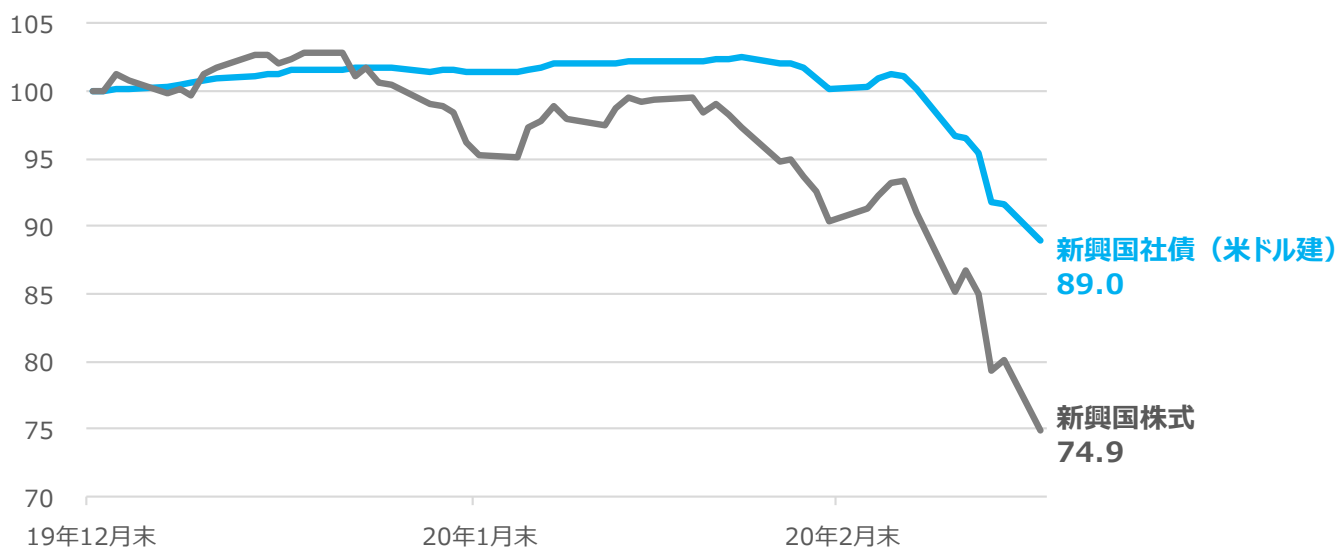


## 新型コロナウイルス拡大を受けて、 米ドル建新興国社債市場は急落

2020年に入り、新興国を含む世界の株式・債券市場は波乱の展開となっています。中国をはじめ、世界各国で感染の拡大が見られる新型コロナウイルスは収束の兆しが見えず、世界の経済活動を停滞させるとの懸念から、リスク資産を中心に資金流出が見られています。市場のボラティリティ（価格の変動性）を示すVIX指数は、2008年のリーマンショック時を上回り、過去最高水準に達しています。このような環境下、新興国の株式・債券市場は、先進国の株式市場と同様に下落局面を迎えています。

### 年初来の新興国社債（米ドル建）と新興国株の推移

（2019年12月31日～2020年3月16日、米ドルベース）

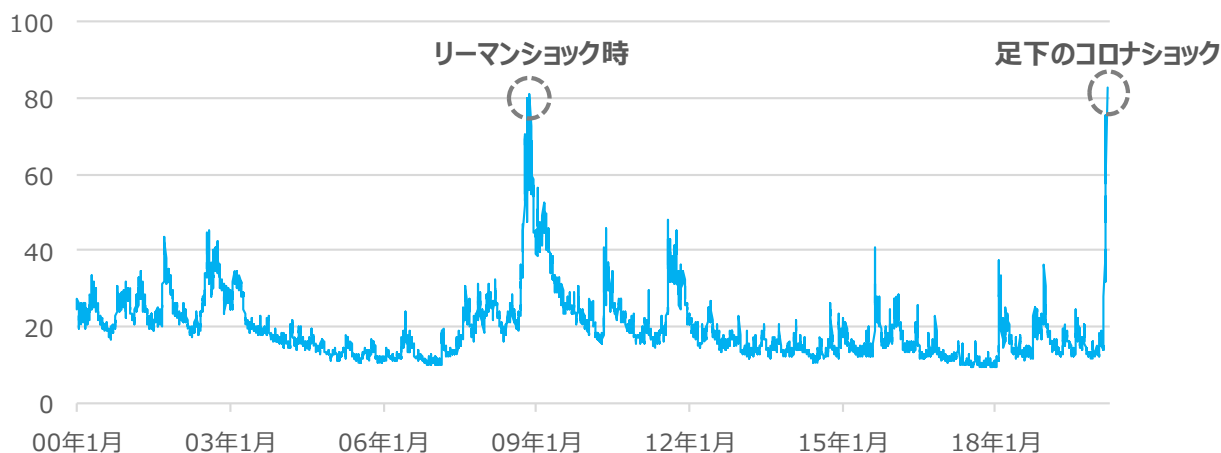


※2019年12月末を100として指数化

新興国社債（米ドル建）：JPモルガンCEMBIブロード・ディバースファイド・ハイールド指数  
新興国株式：MSCIマージング株式指数

### 2000年以降のVIX指数の推移

（2000年1月3日～2020年3月16日）



VIX指数：CBOE SPXボラティリティ指数

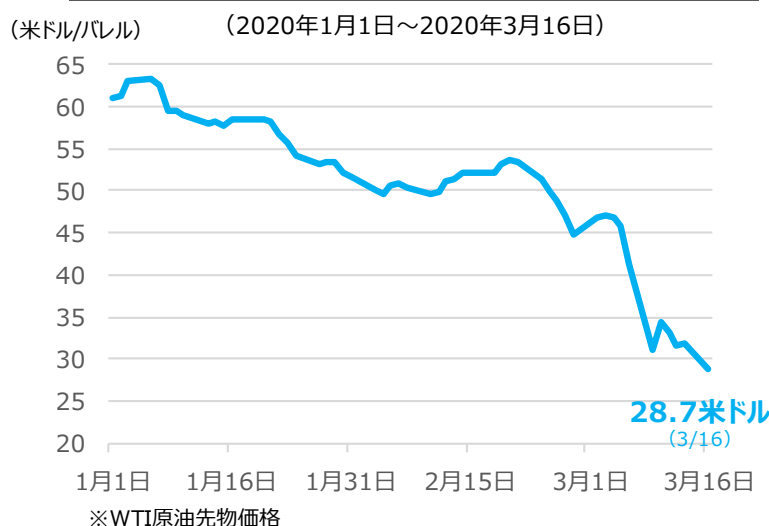
出所：ブルームバーグのデータを基にBNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

※上記は過去のデータおよび実績であり、将来を予測もしくは保証するものではありません。また、上記コメントは作成時点のものであり、今後、予告なしに変更される場合があります。

原油価格の急落も、新興国市場下落の一因となっています。2月には新型コロナウイルス拡大を受けて、原油に対する需要が減少すると見通しから原油価格は下落傾向となりました。さらに、3月6日にサウジアラビアやロシアによるOPEC（石油輸出国機構）プラスの協調減産を巡る交渉が決裂、両国が増産に踏み切るとの見通しから急落し、16日にはWTI原油先物価格が1バレル30米ドルを割り込みました。

ロシア、ブラジル、メキシコ、ナイジェリア、カザフスタンなど、新興国の多くの国では原油生産国として、原油の生産・輸出によって多くの外貨を獲得しています。米ドル建社債を発行する新興国企業の中にも、エネルギー企業が多く含まれていることから、原油価格の急落が米ドル建新興国社債市場にマイナスの影響をもたらしました。

### 年初来の原油価格の推移

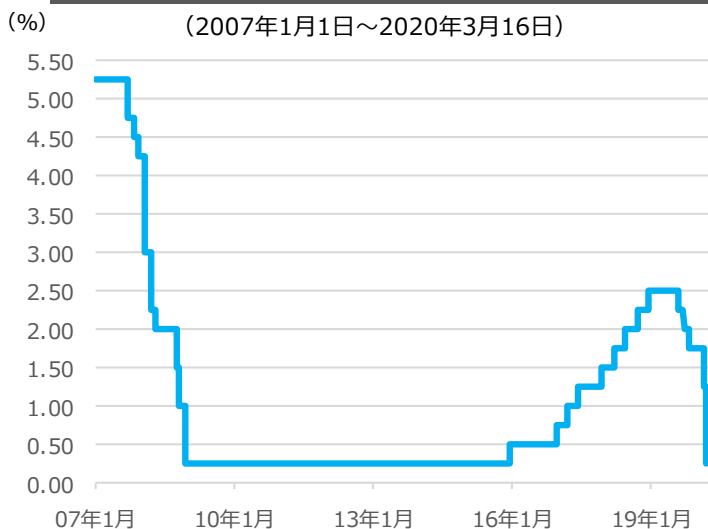


## 米国では2008年の金融危機以来のゼロ金利政策が導入 10年国債利回りは過去最低水準に

このような環境下、米連邦準備制度理事会（FRB）は、3月3日に臨時の連邦公開市場委員会（FOMC）を開催し、0.5%の緊急利下げを実施しました。続く3月15日にも臨時でFOMCが開催され、1.0%の緊急利下げを実施しました。これにより、米国の政策金利は0～0.25%と、2008年の金融危機以来のゼロ金利政策が採られることとなりました。同時に、FRBは米国債などを大量に買い入れて資金を大量供給する「量的緩和」を開始することも発表しました。

これらの金融緩和を受けて、足下の米国10年国債利回りは0.72%（3月16日時点）と、過去最低水準で推移しています。米国での金利低下は、米ドル建債券全般にとってプラス要因となります。

### 2007年以降の米国政策金利の推移



### 直近約5年間の米10年債利回りの推移



## 中長期的には良好なパフォーマンスが期待される 米ドル建新興国社債

### 足下の下落率はリーマンショック時の3分の1程度

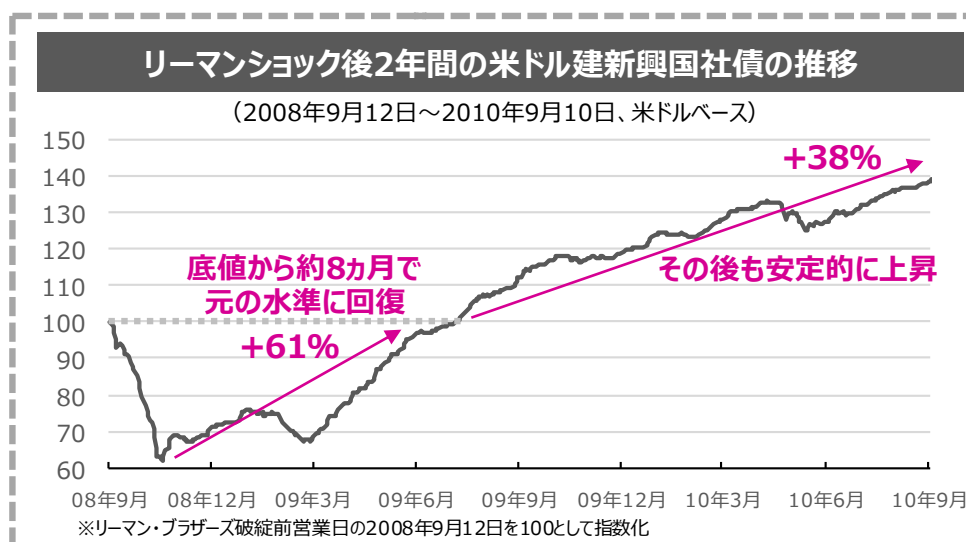
米ドル建新興国社債は、2008年のリーマンショック時、わずか約1カ月半の間に-38%と大幅下落しました。足下、新型コロナウイルスの拡大を受けて米ドル建新興国社債は急落局面を迎えていますが、ピークからの下落率は-13%と、リーマンショック時の3分の1程度にとどまっています。今後、更に下落が拡大する懸念は残るものの、リーマンショック時と比べて、足下の新興国企業の財務体質は相対的に強固であり、また、政府の外貨準備高も厚いことなどから、下落幅が限定的となることも期待されます。

※リーマンショック時の下落期間：2008年9月12日～2008年10月29日、足下の下落期間：2020年2月21日～2020年3月16日



### リーマンショック後には約8ヵ月で元の水準に回復

リーマンショック後の米ドル建新興国社債の動きを振り返ると、底値から約8ヵ月の間に+61%と大幅上昇し、元の水準に回復し、その後も安定的に上昇を続けました。今後、仮にリーマンショック時と同程度まで下落が拡大したとしても、米ドル建新興国社債の高い利息収入が下支えし、中長期的にはパフォーマンスが改善すると期待されます。



※米ドル建新興国社債：JPPEルガン CEMBI ブロード・ダイバーシファイド・ハイイールド指数  
出所：ブルームバーグのデータを基にBNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

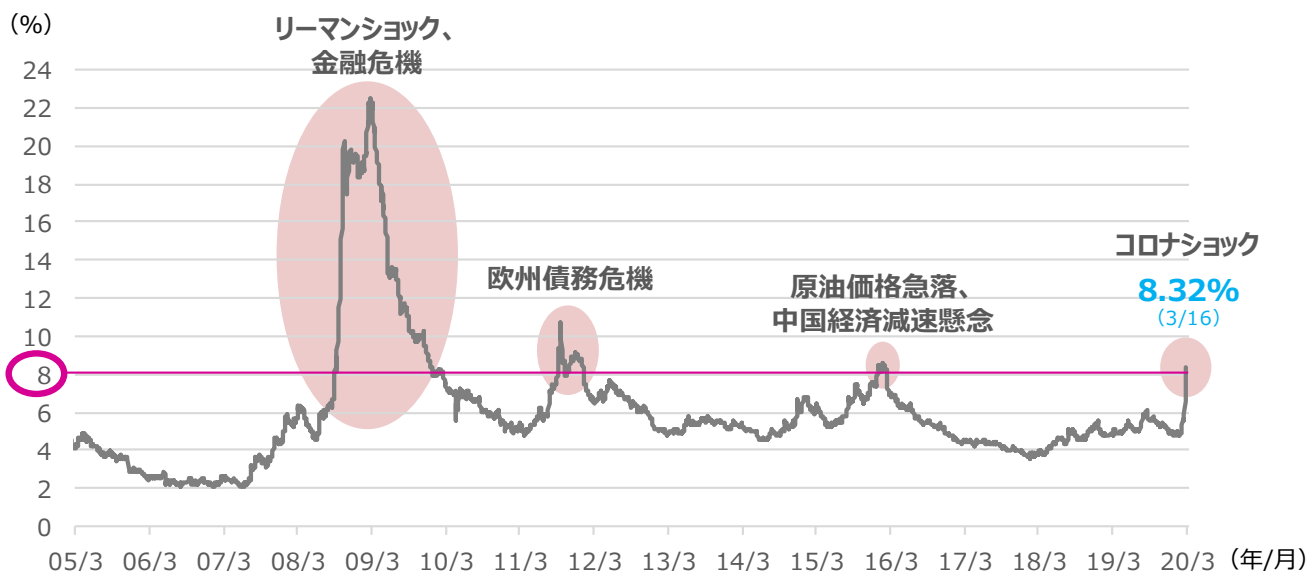
※上記は過去のデータおよび実績であり、将来を予測もしくは保証するものではありません。また、上記コメントは作成時点のものであり、今後、予告なしに変更される場合があります。

## 足下の米ドル建新興国社債のスプレッド(上乗せ金利)は8%を上回る水準にまで上昇

米ドル建新興国社債が下落する中、足下のスプレッド(上乗せ金利)は8.32%(利回りは8.96%)と、約4年ぶりの高水準に上昇しています。

### 直近15年間の米ドル建新興国社債のスプレッド(上乗せ金利)の推移

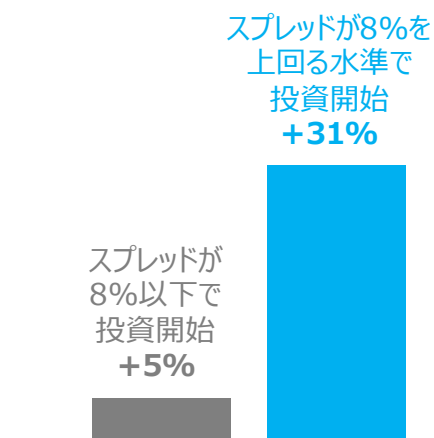
(2005年3月16日～2020年3月16日)



過去15年間に於いて、スプレッドが8%を上回る水準で投資を開始した場合、1年後の平均リターンは+31%と、スプレッド8%以下で投資を開始した場合よりも大きなリターンを獲得していました。足下のスプレッドの水準は、魅力的な水準にあると考えられます。

### 1年後の平均リターン (米ドルベース)

(投資開始時期：2005年3月16日～2019年3月15日)



※米ドル建新興国社債：JPモルガン CEMBI ブロード・ダイバーシファイド・ハイイールド指数  
出所：ブルームバーグのデータを基にBNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

※上記は過去のデータおよび実績であり、将来を予測もしくは保証するものではありません。また、上記コメントは作成時点のものであり、今後、予告なしに変更される場合があります。

<投資信託に係るリスクについて>

投資信託は一般的に、株式、債券等様々な有価証券へ投資します。有価証券は市場環境、有価証券の発行会社の業績、金利の変動等により価格が変動するため、投資信託の基準価額も変動し、損失を被ることがあります。また、外貨建の資産に投資する場合には、為替の変動により損失を被ることがあります。そのため、投資信託は元本が保証されているものではありません。

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、ご投資に当たっては各投資信託の投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

<投資信託に係る重要な事項について>

- 投資信託によっては、海外の証券取引所の休業日等に、取得、換金の申し込みの受付を行わない場合があります。
- 投資信託によっては、クローズド期間として、原則として換金が行えない期間が設けられていることや、1回の解約金額に制限が設けられている場合があります。
- 分配金の額は、投資信託の運用状況等により委託会社が決定するものであり、将来分配金の額が減額されることや、分配金が支払われないことがあります。

<投資信託に係る費用について>

投資信託では、一般的に以下のような手数料がかかります。手数料率はファンドによって異なり、下記以外の手数料がかかること、または、一部の手数料がかからない場合もあるため、詳細は各ファンドの販売会社へお問い合わせいただくか、各ファンドの投資信託説明書（交付目論見書）等をご覧ください。

- 申込時に直接ご負担いただく費用・・・・・・・・・・ 申込手数料 上限3.5%（税抜）
- 換金時に直接ご負担いただく費用・・・・・・・・・・ 信託財産留保額 上限0.70%
- 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 年率1.87%（税抜）
- 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。

※上記費用の総額につきましては、投資家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。

※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、BNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する夫々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、夫々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、事前に良く投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

<ご留意事項>

- 当資料は、BNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が情報提供を目的として作成した資料であり、特定の有価証券の勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、情報の正確性・完全性について保証するものではありません。
- 当資料に掲載されている数値、図表等は、特に断りのない限り当資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに今後変更されることがあります。
- 当資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来の運用成果等をお約束するものではありません。
- ファンドに生じた損益は、すべて受益者の皆様に帰属します。

BNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社は、2020年4月1日をもって商号を「BNY Mellon・インベストメント・マネジメント・ジャパン株式会社」に変更する予定です。2020年4月1日以降、当社名を表す記載につきましては、「BNY Mellon・インベストメント・マネジメント・ジャパン株式会社」とお読み替えください。



BNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社  
 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第406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  
           一般社団法人第二種金融商品取引業協会