

## ダイワ・ダイナミック・インド株ファンド

## 第32期決算と今後の見通しについて

2023年12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12月18日に第32期決算（2023年6月17日～2023年12月18日）を迎えました。  
当期の運用状況と今後の見通しについて、報告いたします。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。

なお、基準価額の水準等を勘案した結果、当期の収益分配金額を750円（1万口当たり、税引前）と  
いたしました。

（ご参考）当ファンドの収益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12月18日時点）

2023年12月18日現在

基準価額	10,169円
純資産総額	1,269億円

## 《分配の推移》（1万口当たり、税引前）

決算期	（年/月/日）	分配金
第1～27期	合計:	980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
第32期	(23/12/18)	750円
分配金合計額	設定来:	3,880円
	直近5期:	2,900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。

※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。

※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）。

※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。

## お伝えしたいポイント

- ・ インド株式は、インド経済の成長期待などから上昇基調で推移
- ・ 足元の経済は堅調推移。今後も構造改革などが高い経済成長をけん引
- ・ 企業業績の見通しは良好、株価バリュエーションの割高感は薄い

## 足元の投資環境と運用状況について

### インド株式：インド経済の高成長期待などから上昇基調で推移

インド株式市況（現地：2023年6月16日～12月15日）は、インド中銀（RBI、インド準備銀行）の利上げ打ち止め観測やインド経済の高成長期待などを支援材料に、6月から9月半ばにかけて堅調に推移しました【図表1 ①】。その後は、中東情勢の緊迫化や米国の金融引き締め長期化懸念による米国金利の上昇などを嫌気し、調整しました【②】。11月以降は、米国の追加利上げ観測の後退に加え、州議会選挙においてモディ氏が率いる政権与党が事前予想を上回る結果を収めるなど、来年の下院総選挙における与党勝利・モディ首相続投への期待が高まる中、大きく上昇しました【③】。

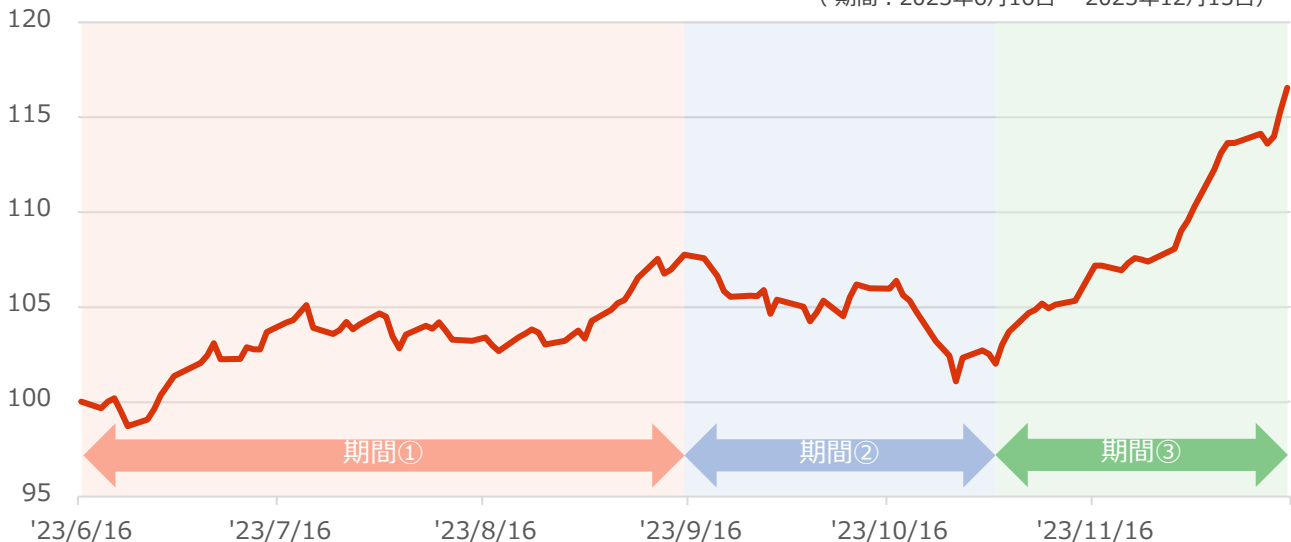
### 当期の運用状況

当期の基準価額（分配金再投資）は、保有株式の上昇がプラス要因となり、前期末比で上昇しました。

セクター別では、貸出残高や手数料収入の増加などによる長期的な業績拡大が見込まれる銀行を中心に、金融セクターを組入上位としました。また、中間層の増加などを背景に需要の長期的な拡大が期待される自動車やホテル関連などを中心に、一般消費財・サービスセクターも組入上位としました。個別銘柄では、インフラ工事の良好な受注見通しやモディ首相続投期待から建設大手のラーセン・アンド・トゥブロなどの株価が上昇し、パフォーマンスにプラス寄与しました。

### 図表1 インド株式市場の推移

（期間：2023年6月16日～2023年12月15日）



※インド株式はMSCIインド（INR建て、税引き後配当込み）を使用しています。  
 ※2023年6月16日を100として指数化

（出所）Bloomberg

Daiwa Asset Management

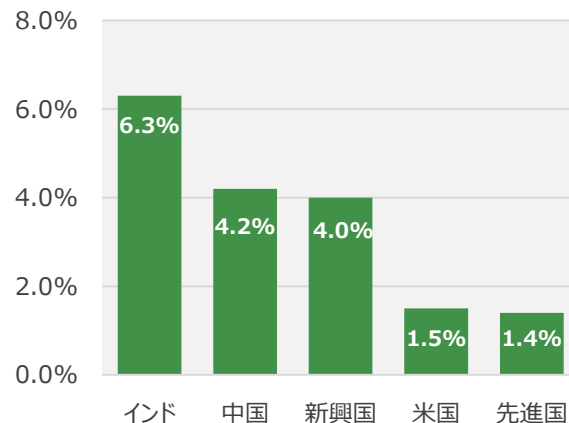
## 足元の経済は堅調推移。2024年も高水準の成長を見込む

インドの7-9月期実質GDP（国内総生産）成長率は、インフラ投資の推進など政府支出の拡大が主な要因となり、前年同期比+7.6%となりました。2023年以降、四半期の成長率は、同+6%以上を維持しています。

また、食料品価格の高騰などを受けインフレの加速が懸念される時期もありましたが、最新の11月CPI（消費者物価指数）は前年同期比+5.6%であり、RBIのインフレ許容範囲内である4±2%圏内となっています。

2024年についても、旺盛な個人消費や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【図表2】。

図表2 2024年の実質GDP成長率予想



※インドのみ、年度（2024年4月～2025年3月）ベース

（出所）IMF「世界経済見通し2023年10月」

## 構造改革や個人消費の拡大が中長期的な経済成長をけん引

モディ首相は「自立したインド」をスローガンに掲げ、さまざまな構造改革を行っています【図表3】。その一環として、税制の統一やインフラ整備を行い、ビジネス環境を顕著に改善しています。また、2020年には生産連動型優遇策（PLIスキーム）と呼ばれる補助金制度を導入し、製造業の拠点としての魅力を高めています。中国外に製造拠点を移転する「チャイナプラスワン」の追い風もあり、海外からの直接投資は実際に増加傾向にあります。iPhoneなどの受託製造を手掛けるフォックスコンは、インドでのさらなる事業規模拡大計画を11月に発表しています。

世界最大の人口を有するインドは、中間所得者層も増加しています。国民の購買力上昇によって、自動車など耐久消費財の普及や国内旅行などの裁量的消費の拡大など、消費のアップグレードもみられ、経済成長のドライバーになると考えています。また、今後の製造業の発展は、安定的な雇用の創出を通じて、中間所得者層の一段の増加に寄与することが期待されます。

図表3 モディ首相による主な施策

概要	内容
メイク・イン・インド	電子機器、自動車などの分野において国内製造業の振興を図る
インフラ投資	道路、鉄道、空港、物流インフラなどの重点分野で、インフラ投資を加速し、経済発展のボトルネックを解消
税制改革	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
生産連動型優遇策 (PLI)	先端化学や電子製品などの分野においてインド国内で製造された場合には、売上増加分の4～6%相当の補助金を支給

（出所）各種資料より大和アセット作成

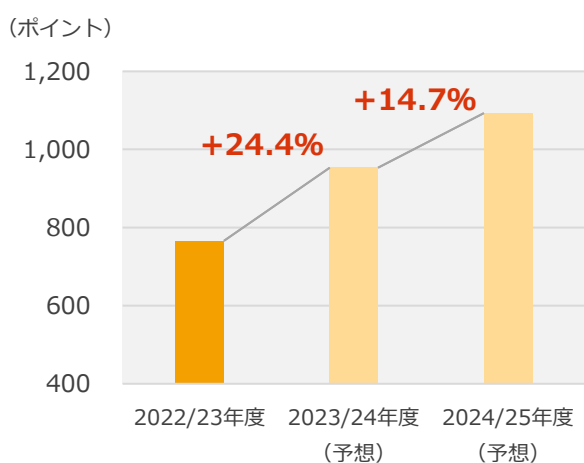
11月の州議会選挙では、モディ氏が率いる政権与党が過半の州で勝利するなど、モディ首相および現政権への支持は盤石です。2024年4-5月頃の実施が見込まれる下院総選挙においても現与党が勝利、モディ氏が首相に再選されると予想しています。今後も、安定したモディ政権下での改革の進展が、インド経済の高成長を後押しするとみています。

## 企業業績の見通しは良好、株価バリュエーションの割高感は薄い

2023年7-9月期の企業業績は、売上高成長は鈍化したものの、原材料価格の落ち着きや企業のコスト削減努力などを背景に利益率が改善し、前年同期比2桁の利益成長（Nifty50指数ベース）となりました。今後についても、インドの高い経済成長などを背景に年率2桁の利益成長が継続すると予想しています【図表4】。

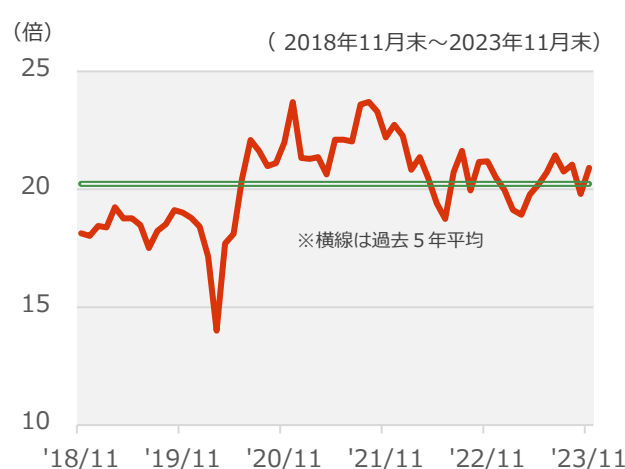
また、株価バリュエーションに関しては、12ヶ月先予想PER（株価収益率）は過去5年平均程度の水準にとどまっており、インド経済やインド企業の中長期的な成長性を加味すると、割高感は薄い水準であるとみています【図表5】。

■ 図表4 インド企業の1株当たり利益の見通し



※Nifty50 Index構成銘柄のSBI Funds Management Limitedによる予想値（2023年11月末）  
 ※各年度は4月から翌年3月まで（2022/23年度は2022年4月～2023年3月）

■ 図表5 インド株式の12ヶ月先予想PERの推移



※MSCIインド指数ベース

(出所) Bloomberg

## ■ インド株は中長期的に上昇へ

インド株式市場について、短期的には、世界的な景気や海外からの輸入に頼る原油の価格動向を注視する必要のあるものの、堅調な内需やモディ首相続投への期待などが支援材料になると考えています。

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によるインド経済の高成長を受けて、株式市場は堅調に推移するとみています。

## 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、中間所得者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

- ・インド経済の発展に関連するインドの株式（注）に投資します。  
（注）「株式」…DR（預託証券）を含みます。
- ・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。
- ・毎年 6 月 16 日および 12 月 16 日（休業日の場合翌営業日）に決算を行ない、収益分配方針に基づいて収益の分配を行ないます。

## 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）	<p>株価は、政治・経済情勢、発行企業の業績、市場の需給等を反映して変動します。発行企業が経営不安、倒産等に陥った場合には、投資資金が回収できなくなることもあります。組入銘柄の株価が下落した場合には、基準価額が下落する要因となり、投資元本を割込むことがあります。</p> <p>新興国の証券市場は、先進国の証券市場に比べ、一般に市場規模や取引量が小さく、流動性が低いことにより本来想定される投資価値とは乖離した価格水準で取引される場合もあるなど、価格の変動性が大きくなる傾向が考えられます。</p>
為替変動リスク	<p>外貨建資産については、資産自体の価格変動のほか、当該外貨の円に対する為替レートの変動の影響を受けます。組入外貨建資産について、当該外貨の為替レートが円高方向に進んだ場合には、基準価額が下落する要因となり、投資元本を割込むことがあります。特に、新興国の為替レートは短期間に大幅に変動することがあり、先進国と比較して、相対的に高い為替変動リスクがあります。</p>
カントリー・リスク	<p>投資対象国・地域において、政治・経済情勢の変化等により市場に混乱が生じた場合、または取引に対して新たな規制が設けられた場合には、基準価額が予想外に下落したり、方針に沿った運用が困難となることがあります。</p> <p>新興国への投資には、先進国と比べて大きなカントリー・リスクが伴います。</p>
その他	<p>解約資金を手当てするため組入証券を売却する際、市場規模や市場動向によっては市場実勢を押下げ、当初期待される価格で売却できないこともあります。この場合、基準価額が下落する要因となります。</p>

※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

- 当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。
- 当ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、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できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金の申込みの受け付けが中止となる可能性、換金代金のお支払いが遅延する可能性があります。

## 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) <u>3.3%(税抜3.0%)</u>	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)	<u>年率1.848%</u> <u>(税抜1.68%)</u>	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。運用管理費用は、毎日計上され日々の基準価額に反映されます。
配分 (税抜) (注1)	委託会社	年率0.80%
	販売会社	年率0.80%
	受託会社	年率0.08%
その他の費用・ 手数料	(注2)	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1)「運用管理費用の配分」には、別途消費税率を乗じた額がかかります。

(注2)「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い合わせ下さい。

※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。

## お申込みメモ

購入単位	最低単位を 1 円単位または 1 口単位として販売会社が定める単位
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額（1 万口当たり）
購入代金	販売会社が定める期日までにお支払い下さい。
換金単位	最低単位を 1 口単位として販売会社が定める単位
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額（1 万口当たり）
換金代金	原則として換金申込受付日から起算して 6 営業日目からお支払いします。
申込受付中止日	インドのボンベイ証券取引所、インドのナショナル証券取引所またはシンガポール証券取引所のいずれかの休業日 (注) 申込受付中止日は、販売会社または委託会社にお問合わせ下さい。
申込締切時間	午後 3 時まで（販売会社所定の事務手続きが完了したもの）
換金制限	信託財産の資金管理を円滑に行なうために大口の換金申込には制限があります。
購入・換金申込受付の中止および取消し	金融商品取引所等における取引の停止、外国為替取引の停止その他やむを得ない事情（投資対象国における非常事態による市場の閉鎖または流動性の極端な減少ならびに資金の受渡しに関する障害等）が発生した場合には、購入、換金の申込みの受け付けを中止すること、すでに受け付けた購入の申込みを取消すことがあります。
繰上償還	次のいずれかの場合には、委託会社は、事前に受益者の意向を確認し、受託会社と合意のうえ、信託契約を解約し、信託を終了させること（繰上償還）ができます。 ・受益権の口数が 30 億口を下ることとなった場合 ・信託契約を解約することが受益者のため有利であると認めるとき ・やむを得ない事情が発生したとき
収益分配	年 2 回、収益分配方針に基づいて収益の分配を行いません。 (注) 当ファンドには、「分配金再投資コース」と「分配金支払いコース」があります。なお、お取扱い可能なコースおよびコース名については異なる場合がありますので、販売会社にお問合わせ下さい。
課税関係	課税上は株式投資信託として取扱われます。配当控除、益金不算入制度の適用はありません。 公募株式投資信託は税法上、NISA（少額投資非課税制度）の適用対象であり、2024 年 1 月 1 日以降は一定の要件を満たした場合に NISA の適用対象となります。 当ファンドは、2024 年 1 月 1 日以降の NISA の「成長投資枠（特定非課税管理勘定）」の対象となる予定ですが、販売会社により取扱いが異なる場合があります。くわしくは、販売会社にお問合わせ下さい。 ※税法が改正された場合等には変更される場合があります。

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  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第352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

※詳しくは「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

Daiwa Asset Management

### 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
株式会社岩手銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第3号	○			
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SBI新生銀行 (委託金融商品取引業者 マネックス証券株式会社)	登録金融機関	関東財務局長(登金)第10号	○	○		
岡崎信用金庫	登録金融機関	東海財務局長(登金)第30号	○			
株式会社沖縄海邦銀行	登録金融機関	沖縄総合事務局長(登金)第3号	○			
株式会社紀陽銀行	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第8号	○			
株式会社静岡中央銀行	登録金融機関	東海財務局長(登金)第15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	○	○		
あかつき証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第67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	○			
第四北越証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第128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	○	○	○	○
ひろぎん証券株式会社	金融商品取引業者	中国財務局長(金商)第20号	○			
益茂証券株式会社	金融商品取引業者	北陸財務局長(金商)第12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	○	○		
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第165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。