



SBIインド&ベトナム株ファンドの組み入れマザーファンド「ステイト・バンク・オブ・インディア インド株・マザーファンド」の運用再委託先であるSBIファンズ・マネジメント・プライベート・リミテッド社※より、直近のインドの動向及び見通しをご紹介します。

※State Bank of India（インドステイト銀行）グループの運用会社であり、弊社（SBIアセットマネジメント）が属するSBIグループの運用会社ではありません。

## 経済成長は回復基調に

### ▶ 経済成長率

インドの2018年1-3月期におけるGDP成長率は、前年同期比+7.7%の伸びをみせ、4月の経済活動も健全な水準になっています。

また、2018年度の成長率は、前年の数値が比較的低調だったことによるベース効果、高額紙幣廃止の混乱や物品・サービス税導入の影響の一巡、景気の循環的回復などから、前年比+7.5-7.6%まで回復するとみられています。

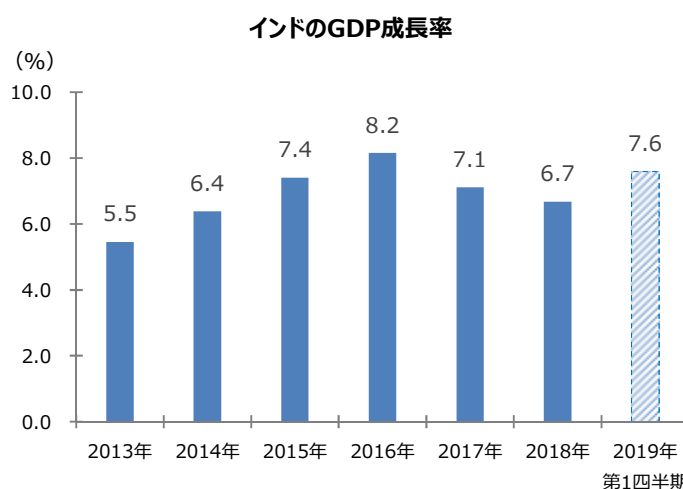
### ▶ 企業収益

2018年1-3月期における企業の税引き後利益は、市場予想を大きく下回ったものの、利益の質は比較的良好であり、自動車、消費関連、消費者金融といった業種の大半の企業は、健全な伸び率を記録しました。

2018年度の企業の増益率は、成長率加速の追い風や貸出残高の伸びに下支えされ、前年度比+19%増になると予想しています。

### ▶ バリュエーション（企業の利益・資産などの企業価値評価）

インド市場のバリュエーションは依然として過去平均と比べれば相対的に高い水準にあるものの、割高感はやや薄れてきています。



【出所】CMIE economic outlook, SBIMF

## インドの輸出に好影響を及ぼす原油高

### ▶ 原油輸入への依存度

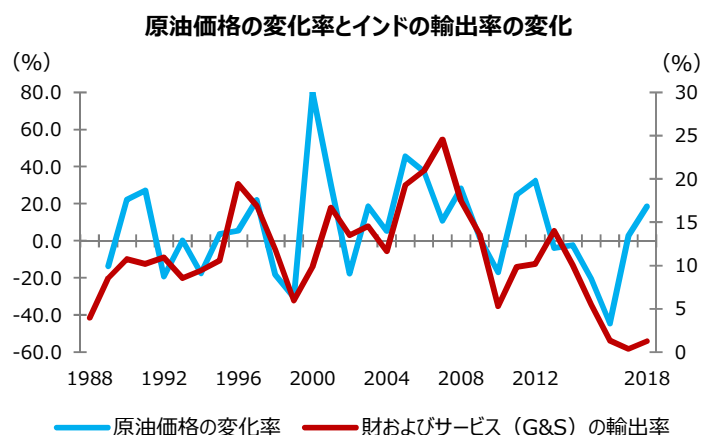
インドは世界第3位の原油輸入国であり、消費量の86%を輸入に頼っています。1バレル当たり10ドルの原油価格上昇は、インドの原油輸入額150億ドルの増加につながります。

### ▶ 経常赤字、インフレ、通貨ルピー、輸出への影響

原油高は、直接的には石油製品の価格上昇、間接的には原材料コストの増加を通じて高インフレをもたらすため、通貨インドルピー相場に対しては下落圧力となります。しかしながら、原油高は世界経済の成長率改善の一端を示すものでもあり、インドの輸出収入や海外労働者の母国向け送金額には好影響をもたらす面もあります。

### ▶ 鍵となるのは政策

ある程度の水準に達するまで財政やインフレへの影響は不透明であり、政府が財政赤字拡大を許容するか、消費者に価格が転嫁されるか、どちらの選択が採られるかが注目点となりそうです。

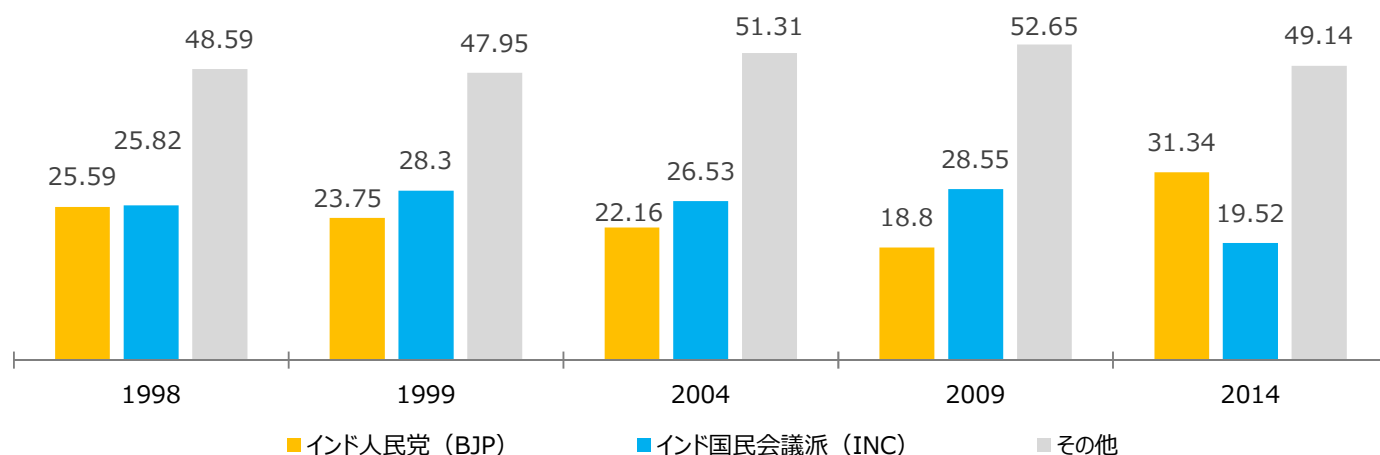


【出所】CSO, Bloomberg, SBIMF Research

## インドの政治における地域政党の重要性

- 直近のカルナタカ州議会選挙に加え、4議席の国政補欠選挙、11州の州議会選挙の結果を受けて、インドの政治における地域政党の重要性が高まっています。
- 2014年の総選挙では、二大政党のインド人民党（BJP）やインド国民会議派（INC）がそれぞれ31.34%、19.52%の得票率となり、残りの49.14%が他の政党に流れました。今後は、BJPやINCと提携関係にある地域政党の行方が2019年の総選挙の鍵を握ることになりそうです。
- しかしながら、2019年の総選挙の結果、いずれの与党になろうとも、経済政策や主要な構造改革は継続されるとの見方が大勢となっています。

総選挙における政党別得票割合（%）



【出所】Election Commission of India (ECI), SBIMF

SBIファンズ・マネジメント・プライベート・リミテッド提供の情報に基づき、SBIアセットマネジメントが和訳・編集したものを記載しております。

\* 後掲の「本資料のお取り扱いについてのご注意」をご確認ください。

## ファンドにかかるリスク

本ファンドは、主としてマザーファンドへの投資を通じて、株式などの値動きのある証券等（外貨建資産には為替変動リスクもあります。）を投資対象としており、元本や一定の投資成果が保証されているものではありません。以下のリスクは特に記載のない限りマザーファンドについて記載しておりますが、当該リスクは結果的に本ファンドに影響を及ぼします。特に、本ファンドはマザーファンドへの投資を通じて主に外国株式へ投資を行いますので、組入株式の価格の下落や、組入株式の発行体の財務状態の悪化等の影響により、その信託財産の価値が下落し、結果として本ファンドが損失を被ることがあります。したがって、投資者の皆様は投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割込むことがあります。信託財産に生じた利益及び損失は、全て投資者に帰属します。また、投資信託は預貯金と異なります。

## （主な変動要因）

## ＜株価変動リスク＞

本ファンドは、マザーファンドを通じて主にインド、ベトナムの株式に投資を行います。投資を行う株式の大幅な価格変動等があった場合、本ファンドの基準価額は影響を受け、大きく損失を被ることがあります。

## ＜為替変動リスク＞

マザーファンドは外貨建資産を保有し、マザーファンド及び本ファンドは原則として為替ヘッジを行いませんので、投資対象国や投資対象資産の通貨が対円で円高となった場合には、基準価額は影響を受け、大きく損失を被ることがあります。

## ＜信用リスク＞

本ファンドが実質的に投資対象とする企業の経営等に直接・間接を問わず重大な危機が生じた場合には、基準価額は影響を受け、損失を被ることがあります。なお、マザーファンドが投資するベトナムの証券取引所に上場されている株式等の値動きに連動する債券については、債券の発行者に起因するリスクのほか、対象とする企業の株価の影響を受けますので、対象企業が倒産や大幅な業績悪化に陥った場合は、当該債券の価値が大きく下落し、本ファンドの基準価額は影響を受け、大きく損失を被ることがあります。

## ＜カントリーリスク＞

マザーファンドの投資対象株式発行体が所在する国々は、金融市場や政情が不安定であることから、金融市場や政情に起因する諸問題が株価や通貨に及ぼす影響は、先進国より大きいことがあります。また、それらの国々における株式・通貨市場は規模が小さく、流動性が低い場合があり、結果としてそれらの市場で取引される株式・通貨の価格変動が大きくなる場合があります。さらに、それらの諸国においては、政府当局が一方的に規制を導入したり、政策変更を行うことによって証券市場に対し著しく悪影響を与えることがあります。また、証券取引所、会計基準、法規制等に関する制度が先進国市場とは異なる場合があり、運用上予期しない制約を受けることがあります。この場合、本ファンドの基準価額は影響を受け、大きく損失を被ることがあります。

※変動要因は上記に限定されるものではありません。

## （インド株式における留意点）

## ＜税制に関する留意点＞

インド株式への投資部分に対してはインドの税制にしたがって課税されます。インドにおいては非居住者による1年を超えない保有有価証券の売却益に対して15%のキャピタル・ゲイン課税が、さらに当該売却益に対してその他の税（以下、あわせて「キャピタル・ゲイン税等」といいます。）が適用され、キャピタル・ゲイン税等の実効税率は最大17.7675%になります。また、有価証券の売却時に売却代金に対して0.1%の有価証券取引税が適用されます（平成29年11月現在）。マザーファンドはインドにおけるキャピタル・ゲイン税等の計算にあたり、現地の税務顧問を使用しますので、当該税務顧問に対する費用が発生します。これらの税金及び費用は信託財産から差引かれます。

## （非課税利得の帰属について）

インドにおいては非居住者による1年を超える保有有価証券の売却益は、キャピタル・ゲイン税等の対象となりません。本ファンドは追加型ですので、マザーファンドが1年を超えて株式を保有し、キャピタル・ゲイン税等を負担しなかった場合の利得（以下「非課税利得」といいます。）は、マザーファンドが株式の売却を行った時点の本ファンドの投資者に帰属し、本ファンドの受益権を1年以上保有している投資者のみに帰属するものではありません。また、本ファンドの設定後、マザーファンドを投資対象とする他のファンドが設定された場合には、非課税利得は本ファンドの投資者のみに帰属するものではなく、他のファンドの投資者にも帰属することになります。

## （その他の留意点）

- ・ 本ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。
- ・ 収益分配金の水準は、必ずしも計算期間における本ファンドの収益の水準を示すものではありません。収益分配は、計算期間に生じた収益を超えて行われる場合があります。
- ・ 投資者の購入価額によっては、収益分配金の一部または全部が、実質的な元本の一部払戻しに相当する場合があります。
- ・ 収益分配金の支払いは、信託財産から行われます。したがって純資産総額の減少、基準価額の下落要因となります。

## （リスクの管理体制）

委託会社では、ファンドのパフォーマンスの分析及び運用リスクの管理をリスク管理関連の各種委員会を設けて行っています。

\* 後掲の「本資料のお取り扱いについてのご注意」をご確認ください。

## お申込みメモ

購入単位	販売会社がそれぞれ定める単位とします。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額となります。(ファンドの基準価額は1万口当たりで表示しています。)
購入代金	販売会社の定める期日までにお支払いください。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
換金単位	販売会社がそれぞれ定める単位とします。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
換金価額	換金請求受付日の翌営業日の基準価額から信託財産留保額を控除した価額となります。換金手数料はかかりません。
換金代金	換金請求受付日から起算して7営業日目以降にお支払いいたします。
申込締切時間	原則として午後3時までに販売会社が受けた分を当日のお申込みとします。 ※受付時間は販売会社によって異なることありますのでご注意ください。
換金制限	ファンドの資金管理を円滑に行うため、大口解約には制限を設ける場合があります。
購入・換金 申込不可日	次のいずれかに該当する場合は、購入・換金のお申込みの受付を行いません。 ・インド、ベトナムの証券取引所休業日 ・インド、ベトナムの銀行休業日
購入・換金 申込受付の中止 及び取消し	金融商品取引所における取引の停止、その他やむを得ない事情等があるときは、購入・換金のお申込みの受付を中止すること、及び既に受けた購入・換金のお申込みの受付を取り消す場合があります。
信託期間	無期限(設定日:2007年7月25日)
繰上償還	受益権の口数が10億口を下回ることとなった場合等には繰上償還となる場合があります。
決算日	毎年6月4日及び12月4日(休業日の場合は翌営業日)
収益分配	年2回決算を行い、収益分配方針に基づいて分配を行います。 ※販売会社によっては、分配金の再投資コースを設けています。詳しくは販売会社までお問い合わせください。
課税関係	課税上は株式投資信託として取扱われます。 公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度及び未成年者少額投資非課税制度の適用対象です。 配当控除、益金不算入制度の適用はありません。 ※税法が改正された場合には変更となる場合があります。

## お客様にご負担いただく費用等

購入時手数料	購入申込受付日の翌営業日の基準価額に <b>3.24% (税抜3.0%)</b> を上限として販売会社が定める手数料率を乗じて得た金額とします。詳細は販売会社にお問い合わせください。									
信託財産留保額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額に対して <b>0.3%</b> を乗じて得た額を、ご換金（解約）時にご負担いただきます。									
運用管理費用 (信託報酬)	<p>ファンドの日々の純資産総額に<b>年2.16% (税抜：年2.0%)</b>を乗じて得た金額とします。運用管理費用（信託報酬）の配分は下記の通りとします。なお、当該報酬は、毎計算期末または信託終了のときファンドから支払われます。</p> <table border="1"> <tr> <td rowspan="3">内 訳</td> <td>委託会社</td> <td>年1.3176% (税抜：1.22%)</td> </tr> <tr> <td>販売会社</td> <td>年0.756% (税抜：0.70%)</td> </tr> <tr> <td>受託会社</td> <td>年0.0864% (税抜：0.08%)</td> </tr> </table>			内 訳	委託会社	年1.3176% (税抜：1.22%)	販売会社	年0.756% (税抜：0.70%)	受託会社	年0.0864% (税抜：0.08%)
内 訳	委託会社	年1.3176% (税抜：1.22%)								
	販売会社	年0.756% (税抜：0.70%)								
	受託会社	年0.0864% (税抜：0.08%)								
その他の費用 および手数料	<p>ファンドの監査費用、有価証券等の売買委託手数料、先物取引やオプション取引等に要する費用、保管費用等本ファンドの投信に関する費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理等に要する諸費用及びこれらに対する税金をファンドより間接的にご負担いただきます。また、マザーファンドにおける株式売買にかかるキャピタル・ゲイン税等は、保有有価証券の売却時に発生し、その課税額は期間按分等の調整を行うことなく、税額が確定次第速やかにその全額がマザーファンドに費用計上されます。また、インドで使用したキャピタル・ゲイン税等の計算にかかる税務顧問に関する費用もマザーファンドに費用計上されます。</p> <p>※ これらの費用は、監査費用を除き運用状況などにより変動するものであり、事前に料率、上限額などを示すことができません。</p>									

投資者の皆様にご負担いただく手数料等の合計額については、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。

## 委託会社、その他関係法人

**委託会社：SBIアセットマネジメント株式会社**（ファンドの運用指図を行います。）

金融商品取引業者関東財務局長（金商）第311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

**受託会社：三井住友信託銀行株式会社**（ファンド財産の保管・管理等を行います。）

## 本資料のお取扱いについてのご注意

- ・本資料は、SBIアセットマネジメント株式会社が信頼できると判断したデータに基づき作成されておりますが、その正確性、完全性について保証するものではありません。また、将来予告なく変更されることがあります。
- ・本資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来の傾向、数値等を予測するものではありません。
- ・投資信託は値動きのある証券に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本保証はありません。
- ・投資信託の運用による損益はすべて受益者の皆様に帰属します。
- ・お申込みの際には必ず投資信託説明書（交付目論見書）の内容をご確認の上、お客様自身でご判断ください。