

2017年3月吉日

以下のコメントは、ハーベスト グローバル インベストメント リミテッド提供の情報に基づき、S B I アセットマネジメントが和訳・編集したものを記載しています。

今後のベトナムの経済成長について – 現地の最新動向レポート –

– ベトナム –



2017年3月初旬、ベトナムのホーチミン市で開催されたカンファレンスに参加し、25社以上のベトナム企業関係者や専門家と面談を行ったほか、現地の最新動向に関する様々な調査ツアーにも参加しました。

以下、その調査を通じて見えてきたベトナムの現状をレポートいたします。

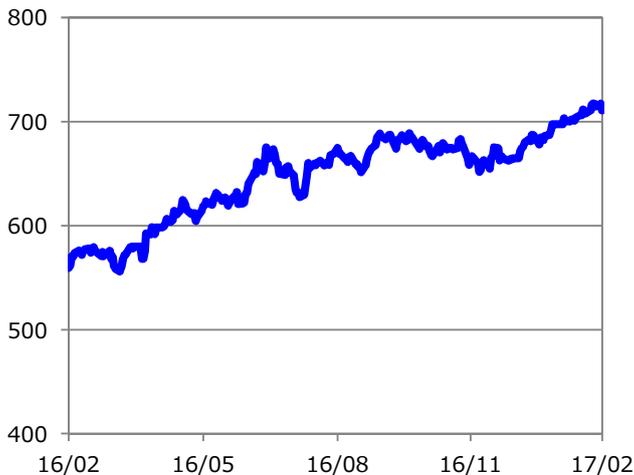
- ✓ 海外からベトナムへの直接投資（以下、外国直接投資）の増加により恩恵を受け、中間層も台頭し始めているベトナムは、様々な分野で大きな転換点を迎えており、投資家にとって絶好の投資機会が提供されています。好ましい人口動態や政府の様々な取り組みにより、ベトナムはアジア域内で最も急成長する国の1つとなっています。



図1 転換期を迎えつつあるベトナム

- ✓ とはいえ、生産性の低さや多額の債務に苦しむ金融システム及び国家財政などの問題は、経済成長を持続するためにも、今後も上手く対処されなければなりません。私どもは全般的にベトナムの経済や市場に対して好ましい印象を持っており、ベトナム株式市場の流動性が改善しつつある中、今後さらなる新規株式公開や国営企業改革が行われるとみています。また、他の投資家や金融機関とのディスカッションにおいては、投資家向け広報や情報開示に関して、この2年間である程度改善されたかとみています。

VN指数の推移：直近1年間



※Bloombergのデータを基にS B I アセットマネジメントが作成
 ※期間：2016年2月末～2017年2月末

ベトナムの国・地域別対内直接投資<新規・拡張合計、認可ベース>

(単位：件、100万ドル、%)

	2014年			2015年			
	件数	金額	構成比	件数	金額	構成比	伸び率
韓国	815	7,706	35.1	1,029	6,983	29.0	△9.4
マレーシア	52	388	1.8	49	2,479	10.3	538.9
シンガポール	172	2,893	13.2	204	2,082	8.6	△28.0
日本	517	2,299	10.5	475	1,803	7.5	△21.6
台湾	171	1,229	5.6	187	1,468	6.1	19.4
サモア	30	261	1.2	36	1,395	5.8	434.5
英国	29	346	1.6	38	1,289	5.3	272.5
英領バージン諸島	56	790	3.6	89	1,217	5.0	54.1
香港	143	3,096	13.8	150	1,148	4.8	△62.2
中国	143	497	2.3	210	744	3.1	49.7
合計(その他含む)	2,592	21,922	100.0	3,038	24,115	100.0	10.0

【出所】日本貿易振興機構（JETRO）世界貿易投資報告（2016年版）より

1. 好ましい人口動態と中間層の台頭

◆ベトナムの平均年齢は30歳と中国やタイの37歳よりも若く、若年労働人口が拡大する傾向です。米大統領選後に環太平洋パートナーシップ協定（TPP）が批准される可能性が低くなったにもかかわらず、多くの多国籍企業が引き続き製造拠点の一部をベトナムに移しているのは、こうした理由があるためです。外国直接投資や雇用の増加により、労働者の所得は上昇傾向にあります。ベトナムでは、年間所得2,500ドル以上の中間層が2016年に人口全体の20%まで増加しており、ベトナム・キャピタル証券の調査によれば、2020年には中間層が3,800万人に達すると予測されています。ホー・チ・ミン市では現在、中間層からの需要増に対応するために、これまでの家族経営の小規模店舗が高級志向の消費者向け製品を販売する近代的なコンビニエンス・ストアに置き換わる形で増加しています。



図2 ホー・チ・ミン市中心部で増加するコンビニエンス・ストア



図3 店頭で増加しつつある高級志向の消費者向け製品

◆9歳から20歳までの若い子供を持つ既婚者人口は、2025年までに36%増加すると予測されています。中間層の増加や若年人口の伸びはさらなる教育費の増加を促すと考えています（政府支出の21%は教育関連費用に充当されるなど、ベトナムは既に教育を重視する国の1つです）。また、中間層の増加は、娯楽関連市場の急激な拡大を示唆しており、私どもが面談した航空会社やリゾート物件開発業者などは、国内旅行が大きく伸びる可能性があると見込んでいます。



図4 数多くの若者が集うコーヒーショップ



図5 郊外地域の近代的な小型スーパーマーケット

2. 都市化と不動産市場

◆2016年時点では、ベトナムの総人口の67%が依然として地方に居住しています。政府は、郊外地域における一連のインフラ開発投資や住宅開発プロジェクトを通じて、都市化を推進しています。同国初の地下鉄は、首都ハノイ市で2017年、ホーチン市で2020年にそれぞれ操業を開始する見込みです。また、政府は、国内外の不動産ディベロッパーとの協業を通じて、積極的に都市近郊エリアを開発しています。ホーチン市のトゥーティエム地区新市街地開発プロジェクトは、現在のホーチン市中心部から車で5分の距離にあることから、多くの投資家の関心を集めており、住宅街に加えて、金融機関が並ぶビジネス街や病院、学校が新たに建設される予定です。近年は自動車の増加に伴う交通渋滞が発生していることから、地下鉄の建設や高速道路、橋、トンネルの増設などは、ホーチン市のさらなる発展にとって極めて重要であるとみています。

◆不動産購入に対する金融機関の融資比率は最大70%まで引き上げられ、不動産ローンを活用しやすくなったことから、不動産はベトナム人に人気の投資先になっています。また、ベトナムでは家族形態が転換し始めていることも、こうした不動産人気の原動力になっています。具体的には、他の国々と同様にベトナム人の家族形態も大家族から3-5人程度のより小さな核家族に向けて移行しつつあります。こうした核家族化や所得増加に伴い、地方在住の人々の多くが街の中心部の近代的な高層住宅に移ろうと志向しています。ホーチン市における現在開発中のプロジェクトの大半は、広さが60平米から120平米、寝室が1部屋から3部屋のレイアウトで、1平米当たり1,000ドルから4,000ドル程度の価格帯の物件になっています。



図6 ホーチン市で建設中の地下鉄



図7 ベトナムの「浦東（中国・上海）」と呼ばれるホーチン市のトゥーティエム地区

◆ベトナム現地でのカンファレンス参加後も、私どもは同国に関して好ましい見方を維持しています。同国は過去3年間で劇的な変化を遂げたものの、同国の転換期はまだ序章を迎えたに過ぎません。中間層の増加や都市化は、今後数年間にわたり同国の関連セクターの成長を促すでしょう。また、今後は中間層が支出を増加させていく可能性が高いことから、ヘルスケアや保険分野などの長期的な投資機会にも大きな関心が寄せられています。

ハーベスト アジア フロンティア株式ファンドに関するご留意事項

<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（外貨建て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

外貨建て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。組入外貨建て資産について、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。

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に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。

その他の留意点

- ・本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。投資信託は預金や保険契約と異なり、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。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。
- ・収益分配金の水準は、必ずしも計算期間における本ファンドの収益の水準を示すものではありません。収益分配は、計算期間に生じた収益を超えて行われる場合があります。
- ・投資者の購入価額によっては、収益分配金の一部または全部が、実質的な元本の一部払戻しに相当する場合があります。
- ・収益分配金の支払いは、信託財産から行われます。したがって純資産総額の減少、基準価額の下落要因となります。

リスクの管理体制

委託会社では、ファンドのパフォーマンスの分析及び運用リスクの管理をリスク管理関連の各種委員会を設けて行っています。

本資料のお取扱いについてのご注意

- ・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。
- ・投資信託は値動きのある証券に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本保証はありません。
- ・投資信託の運用による損益はすべて受益者の皆様に帰属します。
- ・お申込みの際には必ず投資信託説明書（交付目論見書）の内容をご確認の上、お客様自身でご判断ください。

<お申込メモ>

購入単位	販売会社がそれぞれ定める単位とします。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
購入価額	継続申込期間：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。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
換金単位	販売会社がそれぞれ定める単位とします。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額とします。
換金代金	原則として換金申込受付日から起算して8営業日目にお支払いします。
購入・換金申込 受付不可日	日本または香港の商業銀行の休業日には受付を行いません。
申込締切時間	原則として午後3時までとします。なお、受付時間を過ぎてからのお申込みは翌営業日の受付分として取扱います。 ※受付時間は販売会社によって異なることありますのでご注意ください。
換金制限	ファンドの資金管理を円滑に行うため、大口解約または換金の請求金額が多額となる場合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 及び取消し	金融商品取引所等における取引の停止、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（解約）の申込の受付を中止すること及びすでに受付けた購入・換金（解約）の申込の受付を取消す場合があります。
信託期間	無期限（設定日：平成23年10月28日（金））
繰上償還	受益権の口数が10億口を下回ることとなった場合等には繰上償還となる場合があります。
決算日	決算日年1回、原則として10月25日（休業日の場合は翌営業日）
収益分配	年1回決算を行い、収益分配方針に基づいて分配を行います。 ※販売会社によっては、分配金の再投資コースを設けています。詳細は販売会社または、委託会社までお問い合わせください。
信託金の限度額	ファンドの信託金の限度額は500億円です。
公告	委託会社が投資者に対して行う公告は、日刊工業新聞に掲載されます。
運用報告書	ファンドの毎決算時及び償還時に交付運用報告書を作成し、あらかじめお申出いただいたご住所にお届けします。
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及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、益金不算入制度の適用はありません。 ※税制が改正された場合には、変更となる場合があります。

<ファンドの費用>

■ 投資者が直接的に負担する費用

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。
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。

■ 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。運用管理費用(信託報酬)の配分は下記の通りとします。なお、当該報酬は、毎計算期間の最初の6カ月終了日及び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。		
	運用管理費用(信託報酬)		
		年 1.4472% (税抜: 年1.34%)	
	内訳	(委託会社)	年 0.648% (税抜: 年0.60%)
		(販売会社)	年 0.756% (税抜: 年0.70%)
(受託会社)		年 0.0432% (税抜: 年0.04%)	
	投資対象とする外国投資信託証券の信託報酬 ^{※1}	年 0.65%	
	実質的な負担 ^{※2}	年 2.0972%	
その他の費用 及び手数料	※1 本ファンドが投資対象とする投資信託証券のうち信託報酬が最大のもの(年率0.65%)を表示しています。 ※2 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。 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。		

※投資者の皆様にご負担いただく手数料等の合計額については、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。

委託会社、その他関係法人

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 (信託財産の運用指図、投資信託説明書(交付目論見書)及び運用報告書の作成等を行います。)

受託会社 三井住友信託銀行株式会社 (信託財産の保管・管理業務を行い、収益分配金、一部解約金及び償還金等の受付を行います。)