

メキシコ・ボンド・オープン（毎月決算型）

パフォーマンス好調の背景と今後の見通し

2023年8月3日

お伝えしたいポイント

- 債券と為替の両方がメキシコ債券投資の好パフォーマンスに寄与
- 通貨高要因①：高金利に着目したキャリートレード
- 通貨高要因②：海外労働者による本国への送金拡大
- 通貨高要因③：対内直接投資と対米輸出の拡大

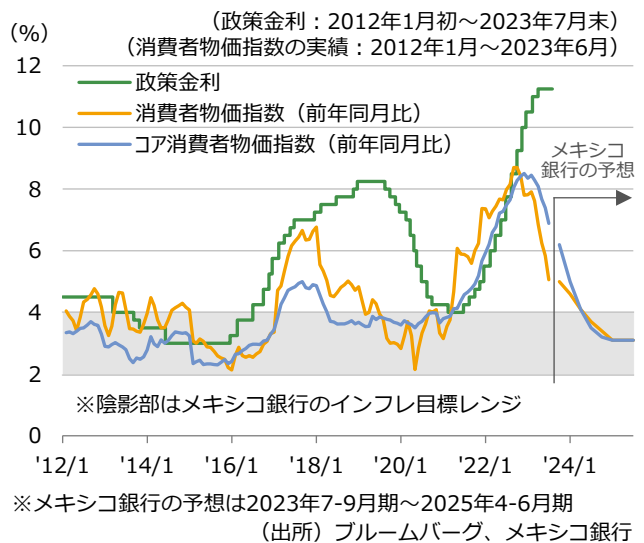
債券と為替の両方がメキシコ債券投資の好パフォーマンスに寄与

メキシコ銀行（中央銀行）は今年3月まで15回連続で利上げを決定し、政策金利を4.00%から11.25%まで引き上げました。その結果、政策金利がインフレ率を大きく上回り、インフレ率の減速感も強まってきたため、同行は直近2回連続で政策金利を据え置いています。

メキシコ国債（現地通貨建て）のパフォーマンスは、利上げによる債券価格の下落で昨年は冴えませんでした。利上げ打ち止め期待によって金利上昇に一服感が出たことで今年は良好です。今年終盤以降の利下げが見込まれることから、当面は高い金利収入に加えて、利下げ期待による債券価格の上昇も想定されます。

為替市場では、日本との金利差拡大を受けて、昨年から米ドル円と同様にメキシコ・ペソ円も大きく上昇しました。特に昨年終盤からは、米ドル円よりもメキシコ・ペソ円の上昇が目立っています。メキシコ・ペソが強い背景には、①高金利に着目したキャリートレード（高金利通貨買い・低金利通貨売り）、②海外労働者による本国への送金拡大、③対内直接投資と対米輸出の拡大、などがあります。日本と他国との金利差縮小による円高・他国通貨安が警戒される局面に入っていますが、こうしたメキシコ・ペソ買いの要因が続くことにより、メキシコ・ペソ円は今後も底堅く推移することが期待されます。

メキシコの政策金利とインフレ率



メキシコ国債指数と為替レート



高金利に着目したキャリートレード

メキシコ・ペソが堅調な背景の一つに、高金利に着目したキャリートレードがあります。その重要な要素は通貨ペアの金利差とボラティリティ（変動性）です。

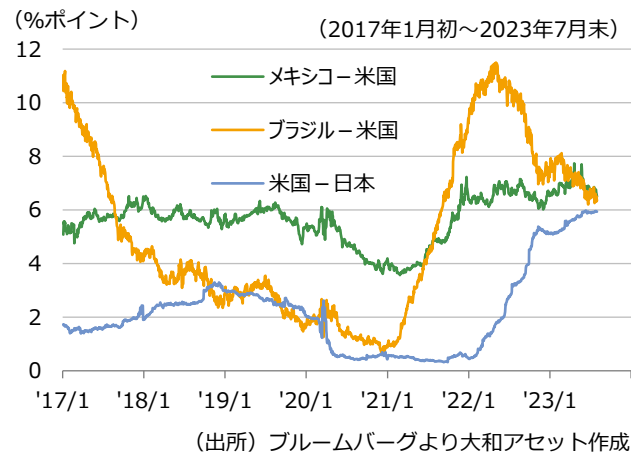
金利差が大きくてもそれ以上に買った通貨が下落してしまうと本末転倒であるため、通貨ペアを見る時には金利差が大きいこととボラティリティが低いことが重要になります。

例えば、メキシコと米国の3カ月金利差は昨年来6%以上を維持しているほか、メキシコ・ペソ（対米ドル）の3カ月先予想変動率もコロナ禍初期の急上昇から落ち着きを取り戻しています。つまり、最近ではメキシコ・ペソ買いと米ドル売りのキャリートレードに良好な相場環境であったと言えるでしょう。

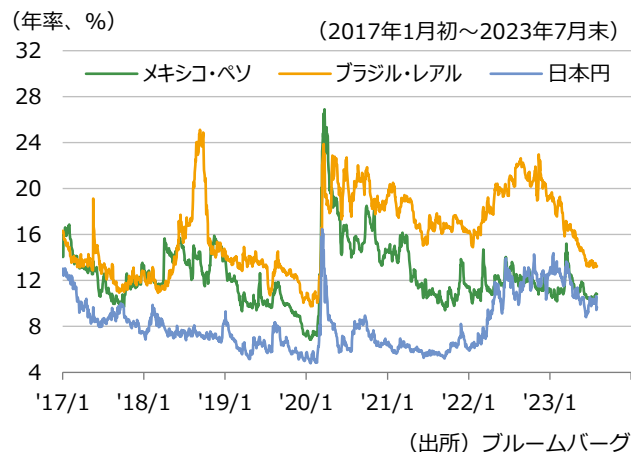
なお、上記の3カ月金利差を3カ月先予想変動率で除した値（キャリー/リスク・レシオと言います）は、メキシコ・ペソの対米ドルレートとおおむね方向感が一致しています。この点からも、金利差の大きさとボラティリティの低さが重要であることが分かります。

米国でも利上げ打ち止め観測が強まっているほか、メキシコの利下げが開始されるのは今年終盤以降とみられるため、しばらくは両者の大きな金利差が維持されることになりそうです。また、米国の利上げ打ち止め観測と米国経済のソフトランディング（軟着陸）期待の高まりは、金融市場の安定（ボラティリティの低下）にもつながるため、今後もメキシコ・ペソ買いと米ドル売りのキャリートレードは注目を集めやすいと考えられます。

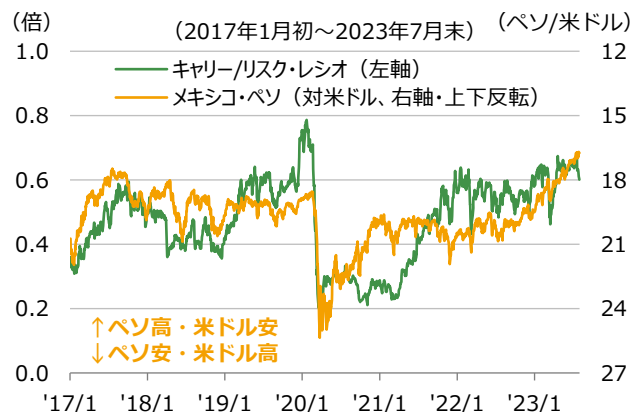
各国の3カ月金利差



各通貨（対米ドル）の3カ月先予想変動率



メキシコ・ペソのキャリー/リスク・レシオ



※キャリー/リスク・レシオはメキシコと米国の3カ月金利差からメキシコ・ペソ（対米ドル）の3カ月先予想変動率を除した値
(出所) ブルームバーグより大和アセット作成

海外労働者による本国への送金拡大

メキシコの海外労働者による本国への送金（以下、海外労働者送金）は年々拡大しており、貿易収支の赤字を補って余りある規模です。

送金の大部分は米国からですが、米国の堅調な労働市場と賃金上昇がメキシコの海外労働者送金の拡大をもたらし、メキシコ経済の下支え要因になっていると言えるでしょう。

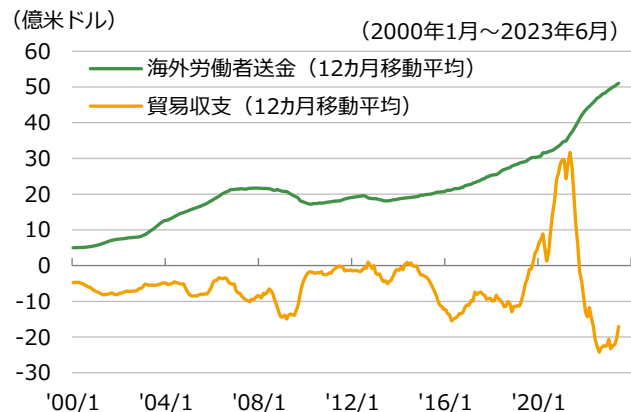
一時的に高まった米労働市場の悪化懸念は足元で後退しているため、海外労働者送金の増加傾向は今後も続くと見込まれます。海外労働者が稼いだ外貨は、いずれメキシコ・ペソに交換（外貨売り、メキシコ・ペソ買い）されることから、継続的なメキシコ・ペソ高要因になると考えられます。

対内直接投資と対米輸出の拡大

海外からメキシコへの直接投資額は、2021年が前年比+12%、2022年が同+15%と拡大しています。中国からのサプライチェーン分散化が進む中、米電気自動車大手のテスラなどグローバル企業によるメキシコでの工場建設の予定が多数発表されていることから、今後も直接投資の拡大が期待されます。

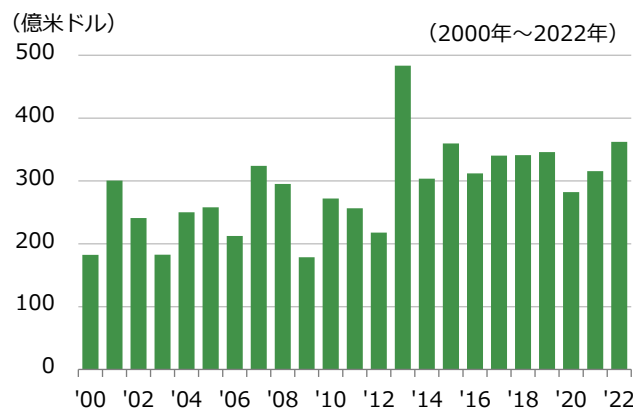
メキシコから米国への輸出（代金として米ドルを受け取るため、いずれ米ドル売り、メキシコ・ペソ買い要因になる）も拡大傾向です。米国の国別輸入額は、コロナ禍の急変を除けば長らく中国が1位でしたが、最近ではメキシコが相対的に拡大し、中国を上回って1位になっています。米中対立などを考慮すると、今後もこうした傾向は続く見込まれ、中長期的なメキシコ・ペソ高要因になる可能性があると考えられます。

メキシコの海外労働者送金と貿易収支



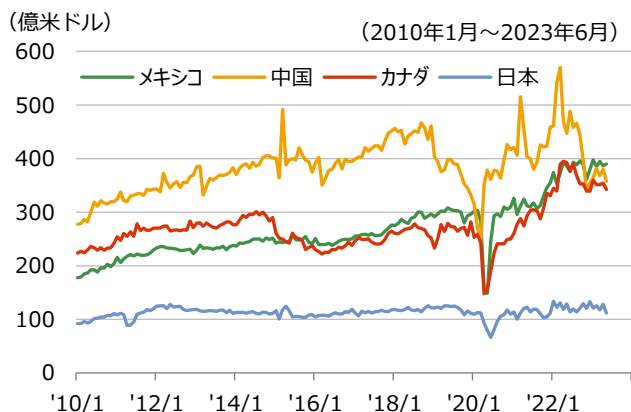
(出所) ブルームバーグより大和アセット作成

海外からメキシコへの直接投資額



(出所) CEICより大和アセット作成

米国の国別輸入額



※季節調整値

(出所) CEIC

今後の運用方針

メキシコ・ペソ建て債券の金利水準は先進国と比べて相対的に高く、債券の金利収入の安定的な積み上げにより、為替及び債券の下落を一定程度緩和することが期待されます。当ファンドはメキシコ・ペソ建ての国債や国際機関債に投資し、相対的に高利回りを享受する債券ポートフォリオを基本として運用を行ってまいります。また、メキシコの政策金利は11.25%で据え置きが続いており、今後インフレがさらに低下し利下げへの期待が高まるにつれ、金利水準の低下（債券価格の上昇）も期待されます。そのため、金利低下による恩恵を受けやすい中長期債を中心にポートフォリオを構成しております。また、国債より信用力が高く、高い利回りを享受できる国際機関債の銘柄も組み入れることで、期待リターンを安定と向上を図っていく方針です。ただし、国内外の経済動向や政治の状況などは変化する可能性があるため、状況に応じて適宜、運用方針を見直していきます。

ポートフォリオの状況（2023年7月31日時点）

《主要な資産の状況》

※比率は、純資産総額に対するものです。

資産別構成		
資産	銘柄数	比率
外国債券	10	96.7%
コール・ローン、その他※		3.3%
合計	10	100.0%

※外貨キャッシュ、経過利息等を含みます。

債券 ポートフォリオ特性値	
直接利回り(%)	8.0
最終利回り(%)	9.3
修正デュレーション	5.1
残存年数	7.5

※債券 ポートフォリオ特性値は、ファンドの組入債券等の各特性値（直接利回り、最終利回り等）を、その組入比率で加重平均したものです。

債券 種別構成		合計96.7%
種別	比率	
国債	90.6%	
国際機関債	6.1%	

通貨別構成		合計100.0%
通貨	比率	
メキシコ・ペソ	98.6%	
日本円	1.3%	
米ドル	0.1%	
ユーロ	0.0%	

債券 格付別構成		合計100.0%
格付別	比率	
AAA	6.3%	
AA	---	
A	93.7%	
BBB	---	
BB	---	
B以下	---	

組入上位10銘柄				合計96.7%
銘柄名	通貨	利率(%)	償還日	比率
Mexican Bonos	メキシコ・ペソ	7.75	2031/05/29	23.9%
Mexican Bonos	メキシコ・ペソ	7.75	2034/11/23	16.9%
MEXICAN BONOS	メキシコ・ペソ	7.5	2033/05/26	14.7%
Mexican Bonos	メキシコ・ペソ	7.5	2027/06/03	9.8%
Mexican Bonos	メキシコ・ペソ	8.5	2029/05/31	8.2%
Mexican Bonos	メキシコ・ペソ	8.5	2038/11/18	6.4%
Mexican Bonos	メキシコ・ペソ	5.75	2026/03/05	6.3%
INTL. BK. RECON&DEVELOPMENT	メキシコ・ペソ	5.2	2024/02/15	6.1%
Mexican Bonos	メキシコ・ペソ	8	2023/12/07	3.5%
Mexican Bonos	メキシコ・ペソ	8	2024/09/05	1.0%

※比率は、純資産総額に対するものです。

※当ファンドは、2013年6月3日に7対10の受益権の分割（7口を10口に分割）を行っています。

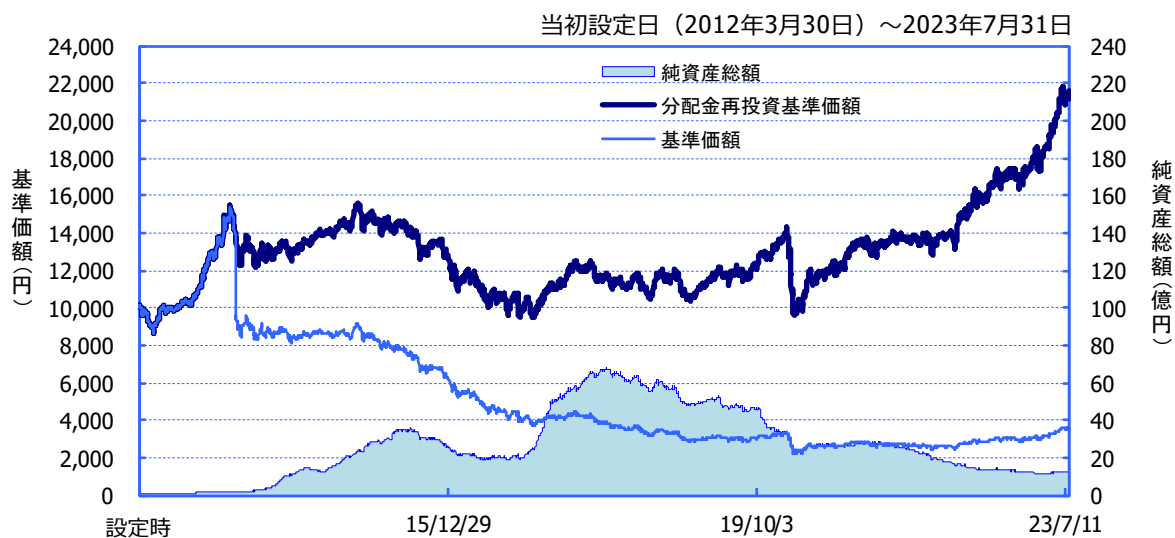
※債券 格付別構成の比率は、債券ポートフォリオに対するものです。

※格付別構成については、R&I、JCR、Moody's、S&P、Fitchの格付けのうち最も高いものを採用し、算出しています。

※上記のデータは、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。

基準価額・純資産の推移 (2023年7月31日時点)

基準価額	3,558 円
純資産総額	12億円



※「分配金再投資基準価額」は、分配金（税引前）を分配時にファンドへ再投資したものとみなして計算しています。また、受益権の分割も修正しています。

※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）。

※上記は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。

収益分配金に関する留意事項

- ◆ 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。

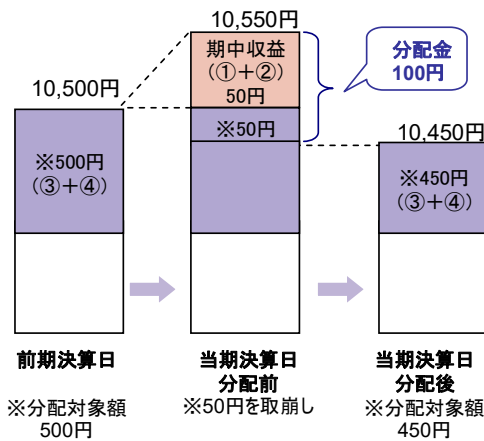
投資信託で分配金が支払われるイメージ



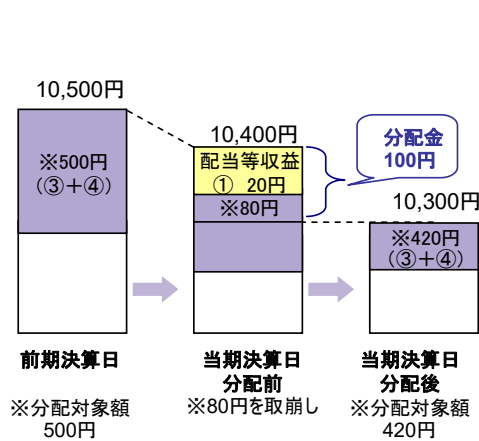
- ◆ 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合

前期決算日から基準価額が上昇した場合



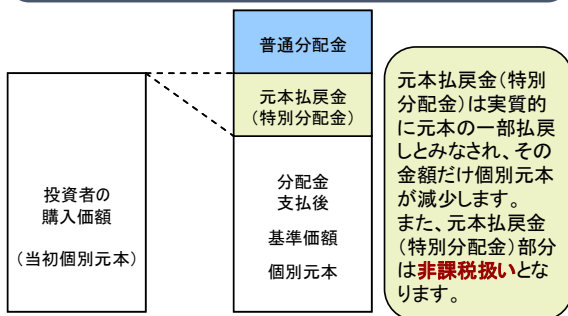
前期決算日から基準価額が下落した場合



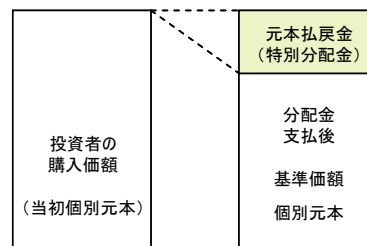
(注) 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

- ◆ 投資者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。

分配金の一部が元本の一部払戻しに相当する場合



分配金の全部が元本の一部払戻しに相当する場合



普通分配金 : 個別元本(投資者のファンドの購入価額)を上回る部分からの分配金です。
 元本払戻金 : 個別元本を下回る部分からの分配金です。分配後の投資者の個別元本は、元本払戻金(特別分配金)の(特別分配金)額だけ減少します。

※上記はイメージであり、実際の分配金額や基準価額を示唆するものではありませんのでご注意ください。

■ ファンドの目的・特色

ファンドの目的

メキシコ・ペソ建債券に投資し、信託財産の着実な成長と安定した収益の確保をめざします。

ファンドの特色

1. メキシコ・ペソ建債券に投資します。
投資にあたっては、以下の方針を基本とします。
 - ◆投資対象は、メキシコの政府および政府関係機関ならびに国際機関等が発行する債券とします。
 - ※物価連動債に投資する場合があります。
物価連動債とは、元本（償還金額）と利金が、物価指数に連動して増減する債券です。
利付債で定期的（年2回）に利金が支払われます。
 - ◆金利や物価の動向、経済情勢や市場環境等を勘案し、ポートフォリオを構築します。
 - ◆債券の運用の一部は、ダイワ・アセット・マネジメント（ヨーロッパ）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（ヨーロッパ）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。
 - ◆外貨建資産の組入比率は、通常の状態でも高位に維持することを基本とします。
 2. 毎月22日（休業日の場合翌営業日）に決算を行ない、収益分配方針に基づいて収益の分配を行ないます。
 3. 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。
 - ・マザーファンドは、「メキシコ・ボンド・マザーファンド」です。
- ※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。

「公社債の価格変動（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。

Ⅰ 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) 3.3% (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 1.474% (税抜 1.34%)	運用管理費用の総額は、日々の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。
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。

※運用管理費用の信託財産からの支払いは、毎計算期末または信託終了時に行なわれます。

※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:

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

商号等

大和アセットマネジメント株式会社

加入協会

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第352号
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
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

当資料のお取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アセットマネジメント株式会社が作成したものです。
- 当ファンドのお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「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のうえ、ご自身でご判断ください。
- 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。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。記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。また、税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資者の皆さまの実質的な投資成果を示すものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。記載する投資判断は現時点のものであり、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。
- 当資料中で個別企業名が記載されている場合、あくまでも参考のために掲載したものであり、各企業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。
- 分配金は収益分配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分配を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。

メキシコ・ボンド・オープン（毎月決算型）

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
株式会社あおぞら銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第8号	○	○		
株式会社SBI新生銀行 (委託金融商品取引業者 株式会社SBI証券)	登録金融機関	関東財務局長(登金)第10号	○	○		
株式会社高知銀行	登録金融機関	四国財務局長(登金)第8号	○			
株式会社鳥取銀行	登録金融機関	中国財務局長(登金)第3号	○			
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	○	○		○
内藤証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第24号	○			○
松井証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第164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	○	○	○	○

上記の販売会社は今後変更となる場合があります。また、販売会社によって、新規のご購入の取扱いを行っていない場合や、お申込み方法・条件等が異なります。くわしくは、販売会社にお問合わせ下さい。