

東京海上・ベトナム株式ファンド

(年4回決算型) / (年1回決算型)

追加型投信 / 海外 / 株式

設定・運用:東京海上アセットマネジメント株式会社



※当資料は作成日時点における当社および運用を委託しているKIM Vietnam Fund Management (KIMベトナム)の見解を含みます。

ベトナム経済見通し

～政府の積極的な景気支援が下支えし、ベトナム経済は再加速へ～

※当資料においてベトナムVN指数を「ベトナム株式市場」または「ベトナム株式」ということがあります。

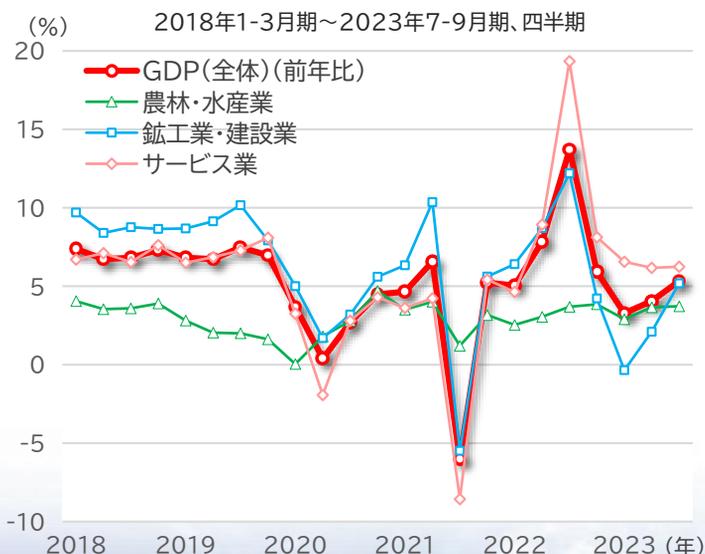
ベトナム経済に再加速の兆し～2024年にかけて経済環境は改善へ～

➤ 逆風に直面するなか、政府は積極的な成長支援策を展開

- ベトナム経済は、2022年後半から2023年前半にかけて厳しい環境が続きました。海外来訪者数の増加などを背景に飲食・宿泊などのサービス業は好調であったものの、国内の金利上昇や社債発行に対する規制強化を受け企業の資金調達環境が悪化し、特に不動産業や建設業の事業活動に悪影響が及んだことや、海外景気の減速の影響を受けて製造業の活動が鈍化したことなどから、ベトナム経済は急減速しました。
- 政府はこうした逆風に対し、2023年の早期から金融政策と財政政策の両面から景気の下支えを図っています。直近で発表された2023年7-9月期の実質GDP(推計値)は、前年比+5.33%を記録するなど、ベトナム経済に再加速の兆しが見られており、ベトナム株式市場も景気回復への期待感などから2023年4月末から9月末にかけて約10%上昇しました。
- IMF(国際通貨基金)が9月27日に公表したベトナム経済の見通しでは、上期の成長鈍化が重石となり、2023年の年間成長率は+4.7%に留まるものの、2024年は+5.8%に成長が再度加速することが予想されており、アジア新興国*の中でも高い成長が見込まれています。

*IMFによる分類(以下、本資料中において同じ)

《 ベトナムの実質GDP(前年比)の推移 》



出所:Refinitiv

《 IMFによるアジア新興国の成長率見通し 》

(単位:%)

国	実績	予測	
	2022年	2023年	2024年
ベトナム	8.0	4.7	5.8
インド	7.2	6.3	6.3
フィリピン	7.6	5.3	5.9
インドネシア	5.3	5.0	5.0
マレーシア	8.7	4.0	4.3
中国	3.0	5.0	4.2
タイ	2.6	2.7	3.2

※実質GDP成長率を使用。

※インドの成長率は財政年度ベース(4月～翌年3月)。その他は暦年ベース。

出所:IMF 世界経済見通し(2023年10月)

●上記は、信頼できると考える情報に基づき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。また、当資料は作成日時点における当社およびKIMベトナムの見解を含みますが、その内容は、将来予告なく変更されることがあります。●上記は、過去の実績および将来の見通しであり、将来における実際の動向や当ファンドの運用成果などを保証するものではありません。

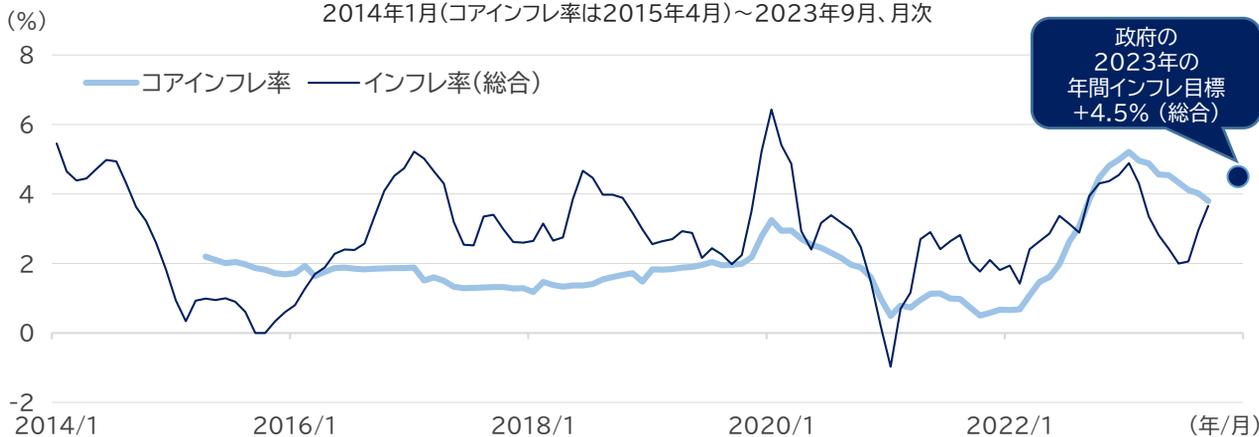
利下げと公共投資・減税が下支えとなり、ベトナム経済は加速へ

➤ 中央銀行は4回連続で利下げを実施、今後の貸出拡大が景気を下支え

- 中央銀行であるベトナム国家銀行(SBV)は、ドンの対米ドル為替相場の安定と物価見通しの改善を背景に、3月から6月にかけて主要政策金利を4カ月連続で引き下げました。
- 足元では、インフレ率(総合)がやや上昇しているものの、依然として目標を下回っていることに加え、基調的な物価動向を示すコアインフレ率は2023年2月以降低下が続くなど、物価動向は総じて安定していると思われることから、SBVは景気支援を優先し引き続き緩和的な金融政策を維持する可能性が高いと考えます。
- SBVは経済全体に占める与信残高の伸び率の年間目標を設定しており、2023年の目標を2022年末対比で+14%としています。足元の伸び率は低位で推移していますが、経済活動が復調しつつあるなか、貸出金利が利下げの効果によって徐々に低下していくことで、借入需要が喚起され、与信残高の伸びは年末にかけて加速していくと見えています。

≪ インフレ率(消費者物価指数の前年比)の推移 ≫

2014年1月(コアインフレ率は2015年4月)~2023年9月、月次

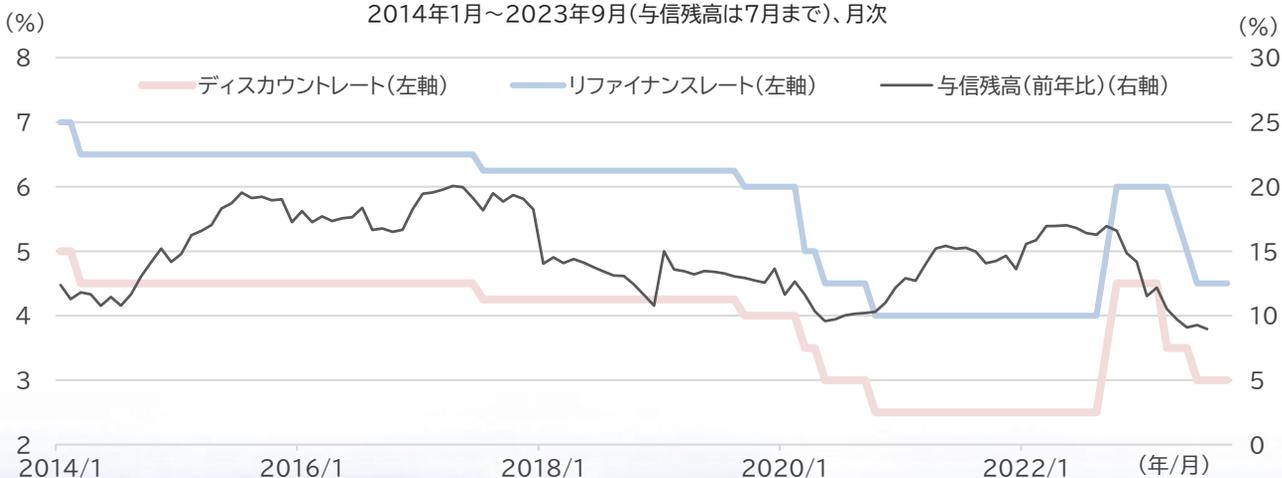


※コアインフレ率はインフレ率(総合)から穀物、生鮮食品、エネルギー、国家管理品目(医療・教育サービスなど)を除いたもの。

出所:Refinitiv

≪ 政策金利と与信残高(前年比)の推移 ≫

2014年1月~2023年9月(与信残高は7月まで)、月次



※ディスカウントレート:中央銀行が短期の有価証券を商業銀行から買い取る際の金利。

リファイナンスレート:中央銀行が短期の有価証券を担保に商業銀行に対して貸出を行う際の金利。

出所:Refinitiv

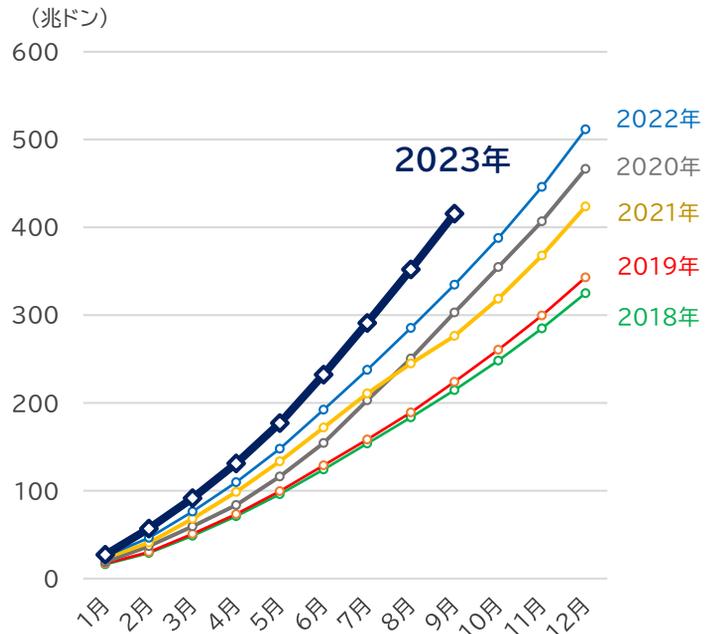
●上記は、信頼できると考える情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、当資料は作成日時点における当社およびKIMベトナムの見解を含みますが、その内容は、将来予告なく変更されることがあります。●上記は、過去の実績および将来の見通しであり、将来における実際の動向や当ファンドの運用成果などを保証するものではありません。

➤ 大規模な財政政策も景気を強力にサポート

- 財政政策では公共投資と減税が実施されており、年末から2024年にかけてベトナムの経済成長を支えていくことが期待されます。
- 2023年の公共投資計画では、ベトナムの名目GDPの約7.5%*に相当する約711兆ドンが年間予算として国会で承認されており、主に首都ハノイや南部の大都市ホーチミンの環状高速道路、各地の空港整備、鉄道といったインフラ整備プロジェクトなどに充てられています。
*2022年の名目GDP推計値を基に計算
(出所:ベトナム国家統計局)
- 2023年1～9月期の公共投資支出額は、前年同期の水準を24.2%上回っており、年間予算に対しては約58.4%が実行されています。政府は予算を計画通り消化するために、複数の関連省庁からなる作業部会を設置し、予算執行状況の監視強化のほか、用地取得や資材調達などを支援するための対応を行っているため、今後公共投資支出は年末にかけて更に加速する可能性があります。
- また、政府は2023年7月1日から、日本の消費税に相当する付加価値税の税率を引き下げました(一部品目を除く)。当初は2023年末までを期限としていたものの、現在、政府は期限を2024年6月まで延長する方向で国会への法案提出の準備を進めています。また、7月から公務員給与の大幅な引き上げも実行されており、今後ベトナムの消費を押し上げる効果が期待されます。

≪ 公共投資支出の推移(年初からの累計額) ≫

期間:2018年1月～2023年9月、月次



※中央政府と地方政府の公共投資出の合計額

出所:Refinitiv

≪ (ご参考)2023年に開始された主な公共投資プロジェクト ≫

プロジェクト	概要	総投資額 (完成までの予算規模)
ハノイ首都圏環状道路4号線(北部)	<ul style="list-style-type: none"> ハノイ市と隣接するフイエン省およびバクニン省を通過するルートで、全長112.8キロ。 最高速度は120キロ。2026年までに完成予定。 	85兆8,130億ドン (約5,276億円)
ホーチミン市環状道路3号線(南部)	<ul style="list-style-type: none"> ホーチミン市と、同市に隣接するドンナイ省、ビンズオン省、ロンアン省を結ぶ。全長76キロ以上。 有料の高速道路8車線(制限速度時速100キロ)と、平行する一般道2～3車線(同時速60キロ)から成る。2025年までに完成予定。 	75兆3,780億ドン (約4,634億円)
ビエンホア～ブンタウ高速道路(南部)	<ul style="list-style-type: none"> 日系企業の進出が多いドンナイ省ビエンホア市から、バリア＝ブンタウ省までを結ぶ。全長53.7キロ。 ドンナイ省に建設予定のロンタイン国際空港と、深水港であるカイメツ・チャーバイ港とを結ぶ重要なプロジェクトと位置付けられている。 第1期として、2025年までに高速道路4～6車線(制限速度時速100キロ)が完成予定(その後、6～8車線に拡張する計画)。 	17兆8,370億ドン (約1,097億円)

※総投資額の円換算値は2023年9月末時点のベトナムドン・円為替レート(1ベトナムドン=0.006148円、出所:ブルームバーグ)にて算出。
※上記のプロジェクトの予算規模には海外からの経済開発援助や官民パートナーシップなどが含まれる場合があるため、公共投資として支出される規模を示すものではありません。また、複数年にわたり実行されるため、上記金額は2023年内に実行される公共投資支出額を示すものではありません。

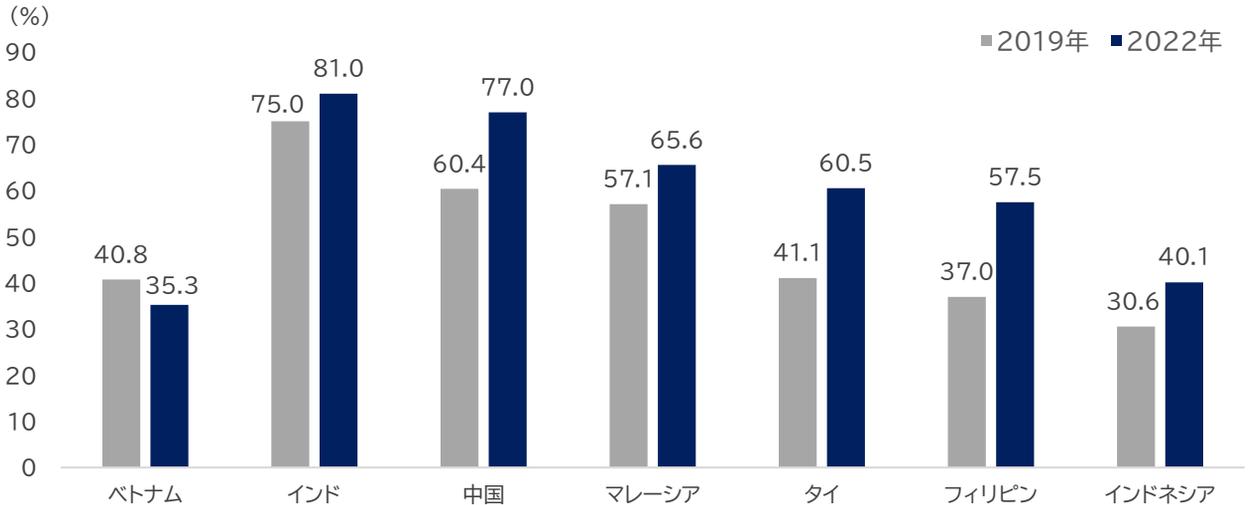
出所:ジェトロ

●上記は、信頼できると考える情報に基づき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。また、当資料は作成日時点における当社およびKIMベトナムの見解を含みますが、その内容は、将来予告なく変更されることがあります。●上記は、過去の実績および将来の見通しであり、将来における実際の動向や当ファンドの運用成果などを保証するものではありません。

▶ アジア新興国の中で財政政策による景気下支え余地が大きいと見られるベトナム

- ベトナムの政府債務の水準(名目GDP比)は、他のアジア新興国と比較して低位にあります。また、コロナ禍後に各国の債務水準が上昇したのとは対照的にベトナムでは低下しています。
- このため、ベトナムでは、将来世界経済が急減速した場合など、経済環境が悪化した局面で、一時的に財政支出を拡大させて景気の大幅な落ち込みを防ぐ余地がアジア新興国の中で相対的に大きいと考えられます。

◀ アジア新興国の一般政府債務のGDP比(2019年と2022年の比較) ▶



※一般政府:中央政府+地方政府+社会保障基金
 ※2022年のデータには一部IMFによる推計値を含みます。

出所:IMF 世界経済見通し(2023年10月)

(コラム) ホーチミン地下鉄第1号線 間もなく完成！！

- ホーチミン市初の地下鉄となる第1号線が2023年中に完成する予定です。路線の全長は19.7キロ(高架区間17.1キロ、地下区間2.6キロ)で、14駅(11駅が地上駅、3駅が地下駅)が設置されます。
- コロナ禍による影響や用地取得、行政手続きの遅れなどにより計画が当初の予定から5年ほど遅延したものの、現在、複数回の試運転が完了しており、今後は駅周辺の整備や電力システムの整備、運営スタッフの研修などを経て、2024年半ばに営業運転が開始される予定です。
- 投資総額は43兆7,000億ドン(約2,687億円*)で、約8割が日本のJICA(国際協力機構)による円借款供与によってまかなわれています。また、現地企業と住友商事などの日系企業が共同事業体を設立し工事に携わり、地下鉄車両は日立製作所によって納入されるなど、日本からも官民で地下鉄プロジェクトを支えています。
- ホーチミン市では、都市の急速な成長により道路交通量が増加し、交通渋滞などが社会問題化する中、政府は解決策として輸送効率の高い鉄道網の充実を図っています。現在は第2号線の建設も始まっており、2030年の完成を目指して工事が進められています。



新駅の一つ、タオディエン駅
(KIMベトナムスタッフ撮影)

*2023年9月末時点のベトナムドン・円為替レート(1ベトナムドン=0.006148円、出所:ブルームバーグ)にて算出。

※上記は個別銘柄への投資を推奨するものではありません。

出所:各種報道より東京海上アセットマネジメント作成

●上記は、信頼できると考える情報に基づき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。また、当資料は作成日時点における当社およびKIMベトナムの見解を含みますが、その内容は、将来予告なく変更されることがあります。●上記は、過去の実績および将来の見通しであり、将来における実際の動向や当ファンドの運用成果などを保証するものではありません。

輸出は緩やかな回復が継続、長期的には米国との関係強化にも期待

▶ 生産・輸出は緩やかな回復が続く

- 足元では、生産・輸出の回復が続いています。2022年後半に、最大の輸出相手国である米国で大手小売企業が過剰在庫の削減を進めた影響などを受け、ベトナムの生産や輸出は落ち込みました。
- その後、2023年1-3月期を底に生産・輸出は回復基調が続いています。背景としては、主力輸出品である携帯電話の需要の回復や電子機器の需要の安定化が挙げられます。
- 近年、コロナ禍による供給制約の問題や、地政学リスクの高まりを受け、生産の中国依存度を減らし、外交関係が良好な国や周辺国に生産拠点を分散させることで、供給網の再構築を図る動きが欧米の企業を中心に進んでいます。こうした中、ベトナムはその有力な候補となっており、直接投資(FDI)資本が安定的に流入しています。
- 2022年時点でベトナムの輸出額の約74%を海外企業(FDI企業)が占めるなど、FDI企業の投資が輸出拡大の原動力となっています。2023年1-9月期の製造・加工業に対するFDI登録額は、前年同期比+15.5%と大きく増加しており、ベトナムに今後の更なる輸出拡大の余地があることを示唆していると考えます。

▶ 米国との二国間関係強化による輸出額の拡大や高付加価値化にも期待

- 2023年9月10日、ベトナムと米国は、両国間の関係を「包括的戦略的パートナーシップ」に格上げすると宣言し、経済や貿易、気候変動対策など様々な分野で二国間関係を強化することを表明しました。
- KIMベトナムでは、米国とベトナムの関係強化は、ベトナムの経済発展の改善につながる可能性があると評価しています。これらの取り組みには、強靱な半導体供給網の開発、ハイテク産業のための労働力の質向上、教育、科学、技術、研究に関する協力などが含まれます。
- 上記の二国間関係強化による取り組みは、ベトナムが情報技術分野で大きく前進する上で良い機会を創出したと考えています。これは、ベトナムがより利益率の高い産業構造へ転換できる可能性を示しており、ひいては更なる輸出の拡大や高付加価値化につながると考えられます。

◀ 輸出額と鉱工業生産指数の推移 ▶

期間:2018年1月~2023年9月(輸出額は8月まで)、月次

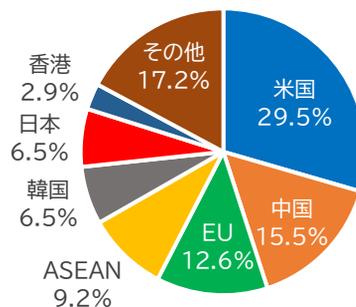


※3か月移動平均値。

※輸出額は米ドルベース、鉱工業生産指数は2018年1月を100として指数化。

出所:Refinitiv

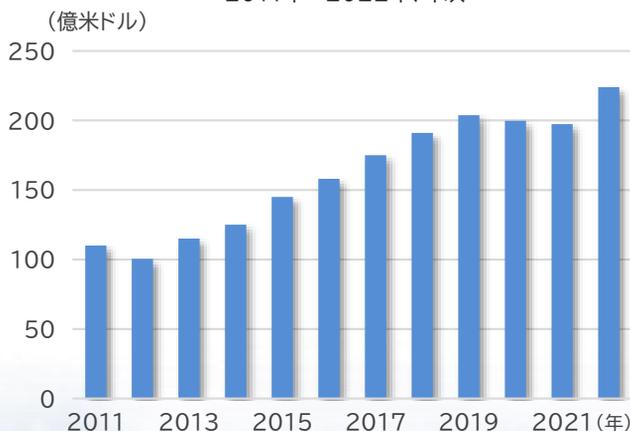
◀ 輸出の国・地域別構成比(2022年) ▶



出所:ベトナム国家統計局

◀ ベトナムの対内直接投資(FDI)の推移 ▶

2011年~2022年、年次



※実行額ベース。

出所:ベトナム国家統計局、ベトナム外国投資庁

●上記は、信頼できると考える情報に基づき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。また、当資料は作成日時点における当社およびKIMベトナムの見解を含みますが、その内容は、将来予告なく変更されることがあります。●上記は、過去の実績および将来の見通しであり、将来における実際の動向や当ファンドの運用成果などを保証するものではありません。

「東京海上・ベトナム株式ファンド（年4回決算型） / （年1回決算型）」

➤ ファンドの特色

1. 主としてベトナムの企業の株式等の中から、成長性が高いと判断する企業の株式等に投資します。
 - 投資銘柄の選定にあたっては、定量分析や企業分析に基づいて、企業の成長性、ビジネスモデルおよび株価のバリュエーション等を勘案して行います。
 - 未上場公開会社市場に登録された株式に投資する場合があります。
 - ※DR（預託証券）に投資する場合があります。
 - DRとは、ある国の企業が自国以外の国で株式を流通させる場合に、株式そのものは銀行等に預託して、その代替として発行し、上場された証券です。株式と同様に、金融商品取引所等で取引されます。
2. ベトナムの企業の株式等の運用は、「KIM Vietnam Fund Management Co.,Ltd.」(KIM Vietnam)が行います。
3. 外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行いません。
4. 「年4回決算型」、「年1回決算型」の2ファンドからお選びいただけます。

資金動向および市況動向等によっては、上記のような運用ができない場合があります。

➤ ファンドの主なリスク

※詳細は投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

- ・投資する有価証券等の値動きにより基準価額は変動します。したがって、**投資元本は保証されているものではなく、投資元本を割り込むことがあります。**・**運用による損益は、全て投資者に帰属します。**・投資信託は**預貯金や保険と異なります。**
- ・ファンドへの投資には主に以下のリスクが想定されます。

価格変動リスク	株価は、政治・経済情勢、発行企業の業績・財務状況、市場の需給等を反映して変動します。株価は、短期的または長期的に大きく下落することがあります（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ます。
為替変動リスク	外貨建資産の円換算価値は、資産自体の価格変動の他、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。為替レートは、各国・地域の金利動向、政治・経済情勢、為替市場の需給その他の要因により大幅に変動することがあります。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すすんだ場合には、基準価額が下落する要因となります。
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、基準価額が予想以上に下落したり、投資方針に沿った運用が困難となることがあります。また、投資対象国・地域には新興国が含まれています。新興国を取巻く社会的・経済的環境は不透明な場合もあり、金融危機、デフォルト（債務不履行）、重大な政策変更や様々な規制の新たな導入等による投資環境の変化が、先進国への投資に比べてより大きなリスク要因となることがあります。さらに、新興国においては市場規模が小さく流動性が低い場合があり、そのため組入資産の価格変動が大きくなる可能性があります。
流動性リスク	受益者から解約申込があった場合、組入資産を売却することで解約資金の手当てを行うことがあります。その際、組入資産の市場における流動性が低いときには直前の市場価格よりも大幅に安い価格で売却せざるを得ないことがあります。この場合、基準価額が下落する要因となります。

※投資リスクは、上記に限定されるものではありません。

➤ ファンドの費用

※詳細は投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

■ 購入時に直接ご負担いただく費用

※作成日時点のものであり、変更になることがありますのでご注意ください。

購入時手数料	ご購入代金*に応じて、以下の手数料率を乗じて得た額 購入代金*：[1億円未満] 3.3% (税抜3.0%) 、[1億円以上5億円未満] 1.65% (税抜1.5%) 、 [5億円以上] 0.55% (税抜0.5%) * 購入代金 = 購入口数 × 基準価額 + 購入時手数料 (税込) ※「自動けいぞく投資コース」において、収益分配金を再投資する場合は、無手数料とします。
--------	---

■ 換金時に直接ご負担いただく費用

換金手数料	ありません
信託財産留保額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額の 0.5%

■ 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用

運用管理費用 (信託報酬)	ファンドの純資産総額に対し、 年1.76% (税抜1.6%) の率を乗じて得た額
その他の費用・手数料	以下の費用・手数料等がファンドから支払われます。 ・監査法人に支払うファンドの監査にかかる費用 ・ファンドの純資産総額に年率0.011% (税込) をかけた額 (上限年99万円) を日々計上します。 ・組入有価証券の売買の際に発生する売買委託手数料 ・資産を外国で保管する場合にかかる費用 ・信託事務等にかかる諸費用 ※監査にかかる費用を除く上記の費用・手数料等は、取引等により変動するため、事前に料率、上限額等を表示することができません。

※当ファンドの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、あらかじめ表示することができません。

「東京海上・ベトナム株式ファンド（年4回決算型） / （年1回決算型）」

➤ お申込みメモ

※詳細は投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。
※作成日時点のものであり、変更になることがありますのでご注意ください。

購入単位	一般コース（分配金を受取るコース）：1万口以上1口単位または1万円以上1円単位 自動けいぞく投資コース（分配金が再投資されるコース）：1万口以上1口単位または1万円以上1円単位 （詳しくは野村証券窓口にお問い合わせください。）
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額
購入代金	原則として、購入申込受付日から起算して、7営業日までに、お申込みの販売会社にお支払いください。
換金単位	1口単位または1円単位
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を差し引いた価額
換金代金	原則として、換金申込受付日から起算して、7営業日目からお支払いします。
換金制限	1日1件10億円を超える換金のお申込みの受付は行いません。また、別途換金制限を設ける場合があります。
購入・換金 申込不可日	以下に該当する日には、購入・換金のお申込みができません。 ・ホーチミン証券取引所の休業日 ・ハノイ証券取引所の休業日
信託期間	年4回決算型 2044年11月22日まで（2018年6月15日設定） 年1回決算型 2044年11月22日まで（2018年7月27日設定）
決算日	年4回決算型 2月、5月、8月および11月の各22日（休業日の場合は翌営業日） 年1回決算型 11月22日（休業日の場合は翌営業日）
収益分配	年4回決算型 年4回の決算時に収益分配方針に基づき、収益分配を行います。 年1回決算型 年1回の決算時に収益分配方針に基づき、収益分配を行います。 ※分配対象額が少額の場合等には、分配を行わないことがあります。 ※販売会社との契約によっては再投資が可能です。
課税関係	収益分配時の普通分配金、換金時および償還時の差益に対して課税されます。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「NISA」および未成年者少額投資非課税制度「ジュニアNISA」の適用対象であり、2024年1月1日以降は一定の条件を満たした場合に「NISA」の適用対象となります。 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。詳しくは販売会社にお問い合わせください。

➤ ファンドの関係法人

■ 委託会社 東京海上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361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

■ 受託会社 野村信託銀行株式会社

■ 販売会社 野村証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第142号

加入協会：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

[収益分配金に関する留意事項]

投資信託の分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託の純資産から支払われますので分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。なお、分配金の有無や金額は確定したものではありません。分配金は、計算期間中に発生した収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。受益者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全額が、実質的には元本の一部戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり率が小さかった場合も同様です。

[一般的な留意事項]

●当資料は、東京海上アセットマネジメントが作成したお客様向け資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。お申込みに当たっては必ず投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。●当資料の内容は作成日時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき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。当資料に掲載された図表などの内容は、将来の運用成果や市場環境の変動などを示唆・保証するものではありません。●投資信託は、値動きのある証券など（外貨建資産に投資する場合には、この他に為替変動リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。●投資信託は金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。委託会社の運用指図によって信託財産に生じた利益および損失は、全て投資家に帰属します。●投資信託は、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。●投資信託は、預金および保険契約ではありません。また、預金保険や保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関から購入した投資信託は投資者保護基金の補償対象ではありません。