

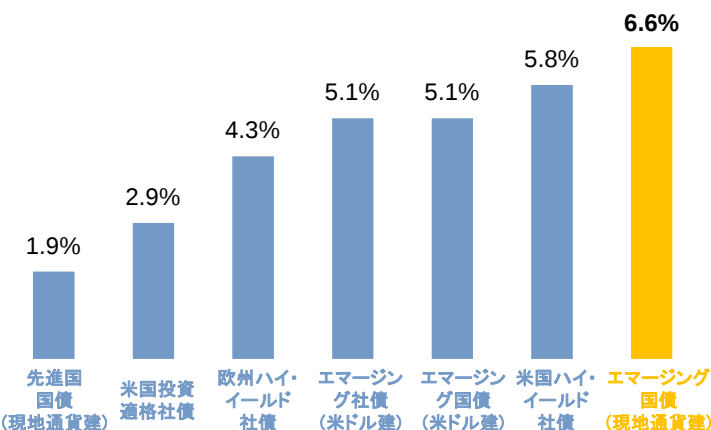
エマージング国債(現地通貨建)に注目する3つの理由

Point①

相対的に高い利回りを源泉としたパフォーマンス

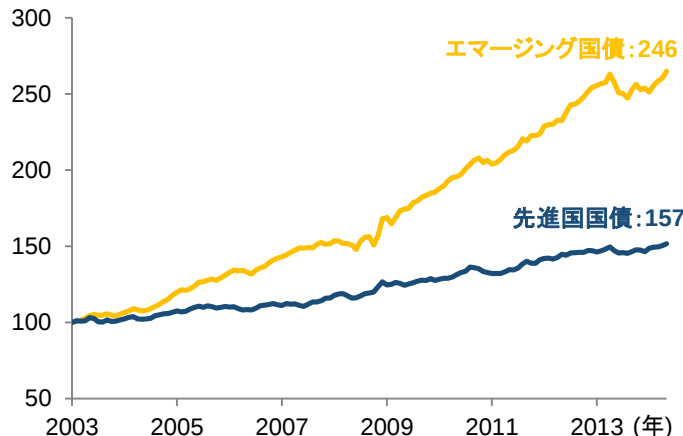
- エマージング国債(現地通貨建)の利回りは相対的に高く、先進国国債(現地通貨建)と比較して良好なパフォーマンスを創出しています。
- エマージング国債(現地通貨建)への投資は為替変動リスクがあるものの、相対的に大きい利子収入をリターンの主な源泉として、長期的には安定したリターンの獲得が期待されます。

主要債券資産の利回り



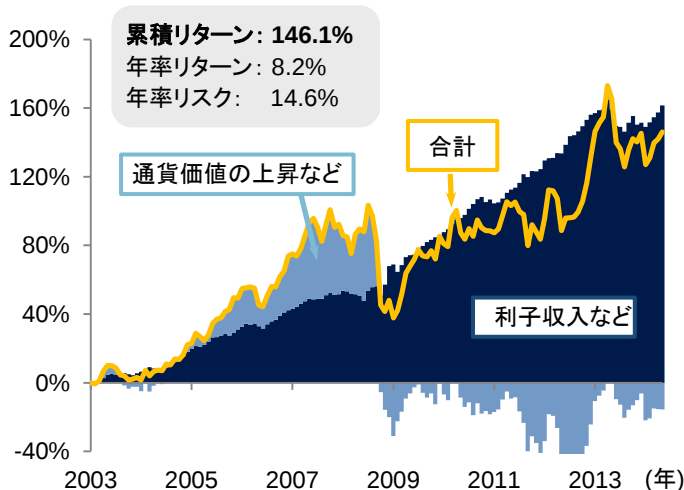
出所:ブルームバーグ、JPモルガン、パークレイズ 時点:2014年5月末

パフォーマンス比較(現地通貨建、円ベース)



出所:JPモルガン 期間:2003年1月末~2014年5月末

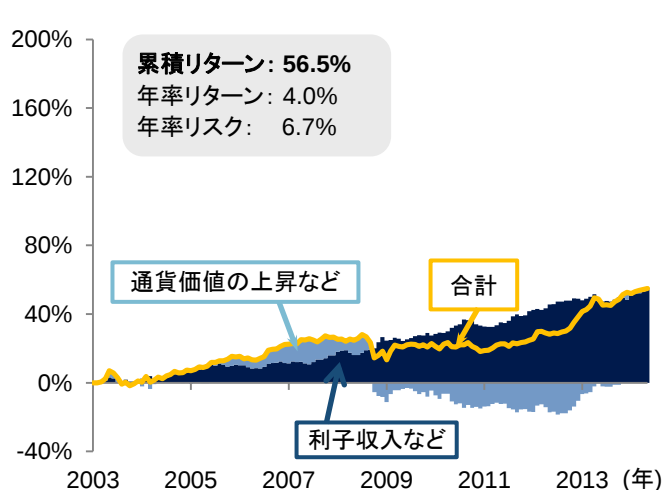
エマージング国債 リターンの内訳



出所:JPモルガン、ブルームバーグ 期間:2003年1月末~2014年5月末

先進国国債(現地通貨建):JPモルガンGBIグローバル、米国投資適格社債:パークレイズ米国総合社債インデックス、エマージング社債(米ドル建):JPモルガンCEMBIブロード・ダイバーシファイド、エマージング国債(米ドル建):JPモルガンEMBIグローバル・ダイバーシファイド、エマージング国債(現地通貨建):JPモルガンGBI-EMグローバル・ダイバーシファイド、米国ハイ・イールド社債:パークレイズ米国ハイ・イールド社債インデックス、欧州ハイ・イールド社債:パークレイズ欧州ハイ・イールド社債インデックス

先進国国債 リターンの内訳



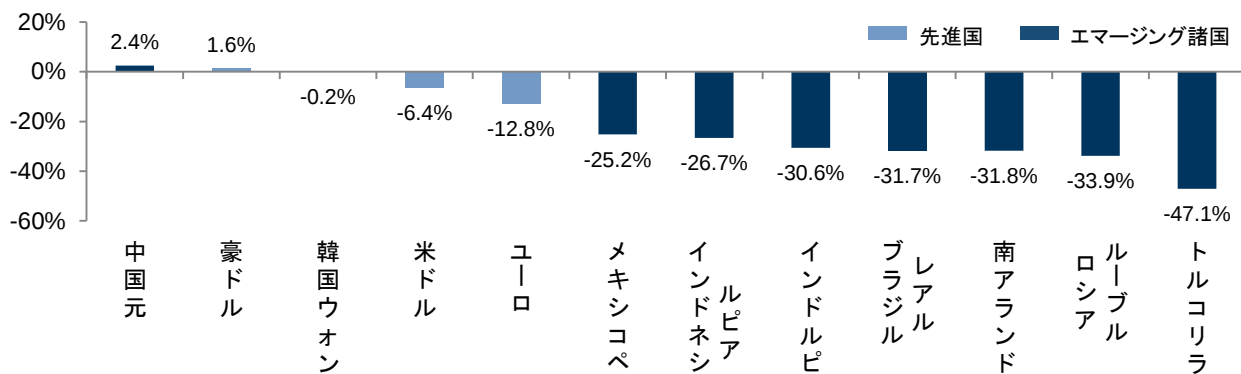
エマージング国債(現地通貨建)に注目する3つの理由

Point②

いまだ割安な水準にあるエマージング通貨

- 2008年の金融危機以降から現時点までの騰落率を見ると、エマージング通貨を中心に下落率は大きく、当時の為替水準にまではまだ戻っていないことから、今後も上昇余地があることが期待されます。

対円騰落率(金融危機以降)

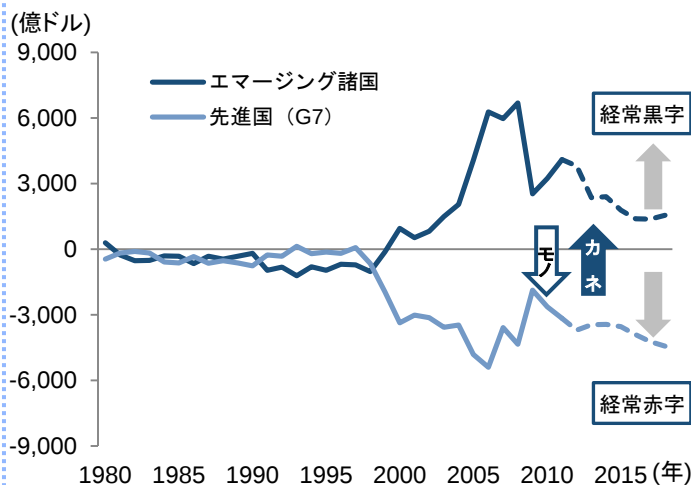


出所:ブルームバーグ 期間:2008年8月末~2014年5月末

エマージング諸国の強み ~通貨価値を下支えする経常黒字と外貨準備高~

- エマージング諸国の経常収支は2000年以降、黒字幅が拡大しており、エマージング通貨の上昇を後押しすると考えられます。
- エマージング諸国から資源・エネルギー、製品、サービスなどをはじめとするモノが先進国に輸出され、その対価であるカネがエマージング諸国に支払われることで経常黒字が拡大してきました。結果、中国などのアジア諸国を筆頭に、新興国の外貨準備高は大幅に増加し、通貨危機の発生リスクが低下しています。

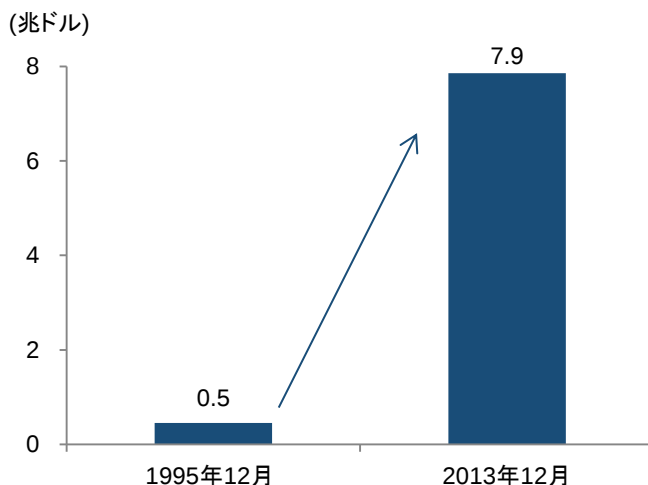
経常収支の推移(予測含む)



出所(左):IMF 期間:1980年末~2019年末(2012年以降予測値) <先進7カ国(G7)>:カナダ、フランス、ドイツ、イタリア、日本、英国、米国、<新興国>IMFによる分類
出所(右):IMF 時点:2013年12月末

上記は経済や市場等の過去のデータおよび一時点における予測値であり、将来の動向を示唆あるいは保証するものではありません。経済、市場等に関する予測は資料作成時点のものであり、情報提供を目的とするものです。予測値の達成を保証するものではありません。

エマージング諸国の外貨準備高



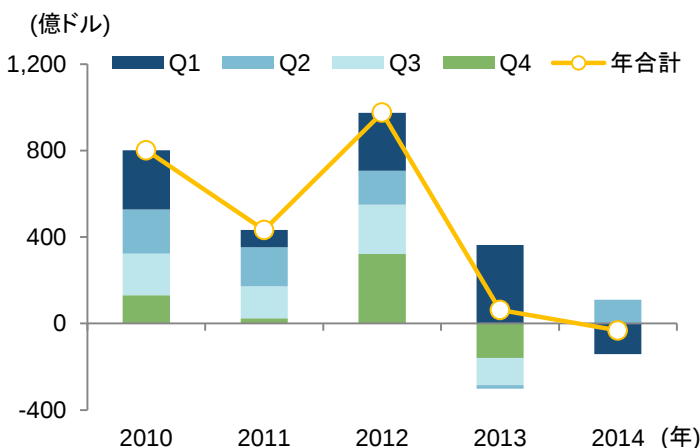
エマージング国債(現地通貨建)に注目する3つの理由

Point③

エマージング債券ファンドへの資金回帰の流れ

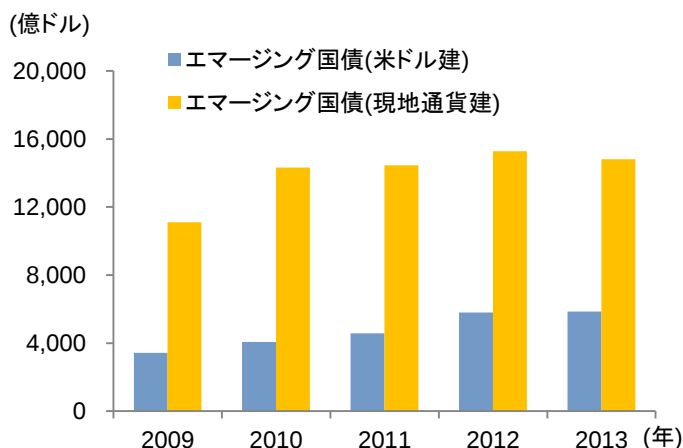
- 2013年、エマージング債券市場には一時逆風が吹き、グローバルでエマージング債券ファンドから資金流出が続きました。2014年に入ってから風向きも変わり、日本では未だ低調であるものの、世界的にはエマージング債券市場への資金流入が見られています。
- エマージング債券市場は拡大基調にありますが、依然として現地通貨建て国債の規模が大きなシェアを占めています。

エマージング債券ファンド 資金純流出入額



出所:JPモルガン 期間:2010年1月~2014年5月末(2014年Q2は5月末までのデータ)

エマージング債券市場規模推移



出所:JPモルガン 期間:2009年末~2013年末

エマージング通貨・債券の見通し

<通貨>

- エマージング通貨について、マレーシア・リングやインド・ルピーなどを強気にみる一方、タイ・バーツなどを弱気に見ています。
- マレーシア・リングについては、世界の経済動向と連動性が高く、足元の世界経済が回復傾向にあることや、政策金利の引き上げが予想されることがプラス材料となると考えています。
- インド・ルピーについては、構造改革を公約に掲げた最大野党・インド人民党の総選挙圧勝を受け、今後資金流入の加速や景気回復が期待されることが、同通貨の追い風になると見えています。

<エマージング国債(現地通貨建)>

- エマージング国債(現地通貨建)については、メキシコやブラジルなどを強気にみる一方、韓国などを弱気に見ています。
- ブラジルについては実質金利が高く、今後は債券価格が上昇する可能性が高いと見えています。
- 一方、韓国についてはバリュエーションに割高感があることから弱気に見えています。

上記は経済や市場等の過去のデータであり、将来の動向を示唆あるいは保証するものではありません。

本資料に記載された見解は情報提供を目的とするものであり、いかなる投資助言を提供するものではなく、また個別銘柄の購入・売却・保有等を推奨するものでもありません。記載された見解は資料作成時点のものであり、将来予告なしに変更する場合があります。

Goldman Sachs

Asset Management

■本資料は、情報提供を目的としてゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社(以下「弊社」といいます。))が作成した資料であり、特定の金融商品の推奨(有価証券の取得の勧誘)を目的とするものではありません。■本資料は、弊社が信頼できると判断した情報等に基づいて作成されていますが、弊社がその正確性・完全性を保証するものではありません。■本資料に記載された過去のデータは、将来の結果を示唆あるいは保証するものではありません。■本資料に記載された見解は情報提供を目的とするものであり、いかなる投資助言を提供するものでもなく、また個別銘柄の購入・売却・保有等を推奨するものでもありません。記載された見解は資料作成時点のものであり、将来予告なしに変更する場合があります。■個別企業あるいは個別銘柄についての言及は、当該個別銘柄の売却、購入または継続保有の推奨を目的とするものではありません。本資料において言及された証券について、将来の投資判断が必ずしも利益をもたらすとは限らず、また言及された証券のパフォーマンスと同様の投資成果を示唆あるいは保証するものでもありません。■本資料の一部または全部を、弊社の書面による事前承諾なく(1)複製、写真複写、あるいはその他のいかなる手段において複製すること、あるいは(2)再配布することを禁じます。

© 2014 Goldman Sachs. All rights reserved. <131839.OTHER.MED.OTU.>