

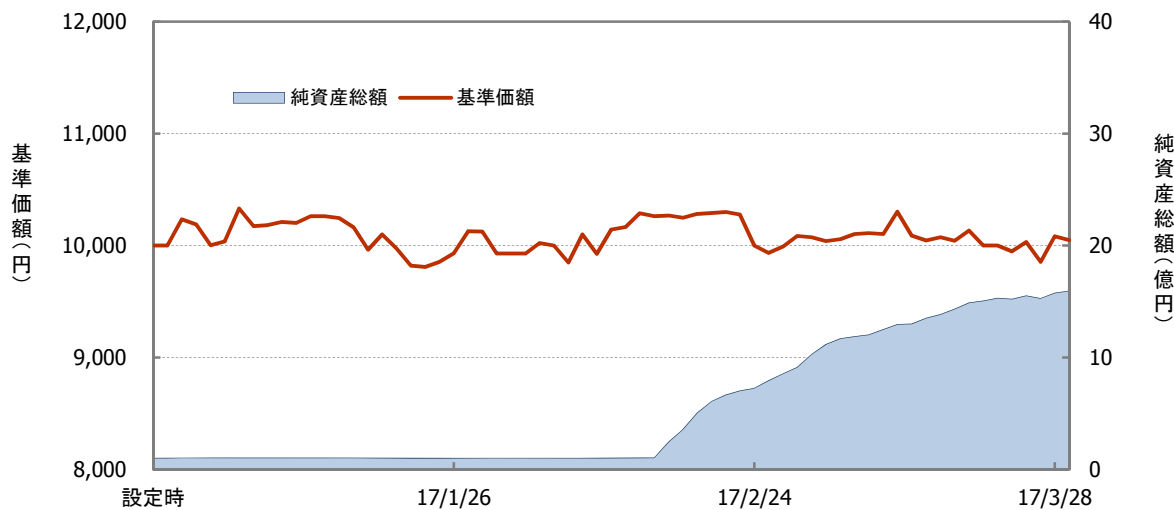
## ベトナム株ファンド

### ベトナム株式市場、2017年は国際金融市場での飛躍に備える年に

2017年3月30日

#### 設定来の投資環境

(当初設定日(2016年12月26日)～2017年3月29日)



※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)。  
 ※過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。  
 ※実際のファンドでは、課税条件によって投資者ごとの騰落率は異なります。また、換金時の費用・税金等は考慮していません。

#### ベトナム国内の投資環境は安定

2016年末からのベトナム株式市場は上昇基調で推移しています。米国の通商政策や金融政策から他のASEAN(東南アジア諸国連合)諸国とともに影響を受けやすい環境が続いていますが、ベトナム国内の投資環境は安定しています。企業決算はおおむね良好で、旧正月の長い連休後にはベトナムの個人投資家は株式市場に対して強気な姿勢で臨んでいます。海外からの資金流入も好調です。

一方で、ベトナム・ドン是对円で下落傾向でした。ベトナム・ドンは管理フロート制を採用しており、対米ドルではレンジ内の推移でしたが、トランプ相場の巻き戻しから米国金利が低下したことなどを受けて、米ドルが対円で下落したことが主要要因でした。

#### 当資料のお取り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投資信託により作成されたものです。■当ファンドのお申込みにあたっては、販売会社よりお渡す「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。■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、投資者のみなさまの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いますが、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。また、税金、手数料等を考慮していませんので、投資者のみなさまの実質的な投資成果を示すものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は資料作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。■分配金は、収益配分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。

販売会社等についてのお問い合わせ⇒ 大和投資信託 フリーダイヤル0120-106212(営業日の9:00～17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

## 大和投資信託

Daiwa Asset Management

## 2017年の株式市場は国際金融市場での飛躍に向け準備

強い経済ファンダメンタルズ  株式市場の国際金融市場での飛躍

### 強い経済ファンダメンタルズ

1986年にドイモイと呼ばれる経済改革が始まり、共産党支配下での市場経済への移行、外資へ市場開放を推し進め、高い経済成長を実現しました。中国の後ろ姿を追いかける形で経済発展しています。

1995年にはASEAN、2007年にはWTO(世界貿易機関)へ加入し、国際的な通商貿易活動を拡大してきました。

2015年末にAEC(ASEAN経済共同体)が発足したことによりASEAN地域内での関税が引き下げられ、労働コストの安いベトナムにとって有利な状況がまた一つ実現しました。

### ▶▶ 強い経済ファンダメンタルズ

実質GDP成長率	6.2% (2016年)
世界第14位の人口	9,200万人 (2015年)
人口に占める若年層が多い	55歳未満 : 86% > 55歳以上 : 14% (2016年)
安い労働コスト	193米ドル (ホーチミン、2016年) *

\*製造業の一般職者の平均月額賃金です。中国(北京578米ドル、上海477米ドル)、インド(ムンバイ313米ドル)、タイ(バンコク348米ドル)より低い水準となっています。

(出所)各種資料より大和投資信託作成

### 国際金融市場での飛躍に向け準備が進む

順調に経済成長を続けるベトナム経済にとって、株式市場の成長は重要なテーマといえるでしょう。共産主義国としてスタートしたベトナムは中国と類似の経済改革を進めてきました。生産性を上げて経済成長を加速させるために、現在も、国有企業の民営化や、民間部門の育成に力を入れています。

株式市場の発展がすすむと海外投資家の参入増加などで投資家のすそ野が広がり、株価にもポジティブな影響が出るとみえています。

ベトナム株式市場の成長は次の3つのポイントがお互いに影響を与えながら実現されていくと考えられます。

## ポイント1:外国人持株比率上限の引き上げ

外国人持株比率は株主としての影響力の行使への懸念などから2015年までは銀行30%、その他企業49%に制限されていました。現在では、銀行、エネルギー、安全保障関連など公共性が高いと考えられる業種を除いて外国人の持株比率上限は撤廃されていますが、企業からの申請に対して政府が個別に許可する形式となっています。今後、外国人持株比率上限の引き上げについての申請と許可が増加し、市場心理に好影響を与えるとみています。

## ポイント2:新規公開、公募・売出、政府保有株の放出、新規上場の増加

先進国の株式市場では株式の供給増加は一般的には需給悪化要因とみられます。しかし、ベトナムでは上場民間企業の増加や政府系企業の上場・政府保有株の放出は、経済の効率化につながるポジティブな材料だと受け止められる傾向にあります。ビナムミルクの政府保有株売却やベトジェットの上場も好意的に受け止められました。

政府は株式公開から上場までの期間を短縮する方針であり、政府系企業の株式放出を迅速にすすめる姿勢を見せています。

	企業名	業種名
予想される 大型の新規公開*	住宅都市開発公社 (Housing and Urban Development Corporation)	住宅開発
	ペトロベトナム石油 (PetroVietnam Oil Corporation)	石油
	モビフォン (Mobiphone)	携帯電話
	ビナフード (Vinafood)	食品
予想される新規上場	ペトロリミックス (Petrolimex)	石油
	ビーム (Vietnam Engine and Agricultural Machinery)	農業機械
予想される 政府保有株の追加放出	サイゴンビール (Saigon Beer)	ビール
	ハノイビール (Hanoi Beer)	ビール
	ベトナム空港 (Airports of Vietnam)	空港運営
	ベトナム航空 (Vietnam Airlines)	航空

\*新規公開後、上場までは店頭市場で取引されます。

(出所)各種資料より大和投資信託作成

## ポイント3: 海外からの資金流入増加と国際金融市場での飛躍

外国人持株比率の制限が緩和され、上場企業数の増加、政府の保有割合の低下が海外からの資金流入を促す見込みです。

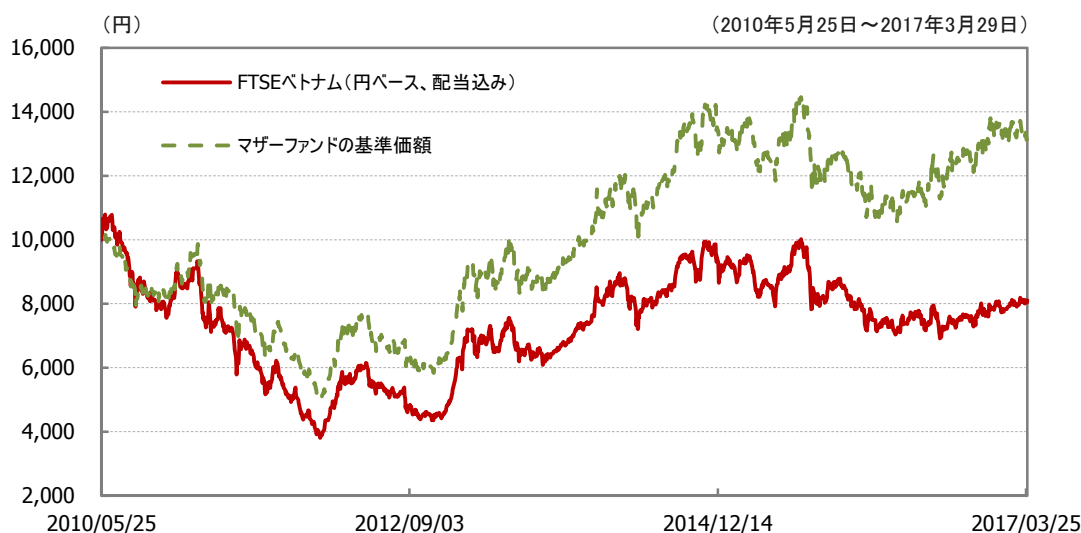
フロンティア市場 → 新興市場

中期的な注目ポイントとしてMSCI指数での「新興市場」への昇格をあげることができます。現在、ベトナムは機関投資家が国際的に使用する代表的な株価指数であるMSCI指数においてフロンティア市場に分類されています。上場株式数の増加に加え、規制緩和などによる海外からのアクセス性改善で、数年内に新興市場へ昇格するという見方があります。新興市場に昇格すれば、インデックスファンドをはじめとした多くの海外投資家からの資金流入が期待できます。

高成長の持続を目指すベトナムにとって海外資金の導入は必要な政策であり、政府は一層の株式市場の利便性向上と保有株の放出を行っていくとみています。

## 《ご参考》マザーファンド設定以降の株式市場

### 》》 経済混乱を経て、安定化成功



※FTSEベトナム(円ベース、配当込み)はグラフ起点時のマザーファンドの基準価額に基づいて指数化しています。  
 ※FTSEベトナム(円ベース、配当込み)はマザーファンドのベンチマークではありません。  
 ※FTSEベトナム(FTSE Vietnam Index)は、FTSEインターナショナル・リミテッド(「FTSE」)が算出します。FTSEは、インデックスの誤り(過失その他であっても)に対していかなる者に対しても責任を負うものではなく、ライセンス供与者は、いかなる者に対してもインデックスの誤りについて助言する義務を負うものでもありません。

(出所)Bloomberg

## 2010年から2012年:高いインフレ率、不良債権増、弱いベトナム・ドンがマイナス

株式市場は下落基調となりました。リーマン・ショック後の世界的な不況の影響を緩和するために、中央銀行であるベトナム国家銀行は積極的な金融緩和を実施しました。しかし、結果的に金融緩和は行き過ぎとなり、不良債権の増大や20%を超えるインフレ率が生じました。経済が混乱したため、株式市場は下落基調となりました。また、経常収支と外貨準備額への懸念からベトナム・ドンが下落したことも投資家心理の悪化につながりました。インフレ率を押さえ込むために2011年にはベトナム国家銀行は政策金利の引き上げを開始しましたが、しばらくは金利上昇が不良債権を増加させる悪循環が続きました。

## 2013年から2014年:政府の経済対策が奏功

ベトナム政府・ベトナム国家銀行の経済対策により株式市場は上昇に転じました。ベトナム国家銀行の金利引き上げの効果が現れインフレは沈静化し、政府による国営企業改革・銀行システム改革が進んだことで不良債権も減少しました。ベトナム国家銀行による不良債権買取会社の設立も不良債権の処理に貢献しました。また、経常収支も黒字基調となり、外貨準備も増加したことからベトナム・ドンも安定しました。

## 2015年:停滞期

前年までの反動でインフレ率が悪化し、銀行融資の伸びが減速したことなどに加え、南シナ海の領有権問題に起因する対中関係の緊張、原油価格の下落などの外部要因がマイナスに働いたことで、株式市場は停滞しました。

## 2016年以降の現状:経済安定と改革進捗による投資家心理の改善が続く

2016年に入ってから、改革のプラス面に注目が集まり、株価は安定しています。4月に新首相に選出されたグエン・スアン・フック氏は経済成長を重視する姿勢を示しています。低いインフレ率を背景にした利下げ、新規上場および政府保有株放出などにより投資家心理が改善しています。ビナムルクをはじめとして、外国人投資比率の拡大が継続しています。

ベトナムはTPP(環太平洋経済連携協定)による外国からの直接投資や輸出の増加、GDP(国内総生産)の成長加速を期待していたので、トランプ大統領による米国のTPP撤退表明はネガティブな材料でした。しかし、株式市場は大きな影響を受けることなく上昇基調を維持しています。また、米国から見た対ベトナムの貿易赤字額は大きなものではなく、米国の保護主義政策から受けるマイナスの影響も大きくならないとみられています。

以上

(注)当資料に記載された銘柄はあくまでも参考のために掲載したものであり、個別銘柄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。  
現時点での投資判断を示したものであり、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。

## ベトナム株ファンド

お申し込みの際は、必ず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

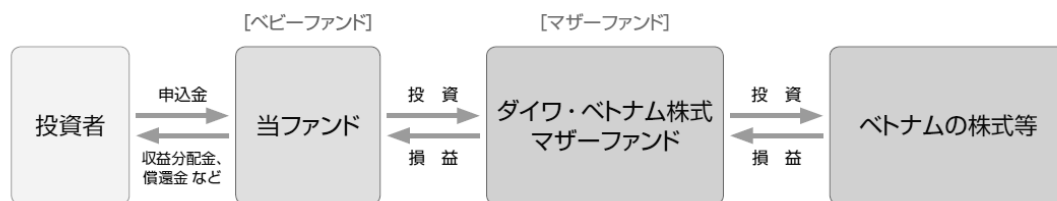
### ファンドの目的・特色

#### ファンドの目的

- ベトナムの株式等に投資し、信託財産の成長をめざします。

#### ファンドの特色

- ベトナムの株式等に投資します。  
※株式…DR（預託証券）を含みます。
  - ◆株式への投資にあたっては、経済情勢や業界動向等の分析を行なうとともに、個別企業の財務状況、成長性、株価バリュエーション、流動性等を総合的に勘案してポートフォリオを構築します。
  - ◆ベトナムの株価指数に連動するETF（上場投資信託証券）およびベトナムの株価指数の値動きに償還価格が連動する債券（株価連動債）に投資を行なう場合があります。
- ベトナムの株式等の運用は、ダイワ・アセット・マネジメント（シンガポール）リミテッドが行ないます。
  - ◆マザーファンドにおける外貨建資産の運用にあたっては、ダイワ・アセット・マネジメント（シンガポール）リミテッドに運用の指図にかかる権限の一部を委託します。
  - ◆ベトナム株式への投資にあたっては、サイゴン証券株式会社の助言を受けます。
- 当ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行ないます。



※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）」、「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。

## ベトナム株ファンド

お申し込みの際は、必ず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

## 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>3.24%(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 1.7604% (税抜 1.63%)	運用管理費用の総額は、毎日、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。運用管理費用は、毎計算期末または信託終了のときに信託財産中から支弁します。
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。

(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：

**大和投資信託**

Daiwa Asset Management

商号等 大和証券投資信託委託株式会社  
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

## ベトナム株ファンド 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
高木証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第20号	○			
日の出証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第31号	○			

上記の販売会社については今後変更となる場合があります。また、新規のご購入の取り扱いを行っていない場合がありますので、各販売会社にご確認ください。