

## ダイワ・ダイナミック・インド株ファンド（資産成長型）

### 中東情勢の緊迫化を受けた 足元の状況と今後の見通し

2026年3月27日

#### お伝えしたいポイント

- 2月末以降は中東情勢の緊迫化を受けてインド株式・為替ともに軟調に推移
- ポートフォリオは優良銘柄中心に構成。調整局面は優良企業に割安に投資できる好機
- 短期的には中東情勢の動向を注視する必要があるも、中長期のインドの成長期待は不変

※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

##### 2月末以降は中東情勢の緊迫化を受けてインド株式・為替ともに軟調に推移

インド株式市況は、年初来インドルピー安の進行などが重しとなり下落したものの、対米通商交渉の合意を好感し、2026年2月中旬にかけて反発しました。しかし、中東情勢の緊迫化や原油価格上昇を背景に投資家のリスク回避姿勢が強まったことから、2月末以降は株価を調整しています。

インド・ルピーについては、中東情勢の緊迫化を背景に原油価格が上昇する中、対円で下落しました。

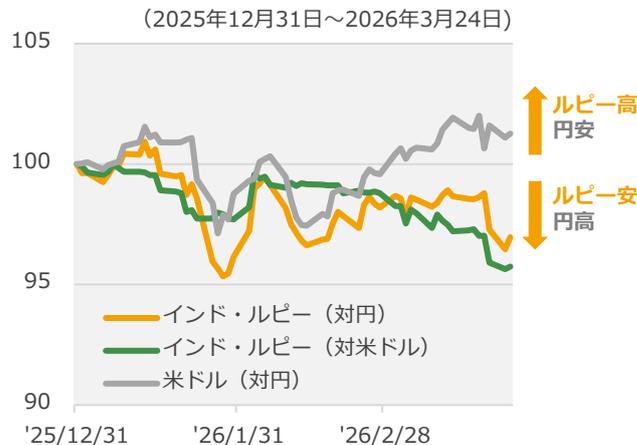
##### インド株式市場の推移



※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

##### 為替市場の推移



※グラフの起点を100として指数化

(出所) Bloomberg

## エネルギーは輸入に依存。政府による影響の抑制策が進む

### ■ インドはエネルギーの大部分を輸入に依存

インドは、原油などのエネルギーの大部分を中東地域に依存しています。また、米国と並んで、中東地域では多くのインド人が働いています。

例えば、中東情勢の混乱が数カ月以上続く場合、現時点では、原油・LPG（液化石油ガス）などの供給不足や価格上昇による調達コストの増加ならびに中東向け輸出や中東で稼ぐインド人労働者からの国内送金の減少といった影響が想定されます。

### ■ 政府の積極的なエネルギー確保策が進む

インド政府は、中東情勢の長期化に備え、エネルギー供給の確保と輸送リスクの低減を目的として、調達先・輸送ルートが多様化を進めています。政府発表では、原油については調達先を約40か国へ拡大している他、代替調達先として、インド政府は米国からロシア産原油の購入について30日間の特例許可を得ました。輸送経路の面では、約5割を占めるホルムズ海峡経由の輸入への依存度を引き下げる取り組みを進めています。

### ■ 石炭資源が豊富で電力不足の懸念は小さい

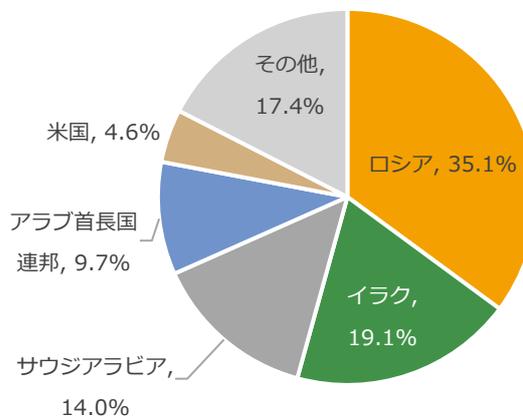
インドは石炭生産量が世界第2位（2023年）と石炭資源が豊富で、石炭火力発電を中心に近年は電力供給が安定しています。2025年には発電設備容量に占める再生可能エネルギーの比率が5割を超えており、原油不足による電力供給への懸念は、相対的に小さいと考えられます。

### ■ 直ちに顕著に物価が上昇する可能性は低い

原油価格上昇による物価への影響については、インド財務省は、原油価格がおおむね90米ドル/バレル以下で推移する限り、燃料課税の引き下げや燃料・肥料に対する補助金の増額といった財政支援などから物価上昇圧力の吸収が可能との見方を示しました。そのため、金融政策についても、緩和的な姿勢が大きく見直される可能性は限定的とみています。

原油の供給不足や価格上昇がインド経済に与える影響は、過去と比べて徐々に低下しつつあります。上記を踏まえると、原油価格が一時的に高騰しても、長期的に高止まりしない限り、マクロ経済への影響はおおむね管理可能な範囲に留まるものとみています。

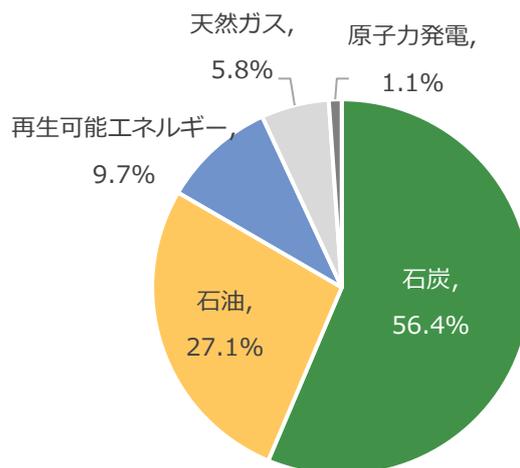
### ■ インドの原油輸入先（2024年度）



※2024年度：2024年4月～2025年3月

（出所）インド商工省

### ■ 一次エネルギー消費の内訳（2023年）



※「Statistical Review of World Energy 2024」を参照

（出所）The Energy Institute

## ■ ポートフォリオは優良銘柄中心に構成。調整局面は優良企業に割安に投資できる好機

中東情勢が数カ月以上続く場合に想定されるポートフォリオへの影響は、組み入れ上位セクターに関しては、一般消費財・サービスセクターにおいてはマルチ・スズキ・インドアなどの自動車や二輪関連や小売り企業などで、原材料価格や輸送コストの上昇が利益率の下押しにつながるとみています。資本財・サービスセクターでは、ラーセン・アンド・トゥブロなどのエンジニアリング・建設企業などで、中東における事業・案件に支障が生じるとみており、業績や株価の下押し圧力が強まるとみています。また、当ファンドのポートフォリオや指数のウエートが高い金融セクターについては、直接的な影響は限定的であるものの、マクロ経済の減速や金利上昇につながれば、間接的な影響は避けられないとみています。

全体として、足元はセクター間・銘柄間の差が拡大しやすい局面であり、個別企業の収益構造、価格決定力、財務健全性を踏まえた銘柄選定が一段と重要になると考えています。当ファンドでは、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ポートフォリオを構築しており、短期的な業績や株価の変動はあっても、中長期的な収益基盤に大きな変化はないと考えています。

また、株価の調整局面は、バリュエーション面で組み入れを見送っていた優良銘柄に割安に投資できる機会であると考えています。足元では、株価の調整を好機と見てLCC（格安航空会社）を新規に組み入れました。

今後も経済や株式市場の動向を注視しつつ、ポートフォリオを調整していく方針です。

## ■ 当ファンドの主な組み入れセクター・産業への影響※

セクター・産業	想定される影響
金融	直接的な影響は限定的とみられるものの、マクロ経済の減速などを通じて間接的な影響を受ける可能性あり。
一般消費財・サービス	原材料価格の上昇など、コスト増加による価格転嫁を通じて需要に影響する。
資本財・サービス	建設・エンジニアリング企業は中東事業の停滞、航空企業では燃料費上昇や欠航の発生が業績の下方圧力に。
素材	アルミニウムについては、供給混乱で価格上昇の恩恵を受ける可能性がある。一方、セメントや化学品などは原材料価格上昇による利益率圧迫が懸念される。
エネルギー	石油精製事業は、製品需給の逼迫の恩恵を受ける可能性がある。一方、海上輸送費の上昇はマイナス要因。

※緊迫した中東情勢が数カ月以上続く場合

## 今後の見通し

### 短期的には中東情勢を注視する必要があるも、中長期のインドの成長期待は不変

インド株式市況は、短期的には、中東情勢や原油価格の動向次第で、株式市場の変動性が高まりやすい状況が続く可能性があります。緊迫した中東情勢や原油価格の高止まりが長期化することは懸念材料です。しかしながらこれらは一過性の要因であり、インドの中長期的な成長期待に変化はないと考えています。そのため、状況が落ち着けば、市場の関心は再びインドの高い成長力に向かうと見込んでいます。

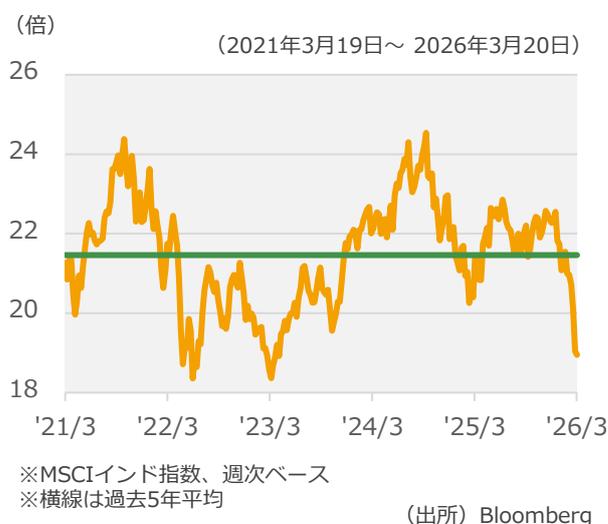
中長期的には、モディ首相が主導する構造改革の進展や個人消費の拡大によるインド経済の高成長に加え、SIP（インド投信積立制度）の普及が追い風となり、株式市場は堅調に推移することが期待できます。

### 株価バリュエーションは過去平均を下回る水準で投資妙味あり

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、2026年3月20日時点で、過去5年平均を下回る水準にあります。

足元ではバリュエーション面での割安感が一段と意識される水準となっています。中長期的なインド企業の成長性を踏まえると、インド株式への投資妙味が増しているとみています。

#### インド株式の12カ月先予想PERの推移



## 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、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:

**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

## 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。
- 同じ銘柄名が複数表示される場合、同一銘柄名であっても市場や通貨等が異なる場合があります。また、銘柄名称が長い場合、名称の一部が表記されない場合があります。
- 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。