

## ダイワ・ダイナミック・インド株ファンド

### 第31期決算の運用状況と今後の見通しについて

2023年6月19日

平素は、「ダイワ・ダイナミック・インド株ファンド」をご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。

さて、当ファンドは2023年6月16日に第31期決算を迎えました。当期の運用状況と今後の見通しについてまとめましたので、報告申し上げます。

なお、基準価額の水準等を勘案した結果、当期の収益分配を600円（1万口当たり・税引前）とすることいたしました。

引き続きお引き立て賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

(ご参考)

当ファンドの分配方針は以下の通りです。

- ①分配対象額は、経費控除後の配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等とします。
- ②原則として、基準価額の水準等を勘案して分配金額を決定します。ただし、分配対象額が少額の場合には、分配を行わないことがあります。

#### ■ 基準価額・純資産の推移（2023年6月16日時点）

基準価額	9,591円
純資産総額	319億円

##### 《分配の推移》（1万口当たり、税引前）

決算期	（年/月/日）	分配金
第1～26期	合計:	30円
第27期	(21/6/16)	950円
第28期	(21/12/16)	500円
第29期	(22/6/16)	200円
第30期	(22/12/16)	850円
第31期	(23/6/16)	600円
分配金合計額	設定来:	3,130円



※「分配金再投資基準価額」は、分配金（税引前）を分配時にファンドへ再投資したものとみなして計算しています。

※基準価額の計算において、運用管理費用（信託報酬）は控除しています（後述のファンドの費用をご覧ください）。

※上記は過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

※分配金は、決算の都度、収益分配方針に基づいて委託会社（大和アセットマネジメント）が決定しますので、将来の分配金について、あらかじめ一定の額の分配をお約束するものではありません。今後の市場環境や運用状況によっては、分配金の変更あるいは分配金が支払われない場合もあります。

**大和アセットマネジメント**

Daiwa Asset Management

## お伝えしたいポイント

- ・ インド株式は、23年4月以降、インド中銀の利上げ打ち止めから反発
- ・ 堅調なインド経済や企業業績が株価への支援材料
- ・ モディ首相による改革と個人消費の拡大が中長期的な経済成長をけん引

## 株式市況：2023年4月以降、インド中銀の利上げ打ち止めなどから反発

### 2022年12月以降、アダニ問題や欧米銀行の信用不安を背景に下落

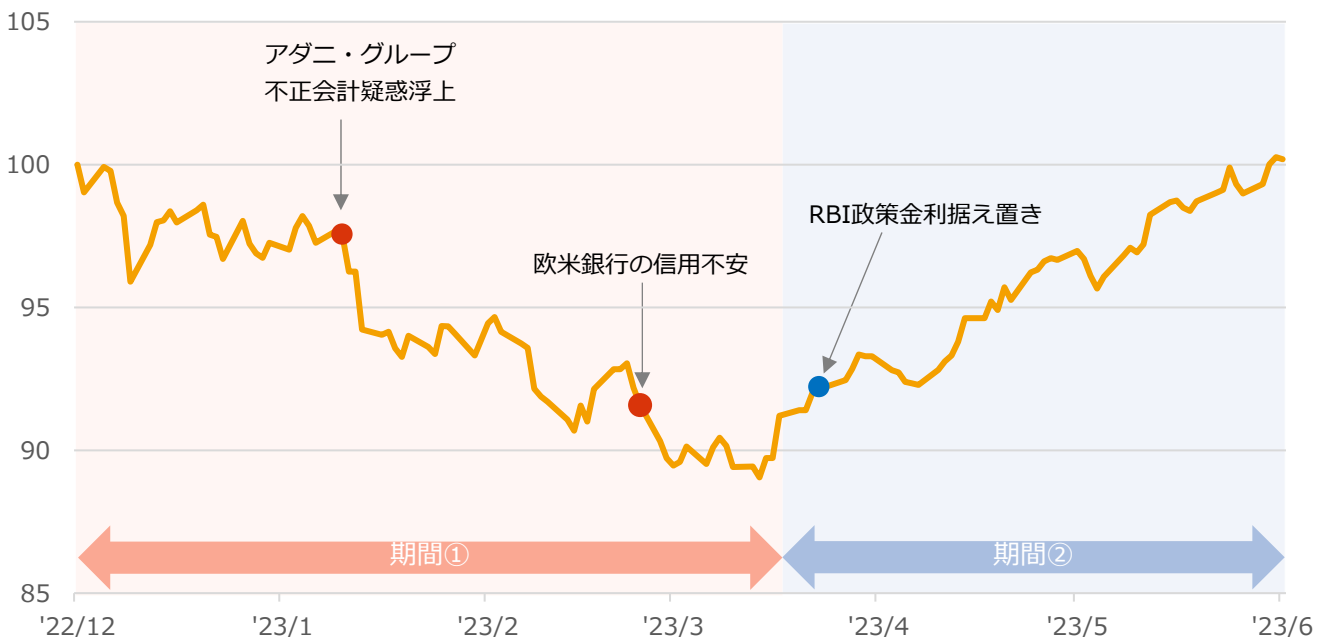
インド株式は2022年12月頭に高値をつけた後、世界的な景気減速懸念などを背景に軟調に推移しました。その後は、財政規律を維持しつつインフラ投資を加速するインドの政府予算案が支援材料となったものの、インドの新興財閥であるアダニ・グループに関する株価操作や不正会計疑惑が浮上したことに加え、欧米銀行の信用不安などを受けて投資家心理が悪化し、続落しました【図表1 期間①】。

### 2023年4月以降、中銀の利上げ打ち止めなどを受けて反発

2023年4月以降は、食品価格の上昇ペース緩和や原油価格の落ち着きなどによりインフレ圧力が和らぎ、インド中銀（RBI、インド準備銀行）が利上げを休止したことを要因に反発しました。アダニ・グループに関する不正会計疑惑について、調査当局が決定的証拠はないとの見解を示したことも投資家心理の改善に寄与しました【図表1 期間②】。

### 図表1 インド株式市場の推移

(現地：2022年12月15日～2023年6月15日)



※インド株式：MSCIインド（INR建て、配当込み）  
 ※2022年12月15日を100として指数化

(出所) ブルームバーグ

## 運用状況：資本財・サービスセクターを中心に上昇

第31期の基準価額（分配金再投資基準）は、前期比+8.3%となりました。保有株式の上昇や、円安米ドル高の進行を受けたインド・ルピーの対円での上昇が、プラス要因となりました。

業種別では、設備投資拡大の恩恵が見込まれる銘柄を中心に資本財・サービスセクターがプラスに寄与しました。また、個別銘柄では、インダストリー4.0（第4次産業革命）による事業拡大を期待して保有したエンジニアリング大手が、インドの政府予算案でインフラ投資の加速が示されたことを好感し大きく上昇しました。

### ■ 期中の主な投資行動

優秀な経営陣に率いられ、強固な事業基盤を持つ銘柄を中心としたポートフォリオを維持しました。製造業を中心とする企業の設備投資拡大の恩恵が期待されて株価が大きく上昇したエンジン製造会社を、利益確定のため一部売却しました。一方で、美容・パーソナルケア用品分野におけるEコマースの利用拡大期待から、化粧品小売会社などを買増しました。

## 堅調なインド経済や企業業績が株価への支援材料

### ■ GDPは高水準を維持する見込み

インドの1-3月期実質GDP（国内総生産）成長率は前年同期比+6.1%と、市場予想を上回る高い成長率となりました。今後についても、世界的な景気減速の影響は免れないとみるものの、政府による積極的なインフラ投資などの内需が主導し、高水準の成長を維持するとみています。

IMF（国際通貨基金）による2023/24年度の成長率見通しは、前年度比+5.9%と、世界の中で際立つ高い成長率になると予想されています【図表2】。

### ■ インフレ鈍化を背景に利上げ局面の終了を予想

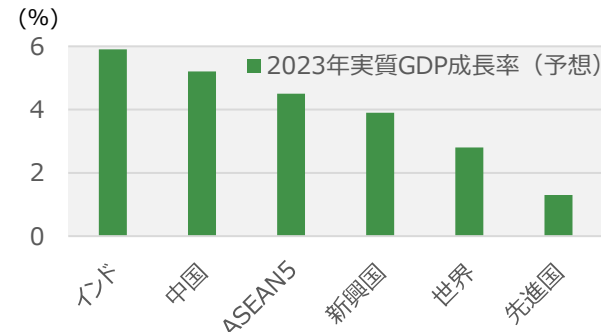
食品価格の上昇の落ち着きや原油価格の下落によりインフレ率は鈍化傾向にあり、6月に発表された5月CPI（消費者物価指数）は2年4カ月ぶりの低水準でした。今後の天候不順によるCPIで構成比の高い食品価格への影響には注意が必要なものの、利上げ局面は終了した可能性が高いと考えています【図表3】。

### ■ 企業業績は今後も高成長を続ける見通し

企業業績については、インドの堅調な経済成長などを背景に、2023年以降も年率2桁の利益成長が継続すると予想します【図表4】。特に自動車産業を中心とする一般消費財・サービスセクターについて、自動車普及率が10%未満と低水準にあり、購買層である中間所得者層の拡大の恩恵が期待されることなどから、高い利益成長を予想しています。

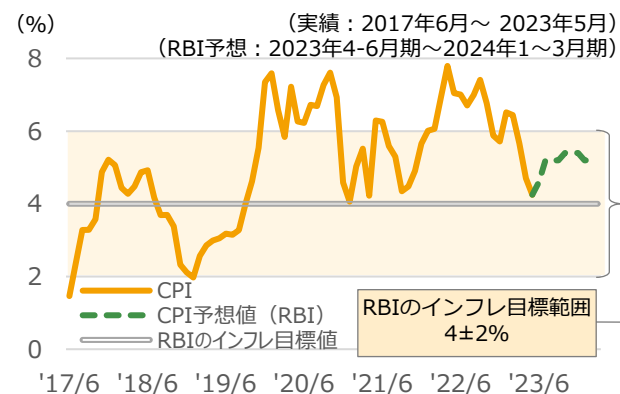
インド株式市場について、世界的な景気減速懸念から当面はやや神経質な相場展開が予想されます。一方で、インド中銀の利上げ局面が終了した可能性が高いことに加え、インド経済の高い成長力や企業業績の拡大が見込めることはインド株式の魅力だと考えています。

■ 図表2 実質GDP成長率予想



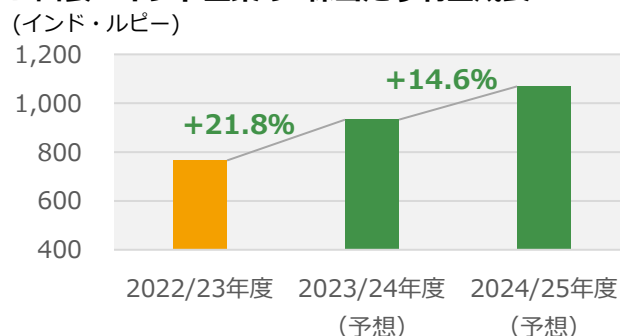
※インドのみ、年度（4月～翌年3月）ベース  
 ※ASEAN5：インドネシア、マレーシア、フィリピン、シンガポール、タイ  
 （出所）IMF「世界経済見通し2023年4月」

■ 図表3 インドのCPIの推移



※実績は前年同月比 予想値は前年同期比  
 （出所）インド統計および事業実施省、RBI

■ 図表4 インド企業の1株当たり利益成長



※Nifty50 Index構成銘柄のSBI Fund Management Limitedによる予想値（2023年5月末時点）  
 ※各年度は4月から翌年3月まで  
 （例：2022/23年度は2022年4月～2023年3月）

## モディ首相による改革と個人消費の拡大が中長期的な経済成長をけん引

中長期的には、モディ首相が主導する構造改革の進展や個人消費の拡大をけん引とするインドの高水準の経済成長を受けて、株式市場は堅調に推移するとみています。

2014年に政権交代で首相に就任したモディ氏は、「自立したインド」をスローガンに掲げ、国内製造業の振興やインフラ整備などさまざまな構造改革を行いました【図表5】。特に、税制改革で州ごとに異なる税制を統一したことは、インドのビジネス環境を顕著に改善しました。また、ビジネス環境の改善や米中関係悪化を背景とする中国からの生産拠点移管の動きにより、海外からの直接投資も堅調に増加しました。インドでは2024年に総選挙が行われる予定ですが、直近の世論調査によるとモディ首相の支持率は7割を超えており、同選挙でも与党のBJP（インド人民党）が優勢になると予想しています。今後も、構造改革や産業高度化などが、中長期的な経済成長を後押しすると期待しています。

図表5 モディ首相による各種改革

改革内容	中長期的に期待される効果
メイク・イン・インド	電子機器、電子システム、自動車、宇宙産業などの分野において、国産化を促進する。
インフラ投資	中期的な大型インフラ投資計画「ガティ・シャクティ国家マスタープラン」を発表。道路、鉄道、空港、港湾、大規模輸送、水上貨物運送、物流インフラの7つの重点分野で、インフラ投資を加速し、経済発展のボトルネックを解消する。
GST（物品・サービス税）の導入	20以上の州の異なる体系の税制を統一することで、巨大な単一市場の形成を実現し、ビジネス環境を改善する。

（出所）各種資料より大和アセット作成

また、中間所得者層の拡大とともに消費スタイルも変化しつつあります。スマートフォンの普及率が上昇する中で、高価格帯のiPhoneがシェアを拡大するなど、消費のプレミア化が進んでいます。中間所得者層の購買力増加と消費スタイルの変化を背景に、今後も個人消費の拡大が期待されます。

### 運用方針：

当ファンドでは、インド経済の長期的な成長のもとで拡大が見込まれる内需に注目し、インフラ投資や消費の拡大から恩恵を享受することをめざして運用を行ってまいります。セクターでは、設備投資拡大の恩恵が見込まれる資本財・サービスセクターに加え、中間層の増加などを背景に需要の長期的な拡大が見込まれる自動車やホテル関連を中心に、一般消費財・サービスセクターに注目しています。個別銘柄では、優秀な経営陣に率いられ、強固な事業基盤を持つ銘柄を中心に投資していく方針です。

## ■ ファンドの目的・特色

### ファンドの目的

- インドの株式に投資し、信託財産の中長期的な成長をめざします。

### ファンドの特色

1. インド経済の発展に関連するインドの株式<sup>(注)</sup>に投資します。  
(注)「株式」…DR(預託証券)を含みます。
    - 運用にあたっては、以下の点に留意しながら投資することを基本とします。
      - ・主にインド経済の発展に必要な設備やエネルギー供給体制等の構築、整備、運営事業および人口増加や所得水準の向上に伴う消費の拡大に関連すると判断される銘柄の中からボトムアップアプローチにより銘柄を選定します。
      - ・時価総額や流動性等を勘案します。
      - ・個別企業のファンダメンタルズ、成長性、株価バリュエーション等を総合的に勘案し、ポートフォリオを構築します。
  2. インドの株式の運用は、SBI Funds Management Limited の助言を受け、ダイワ・アセット・マネジメント(シンガポール)リミテッドが行ないます。
  3. 当ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行ないます。
    - ・マザーファンドは、「ダイワ・インド株アクティブ・マザーファンド」です。
- ※くわしくは「投資信託説明書(交付目論見書)」の「ファンドの目的・特色」をご覧ください。

## ■ 投資リスク

- 当ファンドは、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、投資元本が保証されているものではなく、これを割込むことがあります。信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。基準価額の主な変動要因は、以下のとおりです。

「株価の変動(価格変動リスク・信用リスク)」、「為替変動リスク」、「カントリー・リスク」、「その他(解約申込みに伴うリスク等)」

※新興国には先進国とは異なる新興国市場のリスクなどがあります。

※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。

※くわしくは「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。



## Ⅰ ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用		
	料率等	費用の内容
購入時手数料	販売会社が別に定める率 (上限) <b>3.3% (税抜 3.0%)</b>	購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価です。
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		
	料率等	費用の内容
運用管理費用 (信託報酬)	<b>年率 1.848%</b> <b>(税抜 1.68%)</b>	運用管理費用の総額は、日々の信託財産の純資産総額に対して左記の率を乗じて得た額とします。
その他の費用・ 手数料	(注)	監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただきます。

(注)「その他の費用・手数料」については、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。

※購入時手数料について、くわしくは販売会社にお問合わせください。

※運用管理費用の信託財産からの支払いは、毎計算期末または信託終了時に行なわれます。

※手数料等の合計額については、保有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。

※くわしくは「投資信託説明書(交付目論見書)」の「手続・手数料等」をご覧ください。

設定・運用:

**大和アセットマネジメント**

Daiwa Asset Management

商号等

大和アセットマネジメント株式会社

加入協会

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第352号

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

## 当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和アセットマネジメント株式会社が作成したものです。
- 当ファンドの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くださいのうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失はすべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。
- 投資信託は預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。証券会社以外でご購入いただいた投資信託は投資者保護基金の対象ではありません。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。また、税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資者の皆さまの実質的な投資成果を示す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、予告なく変更されることがあります。記載する投資判断は現時点のものであり、将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。
- 当資料中で個別企業名が記載されている場合、あくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。
- 分配金は収益分配方針に基づいて委託会社が決定します。あらかじめ一定の額の分配をお約束するものではありません。分配金が支払われない場合もあります。



ダイワ・ダイナミック・インド株ファンド

販売会社名（業態別、50音順） （金融商品取引業者名）		登録番号	加入協会			
			日本証券業協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	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
株式会社SBI新生銀行 (委託金融商品取引業者 株式会社SBI証券)	登録金融機関	関東財務局長(登金)第10号	○	○		
株式会社名古屋銀行	登録金融機関	東海財務局長(登金)第19号	○			
PayPay銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長(登金)第624号	○	○		
auカブコム証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第61号	○	○	○	○
株式会社SBI証券	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第44号	○	○		○
ぐんぎん証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第2938号	○			
大和証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第108号	○	○	○	○
松井証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第164号	○	○		
丸八証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第20号	○			
楽天証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○

上記の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、新規のご購入の取扱いを行っていない場合や、お申込み方法・条件等が異なります。くわしくは、販売会社にお問合わせ下さい。