

## 「ベトナム成長株インカムファンド」を運用する キャピタルアセットマネジメント 現地訪問 ベトナムの近況 <中>

# 投資先分散の受け皿として 最も注目の国

ファンドマネジャーの岡栄一氏が語る

## 全方位外交継続で 成長実現へのビジネスモデル堅持

### ■中長期的なポジティブ要因

中長期でポジティブにみている要因の一つは人口動態にある。ベトナムはまだ人口増加局面にあり、1億人突破に向けて人口増が見込まれている。同国は人口ボーナス期にあり、若い人口構成が維持できている。人口構成面で経済成長の基盤があるということがポジティブにみている要因の一つである。二つ目の要因としてはベトナム政府の経済の運営力が評価できる点である。極めて明確な成長戦略を持って国の経済のマネジメントを実行できているとみている。ベトナムは世界の主要国・地域と次々に自由貿易協定を結び、発効させてきている。これによって貿易が活発化して、投資も活性化される。こうした好循環の仕組み作りをやってきており、これが成功して、成長に結び付いてきている。ベトナムへの外国からの直接投資も順調に右肩上がりとなり、2022年には年間224億ドルの実行額に達している。今後のベトナムへの投資については、日本企業が考える中期的な有望投資先として見ると、もともとの中国独り勝ちの状況は、中国一極集中への見直しで変化してきている。最近ではチャイナプラスワンの観点で、中国以外に投資先を分散する動きが強まっているが、その受け皿としてベトナムが注目されている。アセアンの中ではタイを抑えてベトナムが最も投資先として注目されてきている。

### ■政治動向

このように、ベトナムの中長期的な展望についてはポジティブな見方ができるが、ベトナムの政治動向については気になる面が出てきている。汚職事件などに伴う監

督責任を問われる形で、今年1月にグエン・スアン・フック国家主席が辞任したことがきっかけとなっている。後任として3月2日にポー・バン・トゥオン氏が新たに国家主席に選出されたが、トゥオン氏は共産党書記長のグエン・フー・チョン氏の側近であることで、チョン氏への権力集中が進み、ベトナムが中国寄りに傾斜してしまっているのではないかと一部で危惧されている。しかし、ドイ・モイ政策以降これまで、ベトナムは西側、東側を問わず広く世界の国々と自由貿易協定を締結して、貿易や投資を拡大させ、経済成長に結び付けてきたという長年の実績がある。ここで仮に中国寄りになったとすると、これまでの成長モデル自体を崩しかねず、果たしてベトナム政府がそうした選択をするかは疑問である。ベトナム政府は引き続きこれまでの通りバランス感覚を持って全方位外交を継続し、世界と結び付いて成長を実現していくというビジネスモデルを堅持していくと考えている。

また、ベトナムでは党書記長、国家主席、首相、国会議長の「4柱」による集団指導体制が構築されているが、注目されるのはその出身地である。共産党書記長のチョン氏は北部のハノイ市出身、新たに国家主席に就任したトゥオン氏は南部の出身、首相のファム・ミン・チン氏は北部の出身、国会議長のブオン・ディン・フエ氏は中部の出身である。今回、南部出身のトゥオン氏が入ったことにより、最高指導部4人の出身地を見ると地域的なバランスがとれたとみられる。地域色豊かな同国の政策運営を行っていく上で、バランスのとれた布陣になっており、内



政面でもバランスを重視し、かつ外交面でもバランスを重視した全方位外交といった基本路線は変わらないのではないかと考える。

### ■「ベトナム成長株インカムファンド」の運用状況

当社の「ベトナム成長株インカムファンド」の期間収益は、足元ではボラティリティの高い状況にあり、過去1カ月では▼5.5%とご心配をおかけしているが、過去3カ月は△1.2%と安定化の動きが出ている。設定来では80.5%、年率換算では7.2%のリターンを実現している。組み入れ上位銘柄は、1番目がベトコンバンク（銀行）、2番目がペトロベトナム・ガス（公益事業）、3番目がFP T（IT）などベトナムの優良企業を中心としたポートフォリオを継続している。今回の出張で訪問したフーニャン・ジュエリーが5番目に入っている。

ファンドのセクター配分は、不動産はVN指数が約17%、当ファンドが10%弱と、不動産は不透明感が強い状況にあることでアンダーウエイトにしている。ファンドの特性値は、ROE（自己資本利益率）について当ファンドが21.00%、VN指数が16.13%と、当ファンドが4.87%高い水準を維持している。収益性が高く、ファンダメンタルズが堅調な優良銘柄に注目してポートフォリオを組んでいる。

## ◆投資リスク

当資料で紹介されているファンドの基準価額は、主に以下のリスク要因により、変動することが想定されます。

株式の価格変動リスク	当ファンドは、主に海外の株式に投資しますので、当ファンドの基準価額は、株式の価格変動の影響を受けます。株式の価格は政治経済情勢、発行企業の業績、市場の需給を反映して変動し、短期的または長期的に大きく下落することがあります。このような場合には、当ファンドの基準価額が影響を受け損失を被ることがあります。
為替変動リスク	当ファンドは、主に外貨建ての株式に投資します（ただし、これに限定されるものではありません）。投資している通貨が円に対して強く（円安に）なればファンドの基準価額の上昇要因となり、弱く（円高に）なればファンドの基準価額の下落要因となります。したがって、投資している通貨が対円で下落した場合には、当ファンドの基準価額が影響を受け損失を被ることがあります。
カントリーリスク	当ファンドが投資するベトナムの経済状況は、先進国経済に比較して脆弱である可能性があります。そのため、当該国のインフレ、国際収支、外貨準備高等の悪化、また、政治不安や社会不安あるいは他国との外交関係の悪化などが株式市場や為替市場に及ぼす影響は、先進国以上に大きいものになることが予想されます。さらに、政府当局による海外からの投資規制など数々の規制が緊急に導入されたり、あるいは政策や税制の変更等により証券市場が著しい悪影響を被る可能性もあります。
信用リスク	株式を発行する企業が、経営不安・倒産等に陥った場合、投資した資金が回収できなくなることがあります。また、こうした状況に陥ると予想された場合、当該企業の株式等の価値は下落し、当ファンドの基準価額が下がる要因となる可能性があります。
流動性リスク	急激かつ多量の売買により市場が大きな影響を受けた場合、または市場を取り巻く外部環境に急激な変化があり、市場規模の縮小や市場の混乱が生じた場合等には、機動的に株式を売買できないことがあります。このような場合には、効率的な運用が妨げられ、当該株式の価格の下落により、当ファンドの基準価額が影響を受け損失を被ることがあります。
解約によるファンドの資金流出に伴う基準価額変動リスク	解約によるファンドの資金流出に伴い、保有有価証券等を大量に売却しなければならないことがあります。その際には、市況動向や市場の流動性等の状況によって、保有有価証券を市場実勢と乖離した価格で売却せざるをえないこともあり、基準価額が大きく下落することがあります。
資金移動に係わるリスク	当ファンドの主要投資対象国であるベトナム政府当局が資金移動の規制政策等を導入した場合、一部解約、償還等の支払資金の国内への回金が滞ることがあります。

※基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。

## ◆ファンドの費用

### ① 投資者が直接的に負担する費用

■ 購入時手数料：購入価額に**3.3%（税抜き3.0%）を上限**として、販売会社がそれぞれ定める手数料率を乗じて得た額とします。

■ 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対して**0.3%**

### ② 投資者が信託財産で間接的に負担する費用

■ 運用管理費用（信託報酬）：ファンドの純資産総額に対し、年1.881%（税抜1.71%）の率を乗じた金額が運用管理費用（信託報酬）として毎日計算され、ファンドの各計算機末または信託終了のときにファンドから支払われます。

信託報酬＝運用期間中の基準価額 × 信託報酬率

■ その他費用・手数料：有価証券等の取引に伴う手数料（売買委託手数料、保管手数料等）、監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理等に要する諸費用等が信託財産から支払われます。

\*その他の費用・手数料は、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。

※ファンドの費用の合計額については、投資者の皆様がファンドを保有される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。

## ◆お申込みに際してのご注意

- 当ファンドは、マザーファンドへ投資を通じて、実質的にはベトナムの取引所に上場している株式、ベトナムの取引所に準ずる市場において取引されている株式ならびに世界各国・地域の取引所に上場しているベトナム関連企業の株式など値動きのある有価証券に投資します（外貨建て資産には為替変動リスクもあります。）ので、基準価額は変動します。したがって、**元金が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被ることがあります。当ファンドに生じた利益および損失は、すべて投資家の皆様に帰属することになります。投資信託は預貯金と異なります。**
- 本資料はキャピタル アセットマネジメント株式会社が作成した情報提供資料であり、金融商品取引法により義務付けられた資料ではありません。お申し込みの際には、投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめあるいは同時にお渡しますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。
- この資料におけるデータ・分析等は過去の実績に基づくものであり、将来の運用成果および市場環境の変動を保証もしくは予想するものではありません。
- 本資料はキャピタル アセットマネジメント株式会社が信頼性が高いと判断した情報等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。

**ご購入の際は、必ず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。**