

ダイワ新興アセアン中小型株ファンド-5つの芽-

新興アセアン株復活の狼煙、 真価をみせるリッパー-受賞ファンド

2022年10月14日

平素は、「ダイワ新興アセアン中小型株ファンド-5つの芽-」をご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。本資料では、年初来の新興アセアン株式市場の動向と今後の見通し等についてご説明します。

お伝えしたいポイント

- | | | |
|----|--------------------------------|-----|
| 1. | 年初来の新興アセアン株式の動向 | P.1 |
| 2. | 先進国とは異なる新興アセアン経済・市場の魅力 | P.2 |
| 3. | リッパー-最優秀ファンドを3年連続で受賞した当ファンドの魅力 | P.3 |
| 4. | 新興アセアン株の見通しと当ファンドの運用方針 | P.4 |

1.年初来の新興アセアン株式の動向

point

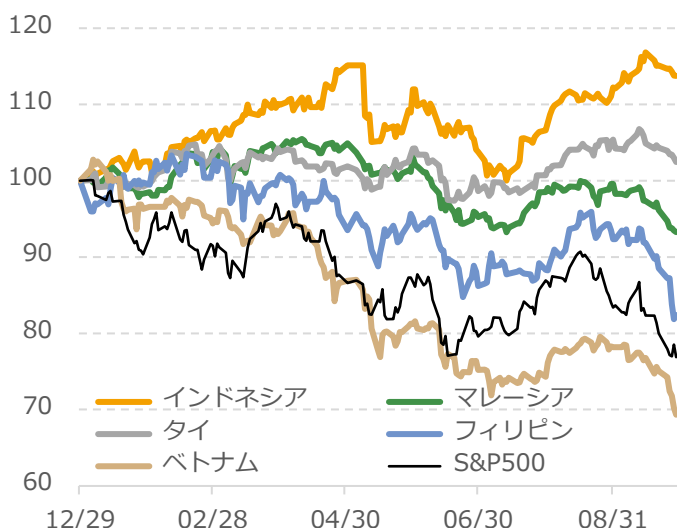
- ・年初来の新興アセアンの株式は米国株と比べ総じて底堅い
- ・新興アセアン通貨は対円で大幅上昇

2022年初来は世界的な株安となる中、新興アセアン株式市場は9月にインドネシアの代表的な株式指数であるジャカルタ総合指数が史上最高値を更新するなど、総じて底堅い値動き（図1）となっています。また新興アセアン通貨も対米ドルでは下落したものの、下落幅は他通貨に比べて緩やかなため、対円では軒並み大幅高（図2）となっています。

世界的な株安の中でも新興アセアン株式が底堅い背景には、新興アセアン諸国の景気サイクルが米国と異なることや景気見通しが良好であること、インフレ懸念も先進国に比べ小さいことがあります。

（図1）年初来の株式市場の推移（現地通貨建て）

（2021年12月29日～2022年9月29日）
21年12月29日を100として指数化

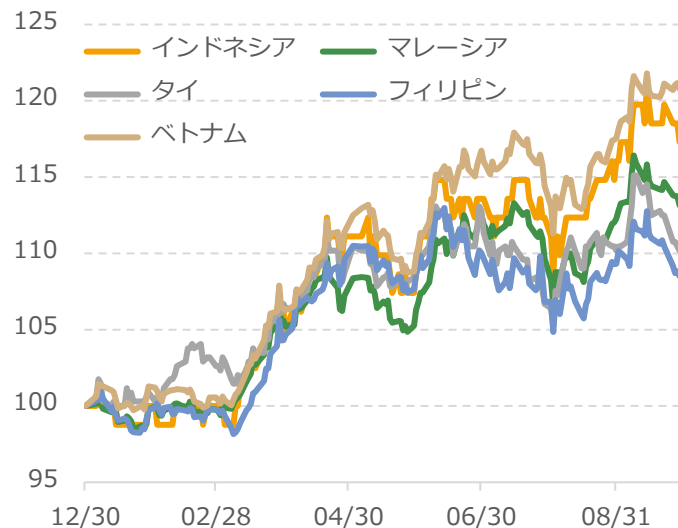


※配当込み
※新興アセアン各国はMSCI指数

（出所）ブルームバーグのデータをもとに大和アセット作成

（図2）年初来の新興アセアン通貨の推移（対円）

（2021年12月30日～2022年9月30日）
21年12月30日を100として指数化



（出所）ブルームバーグのデータをもとに大和アセット作成

大和アセットマネジメント

2. 先進国とは異なる新興アセアン経済・市場の魅力

point

- ・ 先進国株式と異なる値動きから、ポートフォリオの分散効果が期待できる
- ・ 景気見通しは良好で、インフレ・金融引き締め懸念も先進国に比べ小さい

<ポートフォリオの分散効果>

新興アセアン経済は米国経済とは異なる景気サイクルのため今年も高い成長が見込まれます。新興アセアン株式は成長のけん引役が米国ナスダックのようなハイテク企業ではなく、中間所得層の拡大を背景にした金融や個人消費関連など伝統的な企業が中心です。新興アセアン株と米国株（S&P500）の相関係数は0.46と低く、新興アセアン株に投資することで今後の新興アセアン諸国の成長を享受すると同時に、ポートフォリオの分散効果が期待できます（図3）。

* 相関係数とは、2種類のデータ間の関連性（相関関係）の強さを示す指標です。+1 から -1 までの範囲で表され、+1 に近づくほど値動きが連動する傾向が強くなり、逆に-1に近づくほど逆の値動きをする傾向が強くなることを示します。全く違う値動きの場合は、ゼロに近づきます。

（図3）新興アセアン株式市場の相関係数

	新興アセアン株 (円換算)	S&P500 (円換算)	先進国株 (円換算)	新興国株 (円換算)
新興アセアン株 (円換算)	1.00	0.46	0.54	0.74
S&P500 (円換算)	0.46	1.00	0.98	0.57
先進国株 (円換算)	0.54	0.98	1.00	0.67
新興国株 (円換算)	0.74	0.57	0.67	1.00

※配当込み

※新興アセアン株や先進国株、新興国株はMSCI指数

※2019年9月末から2022年9月末の日次リターンに基づいて算出

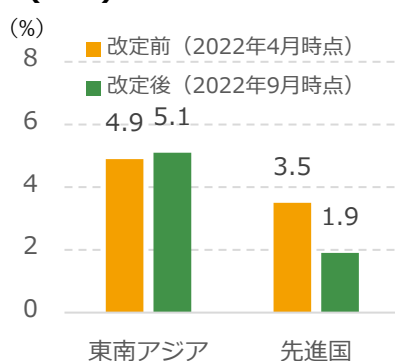
(出所) ブルームバーグのデータをもとに大和アセット作成

<景気見通しは良好、インフレ・金融引き締め懸念も先進国に比べ小さい>

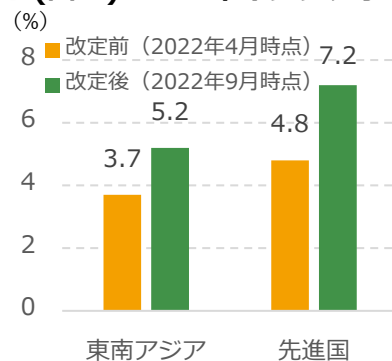
インフレの上昇や金融引き締めで世界的に景気減速が警戒される中、アジア開発銀行は9月に発表した経済成長予測で主要先進国などの成長率見通しを下方修正する一方、インドネシアとフィリピンの堅調な内需を背景に東南アジアの今年の成長率見通しを上方修正しました（図4）。

また世界的にインフレ圧力が強まる中で、補助金や比較的安定した労働市場などを背景に、インフレ率は先進国に比べ相対的に抑制されています（図5）。米ドル高やインフレなどに対応するほか、旺盛な内需を受けて新興アセアンの中央銀行も利上げを行い金融政策の正常化を進めています（図6）、先進国のように性急な利上げを迫られ景気回復の腰を折る可能性は低いと考えています。

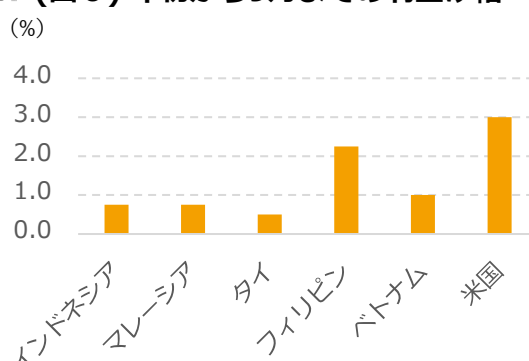
（図4）2022年GDP予測



（図5）2022年インフレ予測



（図6）年初から9月までの利上げ幅



※東南アジアは新興アセアン諸国やシンガポールなど合計11カ国
(出所) アジア開発銀行

(出所) ブルームバーグのデータをもとに大和アセット作成

3. リッパー-最優秀ファンドを3年連続で受賞した当ファンドの魅力

point

- ・当ファンドは3年連続でリッパー-最優秀ファンドを受賞
- ・有望な中小型株への投資で大型株中心では得られない大きなリターンを生み出す

<3年連続で最優秀ファンドを受賞>

当ファンドは、「リフィニティブ・リッパー・ファンド・アワード・ジャパン」のアセアン株式型部門において最優秀ファンドを2020年から2022年まで3年連続で受賞しました。同賞はロンドン証券取引所グループ傘下のリフィニティブ社が収益一貫性（どの期間でも安定したパフォーマンスを得る）の観点から優れたファンドを選定し、世界の20カ国以上で30年余りにわたって表彰している世界的に著名な賞です。

投資信託部門 分類：株式型 アセアン
評価期間：3年・5年

ダイワ新興アセアン中小型株
ファンド-5つの芽-



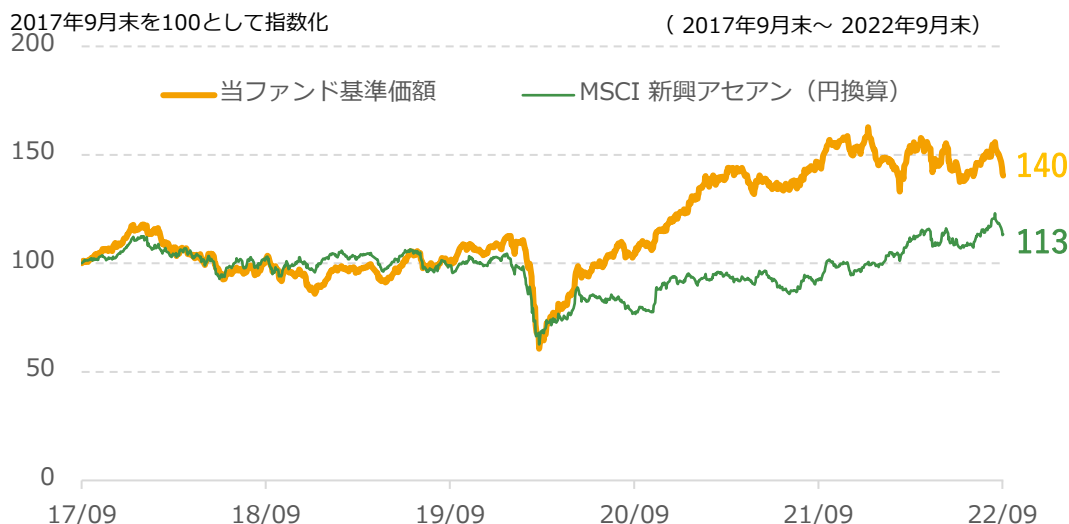
REFINITIV LIPPER
FUND AWARDS

2022 WINNER
JAPAN

リッパー・ファンド・アワード2021「最優秀ファンド賞」受賞
投資信託部門/株式型/アセアン3年/5年

リッパー・ファンド・アワード2020「最優秀ファンド賞」受賞
投資信託部門/株式型/アセアン3年

（図7）直近5年間の基準価額と株式市場の推移



※当ファンドの基準価額は、分配金（税引前）を分配時にファンドへ再投資したものとみなして計算しています

※基準価額の計算において、運用管理費用（信託報酬）は控除しています。（後述のファンドの費用をご覧ください）
（出所）ブルームバーグのデータをもとに大和アセット作成

<直近5年間の運用状況について>

当ファンドは新興アセアン各国の地元の証券会社の協力を得ながら、年間600件程度の取材を行うなど綿密な調査から市場に埋もれている将来有望な企業を発掘しております。

強固な事業基盤と健全な財務体質を持つ有望な中小型株に長期目線で忍耐強く投資し続けた結果、大型株中心のファンドでは得られない大きなリターンを生み出し、基準価額は米中对立やコロナ禍を乗り越えて力強く上昇しました。

2022年に入ってから、新興アセアン株が底堅く推移する一方で、当ファンドは2021年までに大幅に値上がりした反動で利益確定売りが優勢となった保有銘柄を中心に足踏みする展開となっています。当ファンドは赤字や期待先行の成長企業ではなく、強固な事業基盤と健全な財務体質を背景に堅実に利益を挙げ中長期的に高い利益成長が期待できる銘柄を中心とするため、世界的な景気後退が懸念される中でもファンダメンタルズに変化はなく、大きな銘柄の入れ替えは行いませんでした。ポートフォリオベースの予想PER（株価収益率）は2022年9月末時点で12倍弱と魅力的なバリュエーションとなっています。

4.新興アセアン株の見通しと当ファンドの運用方針

point

- ・経済正常化を背景に新興アセアン株は高い利益成長率が見込まれる
- ・当ファンドは高い成長が見込まれる有望な中小型株に引き続き投資

<経済正常化を背景に企業業績は回復>

経済の正常化を背景に新興アセアン諸国の企業業績の回復が進んでおり、高い利益成長率が見込まれています（図8）。

株式市場は当面は米国の金融引き締め懸念が上値抑制要因となるものの、経済活動の正常化による企業業績の回復期待が相場を下支えする見込みです。企業業績においては製造業などを中心にインフレの悪影響が顕在化しつつありますが、海外からの観光客の回復などによる経済活動の再開が業績拡大を後押しする見通しです。

<運用方針：有望な成長株に引き続き投資>

今後も新興アセアン諸国の中小型株式の中から、ファンダメンタルズや企業統治が強固で経営力の優れた企業の発掘に努め、利益成長性が高く、成長性勘案後のバリュエーションにおいて割安感のある魅力的な銘柄を中心に投資していく方針です。ボトムアップ・リサーチの結果として、強靱な事業基盤を背景に市場シェアを拡大できるタイの小売・消費者金融や製品普及率の低さから成長余地が大きいインドネシアの消費関連企業、米中貿易摩擦による中国からの生産移転で中長期的に恩恵を受けるマレーシアの製造業に投資妙味があると考えています。

<ご参考：米中両陣営からのサプライチェーンシフト>

2018年以降の米中対立を受けてサプライチェーンのシフトが進んでいます。米中両陣営は双方の依存度を下げると中立的な立場のアセアン諸国への投資を活発化させています（図9）。

またロシアのウクライナ侵攻を受けて、安全保障の観点から両陣営はアセアン諸国への生産シフトをさらに加速させると考えています。

米国陣営
(日欧含む)

安全保障を含めた対中依存度引き下げのため、アセアンでの生産を強化

- 米国半導体大手インテル社がマレーシアで総額9300億円超規模の工場建設・投資
- 欧州電子部品大手AT&S社がマレーシアで総額2600億円規模の工場建設・投資
- 米国アップル社や任天堂が生産の一部を中国からベトナムに移管



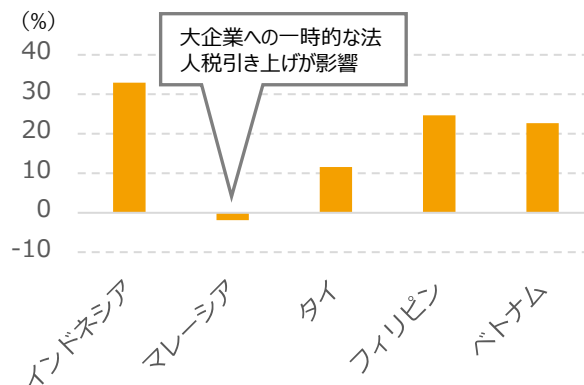
中国

米国の関税回避や中国本土の人件費高騰で、アセアンでの生産を強化

- 中国ソーラーパネル大手Risen社がマレーシアで総額1兆3100億円規模の工場建設・投資
- 中国家電大手Midea社がタイで工場の建設

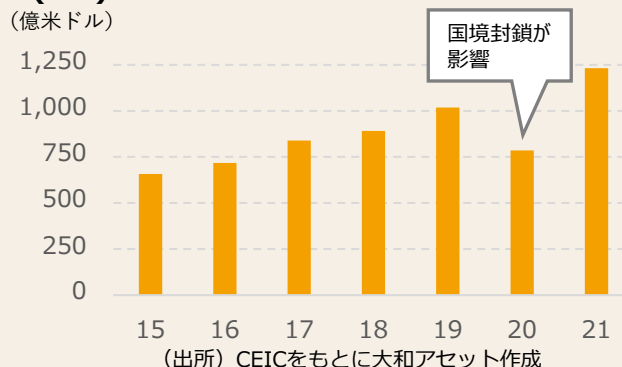
(出所) 各種資料をもとに大和アセット作成

（図8）2022年EPS（1株当たりの純利益）成長率見通し



※下記の現地株価指数のブルームバーグ集計値。
 インドネシア：ジャカルタ総合指数（赤字企業を除外）
 マレーシア：FTSEブルサ・マレーシアKLCI指数
 タイ：SET指数
 フィリピン：フィリピン総合指数
 ベトナム：VN指数
 (出所) ブルームバーグのデータをもとに大和アセット作成

（図9）新興アセアン5カ国の直接投資の推移



(出所) CEICをもとに大和アセット作成

中国

米国の関税回避や中国本土の人件費高騰で、アセアンでの生産を強化

- 中国ソーラーパネル大手Risen社がマレーシアで総額1兆3100億円規模の工場建設・投資
- 中国家電大手Midea社がタイで工場の建設

免責事項

リフィニティブ・リップper・ファンド・アワードは毎年、多くのファンドのリスク調整後リターンを比較し、評価期間中のパフォーマンスが一貫して優れているファンドと運用会社を表彰いたします。選定に際しては、「Lipper Leader Rating（リップper・リーダー・レーティング）システム」の中の「コンシスタント・リターン（収益一貫性）」を用い、評価期間3年、5年、10年でリスク調整後のパフォーマンスを測定いたします。評価対象となる分類ごとに、コンシスタント・リターンが最も高いファンドにリフィニティブ・リップper・ファンド・アワードが贈られます。詳しい情報は、lipperfundawards.comをご覧ください。Refinitiv Lipperは、本資料に含まれるデータの正確性・信頼性を確保するよう合理的な努力をしていますが、それらの正確性については保証しません。

■ ファンドの目的・特色

ファンドの目的

- 新興アセアン諸国の中小型株式に投資し、値上がり益の獲得を追求することにより、信託財産の成長をめざします。

ファンドの特色

- 新興アセアン諸国の中小型株式に投資します。
 - 当ファンドにおける新興アセアン諸国とは、マレーシア、タイ、インドネシア、フィリピンおよびベトナムの5カ国をいいます。
 - 当ファンドにおける中小型株式とは、以下の基準を満たした銘柄をいいます。

中小型株式の基準

下記①、②のうち、取得時において、マレーシア、タイ、インドネシアおよびフィリピンのMSCI大型株インデックス構成銘柄の企業が発行する株式を除いた銘柄を中小型株式とします。

- ①新興アセアン諸国の金融商品取引所に上場等されている株式
- ②新興アセアン諸国以外の金融商品取引所に上場等されている当該諸国企業の株式

※「株式」には、DR(預託証券)を含みます。

※「上場等」とは、上場、店頭登録、上場予定または店頭登録予定をいいます。

■上記の基準は、2022年2月時点のものであり、将来変更となる場合があります。

MSCIマレーシア大型株インデックス、MSCIタイ大型株インデックス、MSCIインドネシア大型株インデックスおよびMSCIフィリピン大型株インデックスに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc.に帰属します。また、MSCI Inc.は、同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。

※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「ファンドの目的・特色」をご覧ください。

■ 投資リスク

- 当ファンドは、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、投資元本が保証されているものではなく、これを割込むことがあります。信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。基準価額の主な変動要因は、以下のとおりです。

「株価の変動（価格変動リスク、信用リスク）」、「中小型株式への投資リスク」、「為替変動リスク」、「カントリー・リスク」、「その他（解約申込みに伴うリスク等）」

※新興国には先進国とは異なる新興国市場のリスクなどがあります。

※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。

※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「投資リスク」をご覧ください。

■ ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用		
	料率等	費用の内容
購入時手数料	販売会社が別に定める率 〈上限〉3.3% (税抜 3.0%)	購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価です。
信託財産留保額	ありません。	—
投資者が信託財産で間接的に負担する費用		
	料率等	費用の内容
運用管理費用 (信託報酬)	年率 1.815% (税抜 1.65%)	運用管理費用の総額は、日々の信託財産の純資産総額に対して左記の率を乗じて得た額とします。
その他の費用・ 手数料	(注)	監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただきます。 ※投資対象国によっては、ファンドが株式への投資によって得た配当金に対して課税される場合があります。

(注)「その他の費用・手数料」については、運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

※購入時手数料について、くわしくは販売会社にお問合わせください。

※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、表示することができません。

※くわしくは「投資信託説明書(交付目論見書)」の「手続・手数料等」をご覧ください。

設定・運用：

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

商号等

大和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352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

当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和アセットマネジメント株式会社が作成したものです。
- 当ファンドのお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認くださいのうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失はすべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。
- 投資信託は預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。証券会社以外でご購入いただいた投資信託は投資者保護基金の対象ではありません。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から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。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。また、税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資者の皆さまの実質的な投資成果を示すものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。記載する投資判断は現時点のものであり、将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。
- 当資料中で個別企業名が記載されている場合、あくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。
- 分配金は収益分配方針に基づいて委託会社が決定します。あらかじめ一定の額の分配をお約束するものではありません。分配金が支払われない場合もあります。

ダイワ新興アセアン中小型株ファンド-5つの芽- 取扱い販売会社

販売会社名 (業態別、50音順) (金融商品取引業者名)		登録番号	加入協会			
			日本証券業協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	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
株式会社大東銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第17号	○			
OKB証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第191号	○			
大和証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第108号	○	○	○	○
内藤証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第24号	○			○

上記の販売会社は今後変更となる場合があります。また、販売会社によって、新規のご購入の取扱いを行っていない場合や、お申込み方法・条件等が異なります。くわしくは、販売会社にお問合わせ下さい。