

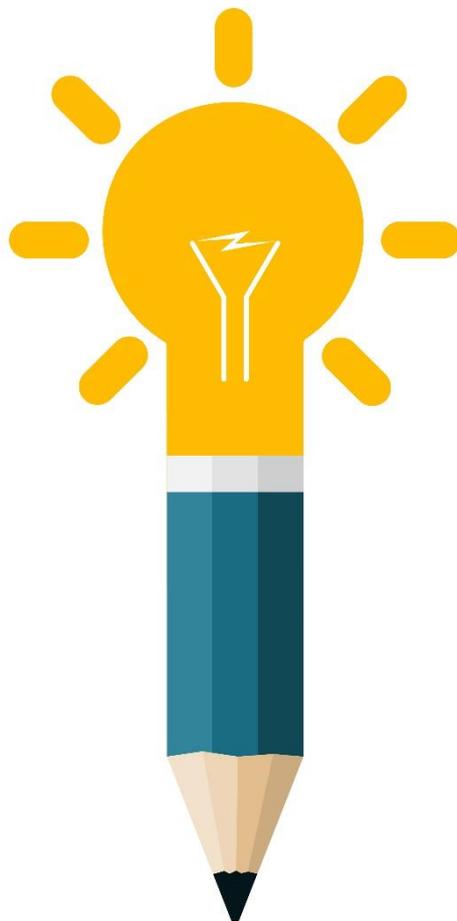


BNY MELLON
INVESTMENT MANAGEMENT

情報提供資料
2021年1月

BNYメロンからのメッセージ

コロナショックからの回復を経て ～私たちが米ドル建新興国社債に着目する理由～



BNYメロン・インベストメント・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

BNYメロンからのメッセージ

コロナショックからの回復を経て ～私たちが米ドル建新興国社債に着目する理由～

前回レポート「急落時こそ投資のチャンス」（2020年4月）の発行から半年以上が経過しました。引き続き、新型コロナウイルスは世界経済に甚大な影響を及ぼしていますが、株式市場や債券市場については各国の大規模な金融政策などの後押しにより、大幅な回復を見せており、コロナショック以前の水準を大きく超える価格水準となっているものも見受けられます。

当資料では、引き続き不透明感の強い現在の市場環境下においても、我々が投資対象として魅力的と考える米ドル建新興国社債について、下記の5つの疑問にお答えする形でご紹介させていただきます。



米ドル建新興国社債に関する疑問

- 1 コロナショックは落ち着いた？ …… 2ページ
- 2 足下の社債市場の動きは？ …… 3ページ
- 3 リーマンショックからの回復と比べると？ …… 4ページ
- 4 より長期的な視点で見ると？ …… 5ページ
- 5 気になるデフォルト率は？ …… 6ページ

（おわりに） BNYメロンから皆様へのメッセージ

1

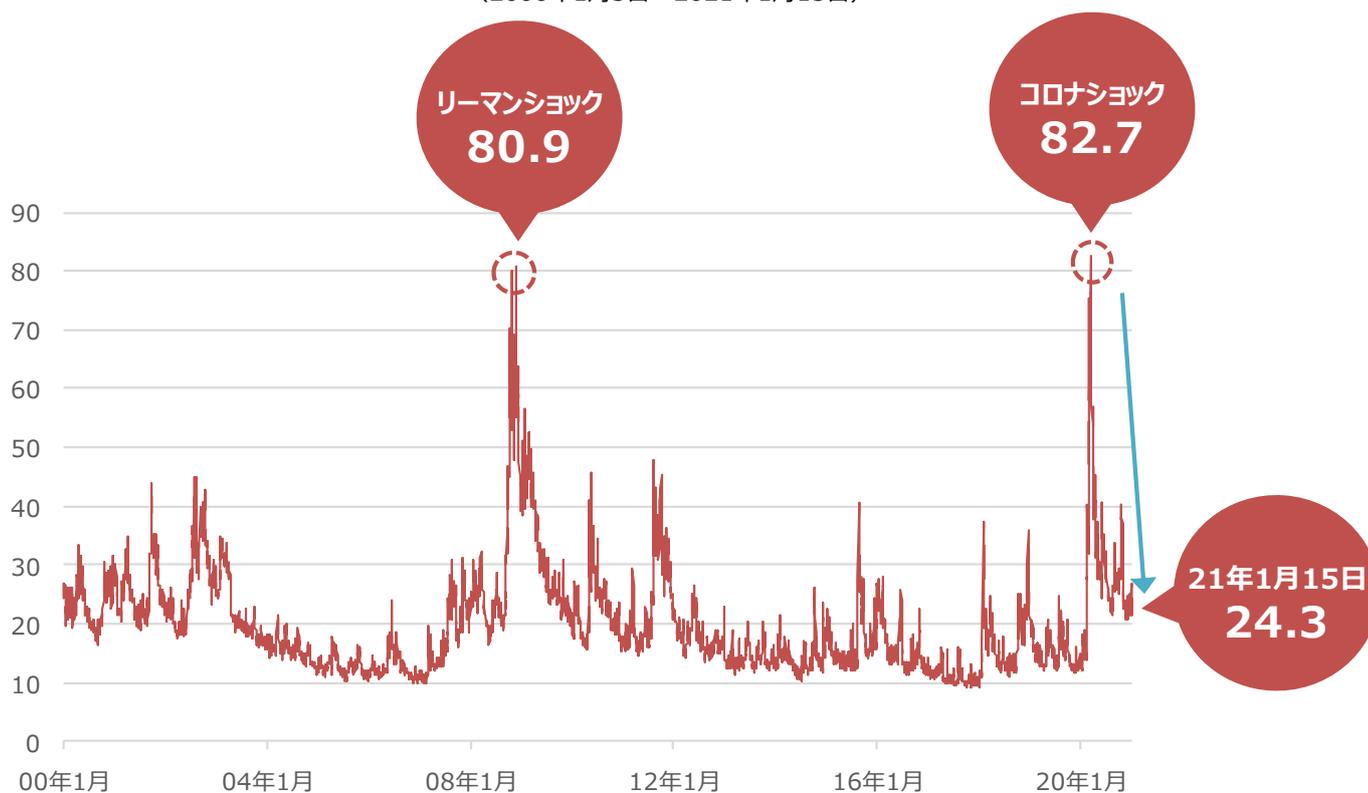
私たちが米ドル建新興国社債に着目する理由 コロナショックは落ち着いた？

市場の価格変動を示す指数は ピーク時の1/3程度に低下

市場のボラティリティ（価格の変動性）を示すVIX指数は、2020年3月16日には2008年のリーマンショック時を上回り、過去最高水準にまで達しましたが、**足下ではピーク時の1/3程度にまで低下しており、市場は落ち着きを概ね取り戻したと言えます。**

2000年以降のVIX指数の推移

(2000年1月3日～2021年1月15日)



出所：ブルームバーグのデータを基にBNY Mellon・インベストメント・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。

2

私たちが米ドル建新興国社債に着目する理由 足下の社債市場の動きは？

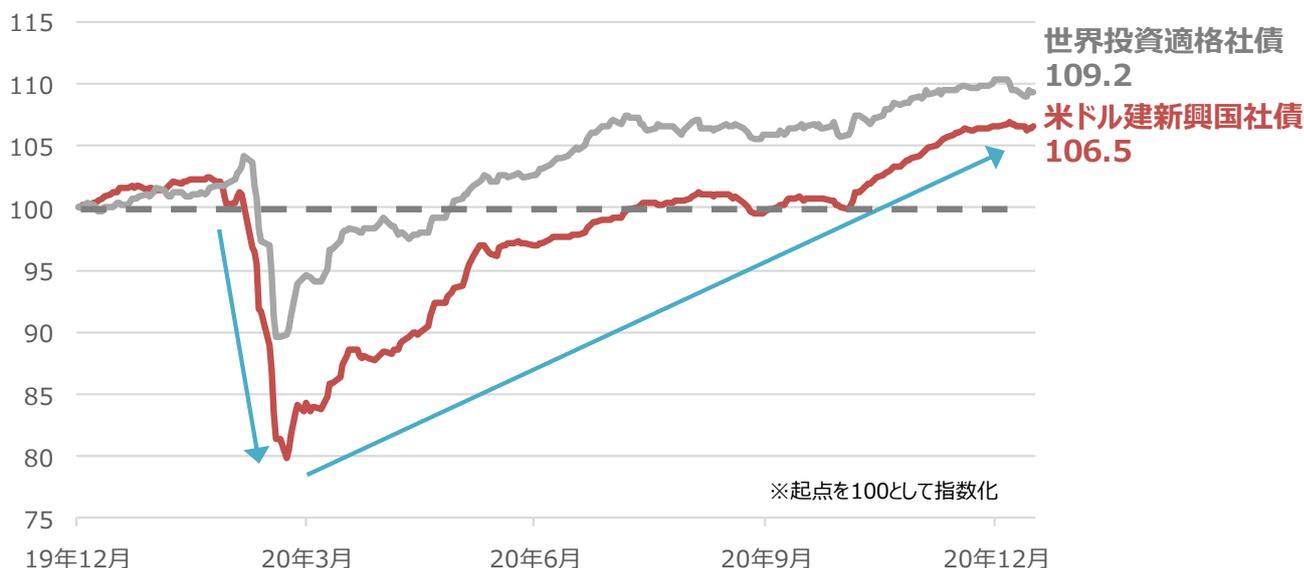
世界の社債市場は コロナショック以前の水準を回復

2020年3月、新型コロナウイルスが世界中で拡大する中、世界の経済活動を停滞させるとの懸念から、世界の社債市場は大幅な下落となりました。

しかし、足下においては、各国の金融政策の後押しなども奏功し、**世界の社債市場はコロナショックによる下落幅を取り戻し、コロナショック以前の水準を上回る水準で推移しています。**

2019年末以降の社債市場の推移

(2019年12月31日～2021年1月15日、米ドルベース)



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
世界投資適格社債：ブルームバーグ・バークレイズグローバル投資適格社債指数

3

私たちが米ドル建新興国社債に着目する理由

リーマンショックからの回復と比べると？

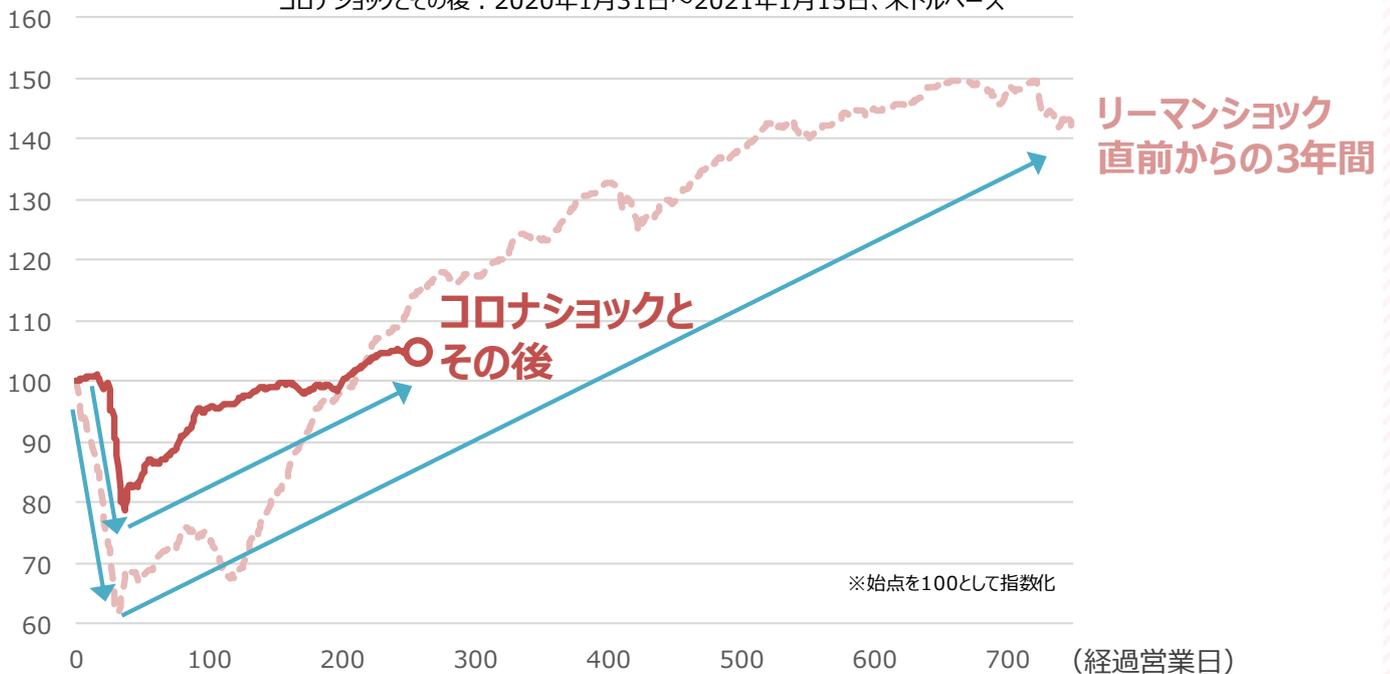
コロナショックからの回復もリーマンショックの時と概ね同じ回復路線をたどっている

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1年弱の間に元の水準に回復し、その後も安定的に上昇を続けました。

今回のコロナショックに関しても2020年の3月の急落から1年弱の間に元の水準に回復しており、現時点については似たような回復路線をたどっていると言えます。もちろん、リーマンショックとコロナショックの性質は異なり、新型コロナウイルス感染拡大はまだ収束していませんが、急落後の米ドル建新興国社債の動きとして、参考にできるかもしれません。

米ドル建新興国社債の推移

リーマンショック直前からの3年間：2008年9月12日～2011年9月12日、米ドルベース
コロナショックとその後：2020年1月31日～2021年1月15日、米ドルベース



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・インベストメント・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。

4

私たちが米ドル建新興国社債に着目する理由 より長期的な視点で見ると？

過去においても数々の急落局面を乗り越え、 長期的に良好なパフォーマンスを実現

米ドル建新興国社債は、2008年のリーマンショックをはじめ、過去、幾度か急落局面に見舞われました。また、その下落幅は世界投資適格社債よりも大きいものとなりました。しかしながら、**今回のコロナショックからの回復のように、急落からの反発力も相対的に強く、1年弱程度で元の水準を取り戻す傾向が見て取れます。**

一方で、通常の局面においては相対的に高い利息収入により高いパフォーマンスが期待できることから、米ドル建新興国社債は長期的に魅力的な投資対象であると考えられます。

社債市場の推移

(2001年12月31日～2021年1月15日、米ドルベース)



※起点を100として指数化

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
世界投資適格社債：ブルームバーグ・バークレイズグローバル投資適格社債指数

出所：ブルームバーグのデータを基にBNY Mellon・インベストメント・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。

5

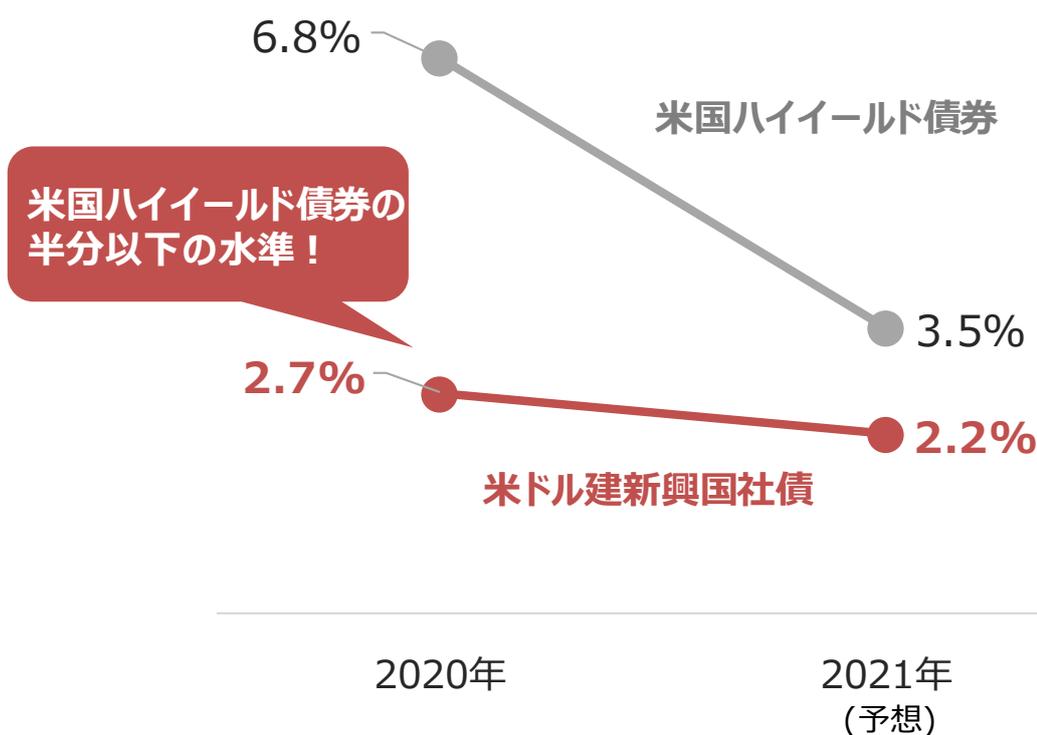
私たちが米ドル建新興国社債に着目する理由 気になるデフォルト率は？

2020年の米ドル建新興国社債のデフォルト率は 米国ハイイールド債券の半分以下

2020年、新型コロナウイルスの影響が懸念された米ドル建新興国社債でしたが、**デフォルト率は2.7%**となり、**米国ハイイールド債券の6.8%の半分以下**の水準となりました。

また、**2021年のデフォルト率については、2020年よりも低い2.2%**と予想されており、**今後も堅調なパフォーマンスが期待されます。**

各債券のデフォルト率



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



おわりに

BNYメロンから皆様へのメッセージ

引き続き新型コロナウイルスが世界経済に甚大な影響を及ぼしています。日本においても首都圏を中心に緊急事態宣言が出されるなど、皆様におかれましても外出自粛を始め、在宅勤務など、今までとは大きく異なった生活を余儀なくされている方も多いかと思えます。

そんな我々の生活とは裏腹に、最高値を更新しているマーケットも見受けられます。各国の金融政策などが後押しになっているとはいえ、新型コロナウイルスの感染拡大による莫大な経済損失が予想される中で、今の市場の価格水準に疑問をもち、今後の投資方針について悩まれている方も多いのではないのでしょうか。

このような時、歴史から知恵を汲み取ることもひとつの手段です。ITバブル崩壊やリーマンショック、欧州債務危機…これらの過去の急落は性質こそ異なりますが、急落以降の動きは概ね同じような軌道を辿ってきました。そう考えると、今般のコロナショックについても、これらの事例にならうと考えることもできます。

「歴史は繰り返さないが、しばしば韻を踏む」これは、『トムソーヤの冒険』の著者マーク・トウェインの言葉とされますが、マーケットにおいても言えるものと思われまます。

このような中、弊社では、過去（歴史）においても相対的に高い利息収入を積み上げ、中長期的に堅調なパフォーマンスを実現してきた米ドル建新興国社債を魅力的な投資対象の一つとして皆様にご紹介させていただきます。



2021年1月
BNYメロン・インベストメント・マネジメント・ジャパン株式会社

<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、投資家の皆様から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メロン・インベストメント・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、事前に各投資信託説明書（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メロン・インベストメント・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
INVESTMENT MANAGEMENT