

2020年8月25日  
日興アセットマネジメント株式会社



# 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)

## ファンド設定後1年の振り返りと 今後の投資ポイント

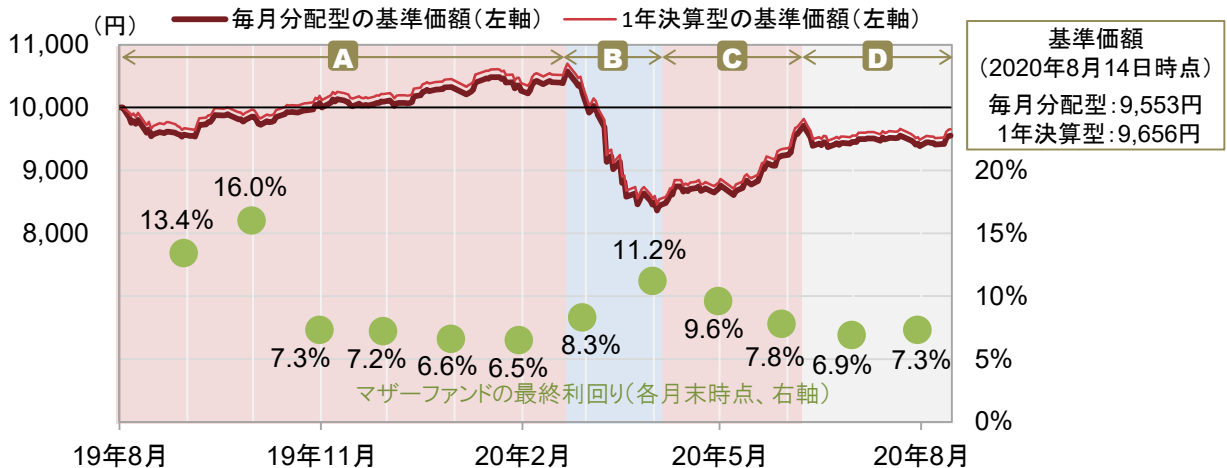
当資料では、市場および当ファンドの状況と今後の投資ポイントについて、当ファンドの投資顧問会社であるピムコジャパンリミテッド(以下、PIMCO)からのコメントなどをもとにご紹介します。

### ファンド設定後1年の振り返り

- 当ファンドの基準価額は、コロナ禍の影響から今年3月に大きく下落した後、経済活動再開の拡がりなどに伴ない、投資家がリスク選好に動いたことなどから、6月初めにかけて持ち直しました。ただし、足元では米金利の低下に伴う米ドル安・円高の影響で新興国通貨が対円では軟調なことなどから、上値の重い展開となっています。一方で、利回りは依然、魅力的な水準と考えられます。

#### ＜当ファンドの基準価額と利回りの推移＞

(2019年8月1日(設定日)～2020年8月14日)



#### A 19年8月～20年2月21日

- 米中問題や新興国通貨安などを背景に、設定当初の19年8月は基準価額が下落。
- その後は、米連続利下げや米中の「第1段階」合意などを追い風に上昇傾向に。

#### B 20年2月22日～4月2日

- コロナ禍に伴う世界景気の下振れ懸念に加え、協調減産を巡る産油国協議の決裂もあり、原油価格が急落すると投資家がリスク回避に動き、世界の金融市場が大揺れに。
- 当ファンドの基準価額は4月2日に設定来安値をつけた。

#### C 20年4月3日～6月8日

- 世界的な金融・財政政策の効果や経済活動の再開などを背景に、景気回復期待が台頭したほか、原油価格の反発もあり、リスク資産が堅調に推移。
- 新興国高利回り社債、新興国通貨とも上昇し、基準価額が回復。

#### D 20年6月9日～8月14日

- 感染再拡大への懸念はあるものの、米中経済指標の改善、ワクチン開発の進展、欧州復興基金の創設合意などを背景に、リスク資産は堅調に推移。ただし、米金利低下を背景に米ドル安・円高となる。
- 新興国通貨は対円で下落、新興国高利回り社債も米ドル安・円高に足を引っ張られ、基準価額は上値の重い展開に。

※基準価額については、毎月分配型は信託報酬(後述の「手数料等の概要」参照)控除後で税引前分配金再投資ベース、1年決算型は信託報酬控除後の1万口当たりの値です。

※税引前分配金再投資ベースとは、税引前分配金を再投資したものと計算した理論上のものであることにご留意ください。

本資料は、当ファンドの投資顧問会社であるPIMCOからのコメントをもとに作成しています。本資料は、資料作成時点における市場環境について、運用担当者の見方あるいは考え方を記載したものであり、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。また、見解は変更される場合があります。

※上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

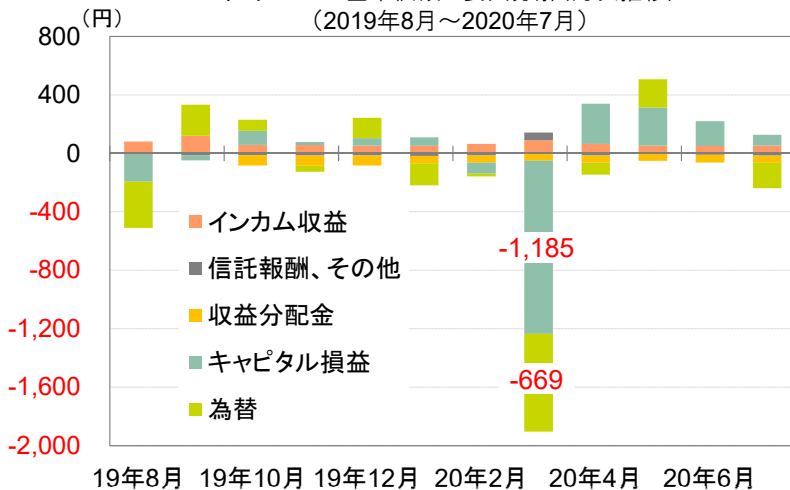
当資料は、投資者の皆様へ「PIMCO新興国ハイインカム債券ファンド(毎月分配型)/(1年決算型)」へのご理解を高めていただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

## これまでの運用状況:「毎月分配型」の基準価額の要因分解

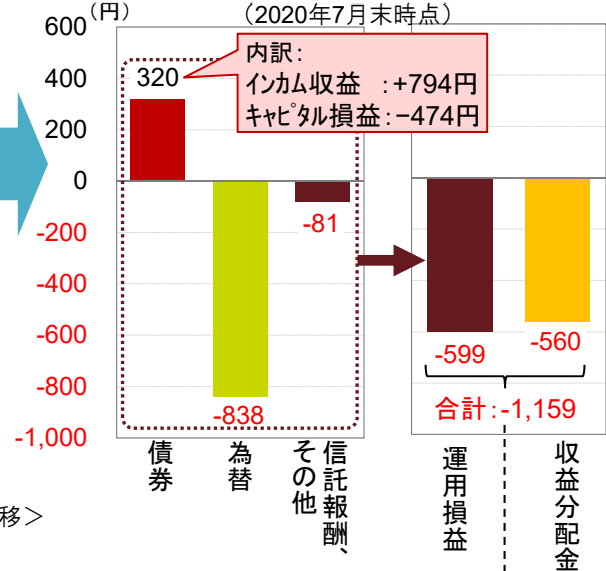
### 基準価額にはコロナ禍の影響が大きいですが、インカム収益は安定的に推移

- 「為替」や「キャピタル損益」は、投資家のリスク選好度(ないし回避度)の変化などを反映し、当ファンドの基準価額に対する影響が大きく振れ易い傾向があります。一方、「**インカム収益**」は**比較的安定した推移となり、基準価額の押し上げに貢献**しています。(グラフA、B参照)
- 当ファンド設定当初の昨年8月に生じた、「為替」および「キャピタル損益」における損失はいずれも今年1月までにいったん解消しました。しかし、**新型コロナウイルスの感染拡大を背景に、3月に「為替」、「キャピタル損益」とも大幅な損失を記録**しました。「**キャピタル損益**」の損失は5月以降、**減少傾向となったものの**、「為替」の損失は、5~6月に減少した後、米ドル安・円高の影響で7月に再度、拡大しました。こうした中、「インカム収益」は蓄積が続きました。(グラフB参照)
- 設定から今年7月末までの累計で、「キャピタル損益」はマイナスながら、「インカム収益」が貢献し、「債券」全体では+320円となり、「為替」の-838円と、信託報酬、その他を合わせた「運用損益」は-599円となりました。そこから、お支払いした収益分配金を差し引いた-1,159円が、設定時と今年7月末時点の基準価額(税引前配当金控除後)を比べた騰落となります。(グラフC参照)

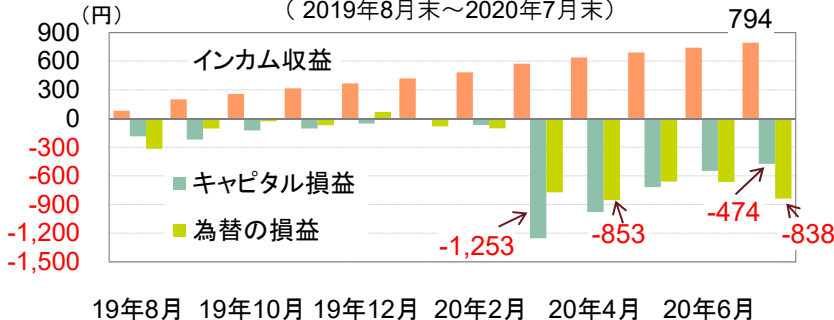
<グラフA: 基準価額の要因分解(月次推移)>  
(2019年8月~2020年7月)



<グラフC: 基準価額の要因分解(設定来の累計)>  
(2020年7月末時点)



<グラフB: インカム収益、キャピタル損益、為替の損益の設定来累計の推移>  
(2019年8月末~2020年7月末)



基準価額	
設定時	10,000円
2020年7月末時点	8,841円
上記期間の騰落	-1,159円

※基準価額は信託報酬(後述の「手数料等の概要」参照)控除後、分配金は税引前の1万口当たりの値です。  
 ※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。  
 ※上記の要因分解は概算値であり、実際の基準価額の変動を正確に説明するものではありません。傾向を知るための参考値としてご覧ください。また、四捨五入の関係で合計が一致しないことがあります。その他には計算誤差などを含みます。

※上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

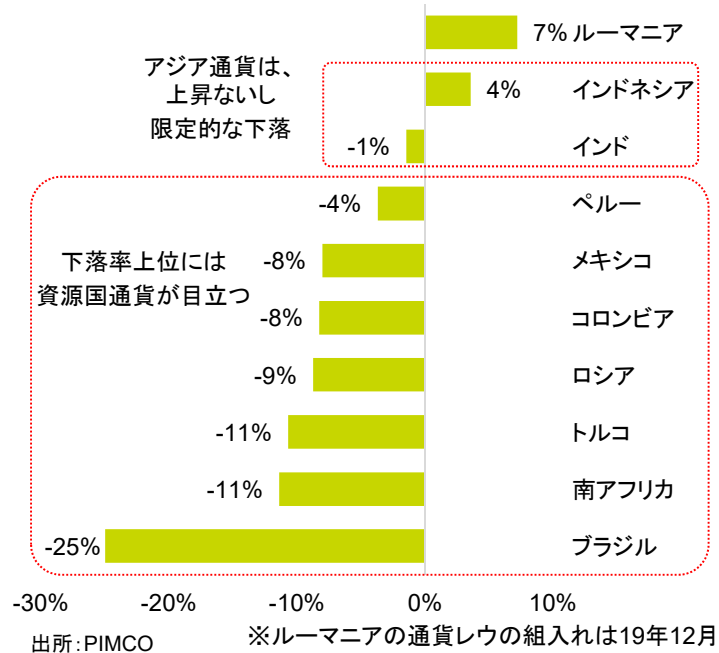
当資料は、投資者の皆様へ「PIMCO新興国ハイインカム債券ファンド(毎月分配型)/(1年決算型)」へのご理解を高めていただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

## 今後の投資ポイント①新興国通貨

### ワクチン承認・普及後などを視野に、現段階からの中長期投資が有効

- 当ファンド設定来の組入通貨では、アジア通貨のパフォーマンスが相対的に良好な一方、資源国通貨は総じて厳しい状況です。ただし、下の4カ国のコメントでも触れているように、各国固有の要因の影響が大きくなっています。
- 新興国通貨は、債務返済能力が高い国の場合でも、その国の成長性にパフォーマンスが左右される側面が強いことなどから、足元では米ドルなどに比べ出遅れ感が強くなっているとみています。しかし、感染拡大が抑制されたり、ワクチンの承認・普及に至れば、中長期でのより力強い推移が予想されます。このため、**割安と考えられる現段階から、利回り面で相対的に妙味の高い新興国通貨に投資し、インカム収益を積み上げながら、中長期での通貨上昇を追求する姿勢が有効**と考えます。

＜主要新興国通貨の対円騰落率(上位・下位5通貨)＞  
(2019年7月末～2020年7月末)



＜主要新興国通貨についてのコメントと見解＞

#### ＜インドネシア＞



- 原油の純輸入国であり、原油安で貿易赤字が縮小したことや、当局が大規模な外貨建て債券を発行し、通貨を支えたことなどがルピアの好パフォーマンスにつながる。
- 中央銀行が国債を直接引き受ける財政ファイナンスが市場でタブー視されず、概ね受け入れられているとみられことなどをから積極姿勢。

#### ＜ブラジル＞



- 原油価格の下落や、大統領が新型コロナウイルス対策に消極的で感染拡大に歯止めがかからない状態が継続していることが嫌気された。
- 中央銀行が中小企業向け融資策の拡大を発表したことや、経常収支が黒字に転換したことはプラス要因との見方もあるが、感染拡大を巡る政治的な混乱などから消極姿勢。

#### ＜インド＞



- 6月上旬の全国的な都市封鎖の解除以降、経済活動が正常化に向かいつつあるほか、中央銀行による支援策が奏功している。
- 物価上昇に注意を要するが、米IT企業等によるインドへの直接投資が拡大基調にあり、同国経済の下支えになると期待されることなどから積極姿勢。

#### ＜南アフリカ＞



- 財政赤字の拡大や昨年から続く景気後退などを背景に、市場でデフォルト懸念が高まっている。
- デフォルトの可能性は低いとみられるほか、今年3月の投資不適格級への格下げおよびコロナ・ショックでランドは割安になっていると評価しており、積極姿勢。

※上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

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。

## 今後の投資ポイント②足元の米ドル安

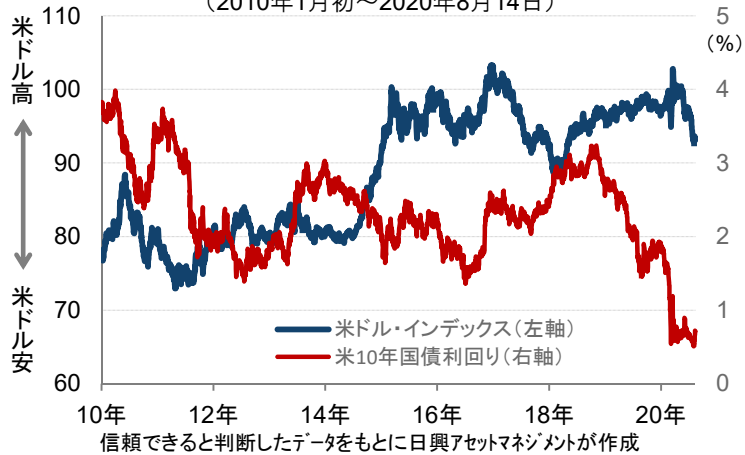
### 米ドル高局面が転機を迎えつつあることも、新興国通貨にプラスに

■ 米国では、コロナ・ショックを契機にFRB(連邦準備制度理事会)が大規模な金融緩和を再開しました。そして、感染再拡大に対する懸念などから、足元で金利が再び低下し、米ドル安が進行しています。こうした環境は当面続くと想定されるほか、既に財政支出も大幅に拡大されている状況下では、経常赤字の拡大や景気回復の息切れリスクも想定されます。このため、**過去約9年続いた米ドル高局面は転機を迎える可能性**があると考えています。

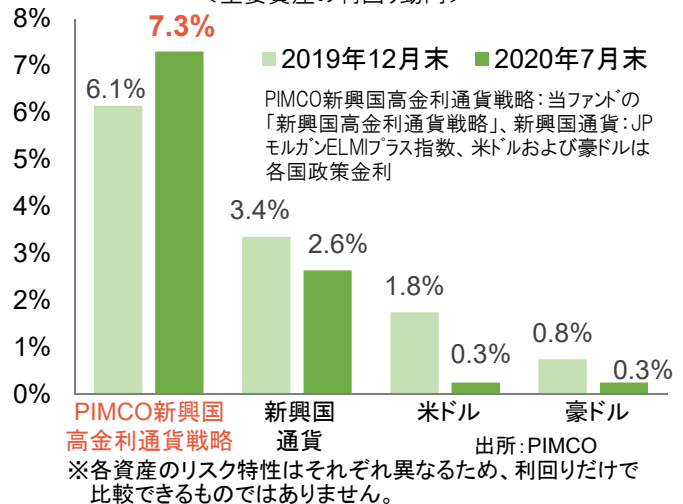
■ 一方、**新興国通貨は米ドルと異なり、金利水準面や割安度の面で優位性を有している**とみられるほか、**新興国では財政・金融政策の追加余地が大きい**と考えられることなども、目先、買い材料となる可能性があります。

■ さらに、新型コロナウイルス向けワクチンが実際に承認・普及に至り、先進国・新興国資産ともに本格的な回復が顕在化してくる局面においては、先進国資産が当初は優位とみられます。ただし、景気下支えのための追加の財政支出を積極的に進めてきた**先進国の場合、政府債務水準が一段と上昇する点が中長期的には懸念要因**になると考えられます。一方、**新興国の場合、相対的に高い利回り水準のみならず、足元でも見られている経常収支の改善やインフレ率の安定といった持続的なファンダメンタルズの改善が、通貨の中長期的な力強い上昇の原動力**になると期待されます。

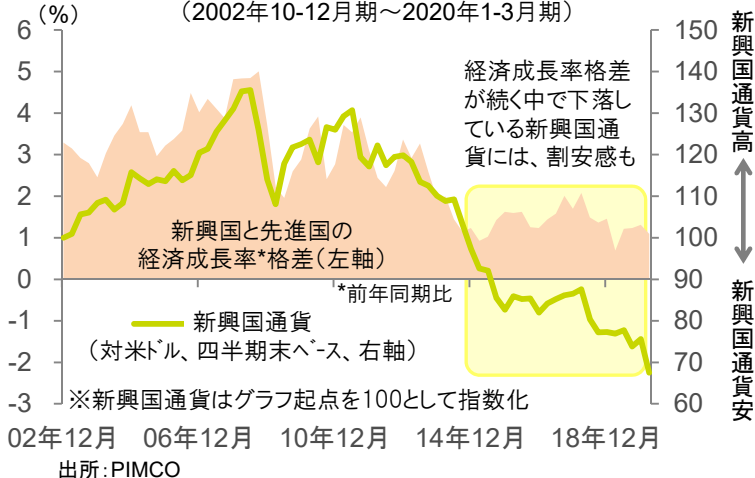
＜米ドル・インデックスと米長期金利の推移＞  
(2010年1月初～2020年8月14日)



＜主要資産の利回り動向＞



＜新興国と先進国の経済成長率格差と新興国通貨の動き＞  
(2002年10-12月期～2020年1-3月期)



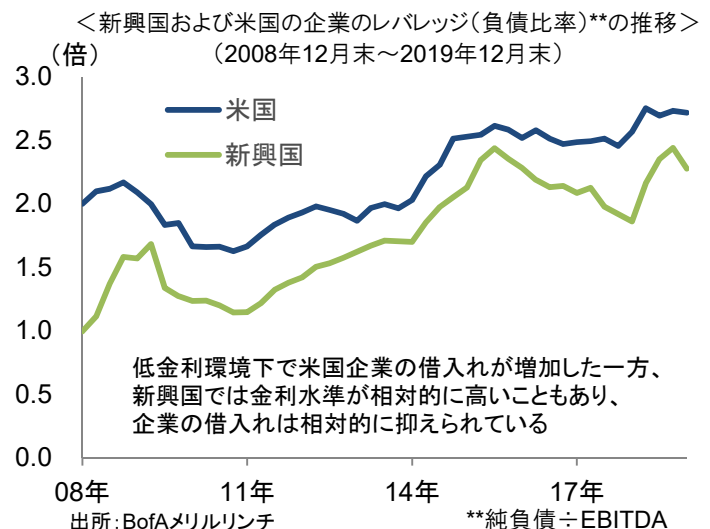
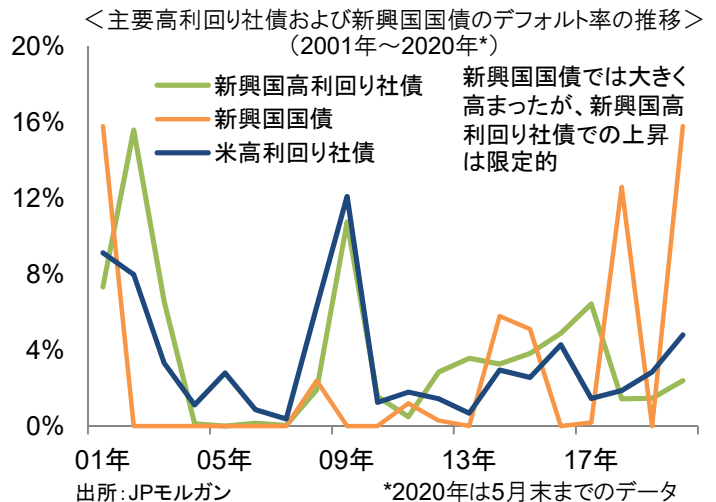
※上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

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。

## 今後の投資ポイント③新興国高利回り社債

### 魅力的な利回りと安定した債務返済能力を背景に、回復傾向が続く

- 米国などでの感染再拡大が懸念される局面はあるものの、**新興国高利回り社債は底値からの回復を続けている状況**です。これは、新興国高利回り社債の利回りが足元の低金利環境において魅力的であることも一因ながら、より大きな材料として、債券投資にとって最も重要な**債務返済能力という面で新興国高利回り企業が安定していることが評価されているため**とみられます。
- 新興国高利回り社債市場のデフォルト率は、米高利回り社債市場のデフォルト率を依然として下回っており、少なくとも年内は、新興国高利回り社債のデフォルト率が相対的に低い状況が続くと見込まれます。なぜなら、新興国企業は2015年以降、借入比率を低下させることで財務状況の健全化に努めてきたほか、新興国各国が感染拡大に柔軟に対処しているためです。
- なお、エネルギー企業に関しては、原油価格の動向などに引き続き注意が必要ですが、状況は改善しつつあります。3～4月の原油価格の急落は、コロナ禍に伴う原油需要の低下懸念や、原油の協調減産に向けた協議の不調に伴う需給悪化懸念を背景としたものでした。しかし、その後、協調減産が合意に至ったことから、供給過剰によって原油価格が急落するリスクは低減したと考えられます。
- 当ファンドでは、相対的に格付が低いB格企業については慎重姿勢をとりつつ、**担保が堅固で、且つ、海外展開による外貨(米ドル)獲得手段を有する企業を見極め、投資を行なっていく**所存です。

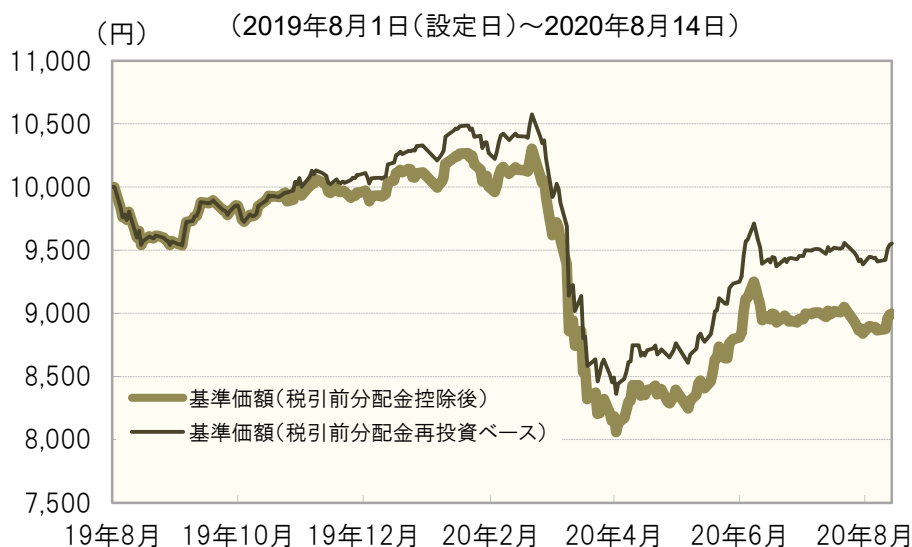


※上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

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。

## 基準価額の推移

### 毎月分配型



#### <分配金実績>

2019年10月～12月	70円
2020年1月～7月	50円
設定来合計	560円

<基準価額>  
(税引前分配金再投資ベース)  
**9,553円**  
(税引前分配金控除後)  
**8,998円**  
(2020年8月14日現在)

### 1年決算型



#### <分配金実績>

2020年7月	0円
設定来合計	0円

<基準価額>  
**9,656円**  
(2020年8月14日現在)

※基準価額は信託報酬(後述の「手数料等の概要」参照)控除後、分配金は税引前の1万口当たりの値です。  
 ※税引前分配金再投資ベースとは、税引前分配金を再投資したものと計算した理論上のものであることにご留意ください。  
 ※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。

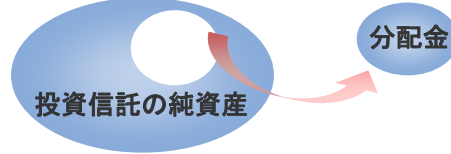
※上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

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。

## 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。

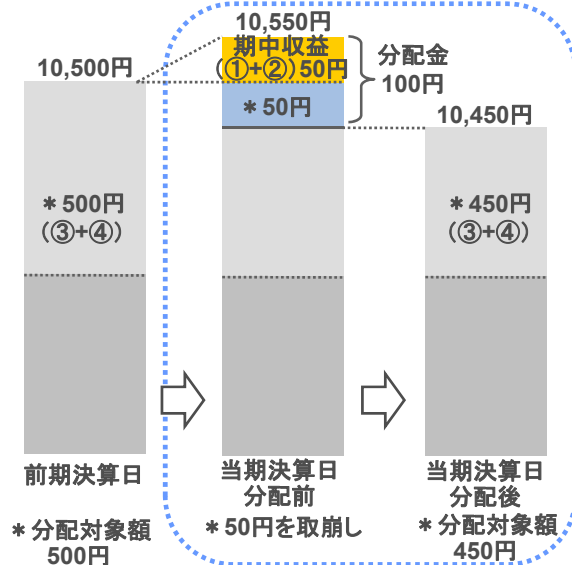
### 投資信託で分配金が支払われるイメージ



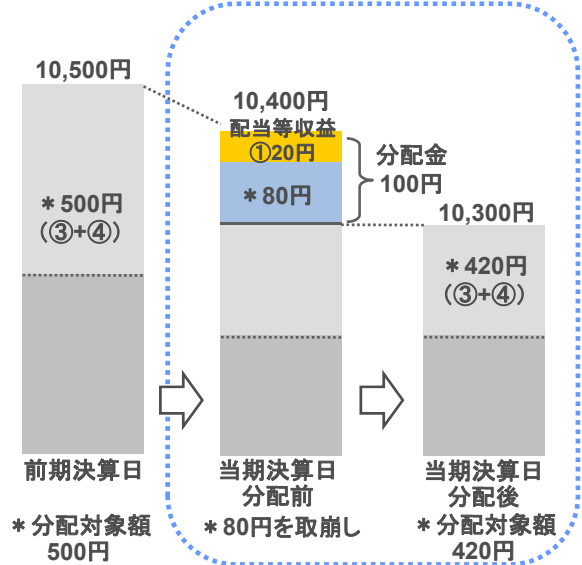
- 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

### 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



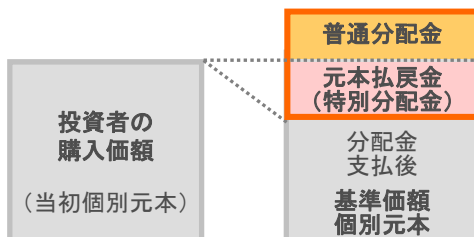
#### 前期決算から基準価額が下落した場合



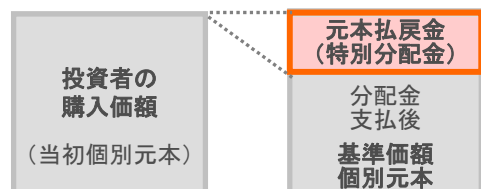
(注)分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。  
※上記はイメージであり、将来の分配金の支払いおよび金額ならびに基準価額について示唆、保証するものではありません。

- 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が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(特別分配金)** : 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、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

投資者の皆様のご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)の皆様にご帰属します。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、投資者の皆様にご「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にご帰属します。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。

## 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 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
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。 日興アセットマネジメント株式会社 [ホームページ]www.nikkoam.com/ [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。)

### 投資信託説明書(交付目論見書)のご請求・お申込みは

(50音順、資料作成日現在)

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	
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	○		○	
ほくほくTT証券株式会社	金融商品取引業者	北陸財務局長(金商)第24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	○	○	○	

当資料は、投資者の皆様にご「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。



## 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 ※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) <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 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きます。

<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 <u>3.3%(税抜3%)</u> 以内 ※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。 ※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 (信託報酬)	純資産総額に対し <u>年率1.683%(税抜1.53%)</u> が実質的な信託報酬となります。
その他の費用・ 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。 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。 ※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。

## 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な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。

当資料は、投資者の皆様には「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。