

## アジア・ハイ・イールド債券市場の動向と今後の見通し

アジア ハイ・イールド・プラス(毎月決算型)(為替ヘッジあり)/(為替ヘッジなし)  
追加型投信/海外/債券

2020年4月2日

アジア・ハイ・イールド債券市場の動向につきまして、「アジア ハイ・イールド・プラス(毎月決算型)(為替ヘッジあり)/(為替ヘッジなし)」(以下、当ファンド)が主要投資対象としております「アジア・ハイ・イールド債券ファンドF(為替ヘッジあり)/(為替ヘッジなし)(適格機関投資家専用)」の運用会社であるJPモルガン・アセット・マネジメント株式会社からのコメント(要約および抜粋)と同ファンドを通じた当ファンドの実質的な運用の状況について、以下にご紹介致します。

### 【当レポートのポイント】

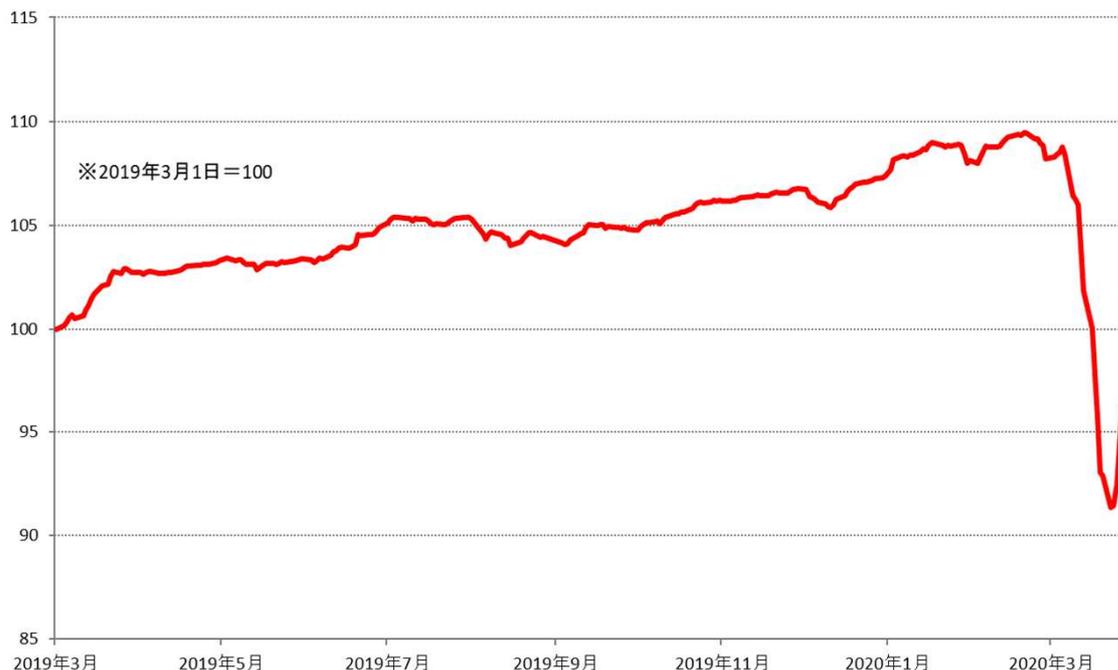
- 足元の米ドル建てアジア・ハイ・イールド債券市場は、スプレッド(ハイ・イールド債券利回りと米国国債利回りとの差)面から見て、米国ハイ・イールド債券に比較して長期的な観点から割安な水準になったと考えています。
- 当ファンドにおいては、不動産や公益セクターにおける相対的に格付けの高い銘柄や、相対的にファンダメンタルズが健全な中国大手不動産会社が発行する年限の短い銘柄を選好する方針。

### 【米ドル建てアジア・ハイ・イールド債券市場の動向】

#### 米ドル建てアジア・ハイ・イールド債券指数

(期間: 2019年3月1日~2020年3月30日)

米ドル建てアジア・ハイ・イールド債券指数: J.P. Morgan Asia Credit Index Corporate Non-Investment Grade



(出所): ブルームバーグ、J.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーより岡三アセットマネジメント作成

3月の米ドル建てアジア・ハイ・イールド債券市場は、大幅に下落しました。新型コロナウイルスのパンデミック(世界的大流行)を受けて世界的な景気後退懸念が高まったことや、石油輸出国機構(OPEC)加盟国とロシアが原油の減産で合意できず、原油価格が急落したことを受けて、投資家のリスク回避姿勢が強まりました。景気や企業業績への悪影響が懸念される中、米ドル建てアジア・ハイ・イールド債券には売り圧力が高まる展開となりました。

#### <本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、「アジア ハイ・イールド・プラス(毎月決算型)(為替ヘッジあり)/(為替ヘッジなし)」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J.P.モルガン・アセット・マネジメント株式会社の見解であり、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あたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認の上、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。

アジア ハイ・イールド・プラス(毎月決算型)(為替ヘッジあり)/(為替ヘッジなし)  
追加型投信/海外/債券

【米ドル建てアジア・ハイ・イールド債券市場の見通しと今後の運用方針】

米ドル建てアジア・ハイ・イールド債券市場は、スプレッド（同）面から見て、米国ハイ・イールド債券に比較して投資妙味があると考えています。アジアの経済成長率は、コロナショックを受けて企業の景況感が悪化し、2020年前半は、2四半期連続のマイナス成長（テクニカル・リセッション）になると予想されます。しかし、中国などでの新規感染者は減少傾向にあり、工場や店舗が再稼働するなど、経済活動は再開に向かっています。加えて、中央銀行による金融緩和の継続や政府による財政政策が下支えとなり、年後半には回復に向かうと見ています。また、産油国であるマレーシアや間接的に原油価格の影響を受ける石炭などを輸出するインドネシアを除くと、原油輸入国である他のアジア各国・地域にとって、原油価格の下落はプラスに働くと考えられます。

ファンダメンタルズについては、2019年の企業収益は改善傾向が継続する一方、企業財務の健全性を示す指標の一つである負債比率はわずかな上昇に留まっています。2020年のデフォルト率は2019年からわずかに上昇すると見ているものの、年後半にはコロナショックからの回復を見込んでいます。また、需給面においても、2020年はアジア・ハイ・イールド債券の年間発行額の減少が見込まれることから、支援材料になると予想されます。

各国の中央銀行は、足元の金融市場の混乱を受け、相次いで金融緩和政策を実施しています。世界的な金融緩和環境を背景に、プラスの利回りを有する債券が一段と減少すると想定されます。そのため、相対的に高い利回りである米ドル建てアジア・ハイ・イールド債券を選好する動きは、今後も継続すると見ています。また、スプレッド水準から過去のパフォーマンスを分析すると、400ベーシスポイント(bp)以上になった時点から3年後のリターンは、平均が+28.7%となり、マイナスになったことはありませんでした。あくまで過去のデータですので、そのまま将来を示唆することにはなりません。長期的な観点から十分割安な水準になったと考えています。

当ファンドにおいては、不動産や公益セクターにおける相対的に格付けの高い銘柄や、相対的にファンダメンタルズが健全な中国大手不動産会社が発行する年限の短い銘柄を選好する方針です。

ハイ・イールド債券のスプレッドの比較

(期間: 2005年9月~2020年3月、月次、2020年3月は30日)



米ドル建てアジア・ハイ・イールド債券指数: J.P. Morgan Asia Credit Index Non-Investment Grade  
米国ハイ・イールド債券: ICE BofA USハイ・イールドインデックス

(出所): プルームバーグ、J.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシー、J.P.モルガン・アセット・マネジメントより岡三アセットマネジメント作成

米ドル建てアジア・ハイ・イールド債券のスプレッドの推移  
と3年間の平均騰落率

(期間: 2005年9月~2020年3月、月次、2020年3月は30日)



スプレッド水準	平均騰落率 (括弧内はサンプル数)	プラスのリターン の平均騰落率 (括弧内はサンプル数)	マイナスのリターン の平均騰落率
400bp以上	28.7%(70個)	28.7%(70個)	該当なし

※J.P.モルガン・アセット・マネジメントは、JPモルガン・チェース・アンド・カンパニーおよび世界の関連会社の資産運用ビジネスのブランドです。

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、「アジア ハイ・イールド・プラス (毎月決算型) (為替ヘッジあり) / (為替ヘッジなし)」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は、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認の上、投資判断はお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。

アジア ハイ・イールド・プラス(毎月決算型)(為替ヘッジあり)/(為替ヘッジなし)  
追加型投信/海外/債券

設定来の基準価額の推移 (為替ヘッジあり)

(2012年8月27日～2020年3月30日)



過去1年間の分配実績

決算日	分配金
2019/04/17	40円
2019/05/17	40円
2019/06/17	40円
2019/07/17	40円
2019/08/19	40円
2019/09/17	40円
2019/10/17	40円
2019/11/18	40円
2019/12/17	40円
2020/01/17	40円
2020/02/17	40円
2020/03/17	40円
設定来合計	3,930円

(1万口当たり・税引前)

設定来の基準価額の推移 (為替ヘッジなし)

(2012年8月27日～2020年3月30日)



過去1年間の分配実績

決算日	分配金
2019/04/17	60円
2019/05/17	60円
2019/06/17	60円
2019/07/17	60円
2019/08/19	60円
2019/09/17	60円
2019/10/17	60円
2019/11/18	60円
2019/12/17	60円
2020/01/17	60円
2020/02/17	60円
2020/03/17	60円
設定来合計	8,780円

(1万口当たり・税引前)

※基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後です。運用状況等によっては分配金額が変わる場合、或いは分配金が支払われない場合があります。  
※分配金再投資基準価額は、設定来の分配金(税引前)を当該分配金(税引前)が支払われた決算日の基準価額で再投資したものと計算した基準価額です。  
※グラフは過去の実績であり、将来の成果を示唆または保証するものではありません。

(作成：運用本部)

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、「アジア ハイ・イールド・プラス (毎月決算型) (為替ヘッジあり) / (為替ヘッジなし)」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で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はありません。■本資料は当社が信頼できると判断した情報に基づいて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)をお渡ししますので必ず内容をご確認の上、投資判断はお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。



アジア ハイ・イールド・プラス(毎月決算型)(為替ヘッジあり)/(為替ヘッジなし)  
追加型投信/海外/債券

アジア ハイ・イールド・プラス(毎月決算型)(為替ヘッジあり)/(為替ヘッジなし)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、アジアのハイ・イールド債券、転換社債（CB）等価値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、各ファンド共通のリスクとして「信用リスク」、「金利変動リスク」、「転換社債（CB）の価格変動リスク」、「流動性リスク」、「カントリーリスク」、各ファンド個別のリスクとして「為替変動リスク」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見込まれる場合も同様です。
- 投資対象とする投資信託証券にかかる購入・換金申込みの受付の中止および取消、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ることがあります。
- 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3.85%（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1.287%（税抜1.17%）
  - 運用管理費用（信託報酬）の実質的な負担  
：純資産総額×年率1.947%程度～年率1.991%程度
  - 実質的な負担とは、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬を含めた報酬です。なお、実質的な運用管理費用（信託報酬）は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。
- その他費用・手数料
  - 監査費用：純資産総額×年率0.0132%（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、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産でご負担いただきます。また、投資対象とする投資信託証券に係る前記の費用等を間接的にご負担いただきます。（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
<b>(金融商品取引業者)</b>					
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	○	○	○	
株式会社SBI証券	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
三縁証券株式会社	東海財務局長(金商)第22号	○			
楽天証券株式会社	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
愛媛証券株式会社	四国財務局長(金商)第2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	○			○

**<本資料に関するお問合わせ先>**

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)