

# アジア・ハイ・イールド債券市場の振り返りと今後の運用方針について

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)  
追加型投信/海外/債券

2017年6月20日

過去1年間の米ドル建てアジア・ハイ・イールド債券市場の振り返りと今後の運用方針につきまして、「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)」の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J.P.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)を以下に記載致します。

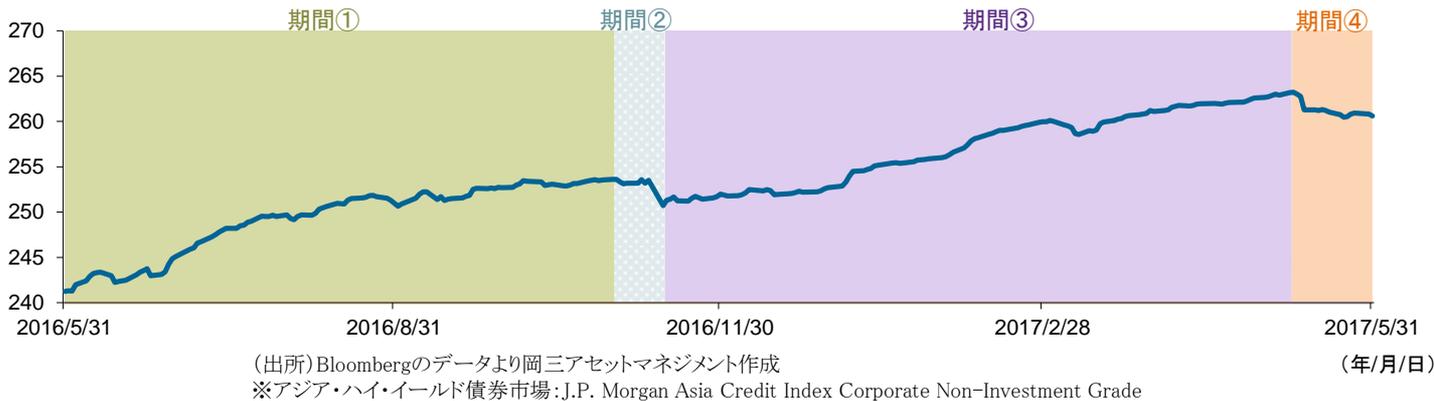
## 【当レポートのポイント】

- 過去1年間のアジア・ハイ・イールド債券市場は、米国の保護主義懸念の台頭や個別銘柄要因で軟調に推移する場面も見られたが、全般には概ね堅調に推移
- 足元の運用状況は、国別ではインドネシアを買い増し、セクターでは中国不動産のオーバーウェイトを継続
- 今後のアジア・ハイ・イールド債券市場は、底堅く推移すると見ており、セクター別では、信用力の高い香港の銀行セクターに注目

## 過去1年間のアジア・ハイ・イールド債券市場は、米国の保護主義懸念の台頭や個別銘柄要因で軟調に推移する場面も見られたが、全般には概ね堅調に推移

【図表1】過去1年間のアジア・ハイ・イールド債券市場の推移

(期間:2016年5月末~2017年5月末、米ドルベース)



### 期間①:騰落率:+5.1%(2016年5月31日~2016年11月1日)

主要な中央銀行が緩和的な金融政策を進める中、高利回りを求める投資資金の流入などに支えられ、アジア・ハイ・イールド債券市場は上昇しました。

### 期間②:騰落率:▲1.1%(2016年11月1日~2016年11月14日)

2016年11月の米大統領選でのトランプ氏の勝利により、選挙公約として掲げられていた保護主義的な政策が新興国経済の下押し圧力につながるとの懸念から、アジア・ハイ・イールド債券市場は下落しました。

### 期間③:騰落率:+5.0%(2016年11月14日~2017年5月9日)

米国や欧州の経済の堅調さが確認されたことや、石油輸出国機構(OPEC)とロシアなどの非加盟国との減産合意がなされ、原油価格が上昇したことなどが支援材料となり、アジア・ハイ・イールド債券市場は上昇に転じました。

### 期間④:騰落率:▲1.0%(2017年5月9日~2017年5月末)

2017年5月初旬以降は、香港に拠点を置くアジア最大級のコモディティ関連企業が、1-3月期決算で大きな損失を計上し、同社の債券が大幅に下落した影響などから、アジア・ハイ・イールド債券市場は軟調推移となりました。

また、5月24日にムーディーズ・インベスターズ・サービスが中国の格付け\*を「Aa3」から「A1」へ1段階引き下げました。経済成長の鈍化により債務の増大が継続し、向こう数年で財政の健全性が低下するとの見通しが背景にあります。ただし、2016年3月同社が格付け見通しを「ネガティブ」に変更して以降、投資家は中国に対して慎重姿勢を見せていたことから、市場へのインパクトは限定的となりました。(\*自国通貨建て長期価格付けと外貨建て長期価格付け)

### <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。

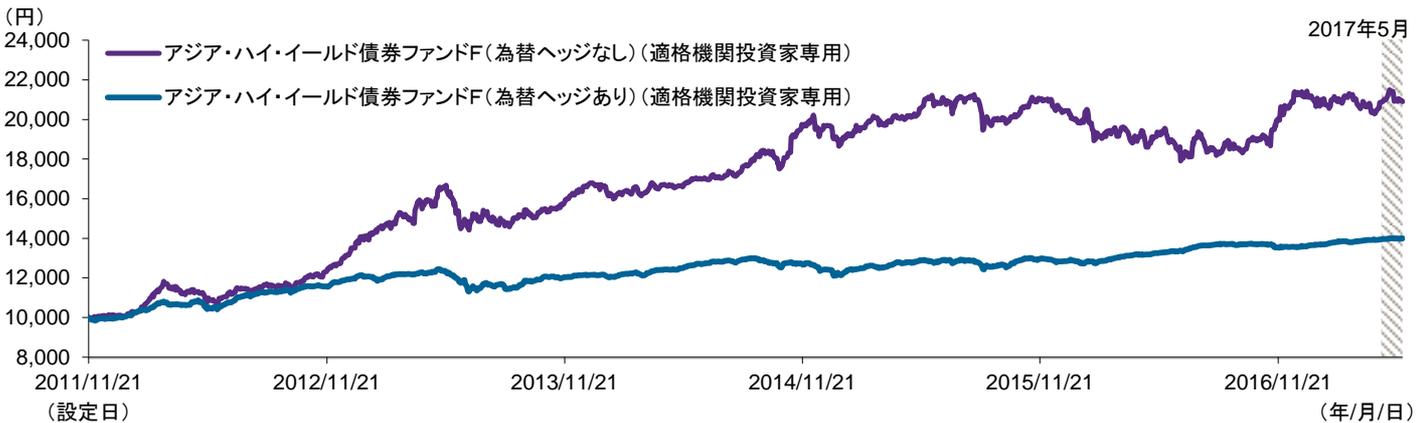
アジア ハイ・イールド・プラス(毎月決算型)(為替ヘッジあり)/(為替ヘッジなし)  
追加型投信/海外/債券

## 足元の運用状況は、国別ではインドネシアを買い増し、セクターでは中国不動産のオーバーウェイトを継続

当ファンドが主要投資対象としている、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)の運用状況は以下のとおりです

【図表2】設定来の分配金再投資基準価額の推移

(期間:2011年11月21日~2017年5月末)



【図表3】騰落率:アジア・ハイ・イールド債券ファンドF(為替ヘッジなし)(適格機関投資家専用)(2017年5月末現在)

	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	設定来
ファンド	0.1%	0.1%	2.7%	6.8%	24.2%	108.9%
米ドル建てアジア・ハイ・イールド債券インデックス(円ベース)	-0.9%	-1.1%	2.3%	8.2%	34.7%	139.8%

【図表4】騰落率:アジア・ハイ・イールド債券ファンドF(為替ヘッジあり)(適格機関投資家専用)(2017年5月末現在)

	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	設定来
ファンド	0.3%	1.1%	3.1%	5.2%	10.9%	39.9%
米ドル建てアジア・ハイ・イールド債券インデックス(円ヘッジベース)	-0.8%	-0.0%	2.8%	6.5%	20.0%	60.6%

出所:J.P.モルガン・アセット・マネジメント、J.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシー

分配金再投資基準価額は、税引前の分配金を分配時にファンドへ再投資したとみなして算出したものです。騰落率は、分配金再投資基準価額にて算出しており、実際の投資家利回りと異なります。

米ドル建てアジア・ハイ・イールド債券インデックス: J.P. Morgan Asia Credit Index Corporate Non-Investment Grade

## 足元の運用状況

国別では、実質利回りが高く、インフレ率が落ち着いていることや、インフラ投資なども進展しており、相対的に高い経済成長が期待されることなどからインドネシアのポジションを増やしました。セクターでは、引き続き信用力が高く財務状況が相対的に健全な中国不動産会社の中で割安度が高いと考える銘柄に投資を行いました。

なお、2017年5月には、コモディティ関連企業が2017年1-3月期の決算で巨額の赤字を計上したことからアジア・ハイ・イールド債券市場は下落しました。しかし当ファンドでは、同社の営業キャッシュフローの弱さと今後1年で到来する多額の債券償還に対する懸念があったことから、同社の債券を保有していませんでした(2017年4月末現在)。加えて、企業の財務状況や信用リスクに対して保守的なポートフォリオ構築を行っていたことから、市場を上回る結果となりました。

### ＜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

## 今後のアジア・ハイ・イールド債券市場は、底堅く推移すると見ており、セクター別では、信用力の高い香港の銀行セクターに注目

### 今後の注目点

主要先進国が着実な経済成長を見せていることや中国経済が安定していることから、世界経済は概ね堅調に推移すると予想しています。また米国では、景気刺激策が実施されない場合でも景気の改善は続く予想されることから、年内の米国の利上げは少なくとも後1回は実施すると見ています。そして世界経済が堅調に推移する中、市場が織り込んでようなペースでの利上げであれば、米国の利上げがアジア・ハイ・イールド債券市場に与える影響は限定的と考えています。

一方、中国は経済の安定、企業のレバレッジの緩やかな削減、過剰設備の解消、住宅価格の動向などを重視する動きが見られ、今後の政策対応が注目されます。

### 今後の運用方針

世界経済の堅調さは、アジア・ハイ・イールド企業の業績を後押しし、信用力の改善にもつながることから、アジア・ハイ・イールド債券市場全体にとって好材料と言えます。一方、英国の欧州連合離脱交渉の行方、トランプ米大統領のロシア疑惑、地政学リスクなどの政治的不透明感が高まっていることから、保守的な銘柄選択を行っていく所存です。そしてセクターとしては、金利上昇による収益改善が期待される信用力の高い香港の銀行セクターに注目しています。

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)の運用においては、今後も市場の変動性に十分留意しながら、慎重な業種・銘柄選択を行い、ハイ・イールドの中でも割安と思われる債券への投資を継続する方針です。

(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、「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には帰属します。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、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小さかった場合も同様です。
- 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3.78%(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1.2636%（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1.9548%（税抜1.81%）程度～年率2.052%（税抜1.90%）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0.01296%(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、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。

**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**

2017年6月20日現在

**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	○			
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	○			○

(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)