

ハーベスト アジア フロンティア株式ファンド - バングラデシュ現地レポート



【現地レポート】バングラデシュ人民共和国って、どんな国？～経済編～

世界経済の中で高い成長率が期待され、先進国・新興国という区分を超えたフロンティア市場。次世代の新興国市場とも言われるフロンティア各国の中でも、アジアフロンティア市場を主な投資対象とするのが「ハーベスト アジア フロンティア株式ファンド」(以下、当ファンドといいます)です。

今回は、当ファンドの主要投資対象である外国投資信託(円建て)「ハーベスト アジア フロンティア エクイティ ファンド クラスJ 受益証券」を運用するハーベスト グローバル インベストメント リミテッドによる、バングラデシュに関する最新レポートをご紹介します。

普段はなかなか知ることのできないホットな現地調査の様子を、ファンド・マネジャー自身が撮影した写真とともに、3回に分けてお伝えします。第1回目は、日本人にはあまり馴染みのない、バングラデシュの経済についてのレポートです。

※以下の内容は、ハーベスト グローバル インベストメント リミテッドのファンド・マネジャーのコメントをSBIアセットマネジメント株式会社が和訳・編集したものです。



ハーベスト アジア フロンティア株式ファンド - バングラデシュ現地レポート

☆1月の総選挙後、政治的安定・経済活動が急回復 一力強い発展—

バングラデシュは人口 1 億 6,000 万人を抱える国で、一人当たりの国民所得は 1,044 ドル、2013 年の GDP 成長率は約 6.7%です。現政権のアワミ連盟が 1 月の総選挙で勝利を収めたことに伴い、首都ダッカ全域に政治的安定や経済活動の急回復がもたらされました。今年 2 月に現地を訪問した際には、道路工事や高速道路の建設といったインフラ開発が開始されるなど、バングラデシュ経済が力強く発展している状況を目の当たりにしました。

バングラデシュにおいては、情報開示全般や IR(投資家向けの広報活動)の文化はまだあまり確立されていないものの、私どもは、現地のネットワークを活用し、多くの有益な企業訪問を実現させ、面談した大半の企業の業績見通しについて、ポジティブな印象を持って帰国しました。また、バングラデシュの前・中央銀行総裁との面談も、現在のバングラデシュの政治的安定が継続することへの信頼感とともに、我々のバングラデシュ経済に対する楽観的な見方を強めるものとなりました。

他の多くの新興国及びフロンティア市場のように、バングラデシュは自国の製造業を促進・支援するために高い輸入関税を課しています。現地で製造するスケールメリットを持ち、自社の輸入コストを川下企業に転嫁出来る企業は、バングラデシュの内需の大きさを考慮すれば、今後も堅調な業績を上げ続けるでしょう。また、かつて経済成長の障害となっていたバングラデシュの電力不足も、従来の天然ガス発電を補完するものとしてファーンズ油を発電燃料とすることにより、緩和されています。なお、バングラデシュは引き続き電力消費や電気料金が世界で最も安価な国の一つであることから、今年中の電気料金の引き上げは避けられないと我々は考えています。



☆フロンティア諸国の中で最も高い女性の労働参加率 一経済成長の主要な原動力—

世界第 2 位の輸入量を誇り、輸入全体の 80%超を占めるバングラデシュの既製服(RMG)産業をより深く理解するために、衣料品工場を訪れました。既製服産業に従事する労働者数の割合は全体の 8 割超が女性であり、女性の労働参加率を 57%に増加させる一因となっています。バングラデシュの女性の労働参加率はフロンティア諸国の中では最も高く、経済成長の主要な原動力となっています。

バングラデシュの首都ダッカの大半のホテルは総選挙後に満室となっていますが、これは、衣料品工場の安全性点検の一環として新たな指針が定められたことから、バングラデシュの縫製業者からの既製品調達に回帰した世界の手小売業者が集まってきているためです。バングラデシュ政府は、ダッカ郊外のアシュリア工業団地で労働争議が発生した後、2013 年 12 月 1 日から既製服産業に従事する労働者の最低賃金を 77%引き上げ、月額 5,300 バングラデシュ・タカ(約 67 ドル)としています。なお、最低賃金の引き上げ後においても、生産コストや賃金が上昇している中国と比較すれば、バングラデシュの賃金水準は依然として高い競争力を保持しています。低価格の商品やサービスだけではなく、既製服産業についても、中国からより安価な生産が可能なフロンティア市場へのシフトが続くとみえています。

ハーベスト アジア フロンティア株式ファンド - バングラデシュ現地レポート



☆強い起業家精神 —製菓セクターは驚異的な成長—

バングラデシュはイスラム教徒が多数を占める国・社会のため、アルコール飲料の消費が宗教的に禁じられています。バングラデシュ人は、強い紅茶文化も相まって本来社交的であり、現地では、全部で約 10 バングラデシュ・タカ(約 13 円)程度の質素なお茶やビスケット、タバコなどを提供する道路脇の商店の周りに人々が集まっていますが、これはバングラデシュで良く見られる光景です。バングラデシュ人の強い起業家精神は、結果として、こうした小規模店舗の多くがバングラデシュの様々な通りの街角に誕生したことにつながっています。裕福な人々が増加していることにより、バングラデシュの生活必需品セクター(オリンピック・インダストリーズ)や一般消費財関連銘柄(バタ・シュー、ブリティッシュ・アメリカン・タバコなど)はその恩恵を受けるでしょう。また、バングラデシュの製菓セクターも、現地の市場全体の規模がわずか 11 億ドルであり、市場規模 200 億ドル超の既製服産業に劣後していることを考慮すれば、驚異的な成長を遂げている産業です。こうした成長の恩恵を受ける現地の製菓業者としては、アクティブ・ファイン、レナタ、ベキシムコ、スクウェア・ファーマシューティカルズなどが挙げられます。



☆マイクロクレジット融資の恩恵 —少額投資に資金活用—

バングラデシュ農村向上委員会(BRAC)やグラミン銀行、社会開発協会(ASA)といった支援団体が提供するマイクロクレジット融資(無担保の小口融資)は、バングラデシュの貧困を和らげるだけでなく、女性の社会的地位の向上をもたらしました。マイクロクレジット融資の顧客となった女性の約 9 割は、道路沿いに喫茶店を出すことを目的にお茶を注ぐためのプラスチック瓶を購入、あるいは乳製品の販売を目的として山羊や牛を購入する(男性の場合はリキシャ[※]への投資)など、少額の投資に資金を活用することが出来るようになっていきます。マイクロクレジット融資は年利 20~30%もの利息を課すことから、その高い金利が賛否両論となっているにもかかわらず、前述した少額投資が投資額の倍以上のリターンを生み出す事例もあり、貧困家庭にとってはさらなる収入源確保の一助となっています。

※街中を走る三輪自転車タクシーのこと

ハーベスト アジア フロンティア株式ファンド - バングラデシュ現地レポート

さて、ファンド・マネジャー自身が現地に足を運び、肌で感じたバングラデシュに対する今後の期待感は伝わりましたでしょうか？今回は「バングラデシュ」という国全体の経済について、首都ダッカの活気ある様子とともにお伝えしましたが、第2回目では現地に拠点を置く企業の情報を、実際の株価チャートなども交えてご紹介する予定です。引き続きよろしくお願ひ申し上げます。

※本資料は、SBI アセットマネジメント株式会社が信頼できると判断したデータに基づき作成されておりますが、その正確性、完全性について保証するものではありません。また、将来予告なく変更されることがあります。

※本資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来の傾向、数値等を予測するものではありません。

ファンドの費用

購入時手数料	購入申込金額に3.24%(税込)を上限として販売会社が定める手数料率を乗じて得た金額となります。詳細は販売会社まで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対して0.3%を乗じて得た額を、ご換金(解約)時にご負担いただきます。
運用管理費用(信託報酬)	ファンドの日々の純資産総額に年1.4472%(税抜:年1.34%)を乗じて得た金額とします。なお、当該報酬は、毎計算期末または信託終了のときにファンドから支払われます。この他、投資対象とする外国投資信託証券の信託報酬等、年0.65%を加えた実質的な負担(概算値)*は年2.0972%程度となります。 *本ファンドが投資対象とする投資信託の信託報酬を加味した、投資者の皆様が実質的に負担する信託報酬率になります。
その他の費用及び手数料	ファンドの監査費用 ファンドの監査費用、有価証券売買時にかかる売買委託手数料、信託事務の処理等に要する諸費用、開示書類等の作成費用等(有価証券届出書、目論見書、有価証券報告書、運用報告書等の作成・印刷費用等)が信託財産から差引かれます。なお、これらの費用は、監査費用を除き、運用状況などにより変動するものであり、事前に料率、上限額などを示すことができません。
その他	※上記費用及び手数料等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。

ファンドにかかるリスクについて

【基準価額の変動要因】

本ファンドは、主に投資信託証券への投資を通じて株式などの値動きのある証券等(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、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ありません。特に、本ファンドは投資信託証券への投資を通じて実質的にフロンティア諸国の株式等への投資を行います。一般的にフロンティア市場への投資は、先進国市場への投資に比較して、カントリーリスクや信用リスク等が高くなります。したがって、基準価額が大きく下落し、非常に大きな損失を生じるおそれがあります。本ファンドに生じた利益及び損失は、すべて投資者に帰属します。本ファンドの基準価額は、主に以下のリスクにより変動し、損失を生じるおそれがあります。ただし、基準価額の変動要因は以下に限定されるものではありません。

<主な変動要因>

株価変動リスク

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

投資対象国の政治、経済情勢の変化等により、市場が混乱した場合や、組入資産の取引に関わる法制度の変更が行われた場合などには、有価証券等の価格が変動したり、投資方針に沿った運用が困難な場合があります。これらにより、ファンドの基準価額に影響を受け損失を被ることがあります。特に、本ファンドが実質的に投資するフロンティア市場には、一般に先進国の市場に比べ、規模、取引量が小さく、法制度(市場の法制度、政府の規制、税制、外国への送金規制等)やインフラストラクチャーが未発達であり、低い流動性、高い価格変動性、ならびに決済の低い効率性が考えられます。また、発行者情報の開示等の基準が先進諸国と異なることから、投資判断に際して正確な情報を十分確保できないことがあります。このように、フロンティア諸国への投資については、一般的に先進国への投資に比べカントリーリスクが高くなります。

ハーベスト アジア フロンティア株式ファンド - バングラデシュ現地レポート

信用リスク

投資した株式について、発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化を含む信用状況等の悪化は価格下落要因のひとつであり、これにより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。特に、フロンティア諸国の株式は、先進国の株式に比べ、相対的に信用リスクが高くなると考えられます。

流動性リスク

投資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。特に、フロンティア諸国の株式は、先進国に比べ、相対的に流動性リスクが高くなると考えられます。

《投資信託ご購入の注意》

- 投資信託をご購入の際は、必ず投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ、もしくは同時にお受取りになり、内容をご確認ください。
- 投資信託は値動きのあるものであり、元本保証、利回り保証、及び一定の運用成果の保証をするものではありません。したがって、運用実績によっては元本割れする可能性があります。
- 投資信託の基準価額の下落により損失を被るリスクは、投資信託をご購入のお客様が負うこととなります。
- 投資信託は預金ではなく、預金保険の対象ではありません。
- 銀行など登録金融機関でご購入いただく投資信託は、投資者保護基金の支払対象ではありません。



委託会社 SBI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311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