

## Pictet Fund Watch

ピクテ・ファンド・ウォッチ 2019年7月22日

愛称 働きざかり～労働人口増加国限定～ iTrust新興国株式

## 2019年4-6月期は、市場平均を上回って上昇

2019年4-6月期における当ファンドの基準価額のパフォーマンスは、新興国株式(配当込み、円換算)のパフォーマンスを上回り、上昇となりました。この背景には、構造改革の進展・継続などが好感されて当ファンドの組入上位国であるブラジルや南アフリカの株式市場の株価の上昇が相対的に大きかったことなどがあると考えられます。

## 新興国の中でも、労働人口増加国に投資を行う

当ファンドでは新興国の中でも潜在的な経済成長力が高いと期待される労働人口増加国の株式に投資を行っています。このため、短期的なパフォーマンス動向は、投資している国の市場が政治・経済情勢に大きく影響されるほか、投資除外国のパフォーマンスが相対的に良好であった場合などは、新興国株式に対してアンダーパフォームとなる傾向があります。

2019年6月末時点の国別組入比率をみると、ブラジル、南アフリカ、メキシコ、インドの株式が組入上位となる一方、中国、韓国、台湾など新興国の中でも存在感が大きい国々は、労働人口減少国であるため、投資除外国となっています(図表3参照)。

## 2019年4-6月期における当ファンドの基準価額は上昇、新興国株式を上回る

当ファンドの2019年4-6月期の基準価額は+2.7%と同期間の新興国株式の平均(-0.5%(配当込み、円換算))を上回る推移となりました。

2019年年初来でも、当ファンドの基準価額はプラス(+6.8%)となっていますが、特に2019年1-3月期に米中通商協議の進展や景気対策の効果などにより中国経済が安定化に向かうとの期待から、当ファンドの投資除外国である中国株式などが反発したため、新興国株式の平均に比べると上昇幅は小幅にとどまりました。

なお、2017年4月28日の設定来の当ファンド基準価額は、足元(2019年7月8日)までで-1.1%の下落となり、同期間の新興国株式の平均(同期間:+11.1%(配当込み、円換算))を下回るパフォーマンスとなりました(図表1、2参照)。

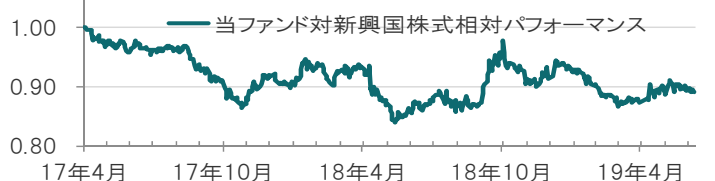
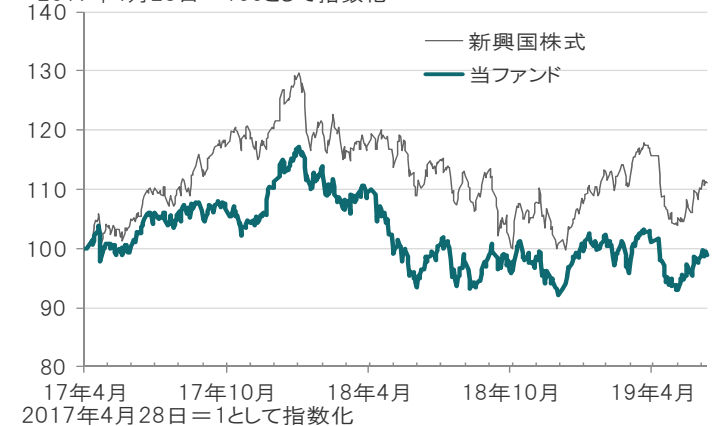
(次ページに続く)(※将来の市場環境の変動等により、記載の内容が変更される場合があります。)

図表1: 設定来の当ファンドのパフォーマンス

日次、円ベース、期間: 2017年4月28日(当ファンド設定日)

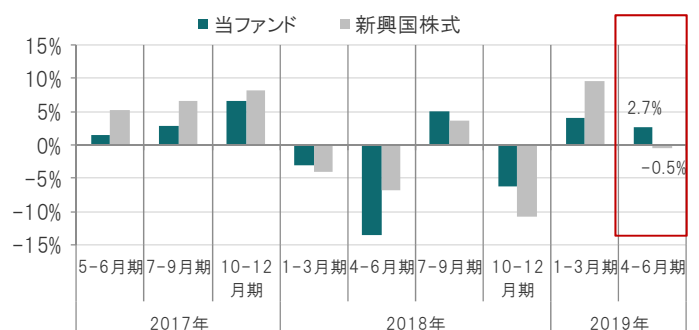
～2019年7月8日

2017年4月28日=100として指数化



図表2: 四半期ごとにみた騰落率の推移

四半期注、円ベース、期間: 2017年4月末～2019年6月末



※当ファンド: 基準価額は信託報酬等控除後 ※新興国株式: MSCI新興国株価指数、配当込み(1営業日前ベースで円換算) 注: 図表2の期間別で当初のみファンド設定日が4月末であるため、2ヵ月間の騰落率

出所: ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

データは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

## 2019年4-6月期の上昇の主な背景

### ①構造改革進展期待高まるブラジル

足元のブラジル株式市場は堅調な動きとなっています。この背景の一つには、同国の喫緊の課題である財政健全化を進める上で欠かせない年金改革について、法案の審議が進み、成立への楽観的な見方が高まっていることなどがあると考えられます。

2019年1月に発足した右派ボルソナロ政権(社会自由党・PSL)は、左派思想、社会主義、国家の肥大化からの脱却を基本方針に掲げ、年金改革、税制改革、国営企業民営化を経済政策の三本柱に据えており、財政規律や市場機能を重視する姿勢は、金融・為替市場で概ね歓迎されていました。

こうしたこともあり、2018年10月の大統領選挙前後より、新政権に対する期待からブラジル株式市場は概ね上昇基調となっています。

年金改革のほか、既に政府のスリム化(省庁数の削減、職員の削減)や、空港・港湾の民営化に向けた入札などにも着手しています。こうした構造改革は短期的には痛みを伴うものではありませんが、中長期的にみれば、ブラジル経済のファンダメンタルズ(基礎的条件)の改善に不可欠であり、現政権がこの方向を堅持し続けることは、ブラジル株式をはじめとした金融市場に、中長期的なプラスの恩恵をもたらすものと考えられます。

## 2019年4-6月期の上昇の主な背景

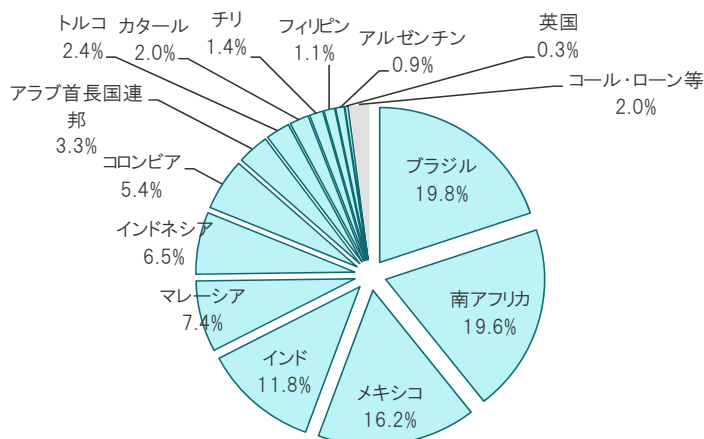
### ②南ア 構造改革路線継続などがプラス

南アフリカは経営難にある国営電力会社の計画停電等の影響から景気低迷が続くと懸念されることや、建て直しに向けた財政支援などにより、国の財政がさらに悪化するとの懸念などはマイナス材料となっていますが、5月の総選挙において与党アフリカ民族会議(ANC)が再び政権を獲ることで、構造改革路線から外れるといった最悪のシナリオが回避されたとの見方などが、株式市場にとってもプラス材料となりました。

さらに、南アフリカは豊富な鉱物資源を有しています。米国の金融当局が利下げの可能性を示唆し、米ドルが下落したことなどをを受けて、金価格が上昇したことは素材セクターの企業の株価の上昇につながったことも、南アフリカ株式の上昇の一因となりました(図表5参照)。

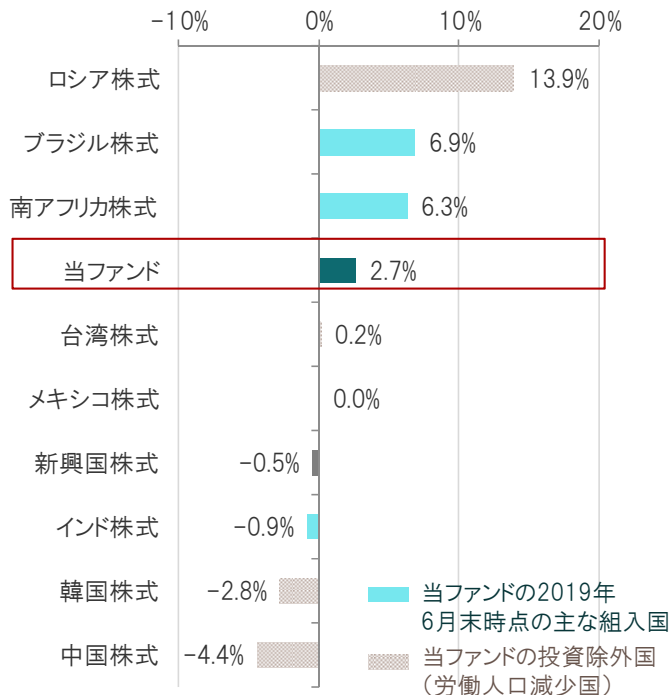
図表3: 当ファンドにおける国別組入比率

2019年6月末時点



※上記はファンドの主たる投資対象であるPGSF-グローバル・グローイング・マーケット・ファンドにおける状況

図表4: 2019年4-6月期の当ファンドの基準価額と主な新興国株式の騰落率



※各国株式: MSCI各国株価指数、新興国株式: MSCI新興国株価指数、すべて配当込み(1営業日前ベースで円換算)、当ファンド: 基準価額は信託報酬等控除後 出所: ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

データは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

(次ページに続く)(※将来の市場環境の変動等により、記載の内容が変更される場合があります。)

## 今後の見通し： 中長期的な成長期待には変化はなし

当ファンドが注目している新興国労働人口増加国は、若い労働者が所得を増やし、消費を拡大させることなどで相対的に高い成長力を有していると期待され、中長期的な成長性への見方に変化はありません。こうした成長性を背景に、労働人口増加国の株式も上昇することが期待されます。

ただし、短期的には、経済・政治動向などを受けて、株式や通貨の値動きが大きくなる可能性もあります。こうした中でも成長が期待できる優良銘柄は存在することから、銘柄を選別した上で、今後も投資を行っていく方針です。

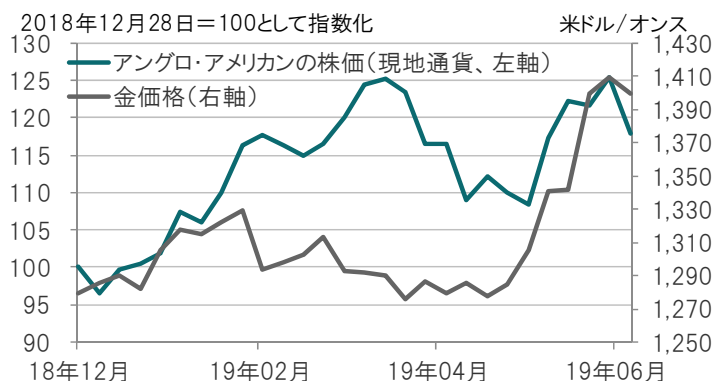
## 短期的な見通し：米国の金融政策動向、 各国の政治情勢等に注視

米国の金融当局は利下げについて示唆しましたが、足元で発表された米国の雇用統計が予想以上に強い数字であっただけに、実際に米金融当局が利下げに踏み切るタイミングやその程度については不透明感が残ります。仮に、米国が利下げを実施した場合には、一段の米ドル高懸念は後退するとみられることなどから、原油や鉱物資源価格などの下支えになると考えられます(図表6参照)。こうした場合には、当ファンドの組入上位にある資源国の経済や金融市場にはプラスの材料になるものと考えられます。

また、前述の通り、ブラジルや南アフリカなどは経済立て直しのために構造改革を進めることが不可欠です。インドも5月の総選挙を経て改革を推進してきたモディ首相率いる与党連合が勝利し、モディ政権は2期目に入っています。各国の政治動向も短期的には株価に大きな影響を及ぼす可能性があるため、今後の動向にも注視していく必要があると考えられます。

(※将来の市場環境の変動等により、記載の内容が変更される場合があります。)

図表5：2019年年初来の金価格と  
アングロ・アメリカン(南アフリカ、素材)の株価推移  
週次、期間：2018年12月28日～2019年7月5日



※アングロ・アメリカンは2019年6月末時点の当ファンドにおける組入第1位銘柄です。株価は株価指数(配当含まず) ※金価格：スポット価格  
出所：ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

図表6：CRB指数と実効米ドルレートの推移  
週次、米ドルベース、期間：1998年1月2日～2019年7月5日



※CRB指数：代表的な国際商品価格の指数 ※米ドルの実効為替レート：主要26通貨に対する貿易加重米ドル指数(米国連邦準備銀行による)  
出所：トムソン・ロイター・データストリームのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

当ページで言及した個別銘柄は、新興国企業の一例を示すものであり、売買の勧誘・推奨を目的としたものではありません。

MSCI指数は、MSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCIに帰属します。またMSCIは、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

## 投資リスク

## [基準価額の変動要因]

- ファンドは、実質的に株式等に投資しますので、ファンドの基準価額は、実質的に組入れている株式の価格変動等(外国証券には為替変動リスクもあります。)により変動し、下落する場合があります。
- したがって、投資者の皆様が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。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆様にご帰属します。また、投資信託は預貯金と異なります。

|                                |   |
|--------------------------------|---|
| 株式投資リスク<br>(価格変動リスク、<br>信用リスク) | <ul style="list-style-type: none"> <li>●ファンドは、実質的に株式に投資しますので、ファンドの基準価額は、実質的に組入れている株式の価格変動の影響を受けます。</li> <li>●株式の価格は、政治経済情勢、発行企業の業績・信用状況、市場の需給等を反映して変動し、短期的または長期的に大きく下落することがあります。</li> </ul>   |
| 為替変動リスク                        | <ul style="list-style-type: none"> <li>●ファンドは、実質的に外貨建資産に投資するため、対円との為替変動リスクがあります。</li> <li>●円高局面は基準価額の下落要因、円安局面は基準価額の上昇要因となります。</li> </ul>   |
| カントリーリスク                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>●ファンドが実質的な投資対象とする新興国は、一般に政治・経済・社会情勢の変動が先進国と比較して大きくなる場合があります。政治不安、経済不況、社会不安が証券市場や為替市場に大きな影響を与えることがあります。その結果、ファンドの基準価額が下落する場合があります。</li> <li>●実質的な投資対象国・地域において、政治・経済情勢の変化により証券市場や為替市場等に混乱が生じた場合、またはそれらの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る場合があります。その他、当該投資対象国・地域における証券市場を取り巻く制度やインフラストラクチャーに係るリスクおよび企業会計・情報開示等に係るリスク等があります。</li> </ul> |

※基準価額の変動要因は上記に限定されるものではありません。

## [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。

## ファンドの特色

<詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)でご確認ください>

- 主に新興国の株式に分散投資します
- 労働人口が拡大している国に注目します
- ご購入時、ご換金時の手数料はかかりません

## [収益分配方針]

- 毎年 3 月 15 日(休業日の場合は翌営業日)に決算を行い、原則として以下の方針に基づき分配を行います。
  - －分配対象額の範囲は、経費控除後の繰越分を含めた利子・配当等収益と売買益(評価益を含みます。)等の全額とします。
  - －収益分配金額は、基準価額の水準等を勘案して委託会社が決定します。ただし、必ず分配を行うものではありません。
  - －留保益の運用については、特に制限を設けず、委託会社の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。

※将来の分配金の支払いおよびその金額について示唆、保証するものではありません。

## [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。
- 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戻戻り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率が小さかった場合も同様です。

※ファンド・オブ・ファンズ方式で運用されます。ファンドでは、以下の指定投資信託証券を主要投資対象とします。なお、指定投資信託証券は選定条件に該当する範囲において変更されることがあります。

○ピクテ・グローバル・セレクト・ファンド・グローバル・グローイング・マーケット・ファンド クラスPA受益証券(当資料において「グローバル・グローイング・マーケット・ファンド」という場合があります)

○ピクテ・ショートターム・マネー・マーケットJPY クラスI投資証券(当資料において「ショートタームMMF JPY」という場合があります)

※実質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。

※資金動向、市況動向等によっては上記のような運用ができない場合があります。

手続・手数料等

【お申込みメモ】

|             |  |
|-------------|--|
| 購入単位        | 販売会社が定める1円または1口(当初元本1口=1円)の整数倍の単位とします。   |
| 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。<br>(ファンドの基準価額は1万円当たりで表示しています。)  |
| 換金価額        | 換金申込受付日の翌営業日の基準価額とします。   |
| 換金代金        | 原則として換金申込受付日から起算して7営業日目からお支払いします。  |
| 購入・換金の申込不可日 | 以下においては、購入・換金のお申込みはできません。<br>・以下に掲げる日<br>ルクセンブルグの銀行の休業日、ロンドンの銀行の休業日<br>・一部解約金の支払い等に支障を来すおそれがあるとして委託会社が定める日                           |
| 換金制限        | 信託財産の資金管理を円滑に行うため、大口換金には制限を設ける場合があります。   |
| 信託期間        | 2017年4月28日(当初設定日)から無期限とします。  |
| 繰上償還        | 受益権の口数が10億口を下回ることとなった場合等には信託が終了(繰上償還)となる場合があります。   |
| 決算日         | 毎年3月15日(休業日の場合は翌営業日)とします。  |
| 収益分配        | 年1回の決算時に、収益分配方針に基づき分配を行います。<br>※ファンドには収益分配金を受取る「一般コース」と収益分配金が税引後無手数料で再投資される「自動けいぞく投資コース」があります。ただし、販売会社によっては、どちらか一方のみのお取扱いとなる場合があります。 |

【ファンドの費用】

|                     |  |                  |          |
|---------------------|--|------------------|----------|
| 投資者が直接的に負担する費用      |  |                  |          |
| 購入時手数料              | ありません。   |                  |          |
| 信託財産留保額             | ありません。   |                  |          |
| 投資者が信託財産で間接的に負担する費用 |  |                  |          |
| 運用管理費用<br>(信託報酬)    | 毎日、信託財産の純資産総額に年 <b>0.567%*</b> (税抜0.525%)の率を乗じて得た額とします。<br>※2019年10月1日以降、消費税等の税率が10%となった場合は、0.5775%となります。<br>運用管理費用(信託報酬)は毎日計上(ファンドの基準価額に反映)され、毎計算期間の最初の6ヵ月終了日(当該終了日が休業日の場合は当該終了日の翌営業日)および毎計算期末または信託終了のとき信託財産中から支払われます。<br><b>【運用管理費用(信託報酬)の配分(税抜)】</b>  |                  |          |
|                     |  | 委託会社             | 販売会社     |
|                     | 年率0.17%  | 年率0.33%          | 年率0.025% |
| 投資対象とする<br>投資信託証券   | グローバル・グローイング・マーケット・ファンド  | 純資産総額の年率0.6%     |          |
|                     | ショートタームMMF JPY   | 純資産総額の年率0.3%(上限) |          |
|                     | (上記の報酬率等は、今後変更となる場合があります。)   |                  |          |
| 実質的な負担              | 最大年率 <b>1.167%*</b> (税抜1.125%)程度<br>※2019年10月1日以降、消費税等の税率が10%となった場合は、1.1775%となります。<br>(この値はあくまでも目安であり、ファンドの実際の投資信託証券の組入状況により変動します。)  |                  |          |
| その他の費用・手数料          | 毎日計上される監査費用を含む信託事務に要する諸費用(信託財産の純資産総額の年率 <b>0.054%*</b> (税抜0.05%)相当を上限とした額)ならびに組入有価証券の売買の際に発生する売買委託手数料等および外国における資産の保管等に要する費用等(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。)が、そのつど信託財産から支払われます。<br>※2019年10月1日以降、消費税等の税率が10%となった場合は、0.055%となります。<br>投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われます。 |                  |          |

※当該費用の合計額については、投資者の皆様がファンドを保有される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。


【税金】

- 税金は表に記載の時期に適用されます。
- 以下の表は、個人投資者の源泉徴収時の税率であり、課税方法等により異なる場合があります。

| 時期                | 項目     | 税金                                       |
|-------------------|--------|--|
| 分配時               | 所得税    | 配当所得として課税                                |
|                   | および地方税 | 普通分配金に対して <b>20.315%</b>                 |
| 換金(解約)時<br>および償還時 | 所得税    | 譲渡所得として課税                                |
|                   | および地方税 | 換金(解約)時および償還時の差益(譲渡益)に対して <b>20.315%</b> |

※少額投資非課税制度「愛称:NISA(ニーサ)」について  
 NISA をご利用の場合、毎年、一定額の範囲で新たに購入した公募株式投資信託などから生じる配当所得および譲渡所得が一定期間非課税となります。販売会社で非課税口座を開設するなど、一定の条件に該当する方が対象となります。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。  
 ※上記は、当資料発行日現在のもので、税法が改正された場合等には、税率等が変更される場合があります。  
 ※法人の場合は上記とは異なります。  
 ※税金の取扱いの詳細については、税務専門家等にご確認されることをお勧めします。

## 委託会社、その他の関係法人の概要

|      |   |   |   |
|------|---|---|---|
| 委託会社 | ピクテ投信投資顧問株式会社(ファンドの運用の指図を行う者)<br>金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380号<br>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 | 【ホームページ・携帯サイト(基準価額)】<br><a href="https://www.pictet.co.jp">https://www.pictet.co.jp</a> |  |
| 受託会社 | 株式会社りそな銀行(ファンドの財産の保管および管理を行う者)<br>〈再信託受託会社: 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社〉                               |   |   |
| 販売会社 | 下記の販売会社一覧をご覧ください。(募集の取扱い、販売、一部解約の実行の請求受付ならびに収益分配金、償還金および一部解約代金の支払いを行う者)                         |   |   |

## 販売会社一覧

### 投資信託説明書(交付目論見書)等のご請求・お申込先

| 商号等            | 加入協会                     | 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 |
| 株式会社SBI証券      | 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第44号  | ○       |                 | ○               | ○                  |
| 岡三オンライン証券株式会社  | 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第52号  | ○       | ○               | ○               |                    |
| カブドットコム証券株式会社  | 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第61号  | ○       |                 | ○               |                    |
| GMOクリック証券株式会社  | 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第77号  | ○       |                 | ○               | ○                  |
| 四国アライアンス証券株式会社 | 金融商品取引業者 四国財務局長(金商)第21号  | ○       |                 |                 |                    |
| 西日本シティIT証券株式会社 | 金融商品取引業者 福岡財務支局長(金商)第75号 | ○       |                 |                 |                    |
| フィデリティ証券株式会社   | 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第152号 | ○       |                 |                 |                    |
| 北洋証券株式会社       | 金融商品取引業者 北海道財務局長(金商)第1号  | ○       |                 |                 |                    |
| 松井証券株式会社       | 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第164号 | ○       |                 | ○               |                    |
| マネックス証券株式会社    | 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第165号 | ○       | ○               | ○               |                    |
| 楽天証券株式会社       | 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第195号 | ○       | ○               | ○               | ○                  |
| 株式会社伊予銀行       | 登録金融機関 四国財務局長(登金)第2号     | ○       |                 | ○               |                    |
| ソニー銀行株式会社      | 登録金融機関 関東財務局長(登金)第578号   | ○       |                 | ○               | ○                  |
| 株式会社大光銀行       | 登録金融機関 関東財務局長(登金)第61号    | ○       |                 |                 |                    |

### 当資料をご利用にあたっての注意事項等

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した販売用資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。取得の申込みにあたっては、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上、ご自身でご判断ください。●投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆さまの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。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、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。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。