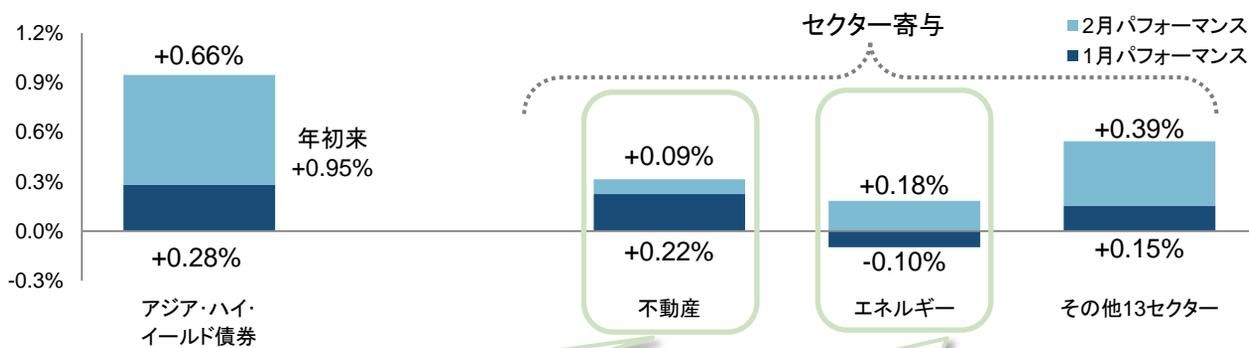


1月～2月のアジア・ハイ・イールド債券市場の動きについて

- 2015年に入ってからのアジア・ハイ・イールド債券市場は、2014年終盤の下落から反発し、指数の騰落率は年初来+0.95%(2月13日時点)となりました。
- 特に、年末から市場に対する懸念により軟調に推移していた、中国不動産市場の回復がプラスに寄与(年初来+0.31%)しています。
- またエネルギーセクターについては、原油価格下落を背景としたリスクオフ懸念から、1月に若干のマイナス寄与となったものの、2月は原油相場も回復し、年初来ではほぼ横ばいとなっています。

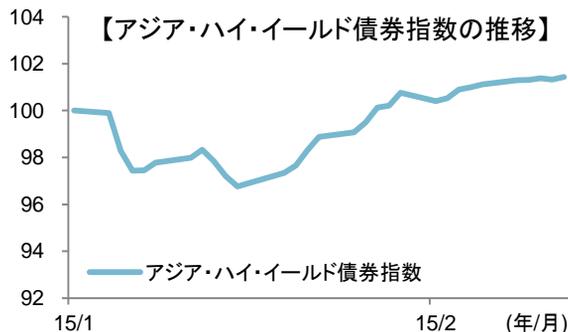
2015年のアジア・ハイ・イールド債券指数のパフォーマンス寄与

出所: BofAメリルリンチ(アジア・ハイ・イールド債券指数), 期間: 2014年末～2015年2月13日



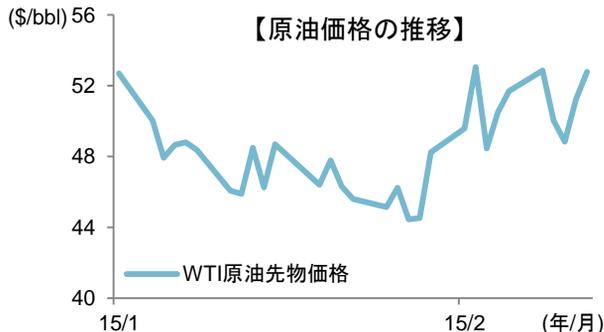
不動産セクターについて

- 2014年末から、一部の中国企業において融資が未返済となったことで中国不動産セクター全体が弱含む展開となりました。
- 2015年初からはこの不動産セクターの回復が牽引し、アジア・ハイ・イールド債券指数は上昇しています。



エネルギーセクターについて

- アジアは米国に比べエネルギーセクターの割合が低位であること、またアジア諸国は主に原油消費国であること等から、市場が落ち着きを取り戻す中では、原油価格の低下はアジア・ハイ・イールド債券にとって追い風の環境となると考えられます。
- 依然として原油価格は低い水準にありますが、2015年2月には反発の動きもみられています。



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。低格付けのハイ・イールド証券は、価格の大きな変動性を伴い、より高い格付けの債券と比較して大きな信用リスクにさらされる可能性があります。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)複写、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. <153775.OSF.MED.OTU>

アジアハイ・イールド債券の魅力

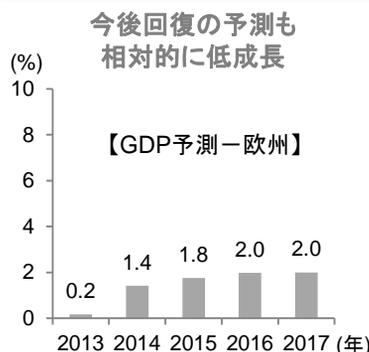
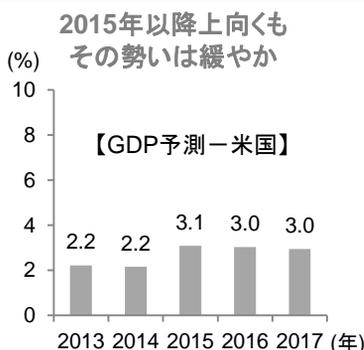
アジアハイ・イールド債券の魅力

- **アジア地域の成長率は相対的に高く、グローバル経済成長の牽引役として期待**
 - ・ アジアの多くの国で構造改革が進展し、ポジティブな投資環境
 - ・ 原油価格下落はアジア地域に恩恵をもたらすと期待される
- **魅力的な利回り水準(8.7%)**
 - ・ アジアは原油下落の影響は限定的と見られることから、足元の利回り上昇は投資妙味を創出

各ハイ・イールド債券の特徴

米国
ハイ・イールド債券欧州
ハイ・イールド債券アジア
ハイ・イールド債券

経済成長



金融政策

金融引き締め

…FRBは着実に緩和策を終了し、今後の引き締め策を検討する準備に入っている。今後の焦点は2015年の利上げタイミング。

追加緩和の可能性

…欧州の軟調な経済指標から、追加緩和を発表。今後の注目点はギリシャの動向。

金融引き締め

…経済が好調であり、アジア各国は引き締め傾向。経済減速したとしても、緩和策で柔軟に対応する余力がある。

原油安の影響

エネルギー関連企業への懸念

…足元エネルギー関連企業の債券が売られ、デフォルト率上昇への懸念も高まっている。今後更なる原油価格の下落がある場合には注意が必要。

ロシアの動向に注視

…地理的にロシアに近いことから、足元の原油価格の急落およびロシア・ルーブルの乱高下の影響の可能性がある。

原油価格下落はアジアに恩恵

…世界の商品価格下落は、消費エネルギーの大半を輸入に頼るアジア地域にとって好材料。

利回り

6.8%

…2014年後半から利回りは上昇基調。エネルギーセクターに関しては注視が必要。

4.4%

…相対的に低い利回りだが、欧州中央銀行の金融緩和期待はサポート材料。

8.7%

…アジアでは原油価格下落の影響は限定的と見られる。足元の利回り上昇は投資妙味を創出。

出所：IMF、BofAメリルリンチ、米国ハイ・イールド社債：BofAメリルリンチ・USハイ・イールド指数、欧州ハイ・イールド社債：BofAメリルリンチ・欧州ハイ・イールド指数、アジアハイ・イールド社債：BofAメリルリンチ・アジアハイ・イールド指数（利回りは最終利回り、2015年1月末時点）

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。

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はありません。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。低格付けのハイ・イールド証券は、価格の大きな変動性を伴い、より高い格付けの債券と比較して大きな信用リスクにさらされる可能性があります。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)複写、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. <153775.OSF.MED.OTU>