



ベトナム株式ファンドの情報をLINEでお届けします。スマートフォンで以下のQRコードを読み取り、「友だち追加」の画面から追加登録を行っていただくと、LINEでV-Starの情報をタイムリーにお届けします。是非、友だち登録してください！



高まる成長期待、未来への投資

アジア経済の次なる主役、ベトナム

ベトナム経済伸びしろ総点検

～成長の原動力は、人口動態、資本、イノベーション～

経済成長率を決定する主な要素は、人口動態、資本投入量、イノベーション（技術革新）の3つであると言われています。ベトナムは、豊富な労働人口と、海外直接投資（FDI）による積極的な資本投入があり、更には政府が音頭をとってのイノベーションが図られています。ベトナム株式は、経済成長を基盤として長期的に上昇する可能性もあります。

■ 経済成長と共に上昇してきたベトナム株式

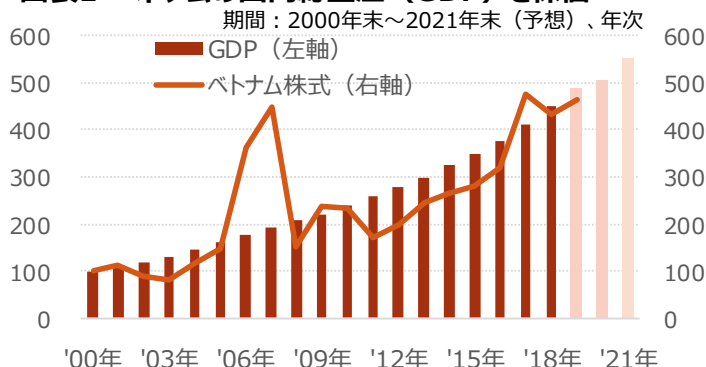
過去20年間におけるベトナム株式は、短期的には上下に大きく変動しながらも、長期的には国内総生産（GDP）の上昇（＝経済成長）に伴って上昇してきました（**図表1ご参照**）。“経済成長”とは、より多くのモノ・サービスが生産・消費されることであり、一般的には企業収益も共に成長します。将来の企業収益に対する見通しは株価決定の重要な要素の一つであるため、経済成長の実績が今後の成長期待に繋がります。このような連動性を生み出しているとも考えられます。一方で、一般的に経済は規模拡大と共に成長が緩やかになると言われています。これは、イノベーションがない場合、生産のために投入される労働や資本の追加的投入の効果が逓減するためです。例えば車を作る工場で、3人しか働いていないところに1人追加で人を雇う効果は、1,000人が働いている工場に追加で1人雇う効果よりも大きいと考えられます。近年、年率7%程度の経済成長率を記録してきたベトナムですが、今後も経済成長、そして株式に長期的な上昇は期待できるのでしょうか。今回は、一般的に経済成長の原動力とされる人口動態、資本、イノベーションの3つの観点から、ベトナム経済の伸びしろを総点検します。

■ 直近のベトナムの一人あたりGDPは、1972年前後の日本と同程度

各論に入る前に、ベトナム株式とベトナム経済の現状を確認します。ベトナム株式は、新興国の中でも経済発展の初期段階とされるフロンティア諸国の株式に分類されることもあります。ベトナムの2018年の一人あたりGDPは、日本の1972年前後の水準と同程度です。1970年以降の日本は経済成長と共に株価が上昇し、1972年末から2018年末までの期間で、日本株式は約272%上昇しました（**図表2ご参照**）。

（次ページに続く）

図表1 ベトナムの国内総生産（GDP）と株価



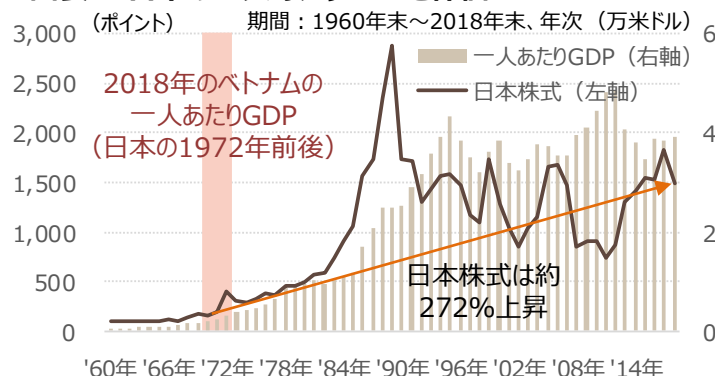
※GDP、ベトナム株式ともに2000年末を100として指数化。

※2019年以降のGDPはIMF予想。

※ベトナム株式は、VN指数（現地通貨建て、プライスリターン）。

【出所】IMF「World Economic Outlook Database, April 2020」、Bloombergのデータを基にT&Dアセットマネジメント株式会社作成。

図表2 日本の一人あたりGDPと株価



※日本株式は東証株価指数（TOPIX）（プライスリターン）。

【出所】世界銀行「World Development Indicators」、東京証券取引所、Bloombergのデータを基にT&Dアセットマネジメント株式会社作成。

上記はベトナムの1人あたりGDPが日本の過去の時点と同等であるかを示すものですが、時代背景や産業構造等の諸要因が異なるため、ベトナムの1人あたりGDPや株価が日本と同様の成長過程をたどるとは限りません。



ベトナム株式ファンドの情報をLINEでお届けします。
スマートフォンで以下のQRコードを読み取り、「友だち追加」の
画面から追加登録を行っていただくと、LINEでV-Starの情報を
タイムリーにお届けします。是非、友だち登録してください！



高まる成長期待、未来への投資

アジア経済の 次なる主役、ベトナム

■原動力① 人口動態～農村部からの労働人口移動による労働投入量増加期待～

モノ・サービスの生産活動に従事できる人口（労働人口）が豊富であるほど、経済成長には有利に働くと考えられます。ベトナムは労働人口比率（人口全体に占める15歳～64歳の人口の割合）が約70%で、世界銀行予想では、2035年には中国を上回る比率になるとされています。

また、ベトナムは都市部人口が相対的に低くなっています（[図表3](#)ご参照）。そのため、農村部から都市部に人口が移動し、農業と比較して付加価値が高い生産活動に従事する人が今後も増加する可能性があります。都市部に移動した人がより高い所得を得るようになることは、ベトナムの内需市場拡大に繋がると考えられます。

■原動力② 資本投入～中国からの生産拠点移転先としての魅力が高まる可能性～

資本投入は、特に新興国の経済成長のためには重要な要素と考えられます。生産設備が十分に整備されておらず、投資を行う資金を十分に保有していない新興国は、先進国等からの投資を積極的に受け入れることで生産活動を促進することができます。

この点について、ベトナムは政治的な安定という強みがあります。アジアではこれまで、中国が“世界の工場”として、生産拠点の中心となっていました。しかし足許では、米中貿易摩擦や香港情勢等、内外両面で政治的リスクが意識されています。

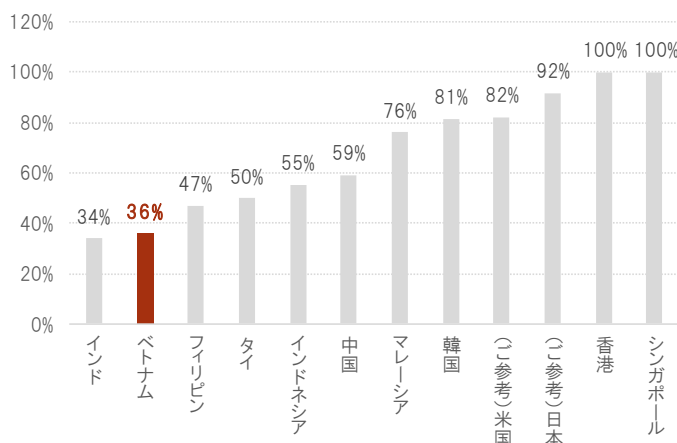
これに対してベトナムは国内政治が安定しており、諸外国と積極的に貿易協定を締結しています。

日本企業で生産元を中国から別の国に移管することを検討している企業の中では、移管先候補としてベトナムが首位となっています（[図表4](#)ご参照）。

ベトナムには今後もFDIを通じた積極的な資本投入が行われることが期待されます。

（次ページに続く）

図表3 アジア主要新興国の都市部人口比率

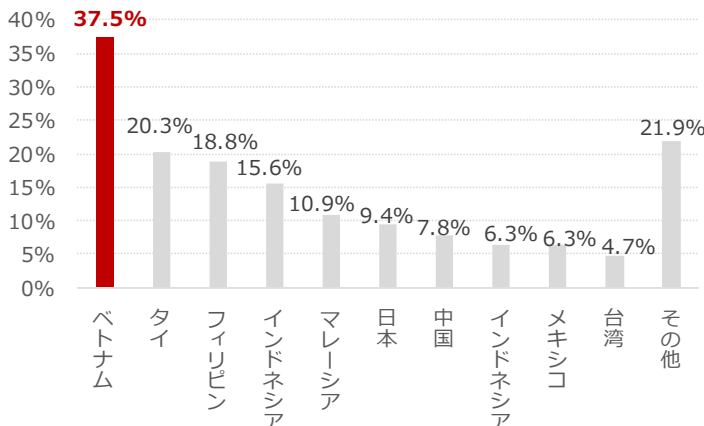


※2020年5月28日時点。

※各国の都市部人口は、世界銀行の定義による。

【出所】世界銀行「World Development Indicators」のデータを基にT&Dアセットマネジメント株式会社作成。

図表4 生産移管元を中国と回答した企業の移管候補先（複数回答可）



【出所】日本貿易振興機構「2019年度 アジア・オセアニア進出日系企業実態調査（2019年11月21日）」のデータを基にT&Dアセットマネジメント株式会社作成。



ベトナム株式ファンドの情報をLINEでお届けします。スマートフォンで以下のQRコードを読み取り、「友だち追加」の画面から追加登録を行っていただくと、LINEでV-Starの情報をタイムリーにお届けします。是非、友だち登録してください！



高まる成長期待、未来への投資

アジア経済の次なる主役、ベトナム

■原動力③ イノベーション～政策支援による長期的な生産性上昇をめざす～

豊富な労働力とFDI受け入れを中心とした積極的な資本投入は、ベトナム経済の成長の原動力となることが期待されます。一方、1ページ目で述べた通り、労働と資本の投入による経済成長の効果は、一般的に逓減すると考えられます。そこで重要となるのがイノベーションです。新たな技術の活用等によって生産性が向上すれば、逓減効果を打ち消し、長期的に高い経済成長を実現できる可能性があります。ベトナムの情報技術セクターの売上高は、2015年から2019年までの5年間で約2倍に成長しています（図表5ご参照）。ただし、同売上高は、一部の大企業を除き、ほとんどが海外資本企業のものであることには注意が必要です。ベトナム政府は、ベトナム国内の情報技術セクター企業の育成や、国内通信インフラ整備を積極的に行う方針であり、国内経済のデジタル化を進めることで、経済をより長期的な成長軌道に乗せることを目指しています（図表6ご参照）。

■最後に～長期の運用トラックレコードを持つベトナム株式運用戦略～

これまで見てきたように、ベトナムは長期的な経済成長の伸びしろが期待できる反面、未だ経済規模が小さいため外部要因等の影響を受けやすく、短期的には株価が大きく下落するリスクもあります。

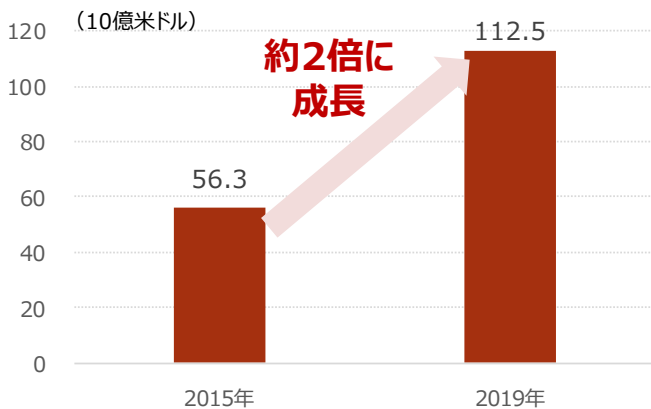
V-Starの主要投資対象であるインドシナ地域株式マザーファンドは2007年8月28日から運用開始しております。同マザーファンド設定日から足許のV-Starの運用実績を含めたベトナム株式運用戦略は、12年以上におよぶトラックレコードがあります。

同戦略はこれまで幾多の相場変動を乗り越え、中長期で代表的なベトナム株式指数を上回るパフォーマンスをあげています（図表7ご参照）。

【図表7について】

※ベトナム株式運用戦略は、2007年8月28日から2020年2月5日まではインドシナ地域株式マザーファンドの基準価額からV-Starにかかる信託報酬（年率1.628%、税込）を控除した数値、V-Star設定日（2020年2月6日）以降はV-Starの基準価額をもとに算出した数値です。
※ベトナム株式は、VN指数（円換算ベース、ネット配当込み）。基準価額へ反映される値動きを考慮し、前営業日の値を基に算出。

図表5 ベトナムの情報技術セクター売上高



【出所】ベトナム情報通信省ホームページの開示を基にT&Dアセットマネジメント株式会社作成。

図表6 「2025年までの国家デジタルトランスフォーメーション(DX)プログラム及び2030年までの方針」における2025年までの目標（抜粋）

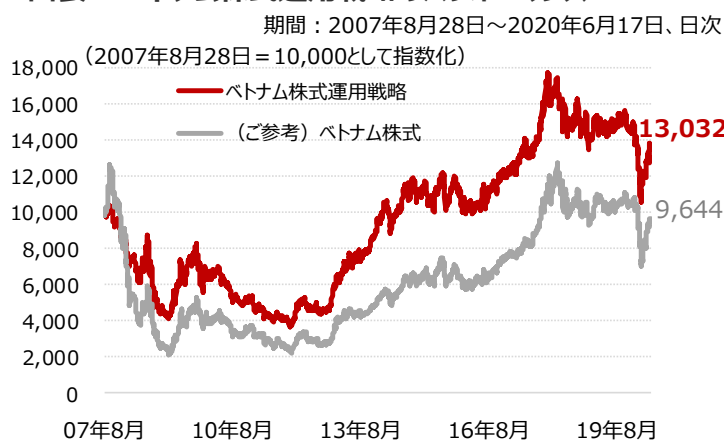
50%以上…人口に対する電子決済口座保有率

80%…ブロードバンドインターネットの世帯普及率

7%以上…年平均労働生産性成長率

【出所】ベトナム情報通信省ホームページの開示を基にT&Dアセットマネジメント株式会社作成。

図表7 ベトナム株式運用戦略のパフォーマンス



【出所】Bloombergのデータを基にT&Dアセットマネジメント株式会社作成。



ベトナム株式ファンドの情報をLINEでお届けします。
スマートフォンで以下のQRコードを読み取り、「友だち追加」の
画面から追加登録を行っていただくと、LINEでV-Starの情報
をタイムリーにお届けします。是非、友だち登録してください！



ファンドの費用

主な投資リスク

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、**3.30% (税抜3.0%)**を上限として販売会社が個別に定める率を乗じて得た額とします。

購入時手数料は、ファンドの商品説明、販売に係る事務費用等の対価です。詳しくは販売会社にお問い合わせください。

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**0.5%**の率を乗じて得た額を、ご換金時にご負担いただきます。

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)

毎日、ファンドの純資産総額に**年1.628% (税抜1.48%)**の率を乗じて得た額とします。

その他の費用・手数料

- ・信託財産にかかる監査費用および当該監査費用にかかる消費税等に相当する金額は、受益者の負担とし、信託財産中から支弁します。
- ・証券取引に伴う手数料、組入資産の保管に要する費用等は、信託財産中から支弁します。

これらの費用・手数料については、運用状況等により変動するものであり、事前に料率・上限額等を示すことができません。

補足

上記の費用の合計額については、投資者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。

詳細につきましては必ず「投資信託説明書(交付目論見書)」をお読みください。

ファンドの基準価額は、投資を行っている有価証券等の値動きによる影響を受けますが、これらの運用による損益は全て投資者に帰属します。
したがって、ファンドは投資元本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り、投資元本を割り込むことがあります。なお、ファン
ドは預貯金とは異なります。

ファンドの基準価額の変動要因となる主なリスク

- ・株価変動リスク ・為替変動リスク ・カントリーリスク ・流動性リスク
- ※基準価額の変動要因(リスク)は、上記に限定されるものではありません。

その他の留意点

- ・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。
- ・マザーファンドを他のベビーファンドが投資対象としている場合に、当該ベビーファンドの購入・換金等による資金変動に伴い、マザーファンドにおいても売買が生じ、ファンドの基準価額に影響を及ぼすことがあります。

分配金に関する留意点

- ・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。
 - ・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。
- ※お申込みの際は、「投資信託説明書(交付目論見書)」の内容をよくお読みください。


お申込みメモ


購入単位	販売会社が定める単位 詳しくは販売会社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	販売会社が定める期日までにお支払いください。
換金単位	1口以上1口単位で販売会社が定める単位
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額
換金代金	原則として換金申込受付日から起算して8営業日目からお支払いします。
申込締切時間	原則として午後3時までに販売会社が受け付けたものを当日の申込分とします。
換金制限	信託財産の資金管理を円滑に行うために大口の換金申込には制限を設ける場合があります。
購入・換金申込受付の中止および取消し	金融商品取引所における取引の停止、外国為替取引の停止、決済機能の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入、換金の申込の受付を中止することおよびすでに受け付けた申込の受付を取消すことがあります。
信託期間	2025年8月28日まで(2020年2月6日設定)
繰上償還	受益権の総口数が10億口を下回るようになった場合、その他やむを得ない事情が発生した場合等には、繰上償還となる場合があります。
決算日	8月28日(休業日の場合は翌営業日) 初回決算日は2020年8月28日です。
収益分配	年1回、毎決算時に収益分配方針に基づいて収益の分配を行います。ただし、必ず分配を行うものではありません。
信託金の限度額	300億円
公告	委託会社が投資者に対してする公告は、原則として電子公告により行い、委託会社のホームページ(https://www.tdasstet.co.jp/)に掲載します。
運用報告書	決算時および償還時に交付運用報告書を作成し、販売会社を通じて知れている受益者に交付します。
課税関係	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、少額投資非課税制度および未成年者少額投資非課税制度の適用対象です。配当控除の適用はありません。
申込不可日	下記のいずれかに該当する日には、購入、換金の申込はできません。 ・シンガポール、ホーチミンおよびハノイの各証券取引所の休業日の前営業日



高まる成長期待、未来への投資

アジア経済の次なる主役、ベトナム

 ベトナム株式ファンドの情報をLINEでお届けします。スマートフォンで以下のQRコードを読み取り、「友だち追加」の画面から追加登録を行っていただくと、LINEでV-Starの情報をタイムリーにお届けします。是非、友だち登録してください！



当ファンドの関係法人の概況

[委託会社]	◇信託財産の運用指図等を行います。 T&D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357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
[投資顧問会社]	◇マザーファンドの投資部分において運用の指図を行います。 日興アセットマネジメント アジア リミテッド
[受託会社]	◇信託財産の保管・管理業務等を行います。 三井住友信託銀行株式会社 (再信託受託会社：日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社)
[販売会社]	◇受益権の募集・販売の取扱い、換金(解約)事務、換金代金・収益分配金・償還金の支払い等を行います。

販売会社の名称等

販売会社	登録番号	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
株式会社SBI証券	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
auカブコム証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第61号	○		○	
楽天証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○

※加入協会に○印を記載しています。

ご留意いただきたい事項

- 当資料はT&Dアセットマネジメントが作成した販売用資料です。当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。また、当資料に掲載されているグラフ、パフォーマンス等の内容は過去の実績を示したものであり、将来の運用成果等を保証するものではありません。
- 当資料に掲載されている意見・見通しは表記時点での当社の判断を反映したものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 投資信託はリスクを含む商品であり、株式および公社債等値動きのある有価証券(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)に投資しますので、運用実績は市場環境等により変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。これら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契約と異なり、預金保険・貯金保険・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
- また、登録金融機関でご購入いただいた場合、投資者保護基金の支払対象とはなりません。
- 投資信託のご購入時は、各販売会社より投資信託説明書(交付目論見書)をお渡します。必ず内容をご確認のうえ、ご自身でご判断いただきますようお願いいたします。

【当資料で使用している指数について】

東証株価指数(TOPIX)とは、東証第一部上場全銘柄の時価総額を基準時の時価総額で除して算出したわが国の株式市場全体の値動きを表す代表的な株価指数です。TOPIXに関する一切の知的財産権その他一切の権利は株式会社東京証券取引所に帰属します。

当資料をご覧頂くにあたっては最終ページに記載された内容をよくお読みください。