

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



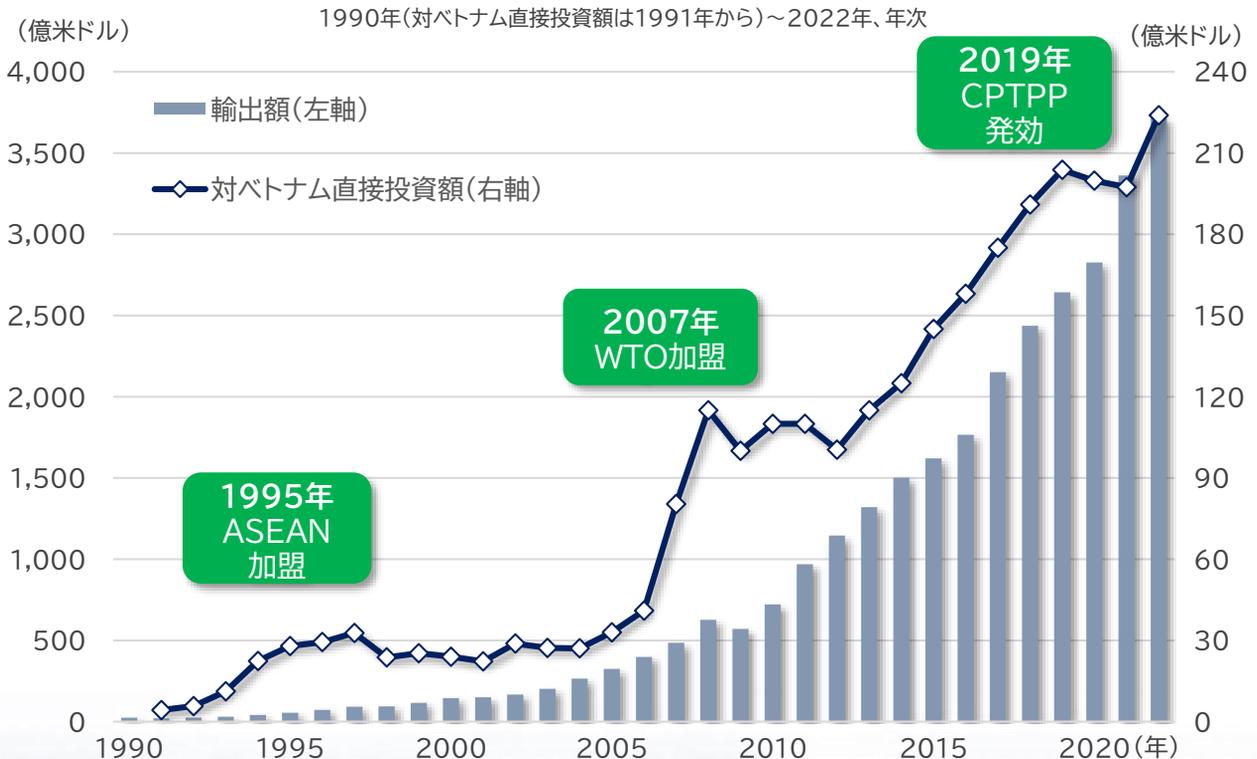
ベトナムの政治・外交について ～(その2)外交政策と足元の政治動向～

ベトナムの外交について～全方位外交を展開～

▶ 全方位外交を展開

- ベトナムは1986年に「ドイモイ(刷新)」政策を開始すると同時に、政治思想にかかわらず、国際協調を図りながら経済発展を目指す方針へ転換しました。以降、特定の国に肩入れせず、すべての国と柔軟な関係を維持する「全方位外交」政策を採用しています。
- ベトナムは二国間・多国間のFTA(自由貿易協定)やEPA(経済連携協定)などの経済協定を通じ、様々な国・地域との経済的な連携を深めています。WTO(世界貿易機関)に加盟前の2006年から2022年の16年間で、ベトナムの輸出額は9倍超、直接投資額は5倍超に拡大するなど、「全方位外交」は、貿易や投資の拡大としてベトナムの経済成長に恩恵をもたらしてきたと考えられます。

ベトナムの輸出額と対ベトナム直接投資額の推移



※ASEAN:東南アジア諸国連合、WTO:世界貿易機関、CPTPP:環太平洋パートナーシップに関する包括的及び先進的な協定(TPP(環太平洋パートナーシップ)から米国が脱退したため、再交渉によって発効した協定)

※直接投資額は実行ベース(データは1991年から)

出所:ベトナム国家統計局

●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。

➤ 複雑な対中関係

- 「全方位外交」を推進するベトナムにとって、中国は、地理的に隣接していることに加え、共通の政治体制を持ち、最大の貿易相手国でもあるなど、政治・経済において重要なパートナーです。
- しかし、南シナ海(西沙諸島および南沙諸島)における領有権問題に加え、過去の侵略と抵抗の歴史を背景にベトナム国民の対中感情は良好とは言えないなど、複雑な関係にあります。こうした中、強大な軍事力や経済力を持つ中国との関係を良好に保ちながら、いかに自国の主権や国益を守るかを常に模索して外交政策を展開しています。

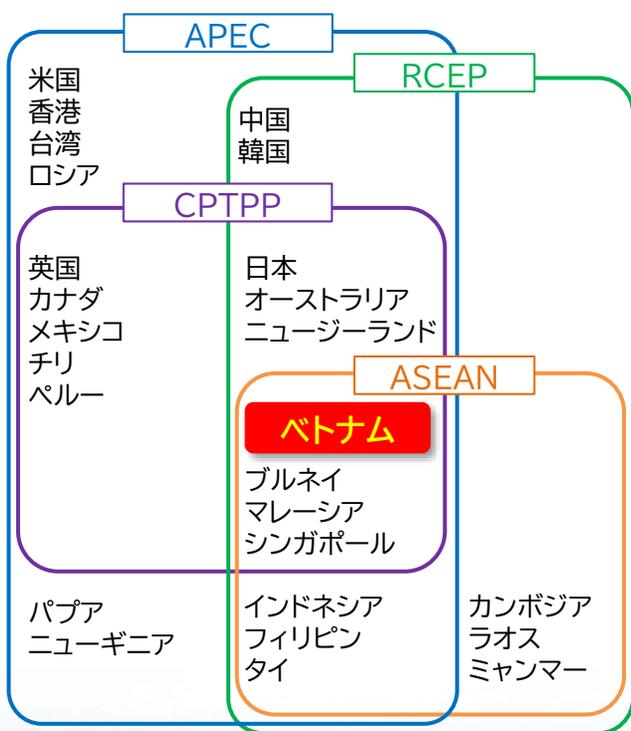
ベトナムと周辺国および位置関係



➤ 中国の南シナ海進出を受け米国に接近することでバランスを図るベトナム

- 中国が2000年代後半以降、南シナ海への進出を積極化させると、ベトナムは2011年にアジア回帰政策を打ち出した米国に接近。米国からの社会主義体制に対する干渉を警戒しつつも、米国の南シナ海の領有権問題への関与を歓迎することで、対中関係のバランスを図りました。
- また、中国への過度な経済的依存が高まらないよう、ベトナムは世界各国・地域と経済協定を重層的に締結しています。

ベトナムが参加する 共同体・経済協力枠組みと加盟国



ベトナムが締結した主な二国間・多国間協定

発効年	相手国
2009	ベトナム・日本 EPA
2010	ASEAN・インド自由貿易協定
2010	ASEAN・オーストラリア・ニュージーランド FTA
2014	ベトナム・チリ FTA
2015	ベトナム・韓国 FTA
2016	ベトナム・ユーラシア経済連合 FTA
2019	CPTPP
2020	EU・ベトナム FTA
2021	英国・ベトナム FTA
2022	RCEP協定

※上記は一例であり、すべてを示すものではありません。

FTA(自由貿易協定)

特定の国や地域の間で、物品の関税やサービス貿易の障壁等を削減・撤廃することを目的とする協定

EPA(経済連携協定)

FTAを柱に、ヒト、モノ、カネの移動の自由化、円滑化を図り、幅広く経済関係を強化することを目的とする協定

APEC: アジア太平洋経済協力、RCEP: 地域的な包括的経済連携、CPTPP: 環太平洋パートナーシップに関する包括的及び先進的な協定 (TPP(環太平洋パートナーシップ)から米国が脱退したため、再交渉によって発効した協定)、ASEAN: 東南アジア諸国連合

※上記は当資料作成日時点の情報であり、将来変更となる場合があります。

出所: 日本外務省、JETRO、各種報道の情報を基に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。

- 最近では、最高指導者であるチョン書記長が、2022年10月に異例の3期目続投が決定して間もない中国の習近平国家主席を訪問し、両国の親密さをアピールした一方、2023年9月には米バイデン大統領が訪越し、米国との関係を中国と同格であり、最上位である「包括的戦略的パートナーシップ」に格上げするなど、引き続きバランスの取れた外交政策を展開しています(2023年11月、ベトナムは日本との関係も「包括的戦略的パートナーシップ」に格上げしました)。
- また、ベトナムは米国との関係を強化しつつも、国防の基本方針として、「4つのNo」(下表ご参照)を示し、中国を刺激しないよう細心の注意を払っています。
- ベトナムにとって「全方位外交」は国益を最大化するために最も有効な方策だと考えられています。今後も対中関係を軸としつつも、諸外国と良好な関係を築くことで、貿易や投資の拡大、技術移転を通じた自国産業の高度化など、自国の経済発展につなげていく方針を継続するものと考えます。

ベトナムの対中、対米外交の主な出来事

年代	対中関係	対米関係
1970年代	(1979年) 中越戦争発生、以降国交断絶	(1975年) ベトナム戦争終結
1990年代	(1991年) 国交正常化、対中関係は改善、安定化	(1995年) 国交正常化
2000年代	(2007年~2009年頃) 中国の南シナ海進出が活発化、 国内で反中デモが散発的に発生	(2000年) クリントン大統領が訪越 (ベトナム戦争後初の大統領訪問)
2010年代	(2010年) ベトナムが国防の基本方針「3つのNo」を発表 1)同盟関係を結ばない 2)外国軍の基地をベトナムに置かない、 3)二国間の紛争に第三国の介入を求めない	
	(2011年) 中国漁船が南シナ海でベトナム企業の石油探査活動を妨害 (2014年) 中国企業が南シナ海の係争海域に石油掘削リグを設置、両国の緊張が高まる 国内で大規模な反中デモが発生 (2018年) 経済特区設置を巡り、国内で大規模な反中デモが発生	(2011年) オバマ政権がアジア回帰政策を打ち出し、南シナ海領有権問題への関与を表明 (2013年) 「包括的パートナーシップ」を樹立 (2015年) チョン書記長が訪米、オバマ大統領と会談 (2016年) オバマ大統領が訪越、ベトナムへの武器禁輸を全面解除
	(2019年) ベトナムが国防の基本方針「4つのNo」を発表 ※「3つのNo」に、 4)他国との関係において武力の使用や威嚇を行わないを追加	
2020年代	(2022年) チョン書記長訪中、習近平国家主席と会談	(2023年) バイデン大統領が訪越、両国の関係を「包括的戦略的パートナーシップ」に引き上げ

※上記は一例であり、すべてを示すものではありません。

出所:ジェットロ、各種報道の情報を基に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。

汚職問題と足元の政治動向

汚職対策は「政府主導」から「党主導」へ

- ベトナムでは、「ドイモイ(刷新)」政策によって経済活動が活発化した一方で、2000年代以降、党幹部や政府高官の汚職・腐敗が問題となりました。これを受け、2005年に汚職防止法が成立し、政府主導で汚職対策が進められましたが、2010年以降には国営企業で大規模な汚職事件が発生するなど、効果は不十分でした。
- これを受け、国民のベトナム共産党に対する信頼低下を懸念した指導部は、2013年にチョン書記長を中心として党内に汚職対策組織を設置し、党主導で汚職対策(反汚職・反腐败運動)を推進していきました。

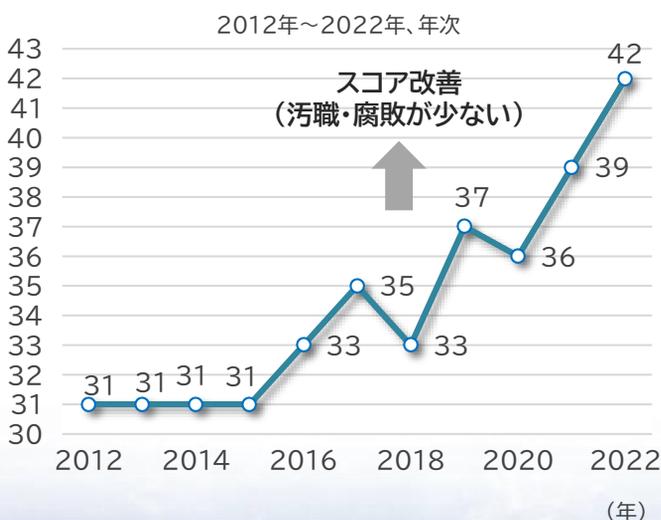


ハノイの国会議事堂

汚職対策には負の側面もあるが、取り締まりの効果は出ている模様

- 最近では、汚職の取り締まり強化による負の側面が意識されており、行政官が後日責任を追及されることを恐れ、許認可や行政手続に遅延が発生するなどの悪影響が見られています。また、民間企業においても、2022年に不動産企業のトップが不正行為で逮捕され、取り締まりが幅広い企業に及ぶのではないかと憶測が広がり、株式市場では投資家心理の悪化にもつながりました。
- しかし、汚職・腐敗のまん延はベトナムに進出する企業などにとって、同国でのビジネス活動における信頼性低下につながるため、長期的に見れば、取り締まりの強化はベトナムのビジネス環境を改善していくためにも必要な取り組みであると考えられます。
- 非政府組織「トランスパレンシー・インターナショナル」が発表している、世界の汚職状況を国別に定量化した「腐敗認識指数」によると、ベトナムの指数は上昇(改善)傾向にあり、2012年の123位(対象176か国)から、2022年時点で77位(同180か国)と順位を上げるなど、汚職に対する党の取り組みは成果を上げていると見ることもできます。

ベトナムの腐敗認識指数の推移



主なアジア諸国における 2022年の腐敗認識指数とランキング

国	スコア	順位 (180か国中)
シンガポール	83	5位
日本	73	18位
マレーシア	47	61位
中国	45	65位
ベトナム	42	77位
インド	40	85位
タイ	36	101位
インドネシア	34	110位
フィリピン	33	116位

※腐敗認識指数: 公共部門の汚職の認識レベルを定量化したもので、スコアが高いほど汚職が少ないことを示します。

出所: トランスパレンシー・インターナショナルの情報を基に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。

➤ 反汚職・反腐败運動は共産党内における権力闘争の側面も

- 一方で、国内外の報道や、ベトナムの政治研究者によると、現在展開されている反汚職・反腐败運動には、ベトナム共産党内の権力闘争の側面もあるとの見方も存在します。
- 2023年1月、新型コロナウイルス対策にからむ汚職事件の責任を取る形で、フック国家主席と副首相2人が辞任し、国家主席の後任として、チョン書記長の側近で汚職対策に取り組んできたトゥオン氏が就任しました。
- チョン書記長は自らが主導する反汚職・反腐败運動について、かねてより「禁止区域はない」と述べ、誰もが汚職の摘発の対象となりうることを表明していました。しかし、ベトナムの最高指導者の一人である国家主席にまで影響が及んだことは、国内外に大きな驚きをもたらしました。
- フック氏は首相時代にTPP(環太平洋パートナーシップ)への参加交渉を主導するなど、経済政策等で実績があり、党中枢である中央執行委員会からの人気も高かったことから、2021年の党大会における次期書記長の有力候補の一人と見られていました。しかし、チョン書記長からは、フック氏の汚職対策への取り組み姿勢が不十分であり、自身の後継者としてはふさわしくないと評価されていたとの見方もあります。
- チョン書記長は、79歳と高齢であり、健康問題も抱えていることから、2026年に開催される次の党大会で引退する可能性が高いと見られています。自身が信頼できる後継者を定め、権力移行を円滑に進めるためにも、政治スタンスが異なるフック氏を辞任に追い込んだのではないかと憶測も流れています。

➤ ベトナム共産党は引き続き自国の経済発展を重視する路線を維持すると見られる

- こうした背景から、今後、次回の党大会における指導者層や党幹部の人選において、経済政策などであげた実績よりも、党への忠誠(チョン書記長が重視する反汚職・反腐败運動への姿勢)が判断基準として一層重視される可能性が想定されると考えます。
- このため、党大会に向けて反汚職・反腐败運動の取り組みが更に強化され、党幹部や政府高官の処分などが相次いだ場合、投資に関する許認可が停滞し、投資家心理が一時的に悪化する可能性には注意が必要と考えます。
- しかし、ベトナム共産党による一党体制がこれまで国民に支持され、国内の政治環境が安定してきたのは、経済成長とそれに伴う国民の生活水準の向上によるところが大きいと見られるため、党内人事に変化が見られたとしても、基本的にはベトナム共産党では経済発展を重視する姿勢が共有されていると考えられます。
- したがって、対外開放を進め、貿易や投資を促進し、経済発展を図ってきた基本路線が今後も大きく変更される可能性は低いと考えられます。

「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。