

nikko am

**特別対談**

「新興国債券」の分散投資と長期保有の魅力を徹底対談

新興国の高利回り資産を活用し、資産成長を狙う

# PIMCO新興国ハイインカム債券ファンド (毎月分配型) / (1年決算型)

追加型投信 / 海外 / 債券

投資信託説明書(交付目論見書)のご請求・お申込みは

| 金融商品取引業者等の名称 | 登録番号     | 加入協会            |                             |                         |                                |  |
|--------------|----------|-----------------|-----------------------------|-------------------------|--------------------------------|--|
|              |          | 日本証券業協会         | 一般社団法人<br>日本<br>投資顧問業<br>協会 | 一般社団法人<br>金融先物<br>取引業協会 | 一般社団法人<br>第二種<br>金融商品<br>取引業協会 |  |
| 岩井コスモ証券株式会社  | 金融商品取引業者 | 近畿財務局長(金商)第15号  | ○                           |                         | ○                              |  |
| 株式会社東京スター銀行  | 登録金融機関   | 関東財務局長(登金)第579号 | ○                           |                         | ○                              |  |
| 三井住友信託銀行株式会社 | 登録金融機関   | 関東財務局長(登金)第649号 | ○                           | ○                       | ○                              |  |

設定・運用は

**日興アセットマネジメント**

日興アセットマネジメント株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第368号  
加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

米国をはじめとした世界の中央銀行が利下げを進める中、低金利の状況が長期化することが予想され、相対的に高金利の新興国債券への投資妙味が高まっている。そこで今回、「PIMCO新興国ハイインカム債券ファンド」の運用に携わる日興アセットマネジメントの渡邊浩行氏とピムコジャパンリミテッドの吉田泰造氏に新興国債券への投資の重要性をインタビューした。

**モーニングスター**：新興国資産というと値動きが大きく、ご投資経験のある方にとっては必ずしも良い印象をお持ちでない方も中にはいらっしゃると思いますが、どうでしょうか？



日興アセットマネジメント株式会社  
資産運用サポート推進部 副部長  
渡邊 浩行 氏

**吉田**：リーマンショック後から2012年までの3年間ぐらいは新興国投資ブームがありましたが、その時に単一通貨型への投資で損をされた方がいるのかもしれませんが。単一通貨型はその国のストーリーを描きやすいですが、一つの通貨の影響を受けやすいです。「PIMCO新興国ハイインカム債券ファンド」では、投資対象の国と通貨を分散することで一つの通貨の影響を受けにくくして、かつ相対的に高い利回りという魅力を低下させないような仕組みとなっています。

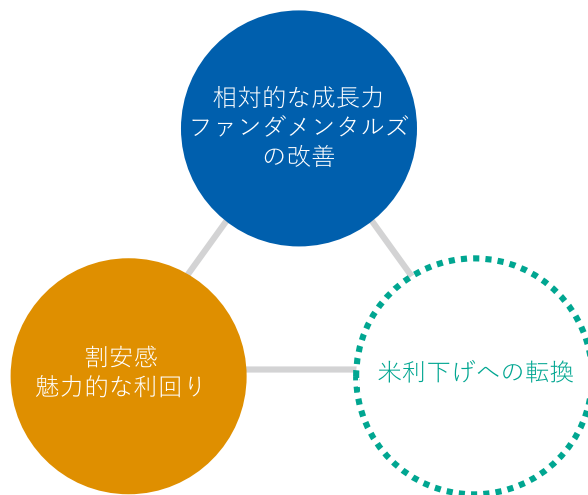
**渡邊**：確かに、新興国に対して良いイメージを持っていない方もいらっしゃるかもしれませんが。ただ、これだけ低金利が続く中で、新興国の高金利債券の利回りは魅力的です。また、債券は株式と違ってインカムを積み上げていくことができ、長期投資を行う上で必要な資産ではないでしょうか。もちろん、個別の国で見ると政治・経済情勢が大きく変化することもあり、何にどのように投資するかは重要だと考えます。

**モーニングスター**：新興国債券を取り巻く環境は変化しているのでしょうか？

**吉田**：景況感の指数などを見ると先進国と新興国では逆転が起きていて、新興国は人口の多さや所得の増加を背景とした元々の成長力の高さが目立っています。また、先進国に比べて出遅れてきたことで、割安で高利回りの新興国債券の魅力が相対的に高まっています。さらに、米国が利下げへの転換をしたことによって、新興国が米国の金利上昇を気にしなくて良くなったことから底堅さが生まれています。

**渡邊**：おっしゃる通りで、去年は利上げによる引き締め姿勢にあったFOMC（米連邦公開市場委員会）が今年に入り既に複数回利下げを行っており、この先の政策金利見通しも下がってきていることは新興国には追い風ですね。さらに、10月にIMF（国際通貨基金）が発表した世界経済見通しでは、先進国経済が減速傾向である一方で、新興国経済は2019年を底にして切り返していくという見通しとなっていますので、そういった成長性も魅力の一つです。金融政策と実需の両面で新興国をポートフォリオに組み入れるのも面白いタイミングになってきたとみています。

【新興国市場をサポートする3つの材料】  
(概念図)



上記はイメージ図です。

**モーニングスター**：「人生100年時代に備えた投資」に注目が集まっていますが、その中で新興国をどのように活用すべきなのでしょうか。

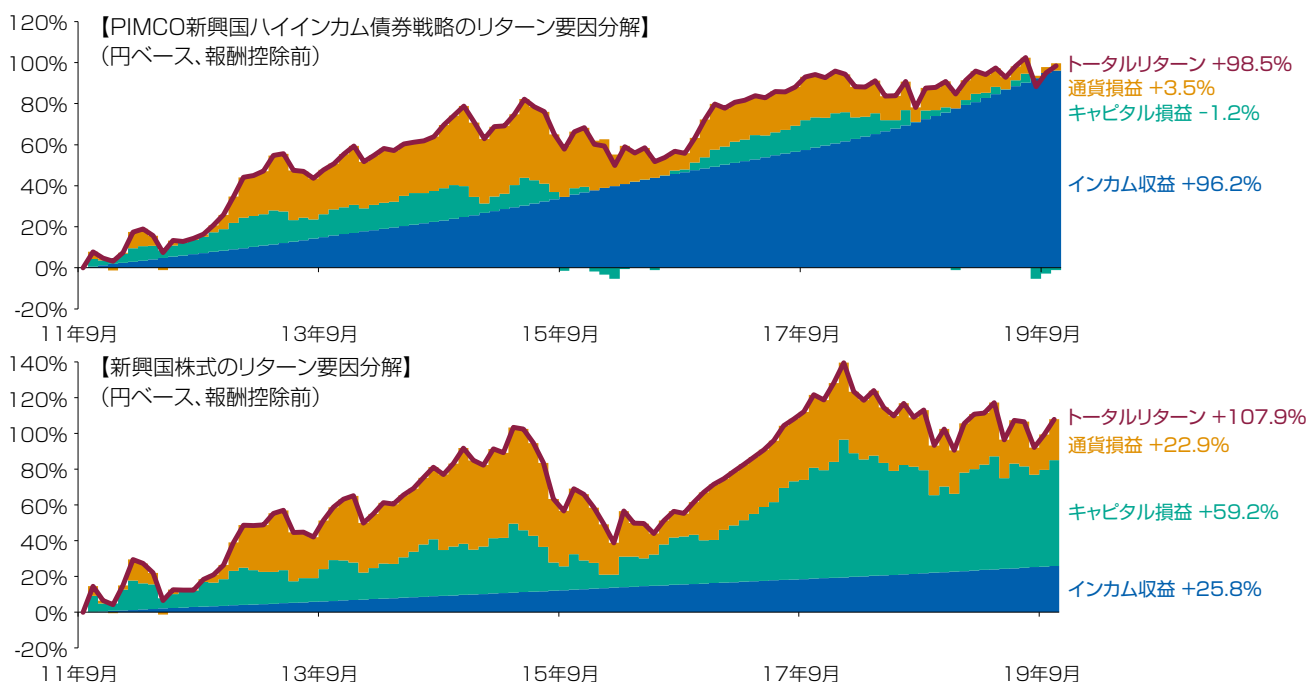
**吉田**：米国では金融緩和への期待先行により株式・債券ともに高値を更新している状態で、先進国投資だけでリターンを上げ続けるには限界が来ていると思います。先進国への投資は、大きく外すこともない分、大きくリターンを上げるのも難しくなっています。それだけでリターンが十分でないという方であれば、新興国を一部組み入れる方が良い投資になるのではないのでしょうか。

**渡邊**：先進国が良くて新興国が悪いという考え方はもう捨てる段階にきていると思いますね。新興国に集中投資をしたらそれだけリスクを取るようになりますが、一部を新興国の高い利回りの債券に投資するということは、先進国の金利が低位にとどまる中、十分に選択肢たり得ると思います。先進国に偏ったポートフォリオはチャンスを見逃すことになりかねないので、先進国、新興国に幅広く分散投資を検討する必要があるかと思います。



ビムコジャパンリミテッド  
常務執行役員  
投資信託営業部 部長  
エグゼクティブ バイス プレジデント  
吉田 泰造 氏

**吉田**：新興国というと株式がイメージされやすいですが、株式はトータルリターンの約8割が株価と為替のキャピタルゲインに依存しており、これらが大きくブレるため投資のタイミングが重要となります。一方で、新興国債券を実質的な主要投資対象とする当ファンドと同様の戦略は運用開始してからあげてきた累積リターンの9割が相対的に高い金利収入（インカムゲイン）の積上げによるものであり、長期投資をすることで価格のブレを抑えることができるのが大きな違いではないのでしょうか。



期間：2011年9月～2019年10月

出所：PIMCO、ブルームバーグ、WMロイター

PIMCO新興国ハイインカム債券戦略は、PIMCOが2011年9月より運用する新興国ハイイールド社債戦略のパミュダ籍代表口座と、PIMCOが2008年4月より運用する新興国高金利通貨戦略のパミュダ籍代表口座を50%ずつ組み入れた戦略。新興国株式はMSCIエマージング・グロス・トータルリターン・インデックスを使用。

上記は、投資者の皆様にご理解いただくために、主要投資対象である外国投資信託の実質的な運用対象であるPIMCOパミュダエマージングマーケットハイイールドコーポレートボンドファンド(M)の値と、主要投資対象である外国投資信託と同様の運用が行なわれているPIMCOパミュダエマージングカレンシーハイインカムファンドJ(JPY)の実績値をもとに50%ずつの投資比率で月次リバランスをした結果であり、実在するポートフォリオの推移ではありません。また、上記は過去のものおよびシミュレーションの結果であり、将来の運用成果などを約束するものではありません。当ファンドの実際の運用においては、売買コストや信託報酬、運用資産の規模、設定解約に伴う資金流出、実際に行なうリバランスのタイミングなどによる影響が生じます。そのため、当ファンドの運用成果が、上記シミュレーションと同様のリターンまたはリスクになることを約束するものではありません。運用開始後の状況については、ファンドの適時開示資料でご確認ください。

**モニングスター**：「PIMCO新興国ハイインカム債券ファンド」では、新興国の投資対象をどのように選択しているのでしょうか？

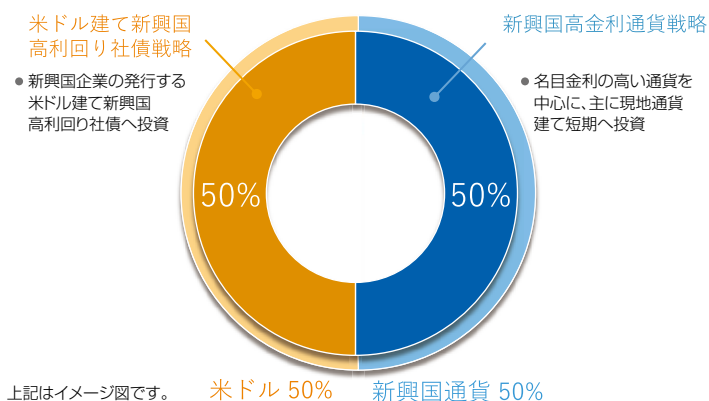
**吉田**：当ファンドは、実質的に米ドル建ての新興国高金利通貨戦略と、新興国高利回り社債戦略を概ね50%ずつ組み入れて、国と通貨の分散投資を図っています。新興国高金利通貨については、相対的に名目金利の高い通貨を中心に均等分散をベースとしつつ、PIMCOが債券投資家として世界最大級の運用残高を有することにより、各国の政策見通しについて生の情報を得やすいという利点を生かして、PIMCOの見通しに基づいて投資比率を調整しています。また、新興国高利回り社債戦略については、債券を発行する企業のデフォルト（債務不履行）リスクをいかに回避するか、ということが重要になりますが、PIMCOでは60人以上のクレジット・アナリストがそれぞれ国ではなくセクターで担当を分けて世界の様々な企業を横断的にカバーし、先進国も含めた世界的な水準で投資に値するかどうか、慎重な銘柄選択を行っています。

では、こういった国に注目しているかという、3つに大別できます。1つ目は、インドネシアやインドなどの改革が進んでいる、または改革が期待できる国、2つ目はブラジルやロシアなどの近年ファンダメンタルズが改善している国、3つ目がトルコなど最悪期を脱する可能性がある国です。3つ目については、注意は必要ですが、リスクの裏側にあるどれだけのリターンが得られるか、政策が正しい方向に進んでいるかを見て慎重に組入れ機会を選択しています。

**モニングスター**：投資家の方々に向けてのメッセージをいただけますでしょうか。

**渡邊**：このファンドの特徴は、あくまで実質的な主要投資対象は債券であり、その通貨も米ドル建てと現地通貨建てが概ね半分ずつになっていることです。新興国通貨が下落した時に、米ドル部分が新興国通貨のマイナスを緩和・抑制する効果が期待でき、そういった点でもバランスを取っていく手法は、今までありそうでなかった新しいファンドだと思います。為替リスクを抑制しながら相対的に高いインカムを取っていくのは投資信託ならではの工夫でありますし、単一通貨に集中投資するリスクを取ることなく新興国の高い成長性や利回りの享受が期待できる投資信託になっています。

【新興国ハイインカム債券戦略の基本資産配分】  
(概念図)



## ■ファンドの特色

- 1** 主として、高利回りの米ドル建て新興国社債および高金利の新興国通貨に投資を行ない、インカム収益の積み上げと信託財産の成長をめざします。
- 2** 債券運用に豊富なノウハウをもつPIMCOの運用力を活用します。
- 3** 「毎月分配型」と「1年決算型」の2種類をご用意しました。

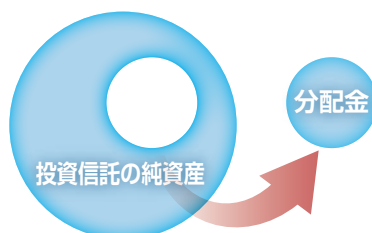
※分配金額は収益分配方針に基づいて委託会社が決定しますが、委託会社の判断により分配金額を変更する場合や分配を行わない場合もあります。

※市況動向および資金動向などにより、上記のような運用が行なえない場合があります。

## 収益分配金に関する留意事項

- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託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。

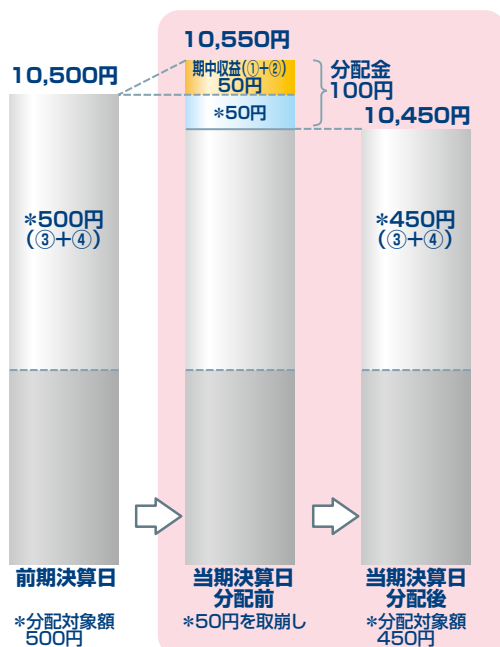
### 投資信託で分配金が支払われるイメージ



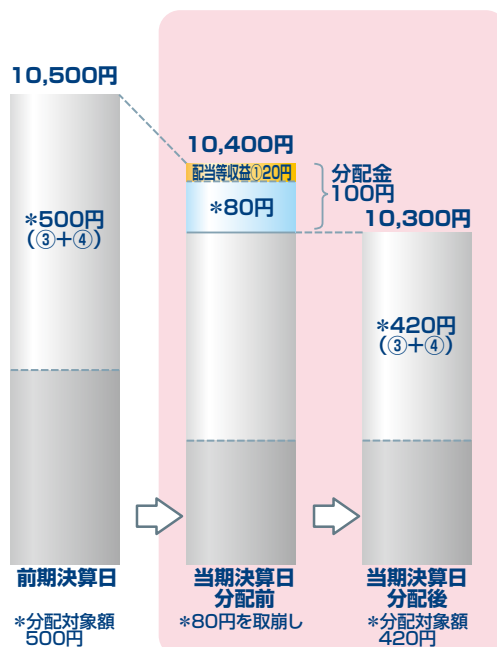
- 分配金は、計算期間中に発生した収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

### 計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合

#### 前期決算から基準価額が上昇した場合



#### 前期決算から基準価額が下落した場合

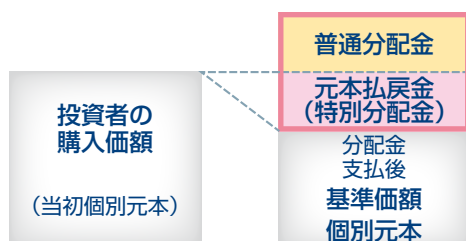


(注) 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

※ 上記はイメージであり、将来の分配金の支払いおよび金額ならびに基準価額について示唆、保証するものではありません。

- 投資者のファンド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。

#### 分配金の一部が元本の一部払戻しに相当する場合



#### 分配金の全部が元本の一部払戻しに相当する場合



※ 元本払戻金（特別分配金）は実質的に元本の一部払戻しとみなされ、その金額だけ個別元本が減少します。また、元本払戻金（特別分配金）部分は非課税扱いとなります。

- ・ 普通分配金：個別元本（投資者のファンドの購入価額）を上回る部分からの分配金です。
- ・ 元本払戻金：個別元本を下回る部分からの分配金です。分配後の投資者の個別元本は、（特別分配金）元本払戻金（特別分配金）の額だけ減少します。

# お申込みに際しての留意事項

## ■リスク情報

投資者の皆様は投資元金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、投資元金を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者（受益者）の皆様へ帰属します。なお、当ファンドは預貯金とは異なります。当ファンドは、主に債券を実質的な投資対象としますので、債券の価格の下落や、債券の発行体の財務状況や業績の悪化などの影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資する場合には、為替の変動により損失を被ることがあります。

実質的に投資対象とする投資信託証券の主なリスクは以下の通りです。

### 【価格変動リスク】【流動性リスク】【信用リスク】【為替変動リスク】【カントリー・リスク】【デリバティブリスク】

※ファンドが実質的に投資対象とする投資信託証券は、これらの影響を受けて価格が変動しますので、ファンド自身にもこれらのリスクがあります。

※詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

※基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。

## ■その他の留意事項

- ・当資料は、投資者の皆様へ「PIMCO新興国ハイインカム債券ファンド（毎月分配型）／（1年決算型）」へのご理解を高めていただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。
- ・当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、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、銀行など登録金融機関で購入された場合、投資者保護基金の支払いの対象とはなりません。
- ・投資信託の運用による損益は、すべて受益者の皆様へ帰属します。当ファンドをお申込みの際には、投資信託説明書（交付目論見書）などを販売会社よりお渡ししますので、内容を必ずご確認の上、お客様ご自身でご判断ください。

## お申込みメモ

|                |   |
|----------------|---|
| 商品分類           | 追加型投信／海外／債券   |
| 購入単位           | 販売会社が定める単位<br>※販売会社の照会先にお問い合わせください。   |
| 購入価額           | 購入申込受付日の翌営業日の基準価額   |
| 信託期間           | 2029年7月25日まで（2019年8月1日設定）   |
| 決算日            | <毎月分配型> 毎月25日（休業日の場合は翌営業日）<br><1年決算型> 毎年7月25日（休業日の場合は翌営業日）                                |
| 購入・換金<br>申込不可日 | 販売会社の営業日であっても、購入・換金の申込日がニューヨーク証券取引所の休業日に該当する場合は、購入・換金の申込みの受付は行ないません。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。 |
| 換金代金           | 原則として、換金申込受付日から起算して6営業日目からお支払いします。  |

## 手数料等の概要

投資者の皆様には、以下の費用をご負担いただけます。

<申込時、換金時にご負担いただく費用>

|         |   |
|---------|---|
| 購入時手数料  | 購入時の基準価額に対し3.3%（税抜3%）以内<br>※購入時手数料（スイッチングの際の購入時手数料を含みます。）は販売会社が定めます。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。<br>※収益分配金の再投資により取得する口数については、購入時手数料はかかりません |
| 換金手数料   | ありません。  |
| 信託財産留保額 | ありません。  |

※販売会社によっては、一部のファンドのみの取扱いとなる場合やスイッチングが行なえない場合があります。詳しくは販売会社にお問い合わせください。

<信託財産で間接的にご負担いただく（ファンドから支払われる）費用>

|                  |   |
|------------------|---|
| 運用管理費用<br>（信託報酬） | 純資産総額に対し年率1.683%（税抜1.53%）が実質的な信託報酬となります。  |
| その他の費用・<br>手数料   | 目論見書などの作成・交付および計理等の業務に係る費用（業務委託する場合の委託費用を含みます。）、監査費用などについては、ファンドの日々の純資産総額に対して年率0.1%を乗じた額の信託期間を通じた合計を上限とする額が信託財産から支払われます。<br>組入有価証券の売買委託手数料、借入金の利息および立替金の利息などが、その都度、信託財産から支払われます。<br>※運用状況などにより変動するものであり、事前に料率、上限額などを表示することはできません。 |

※投資者の皆様にご負担いただくファンドの費用などの合計額については、保有期間や運用の状況などに応じて異なりますので、表示することができません。

※詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

## 委託会社、その他関係法人

|        |  |
|--------|--|
| 委託会社   | 日興アセットマネジメント株式会社   |
| 投資顧問会社 | ピムコジャパンリミテッド   |
| 受託会社   | 三井住友信託銀行株式会社   |
| 販売会社   | 販売会社については下記にお問い合わせください。<br>日興アセットマネジメント株式会社<br>〔ホームページ〕www.nikkoam.com/<br>〔コールセンター〕0120-25-1404（午前9時～午後5時。土、日、祝・休日は除く。） |

当資料は、投資者の皆様へ「PIMCO新興国ハイインカム債券ファンド（毎月分配型）／（1年決算型）」へのご理解を高めていただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。



この資料はモーニングスター株式会社が作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。また、モーニングスター株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しましたが、その正確性、安全性等について保証するものではありません。著作権、知的所有権等一切の権利はモーニングスター株式会社並びに Morningstar, Inc. に帰属し、許可なく複製、転載、引用することを禁じます。