

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 Vietnam)の見解を含みます。



テト(旧正月)明けのベトナム経済・株式市場の展望

～(その1)トランプ政権の不確実性を考慮しても、高成長が期待されるベトナム経済～

本レポートのポイント

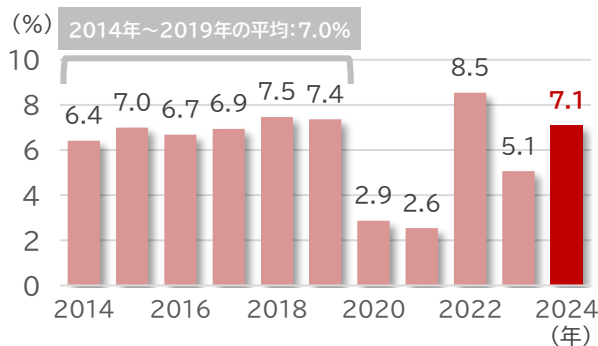
- ✓ 2025年のベトナム経済は、2024年に続き高成長を達成できると考えます(P1-P2)。
- ✓ 一方、2025年1月から始動したトランプ政権下では、米国の対越貿易赤字が拡大していることから、中国からの「迂回輸出」に対する監視の目が厳しくなる可能性があります。この場合、ベトナムの対米輸出の足かせとなる可能性があります(P3)。
- ✓ しかし、米国との近年の関係深化を含むバランスの取れた外交姿勢、グローバルな製造拠点としての優位性を強みとして、ベトナムはこの新たな状況を乗り越えていくことができると考えます(P4)。

2025年のベトナム経済

～アジア新興国の中で最も高い成長率が見込まれる～

- 2024年のベトナム経済の成長率(実質GDP)は前年比+7.1%と、2023年から加速しました。農林水産業が大型台風による影響などから若干減速した一方で、電子機器需要の回復に伴う輸出の増加や、インフラ整備の進展、外国人来訪者数の回復などにより、製造業、建設業、サービス業などが成長に寄与しました。
- KIMベトナムでは、2025年のベトナム経済の成長率を6.5%～7%程度と予想しています。トランプ政権による政策の不確実性を考慮しても、国内消費の回復や公共投資の拡大が支えとなり、高成長を達成できると見えています。
- なお、市場関係者の成長率見通し(中央値)では、ベトナムの2025年の成長率は6.7%と、アジア新興国の中で最も高い成長率となる見通しです。

ベトナムのGDP成長率の推移
(2014年～2024年、年次)



出所:ベトナム国家統計局

アジア新興国の実質GDP成長率見通し
(市場関係者の予測集計値(中央値))
(2024年～2026年、年次)

国	(単位:%)		
	実績 2024年	予測 2025年	予測 2026年
ベトナム	7.1	6.7	6.4
中国	5.0	4.5	4.2
インド	6.4	6.3	6.5
インドネシア	5.0	5.0	5.1
マレーシア	5.1	4.7	4.5
フィリピン	5.6	5.9	6.0
タイ	2.5	3.0	2.7

※アジア新興国は、IMF(国際通貨基金)による分類です。

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。

2025年のベトナム経済見通しの注目点

注目点① 国内経済活動の拡大期待

➤ 消費・投資の拡大が高成長を支える見込み

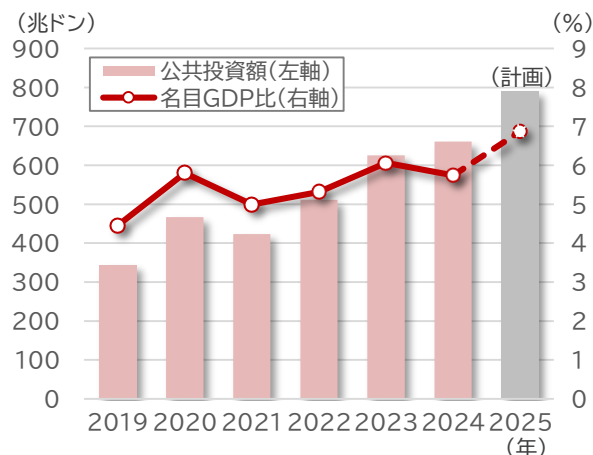
- 2025年のベトナム経済は、①国内消費の拡大、②大規模な公共投資計画、③不動産市況の回復が高成長を支える主な要因になると見えています。
- 国内消費については、外国人来訪者数がコロナ禍前の水準付近まで回復し、2025年も高水準のインバウンド需要が期待されることや、外国からの直接投資の増加などを背景とした雇用者数の増加が見込まれることから、消費の回復が続くと考えます。
- 公共投資は、2024年の名目GDP比の約7%に相当する支出が計画されています。ベトナムでは高速道路網の拡張や空港網の整備が積極的に進められているほか、南北高速鉄道計画が2024年11月に国会で承認されるなど、大型プロジェクトが予定されています。建設業や鉄鋼などの素材産業の活動の拡大や、雇用創出などの波及効果も期待されます。
- また、2023年以降、停滞していた不動産市場の回復にも注目しています。昨年ハノイ市とホーチミン市では、低金利の住宅ローンと中・高級物件への根強い需要が支えとなり、住宅価格が上昇しました。不動産業の回復だけでなく、不動産価格の上昇によって消費者心理が改善し、小売、銀行などサービス業の成長につながる効果も期待されます。

➤ 成長促進のため官僚機構のスリム化を決定

- 2025年2月18日、国会は省庁の統合・削減など統治機構の大規模な再編を可能にする法案を可決しました。再編により、国家機構の15～20%が削減される見込みです。短期的には、職員の円滑な労働移動や行政機能の円滑な移行が課題となるものの、中長期的には、問題視されていた行政手続の遅れなどが改善され、民間投資が活性化される効果などが期待されます。

ベトナムの公共投資支出額の推移

(2019年～2024年は執行額、2025年は計画ベース、年次)



※2025年の名目GDP比は、2024年の名目GDPを基に算出。

出所：ベトナム国家統計局、ベトナム計画投資省

ベトナムの主なインフラプロジェクト

高速道路網整備

2025年までに総延長3,000km、2030年までに5,000kmの開通を目標として整備が進む。
(2025年2月時点で約1,900kmが開業済)

全国空港開発計画

航空輸送網の強化のため、2025年までに30の空港(うち14が国際空港)を整備する計画。

現在8つの空港が建設中(22空港は完成済)。

南北高速鉄道(ハノイ市～ホーチミン市)

総延長は約1,541kmと、新幹線の東京駅～鹿児島中央駅間の距離(営業キロ:1,485km)に匹敵。
設計速度は350km/時。

2027年着工、2035年完成に向けて、詳細な建設計画を策定中。

※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：ベトナム政府資料、ベトナム国会資料、各種報道等を基に
東京海上アセットマネジメント作成

注目点② トランプ新政権の発足による影響

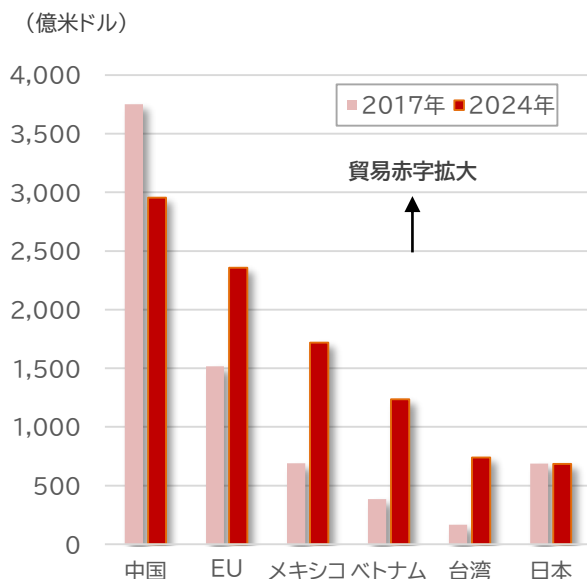
➤ トランプ政権は「迂回輸出」を標的にする可能性

- 国内部門は力強い成長が見込まれる一方、米国でトランプ氏が大統領に就任したことで、米国のベトナムに対する貿易関係での対応に不確実性が高まっています。第一次トランプ政権（2017年1月～2021年1月）では、ベトナムは米中貿易摩擦の激化によって、中国からの製造拠点の主な移転先として注目され、恩恵を受けた国の一つでした。
- しかし、ベトナムの対米貿易赤字額は、2024年時点で中国の半分以下であるものの、2017年との比較では大きく拡大していることから、第二次トランプ政権では米国の監視の目が厳しくなる可能性があります。
- 特に、中国から出荷された製品等が、関税を回避するためにベトナムを経由し米国に輸出される「迂回輸出」に対して、米国が監視を強化する可能性が挙げられます。

➤ 米国の対応によっては輸出業者の負担増などが予想される

- 2024年9月、IMF（国際通貨基金）は、ベトナムで生み出された付加価値などの様々な経済データの分析結果から、「ベトナムがワンストップ貿易（迂回輸出）を促進する役割を果たしているという明確な証拠はない」との見解を示しました。この調査結果は、ベトナムの対米輸出において、迂回輸出の存在は否定しないものの、その規模は小さい可能性を示唆しています。
- しかし、迂回輸出について、米国が規模を問わず厳しい姿勢を示した場合、米国が税関検査の強化やベトナムに対する選択的関税などのより厳しい措置を導入する可能性が想定されます。このような措置は、ベトナムの輸出業者にとって負担となり、近年急速に拡大してきた対米輸出の足かせとなる可能性があります。

米国の貿易赤字の大きい相手国・地域
（2017年と2024年の比較）

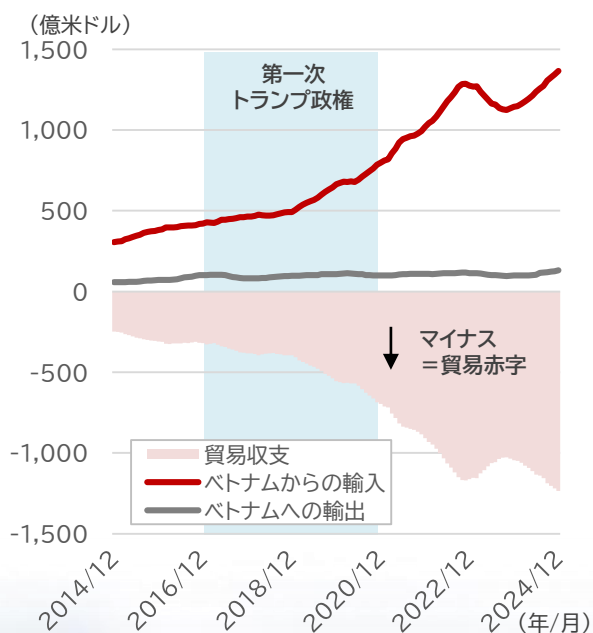


※2024年時点の米国の貿易赤字が大きい6か国・地域について、2017年の貿易赤字と比較したものです。

出所：米国商務省

米国とベトナムの貿易収支の推移
（12カ月移動累計値）

（2014年12月（2014年1月～12月）～2024年12月、月次）



※原数値(季節調整前)を使用。

出所：米国商務省

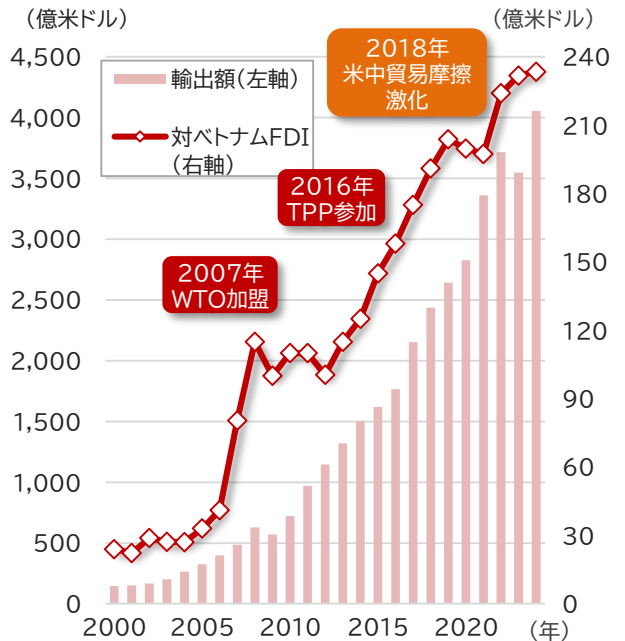
➤ 近年の米・越関係の発展が影響を緩和すると期待

- 米国との貿易不均衡是正が課題となる一方で、ベトナムはバランスの取れた外交関係や米国との前向きな関係強化を図ることで、この新たな状況を乗り切ることができると考えています。
- 2023年に、ベトナムは米国との関係を「包括的戦略的パートナーシップ」に格上げしました。以降、2024年12月に米半導体大手NVIDIA(エヌビディア)が、研究開発施設をベトナムに開設することを発表するなど、ベトナムへの米国企業の投資意欲が高まっています。
- 最近では、2024年11月下旬、ベトナムの外務次官が米国から航空機、液化天然ガス、セキュリティ機器などを購入する計画を表明したほか、2025年2月には、米国からの農産物の輸入を拡大する用意があることを米国政府に伝えるなど、米越間の貿易不均衡是正に向け前向きな姿勢を示しています。また、2025年2月19日には、臨時国会で通信サービスに関する規制緩和を採択し、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など、米国企業のサービスの導入の意向も示しました。

➤ グローバルな製造拠点として優位性を獲得してきたベトナム

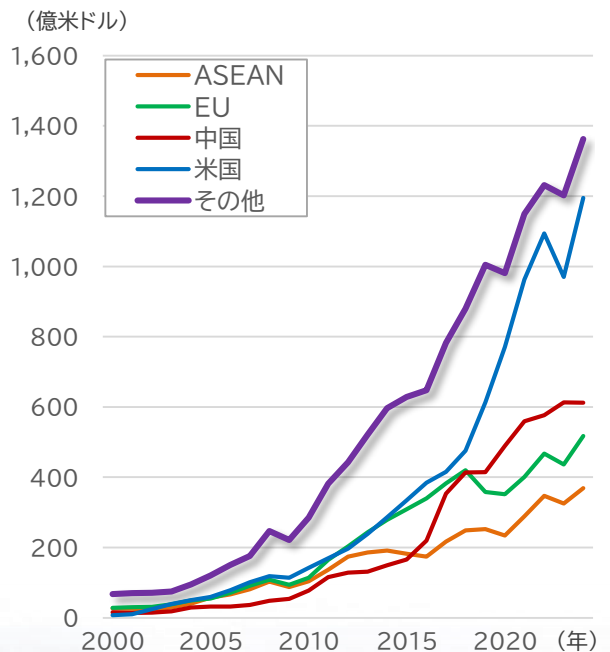
- ベトナムはバランスの取れた外交政策により、世界各国と自由貿易協定などの経済協力関係を構築しています。ベトナムへのFDI(海外直接投資)やベトナムの輸出は、拡大を続けており、2018年以降は米国向けの輸出が急増したものの、その他(ASEAN、EU、中国を除く国・地域)への輸出も拡大を続けています。
- こうした事実は、ベトナムがグローバルな製造拠点としての優位性を獲得してきたと同時に、今後もその傾向が続く可能性があることを示唆していると考えており、対米輸出への影響を緩和する要因になると期待しています。

ベトナムの輸出額と
対ベトナムFDI(海外直接投資)の推移
(2000年~2024年、年次)



※対ベトナムFDIは実行額ベースです。
※WTO:世界貿易機関、TPP:環太平洋パートナーシップ協定
出所:ベトナム国家統計局、ベトナム計画投資省

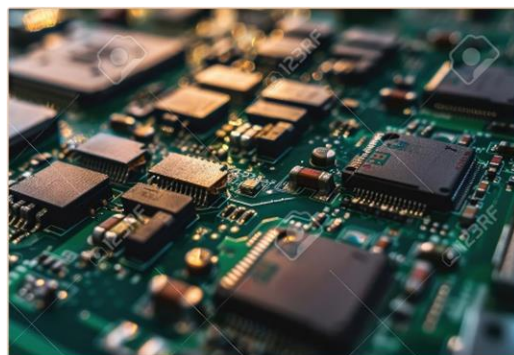
ベトナムの国・地域別輸出額の推移
(2000年~2024年、年次)



※2023年は推計値、2024年は速報値ベース。
※ASEAN:東南アジア諸国連合、
EU:欧州連合(2019年まで英国を含みます)
出所:ベトナム国家統計局、ベトナム税関総局

【コラム】日本企業のベトナム進出 ～「メイコー」の例～

- メイコーは、神奈川県に本拠を置くプリント基板メーカーです。プリント基板とは、電子製品が安定して動作するために、絶縁層(電気を通さない層)の板の上に、電気を通す配線を配置した電子部品で、半導体などの部品を実装して利用されます。同社の製品は、ゲーム機、車載カメラ、家電、スマートフォン、衛星通信など、幅広い用途に使用されています。
- 同社は、2007年にベトナムに進出し、製造や開発の重要な拠点となっています。同社が工場等を置くハノイ市やその近隣の省は、中国に近いだけでなく、国内有数の規模を誇るハイフォン港や、ノイバイ国際空港があり、インフラ環境も整っています。
- 近年では、需要の増加を背景に既存工場の拡張や新工場の建設を進めて生産能力を継続的に増強しており、同社の成長に大きく貢献してきました。また、コロナ禍ではベトナム政府の要請を受け、不足が懸念されていた人工呼吸器の量産化にも協力するなど、事業領域の拡大にも挑戦しています。
- ベトナム政府は、現地の雇用増や技術移転を促進する海外直接投資企業を歓迎しています。2024年4月に行われたホアビン工場の起工式には、ベトナム政府の首相を務め、共産党の最高指導部「四柱」の一人であるファム・ミン・チン氏が参加しました。チン首相は起工式の演説で、同社の長年にわたるベトナムへの投資に対して感謝の意を示しました。



※写真はイメージです。

メイコーのベトナム進出のあゆみ

年	主な取り組み
2007	ベトナム現地法人を設立
2011	ベトナム工場(ハノイ市)稼働開始
2014	タンロン工場(ハノイ市)稼働開始
2019	ハイズオン工場(ハイズオン省)稼働開始
2020	ベトナム保健省と人工呼吸器を共同開発
	ホアビン工場(ホアビン省)稼働予定
2026 (予定)	研究開発拠点(ハノイ近郊のホアラック・ハイテクパーク内)稼働開始予定 (AI(人工知能)による検品やロボットの開発を実施予定)

※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:同社公表資料より東京海上アセットマネジメント作成



ベトナム工場外観



ホアビン工場の起工式の様子

※上記は当ファンドの組入銘柄ではありません。また、ベトナムに進出する日本企業の事例のご紹介を目的としたものであり、個別銘柄への投資を推奨するものではありません。

●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 （詳しくは野村證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、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。 詳しくは野村證券窓口にお問い合わせください。 ※上記は、2024年12月末現在のものですので、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 野村證券株式会社 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増えれば、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。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。