

# 新生・UTIインドファンド 2022年度予算案

2022年2月1日、インド財務相は、2022年度(2022年4月～2023年3月)の政府予算案を発表しました。同予算案について、当ファンドの投資先ファンドである外国投資信託「Shinsei UTI India Fund(Moricius) Limited」Class A投資証券(以下、「投資先ファンド」)の運用会社であるUTIAセット・マネジメント(以下、「UTI」)より受領したコメントをもとにレポートを作成しました。

## <運用会社からのコメント(2022年2月3日現在)>

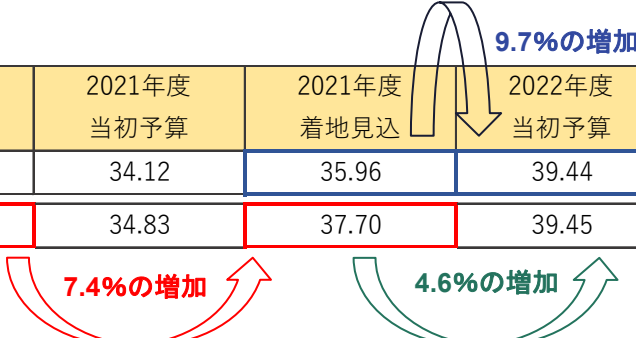
### ■ 注目ポイント

- 前年度(2021年度)の予算の路線を引き継ぎつつ、コロナ禍以前の成長力を取り戻すことに軸足を置いた予算案
- 財政によるバラマキを最小限に抑えつつ、長期的経済成長を推し進めるインフラ設備投資に重点的に配分

### ■ 2022年度予算案の前提

インドの2022年度予算案は、財政赤字の規模に目を配りつつ、長期的な成長を促すインフラ投資に財源を集中する将来の成長を見据えた内容となりました。政府は、今回の予算案の前提条件となる歳入が2021年度(2022年3月末)着地見込比で2022年度は**9.7%**増加すると見込んでいます。一方インドの歳出の状況を見てみると、2021年度(2022年3月末)の着地見込みは、2020年度(2021年3月末)比で**7.4%**の上昇と、2022年度の歳入(見込み)の伸びに比べると比較的抑制されています。2022年度予算による歳出の伸び(2021年度着地見込比)は、**4.6%**との増加とさらに抑制されています。

	2020年度 着地見込	2020年度 実績	2021年度 当初予算	2021年度 着地見込	2022年度 当初予算
歳入(兆ルピー)	34.68	35.17	34.12	35.96	39.44
歳出(兆ルピー)	34.50	35.10	34.83	37.70	39.45



インド政府は、2022年度の財政赤字を、実質国内総生産(GDP)対比で6.4%と見込んでいますが、2026年度までに4.5%の水準にまで縮小するとしています。インド政府は財政規律を重視しており、上記の歳入・歳出の計画からも、インド政府の「財政赤字を一定の水準でコントロールする」という強い意思が表れています。

	2020年度 着地見込	2020年度 実績	2021年度 当初予算	2021年度 着地見込	2022年度 当初予算
財政赤字(億ルピー)	18.5	18.2	15.1	15.9	16.6
対GDP比の割合	9.5%	9.2%	6.8%	6.9%	6.4%

### ■ インフラ設備投資と将来的な成長に重点を置いた予算

2022年度インド予算案は、綿密な歳入計画とこれまで貫かれてきた財政規律へのこだわりを前提に、予算の大きな部分をインフラ設備投資に配分し、将来的な成長への布石を打つ内容となっています。また、政府は2023年度の財政赤字を、対GDP比で6.4%と見込んでいますが、歳入が前年度比で9.7%増加すると試算しており、比較的手堅い内容に対し、市場は前向きに受け止めています。

今回発表された予算案は、セクター毎に強弱をつけた配分が特徴で、インフラ設備投資に重点が置かれる内容となっています。次ページでは、今回の予算の主要な項目と株式市場への影響等をまとめました。

\* 上記の内容は、運用会社のコメント作成時点または当資料の作成時点における見通しであり、予告なく変更されることがあります。また、上記の内容は、その正確性や実現性が保証されたものではありません。なお、データは過去の実績であり、将来の運用成果を示唆するものではありません。

出所：UTIAセット・マネジメントのデータおよびコメントをもとに新生インベストメント・マネジメントにて作成

(次ページへ続く)

巻末の「投資リスク」、および「ご留意いただきたい事項」を必ずご確認ください。

**<運用会社からのコメント(2022年2月3日現在)>**

(前ページから続く)

項目	内容および株式市場への影響	UTIの評価	
太陽光発電に対する生産連動型インセンティブ・スキーム (PLI) *	予算枠が、前年度の450億ルピーから2,400億ルピーに増加 *政府が国内で製造された製品の売上高の増加分を補助金として企業へ支払うプログラム	◎	
鉄道網整備	●鉄道設備予算を2兆4,600億ルピーに引き上げ (2021年度当初予算比で14.3%の増加) ●インド高速鉄道公社に配分される予算は、前年度から42%増加の2,410億ルピーに増加	◎	
道路網整備	●道路設備に配分される2022年度予算は、1兆9,900億ルピーで、2021年度当初予算比で2%の微増 (2021年度の予算は、2020年度比で8.7%の増加) ●うちインド国道庁 (NHAI) 管轄の道路網整備予算は、前年から3%増の1.34兆ルピー (2021年度の予算は、2020年度比で9.5%の増加)。NHAIに配分されるIEBR*も2021年度は6,500億ルピー準備されていたものが、2022年度はほぼ0に。道路整備を管轄するNHAIのバランスシート膨張に対する政府の懸念の現れ *中央公営企業が利益、ローン、資本として調達した資金	△	
防衛関連	●防衛関連設備投資の予算は1兆5,200億ルピーで、前年度予算比で9.7%の増加 (2021年度の予算発表時は、12.8%増)、過去10年間の平均増加率は7.1% ●今回の予算では国内産業への調達比率が更に上昇しており、2021年度予算時の58% (2020年度予算比) から2022年度は68% (2021年度予算比) に	○	
自国製造に対する奨励策	●国内産業育成策の一環として、これまで優遇されてきたインフラ関連の輸入資本財に対する関税率 (0%) の引き上げを発表。 ●2023年9月から太陽光・原子力発電、石炭、鉄、水道設備や倉庫等に関連する新規インフラ・プロジェクトの資本財輸入に対し新たに7.5%の関税を適用	○	
その他 セクター	不動産および建築素材	●中間所得者層向け住宅建設に重点を置いて予算を配分 (2021年度予算の2,750億ルピーから4,800億ルピーに増加)。この分野の住宅への需要は強いものの、上場企業でこの分野の施工を行う企業は稀なため、株式市場への影響は軽微 ●水道管工事への予算は、2021年度予算の5,000億ルピーから6,000億ルピーへと引き上げ。プラスチック管を製造する企業にとってはプラス。データセンター建設にも重点がおかれていることから、この分野の不動産デベロッパーにとってもプラス材料	△
	金属	インフラ設備投資に重点を置いた予算であることから全般的な恩恵	○
	セメント	インフラ設備投資に重点を置いた予算であることから、セメント需要は着実に増加の見込み。セメント業者にとってはプラス材料	○
	自動車	●政府は、公共交通におけるクリーンエネルギー化を志向しており、ガソリン車から電気自動車へのバッテリー交換サービス等の推進策を策定中。 ●自動車製造に使用される一部金属の関税率引き下げから材料コストが下がる可能性あり。電気自動車輸入にかかる関税率引き下げは業界全体にとってプラス材料。設備投資が増えることにより自動車販売台数も増加する見通し	○
	金融	中小企業向けの緊急融資枠保証スキームの期限を2023年3月まで延長。融資枠の総額も積算で5兆ルピーに拡大。結果として、中小企業に融資を行う銀行セクターのバランスシートの改善に寄与	○

\* 上記の内容は、運用会社のコメント作成時点または当資料の作成時点における見通しであり、予告なく変更されることがあります。また、上記の内容は、その正確性や実現性が保証されたものではありません。なお、データは過去の実績であり、将来の運用成果を示唆するものではありません。

出所：UTIアセット・マネジメントのデータおよびコメントをもとに新生インベストメント・マネジメントにて作成

巻末の「投資リスク」、および「ご留意いただきたい事項」を必ずご確認ください。

**<運用会社からのコメント(2022年2月3日現在)>**

(前ページから続く)

**■ 今後の見通し**

UTIでは、今回の予算案を、財政赤字削減への道筋をつけつつ、将来の経済成長を後押しする設備投資にもアクセルを踏んだバランスの取れた予算案と評価しています。内容的には、2021年度予算案の内容を踏襲しつつ、バラマキの政策を抑え、インフラや製造業、物流といった分野での投資に重点を置くことにより、長期に持続する成長を創出することに焦点を当てたものとなっています。政府は、2022年度の財政赤字は6.4%(対GDP比)と見込んでいますが、2026年度までには4.5%(同)の水準まで縮小するとしています。控え目に見積もった歳入増加率とダイベストメント(国営企業の上場、民営化)計画による歳入の増加等から、政府の財政赤字縮小の道筋は実現不可能ではないと思われま

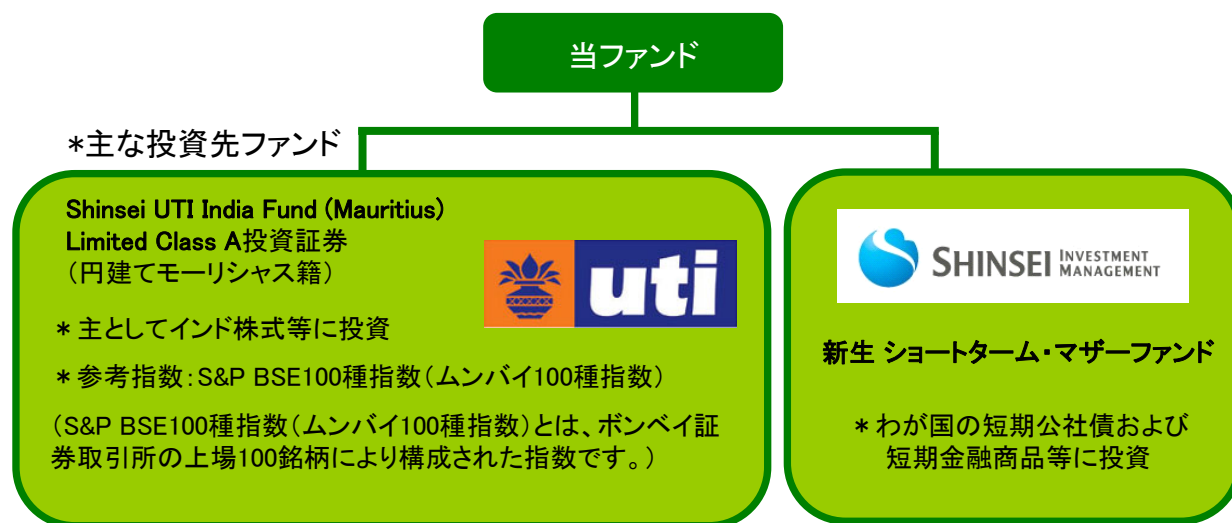
す。現状、株式市場は、オミクロン変異株の感染拡大、世界的な金融緩和縮小の流れ、物価上昇の圧力など、短期的には不安定な状況を引き起こしかねない要素であふれています。そのような状況下にあっても、UTIでは長期的スタンスで投資に取り組むことが最も重要であると考えます。民間セクターの企業収益率は、長期では2桁の伸びで推移しており、UTIでは今後経済は過去4~5年の低成長局面から、それ以前の高成長のフェーズに回帰すると見ています。とりわけ、「質」の高い企業の収益は、平均を超えた速さで成長すると思われま

す。ここ数年で、インドの金融セクターと民間企業セクターは、増資を通じた大幅な債務削減を進めており、今後到来するであろう経済成長の恩恵を十分享受する準備ができています。UTIでは、今後到来する株式市場の上昇局面は、単なるバリュエーションの改善による上昇ではなく、各企業の収益成長を真に反映した上昇になると考えています。そのため、今後短期的に訪れるかもしれない調整局面は、我々運用者にとっても、個人投資家の皆様にとってもインドの長期的経済成長から恩恵を受ける投資機会であると考えています。

**<当ファンドの特色>**

■主にインド株式へ投資を行う「Shinsei UTI Inda Fund (Mauritius) Limited」Class A投資証券への投資割合を高位に保つことをめざします。また、投資先ファンドの外貨建て資産については、原則として為替ヘッジは行いません。

■当ファンドの主要投資対象である投資先ファンドは、インド国内の大手投信会社であるUTIグループが運用します。投資先ファンドにおいては、マクロ分析やセクター分析を行うトップダウン・アプローチと個別銘柄の定量分析や定性分析を行うボトムアップ・アプローチを併用して運用を行います。



\* 上記の内容は、運用会社のコメント作成時点または当資料の作成時点における見通しであり、予告なく変更されることがあります。また、上記の内容は、その正確性や実現性が保証されたものではありません。なお、データは過去の実績であり、将来の運用成果を示唆するものではありません。

出所: UTIアセット・マネジメントのデータおよびコメントをもとに新生インベストメント・マネジメントにて作成

巻末の「投資リスク」、および「ご留意いただきたい事項」を必ずご確認ください。

## 【お申込みメモ】投資信託説明書(交付目論見書)でご確認ください。

ファンド名	新生・UTIインドファンド
商品分類	追加型投信/海外/株式
当初設定日	2006年12月27日(水)
信託期間	無期限とします。
購入・換金単位	販売会社が定める単位とします。
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額とします。
購入代金	販売会社が定める期日までにお支払いください。
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額から信託財産留保額(当該基準価額に、0.3%の率を乗じて得た額)を控除した価額とします。
換金代金	原則として換金申込受付日から起算して、7営業日目からお申込の販売会社でお支払いします。
申込締切時間	午後3時までに、販売会社が受付けた分を当日のお申込み分とします。
換金制限	大口の換金には制限を行う場合があります。
購入・換金申込受付の中止及び取り消し	金融商品取引所等の取引停止、外国為替取引の停止その他やむを得ない事情がある場合等は、購入・換金のお申込みの受付を中止すること、および既に受付けた購入・換金のお申込を取消す場合があります。
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10億口を下回ることとなった場合 ・信託契約を解除することが受益者のために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
決算日	原則として、毎年12月10日(休業日の場合は翌営業日)とします。
収益分配金	年1回の決算時に、原則として収益の分配を行います。 ※分配金を受け取る「一般コース」と、自動的に再投資される「自動けいぞく投資コース」があります。なお、どちらか一方のコースのみのお取扱いとなる場合があります。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
信託金の限度額	1兆円を上限とします。
購入・換金申込不可日	販売会社の営業日であっても、下記のいずれかに該当する場合は、購入換金のお申込はできません。 ・モーリシャスの銀行休業日 ・ボンベイ証券取引所の休業日 ・ナショナル証券取引所の休業日
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および未成年者少額投資非課税制度の適用対象です。 益金不算入制度、配当控除の適用はありません。

## お客さまには以下の費用をご負担いただきます。

## ●お客さまが直接的にご負担いただく費用(消費税率が10%の場合)

購入時手数料	購入価額に <b>3.85% (税抜 3.5%)</b> を上限として、販売会社が独自に定める率を乗じて得た額とします。※詳しくは、販売会社にお問い合わせください。	当ファンドおよび投資環境の説明・情報提供、購入に関する事務手続き等の対価です。
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 <b>0.3%</b> の率を乗じて得た額を、ご換金時にご負担いただきます。	

## ●お客さまが信託財産で間接的にご負担いただく費用(消費税率が10%の場合)

運用管理費用 (信託報酬) (括弧内数字は税抜)	当ファンドの 運用管理費用・年率 (信託報酬)	<b>1.254% (1.14%)</b>	信託報酬＝運用期間中の基準価額×信託報酬率 ファンドの純資産総額に対し、左記の率を乗じて得た額が日々計上され、計算期間の最初の6か月終了日(当該終了日が休業日の場合はその翌営業日とします。)および毎計算期末または信託終了のときにファンドから支払われます。
	(委託会社)	<b>0.429% (0.39%)</b>	委託した資金の運用の対価です。
	(販売会社)	<b>0.770% (0.70%)</b>	購入後の情報提供、運用報告書等各种書類の送付、口座内でのファンドの管理等の対価です。
	(受託会社)	<b>0.055% (0.05%)</b>	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価です。
	投資対象とする 投資信託証券・年率	<b>0.70%</b>	管理・投資運用等の対価です。
実質的な負担・年率	<b>1.954% 程度(税込)</b>		



その他の費用・手数料	当ファンド	財務諸表監査に関する費用	監査に係る手数料等(年額682,000円(税込))です。当該費用が日々計上され毎計算期間の最初の6ヵ月終了日および毎計算期末または信託終了の時にファンドから監査法人に支払われます。
		信託事務の処理に要する諸費用等	法定書類等の作成費用、法律・税務顧問への報酬等です。当該費用が日々計上され毎計算期間の最初の6ヵ月終了日および毎計算期末または信託終了の時にファンドから支払われます。ただし、ファンドの純資産総額に対して年率0.10%(税込)を上限とします。
	投資先ファンド	組入有効証券等の売買の際に発生する取引手数料	組入有効証券等の売買の際、発注先証券会社等に支払う手数料等です。
		監査報酬	投資先ファンドの監査に関して監査法人に支払う手数料です。

※「その他の費用・手数料」につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を表示することができません。

※手数料および費用等の合計額についてはファンドの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。

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

### 【委託会社、その他関係法人】

委託会社	新生インベストメント・マネジメント株式会社(設定・運用等)
	登録番号 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第340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(信託財産の管理等)
販売会社	下記参照(募集・換金の取扱い・目論見書の交付等)

(2022年2月9日現在)

金融商品取引業者名 (五十音順)	登録番号	日本証券業協会	一般社団法人 日本投資顧問業 協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	一般社団法人 第二種金融商品 取引業協会
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	○	○	
株式会社イオン銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)633号	○		
岩井コスモ証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第15号	○	○	
白木証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第31号	○		
エイチ・エス証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第35号	○		
エース証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第6号	○		
SMBC日興証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第2251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	○	○	○
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	○	○	
岡三証券株式会社※	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第53号	○	○	○
株式会社熊本銀行	登録金融機関	九州財務局長(登金)第6号	○		
株式会社三十三銀行	登録金融機関	東海財務局長(登金)第16号	○		
島大証券株式会社	金融商品取引業者	北陸財務局長(金商)第6号	○		
株式会社十八親和銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第3号	○		
株式会社新生銀行 (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	○	○	
スルガ銀行株式会社	登録金融機関	東海財務局長(登金)第8号	○		
セントレード証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第74号	○	○	
株式会社大東銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第17号	○		
株式会社トマト銀行	登録金融機関	中国財務局長(登金)第11号	○		
株式会社千葉興業銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第40号	○		
東海東京証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第140号	○	○	○
東洋証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第121号	○		○
株式会社東和銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第60号	○		
内藤証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第24号	○		○
日産証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第131号	○	○	
フィデリティ証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第152号	○	○	
株式会社福岡銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第7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	○	○	○
丸近証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第35号	○		
三田証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第175号	○		
三井住友信託銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長(登金)第649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	○	○	○

※上記協会のほか、一般社団法人日本暗号資産取引業協会に加入

巻末の「投資リスク」、および「ご留意いただきたい事項」を必ずご確認ください。

**【投資リスク】投資信託説明書(交付目論見書)でご確認ください。**

当ファンドは、組入れた有価証券等の値動きにより、基準価額が大きく変動することがありますが、これらの運用による損益はすべて投資者の皆様へ帰属します。また、外貨建て資産に投資した場合、為替変動リスクも加わります。したがって、ファンドにおける投資者の皆様の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。また、投資信託は預貯金とは異なります。

当ファンドの主なリスクは以下のとおりです。ファンドのリスクは下記に限定されるものではありません。

## 《主な基準価額の変動要因》

## 1. 価格変動リスク(株価変動リスク)

当ファンドは、主として投資信託証券を通じて株式に投資します。一般的に株式の価格は、発行企業の業績や国内外の政治・経済情勢、金融商品市場の需給等により変動します。また発行企業が経営不安となった場合などは大きく下落したり、倒産等に陥った場合などは無価値となる場合もあります。実質的に組入れた株式の価格の下落は基準価額が下がる要因となり、その結果投資元本を割込むことがあります。また当ファンドは、先進国の金融商品市場に比べ、市場規模や取引量が比較的小さい国・地域の株式を実質的な投資対象としますが、そうした株式の価格は大きく変動することがあります。さらに、流動性が低いため、想定する株価と乖離した価格で取引を行わなければならない場合などがあり、それらのことが基準価額の下落要因となり、その結果投資元本を割込むことがあります。

## 2. 為替変動リスク

当ファンドは、実質的に外貨建て資産に投資しますので、投資した資産自体の価格変動のほか、当該資産の通貨の円に対する為替レートの変動の影響を受け、基準価額が大きく変動し、投資元本を割込むことがあります。為替レートは、各国の経済・金利動向、金融・資本政策、為替市場の動向など様々な要因で変動します。また当ファンドは、先進国の金融商品市場に比べ、市場規模や取引量が比較的小さい国・地域を実質的な投資対象としますが、そうした国・地域の為替相場は大きく変動することがあります。さらに、流動性が低いため、想定する為替レートと乖離したレートで取引を行わなければならない場合などがあり、それらのことが基準価額の下落要因となり、その結果投資元本を割込むことがあります。

## 3. カントリーリスク

当ファンドは、実質的に海外の資産に投資します。このため、投資対象国・地域の政治・経済、投資規制・通貨規制等の変化により、基準価額が大きく変動することがあり、投資元本を割込むことがあります。特に新興国は、先進国と比較して、一般的には経済基盤が脆弱であるため、経済状況等の悪化の影響が大きくなり、そのため金融商品市場や外国為替市場に大きな変動をもたらすことがあります。また政治不安などが金融商品市場や外国為替市場に大きな変動をもたらすことがあります。先進国と比較し、経済状況が大きく変動する可能性が高く、外部評価の悪化や経済危機等が起こりやすいリスクもあります。さらに大きな政策転換、規制の強化、政治体制の大きな変化、テロ事件などの非常事態により、金融商品市場や外国為替市場が著しい悪影響を被る可能性があります。自然災害の影響も大きく、より大きなカントリー・リスクを伴います。

## 4. 信用リスク

当ファンドは、実質的に組入れた有価証券等の発行者の経営・財務状況の変化およびそれらに対する外部評価の変化等により基準価額に影響を受け、投資元本を割込むことがあります。

特に新興国は先進国に比べ、発行者の経営・財務状況の急激な悪化や経営不安・破綻が起こりやすいリスクがあります。

## 5. その他の留意点

- 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。
- 金融商品取引所等の取引停止、外国為替取引の停止その他やむを得ない事情がある場合等は、受付を中止することやあるいは既に受付けた注文を取消すことがありますのでご注意ください。
- 投資信託に関する法令、税制、会計制度などの変更によって、投資信託の受益者が不利益を被るリスクがあります。

**ご留意いただきたい事項**

- 当資料は、新生インベストメント・マネジメント株式会社が作成した販売用資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中の記載内容、数値、図表等については、当資料作成時のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料のいかなる内容も将来の投資収益を示唆・保障するものではありません。
- ファンドは、実質的に株式など値動きのある資産（また外貨建て資産の場合、この他に為替変動リスクもあります）に投資しますので、市場環境等により基準価額は変動します。したがって元金保証および利回り保証のいずれもなく、運用実績によっては投資元本を割込むおそれがあります。
- ファンド運用による損益は、すべて投資信託をご購入される受益者のみなさまに帰属します。
- お申込みの際には、あらかじめまたは同時に投資信託説明書（交付目論見書）をお受取りいただき、必ず内容をご理解のうえ、お客様ご自身でご判断ください。
- 投資信託は預金や保険とは異なり、預金保険機構または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、元本や利回りの保証はありません。
- 販売会社が銀行等の登録金融機関の場合、投資者保護基金の補償の対象ではありません。
- 投資信託のお申込み時には購入時手数料、ならびに運用期間中は運用管理費用（信託報酬）等がかかります。