

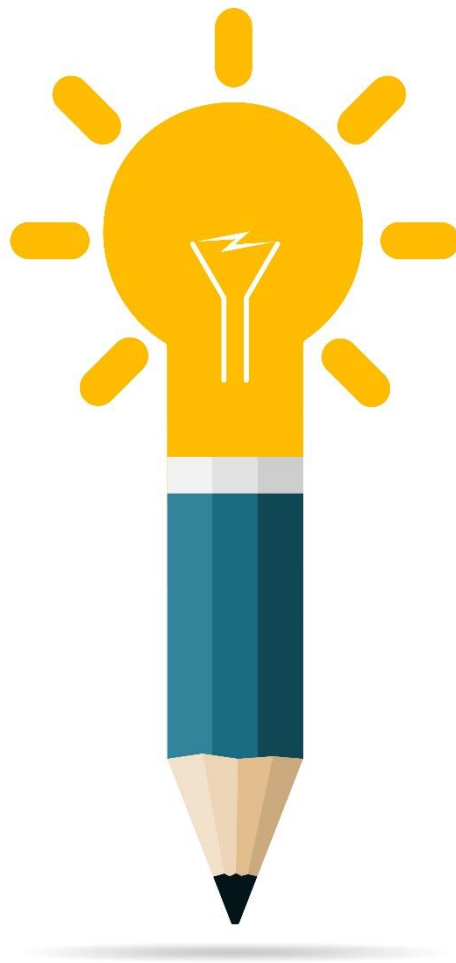


BNY MELLON  
INVESTMENT MANAGEMENT

情報提供資料  
2021年6月

BNYメロンからのメッセージ

# 米ドル建新興国社債と米国株の相性



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 MELLON INVESTMENT MANAGEMENT JAPAN

## BNY Mellonからのメッセージ

# 米国株と米ドル建新興国社債の相性

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、ワクチン接種が進む米国などでは、個人消費の大幅な回復などにより、株式市場が最高値を更新しています。

当資料では、足下の市場環境で一強とも言われる米国株との相性という観点からも魅力的と考えられる米ドル建新興国社債について、下記の4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** 米国株のリターンとはどう違う？ …… **2**ページ

**2** デフォルトは大丈夫？ …… **3**ページ

**3** 金利の上昇は大丈夫？ …… **4**ページ

**4** 米国株と持ち合わせると？ …… **5**ページ

1

米ドル建新興国社債と米国株の相性

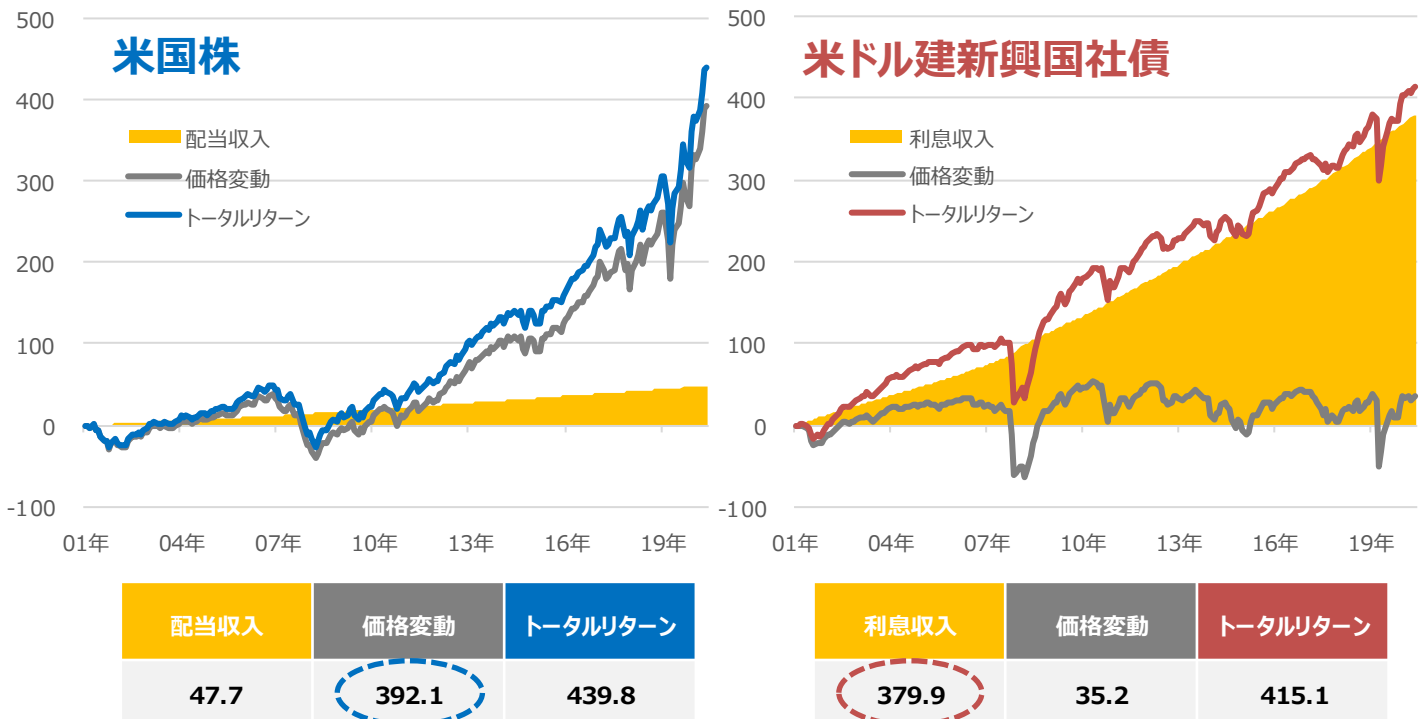
米国株のリターンとはどう違う？

主なリターンの源泉が価格変動である米国株に比べ、  
高い利息収入がリターンの源泉

米国株と米ドル建新興国社債のトータルリターンの内訳を比較すると、米国株ではトータルリターンの大部分が価格変動に左右される一方、米ドル建新興国社債では**利息収入がトータルリターンの大部分を占めている**ことが分かります。両資産共に高いリターンを獲得していますが、その**リターンの源泉は大きく異なります**。

米国株と米ドル建新興国社債のトータルリターンの内訳 (%)

(2001年12月末～2021年5月末、米ドルベース)



※2001年12月末を起点として計測  
※価格変動は、上記のトータルリターンから配当収入・利息収入を差し引いたデータを基に算出

米国株：S&P500指数  
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

## 2

# 米ドル建新興国社債と米国株の相性 デフォルトは大丈夫？

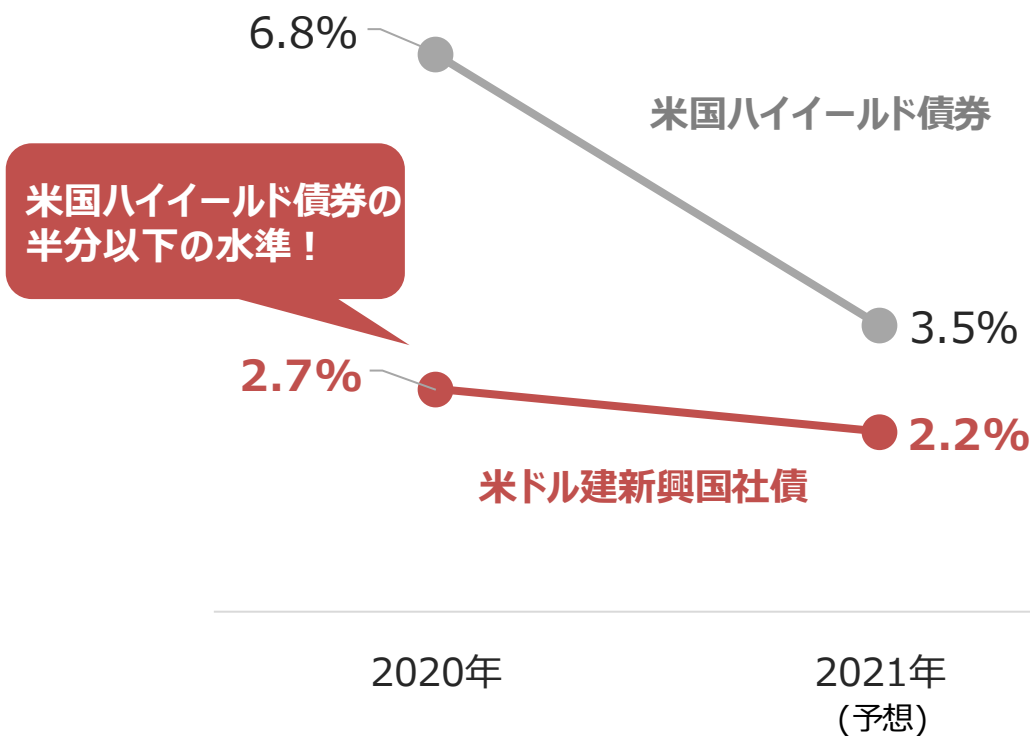
## 2020年の米ドル建新興国社債のデフォルト率は 米国ハイイールド債券の半分以下

前ページでご紹介した米ドル建新興国社債の主なリターンの源泉となっている利息収入ですが、これは社債を発行する企業が利息を支払うことで成り立っています。それでは、こうした企業が利息を支払えない等の状態、つまりデフォルト（債務不履行）となる可能性はどの程度あるのでしょうか。

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。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、利息収入を揺るがす可能性は低いと考えられます。**

### 各債券のデフォルト率

(2020年～2021年)



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：JPモルガンのデータ（2021年1月時点）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。

3

## 米ドル建新興国社債と米国株の相性 金利の上昇は大丈夫？

### 過去の主な金利上昇局面では プラスのリターンを確保

一般的に金利上昇は債券にマイナスと考えられますが、過去の主な金利上昇局面においては、米ドル建新興国社債はプラスのリターンとなりました。

今後新型コロナウイルスが終息に向かうにつれ、経済正常化に伴うインフレ・金利上昇が懸念されていますが、仮にそうした金利上昇局面になったとしても、堅調なパフォーマンスを発揮することが期待されます。

#### 主な米金利上昇局面における米ドル建新興国社債の動き

(2001年12月末～2021年5月末)



#### <上記の各期間における米10年債利回り変化幅と米ドル建新興国社債の騰落率>

期間	米10年国債利回り変化幅	米ドル建新興国社債騰落率
① 03年5月末～03年8月末	1.1%	2.0%
② 05年6月末～06年6月末	1.2%	5.7%
③ 08年12月末～09年6月末	1.3%	35.2%
④ 10年8月末～11年3月末	1.0%	7.9%
⑤ 12年7月末～13年12月末	1.6%	9.9%
⑥ 15年1月末～15年12月末	0.6%	2.1%
⑦ 16年7月末～18年10月末	1.7%	10.7%
⑧ 20年7月末～21年3月末	1.2%	7.9%

全ての期間で  
プラス！

米ドル建新興国社債：JPERM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BNYMellon・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

# 4

## 米ドル建新興国社債と米国株の相性 米国株と持ち合わせると？

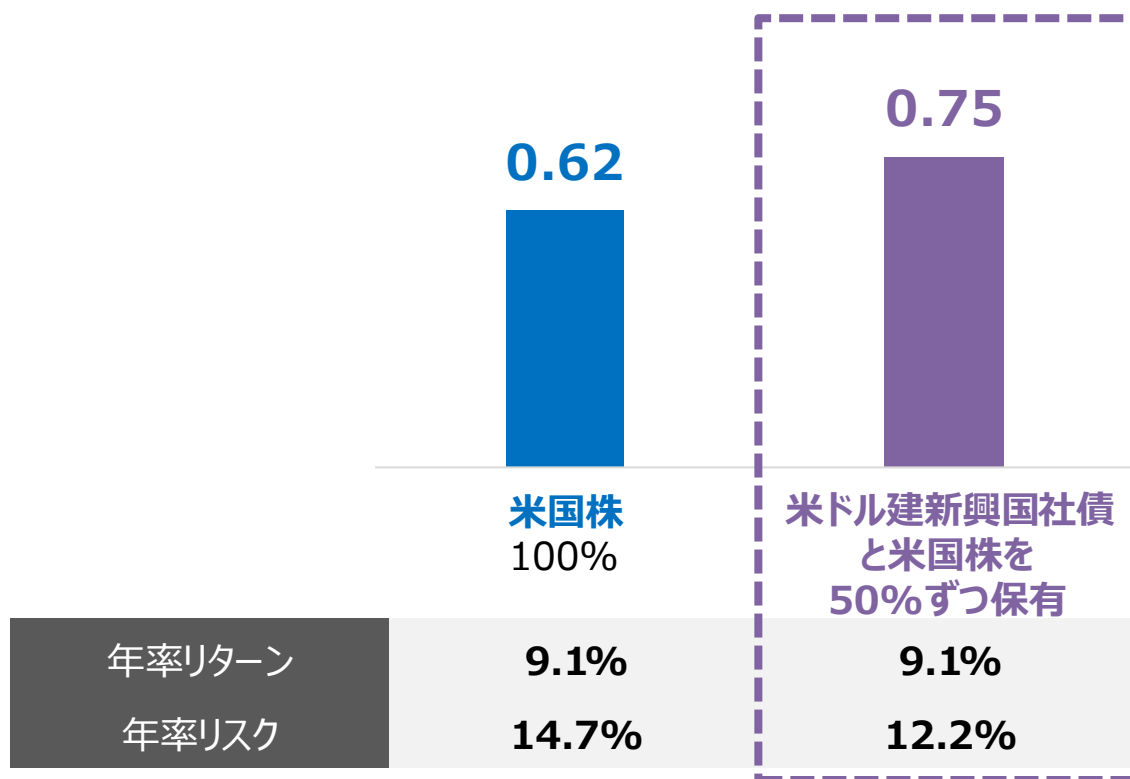
### 過去においては、米国株と持ち合わせることで より低いリスクで同程度のリターンを獲得

冒頭にも申し上げた米国株一強とされる今の環境で、米ドル建新興国社債に投資を行う意味はあるのでしょうか。その意味を考える際にポイントとなるのがリスク、つまりブレ幅です。**米国株はリターンこそ米ドル建新興国社債より若干高い傾向があるものの、そのブレ幅が大きい傾向にあります。**

こうした特性から、ブレ幅の相対的に小さい**米ドル建新興国社債を米国株と併せ持つことで、より低いリスクで同程度のリターンを得ることが期待されます。**

#### 投資効率（リターン/リスク）

(2001年12月末～2021年5月末、米ドルベース)



米国株：S&P500指数（配当込）  
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。

#### <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3.85%（税抜3.5%）
- 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2.035%（税抜1.85%）
- 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・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・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。

