

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



トランプ政権の相互関税公表を受けた ベトナム株式市場の動向と見通し

※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。
(VN指数は当ファンドのベンチマークではありません)

当資料は、4月8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 Co., Ltd.(KIM Vietnam)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。

米トランプ政権の相互関税発表を受け、ベトナム株式は大きく下落

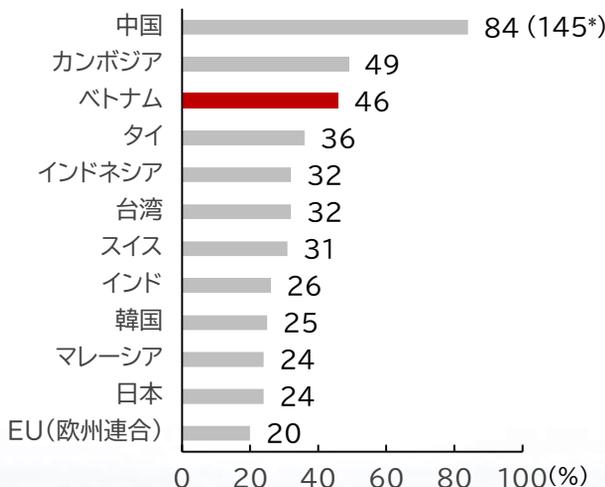
2025年4月2日(日本時間3日)、米トランプ政権は相互関税の詳細を発表し、ベトナムからの輸入品に46%の関税を課すとなりました(※)。相互関税の発表後、ベトナム株式市場は4月2日から8日にかけて14%下落し、下落率は日・米・欧や他の新興国と比較しても大きなものとなっています。

米国から見てベトナムは、中国、欧州連合(EU)、メキシコに次いで4番目に大きな貿易赤字国であることから、ベトナムを対象とした高関税は、ある程度予想されていました。しかし、46%という関税率が市場の想定を大きく上回る内容であったことが、ベトナム株式市場の大幅な下落につながったと考えます。

(※) 日本時間4月11日現在、一律適用分の10%は米国時間5日から発動されており、各国・地域に対して個別に適用される上乗せ税率については、同9日に発動されたものの、現地時間4月10日に、中国を除く一部の国・地域(ベトナムを含む)に対する上乗せ税率の適用を90日間停止すると発表しました。

米国の主な国・地域に対する関税率
(相互関税)

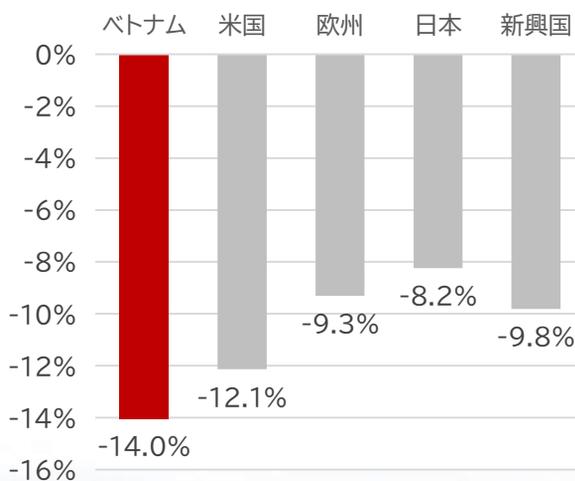
(2025年4月9日発動時点)



*4月10日に米国大統領府が発表した追加関税率に発動済み関税率(計20%)を加えた関税率
出所:米国大統領府公表資料、各種報道等を基に作成

相互関税公表後の
ベトナム、米・欧・日の株価指数の騰落率

(2025年4月2日~4月8日)



※騰落率は現地通貨ベース(新興国は米ドルベース)
※ベトナム:VN指数、米国:S&P500種指数、欧州:MSCI EMU指数、日本:TOPIX(東証株価指数)、新興国:MSCI エマージング指数
出所:ブルームバーグ

●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 Co., Ltd.(KIM Vietnam)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予想であり、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。

米越トップが4月4日に電話会談を実施、交渉の行方に注目が集まる

米国は、近年拡大する対越貿易赤字の拡大に加えて、中国から出荷された製品等が、ベトナムを経由し米国に輸出される「迂回輸出」に対して懸念を示していました。今回ベトナムに対して課された46%という相対的に高い関税率は、中国ほど(145%)ではないものの、迂回輸出に対する米国の強い懸念を表している可能性があると考えます。

しかし、状況が緩和される期待も生まれつつあります。4月4日にベトナムの最高指導者であるラム共産党書記長とトランプ大統領は電話会談を行い、二国間協定の締結について交渉を進めることを確認しました。また、現在、ベトナムのホー・ドゥック・フック副首相が航空会社などの企業代表を伴って4月6日から訪米しており、その進展にも注目しています。

加えて、ベトナムは、米国からLNG(液化天然ガス)や航空機を購入する計画を表明するなど、米国製品の輸入を拡大することで貿易不均衡の是正に前向きに協力する姿勢を見せてきました。ベトナムが先回りで行ってきた対応が、今後の交渉で役に立つ可能性があると考えています。

米大統領選前後の米・越通商関係の動向 (2025年4月7日時点)

時期	主なできごと
2024年9月	「トランプ・オーガニゼーション」が、ベトナムの不動産開発業者と、フンイエ省(ラム書記長の出身地)における不動産複合施設の開発のため提携(トランプ氏も覚書の調印式に同席)
11月	ベトナムの外務次官が米国から航空機、LNG(液化天然ガス)などを購入する計画を表明
2025年2月13日	トランプ大統領、米国の輸入品に関税を課している全ての国に「相互関税」を課すと発表
2月14日	ベトナム商工相、米国からの農産物の輸入を拡大する用意があることを表明
2月19日	ベトナム臨時国会で通信サービスに関する規制緩和を採択 ⇒米国の衛星通信サービス「スターリンク」のベトナムでの展開への道を開く
3月31日	ベトナムが自動車、農産物などの品目の対米輸入関税率を引き下げ
4月2日	トランプ政権が相互関税の詳細を公表
4月4日	ラム書記長とトランプ大統領が電話会談
4月6日～	ホー・ドゥック・フック副首相がベトナムの企業団と訪米

ラム共産党書記長とトランプ大統領の電話会談の概要(2025年4月4日)

- ✓ ベトナムは、米国からの輸入品に対する関税を0%にするために米国と交渉する用意があることを表明。同時に、米国がベトナムからの輸入品に同じ関税政策を適用することを要望。
- ✓ ラム書記長とトランプ大統領は、これらのコミットメントを正式なものにするための二国間協定に近々署名するために協力することで合意。
- ✓ ラム氏はトランプ夫妻に、近い将来の訪越を提案。
- ✓ トランプ大統領は自身のソーシャルメディアで「電話会談は非常に生産的であった」とコメント。国を代表してラム氏に感謝し、近い将来の会議を楽しみにしているとラム氏に伝えたと言言。

※上記は一部を示したものであり、すべてを表すものではありません。また、当資料作成時点に基づく情報であり、将来変更される可能性があります。

出所:各種報道より東京海上アセットマネジメント作成

●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 Co., Ltd.(KIM Vietnam)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予想であり、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。

株式市場への影響～交渉妥結までの「時間」が重要

現在、最も重要な要素は「時間」であると考えています。ベトナムの一部の輸出企業では、すでに注文のキャンセルや遅延が発生するなど、関税引き上げによる企業活動への影響が出始めており、交渉の早期妥結が急務となっています。交渉が短期的に解決しない場合、ベトナムの対米輸出、FDI（海外直接投資）、ひいては経済成長に悪影響を及ぼす可能性があります。

米越間の交渉の行方や、相互関税の影響を巡って予断を許さない状況が続いており、当面、株式市場は変動性の高い状況が続くと考えます。

一方、2025年4月8日時点でベトナム株式の予想PER（株価収益率）は8.6倍に低下し、PBR（株価純資産倍率）については1.5倍と、過去約10年間の最低水準まで低下しました。また、国内ではベトナム政府の積極的な公共投資計画による景気の下支えが期待されることや、5月5日に証券取引所の新システムが稼働予定であり、エマージング市場格上げの要件を満たすための市場制度整備が着実に前進しています。こうしたプラス要因は株式市場を下支えする上で一定の役割を果たすと考えます。

ベトナム株式市場の予想PER（株価収益率）の推移
（2014年12月末～2025年4月8日、日次）



ベトナム株式市場のPBR（株価純資産倍率）の推移
（2014年12月末～2025年4月8日、日次）



※上図の予想PERはブルームバーグの12カ月先予想値を使用しています。

出所：ブルームバーグ

【当資料で使用している市場指数について】

- ベトナムVN指数に関する著作権等の知的財産その他一切の権利はホーチミン証券取引所に帰属します。
- 当資料で使用した各MSCI指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI社に帰属します。また、MSCI社は指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。MSCI社の許諾なしにインデックスの一部または全部を複製、頒布、使用等することは禁じられています。MSCI社は当ファンドとは関係なく、当ファンドから生じるいかなる責任も負いません。
- S&P500はS&P Dow Jones Indices LLC またはその関連会社（「SPDJ」）の商品であり、これを利用するライセンスが委託会社に付与されています。Standard & Poor's® およびS&P® は、Standard & Poor's Financial Services LLC（「S&P」）の登録商標で、Dow Jones® は、Dow Jones Trademark Holdings LLC（「Dow Jones」）の登録商標です。これらの商標を利用するライセンスがSPDJI に、特定目的での利用を許諾するサブライセンスが委託会社にそれぞれ付与されています。ファンドは、SPDJI、Dow Jones、S&P、それらの各関連会社によってスポンサー、保証、販売、または販売促進されているものではなく、これらのいずれの関係者も、かかる商品への投資の妥当性に関するいかなる表明も行わず、S&P500のいかなる過誤、遺漏、または中断に対しても一切責任を負いません。
- TOPIXの指数値およびTOPIXにかかる標章または商標は、株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社（以下、JPXとします。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用等TOPIXに関するすべての権利・ノウハウおよびTOPIXにかかる標章または商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、TOPIXの指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。ファンドは、JPXにより提供、保証または販売されるものではなく、ファンドの設定、販売および販売促進活動に起因するいかなる損害に対してもJPXは責任を負いません。

●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 Co., Ltd. (KIM Vietnam)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予想であり、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場合があります。
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場合があります。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、一定の条件を満たした場合に少額投資非課税制度「NISA」の適用対象となります。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。詳しくは販売会社にお問い合わせください。 配当控除および益金不算入制度の適用はありません。 詳しくは野村証券窓口にお問い合わせください。 ※上記は、2024年12月末現在のもので、税法が改正された場合等には、内容等が変更される場合があります。

➤ 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払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。投資信託説明書（交付目論見書）は販売会社までご請求ください。●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等の内容は、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、値動きのある証券等（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。