

足下の新興国債券の動きと
投資のポイントについて

平素は「PIMCO ニューワールド円インカムファンド(毎月分配型)」をご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。さて、当レポートでは、当ファンドの投資対象である新興国債券の足下の投資環境について解説してまいります。

■足下の新興国債券の投資環境におけるポイント

- 米ドル建て新興国債券(以下、新興国債券)は、2013年5月中旬より軟調に推移するも、足下で反発
- 新興国債券の利回り面での魅力の向上、米量的緩和の早期縮小観測の後退などがプラスに
- 持続的な成長力、高い債務返済能力を有する新興国債券は中長期でのインカム(金利収入)の積み上げに有効

①足下の新興国債券市場の値動きについて

■新興国債券は2013年6月下旬より反発基調に

2013年5月中旬以降、米国においてQE3(量的緩和第3弾)の早期縮小が示唆されたことをきっかけに市場の動揺が高まり、リスク資産が下落する中、新興国債券も軟調に推移しました。

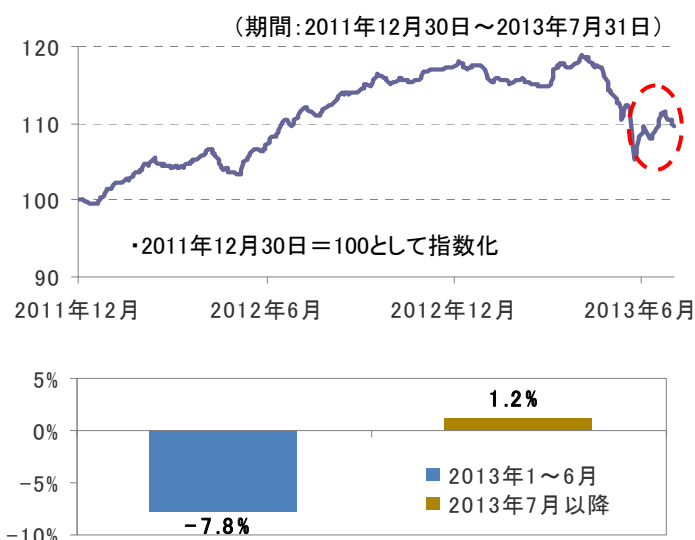
2013年6月下旬以降は、FRB(米連邦準備制度理事会)高官が改めてQE拡大の可能性もあり得る点に言及したことや、新興国債券の利回り水準が6%に達し、割安感と利回り面での魅力が高まったことなどから反発し、債券価格は上昇しました(利回りは低下)。

■新興国債券の利回り水準は急速に回復

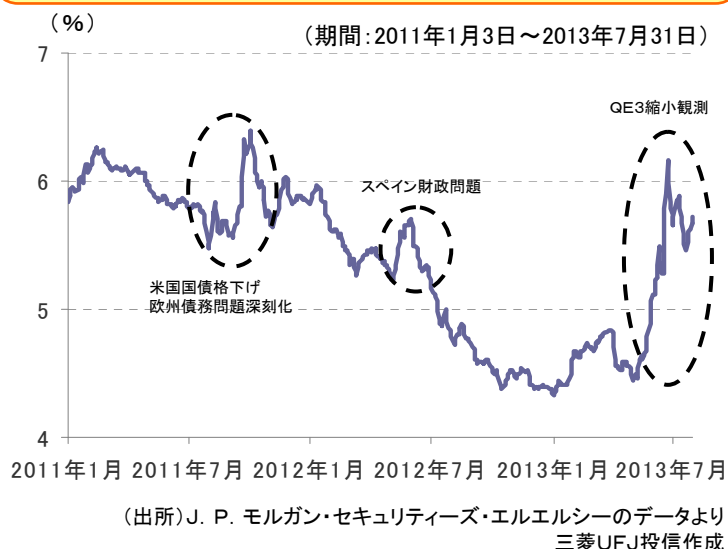
2013年5月中旬以降の新興国債券市場の調整により、新興国債券の利回りは2011年8~9月の米国価格下げ時に並ぶ6%を上回る水準まで回復しており、足下においても5.5%前後で推移しています。(2013年7月31日現在 5.73%)

直近の高値から新興国債券の価格水準が調整した一方、バーナンキFRB議長が足下のゼロ金利政策の長期化を改めて示唆する環境下で、相対的に高い利回りを有する新興国債券への安定した需要が期待されます。

新興国債券のパフォーマンスと2013年の期間騰落率(米ドルベース)



新興国債券の利回り推移



- ・上記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。
- ・また、税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。
- ・本見通しなし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を保証するものではありません。
- ・上記は指数の値を使用しており、ファンドの運用実績とは異なります。指数については【当資料で使用した指数について】をご覧ください。
- ・計測期間が異なる場合は結果も異なる点にご注意ください。

※「当資料のご利用にあたっての注意事項等」の内容を必ずご覧ください。

②これからの新興国債券投資に関するポイント

■中長期での経済成長の持続性

足下、新興国の経済成長は以前に比べ緩やかなペースとなったものの、成長率は依然として米国を上回る勢いで推移しています。

住宅市場の回復や雇用の改善といった短期的な回復サイクルにある米国と異なり、新興国は中間所得層の増加による消費の拡大、労働人口の増加やインフラ整備に伴う生産性の向上など中長期での持続的な成長が見込まれます。

■高水準の外貨準備に支えられた高い債務返済能力

足下、新興国では通貨の下落圧力に対し、外貨準備等を活用した為替介入により本国通貨を買い支えています。

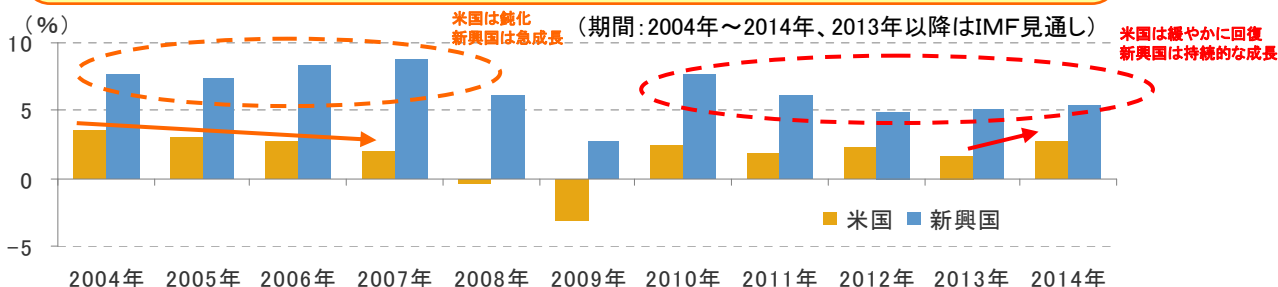
為替介入などにより足下の新興国の外貨準備は僅かに減少したものの、これまでの外貨準備の積み上げにより、依然として債務を大きく上回る潤沢な外貨準備を保有しています。

■債務返済能力が変わらない中での利回りは上昇はインカム積み上げの好機に

債券投資を考える場合、中長期での高いインカムの積み上げが総合収益に大きく影響します。

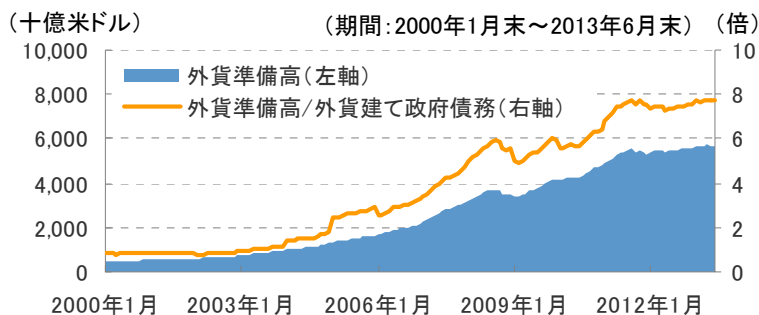
中長期での経済成長の持続性や高い債務返済能力を有する新興国債券は、ファンダメンタルズ面(経済の基礎的条件)からさらに大きく売り込まれる可能性は低く、利回りの上昇を好機として中長期でインカムを積み上げる投資対象として魅力的であると考えられます。

米国と新興国の実質GDP成長率の推移



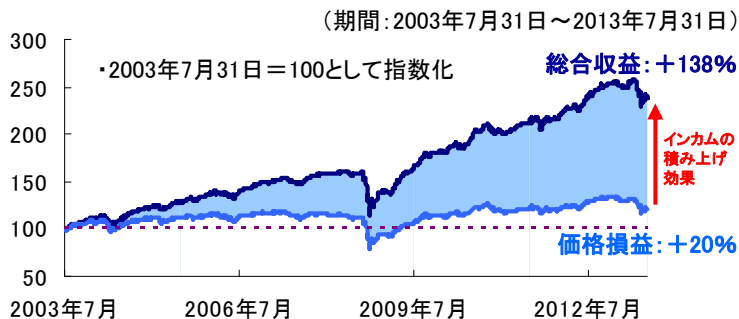
(出所)IMF「ワールド エコノミック アウトルック(2013年4月)」のデータ(2011年~2014年はUPDATE2013年7月)より三菱UFJ投信作成

新興国の外貨準備高の推移



(出所)J. P. モルガン・セキュリティーズ・エルエルシー、Haver社のデータよりピムコジャパンリミテッド作成(算出方法の詳細は次ページ)

新興国債券の収益要因分解の推移(米ドルベース)



(出所)J. P. モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーのデータより三菱UFJ投信作成

- ・上記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。
- ・また、税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。
- ・本見通しなし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を保証するものではありません。
- ・上記は指数の値を使用しており、ファンドの運用実績とは異なります。指数については【当資料で使用した指数について】をご覧ください。
- ・計測期間が異なる場合は結果も異なる点にご注意ください。

※「当資料のご利用にあたっての注意事項等」の内容を必ずご覧ください。



【コラム】新興国の株式投資と債券投資の違いをあらためて考える

足下、新興国における成長の鈍化や、外貨準備の減少などについて新聞等で取り上げられるケースが増えつつあります。

前ページでご案内の通り、新興国の経済成長ペースは緩やかになっているとはいえ、成長率は依然として米国を上回る水準にあり、外貨準備高も外貨建て政府債務を遥かに上回る潤沢な水準を維持しています。

この場合、投資の際に重要となるのが「新興国株式と新興国債券への投資の違い」を見極めることであると考えます。

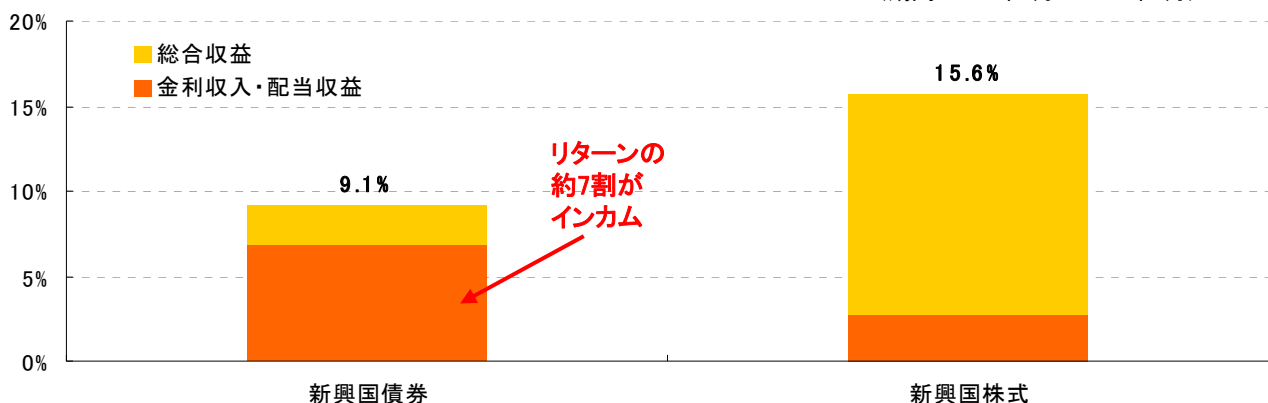
株式投資は、経済成長はもちろん、個別企業の業績に対する「期待」を受けて上昇・下落する傾向があります。一方、債券投資に関しては、例えば国債の場合「国債＝政府債務＝国の抱える借金」であるという資産上の特性から、経済成長も重要ですが、「返済能力」に直結するファンダメンタルズがより重要です。

その点で考えると、外貨準備高が米ドル建て新興国国債を含む外貨建て政府債務を大きく上回っているという事実は、「返済能力」というファンダメンタルズ面では新興国にとって悪い変化は起きていないと考えることが可能です。

このような新興国債券の「変わらない返済能力」を重視し、中長期でインカムを積み上げることで、お客さまの資産形成の土台として役立てることが可能であると考えます。

新興国債券と新興国株式の収益要因分解(米ドルベース)

(期間: 2003年8月～2013年7月)



・上記収益要因分解は、2003年8月から2013年7月までの各資産の月次騰落率の平均を年率換算して算出しております。

(出所) J. P. モルガン・セキュリティーズ・エルエルシー、ブルームバーグ社のデータより三菱UFJ投信作成

- ・上記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。
- ・また、税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。
- ・本見通ししないし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を保証するものではありません。
- ・上記は指数の値を使用しており、ファンドの運用実績とは異なります。指数については【当資料で使用した指数について】をご覧ください。
- ・計測期間が異なる場合は結果も異なる点にご注意ください。

前ページ図表【新興国の外貨準備高の推移】に使用したデータについて

外貨準備高は、JPモルガンEMBIグローバル・ダイバーシファイド指数の構成国の中から、外貨準備高と外貨建て政府債務のデータが取得可能な16カ国について集計(ロシア、トルコ、コロンビアは2013年5月末、中国は2013年3月末)。外貨準備高/外貨建て政府債務残高は、左記16カ国についてそれぞれ値を計算した後、2013年6月末時点の上記指数の構成比に基づき、加重平均して算出(2013年は予測値)。

【当資料で使用した指数について】

■新興国債券【JPモルガンEMBIグローバル・ダイバーシファイド】

JPモルガンEMBIグローバル・ダイバーシファイドとは、J.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーが算出し公表している米ドル建ての新興国国債および国債に準じる債券のパフォーマンスを表す指数で、指数構成国の組入比率に調整を加えた指数です。組入比率の調整を行わない指数としてJPモルガンEMBIグローバルがあります。各指数は、J.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーが発表しており、著作権はJ.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーに帰属しております。

■新興国株式【MSCI エマージング・マーケット・インデックス】

MSCI エマージング・マーケット・インデックスとは、MSCI Inc.が開発した株価指数で、世界の新興国で構成されています。また、MSCI エマージング・マーケット・インデックスはMSCI Inc.の財産であり、「MSCI」はMSCI Inc.のサービスマークです。

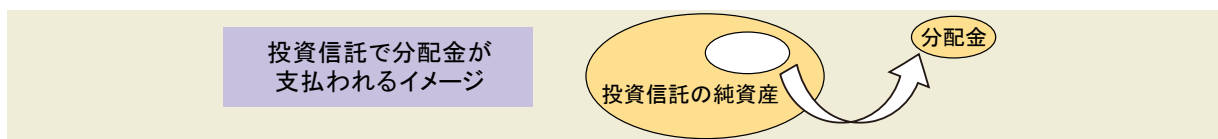
※「当資料のご利用にあたっての注意事項等」の内容を必ずご覧ください。



三菱UFJ投信

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。



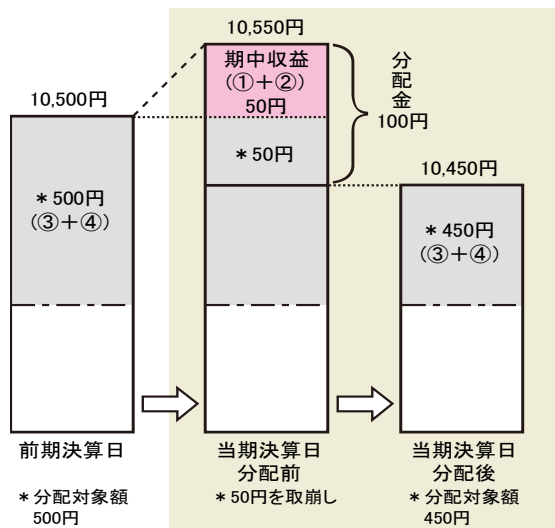
- 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

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分配準備積立金および④収益調整金です。

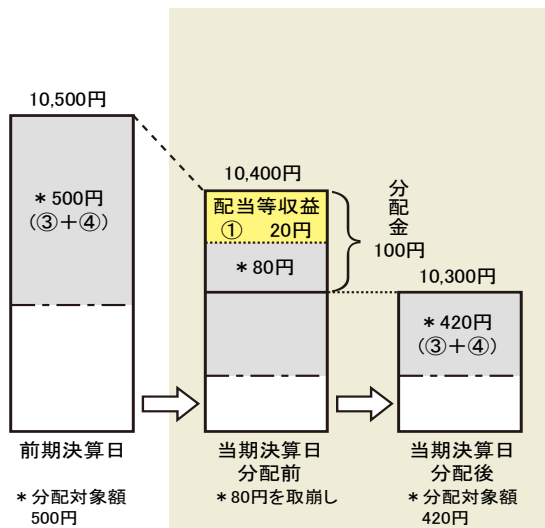
分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

(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)



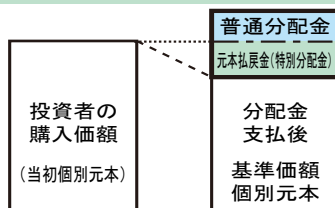
※上記はイメージであり、実際の分配金額や基準価額を示唆するものではありませんのでご注意ください。

分配準備積立金: 当期の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のうち、当期分配金として支払わなかった残りの金額をいいます。信託財産に留保され、次期以降の分配金の支払いに充当できる分配対象額となります。

収益調整金: 追加型投資信託で追加設定が行われることによって、既存の受益者への収益分配可能額が薄まらないようにするために設けられた勘定です。

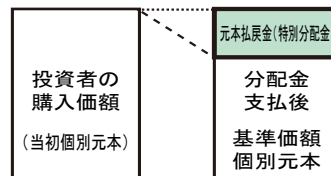
- 投資者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。

(分配金の一部が元本の一部払戻しに相当する場合)



※元本払戻金(特別分配金)は実質的に元本の一部払戻しとみなされ、その金額だけ個別元本が減少します。また、元本払戻金(特別分配金)部分は非課税扱いとなります。

(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(特別分配金): 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)の額だけ減少します。

(注) 普通分配金に対する課税については、投資信託説明書(交付目論見書)をご参照ください。

PIMCO ニューワールド円インカムファンド

ファンドの目的・特色

■ファンドの目的

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、利子収益の確保および値上がり益の獲得をめざします。

■ファンドの特色

- ・主として円建外国投資信託であるピムコ エマージング ボンド(エン・ヘッジド)インカム ファンドへの投資を通じて、米ドル建てを中心とした世界のエマージング債券(新興経済国の政府および政府機関等の発行もしくは保証する債券(ソブリン債券、準ソブリン債券))に実質的な投資を行います。また、エマージング債券と同様の投資効果を持つ派生商品を活用する場合があります。証券投資信託であるマネー・マーケット・マザーファンド(わが国の短期公社債等に投資)への投資も行います。(ファンド・オブ・ファンズ方式)
- ・JPモルガンEMBIグローバル・ダイバーシファイド(円ヘッジベース)をベンチマークとします。
- ・投資対象とする円建外国投資信託への投資は高位を維持することを基本とします。
- ・投資信託証券への運用の指図に関する権限をピムコジャパンリミテッドに委託します。
- ・実質的な組入外貨建資産については、原則として、投資する外国投資信託において為替ヘッジを行い、為替変動リスクの低減を図ります。
- ・円インカムファンド(毎月分配型)は毎月の決算時(20日(休業日の場合は翌営業日))に、円インカムファンド(年2回分配型)は年2回の決算時(5・11月の各20日(休業日の場合は翌営業日))に収益分配を行います。ただし、分配対象収益が少額の場合には、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。
- ・* 円インカムファンド(年2回分配型)の初回決算日は2013年5月20日です。
- ・為替対応方針、収益分配方針(決算期)の異なる「PIMCO ニューワールド円インカムファンド(毎月分配型)／(年2回分配型)」と「PIMCO ニューワールド米ドルインカムファンド(毎月分配型)／(年2回分配型)」があります。
- ・各ファンド間でスイッチングが可能です。スイッチングの際の購入時手数料は、販売会社が定めるものとします。また、換金するファンドに対して税金がかかります。なお、販売会社によっては、全部または一部のスイッチングの取扱いを行わない場合があります。詳しくは、販売会社にご確認ください。

<主な投資制限>

- ・投資信託証券への投資割合に制限を設けません。
- ・外貨建資産への直接投資は行いません。

投資リスク

■基準価額の変動要因

ファンドの基準価額は、組み入れている有価証券等の価格変動による影響を受けますが、これらの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。

したがって、投資者のみなさまの投資元金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、投資元金を割り込むことがあります。

投資信託は預貯金と異なります。

ファンドの基準価額の変動要因として、主に以下のリスクがあります。(次ページに続きます。)

市場リスク

(価格変動リスク)

一般に、公社債の価格は市場金利の変動等を受けて変動するため、ファンドはその影響を受け組入公社債の価格の下落は基準価額の下落要因となります。

(為替変動リスク)

「PIMCO ニューワールド円インカムファンド」

組入外貨建資産については、為替ヘッジにより為替変動リスクの低減を図りますが、為替変動リスクを完全に排除できるものではありません。為替ヘッジを行う場合で円金利がヘッジ対象通貨建の金利より低いときには、これらの金利差相当分がヘッジコストとなります。

「PIMCO ニューワールド米ドルインカムファンド」

組入外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行いませんので、為替変動の影響を大きく受けます。

信用リスク

組入有価証券等の発行者や取引先等の経営・財務状況が悪化した場合またはそれが予想された場合もしくはこれらに関する外部評価の悪化があった場合等には、当該組入有価証券等の価格が下落することやその価値がなくなること、または利払い・償還金の支払いが滞ることがあります。

流動性リスク

有価証券等を売却あるいは取得しようとする際に、市場に十分な需要や供給がない場合や取引規制等により十分な流動性の下での取引を行えない場合または取引が不可能となる場合、市場実勢から期待される価格より不利な価格での取引となる可能性があります。

《ご購入の際には、必ず投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。》

委託会社(ファンドの運用の指図等)	三菱UFJ投信株式会社
受託会社(ファンドの財産の保管・管理等)	三菱UFJ信託銀行株式会社
販売会社(購入・換金の取扱い等)	後記の各照会先でご確認いただけます。

設定・運用	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

PIMCO ニューワールド円インカムファンド
投資リスク
カントリーリスク

新興国への投資は、先進国への投資を行う場合に比べ、投資対象国におけるクーデターや重大な政治体制の変更、資産凍結を含む重大な規制の導入、政府のデフォルト等の発生による影響を受けることにより、市場・信用・流動性の各リスクが大きくな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。

■リスクの管理体制

ファンドのコンセプトに沿ったリスクの範囲内で運用を行うとともに運用部門から独立した管理担当部署によりリスク運営状況のモニタリング等のリスク管理を行っています。

また、運用委託先で投資リスクに対する管理体制を構築していますが、委託会社においても運用委託先の投資リスクに対する管理体制や管理状況等をモニタリングしています。

手続・手数料等
■お申込みメモ

購入単位	販売会社が定める単位／販売会社にご確認ください。
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額 ※ファンドの基準価額は1万口当たりで表示されます。基準価額は委託会社の照会先でご確認ください。
購入代金	販売会社の定める期日までに販売会社指定の方法でお支払いください。
換金単位	販売会社が定める単位／販売会社にご確認ください。
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額
換金代金	原則として、換金申込受付日から起算して5営業日目から販売会社においてお支払いします。
申込締切時間	原則として、午後3時までに販売会社が受け付けた購入・換金のお申込みを当日のお申込み分とします。
申込不可日	ニューヨーク証券取引所の休業日、ニューヨークの銀行の休業日、その他ニューヨークにおける債券市場の取引停止日は、購入・換金のお申込みができません。2013年の該当日は1月21日、2月18日、3月29日、5月27日、7月4日、9月2日、11月11日、11月28日、12月25日です。なお、休業日および取引停止日は変更される場合があります。
換金制限	ファンドの資金管理を円滑に行うため、大口の換金のお申込みに制限を設ける場合があります。
購入・換金申込受付の中止および取消し	金融商品取引所等における取引の停止、その他やむを得ない事情（投資対象国における非常事態（金融危機、デフォルト、重大な政策変更や資産凍結を含む規制の導入、自然災害、クーデターや重大な政治体制の変更、戦争等）による市場の閉鎖もしくは流動性の極端な減少等）があるときは、購入・換金のお申込みの受付を中止することおよびすでに受け付けた購入・換金のお申込みの受付を取り消すことがあります。
信託期間	円インカムファンド（毎月分配型）／米ドルインカムファンド（毎月分配型） 2020年11月20日まで（2011年2月16日設定） 円インカムファンド（年2回分配型）／米ドルインカムファンド（年2回分配型） 2020年11月20日まで（2013年2月20日設定）
繰上償還	各ファンドについて、受益権の口数が10億口を下回るようになった場合、または各ファンドの受益権の口数を合計した口数が30億口を下回るようになった場合等には、信託期間を繰り上げて償還となる場合があります。なお、投資対象とする外国投資信託が償還する場合には繰上償還となります。
決算日	円インカムファンド（毎月分配型）／米ドルインカムファンド（毎月分配型） 毎月20日（休業日の場合は翌営業日） 円インカムファンド（年2回分配型）／米ドルインカムファンド（年2回分配型） 毎年5・11月の各20日（休業日の場合は翌営業日） ※第1回目の決算日は2013年5月20日
収益分配	円インカムファンド（毎月分配型）／米ドルインカムファンド（毎月分配型）：毎月の決算時に分配を行います。 円インカムファンド（年2回分配型）／米ドルインカムファンド（年2回分配型）：年2回の決算時に分配を行います。 ※販売会社との契約によっては、収益分配金の再投資が可能です。
課税関係	課税上、株式投資信託として取り扱われます。

PIMCO ニューワールド円インカムファンド
手続・手数料等
■ファンドの費用・税金
・ファンドの費用
【お客さまには以下の費用をご負担いただきます。】
お客さまが直接的に負担する費用
購入時

購入時手数料	購入価額 × 3.15% (税抜 3%) (上限) / 販売会社にご確認ください。
--------	--

換金時

信託財産留保額	ありません。
---------	--------

お客さまが信託財産で間接的に負担する費用
保有期間中

運用管理費用 (信託報酬)	純資産総額 × 年1.617% (税抜 年1.54%) ファンドが投資対象とする投資信託証券では運用管理費用(信託報酬)はかかりませんので、投資者が負担する実質的な運用管理費用(信託報酬)は上記と同じです。
------------------	---

その他の費用・ 手数料	売買委託手数料等、監査費用等を信託財産からご負担いただきます。 これらの費用は運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を表示することができません。
----------------	--

※運用管理費用(信託報酬)、監査費用は毎日計上され、毎決算時または償還時に信託財産から支払われます。その他の費用・手数料(監査費用を除きます。)は、その都度信託財産から支払われます。

※購入時手数料、運用管理費用(信託報酬)およびその他の費用・手数料(国内において発生するものに限り)には消費税等相当額が含まれます。

※お客さまにご負担いただく手数料等の合計額は、購入金額や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。

・購入時手数料に関する留意事項

お客さまにご負担いただく購入時手数料の具体的な金額例は以下の通りです。下記はあくまでも例示であり、手数料率は販売会社ごとに異なります。また、販売会社によっては金額指定、口数指定どちらかのみのお取扱いになる場合があります。詳しくは、販売会社にご確認ください。

【金額を指定して購入する場合】

購入金額に購入時手数料を加えた額が指定金額となるよう購入口数を計算します。例えば、100万円の金額指定でご購入いただく場合、お支払いいただく100万円の中から購入時手数料(税込)をご負担いただきますので、100万円全額が当該ファンドの購入金額となるものではありません。

【口数を指定して購入する場合】

～手数料率3.15%(税込)の例～
 例えば、基準価額10,000円(1万口当たり)の時に100万口ご購入いただく場合、購入時手数料 = (10,000円 ÷ 1万口) × 100万口 × 3.15% = 31,500円となり、合計1,031,500円をお支払いいただくこととなります。

・税金

個人受益者については、分配時の普通分配金ならびに換金時および償還時の価額から取得費を控除した利益に対して課税されます。なお、法人の課税は異なります。また、税法が改正された場合等には、変更となる場合があります。詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

当資料のご利用にあたっての注意事項等

- 投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、預金保険機構、貯金保険機構、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。／投資信託は、販売会社がお申込みの取扱いを行い委託会社が運用を行います。／投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書(交付目論見書)等の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 当資料は、当ファンドの運用状況をお知らせするために三菱UFJ投信が作成した資料です。／当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。／当資料は信頼できると判断した情報等に基づき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。／当資料中のグラフ・数値等は、過去の実績・状況であり、将来の市場環境等や運用成果等を示唆・保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮していませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。
- 市況動向および資金動向等により、ファンドの基本方針通りの運用が行えない場合があります。

《ご購入の際には、必ず投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。》

お客さま専用
 フリーダイヤル  **0120-151034**
 受付時間 / 9:00~17:00 (土・日・祝日・12月31日~1月3日を除く)

<オフィシャルサイト> <http://www.am.muam.jp/>
 <モバイルサイト> <http://k.m-muam.jp/a/1/3>
 基準価額・分配金をメール配信(*メール配信対象外ファンドもあります。)



販売会社情報一覧表

ファンド名称:PIMCO ニューワールド円インカムファンド

商号	登録番号等	加入協会
丸三証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第167号	日本証券業協会