

安定したパフォーマンスが続く新興国国債市場

新興国国債オープン(毎月決算型)／愛称 アトラス(毎月決算型)
追加型投信／海外／債券

2017年6月22日

【当レポートのポイント】

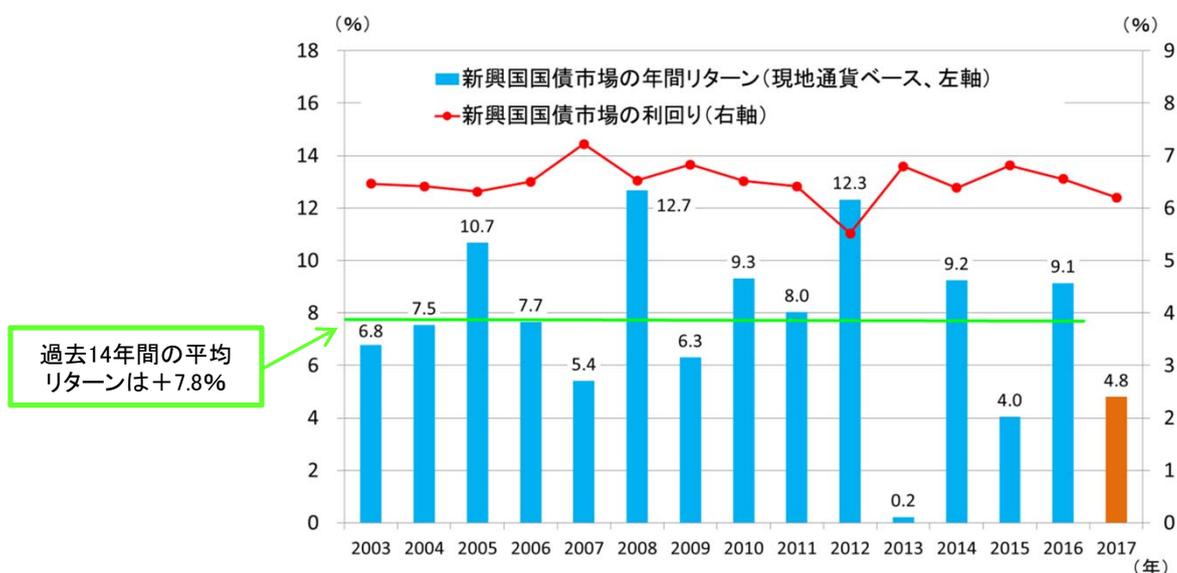
- 新興国国債市場では、代表的な指数の現地通貨ベースの年間リターンが過去14年間の平均で+7.8%となるなど、高水準の利息収入等を背景に毎年安定したパフォーマンスを残しています。
- 今年に入ってから、米国の長期金利低下が進行する中、相対的に高い利回りを求める投資資金の流入に支えられ、好調なパフォーマンスを維持しています。
- 一方、為替市場においては、昨年以降、多くの新興国通貨が対円で底入れから反発の動きを見せています。新興国国債市場の安定したパフォーマンスと投資妙味の高さを勘案すると、短期的に新興国通貨が対円で下落する場面は、中長期的な投資の好機となる可能性が高いと考えています。

I. 新興国国債市場の年間リターンは、過去14年間の平均で+7.8%

新興国国債市場の代表的な指数である「JPMorgan GBI-EM ブロード・ディバーシファイド指数」の現地通貨ベースの年間リターンは、指数が算出されている2003年～2016年の14年間の平均で+7.8%となりました(図表1)。また、米国の量的緩和策の縮小観測が台頭し、新興国からの資金流出が懸念された2013年においても、年間のリターンはプラスとなるなど、毎年安定したパフォーマンスを残しています。

新興国国債は相対的に利回り水準が高く、利息収入の着実な積み上がりが安定したパフォーマンスにつながっているとと言えます。加えて、2007年以降は先進国の長期金利が総じて低下基調となっていることも、新興国国債市場のサポート要因として働いていると思われる(次頁図表2)。

図表1 新興国国債市場の年間リターン(現地通貨ベース)と年末時点の利回り
(2003年～2017年、2017年は6月20日現在)



過去14年間の平均リターンは+7.8%

※新興国国債市場の年間リターン(現地通貨ベース)
:「JPMorgan GBI-EM ブロード・ディバーシファイド指数」(現地通貨ベース)を基に算出
※新興国国債市場の利回り
:「JPMorgan GBI-EM ブロード・ディバーシファイド指数」の利回り(指数構成国の加重平均)
(出所) Bloomberg データより岡三アセットマネジメント作成

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、「新興国国債オープン(毎月決算型)／愛称 アトラス(毎月決算型)」に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものでもありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

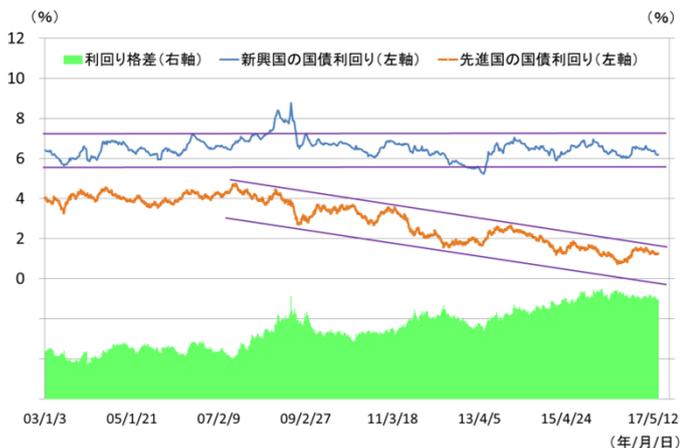
新興国国債オープン(毎月決算型)／愛称 アトラス(毎月決算型)
追加型投信／海外／債券

II. 年初来リターンは+4.8%、新興国国債と先進国国債との利回り格差は高水準

米国では今年に入り2回の利上げが実施されたものの、トランプ政権の経済政策への期待感の後退、期待インフレ率の低下、原油価格の下落等を受けて、長期金利は低下基調が鮮明となっています。新興国の国債市場は、特に米国の長期金利の動向に影響を受け易いこともあり、前述の「JPMorgan GBI-EM ブロード・ディバーシファイド指数」の現地通貨ベースの年初来リターンは、6月20日時点で+4.8%と好調なパフォーマンスを維持しています（前頁図表1）。

一方、長期的に見ると、新興国国債の利回りは概ねレンジ内で推移していますが、先進国の国債利回りは2007年以降総じて低下基調で推移しています（図表2）。その結果、現在の新興国国債と先進国国債との利回り格差は、過去と比較し高水準となっています。このため、今後も相対的に利回り水準の高い新興国国債の投資ニーズは根強いと思われ、中長期的に利回り低下に伴う債券価格の上昇余地が残されていると見ています。

図表2 新興国と先進国の国債利回りと利回り格差
(2003/1/3～2017/6/20)



※新興国の国債利回り
：「JPMorgan GBI-EM ブロード・ディバーシファイド指数」の利回り
（指数構成国の加重平均）
※先進国の国債利回り
：日本、米国、ドイツ、イギリス、カナダ、オーストラリアの6か国の
10年国債利回りの単純平均
（出所）Bloomberg データより岡三アセットマネジメント作成

図表3 新興国国債市場のパフォーマンス
(現地通貨ベース)と新興国通貨の対円レート
(2013/12/31～2017/6/20)



※新興国国債市場のパフォーマンス(現地通貨ベース)
：「JPMorgan GBI-EM ブロード・ディバーシファイド指数」(現地通貨ベース)
※新興国通貨の対円レート
：「JPMorgan GBI-EM ブロード・ディバーシファイド指数」の(円ベース)と
(現地通貨ベース)のデータを基に算出
（出所）Bloomberg データより岡三アセットマネジメント作成

III. 新興国通貨が対円で下落する場面は、中長期的な投資の好機に

為替市場においては、昨年以降、多くの新興国通貨が対円で底入れから反発の動きを見せており、新興国通貨の対円での下値不安は軽減されつつあるように思われます（図表3）。ただ、新興国各国の政治リスクや地政学リスクが残ること、原油など資源価格の一部が軟調に推移していること、足元で米国株式市場の一部にやや不安定な動きが見え始めていることなどから、短期的に新興国通貨が対円で下値を試す場面も想定されます。

しかし、新興国国債市場の安定したパフォーマンスと投資妙味の高さを勘案すると、投資家のリスク回避の動きなどを背景に短期的に新興国通貨が対円で下落する場面は、中長期的な投資の好機となる可能性が高いと考えています。

以上

(作成：債券運用部)

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、「新興国国債オープン(毎月決算型)／愛称 アトラス(毎月決算型)」に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものでもありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。



新興国国債オープン(毎月決算型)／愛称 アトラス(毎月決算型)
追加型投信／海外／債券

新興国国債オープン(毎月決算型)／愛称 アトラス(毎月決算型)に関する留意事項

【岡三アセットマネジメントについて】

商号：岡三アセットマネジメント株式会社

岡三アセットマネジメント株式会社は、金融商品取引業者として投資運用業、投資助言・代理業および第二種金融商品取引業を営んでいます。登録番号は、関東財務局長（金商）第370号で、一般社団法人投資信託協会および一般社団法人日本投資顧問業協会に加入しています。

【投資リスク】

- 投資者の皆様は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。投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者の皆様へ帰属します。ファンドは、新興国の国債等値動きのある有価証券等に投資しますので、組入れた有価証券等の価格の下落等の影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資しますので、為替相場の変動により損失を被ることがあります。
- ファンドの主な基準価額の変動要因としては、「金利変動リスク」、「為替変動リスク」、「カントリーリスク」、「信用リスク」があります。その他の変動要因としては「流動性リスク」があります。

※基準価額の変動要因は上記のリスクに限定されるものではありません。

【その他の留意点】

- ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりがあった場合も同様です。
- ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行います。ファンドが投資対象とするマザーファンドを他のベビーファンドが投資対象としている場合に、当該他のベビーファンドにおいて追加設定および一部解約等がなされた場合には、その結果として、マザーファンドにおいても売買等が生じ、ファンドの基準価額に影響を受けることがあります。
- 取引所における取引の停止、外国為替取引の停止、決済機能の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金申込みの受付を中止することや、すでに受付けた購入・換金申込みの受付を取消すことがあります。
- 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「投資リスク」をご参照ください。

【お客様にご負担いただく費用】

<お客様が直接的に負担する費用>

- 購入時
 - 購入時手数料：購入価額×購入口数×上限3.78%（税抜3.5%）
詳しくは販売会社にご確認ください。
- 換金時
 - 換金手数料：ありません。
 - 信託財産留保額：換金申込受付日の翌営業日の基準価額×0.2%

<お客様が信託財産で間接的に負担する費用>

- 保有期間中
 - 運用管理費用（信託報酬）
：純資産総額×年率1.404%（税抜1.30%）
 - その他費用・手数料
 - 監査費用：純資産総額×年率0.01296%（税抜0.012%）

有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用等、海外における資産の保管等に要する費用等を投資信託財産でご負担いただけます。なお、マザーファンドの当該費用につきましては、間接的にご負担いただけます。（監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。）

- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を示すことはできません。
- 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「手続・手数料等」をご参照ください。

販売会社

(受益権の募集の取扱い、投資信託説明書(交付目論見書)、投資信託説明書(請求目論見書)及び運用報告書の交付の取扱い、解約請求の受付、買取請求の受付・実行、収益分配金、償還金及び解約金の支払事務等を行います。なお、販売会社には取次証券会社が含まれております。)

商号	登録番号	加入協会			
		日本証券業協会	一般社団法人 日本投資 顧問業協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	一般社団法人 第二種金融 商品取引業 協会
(金融商品取引業者)					
岡三証券株式会社	関東財務局長(金商)第53号	○	○		○
岡三オンライン証券株式会社	関東財務局長(金商)第52号	○	○	○	
岡三にいがた証券株式会社	関東財務局長(金商)第169号	○			
藍澤證券株式会社	関東財務局長(金商)第6号	○	○		
阿波証券株式会社	四国財務局長(金商)第1号	○			
岩井コスモ証券株式会社	近畿財務局長(金商)第15号	○		○	
臼木証券株式会社	関東財務局長(金商)第31号	○			
株式会社SBI証券	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
岡安証券株式会社	近畿財務局長(金商)第8号	○			
香川証券株式会社	四国財務局長(金商)第3号	○			
寿証券株式会社	東海財務局長(金商)第7号	○			
篠山証券株式会社	近畿財務局長(金商)第16号	○			
三縁証券株式会社	東海財務局長(金商)第22号	○			
静岡東海証券株式会社	東海財務局長(金商)第8号	○			
荘内証券株式会社	東北財務局長(金商)第1号	○			
内藤証券株式会社	近畿財務局長(金商)第24号	○			
奈良証券株式会社	近畿財務局長(金商)第25号	○			
ニュース証券株式会社	関東財務局長(金商)第138号	○	○		
播陽証券株式会社	近畿財務局長(金商)第29号	○			
益茂証券株式会社	北陸財務局長(金商)第12号	○		○	
マネックス証券株式会社	関東財務局長(金商)第165号	○	○	○	
むさし証券株式会社	関東財務局長(金商)第105号	○			○
明和証券株式会社	関東財務局長(金商)第185号	○			
山和証券株式会社	関東財務局長(金商)第190号	○			
楽天証券株式会社	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
相生証券株式会社	近畿財務局長(金商)第1号	○			
愛媛証券株式会社	四国財務局長(金商)第2号	○			
三京証券株式会社	関東財務局長(金商)第2444号	○			
三晃証券株式会社	関東財務局長(金商)第72号	○			
野畑証券株式会社	東海財務局長(金商)第18号	○			○
武甲証券株式会社	関東財務局長(金商)第154号	○			
(登録金融機関)					
株式会社静岡中央銀行	東海財務局長(登金)第15号	○			
株式会社島根銀行	中国財務局長(登金)第8号	○			
株式会社ジャパンネット銀行	関東財務局長(登金)第624号	○		○	
株式会社福邦銀行	北陸財務局長(登金)第8号	○			

(注) 販売会社によっては、現在、新規のお申込みを受け付けていない場合があります。

<本資料に関するお問合わせ先>

カスタマーサービス部 フリーダイヤル **0120-048-214** (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)