

# 信用力が向上し、成長著しい新興国の取り込みと為替変動リスクの軽減が可能

三菱UFJ投信が設定・運用する「ピムコ・エマージング・ボンド・オープン」Aコース(為替ヘッジなし)とBコース(為替ヘッジあり)の純資産総額が11月28日に約507億円(Aコース:約174億円、Bコース:約333億円\*)となりました。為替の先行きが見通しづらい中、特に為替ヘッジありのBコースへの資金流入が顕著となっていることが背景にあります。当ファンドがなぜ注目されているのか。ファンドの魅力と特徴について三菱UFJ投信の後藤俊夫社長に、投資信託評価会社モーニングスターの朝倉智也社長が迫りました。

※右ページグラフを参照



## ピムコ・エマージング・ボンド・オープン

Aコース(為替ヘッジなし) / Bコース(為替ヘッジあり)  
追加型投信 / 海外 / 債券



三菱UFJ投信  
取締役社長

### 後藤 俊夫氏

#### 厳選された高利回りの新興国債券に投資

**朝倉** 「ピムコ・エマージング・ボンド・オープン」(Aコース、Bコース)は12年2月に純資産総額200億円。その後11月下旬には500億円に急拡大するなど投資家の関心も高まっていますが、どのような特徴を持つファンドなのか教えてください。

**後藤** 「ピムコ・エマージング・ボンド・オープン」は米ドル建てを中心とした世界のエマージング債券等を実質的な主要投資対象として分散投資を行うファンドです。エマージ

ング債券の中には、先進国と比べてまだ信用力の低い国もありますが、当ファンドは原則として取得時に「CCC-格」相当以上の格付けを有している債券に限定、ポートフォリオの実質的な平均格付けを原則として「B-格」相当以上としています。ちなみに、10月末時点の組み入れ上位国はブラジル、ロシア、インドネシアなどとなっています。

エマージング債券ファンドということで、高い利回りが魅力の1つに挙げられます。当ファンドの10月末時点での最終利回りは4%超と、先進国の国債利回りなどと比べて相対的に高い水準にあります。

**朝倉** 日米欧の強力な金融緩和下にある先進国の低い利回り比べ、4%という利回り水準は魅力的ですね。新興国には今後の成長期待も大きいと思います。

**後藤** 新興国の今後の成長は大きな魅力です。新興国の2017年までの予想実質GDP成長率は6%程度と高い水準を維持すると見られ、経済成長を背景とした新興国の台頭は中・長期的に続くでしょう。

**朝倉** 新興国の高い経済成長期待は若年層が多い人口分布にあります。多くの新興国では労働と消費の中核をなす生産年齢人口(15歳以上65歳未満の人口層)の多さが特

徴で、生産力の向上や消費拡大が経済のけん引役となることが見込まれています。

**後藤** 高い成長力は税収の増加などにより政府債務残高を減少させ、信用力の向上につながります。GDPに対する公的債務の比率を見ても、日本が200%超、アメリカが100%超、ドイツが80%超と先進国は軒並み高い比率となっているのに対し、ブラジルは60%超、インドネシアでは20%超と低水準にあります。

新興国の健全な財政状況は信用格付けの上昇につながっています。02年11月から12年11月までの大手格付け会社スタンダード・アンド・プアーズ(S&P)社の格付け推移を見てみると、アメリカをはじめ、スペイン、イタリアなど多くの先進国が格下げされた一方、新興国ではブラジルやトルコなど多くの国で格付けが引き上げられました。

#### 「渾沌の時代」、投資家ニーズに合った為替ヘッジありコース

**朝倉** 高い成長力と信用力の向上が続くと見られる新興国への投資は、分散投資の観点からも今後必要不可欠だと見ています。

当ファンドには為替ヘッジなしのAコースと為替ヘッジありのBコースが用意されていますが、それぞれの特徴を教えてくださいませんか？



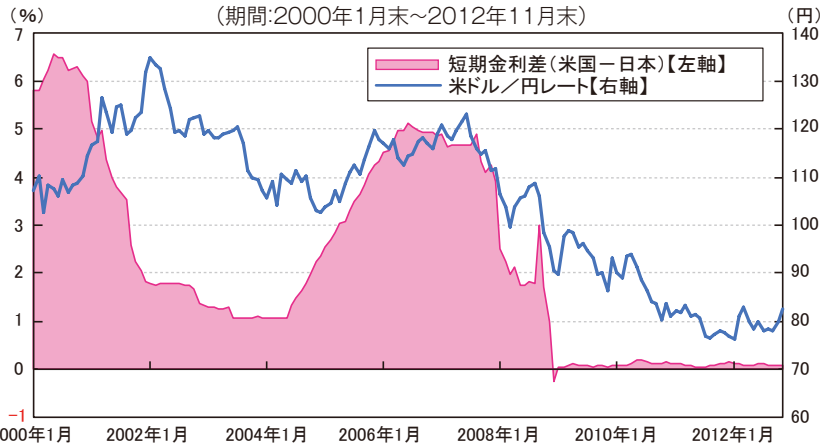
モーニングスター  
代表取締役社長

### 朝倉 智也氏

**後藤** グローバル経済と為替動向の先行き不透明感が強まる中、為替ヘッジあり・為替ヘッジなしの2コースがある当ファンドは、現在の投資環境にマッチしていると考えています。日米欧の中央銀行が過去に類を見ない強力な金融緩和を行っていることで起こる過剰流動性によって、今後インフレと円安が強まる可能性がある一方で、実質金利が欧米に比べ高い日本ではデフレと円高が今後

も継続する可能性もあります。円安が進むとお考えの方は為替ヘッジなし(Aコース)で為替差益を享受することができます。また、円高が進むとお考えの方は為替ヘッジあり(Bコース)で為替変動の影響を抑えながら、新興国の高い利回りを狙うことができます。このように、当ファンド

#### ■日米の短期金利差と米ドル／円レートの推移



●短期金利差は、米ドル1カ月LIBOR-円1カ月LIBORとして算出しています。●上記各グラフは過去の実績・状況であり、将来の運用状況・成果等を示唆・保証するものではありません。●本見出しの分析は作成時点での見解を示したものであり、将来の市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。(出所)ブルームバーグ社のデータより三菱UFJ投信作成

は円安・円高どちらの局面にも備えることができます。

**朝倉** 私は現在の環境を「渾沌(こんとん)」という言葉を使って表現していますが、当ファンドはこうした状況下のニーズに合致していると思います。特に為替の先行きは不透明な状況で、投信市場全体では円ヘッジ付きのファンドへの資金流入が強まっている傾向が見てとれます。当ファンドでも、為替ヘッジありのBコースへの資金流入が顕著ですね。

**後藤** 為替ヘッジコストの縮小も追い風となっているようです。為替ヘッジコストは金利の高い通貨から低い通貨に為替ヘッジを行う場合に低金利の通貨に相当します。足元では日本、米国の短期金利がいずれも低いいため、短期金利差は小さく為替ヘッジコストが低い水準にあります。

**朝倉** 今年に入り多くのファンドが分配金の引き下げを行っていることから、特に安定して分配金を出すファンドも投資家から選好されています。当ファンドのBコースも安定した分配金実績を誇っていますね。

**後藤** おかげ様で分配金のお支払いを05年5月から7年半(2012年11月20日時点)継続して実施することができています。この間リーマン・ショックや欧州債務問題など環境としては非常に厳しい状態が続いていますが、09年2月から46期連続で60円の分配金を維持しています。

**朝倉** リーマン・ショック以降のパフォーマンスも良好ですね。分配金支払いの影響を考慮した基準価額

(分配金再投資)は堅調に推移しています。

#### 新興国債券を得意とするピムコ社の運用力

**朝倉** 長期間安定した分配金を出し続けていることも、投資家の信任を得ている大きな要因だと思います。これに加え、運用の委託先であるピムコ社が新興国の債券運用に強みを持つという点も投資家の大きな安心につながっているといえるでしょう。ピムコ社は1971年に米国で設立された世界有数の運用会社です。米国モーニングスター社の「年間最優秀債券マネージャー賞」\*を史上最多となる過去3度受賞している(1998年、2000年、2007年)他、2000年-2009年までの10年間で最も優れたファンドマネージャーに贈られる「ファンドマネージャー・オブ・ザ・ディケード2000-2009」(10年間最優秀債券マネージャー賞)\*に選ばれています。

**後藤** 先行きの不透明な今の投資環境下ではピムコ社の債券運用力が存分に生かされると考えています。例えば、2001年のアルゼンチン債デフォルトの際、ピムコ社は事前にアルゼンチン債を非保有としていました。また08年のエクアドル債のデフォルトを事前に予測し、損失の回避に努めました。

**朝倉** 最後に投資家の皆さんにメッセージをお願いします。

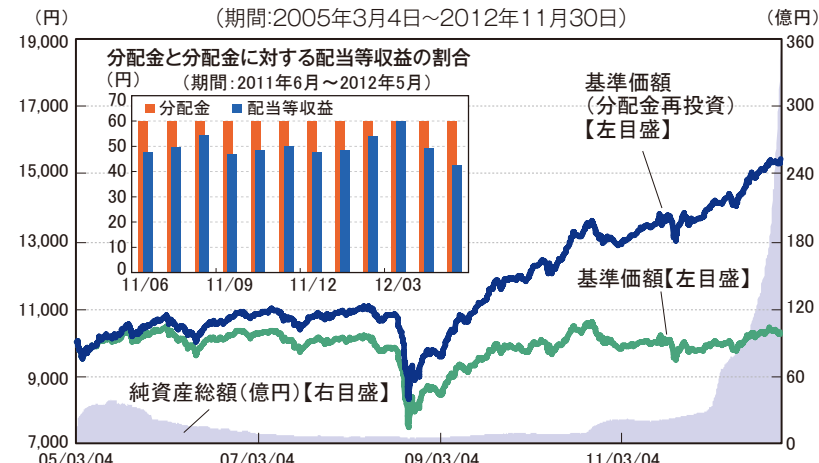
**後藤** 将来的に低成長が見込まれる先進国に代わり、今後世界経



済は成長力の高い新興国がけん引することが見込まれています。「ピムコ・エマージング・ボンド・オープン」は新興国債券への投資を通じ、分散投資を図る意味でも、当ファンドを通じた新興国債券への投資を是非ご検討いただければと思います。

うBコースをご用意させていただいている点も特徴です。さらに、運用委託先は債券運用を得意とし経験豊富なピムコ社で、運用力の高さ・安心感もあります。分散投資を図る意味でも、当ファンドを通じた新興国債券への投資を是非ご検討いただければと思います。

#### ■Bコース(為替ヘッジあり)の基準価額と純資産総額の推移



●基準価額および基準価額(分配金再投資)は、信託報酬控除後の値です。●基準価額(分配金再投資)は、分配金(税引前)を再投資したもとして計算しています。●分配金、配当等収益は決算日時点における値を掲載しております。●分配金、配当等収益は一万口当たりの金額です。●ファンドの当該実績は過去のものであり、将来の運用成果をお約束するものではありません。●運用状況によっては分配金額が変わる場合、あるいは分配金が支払われない場合があります。

#### ■当ファンドの特色

- 特色1** 米ドル建てを中心とした世界のエマージング債券等を実質的な主要投資対象として、分散投資を行います。
- 特色2** 「為替ヘッジなし」と「為替ヘッジあり」の2つのコースがあります。※「Bコース(為替ヘッジあり)」は、原則として為替ヘッジを行い、為替変動リスクの低減を図ります。
- 特色3** 原則として、毎月20日(休業日の場合は翌営業日)に分配を行います。※分配対象収益が少額の場合は、分配を行わないことがあります。また、分配金額は運用実績に応じて変動します。将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。市況動向および資金動向等により、上記のような運用が行えない場合があります。

#### ■当ファンドの主なリスク

主な投資リスクとして、組入公社債の価格変動リスクや為替変動リスク、信用リスク、流動性リスク、カントリーリスク等があります。

- 価格変動リスク**  
金利変動により組入公社債の価格が下落することがあります。
- 為替変動リスク**  
外貨建資産に投資しますので、為替の変動により損失を被ることがあります。
- 信用リスク**  
組入公社債の発行者の倒産や財務状況の悪化等の影響により組入公社債の価格が下落することがあります。

したがって、投資者のみなさまの投資元金が保証されるものではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。運用により信託財産に生じた損益はすべて投資者のみなさまに帰属します。投資信託は預貯金と異なります。詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

【収益分配金に関するご留意事項】●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。●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末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。●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り率が小さかった場合も同様です。

#### ■ご留意いただきたい事項

- 投資信託は預金等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。
- 販売会社が登録金融機関の場合、投資者保護基金に加入していません。
- 当資料は、三菱UFJ投信が作成した販売用資料です。

ご購入の際は、投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。

2013年1月6日現在

設定・運用は **三菱UFJ投信** 商号等：三菱UFJ投信株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404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

お客様専用フリーダイヤル  
**0120-151034** 受付時間/9:00~17:00  
(土日・祝日等を除く)  
<http://www.am.mufg.jp/>

#### ■先進国と新興国の格付け推移 (2002年11月末→2012年11月末)

格付	新興国										先進国			
	インドネシア	ロシア	トルコ	ブラジル	メキシコ	スペイン	イタリア	ギリシャ	アメリカ	フランス				
AAA														
AA														
A														
BBB														
BB														
B														
CCC以下														

●各国の信用格付けはS&P社の国債の自国通貨建て長期信用格付けです。(上、一の付加記号は省略しています。)なお、上記はS&P社の信用格付けであり、他の信用格付け会社の信用格付けは上記と異なる場合があります。今後、各国の政治経済環境により、格付けは変更されることがあります。●当資料において格付け等の情報を提供する信用格付け会社等の第三者は、格付け等の情報についての正確性、完全性、適時性または入手可能性を保証するものではなく、理由の如何を問わず、過失その他による誤り若しくは脱漏またはかかる内容を利用して得られた結果についての責任を負いません。第三者たる内容提供者は、市場性または特定の目的や利用への適合性についての保証を含め(これに限られません。)、明示黙示を問わずいかなる保証も行わず、当資料において提供されている情報の内容の利用に関して、直接・間接・付随的・偶発的・補償的・懲罰的・特別若しくは結果的に生じた損害・費用・経費、弁護士費用または損失(逸失利益若しくは収益および機会費用を含む。)について、いかなる責任または債務を負わないことをここに明示します。信用格付けは意見の表明であり、事実の表明でも、またいかなる金融商品の購入、保有または売却を勧奨するものでもありません。信用格付けは金融商品の適格性や金融商品が投資目的に合致していることを示すものではなく、投資助言として依頼すべきものではありません。(出所)ブルームバーグ社のデータより三菱UFJ投信作成