

- 11月2日、マドゥロ大統領はすべての対外債務を対象とした債務整理を実施すると債権者に通告、ベネズエラ債券は大幅に下落した。
- 債務整理の規模や手段、時期などは明らかになっておらず、しばらくは不透明な状況が続くと思われる。

## 背景

原油確認埋蔵量世界一のベネズエラでは、潤沢なオイルマネーを元手にチャベス前大統領が輸入に頼る経済政策を推し進めた結果、国内産業は衰退しました。2013年4月にマドゥロ現大統領が政権を引き継ぎましたが経済を立て直すことはできず、2014年には原油価格が急落したことで輸入に充てる資金が不足し、深刻な物不足からハイパーインフレに陥っていました。

2015年には議会選で野党に敗北したことをきっかけに、政権の強い影響下にある最高裁判所が野党が多数を占める議会の権限の停止を決定するなど、マドゥロ大統領は独裁色を強めていました。

政治・経済の低迷や諸外国からの非難が強まるなか、2017年8月に米国がベネズエラのドル建て債の発行を制限する経済制裁を課したことで、同国の債券市場は下落し、価格が大きく変動する状態が続いていました。

そして、11月2日、マドゥロ大統領は国営メディアを通じ、11月3日の国営石油会社（PDVSA）債の元本償還を最後に「対外債務とベネズエラのすべての支払いに対する借り換えとリストラを命令する」と一方的に同国債務の再編を通告したことで、同国のデフォルト（債務不履行）懸念が高まり、11月3日に債券市場は大幅下落しました。

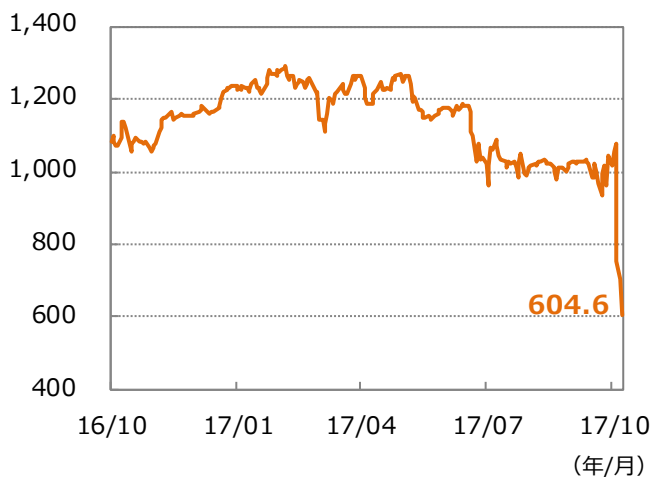
## 今後の見通し

アイサミ副大統領は「（債務再編については）銀行やPDVSAの社債保有者、対外債務に関わる全員に呼びかける」としていますが、債務整理の規模や手段、時期など詳細は明らかにされていません。これまで同国は債務返済に意欲を示してきたこと等から、ロシアや中国から融資を引き出し、綱渡りを続けることができたとみられますが、今回はそのカードも不調に終わったとみられ、同国債の価格はさらに下落する可能性があります。

一方、PDVSAの償還金を支払ったことを踏まえると、政府がデフォルトを選択せずに再建交渉を行う予定であることを示唆しているとも考えられます。11月13日には政府と債権者との会合も予定されており、動向が注目されます。

なお、現時点では、同国債務の清算価値は現在の市場価値を上回るとみられ、本件が新興国全体に波及するとは考えにくいとみられます。

ドル建てベネズエラ国債指数の推移



※期間：2016年10月31日～2017年11月7日（日次）  
※JPモルガンEMBI+ベネズエラ指数を使用  
出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※上記は、過去の情報および作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

# 投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

## 【投資信託に係るリスクと費用】

### ● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は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さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

### ● 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。]

#### ■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.78%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

#### ■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限 年率2.6824%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

#### ■ その他費用・手数料

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）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 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、アセットマネジメントOne株式会社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。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となる場合があります。

## 【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
  1. 預金等や保険契約ではありません。また、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。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
  2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
  3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。

JPモルガンEMBI+ベネズエラ指数は、JPモルガン社が公表している指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はJPモルガン社に帰属します。またJPモルガン社は、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。