



## <世界ツーリズム株式ファンドのアドバイザー・GVC Gaesco 社の臨時レポート>

情報提供用資料

2023年1月27日

### ツーリズム業界の復活

「世界ツーリズム株式ファンド」(愛称 世界の旅)の状況について、キャピタル アセットマネジメント社が当ファンドの運用助言を受ける GVC Gaesco 社からのコメントを翻訳いたしました。～バルセロナより、2023年1月25日

GVC Gaesco 社は、数年前に世界中を襲ったパンデミック当初から一貫してツーリズム市場の回復を強調してきました。例えば、ワクチン(BBV)が発表される前に、投資行動を検討することでした。2020年6月にワクチンの開発が報道された時に、その実用化が発表されたならばファンドの基準価額が大きく上昇するだろうとの見解を出しました。報道時の2020年11月10日、当ファンドの基準価額は1日で19%以上も上昇しました。

基本的な考え方は、旅行・観光産業はコロナ禍を経てゆっくりと回復していくと確信していたからです。一方で、「コロナ禍以降、ツーリズム産業は成長産業から衰退産業になってしまう」との多数意見もありましたが、それには賛成していませんでした。

なぜなら、このような現象は人間特有の心理状態によると考えるからです。

実際にコロナは人々に大きな傷を与えました。しかし、それが今は、コロナ禍前までは旅行しなかった人たちが旅行するようになり、旅行した人たちはさらに旅行するようになってきました。

#### 1.以前のシナリオ想定

当社の最悪のシナリオでは旧正月から約1か月経った2023年3月に中国の規制解除を予測していました。しかし今、その最悪シナリオより早く、2023年1月から段階的に規制緩和が始まりました。

#### 2.サービスへの考え方

コロナ禍の間、人々は行動を制限されている分、物の購入に平均以上の出費をしました。しかし、その間のサービスのレベルは、コロナ規制のために平均よりもかなり低下していました。現在、規制やロックダウンは明らかに無くなる方向にあります。そして、観光・旅行産業「そのもの」であるサービスは平均を大きく下回っていたため、反動で2019年よりも高い需要が供給を大きく上回っています。この観光・旅行産業に対する需要は、他の産業よりも強いといえます。従って、観光・旅行関連企業を運用するファンドへの投資は、他の産業への投資より効果がかかなり大きいと予想できます。



### 3.世界の主な観光客

世界の旅行・観光需要は、アジア市場全体（特に中国）を除くと、欧米で 2022 年の夏期とクリスマス期に 2019 年の水準まで回復しました。尚、中国人の旅行・観光への支出額は米国人観光客の 2 倍以上ですが、2022 年に最も支出したのは中国人に次ぐ第 2 位の米国人観光客でした。

### 4.中国の旅行支出の回復

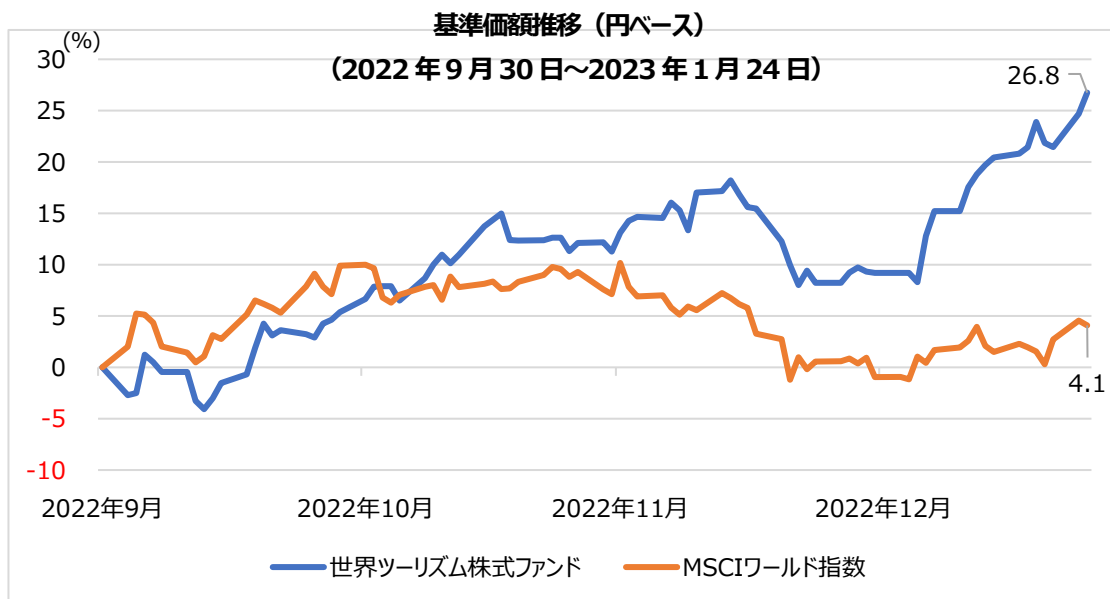
中国の旅行支出の回復は始まったばかりです。今年の 1 月 8 日以来、世界で最も強力な支出パワーを持つこの国は、一部の地域の国民が国外に移動することを許可し始めたところです。ですから中国は欧米と同様に、完全な回復軌道に乗るにはもっと時間が必要です。欧米は、規制がほぼ撤廃されるまでに 2 年近くかかりました。

### 5.新しい世代の台頭

旅行・観光需要は中長期的にも伸びていくでしょう。新しい世代（ミレニアル世代）、新しい観光地（サウジアラビア等）が台頭しています。そして、コロナ禍における大きな閉塞感の後に自由を求める人々による強い需要があります。それに対して旅行・観光の場所とサービスは限定されています。つまり強い需要に対して供給サイドは非常に限られているのです。サウジアラビアは 2030 年末までに 6 兆ドルを観光産業に投資するとも言われています。

### 6.パフォーマンス

世界ツーリズム株式ファンドの基準価額は 2022 年の第 4 四半期以降、MSCI ワールドインデックスよりもはるかに上昇しています。2022 年 9 月 30 日から 2023 年 1 月 24 日の間 26.8%上昇、それに対して MSCI ワールドインデックスの上昇率は 4.1%です。





#### 7.消費者の需要と観光・旅行産業

消費者の需要は、今後 2-3 年は観光・旅行産業セクターがナンバーワンになると思います。インフレは、殆どの産業セクターへの需要を減少させるので、人々は旅行予算をそのまま維持し、他の支出を減らすことになるでしょう。

#### 8.クルーズセクター

クルーズセクターには、まだコロナ禍の影響が残っています。しかし 2023 年は、キャッシュ・フローと業績が本格的に回復する最初の年になると思います。そして、ファンドの基準価額の上昇を後押しすることになるでしょう。

#### 9.新しいパラダイム

金利が正常化し、少なくとも過去 7 年間は見られなかった正常な金利に適応するため（仮に新しいパラダイムと呼びます）、テクノロジー、消費財関連、その他の伝統的な成長セクターなどの産業は長い間、厳しい状況に置かれることでしょう。

#### 10.グローバルサミット

グローバルサミットが、2022 年 12 月にサウジアラビアで開催されました。世界 50 カ国以上の観光大臣と、世界の旅行・観光セクターの最大手企業の CEO 達は、当社よりさらに強気です。旅行・観光への需要は、パンデミック以前よりも高まっています。

#### 今後の見通し

今年 2023 年は、旅行・観光業の強い回復をする最初の年になりそうです。2022 年第 1 四半期の米国と欧州は、オミクロンの影響で完全に閉鎖されたことを思い出してください。今後は、以上の考えから、2023 年第 1 四半期の各社の業績は、昨年同期を大きく上回り、それに伴って株価も上昇することになるでしょう。ここで最も重要な点は、中国が完全に規制を撤廃する前が、大事なポイントとであると我々は考えています。

～GVC GAESCO バルセロナより



## ◆ ファンドに係わるリスクについて

当ファンドの基準価額は、主に以下のリスク要因により、変動することが想定されます。

|                            |  |
|----------------------------|--|
| 株式の価格変動リスク                 | 当ファンドは、主に海外の株式に投資しますので、当ファンドの基準価額は、株式の価格変動の影響を受けます。株式の価格は政治経済情勢、発行企業の業績、市場の需給を反映して変動し、短期的または長期的に大きく下落することがあります。このような場合には、当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。                         |
| 為替変動リスク                    | 当ファンドは、主に外貨建ての株式に投資します（ただし、これに限定されるものではありません）。投資している通貨が円に対して強く（円安に）なればファンドの基準価額の上昇要因となり、弱く（円高に）なればファンドの基準価額の下落要因となります。したがって、投資している通貨が対円で下落した場合には、当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。 |
| カントリーリスク                   | 海外に投資を行う場合には、投資する有価証券の発行者に起因するリスクのほか、投資先の国の政治・経済・社会状況の不安定化や混乱などによって投資した資金の回収が困難になることや、その影響により投資する有価証券の価格が大きく変動することがあり、基準価額が下落する要因となります。  |
| 信用リスク                      | 株式を発行する企業が、経営不安・倒産等に陥った場合、投資した資金が回収できなくなることがあります。またこうした状況に陥ると予想された場合、当該企業の株式等の価値は下落し、当ファンドの基準価額が下がる要因となる可能性があります。  |
| 流動性リスク                     | 急激かつ多量の売買により市場が大きな影響を受けた場合、または市場を取り巻く外部環境に急激な変化があり、市場規模の縮小や市場の混乱が生じた場合等には、機動的に株式を売買できないことがあります。このような場合には、効率的な運用が妨げられ、当該株式の価格の下落により、当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。               |
| 解約によるファンドの資金流出に伴う基準価額変動リスク | 解約によるファンドの資金流出に伴い、保有有価証券等を大量に売却しなければならないことがあります。その際には、市況動向や市場の流動性等の状況によって、保有有価証券を市場実勢と乖離した価格で売却せざるをえないこともあり、基準価額が大きく下落することがあります。   |

※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。

当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。

## ◆ お客様にご負担いただく費用

### ①ご購入時に直接ご負担いただく費用

■購入時手数料：お買付申込日の翌営業日の基準価額に対して、3.3%（税抜3.0%）を上限として販売会社が個別に定める料率を乗じて得た金額

### ②ご解約時に直接ご負担いただく費用

■信託財産留保額：解約請求日の翌営業日の基準価額に対して0.3%

### ③投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用

■信託報酬：信託財産の純資産総額に対して年率1.936%（税抜1.76%）

■その他費用：有価証券等の取引に伴う手数料（売買委託手数料、保管手数料等）、監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理等に要する諸費用等

※上記の費用（手数料等）の合計額は保有される金額および期間等により異なりますので、予め表示することが出来ません。

※詳しくは「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

### 【お申込に際してのご注意】

- 1.当ファンドは、海外の株式等の値動きのある有価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、金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。また、ファンドは預金または保険契約ではなく、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。信託財産に生じた利益および損失はすべて受益者に帰属します。第一種金融商品取引業者以外の金融機関は投資者保護基金に加入していません。
- 2.本資料はキャピタル アセットマネジメント株式会社が作成した情報提供資料であり、金融商品取引法により義務づけられた資料ではありません。お申込の際には、投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめあるいは同時にお渡ししますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。
- 3.この資料におけるデータ・分析等は過去の実績に基づくものであり、将来の運用成果および市場環境の変動を保証もしくは予想するものではありません。
- 4.本資料はキャピタル アセットマネジメント株式会社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき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。

**ご購入の際は、必ず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。**

当資料は、情報提供を目的として GVC Gaesco 社が作成した英文レポートを、キャピタル アセットマネジメント株式会社が参考和訳したものです。当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。当資料は信頼性が高いと判断した情報等に基づき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。