

ダイワ・ブラジル・リアル債a (毎月分配型)
 -スーパー・ハイインカム- a50コース/a100コース

ブラジル市場の足元の投資環境 (2)

2019年6月13日

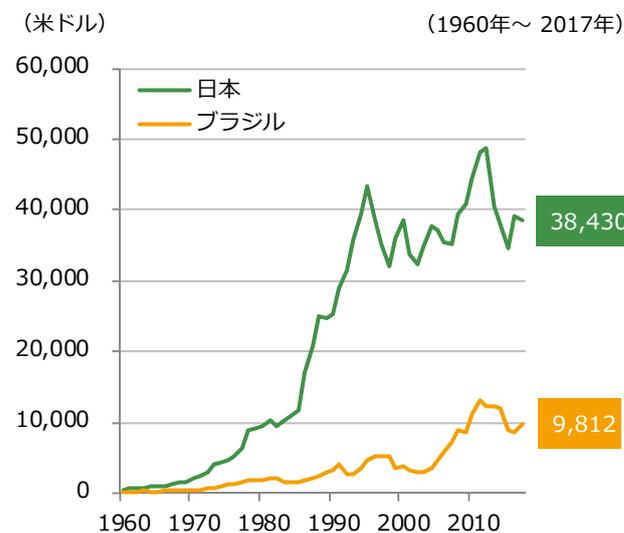
新興国への投資は「伸びしろ」が重要

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

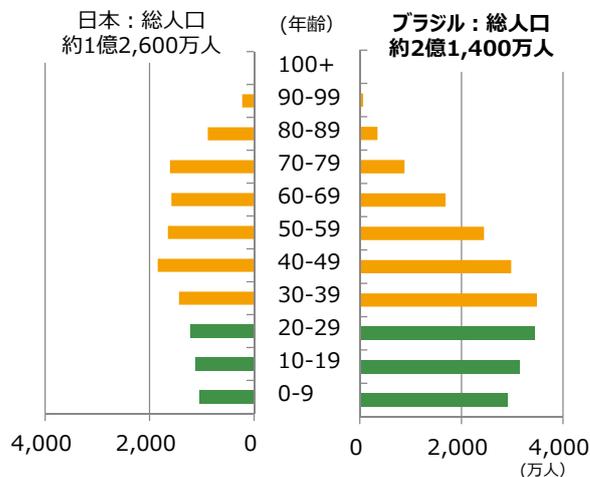
ブラジルの高いポテンシャルが活かされる局面に

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」

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。

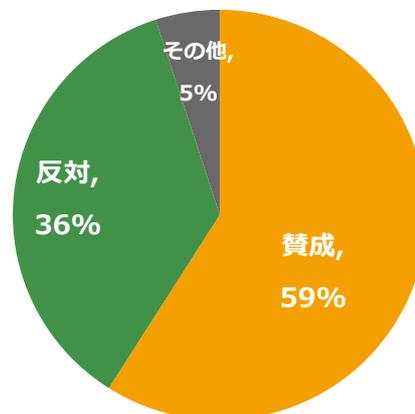
年金改革に必要な憲法改正のハードルの高さなどから、改革の実施には多くの課題を残していますが、議会の主導権を握る中道派政党は改革の必要性におおむね賛成しています。直近の世論調査においては、改革の必要性について国民の理解も進んでいることが確認できます。

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

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。

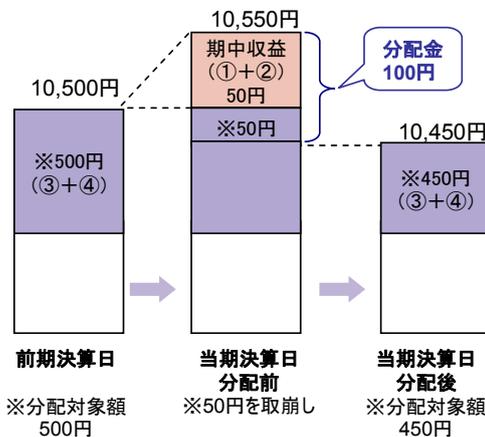
投資信託で分配金が支払われるイメージ



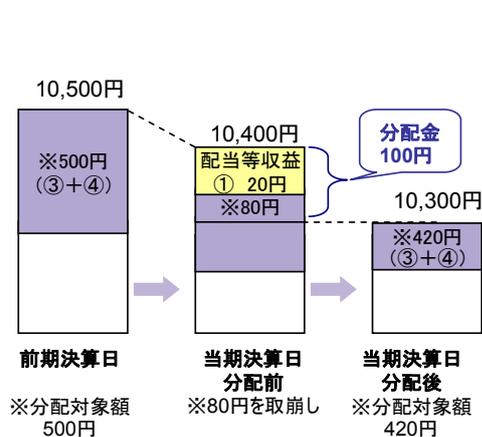
- ◆ 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

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



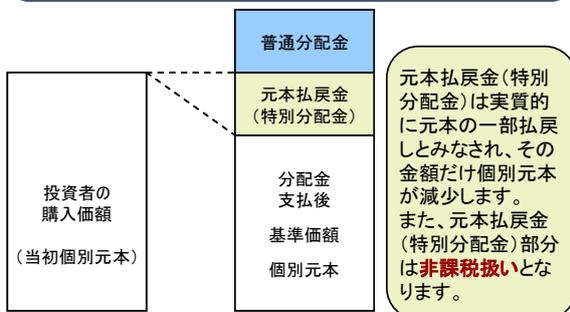
前期決算日から基準価額が下落した場合



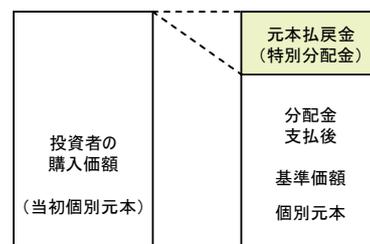
(注) 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

- ◆ 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。

Ⅰ ファンドの目的・特色

ファンドの目的

- ブラジル・リアル建債券へ投資するとともに、通貨のオプション取引を組み合わせた通貨カバードコール戦略を構築し、オプションプレミアムの獲得ならびに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・リアル建債券へ投資します。
 - 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・リアル建債券の運用については、イタウ・ユ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. 通貨のオプション取引を活用した通貨カバードコール戦略を構築します。
 - 円に対するブラジル・リアルのコール・オプション（買う権利）を売却することで、オプションプレミアムの獲得をめざします。
※「オプションプレミアム」とは、オプションの買い手が売り手に支払う対価をいいます。
 - オプションのカバー率の異なる2つのコースがあります。

オプションのカバー率	
α50コース	保有する外貨建資産の評価額の50%程度
α100コース	保有する外貨建資産の評価額の100%程度

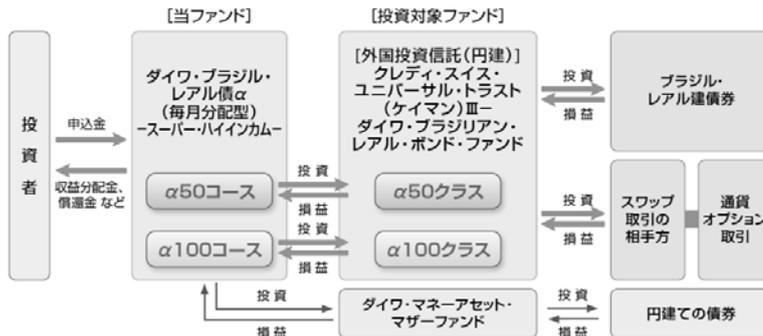
※流動性を確保するため、ブラジル・リアル建以外の債券を組入れる場合があります。

※通貨カバードコール戦略の比率は、運用環境等により、上記の比率から大きくかい離する場合があります。

- 為替変動リスクを回避するための為替ヘッジは原則として行ないません。

※基準価額は、為替変動の影響を受けます。

3. 毎月17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。
4. 当ファンドは、複数の投資信託証券に投資する「ファンド・オブ・ファンズ」です。
 - 外国投資信託の受益証券を通じて、ブラジル・リアル建債券への投資とオプション取引を組み合わせた通貨カバードコール戦略を構築します。
 - 当ファンドが投資対象とする外国投資信託では、スワップ取引を通じて、オプション取引の損益を享受します。



◆各ファンドの略称としてそれぞれ次を用いることがあります。

ダイワ・ブラジル・リアル債α(毎月分配型)スーパー・ハインカム α50コース：α50コース
ダイワ・ブラジル・リアル債α(毎月分配型)スーパー・ハインカム α100コース：α100コース

◆各ファンドの総称を「ダイワ・ブラジル・リアル債α(毎月分配型)スーパー・ハインカム」とします。

(注) 販売会社によっては「α50コース」もしくは「α100コース」のどちらか一方のみのお取扱いとなる場合があります。くわしくは販売会社にお問合わせ下さい。

※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」、「通貨カバードコール戦略の利用に伴うリスク」、「カントリー・リスク」、「スワップ取引の利用に伴うリスク」、「その他（解約申込みに伴うリスク等、税制に伴うリスク等）」

・[α 50 コース] では、円に対するブラジル・レアルの為替レートが上昇した場合の為替差益が限定されるため、通貨カバードコール戦略を構築しなかった場合に対して投資成果が劣化する可能性があります。戦略再構築を重ねた場合、円に対するブラジル・レアルが下落しその後当初の水準程度まで回復しても、基準価額の回復は為替レートに比べて緩やかになる可能性があります。

・[α 100 コース] では、円に対するブラジル・レアルの為替レートが上昇した場合の為替差益を享受できないため、通貨カバードコール戦略を構築しなかった場合に対して投資成果が劣化する可能性があります。戦略再構築を重ねた場合、円に対するブラジル・レアルが下落しその後当初の水準程度まで回復しても、為替レートの上昇は基準価額に反映されません。

※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。

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%) *消費税率が8%の場合の率です。	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。 消費税率が10%の場合は、 3.3% となります。
信託財産留保額	0.2%	換金に伴い必要となる費用等を賄うため、換金代金から控除され、信託財産に繰入れられる額。換金申込受付日の翌営業日の基準価額に対して左記の率を乗じて得た額とします。
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 1.215%* (税抜 1.125%) *消費税率が8%の場合の率です。	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。 消費税率が10%の場合は、 1.2375% となります。
投資対象とする 投資信託証券	年率 0.525%程度	投資対象ファンドにおける運用管理費用等です。
実質的に負担する 運用管理費用	年率 1.74%* (税込) 程度 *消費税率が8%の場合の率です。消費税率が10%の場合は、 1.7625% となります。	
その他の費用・ 手数料	(注)	監査報酬、信託財産に関する租税、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、2019年1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い合わせください。

※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。

販売会社:

大和証券

Daiwa Securities

商号等 大和証券株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第108号
加入協会 日本証券業協会
一般社団法人日本投資顧問業協会
一般社団法人金融先物取引業協会
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

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
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第352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

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。