

ブラジル・ボンド・オープン（年1回決算型）

ブラジル市場の足元の投資環境（2）

2019年6月13日

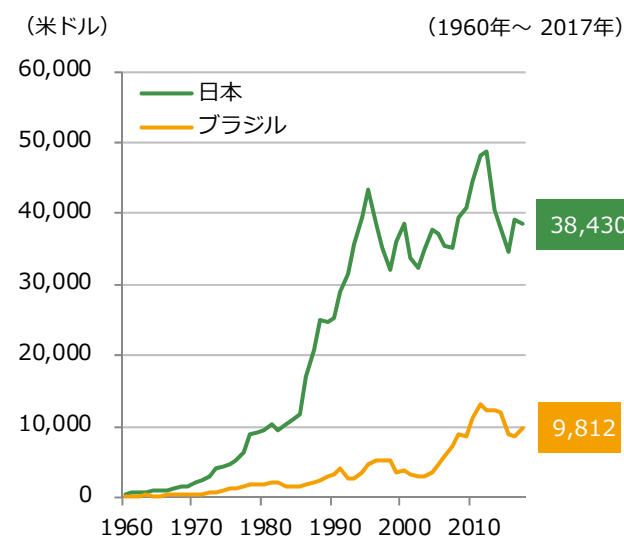
新興国への投資は「伸びしろ」が重要

経済が成熟した先進国ではなく新興国に投資する意義は、その「伸びしろ」にあると言えます。債券投資の観点から言えば、高い成長力に裏付けられた高金利と通貨価値の上昇が投資収益につながります。

しかし、その「伸びしろ」が高い成長力に結びつくには、経済のポテンシャルとともに適切な経済政策が必要であると言えます。一国の経済は、労働力や資源などのポテンシャルがあれば自動的に発展するものではなく、発展につながる政策運営が重要になってきます。

かつての日本は豊富で教育水準の高い労働力と、所得倍増計画といったような経済優先の政策を元に、高度経済成長を成し遂げました。

日本とブラジルの一人当たりGDP（国内総生産）の推移



(出所) 世界銀行

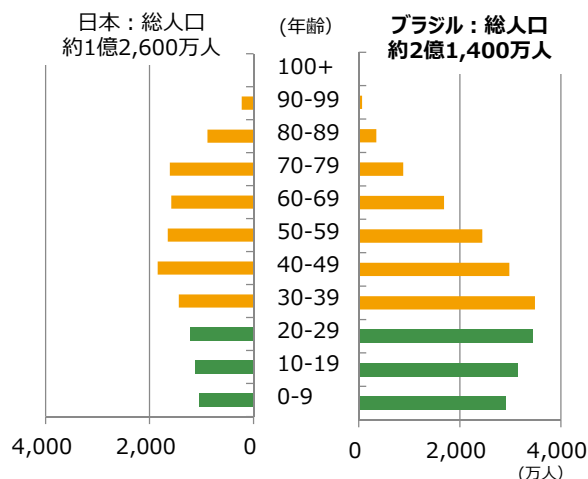
ブラジルの高いポテンシャルが活かされる局面に

ブラジルは豊富な資源や若い労働力人口といったポテンシャルを持ちながら、残念ながら適切な経済政策がなされずに、十分な発展を遂げられていません。逆に言えば、投資対象としては「伸びしろ」が十分に残っている状態にあると考えることができます。

昨年の大統領選挙によって、ブラジルでは経済の効率性を重視する政権が誕生しました。ブラジルのポテンシャルが活かされる時がついに来たと、多くのビジネス関係者や投資家の注目が集まっています。

圧倒的に若いブラジルの人口動態

2020年の日本とブラジルの年齢別人口構成（予測値）



ブラジルの30歳未満の人口は、全人口の約44%を占めます。

(出所) 国際連合

「World Population Prospects The 2017 Revision」

大和投資信託

Daiwa Asset Management

改革が進めばブラジル資産の見直し機運につながる

ブラジルでは、過去のバラマキ政策の負の遺産である財政赤字や経済の非効率性が大きな足かせとなっています。2019年1月に発足したボルソナロ政権は、財政問題解決のための年金改革を最優先事項としつつ、経済の活性化につながる各種の構造改革に意欲的です。

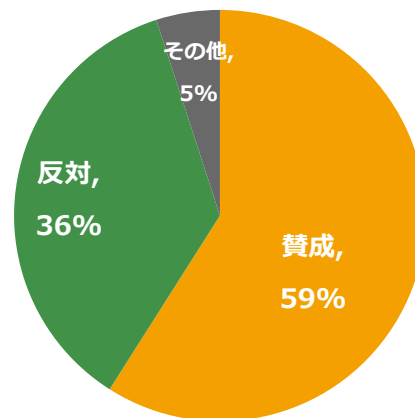
年金改革に必要な憲法改正のハードルの高さなどから、改革の実施には多くの課題を残していますが、議会の主導権を握る中道派政党は改革の必要性におおむね賛成しています。直近の世論調査においては、改革の必要性について国民の理解も進んでいることが確認できます。

また重要な点として、過去の汚職問題を受けてPT（労働者党）といった左派政党は国民からの信認を失っており、少なくとも近い将来にブラジル政治が過去の野放図な財政拡張路線に逆戻りする可能性は低いとみています。

期待通りに改革が実施されていけば、ブラジルの経済発展につながるとともに、ブラジル資産への評価も高まっていくことが見込まれます。

今回のレターでは、世界的に懸念が広まっている米中対立問題に関して、ブラジルへ投資する上での見方をお伝えする予定ですので、そちらも合わせてご参照下さい。

年金改革に対する世論調査



(出所) CNI社のデータより大和投資信託作成

ボルソナロ政権が掲げる主な改革案

分野	内容
年金制度	10年間1.16兆レアルの削減案
税制	簡素化や企業の税負担軽減
労働市場	前政権の労働規制の緩和方針継続
金融	公的金融の役割縮小
行政改革	省庁再編、管理職ポスト削減
通商政策	関税引き下げや規制緩和
民営化	積極的な民営化を継続
中央銀行	中銀の独立性を法的に保証
治安	治安対策の強化

(出所) 各種報道より大和投資信託作成

■ ファンドの目的・特色

ファンドの目的

- ブラジル・レアル建債券に投資し、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. ブラジル・レアル建債券に投資します。
 - 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。
 - 固定利付債および割引債の組入比率の合計を、信託財産の純資産総額の50%程度以上とします。
 - 投資する債券は、政府、政府関係機関、国際機関等が発行するものとします。
 - ブラジル・レアル建債券の運用については、イタウ・ウニバンコ銀行の運用部門であるイタウ・アセットマネジメントの助言を受けます。
 2. 当ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行いません。
 - マザーファンドは、「ブラジル・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、税制に伴うリスク等）」

※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)3.24%(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 1.4472% (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。 ※ブラジル国内債券投資に伴い、ブラジル・レアルを取得する為替取引に対しては金融取引税が課されます。なお、2018年10月末日現在、税率は0%です。ブラジルにおける当該関係法令等が改正された場合には、前記の取扱いが変更されることがあります。

(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。

※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：

大和投資信託

Daiwa Asset Management

商号等

大和証券投資信託委託株式会社

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

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投資信託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。

ブラジル・ボンド・オープン（年1回決算型） 取扱い販売会社

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
株式会社足利銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第43号	○	○		
株式会社イオン銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第633号	○			
株式会社沖縄銀行	登録金融機関	沖縄総合事務局長(登金)第1号	○			
株式会社きらぼし銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第53号	○	○		
株式会社きらやか銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第15号	○			
株式会社佐賀共栄銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第10号	○			
株式会社清水銀行	登録金融機関	東海財務局長(登金)第6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	○	○		○
岡三証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第53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	○			○
松阪証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第19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	○	○	○	○

上記の販売会社については今後変更となる場合があります。また、新規のご購入の取り扱いを行っていない場合がありますので、各販売会社にご確認ください。