

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

- ・年金改革は当初予定より遅れるも、年内の成立に向けて再始動
- ・米中貿易摩擦の長期化のブラジル経済への影響は限定的
- ・年金改革や民営化が進み、景気回復期にあるブラジルの資産を下支え

<ボルソナロ政権の優先課題である年金改革の進捗を振り返る>

- ✓ 1月に発足したボルソナロ政権は、2月に意欲的な年金制度改革の政府案を発表しました。ゲデス経済相から今後10年で約1兆1650億リアル(約33.8兆円、1リアル=29円で換算)の負担軽減(政府試算)を図る壮大な計画が示されました。その改革の「目玉」の一つは年金の受給開始年齢の引き上げです。
- ✓ 具体的には、支給開始最低年齢を、男性は60歳から65歳へ、女性は56歳から62歳に、それぞれ10年、12年かけて引き上げる計画が発表されています。2018年に廃案になったテメル前大統領の改革案(20年かけて引き上げる計画)と比べかなり意欲的との評価を得て、ブラジル金融市場でも好感されました。
- ✓ その後、意欲的な政府案を成立させるには議会の承認がハードルとなりました。支持基盤の弱いボルソナロ政権は、3月には政府(政権執行部)の議会運営姿勢に対する議会の不満が表面化し、交渉力が不安視され、政府案は譲歩を強いられるとの懸念が強まりました。テメル前政権のスキャンダルの影響や議会工作が後手に回ったことなどが逆風となりました。
- ✓ 4月以降には執行部と議会のコミュニケーションについて継続的な改善が見られています。年金改革法案については、下院の憲法司法委員会での承認は想定より遅いタイミングではあったものの、4月23日に66中48の賛成票と過半を大きく上回る形での承認となりました。
- ✓ 政府が提出した年金改革案は当初の予定よりも遅れが生じましたが、年内には可決されると見られています。最近ではボルソナロ大統領とマイア下院議長が4月27・28日の会談を経て、今後の改革への協力的な取り組みについて前向きな姿勢を表明するなど、議会と政府の連携強化の兆しも見えています。協議が難航し、今後10年間の財政削減効果は下方修正される可能性も指摘されていますが、ブラジル現地では楽観的な見方も増えてきているようです。

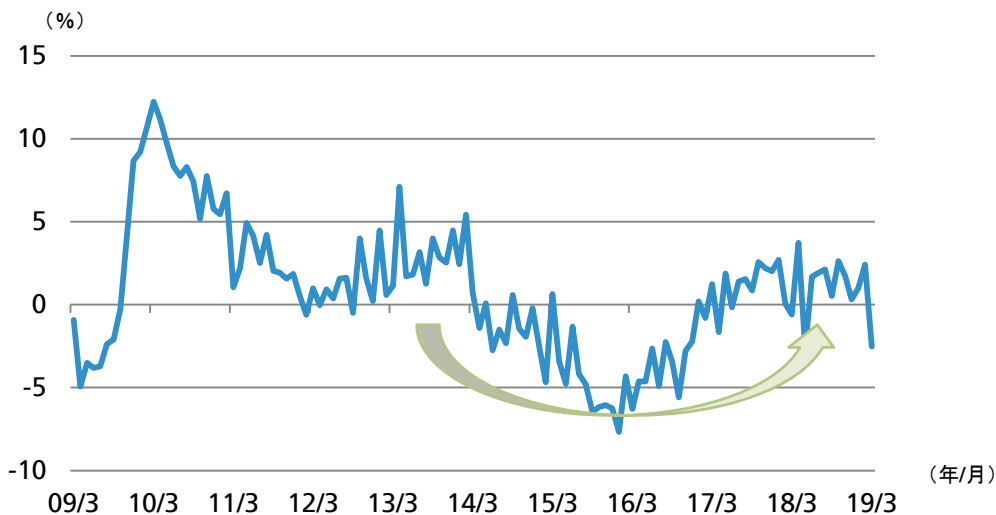
■年金改革法案の審議の流れと今後のスケジュール

2月20日	年金改革案を議会に送付済
4月23日	下院の憲法司法委員会(CCJ)で承認済
5-6月	下院特別委員会にて審議、投票へ
6-7月	下院での採決
8月	議会休会
夏以降	上院の憲法司法委員会投票
	上院本会議での投票(2回、60%以上の賛成票が必要)
年内	年金改革法案が成立へ

<ブラジルの成長を巡るリスクについて>

- ✓ 最近のブラジル経済は総じて低調となっています。南東部ミナスジェライス州ブルマジーニョで発生した鉱山ダム決壊事故や、改革を巡る不透明感を背景とした投資の減速が影響したと見られています。5月15日発表のブラジル3月経済活動指数(GDPの動向を示唆する指数、中銀が毎月発表)は市場予想比で下振れし、成長見通しを下方修正する動きも出ています。一方、IMFでは年金改革による財政再建の進捗を前提に、2019年、2020年とも2%台の成長を予想しています。ボルソナロ政権は年金改革と同時に民営化政策も進めており、こちらは議会承認の手続きが必要ないため、迅速な改革が見込まれています。年金改革が頓挫しない限りは、景気の踊り場を経て、ブラジル経済は景気回復期にふさわしい軌道を取り戻すとみえています。

■ブラジル経済活動指数(前年比、2009年3月～2019年3月)



<ブラジルの金融政策について>

- ✓ ブラジル中央銀行は5月の定例会合でも、政策金利を過去最低の6.5%に据え置くことを決めました。同国では予想を下回る経済指標が続いていますが、利下げに踏み切るにはなお不十分であることが示されました。ブラジル中銀は今後数カ月間は現状維持を続けると予想され、近い将来の利下げの可能性は低いと見られています。
- ✓ 政策委員会は声明で、昨年末時点の低成長が今年初めも続いたと指摘する一方、インフレ率の上昇ないし低下につながり得るリスクは対称(同程度のリスク)との見方が示されました。中銀は、緩やかな景気回復プロセスに戻ることを想定しており、市場が織り込む利上げ時期の見通しは2020年以降へ後ずれしています。
- ✓ ロベルト・カンボス・ネット総裁は、外部環境の見通しの悪化を、金融政策の主要リスクとして挙げています。定例会合では、米中両国が互いに追加関税を発動するとの恐れから世界的な市場の混乱が見通しを暗くしているとの指摘がありました。

<米中貿易摩擦の長期化、ブラジル経済への影響について>

- ✓ 世界的な市場の混乱拡大は懸念材料ですが、その原因となった米中貿易摩擦が悪化する中、ブラジルの2018年対中国輸出額は前年比で26%増となり、漁夫の利を得た形で数少ない勝者となりました。一方、ブラジルGDPに占める輸出の割合は、全体で13%、対中に限ると約3.5%(2018年時点)です。米中貿易摩擦が長期化した場合でも、ブラジル経済へ影響は限定的と見られています。

<当ファンドにおける見通し・運用方針>

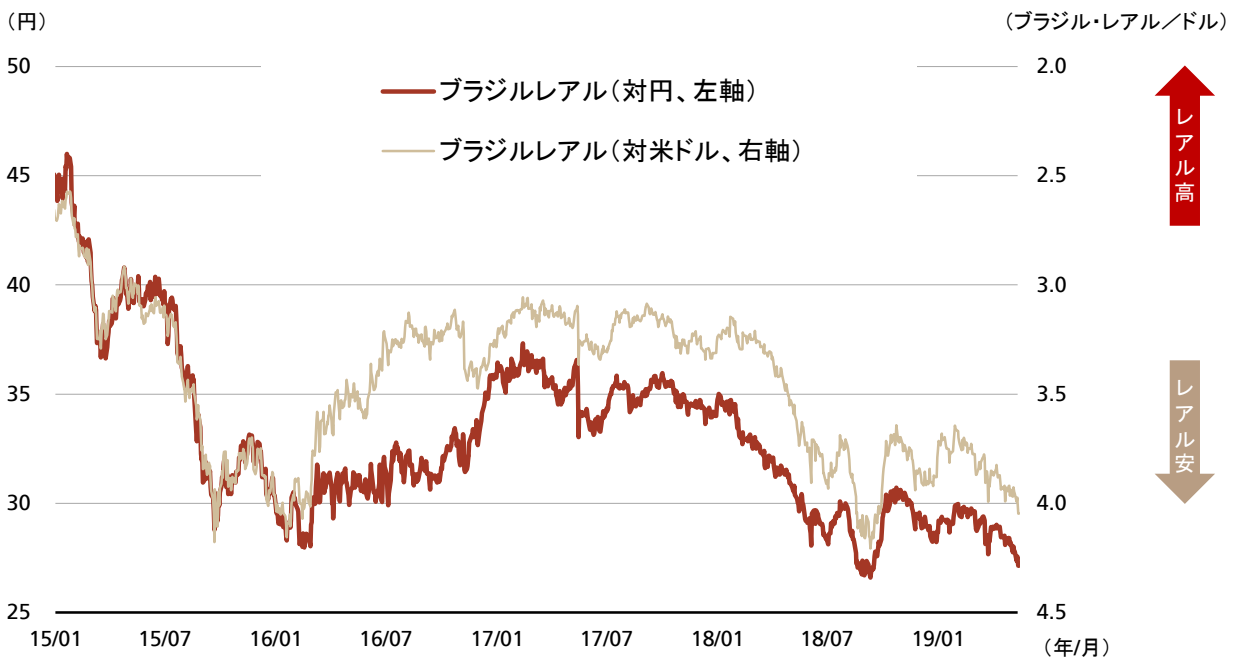
経済・市場見通し

- ✓ 年金改革は、今後下院の特別委員会での検討に移ります。原案では今後10年間で1.1兆リアル(約30兆円程度)の財政赤字削減を目指していますが、下院での議論を経て7000~8000億リアル(約20~23兆円、1リアル=29円で換算)程度に下方修正されると当社では予想しています。法案可決へ向け、政府は引き続き議会と関係を改善していくと見られ、年金改革法案は下院では7月上旬、上院では9月から10月にかけて可決されると予想しています。
- ✓ 国内経済においては、鉱山ダム決壊事故や年金改革を巡る不透明感を背景に、2019年の成長率は1.5%程度に減速する可能性があるかと予想しています。金融政策については、低インフレ率に加え、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、引き続き景気の下支えになると見えています。一方、今後については、インフレ率の正常化や成長率が上向くにつれて、2020年に利上げを開始する可能性があるとの予想を維持しています。
- ✓ 外部環境においては、米中貿易摩擦の長期化の影響が懸念されますが、ブラジル経済への影響は限定的と考えています。交渉決裂などを受けて大幅なリスクオフ相場にならない限りは、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、相対的に高利回りのブラジル債券と為替市場への資金流入を下支えすると見えています。

運用方針

- ✓ 当ファンドでは現在、市場対比でのデュレーションの長期化幅を縮小しています。

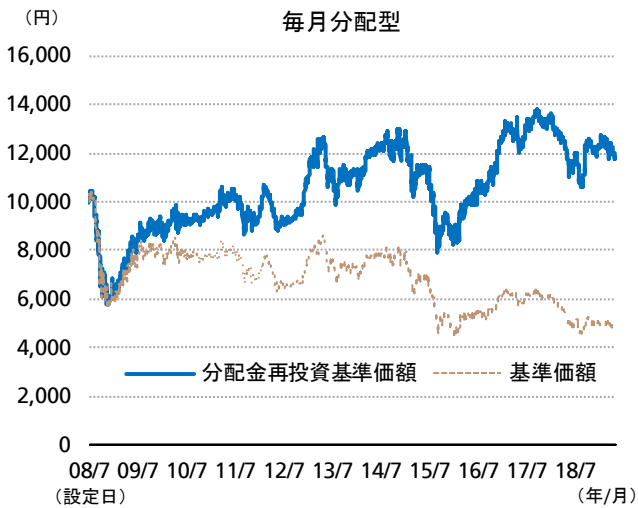
■ブラジルリアルの推移(2015年1月1日~2019年5月17日)



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。

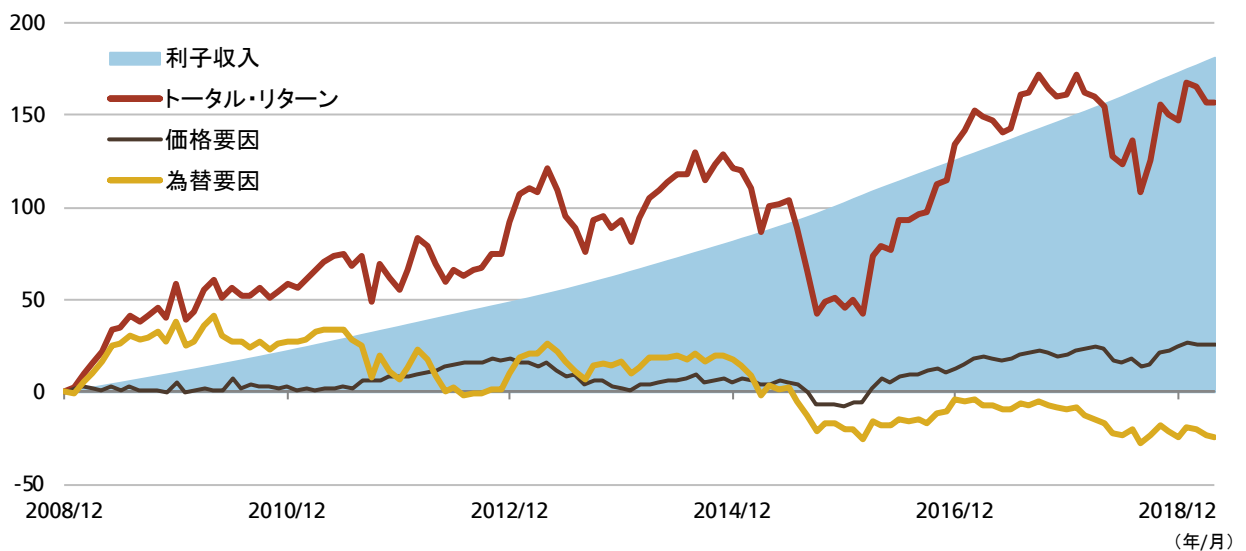
■ 基準価額の推移（2008年7月17日～2019年5月16日、日次）



※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4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、委託会社が受取る報酬から支払われます。</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 of 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。