

ファニーメイとフレディマックに関する

ピムコ ハイ・インカム毎月分配型ファンド

ピムコ ハイ・インカム毎月分配型ファンド(為替ヘッジ付き)

ピムコ・グローバル・ハイイールド・ファンド(毎月分配型)

の対応について

三菱UFJ投信株式会社

米国時間の7月13日、米国のGSE(政府支援法人)であるファニーメイおよびフレディマックの業績悪化懸念に対して、米政府による支援策が発表されました。これらのファンドへの影響につきましてご報告申し上げます。

<ファニーメイ、フレディマックに関する最近の報道等>

(1)ファニーメイ、フレディマックとは？

両社とも米国の政府支援法人(Government Sponsored Enterprise)であり、政府の住宅取得促進政策の一環として住宅ローン市場の整備・育成を目的に米連邦議会の承認のもと設立されました。現在はニューヨーク証券取引所に上場する民間企業であり、米国連邦政府の公的保証はありませんが、米国連邦議会でその目的等が規定されていることから、その発行する債券は政府機関債として高い信用力を得ています。

両社の業務内容は、民間金融機関の住宅ローン債権の買取およびその証券化商品の発行・保証が主です。流通している債券には、債権買取の資金調達のための一般債(以下エージェンシー債)のほか、住宅ローンを証券化した証券(以下モーゲージ債)などがあります。

ファニーメイ:連邦住宅抵当公庫(Federal National Mortgage Association、愛称ファニーメイ)

1938年設立

住宅ローン保証および保有残高:約2兆9千億ドル(2007年末)

フレディマック:連邦住宅金融抵当金庫(Federal Home Loan Mortgage Corporation、愛称フレディマック)

1970年設立

住宅ローン保証および保有残高:約2兆1千億ドル(2007年末)

(2)最近の状況

米国住宅市場の低迷と住宅ローン返済不能率の上昇による両社の収益への悪影響が懸念されてきました。

業績

両社の最終利益は2007年でファニーメイが20億ドル、フレディマックが35億ドルの赤字となり、2006年に比較して大幅に悪化しました。その後も、2008年1-3月期決算ではそれぞれ

当資料の「ご留意事項等」の内容を必ずご覧下さい。

25億ドル、1.5億ドルの赤字であり、加えてファニーメイでは、90日以上の延滞率が4月現在で前年の0.62%から1.22%へと悪化するなど、厳しい状況が続いています。

資本増強

この状況に対し、両社は資本増強を行っており、昨年11月以後合わせて200億ドルの増資（ファニーメイ140億ドル、フレディマック60億ドル）を実施しました。また、フレディマックについては55億ドルの増資を計画しています。

なお、両社の自己資本は監督当局に求められる水準を上回っていることが、両社から発表されています。

政府による支援策

先週来、両社に対する公的支援の検討が報道されてきましたが、7月14日（米国時間7月13日夕）に、米財務省およびFRB（米連邦準備制度理事会）は両社に対する支援策に関する声明を発表しました。

財務省は、現状の両社の形態を維持しつつ、以下の計画を議会と協議する

- i) 財務省のGSE向け信用枠の増加（現状各22.5億ドル）
- ii) 財務省によるGSE株式への出資権限の保有

FRBは、必要に応じ両社に対する直接貸出しを実施できる権限をニューヨーク連邦準備銀行に付与する

市場の評価

下表のとおり、両社の株式については今後の業績に対する懸念から、依然として下落傾向が続いておりますが、債券（エージェンシー債）については対米国国債スプレッドがここ2日間で縮小しています。

・株式

(7/14現在)

| | 7/11比 | 6月末比 | 3月末比 | 12月末比 |
|----------|--------|---------|---------|---------|
| ファニーメイ | -5.07% | -50.13% | -62.61% | -75.12% |
| フレディマック | -8.26% | -56.65% | -71.59% | -78.62% |
| S&P500 | -0.90% | -4.04% | -7.14% | -16.35% |
| S&P金融株指数 | -5.01% | -11.71% | -28.50% | -38.99% |

・債券

| 債券（エージェンシー債） 10年近辺債 | 対米国国債スプレッド（bp） | | | | | | |
|------------------------|----------------|------|------|------|------|-------|-----------|
| | 7/14 | 7/11 | 7/10 | 6/30 | 3/31 | 12/31 | 最大値（日付） |
| ファニーメイ | 83 | 80 | 104 | 88 | 81 | 56 | 109(3/14) |
| フレディマック | 75 | 75 | 96 | 82 | 83 | 53 | 106(3/17) |

【組入比率(7月11日現在)】

| ファンド名 | 組入比率 | | | | | | 合計 |
|-------------------------------|----------|--------|--------|----------|--------|-------|--------|
| | ファニーメイ | | | フレディマック | | | |
| | エージェンシー債 | モーゲージ債 | 合計 | エージェンシー債 | モーゲージ債 | 合計 | |
| ピムコ ハイ・インカム毎月分配型ファンド | -0.62% | 15.63% | 15.01% | 0.07% | 1.85% | 1.91% | 16.92% |
| ピムコ ハイ・インカム毎月分配型ファンド(為替ヘッジ付き) | - | 14.65% | 14.65% | - | 6.23% | 6.23% | 20.87% |
| ピムコ・グローバル・ハイイールド・ファンド(毎月分配型) | - | 9.89% | 9.89% | 0.13% | 0.44% | 0.57% | 10.46% |

マイナスの値は、先物取引、スワップ取引、オプション取引を考慮して算出しているためです。

小数点第3位四捨五入

(3) 今後の方針

各ファンドの運用を委託しておりますピムコジャパンリミテッドの今後の見通しです。

ピムコジャパンリミテッドの今後の見通し

ファニーメイ及びフレディマックは民間企業となっているものの、事実上「半官半民」となっている両機関の設立経緯やこれまで住宅ローン市場及び金融市場で両機関が担ってきた役割を考慮すると、破綻に追い込まれる可能性は低いと考えます。従って今後、米国当局は両機関の信頼失墜による世界的な金融危機を回避するため、多様な救済措置を発動していくであろうと考えます。上記は、今回のブッシュ大統領の「両機関は米国にとって非常に重要な機関である」との発言や、FRBが本来は公定歩合貸出の対象に該当しないファニーメイ及びフレディマックに対しても、直接貸出を行う構えを見せたことから明らかであると言えるでしょう。

従来より PIMCO では、高い信用格付け及び流動性を有するモーゲージ債を、魅力的な利回りを獲得する投資対象であるとして積極的に組み入れて参りました。同債券の裏付け資産は信用力の比較的高い人向けの住宅ローンが対象となっており、かつその住宅ローンは米国の住宅により担保されていることを考慮すると今後も信用力に変化はないとして、足許の水準は割安と考えています。

両機関が自己の資金調達のために発行している社債(エージェンシー債)についても、米国内外の金融機関により多く保有されていることから、万が一債務不履行に陥った場合の影響を考慮すると、やはり今後も何らかの形で社債保有者は支援されるであろうと見ております。

以上

ご留意事項等**【投資信託に関する留意事項】**

投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元金が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価値が変動します。

したがってお客さまのご投資された金額を下回ることもあります。

又、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資にあたっては投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面等をよくご覧下さい。

投資信託に係る費用について

【ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。】

申込時に直接ご負担いただく費用 申込手数料 上限3.15%(税込)

換金時に直接ご負担いただく費用 信託財産留保額 上限0.5%

投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用 信託報酬 上限2.1525%(税込)

その他費用 上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。

投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等でご確認下さい。

(ご注意)

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、三菱UFJ投信が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面等をご覧下さい。