）の見通しでは、2024年に7.0%、2025年に6.5%の経済成長が予想されています。また、企業業績についても、2024年は17%を超えるEPS（一株当たり純利益）成長率が市場では予想されています。

また、投資資金フローの面では、外国人投資家がリスクオフの局面でインド株式を売却する傾向があるものの、インド国内投資家は安定的にインド株式に投資する傾向があり、国内投資家の資金フローがインド株式の安定的な推移を下支えしている側面もあります。

インド経済・企業業績の成長を捉える運用

今後、利益確定売りの圧力やリスクオフによる投資家心理の悪化などにより一時的にインド株式が下押しする局面も想定されますが、中長期的にはインド経済の高い成長力と力強い企業の利益成長を背景として、インド株式は堅調に推移すると期待されます。

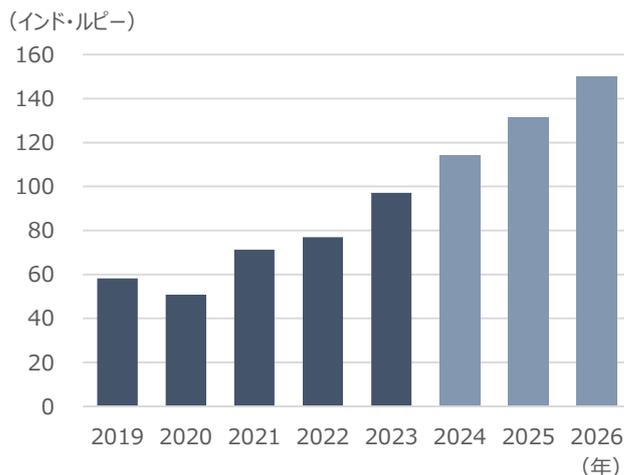
野村インド株投資では、業種の分散を図りながら、高い利益成長を遂げると考えられる企業に投資を行ない、インド経済全体の成長を捉えることを目的として運用を行なってまいります。

堅調なインドの経済成長見通し（%）

	2024	2025
世界	3.2 (+0.0)	3.3 (+0.1)
先進国	1.7 (+0.0)	1.8 (+0.0)
米国	2.6 (-0.1)	1.9 (+0.0)
ユーロ圏	0.9 (+0.1)	1.5 (+0.0)
日本	0.7 (-0.2)	1.0 (+0.0)
新興・発展途上国	4.3 (+0.1)	4.3 (+0.1)
中国	5.0 (+0.4)	4.5 (+0.4)
インド	7.0 (+0.2)	6.5 (+0.0)

カッコ内は2024年4月時点見通しからの修正幅、ポイント
(出所) IMF「World Economic Outlook Update, July 2024
(<https://www.imf.org/>)」を基に野村アセットマネジメント作成

インド株式のEPS推移



MSCIインド・インデックスのEPSデータ
期間：2019年～2026年、年次
2024年～2026年は予想データ（2024年8月13日時点）
(出所) Factsetのデータを基に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。●S&P500株価指数（配当込み）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 シーの所有する登録商標です。

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。

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）～2024年8月14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。

【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。

【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、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】

(2024年8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»

- 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。

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。
- 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。