

ダイワ・ダイナミック・インド株ファンド（資産成長型）

足元の運用状況と今後の見通し

2026年2月5日

本資料は、当ファンドを保有されているお客様にアフターサービスの一環として提供し、当ファンドに関する情報提供を目的とするものであり、売買等をお勧め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：外部要因に左右されつつも、内需・企業業績の改善期待が相場を下支え
- ・ インド・ルピー：構造的な下落圧力と対米通商交渉の不透明感が重しとなり、軟調に推移
- ・ 対米通商交渉合意で不透明感後退。株価バリュエーションは過去平均並みで投資妙味あり

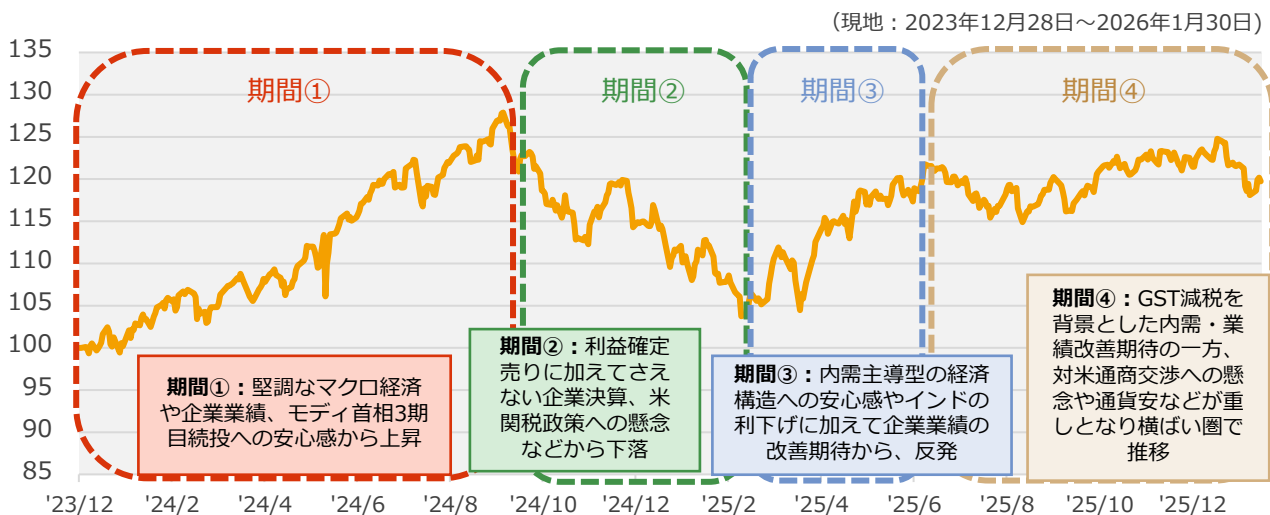
※当資料は、SBI Funds Management Limitedが提供するコメントを基に大和アセットマネジメントが作成したものです。

投資環境について

インド株式：外部要因に左右されつつも、内需・企業業績の改善期待が相場を下支え

インド株式市況は、2023年末以降2024年9月にかけて、堅調な経済成長や企業決算、モディ首相3期目続投への安心感を背景に上昇基調で推移しました。10月以降は、米大統領選挙への警戒感などに起因する利益確定売りや、さえない企業決算を受け、2025年2月にかけて上昇幅を失いました。3月以降は、米関税措置を巡る不透明感の中でも、内需主導型の経済構造への安心感やインド中銀の利下げを支えに反発しました。6月下旬以降は、9月のGST（Goods and Services Tax、物品・サービス税）引き下げによる内需・企業業績の改善期待が下支え材料となったものの、対米通商交渉を巡る警戒感や通貨安などが重しとなり、足元にかけて一進一退となりました。

インド株式市場の推移



※インド株式はMSCIインド（INR建て、税引き後配当込み）を使用
※グラフの起点を100として指数化

(出所) Bloomberg

大和アセットマネジメント

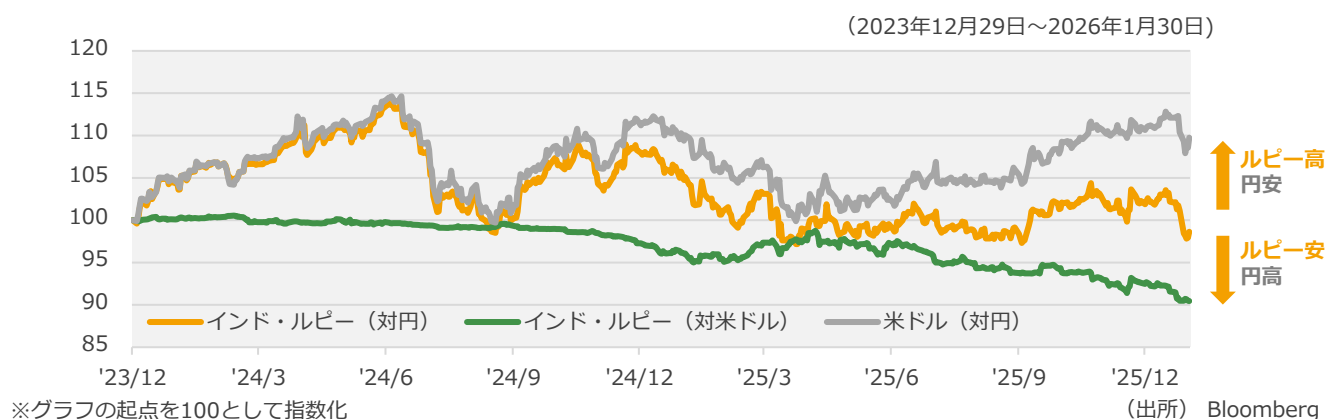
Daiwa Asset Management

■ インド・ルピー：構造的な下落圧力と対米通商交渉の不透明感が重しとなり、軟調に推移

インド・ルピーは、2024年は円安米ドル高の進行から対円で上昇した一方、2025年は対米ドルでの下落が進み、対円で下落しました。インドはエネルギーを中心に輸入依存度が相対的に高く、恒常的に経常収支赤字を抱えていることから、構造的にルピー安圧力が生じます*。こうした要因に加えて、インドの金融緩和や対米通商交渉の不透明感、外国人投資家の資金流出が重なり、ルピーは対米ドルで下落しました。

*インド企業が他国の企業から原油を購入する際に米ドルを買い、インドルピーを売る取引が発生します。

■ 為替市場の推移

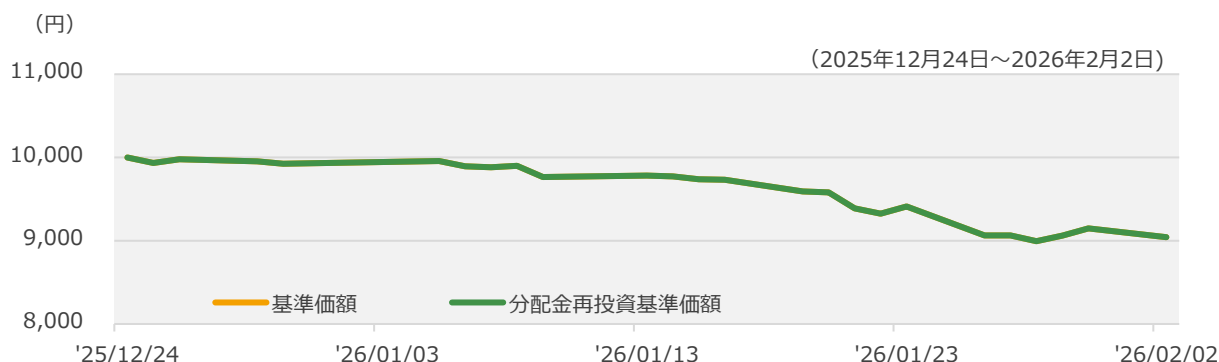


■ 運用状況

基準価額（分配金再投資）は、インド・ルピーが対円で下落したことや、保有株式が下落したことから、2025年12月24日の設定来で下落しました。セクター別では、銀行を中心に、金融セクターを組み入れ上位としました。また、自動車や二輪車関連を中心とした一般消費財・サービスセクターや、インフラ投資関連を中心に資本財・サービスセクターも高位に組み入れました。

保有銘柄では、好調な四半期決算を発表した銀行の保有がパフォーマンスにプラス寄与しました。一方、利益確定と見られる売りが優勢となったことや、四半期決算が失望視されたことから自動車大手の保有がマイナス寄与しました。

■ 基準価額の推移



※「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）。

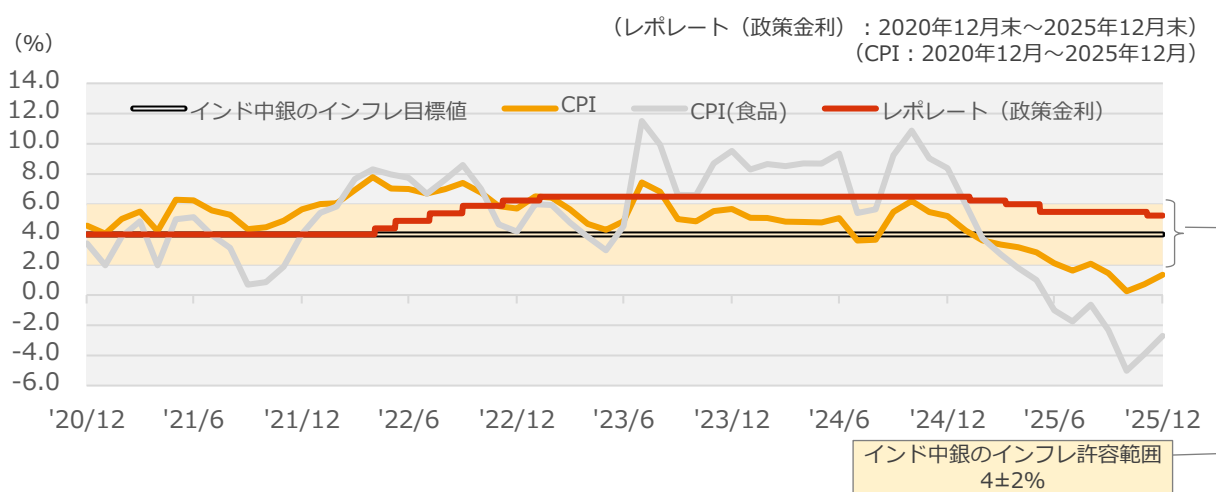
※上記は過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

大規模な金融・財政政策がインド経済や企業業績の成長を後押し

■ インフレの鈍化を背景に、2025年は大幅な利下げを実施

金融政策については、インド中銀は12月の金融政策決定会合で、インフレの低位推移、米関税措置の影響の不透明さなどを背景に追加利下げを行いました。2025年に政策金利は、2025年2月に利下げを開始して以降、合計1.25%pt（6.5%→5.25%）と大幅に引き下げられました。今後も、緩和的な姿勢を維持するとみています。

■ インドの政策金利とCPI（消費者物価指数、前年同月比）の推移



（出所）インド中銀、Bloomberg

■ 財政政策による景気刺激に加え、中長期的な経済成長力を高める土台作りも進む

財政政策に関しては、3期目のモディ政権は、雇用対策や所得減税（2025年4月～）など、抜本的な所得向上策を推進しています。2025年9月下旬には日本の消費税に類似しているGSTの改正を行いました。

大規模な財政・金融政策が打ち出されていることは、インド経済や企業業績の支援材料となるとみています。また、足元では、改正労働法が施行されました。労働法の簡素化・現代化などを目指す内容で、中長期的には中間所得層の増加や消費促進などが期待されます。

■ 2026/27年度予算案は、財政規律を守りながら成長投資も続ける内容

2026/27年度の国家予算案が2月1日（現地）に発表されました。発表された予算案は、財政規律と成長投資を両立する内容となりました。過度な景気刺激ではなく、生産性向上や供給力強化に重点を置く方針で、中長期的な成長への寄与が期待されます。

今回の予算案で製造業振興を深化させる構造改革を打ち出し、ハイテク産業を中心に中長期的な高成長を支える重要な基盤の強化に取り組む形となりました。また、鉄道・防衛・物流などインフラ投資も継続する方針で、資本財、素材関連企業には追い風が続きます。

株式市場への影響では、先物取引およびオプション取引における取引税（STT、Securities Transaction Tax）の引き上げが発表されましたが、影響は一時的なものに留まるとみています。一方で、自社株買いに対する税制緩和の発表を受けて、今後は自社株買いの増加による需給改善が見込まれます。インドでは、SIP（インド投信積立制度）通じた国内の資金流入がインド株式市場を下支えする構図が続いていますが、自社株買いの増加により、株式市場の需給はさらに改善しやすくなると見込まれます。加えて、鉄道、防衛などへの投資額の増加や、中小企業への資本・流動性支援強化はポジティブです。

短期では、STT引き上げによるセンチメント悪化などに注意が必要であるものの、中長期では、当ファンドが注目するインフラや素材関連などを中心に恩恵が期待できる内容とみています。

今後の見通し

■ 企業業績は市場予想通りも見通しは前向き。2026年にかけて成長軌道への回帰を見込む

2025年10-12月期の企業決算がITや金融セクターを中心に発表され始めていますが、足元では、おおむね控えめな市場予想に沿った結果となっています。改正労働法の影響で業種を問わず人件費の増加がみられたものの、ITや資本財・サービスセクターを中心に見通しについて前向きなコメントがみられます。

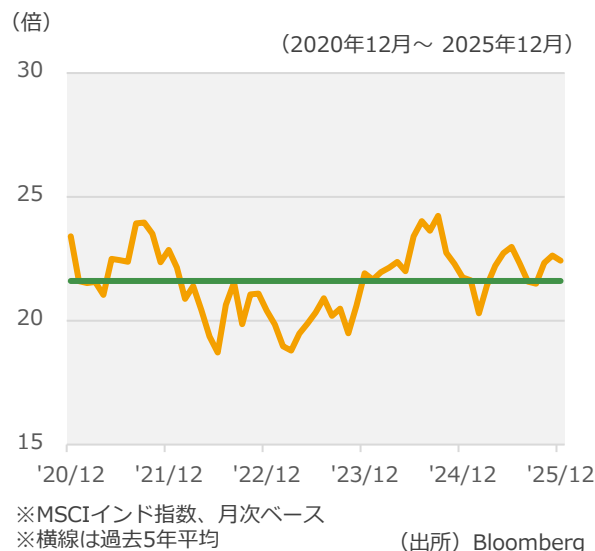
今後は、GST改正などの減税や利下げなどを追い風に、企業業績は2026年にかけて成長軌道に回帰すると見込んでいます。

対米通商交渉合意で不透明感後退。株価バリュエーションは過去平均並みで投資妙味あり

インド株式市況は、短期的には、対米通商交渉が合意に至ったことで、不透明感が後退したことは明らかな材料です。また、大規模な財政・金融政策に加え、企業業績の回復期待も市場を後押しすると考えます。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に加え、SIP（インド投信積立制度）の普及が追い風となり、株式市場は堅調に推移することが期待できます。

また、世界的に株価の割高感が意識される中、インドの株価バリュエーションについては、12カ月先予想PER（株価収益率）でみると、2025年12月末時点で過去5年平均並みの水準となっています。中長期的なインド企業の成長性に加え、企業業績の回復が見込まれることを加味すると、投資妙味のある水準だと考えています。

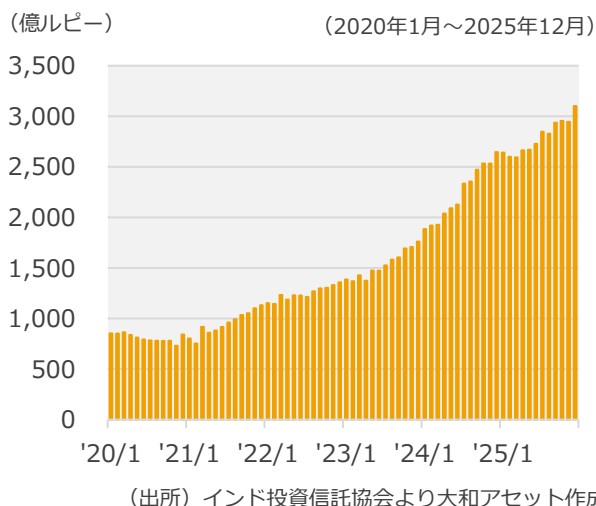
インド株式の12カ月先予想PERの推移



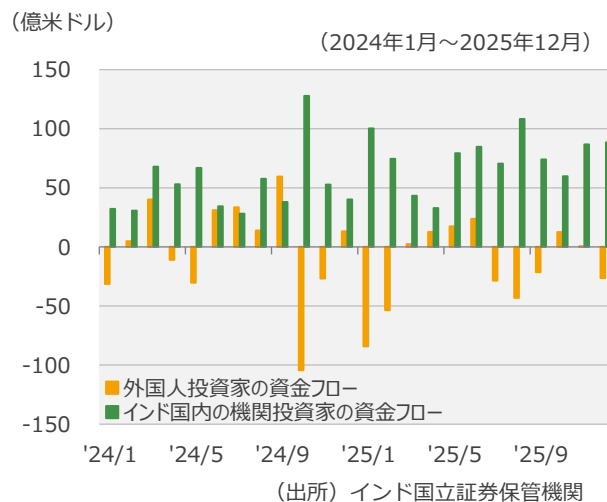
インド・ルピーは対米通商交渉の進展と資金流入が安定化の鍵

インド・ルピーは、米国との通商交渉の不透明感が重しとなり、昨年来対米ドル・対円で下落していましたが、2月3日に米国とインドが通商交渉で合意に達したと発表されてからは、上昇に転じています。通商合意を受けて、外国人投資家からの資金流入が見られれば、ルピー相場は安定するとみています。

SIPによる月次の資金流出入



インド株式市場での主要投資家の資金フロー



運用方針

新興国株式市場ということもあり、市場参加者による期待の変化や株価の変動が大きくなりがちなインドにおいては、バランスよく投資するのが重要だと考えています。当ファンドでは、インド高成長の両輪である消費やインフラ投資の拡大などの内需に着目し、インドを代表する大型優良銘柄を中心に投資していきます。セクターでは、インフラ投資や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中長期的な拡大が期待される自動車や二輪車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。また、個人や企業からの旺盛な資金需要を背景に中長期的な成長が見込まれる、銀行を中心とする金融セクターもポジティブにみています。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 の助言を受けます。
- ・毎年 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）	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。 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。
為替変動リスク	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。
カントリー・リスク	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。 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。
その他	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。

※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。
- インドの金融商品取引所で取引されている株式は、インドの税制に従って課税されます。インドにおける、非居住者による株式の売却益（キャピタル・ゲイン）に対する税負担等が、基準価額に影響を与える可能性があります。また、外国人機関投資家の保有比率等に制限のある銘柄を投資対象とする場合には、運用上の制約を受ける場合があります。インドの税制・制度等は、変更となる場合があります。

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1.804%</u> <u>(税抜1.64%)</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0.04%
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、毎計算期間の最初の6か月終了日（休業日の場合翌営業日）および毎計算期末または信託終了時に行なわれます。

※その他の費用には、インドにおける非居住者による株式の売却益（キャピタル・ゲイン）に対する税が含まれる場合があります。

※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	ナショナル証券取引所（インド）またはボンベイ証券取引所の休業日 （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	原則として、午後 3 時 30 分まで（販売会社所定の事務手続きが完了したもの） なお、販売会社によっては異なる場合がありますので、くわしくは販売会社にお問合わせ下さい。
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み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、換金の申込みを取消することがあります。
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 ・信託財産の純資産総額が 30 億円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 1 回、収益分配方針に基づいて収益の分配を行ないます。 （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、一定の要件を満たした場合に NISA（少額投資非課税制度）の適用対象となります。 当ファンドは、NISA の「成長投資枠（特定非課税管理勘定）」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。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:

商号等

加入協会

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

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
 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

Daiwa Asset Management

※詳しくは「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

ファンドに関するお電話でのお問い合わせ

☎0120-106212

(受付時間：営業日 9：00～17：00)

※お客様のお取引状況・その他口座内容に関するご照会はお取引先の銀行、証券会社等の金融機関にお問い合わせください。

URL <https://www.daiwa-am.co.jp/>

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（資産成長型）

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
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	○	○	○	○

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。