

UBSブラジル・リアル債券投信(毎月分配型)／(年2回決算型)

追加型投信／海外／債券



ブラジル最新政治経済情勢について

ポイント

- ・1月1日にブラジルでは新政権が誕生、想定以上の政権運営が評価
- ・新政権での年金改革進展への期待が高まり、ブラジル資産の追い風
- ・年金改革及び回復基調のファンダメンタルズが通貨の下支え

<想定以上の運営に、ブラジル新政権への期待は継続>

- ✓ 新政権の経済チームには「小さい政府」による構造改革を志向するシカゴ大学出身者が就任(経済の司令塔・経済相のゲデス氏、BNDES(経済社会開発銀行)総裁のレビ氏、ペトロbras CEOのブランコ氏ともにシカゴ大学出身) → **財政健全化の実現に繋がる布陣に**
- ✓ ボルソナロ新大統領は、就任後初の外遊先となった「ダボス会議」の講演で、税や規制緩和など構造改革、自国経済の開放を進める考えを強調 → **海外投資家からの信任が向上へ**
- ✓ 大統領選後の政党間協議を経て、前与党の中道右派PMDB(民主運動党)、PSDB(社会民主党)、DEM(民主党)などがボルソナロ政権の協力政党に転じた → **議会での多数派形成に成功**
- ✓ 2月1日に開会した議会で、下院がロドリゴ・マイア氏、上院はダビ・アルコンブレ氏が議長に選出、両議長とも新政権の協力政党である中道のDEM(民主党)所属 → **新政権が掲げる構造改革路線を協力政党が支持**
- ✓ ボルソナロ氏が大統領就任後、ポピュリズム的言動への懸念は後退、一方長男の汚職疑惑など不安材料も

■ボルソナロ新政権の主要な閣僚人事

役職	人事	経歴等	官房長官	議会での調整役 オニキス・ロレンゾーニ	下院議員(民主党・DEM前党首)
大統領	ジャイル・ボルソナロ	下院議員 元陸軍大尉	安全保障担当 大統領顧問	アウグスト・エレノ	陸軍退役大将
副大統領	ハミルトン・モウラン	陸軍退役大将	外相	エルネスト・アラウージョ	前米州大使、 トランプ信奉者
経済相・新設 (財務・企画)	財政・経済改革の推進役 パウロ・ゲデス	シカゴ大卒経済学者 ヘッジファンド創業者	法務・公安相	セルジオ・モロ	ルーラ元大統領汚 職捜査で活躍の元 判事
経済社会開発銀行 (BNDES)総裁	ジョアキン・レビ	シカゴ大卒 元財務相	農牧食糧供給大臣	テレザ・クリスティーナ	農学博士・下院議員 (民主党・DEM)
ペトロbras (CEO)	ロベルト・カステロ・ブランコ	シカゴ大卒			
インフラ相・新設	タルシオ・フレITAS	テメル政権下でインフラ設備の民営化担当			
国庫局長	マンسوエト・アルメイダ	留任			
中央銀行総裁	ロベルト・カンポス・ネト (就任予定)	サンタンデル銀行ブラジル法人取締役			

<ブラジル中銀の緩和バイアスが新政権の追い風に>

- ✓ このように新政権での年金改革の進展期待が高まる中で、ブラジル中銀は2月の定例会合で政策金利を7会合連続で6.50%に据え置きました。足下のインフレ率が一段と下振れする中、今年のインフレ見通しは目標の中央値を下回ると見通した上で、政策金利の年内据え置きを市場は見込んでいます。
- ✓ ブラジル中銀が、政権の構造改革路線への期待を強調しつつ、低金利の維持で景気下支えを図る姿勢を鮮明にしたことは、新政府にとって追い風です。先行きの政策運営については「中立」姿勢が据え置かれたものの、インフレ見通しなどを勘案すれば緩和バイアスが強いとみられ、当面の金融市場では追加利下げが意識されやすい展開が続く可能性があります。
- ✓ 今後はリベラルなエコノミストと見られるロベルト・カンポス・ネト氏が中銀総裁に就任します。金融政策については、前総裁のゴールドファイン氏の路線が継続される他、前総裁が達成できなかった中央銀行に関する独立性の法制化の実現が見込まれています。新総裁誕生により、中銀の独立性が高まり、金融政策運営に対する市場の信認が増すと期待されています。

<年金改革案の議会審議が本格化>

- ✓ ブラジルの年金改革案は2月20日に議会に送付されました。社会保障担当のマリーニョ氏によると、年金受給開始年齢を男性は65歳、女性は62歳とする案が盛り込まれたようです。
- ✓ 今後の審議の焦点としては、①最低受給年齢の他に、②移行規定(新規則が完全に導入されるまでに要する年数:10年/15年/20年)、③改革の対象となるカテゴリー(公務員、軍人、民間部門の労働者[都市部および農村部])ならびに地方政府の警察官と教員の扱い、が注目されています。
- ✓ 足元のブラジル金融市場では、年前半での年金改革法案の審議の進捗と採決に期待が強まっています。年金改革は、政府が目指している1兆レアル以上の財政支出削減に繋がり、ブラジルの財政収支の脆弱性を払拭する重要な措置となります。
- ✓ 2019年は、ブラジル資産への評価が大幅に改善される一年になる可能性が考えられます。

	新政権の主な政策と発足後の動き
年金改革	年金受給開始年齢を男性は65歳、女性は62歳とする案を提出
財政政策	基礎的財政収支黒字化(2020年迄) 年金改革の財政効果を最大1.3兆レアル(約38兆円)と経済相が試算
金融政策	市場重視型の財政・金融政策で協調、中銀の独立性改革
民営化	インフラ相の新設
税制	政権発足100日以内に23の入札実施へ 簡素化(工業製品税や金融取引税、社会統合基金など集約)
法人税	税率を現在の34%から15%に引き下げを検討
補助金	低所得者向けの補助金 (現行の制度の拡充に賛成)
外交	先進国との関係強化、メルコスール*など新興国の枠組み、中国との関係を見直し
政府・官僚	「小さな政府」志向 (省庁の数を半減)
治安	犯罪者への厳罰、汚職捜査強化、銃規制緩和(一定の条件下)
環境	アマゾン地域での開発促進 (発電所の増設)

*メルコスールとは、アルゼンチン・ブラジル・ウルグアイ・パラグアイの4カ国が自由貿易圏構築を目指し、1995年に関税同盟として発足した南米の共同市場。

■年金改革案、審議スケジュール

	主な議会での流れ
2月	20日、年金改革案を議会に送付
3月	下院の憲法司法委員会(CCI)にて5回以上の審議
4-5月	特別委員会にて11回以上40回以内の審議
6-7月	下院での採決
夏場以降	上院での審議、採決へ

出所:各種報道より当社作成。上記のデータは過去のものであり、今後変更の可能性がります

<当ファンドにおける見通し・運用方針>

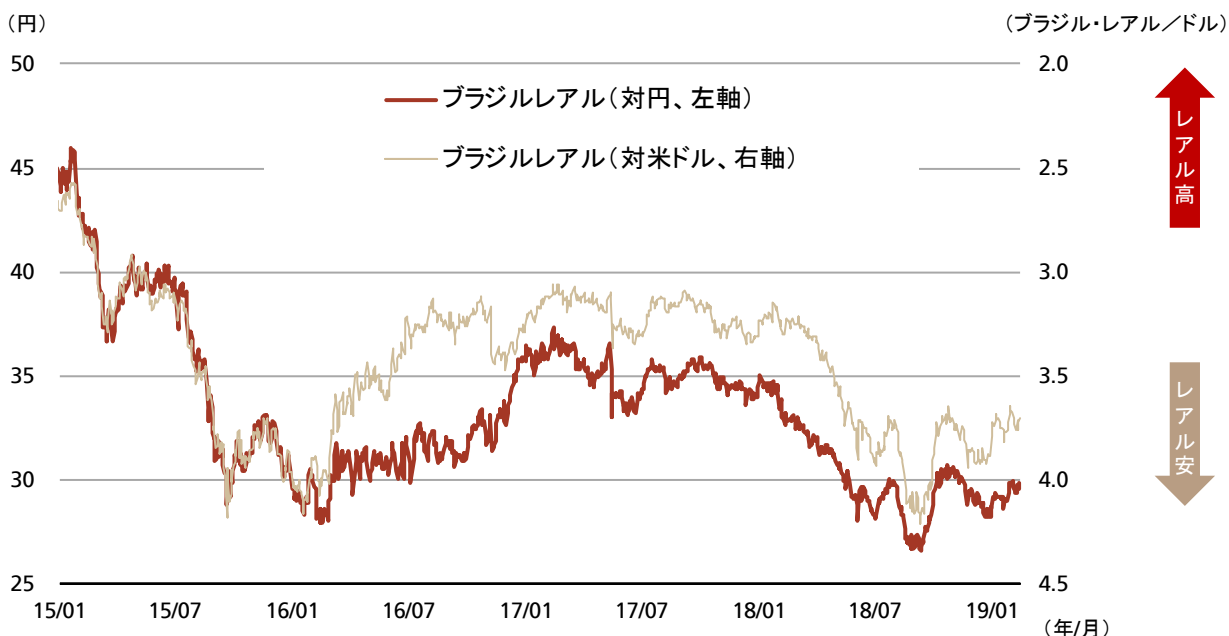
経済・市場見通し

- ✓ 1月に就任したボルソナロ新大統領が経済改革を推し進めるとの期待が支えとなり、足元のブラジル市場は堅調に推移しています。国内政治では、新政権の支持率の高さに加え、上院、下院の議長がいずれも改革を支持する姿勢を示していることから、新政権が優先課題に掲げる年金改革は早期に進展する可能性も想定されます。
- ✓ 国内経済においては、景況感や投資の回復の本格化による経済成長の押し上げが期待されます。金融政策については、低インフレ率に加え、新興国の状況改善、主要国による金融緩和継続を受けて、ブラジル中央銀行は当面政策金利を歴史的低水準である6.5%に据え置くと予想しています。
- ✓ 外部環境においては、世界経済の緩やかな成長、米国の利上げ一服、日銀とECBによる金融緩和の継続といった投資環境が、新興国資産にとって追い風です。低金利環境の中で、投資家の「利回り追求」により、高利回り資産であるブラジル債券への資金流入が予想されます。
- ✓ 為替においては、年金改革の進展見込み、海外からのFDI(直接投資)や証券投資の増加は、対円でのブラジルレアル高につながるかとみています。ブラジルレアルは依然として魅力的な水準にあると考えます。ブラジル債券の利回りは概ね適正水準にあると思われます。足元、短期債や変動利付き債は6.5%程度、7年の固定利付き債は、7%~8.70%の利回りとなっています。また、インフレリンク債は、5-7年もので実質金利が4.25%程度となっています。

運用方針

- ✓ 当ファンドでは現在、固定利付き債とインフレリンク債をオーバーウェイトし、市場対比でデュレーションを長期化しています。

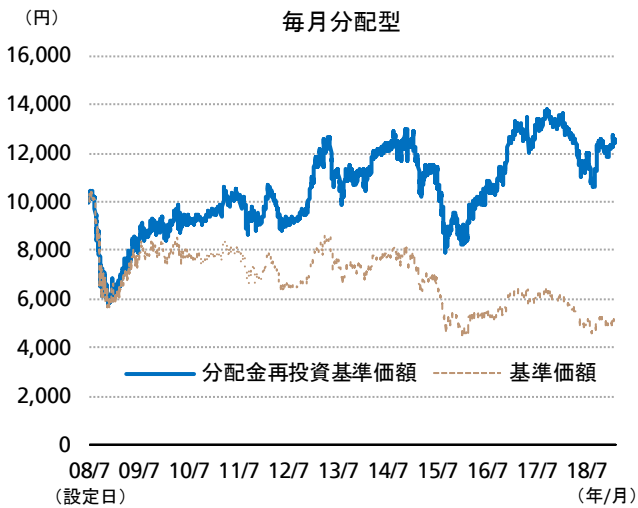
■ブラジルレアルの推移(2015年1月1日~2019年2月15日)



出所:リフィニティブのデータ等を基に当社作成。

上記のデータは過去のもの及び作成時点の見通しであり、将来の動向を示唆、保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。

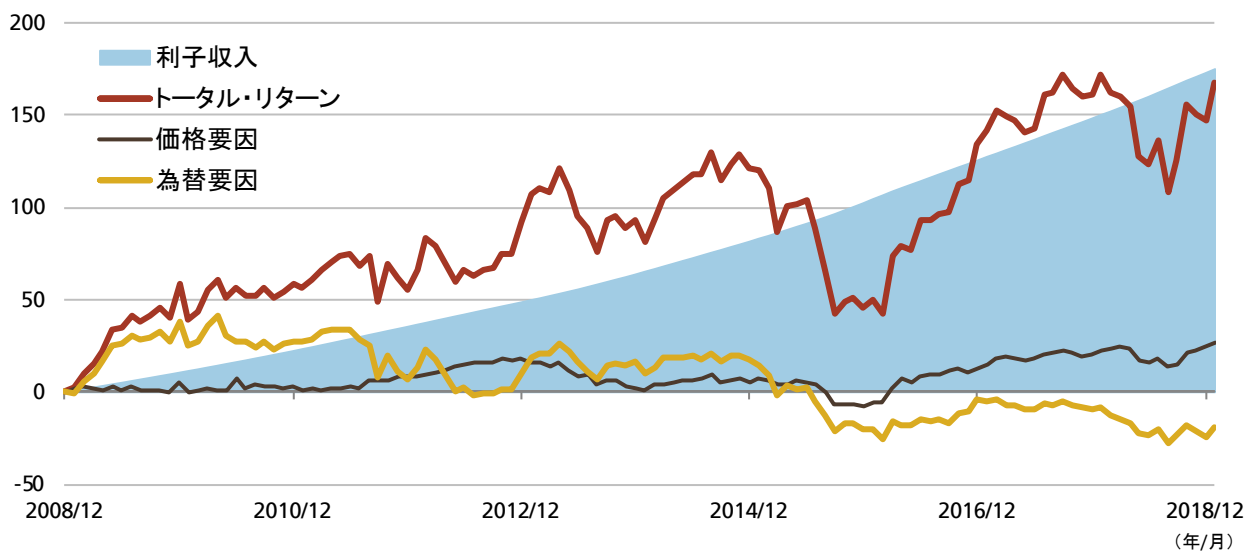
■基準価額の推移（2008年7月17日～2019年2月15日、日次）



※分配金再投資基準価額は、運用管理費用(信託報酬)控除後、ファンドの分配金（1万口当たり、税引前）でファンドを購入(再投資)したと仮定した場合の価額です。

<高金利の積み上がり効果が長期的なパフォーマンスの源泉>

■ブラジル利付国債(指数ベース)のパフォーマンス要因（2008年12月末～2019年1月末、円ベース）



出所：リフィニティブ、ブルームバーグのデータ等を基に当社にて作成。
 ブラジル国債：Bloomberg Barclays EM Currency Core Government Gross Return (Brazil) 上記要因分析は、簡便的に行った試算であり、実際の数値とは異なります。
 上記のデータは過去のものであり、将来の動向を示唆、保証するものではありません。

ファンドの費用

当ファンドの購入時や保有期間中には以下の費用がかかります。

■ 投資者が直接的に負担する費用

時期	項目	費用
購入時	購入時手数料	購入申込受付日の翌営業日の基準価額に、 3.78%(税抜3.5%)以内 で販売会社が定める率を乗じて得た額を、販売会社が定める方法により支払うものとします。 ※購入時手数料は、商品および関連する投資環境の説明および情報提供等、ならびに購入に関する事務手続きの対価です。 詳しくは販売会社もしくは購入時手数料を記載した書面にてご確認ください。
換金時	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、 0.3% の率を乗じて得た額を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

時期	項目	費用										
保有時	運用管理費用 (信託報酬)	日々の純資産総額に 年率1.674%(税抜年率1.55%) を乗じて得た額とします。 (運用管理費用(信託報酬) = 運用期間中の基準価額 × 信託報酬率) 配分は以下の通りです。(税抜、年率表示)										
		<table border="1"> <tbody> <tr> <td>委託会社</td> <td>0.75%</td> <td>委託した資金の運用の対価</td> </tr> <tr> <td>販売会社</td> <td>0.75%</td> <td>購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等の対価</td> </tr> <tr> <td>受託会社</td> <td>0.05%</td> <td>運用財産の管理、運用指図実行等の対価</td> </tr> </tbody> </table>	委託会社	0.75%	委託した資金の運用の対価	販売会社	0.75%	購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等の対価	受託会社	0.05%	運用財産の管理、運用指図実行等の対価	
委託会社	0.75%	委託した資金の運用の対価										
販売会社	0.75%	購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等の対価										
受託会社	0.05%	運用財産の管理、運用指図実行等の対価										
	その他の費用・手数料	<p>※運用管理費用(信託報酬)は、毎計算期末または信託終了のときファンドから支払われます。</p> <p>※マザーファンドの投資顧問会社(運用指図権限の委託先)への報酬は、委託会社から支払われます。</p> <p>諸費用(日々の純資産総額に対して上限年率0.1%)として、原則毎計算期末または信託終了のときファンドから支払われる主な費用</p> <table border="1"> <tbody> <tr> <td>監査費用</td> <td>監査法人等に支払うファンド監査に係る費用</td> </tr> <tr> <td>印刷費用等</td> <td>法定開示書類作成の際に業者に支払う作成・印刷・交付等に係る費用(EDINET含む)等</td> </tr> </tbody> </table> <p>実費として、原則発生の都度ファンドから支払われる主な費用</p> <table border="1"> <tbody> <tr> <td>売買委託手数料</td> <td>有価証券等を取引所で売買する際に売買仲介人に支払う手数料</td> </tr> <tr> <td>信託財産に関する租税</td> <td>有価証券売買や為替取引等の都度発生する取引に関する税金(ブラジル市場における金融取引税*(IOF)を含みます。)等</td> </tr> <tr> <td>保管費用</td> <td>海外保管銀行等に支払う海外資産等の保管・送金・受渡等に係る費用</td> </tr> </tbody> </table> <p>*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、税率および取扱いが変更になることがあります。</p> <p>※信託財産の規模、取引量等により変動しますので、事前に金額および計算方法を表示することができません。</p>	監査費用	監査法人等に支払うファンド監査に係る費用	印刷費用等	法定開示書類作成の際に業者に支払う作成・印刷・交付等に係る費用(EDINET含む)等	売買委託手数料	有価証券等を取引所で売買する際に売買仲介人に支払う手数料	信託財産に関する租税	有価証券売買や為替取引等の都度発生する取引に関する税金(ブラジル市場における金融取引税*(IOF)を含みます。)等	保管費用	海外保管銀行等に支払う海外資産等の保管・送金・受渡等に係る費用
監査費用	監査法人等に支払うファンド監査に係る費用											
印刷費用等	法定開示書類作成の際に業者に支払う作成・印刷・交付等に係る費用(EDINET含む)等											
売買委託手数料	有価証券等を取引所で売買する際に売買仲介人に支払う手数料											
信託財産に関する租税	有価証券売買や為替取引等の都度発生する取引に関する税金(ブラジル市場における金融取引税*(IOF)を含みます。)等											
保管費用	海外保管銀行等に支払う海外資産等の保管・送金・受渡等に係る費用											

投資者の皆様にご負担いただく手数料などの合計額については、保有期間や運用の状況などに応じて異なりますので、表示することができません。詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

ファンドの主なリスク

当ファンドの基準価額は、組入れられる有価証券等の値動きによる影響(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を受けますが、これら運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。したがって、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。また、投資信託は預貯金と異なります。

当ファンドにかかる主なリスクは次の通りです。ただし、すべてのリスクについて記載されているわけではありません。

■ 公社債に関する価格変動リスク

当ファンドは実質的に公社債への投資を行います。公社債の価格は、主に金利の変動(金利変動リスク)および発行体の信用力の変化(信用リスク)の影響を受けて変動します。公社債の価格が下落した場合には、当ファンドの基準価額が下落する要因となります。公社債の価格の変動幅は、債券の償還までの残存期間、発行体の信用状況などに左右されます。

■ カントリー・リスク

投資対象国・地域において、政治・経済情勢の変化等により市場に混乱が生じた場合、または取引に対して新たな規制が設けられた場合には、基準価額が予想外に下落したり、運用方針に沿った運用が困難となったりする場合があります。なお、当ファンドが実質的に投資を行うブラジルの債券投資には、一般的に先進国と比較して、「格付けが低い場合があること」、「経済状況および政治的、社会的な変化の度合いおよび速度が大きい傾向にあること」、「流動性が低く、制度、インフラストラクチャーが未発達であること」、「企業等の開示に関する正確な情報確保ができないこと」などのリスクおよび留意点があります。

■ 為替変動リスク

外貨建資産を円貨ベースにした場合、その資産価値は、為替レートの変動により影響を受けることになります。為替レートは短期間に大幅に変動することがあります。したがって、為替の変動に伴い、当ファンドの基準価額が変動する可能性があります。

その他の留意点

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。

【分配金に関する留意点】

分配金は計算期間中に発生した信託報酬等控除後の配当等収益および売買益(評価益を含みます。)を超過して支払われる場合がありますので、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。受益者のファンドの購入価額によっては、分配金はその支払いの一部ないし全て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。また、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の方が小さかった場合も同様です。なお、分配金の支払いは純資産総額から行われますので、分配金支払いにより純資産総額は減少することになり、基準価額が下落する要因となります。

「リスク管理体制」等については、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

お申込みメモ

購入単位	一般コース(分配金を受け取るコース):1万口以上1口単位または1万円以上1円単位 自動けいぞく投資コース(分配金が再投資されるコース):1万口以上1口単位または1万円以上1円単位 ※詳しくは販売会社にお問い合わせください。※購入後に、購入コースの変更はできません。
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額とします。(基準価額は1万口当たりで表示、当初元本1口=1円)
購入代金	購入申込受付日から起算して原則として6営業日目までに販売会社にお支払いください。
換金単位	一般コース:1万口単位、1口単位または1円単位 自動けいぞく投資コース:1円単位または1口単位
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額から信託財産留保額を差し引いた価額とします。
換金代金	原則として換金申込受付日から起算して6営業日目から販売会社でお支払いします。
申込締切時間	原則として販売会社の営業日の午後3時までに販売会社が受付けたものを当日の申込分とします。
購入・換金不可日	サンパウロ証券取引所もしくはサンパウロの銀行またはニューヨークの銀行の休業日と同日の場合には、購入・換金申込みの受付は行いません。
信託期間	2008年7月17日～2023年11月20日 ※受益者に有利であると認めるときは信託期間の延長をすることができます。
繰上償還	各ファンドについて、純資産総額が30億円を下回ることとなったとき、信託契約を解約することが受益者のため有利であると認めるときまたはやむを得ない事情が発生したときには、それぞれのファンドが繰上償還となることがあります。
決算日	[毎月分配型] 原則として毎月20日(休業日の場合は翌営業日)です。 [年2回決算型] 原則として毎年5月20日および11月20日(休業日の場合は翌営業日)です。
収益分配金	[毎月分配型] 毎月(年12回)の決算時に収益分配方針に基づいて分配を行います。(再投資可能) [年2回決算型] 年2回の決算時に収益分配方針に基づいて分配を行います。(再投資可能)
課税関係	課税上は、株式投資信託として取り扱われます。 公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度の適用対象です。 益金不算入制度および配当控除の適用はありません。

ファンドの関係法人

委託会社	UBS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412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、 一般社団法人第二種金融商品取引業協会
受託会社	野村信託銀行株式会社
マザーファンドの 投資顧問会社	UBSアセット・マネジメント(アメリカス)インク
販売会社	野村證券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第142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

本資料は、運用状況に関する情報提供を目的として、UBSアセット・マネジメント株式会社によって作成された資料です。投資信託は値動きのある有価証券(外貨建資産には為替リスクもあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本は保証されているものではありません。また、投資信託は預貯金とは異なり、元本は保証されておらず、投資した資産の減少を含むリスクがあることをご理解の上、購入のお申込をお願いいたします。投資信託は預金等や保険契約とは異なり、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。本資料で使用している指数等に係る知的所有権、その他一切の権利は、当該指数等の開発元または公表元に帰属します。登録金融機関を通じてご購入頂いた場合は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。本資料は各種の信頼できると考えられる情報源から作成されておりますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。本資料の中で記載されている内容・数値・図表・意見・予測等は、本資料作成時点のものであり、将来の市場動向、運用成果等を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。購入のお申込にあたっては、販売会社より投資信託説明書(交付目論見書)等をお渡ししますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断くださいますようお願いいたします。
© UBS 2019. キーシンボル及びUBSの各標章は、UBSの登録又は未登録商標です。UBSは全ての権利を留保します。