

ニッセイ短期インド債券ファンド(毎月決算型)/(年2回決算型)

追加型投信/海外/債券 **特化型**

堅調な基準価額の背景にあるインド債券の投資環境



当レポートのポイント

- ① 年初来、基準価額は堅調に推移
- ② 利上げ継続が予想されるも、中長期的な経済回復に自信を見せる
- ③ 相対的に高い利回り、インド・ルピーは対円で底堅く推移すると予想
- ④ 今後の見通しと運用方針

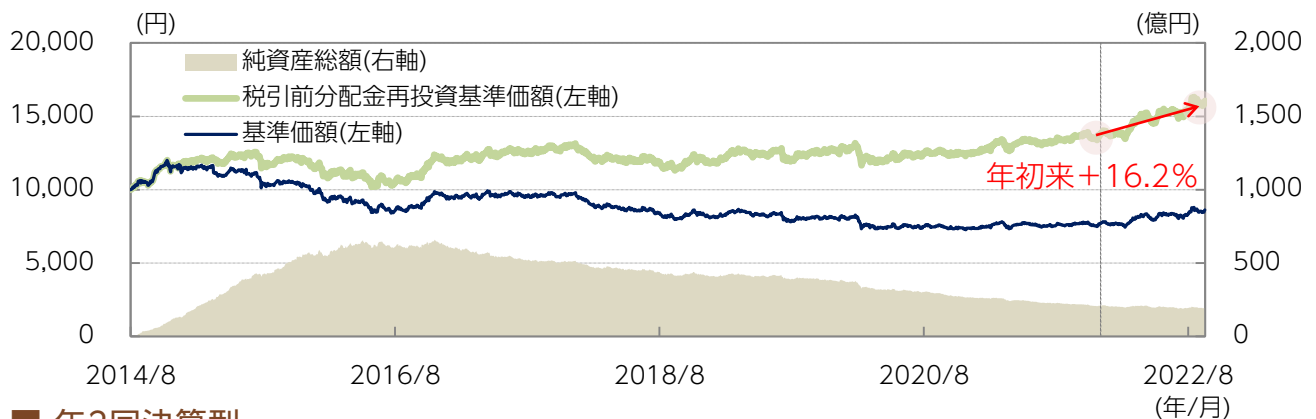
① 年初来、基準価額は堅調に推移

当ファンドは、実質的にインド・ルピー建ての短期債券等に分散投資し、安定した利息収入の確保および信託財産の着実な成長を図ることを目標に運用を行います。

足もと、各国金融当局が利上げを継続する姿勢を示し、金利上昇による景気減速への懸念から投資家のリスク回避姿勢が強まっているなか、ファンドのトータル・リターンを示す税引前分配金再投資基準価額は「毎月決算型」「年2回決算型」ともに年初来+16.2%と堅調に推移しています(2022年10月14日時点)。

基準価額・純資産の推移

■ 毎月決算型



■ 年2回決算型



データ期間：2014年8月29日<設定日>～2022年10月14日(日次)

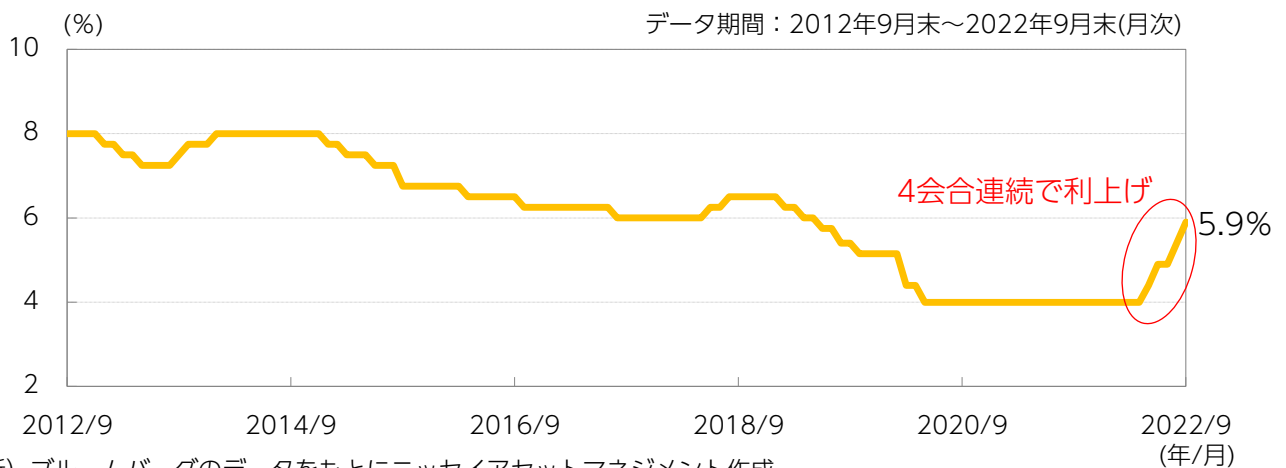
上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。基準価額は信託報酬控除後、1万口当りの値です。税引前分配金再投資基準価額は分配金(税引前)を再投資したものと計算しております。

② 利上げ継続が予想されるも、中長期的な経済回復に自信を見せる

インフレ率は高止まり、4会合連続で政策金利引き上げ

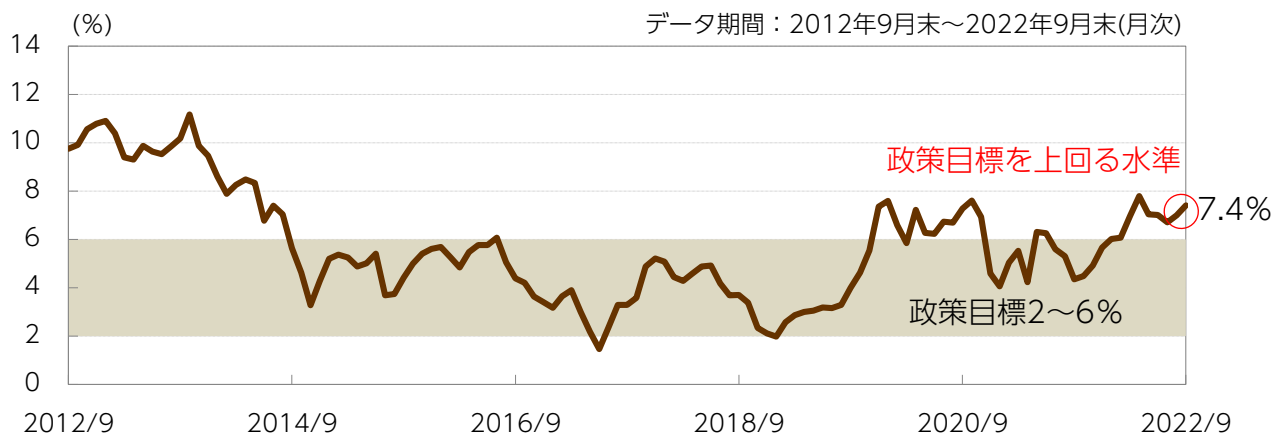
RBI(インド準備銀行)は2022年9月30日の金融政策決定会合で政策金利を0.5%引き上げ、5.9%とすることを決定しました。利上げは4会合連続となります。「ウクライナ危機の継続と不透明な国際金融市場環境により、インフレ率(消費者物価上昇率)の見通しは高く、引き続き厳しい状況にある」とし、「インフレ抑制のため、さらなる金融引締めが必要である」ことを示しました。足もと9月の消費者物価指数は前年同月比+7.4%となっており、2022年度(2022年4月～2023年3月)のインフレ率は6.7%とRBIの政策目標(2～6%)を上回る見通しを示しました。

インドの政策金利の推移



出所) ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

インドの消費者物価指数(前年同月比)の推移



出所) ブルームバーグ等のデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

内需主導で景気回復が継続、中長期的な経済回復に自信を見せる

ロシアのウクライナ侵攻、世界的なインフレによる米国を中心とした金融引締めの影響、景気の先行きに対する不透明感などを受けて、RBIは今回の金融政策決定会合で2022年度のGDP成長率見通しを前回会合の7.2%から7.0%に引き下げました。

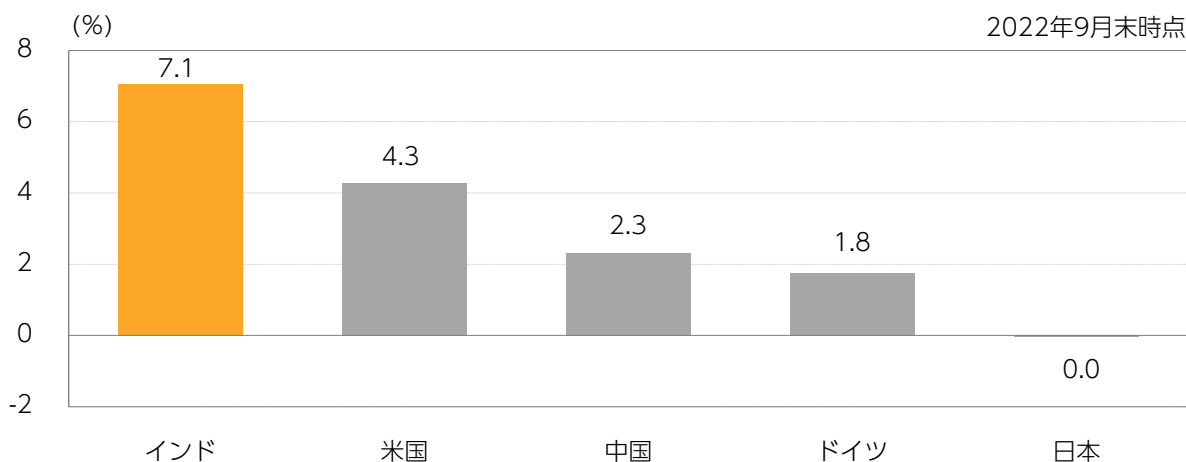
一方で、RBIのダス総裁は「厳しい世界情勢のなかでもインドの経済活動は安定している」とも述べており、2023年4月～6月のGDP成長率見通しを6.7%から7.2%に引き上げました。消費者信頼感、設備稼働率等の国内経済指標が良好な内容を示すなかで、RBIは中長期的な経済回復に自信をもっているものと見られます。

③ 相対的に高い利回り、インド・ルピーは対円で底堅く推移すると予想

インドの短期債は相対的に高い利回り

RBIはインフレを抑制するため、2022年5月に3年9ヵ月ぶりの利上げに踏み切りました。この利上げは臨時で開催された金融政策決定会合で決定されたため、市場には驚きをもって受け止められました。その後、4会合連続で行われた利上げは概ね市場コンセンサス(市場予想平均)通りの内容であり、インドの国債利回りは将来の予想を織り込んで上昇して推移しました。このような環境下、各国の3年国債の利回りを比較すると、インドは相対的に高い水準となっています。

各国の3年国債の利回り比較

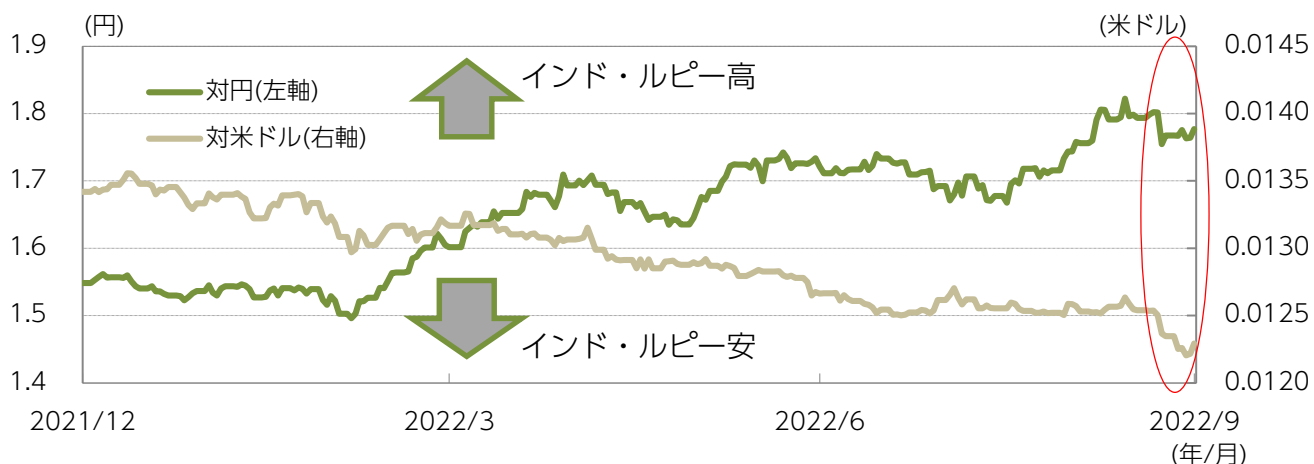


出所) ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

インド・ルピーは対円で底堅く推移すると予想

2022年9月下旬、エネルギー価格が下落基調で推移するなか、FRB(米連邦準備制度理事会)の積極的な金融引締め等を受けて投資家のリスク選好姿勢が大幅に後退し、新興国通貨であるインド・ルピーの対米ドル為替レートは下落しました。一方、円が対米ドルで下落(円安)したことからインド・ルピーは対円で上昇しました。日銀が約24年ぶりに円買い・ドル売りの為替介入を実施し、一時的に円高に振れる局面はあったものの、金融引締めを行う米国やインドと、金融緩和を継続する日本の金融政策のスタンスの違いから、インド・ルピーは対円で底堅く推移することが想定されます。

インド・ルピーの推移



出所) ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成
データ期間: 2021年12月31日~2022年9月30日(日次)

④ 今後の見通しと運用方針

目先は利上げ継続、利上げ停止時期を見極めデュレーションを機動的に調整

当ファンドの運用では、残存2～5年を中心としたAAA格(現地格付)の社債を中心に保有しており、価格変動を抑え、高水準のインカムゲインを獲得しつつ、キャピタルゲインの可能性も視野に入れたポートフォリオとしています。

インドでは内需主導の景気回復が継続するなか、インフレ率が依然RBIの設定する目標上限である6%を超過していることを踏まえると、目先は利上げが継続するものとみられます。市場コンセンサスでは政策金利は6.5%前後になると予想されています。

足もとのインド債券市場では、このような将来の利上げ予想が織り込まれおり、現状の水準を超えて債券利回りが大きく上昇する可能性は低いものと考えています。利上げが継続する期間においてはファンドのデュレーションを短めに維持し、利上げが停止されるタイミングを見極め、デュレーションの長期化を機動的に実施する方針です。

マザーファンドの状況 (2022年9月末時点)

ポートフォリオ情報

平均修正デュレーション	※1	1.90年
平均最終利回り	※2	7.25%
インド・ルピー建て債 (100.0%)		7.25%
米ドル建て債券 (- %)		-
平均クーポン	※3	7.13%
平均直利	※4	7.15%
銘柄数		23

※1「デュレーション」=債券投資におけるリスク度合いを表す指標の一つで、金利変動に対する債券価格の反応の大きさ(リスクの大きさ)を表し、デュレーションが長いほど債券価格の反応は大きくなります。

※2「最終利回り」=満期までの保有を前提とすると、債券の購入日から償還日までに入ってくる受取利息や償還差損益(額面と購入価額の差)等の合計額が投資元本に対して1年当たりどれくらいになるかを表す指標です。

※3「クーポン」=額面金額に対する単年の利息の割合を表します。

※4「平均直利」=平均クーポン÷平均時価単価

※インド・ルピー建ての債券への投資においては、受取利息に対して課税^(注)されます。そのため、課税を考慮した最終利回りは上記よりも低くなります。なお、これらの制度・税制等は、将来、変更される場合があります。

(注)外国人機関投資家に対して、国債およびインド政府が通知する一定の利率以下の社債について、5%の利子税率およびその他追加課税率の適用があります(2022年9月末現在)。

<ご参考>為替取引によるプレミアム 0.00%

(インド・ルピー短期金利6.74% - 米ドル短期金利3.14%)×米ドル建て債券組入比率0.0%

※インド・ルピー建て債券以外の債券に投資する際は、実質的にインド・ルピー建てとなるように為替取引を行います。運用にあたっては、直物為替先渡取引(NDF)を利用する場合があります。また、為替取引により収益が上乘せされる可能性があります。

※NDF取引によるプレミアム(金利差相当分の収益)は、短期金利差を用いた簡便な方法により試算したもので、実際とは異なる場合があります。

※インド・ルピー短期金利はNDFインプライド金利を使用しています。インプライド金利は、日々の変動が大きいため月間の平均値データを使用しています。米ドル短期金利については、1ヵ月LIBOR(ロンドン銀行間取引金利)のデータを使用しています。

マザーファンドの状況 (2022年9月末時点)

組入比率

債券	93.1%
現金、その他	6.9%

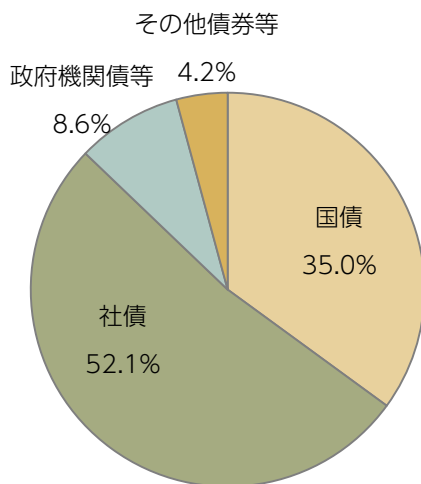
※対純資産総額比

残存年数別構成比

短期 (3年未満)	69.6%
中期 (3年以上7年未満)	30.4%
長期 (7年以上10年未満)	—
超長期 (10年以上)	—

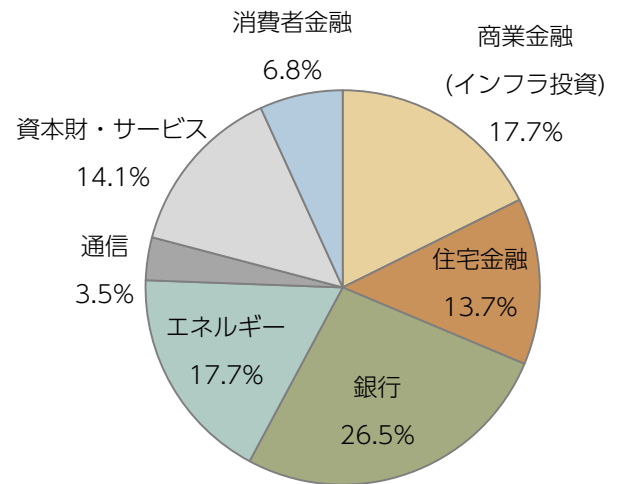
※対組入債券評価額比

債券種別構成比



※対組入債券評価額比

政府機関債等・社債の業種別構成比



※対組入政府機関債等・社債評価額比

インド債券のインデックス組入れへの動きが注目される

米金融大手JPモルガンは2022年8月末、同社の公表する新興国債券指数(GBI-EM Global Diversified Index)にインド国債を組み入れる方向で当事者間協議を始めたことと発表しました。同指数を用いたファンドの推定残高は2,400億米ドル規模であることから、組入れにともなうインド債券市場への大規模な資金流入が期待されてきました。しかし、9月末に、インド側の問題で来年初まで組入れが延期されると報じられ、目先の組入開始への期待が剥落し、国債利回りは上昇しました。

インド政府は2019年から世界の指数に自国債券を組み入れさせることを検討し始め、JPモルガンなどと協議してきました。FTSE Russellもインド国債の組入れについて2021年3月から調査を開始する等、インド債券のインデックス組入については前向きな動きが見られており、今後の動向に注目です。



ファンドの特色

- ① インド・ルピー建ての債券等に投資することにより、利息収入を中心とした収益の確保をめざします。
 - ・市場環境等により、インド・ルピー建て以外の債券に投資する場合があります。その際は、実質的にインド・ルピー建てとなるように為替取引を行います。
- ② 残存期間の短い債券を中心にポートフォリオを構築し、金利変動にともなう価格変動リスクの低減をめざします。
- ③ ニッポンライフ・インディア・アセットマネジメントからインド債券市場に関する調査・分析等の助言を受け、ファンドの運用に活用します。

ファンドは、特化型運用を行います。特化型運用ファンドとは、投資対象に一般社団法人投資信託協会規則に定める寄与度が10%を超える支配的な銘柄が存在、または存在することとなる可能性が高いファンドをいいます。ファンドが主要投資対象とするインド・ルピー建ての債券には、寄与度が10%を超える、またはを超える可能性の高い支配的な銘柄が存在するため、特定の銘柄への投資が集中することがあり、当該銘柄に経営破綻や経営・財務状況の悪化などが生じた場合には、大きな損失が発生することがあります。

- ④ 「毎月決算型」と「年2回決算型」の2つのファンドから選択いただけます。
 - ※分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向、残存信託期間等を勘案して決定します。分配対象額が少額の場合には、分配を行わないこともあります。
 - ※将来の分配金の支払いおよび水準について、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。

投資リスク

※ご購入に際しては、投資信託説明書(交付目論見書)の内容を十分にお読みください。

基準価額の変動要因

- ファンド(マザーファンドを含みます)は、値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替変動リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、投資元本を割込むことがあります。
- **ファンドは、預貯金とは異なり、投資元本および利回りの保証はありません。運用成果(損益)はすべて投資者の皆様のものとなりますので、ファンドのリスクを十分にご認識ください。**

主な変動要因

債券投資 リスク	金利変動 リスク	金利は、景気や経済の状況等の影響を受け変動し、それにともない債券価格も変動します。一般に金利が上昇した場合には、債券の価格が下落します。
	信用リスク	債券の発行体が財政難・経営不振、資金繰り悪化等に陥り、債券の利息や償還金をあらかじめ定められた条件で支払うことができなくなる場合(債務不履行)、またはそれが予想される場合、債券の価格が下落することがあります。
為替変動リスク		原則として対円での為替ヘッジを行わないため、外貨建資産については、為替変動の影響を直接的に受けます。一般に円高局面ではファンドの資産価値が減少します。
カントリーリスク		外国の資産に投資するため、各国の政治・経済情勢、外国為替規制、資本規制等による影響を受け、ファンドの資産価値が減少する可能性があります。特に、新興国の経済状況は先進国経済と比較して一般的に脆弱である可能性があり、ファンドの資産価値が大きく減少したり、運用方針にそった運用が困難になる可能性があります。
流動性リスク		市場規模が小さいまたは取引量が少ない場合、市場実勢から予期される時期または価格で取引が行えず、損失を被る可能性があります。

- ・基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。

その他の留意点

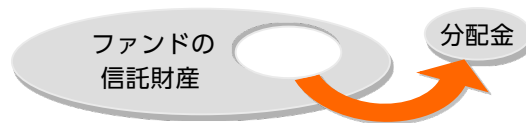
※ご購入に際しては、投資信託説明書(交付目論見書)の内容を十分にお読みください。

- インドの債券投資に関しては、以下の事項にご留意ください。
- 金融商品取引所の取引の停止(個別銘柄の売買停止等を含みます)、外国為替取引の停止、その他やむを得ない事情(投資対象国・地域における非常事態の発生※による市場の閉鎖、流動性の著しい低下あるいは資金の受渡しに関する障害等)があるときには、ファンドの購入・換金・スイッチングの申込みの受付けを中止すること、および既に受付けた購入・換金・スイッチングの申込みの受付けを取消すことがあります。
※ 金融危機、デフォルト、重大な政策変更や資産凍結を含む規制の導入、クーデターや重大な政治体制の変更等。
- インドの債券市場で外国人投資家がインド・ルピー建ての債券に投資する際には、投資ライセンスの取得が必要となります。また、投資を行うにあたり、入札による投資枠の取得が必要となる場合があります。このため、ファンドは、インド・ルピー建ての債券に実質的に投資することを原則としますが、投資枠の取得状況、ならびにインドの市場動向・流動性・投資規制状況等によっては、インド・ルピー建ての債券への投資比率が引下がる場合があります。なお、投資枠の取得のための入札等にかかる費用等は、ファンドが負担します。
- インド・ルピー建ての債券への投資においては、受取利息や売却益に対して課税されるため、基準価額が影響を受ける場合があります。インドにおける税金の取扱いについては、インドの関係法令や税率等の解釈は必ずしも安定していません。また、インド・ルピー建ての債券への投資にあたっては、インド現地の税務アドバイザーの中から一社を指名する必要があり、当該税務アドバイザーの指示にしたがって納税を行います。なお、日本の契約型投資信託(当ファンド)からのインド・ルピー建ての債券への投資にあたっては、税の取扱いに関して、税務アドバイザーによって見解が異なる部分があります。なお、これらの制度・税制等は、将来、変更される場合があります。
- インド・ルピーの為替取引にあたっては、直物為替先渡取引(NDF)を利用する場合があります。NDFとは、対象通貨を用いた受渡しを行わず、主に米ドル等による差金決済を相対で行う取引のことをいいます。NDFの取引価格は、需給や当該通貨に対する期待等の影響により、金利差から理論上期待される水準とは大きく異なる場合があります。このため、ファンドの基準価額の値動きが、実際の為替市場の値動きから想定されるものより大きくかい離する場合があります。また、当該取引において、その取引相手の業績悪化(倒産に至る場合も含む)等の影響により、あらかじめ定められた条件で取引が履行されないこと(債務不履行)が生じる可能性があります。
- ファンドは、多量の換金の申込みが発生し換金代金を短期間で手当てする必要が生じた場合や組入資産の主たる取引市場において市場環境が急変した場合等には、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引ができないリスク、取引量が限定されるリスク等が顕在します。これらにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性、換金の申込みの受付けを中止する、また既に受付けた換金の申込みの受付けを取消しする可能性、換金代金のお支払いが遅延する可能性などがあります。
- ファンドのお取引に関しては、クーリング・オフ(金融商品取引法第37条の6の規定)の適用はありません。

分配金に関する留意事項

- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの信託財産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。

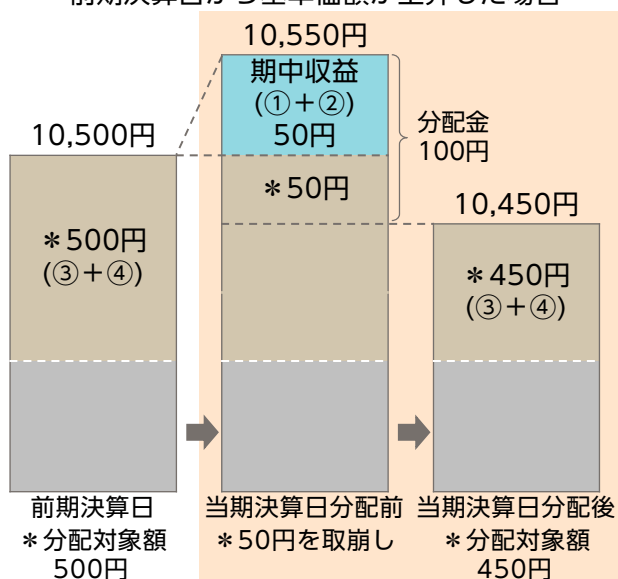
ファンドで分配金が支払われるイメージ



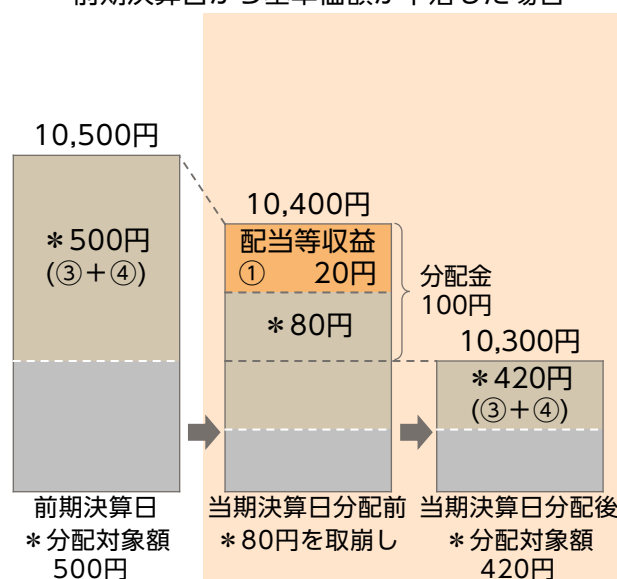
- 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合

前期決算日から基準価額が上昇した場合



前期決算日から基準価額が下落した場合



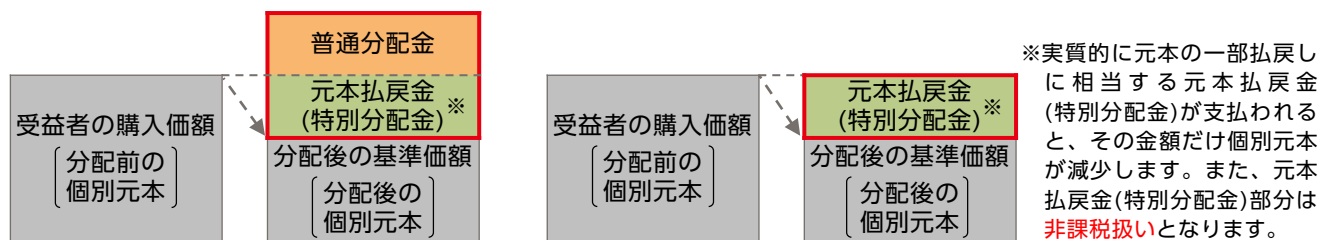
- 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、収益分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。
 分配準備積立金：期中収益(①および②)のうち、当期の分配金として支払われず信託財産に留保された金額をいい、次期以降の分配金の支払いにあてることができます。
 収益調整金：追加型株式投資信託において追加設定が行われることによって、既存の受益者の分配対象額が減らないようにするために設けられた勘定です。

❗ 上記はイメージ図であり、実際の分配金額や基準価額を示唆するものではありませんのでご注意ください。

- 受益者のファンドの購入価額によっては、支払われる分配金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。

分配金の一部が元本の一部払戻しに相当する場合

分配金の全部が元本の一部払戻しに相当する場合



普通分配金：個別元本(受益者のファンドの購入価額)を上回る部分からの分配金です。
 元本払戻金(特別分配金)：個別元本を下回る部分からの分配金です。分配後の受益者の個別元本は、元本払戻金(特別分配金)の額だけ減少します。

- 普通分配金に対する課税については、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用

購入時	購入時手数料	購入申込受付日の翌営業日の基準価額に 3.85%(税抜3.5%)を上限 として販売会社が独自に定める率をかけた額とします。 ・料率は変更となる場合があります。詳しくは販売会社にお問合せください。
換金時	信託財産留保額	ありません。
投資者が信託財産で間接的に負担する費用		
毎日	運用管理費用 (信託報酬)	ファンドの純資産総額に 年率1.584%(税抜1.44%) をかけた額とし、ファンドからご負担いただきます。
	監査費用	ファンドの純資産総額に年率0.011%(税抜0.01%)をかけた額を上限とし、ファンドからご負担いただきます。
随時	その他の費用・ 手数料	組入有価証券の売買委託手数料、信託事務の諸費用および借入金の利息等はファンドからご負担いただきます。これらの費用は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません。

❗ 当該費用の合計額、その上限額および計算方法は、運用状況および受益者の保有期間等により異なるため、事前に記載することはできません。

❗ 詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

ご留意いただきたい事項

- 投資信託はリスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により変動し、運用成果(損益)はすべて投資者の皆様のものとなります。投資元本および利回りが保証された商品ではありません。
- 当資料はニッセイアセットマネジメントが作成したものです。ご購入に際しては、販売会社よりお渡りする投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等(目論見書補完書面を含む)の内容を十分にお読みになり、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は保険契約や金融機関の預金ではなく、保険契約者保護機構、預金保険の対象とはなりません。証券会社以外の金融機関で購入された投資信託は、投資者保護基金の支払対象にはなりません。
- 当資料のいかなる内容も将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。
- 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。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なしに変更されることがあります。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。

取扱販売会社一覧

※ 販売会社は今後変更となる場合があります。また、販売会社によっては、新規のお申込みを停止している場合もあります。詳しくは、販売会社または委託会社の照会先までお問合せください。

取扱販売会社名	登録金融機関		登録番号	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	取扱販売会社名	登録金融機関		登録番号	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
	金融商品取引業者	登録金融機関							金融商品取引業者	登録金融機関					
今村証券株式会社(※1)	○		北陸財務局長(金商)第3号	○				株式会社荘内銀行(※1)	○		東北財務局長(登金)第6号	○			
岩井コスモ証券株式会社	○		近畿財務局長(金商)第15号	○		○		株式会社常陽銀行(委託金融商品取引業者 めぶき証券株式会社)	○		関東財務局長(登金)第45号	○		○	
auカブコム証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第61号	○	○	○	○								
株式会社SBI証券	○		関東財務局長(金商)第44号	○		○	○	株式会社新生銀行(委託金融商品取引業者 株式会社SBI証券)	○		関東財務局長(登金)第10号	○		○	
岡三証券株式会社(※3)	○		関東財務局長(金商)第53号	○	○	○	○								
四国アライアンス証券株式会社	○		四国財務局長(金商)第21号	○				ソニー銀行株式会社	○		関東財務局長(登金)第578号	○		○	○
東海東京証券株式会社(※1)	○		東海財務局長(金商)第140号	○		○	○	株式会社但馬銀行	○		近畿財務局長(登金)第14号	○			
とちぎんTT証券株式会社(※2)	○		関東財務局長(金商)第32号	○				株式会社東北銀行(※1)	○		東北財務局長(登金)第8号	○			
内藤証券株式会社	○		近畿財務局長(金商)第24号	○		○		株式会社栃木銀行	○		関東財務局長(登金)第57号	○			
松井証券株式会社(※2)	○		関東財務局長(金商)第164号	○		○		株式会社鳥取銀行	○		中国財務局長(登金)第3号	○			
丸三証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第167号	○				株式会社南都銀行(※1)	○		近畿財務局長(登金)第15号	○			
めぶき証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第1771号	○				株式会社百十四銀行	○		四国財務局長(登金)第5号	○		○	
楽天証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○								
株式会社伊予銀行	○		四国財務局長(登金)第2号	○		○									
株式会社京都銀行(※1)	○		近畿財務局長(登金)第10号	○		○									

(※1)「毎月決算型」のみのお取扱いとなります。(※2)「年2回決算型」のみのお取扱いとなります。

(※3)一般社団法人日本暗号資産取引業協会にも加入しております。

委託会社【ファンドの運用の指図を行います】	ファンドに関するお問合せ先
ニッセイ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369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	ニッセイアセットマネジメント株式会社 コールセンター：0120-762-506 (9:00~17:00 土日祝日・年末年始を除く) ホームページ： https://www.nam.co.jp/
受託会社【ファンドの財産の保管および管理を行います】	
三菱UFJ信託銀行株式会社	