



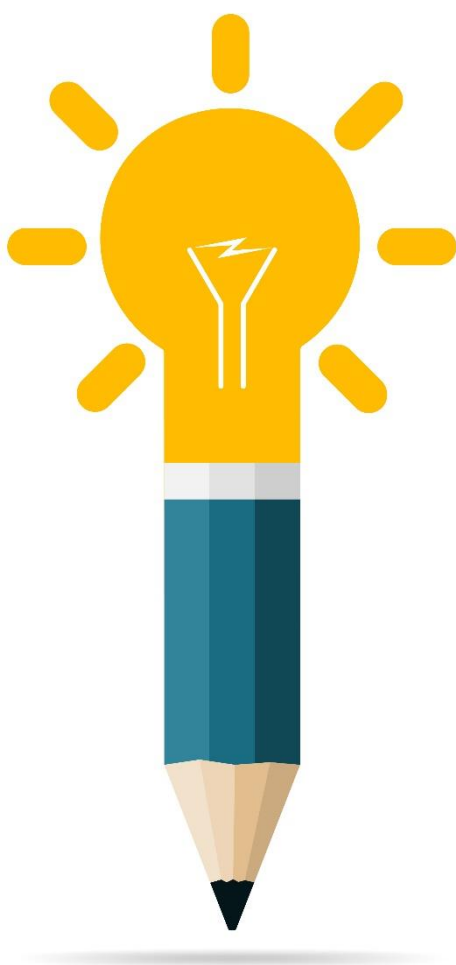
BNY MELLON
INVESTMENT MANAGEMENT

情報提供資料
2020年4月

BNYメロンからのメッセージ

急落時こそ投資のチャンス

～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

急落時こそ投資のチャンス

～私たちが米ドル建新興国社債に着目する理由～

ここ数週間において、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。特に3月後半にかけては世界のマーケットが混乱状態に陥り、多くの市場が急落しました。足下では、日本においても緊急事態宣言が発表されるなど、世界の経済活動が大きく影響を受けています。

当資料では、現在の環境下において、これからの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** 長期的な視点で今の状況を見ると？ … 4ページ
- 4** リーマンショック後はどうだった？ … 5ページ
- 5** 今は投資のタイミング？ … 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

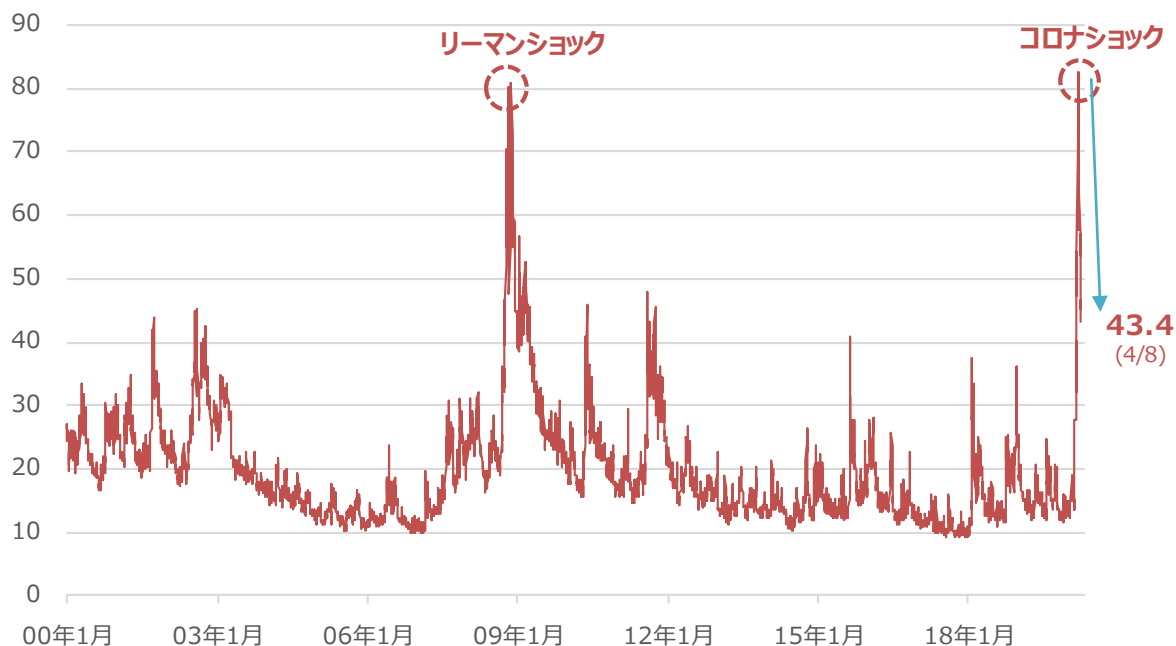
コロナショックは落ち着いた？

市場の価格変動を示す指数は 既にピーク時の半分程度に低下

市場のボラティリティ（価格の変動性）を示すVIX指数は、今年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半分程度にまで低下しており、4月に入り、市場は既に落ち着きを取り戻しつつあると言えます。**

2000年以降のVIX指数の推移

（2000年1月3日～2020年4月8日）



出所：ブルームバーグのデータを基に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

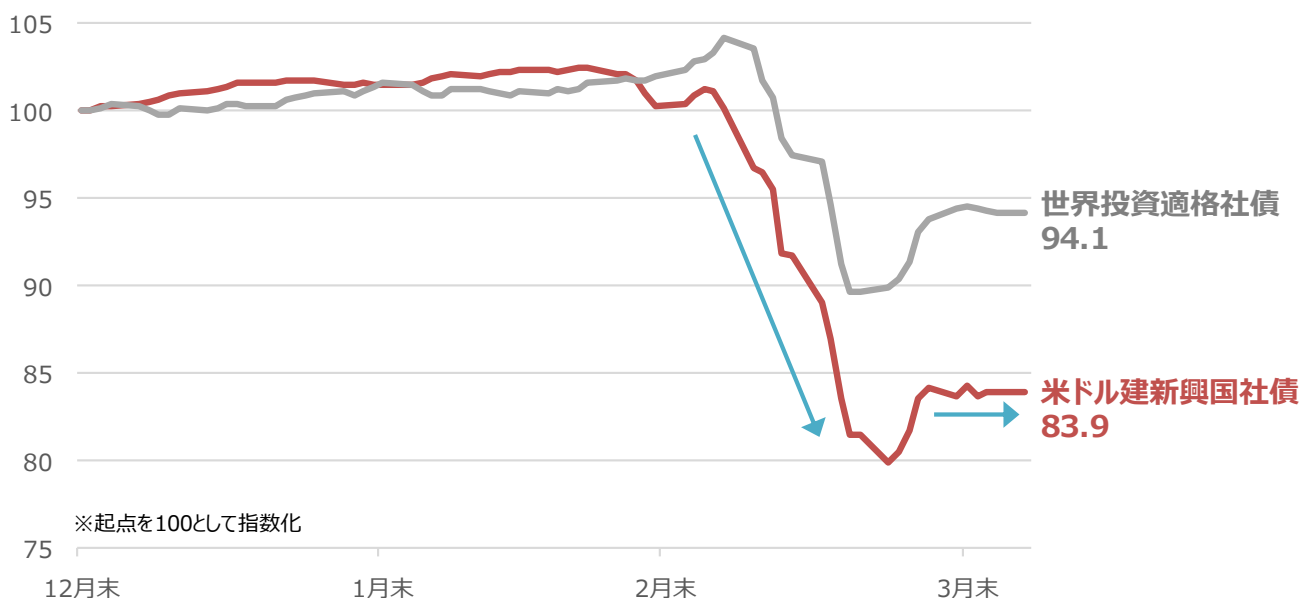
私たちが米ドル建新興国社債に着目する理由 足下の社債市場の動きは？

世界の社債市場は 4月に入り落ち着きを取り戻した様子

2020年に入り、世界の株式市場は波乱の展開となっています。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、リスク資産を中心に大きく下落しました。このような環境下、**世界の社債市場も3月に大きく下落しましたが、4月上旬は横ばいでの推移**となっています。

年初来の社債市場の推移

(2019年12月31日～2020年4月6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・ディバーシファイド・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

3

私たちが米ドル建新興国社債に着目する理由

長期的な視点で今の状況を見ると？

長期的に見ると、 急落時こそ投資のチャンス！

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、**下落が大きい反面、反発力も相対的に強く、その後、早期に元の水準を取り戻す傾向が見て取れます。**

また、中長期的には相対的に高い利息収入にも支えられ、堅調な推移が期待できることから、**足下のような急落局面ほど、中長期で見れば絶好の買い場となる可能性があります。**

2002年以降の社債市場の推移

(2001年12月31日～2020年4月6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・ディバースファイド・ハイイールド指数
世界投資適格社債：ブルームバーグ・パ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

4

私たちが米ドル建新興国社債に着目する理由

リーマンショック後はどうだった？

わずか2年間で
+約120%のリターン

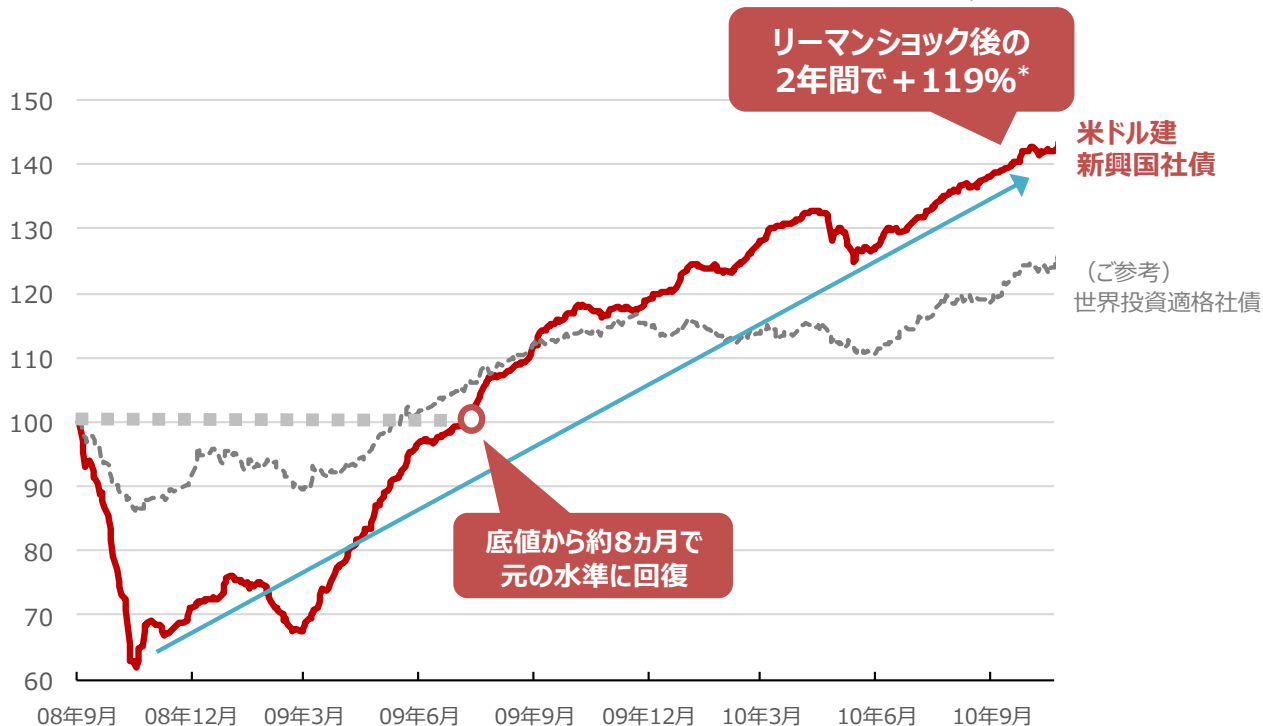
リーマンショック後の米ドル建新興国社債の動きを振り返ると、底値から約8ヵ月の間に元の水準に回復し、その後も安定的に上昇を続け、わずか2年間で+約120%の上昇となりました。

米ドル建新興国社債は債券の中では相対的に下落が大きい反面、その反発も期待されることから、今回のコロナショック後についても、中長期的に見れば高いパフォーマンスが期待されます。

リーマンショック後約2年間の米ドル建新興国社債の推移

(2008年9月12日～2010年10月29日、米ドルベース)

*2008年10月末～2010年10月末、米ドルベース



※リーマン・ブラザーズ破綻前営業日の2008年9月12日を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・ディバースファイド・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

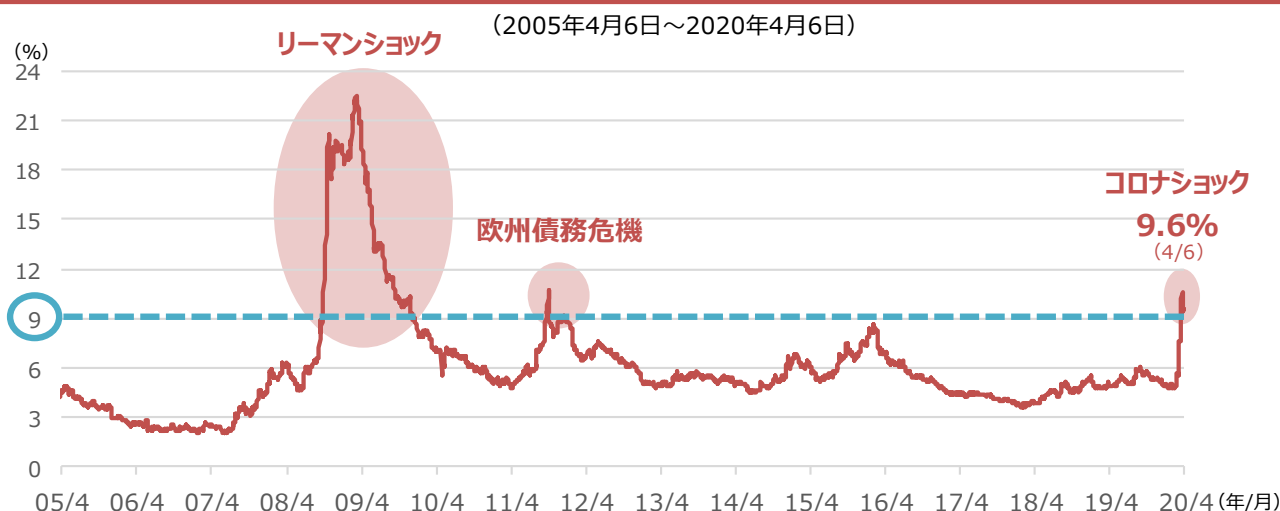
5

私たちが米ドル建新興国社債に着目する理由 今は投資のタイミング？

足下の金利水準から判断すると、 良好な投資機会が提供されている可能性

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9.6%（利回りは10.2%）と、2011年10月の欧州債務危機以来、約8年半ぶりの高水準に上昇しています。

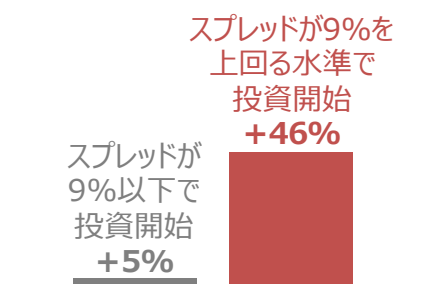
直近15年間の米ドル建新興国社債のスプレッド（上乗せ金利）の推移



過去15年間に於いて、スプレッドが9%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+46%と、スプレッド9%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。これらを考慮すると、長期で見た場合、足下は良好な投資機会が提供されている可能性があります。

米ドル建新興国社債のスプレッド水準別の1年後のリターン

(投資開始時期：2005年4月6日～2019年4月6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



おわりに

BNYメロンから皆様へのメッセージ

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。3月には世界のマーケットが混乱状態に陥り、多くの市場が急落しました。しかし、米国では過去最大規模となる2兆米ドルの経済対策が可決され、他の多くの国でも緊急利下げなどの大規模な金融緩和が決定されています。

今、世界中の政府、当局、そして私たちが一丸となって、この新型コロナウイルスの終息と経済の立て直しに向けて、全力で前向きに取り組んでいるのです。

戦後最大の危機とも言われるこの闘いにおいて、運用会社として私たちが今出来ることは、この困難な時期が終わった先にある皆さまの日常を少しでも豊かにできる資産づくりへ役立つメッセージをお届けすることだと考えました。

市場の急落時、私たち投資家は恐怖心を感じるかもしれません。しかし、2008年のリーマンショックの時がそうであったように、急落局面は、後から振り返ると絶好の投資チャンスである可能性が高いのです。このような局面で、勇気を持って投資できる投資家こそが、後々、利益を手に入れているのではないのでしょうか。



2020年4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