

# Bonjour

ボンジュール!!

2013年  
5月22日号

Vol.97



## 何が違う？

## ドル建てと現地通貨建て新興国国債

### ● 新興国債券といっても……

以前ボンジュール (Vol.80) で米国10年国債利回りの上昇とドル建て新興国国債利回りの関係を取り上げました。

今日はそもそも、どうしてドル建てと現地通貨建ての新興国国債があり、どんな違いがあるのかを見てみたいと思います。

### ● ドル建ての場合

新興国は一般的に成長過程にあり、まだ信用力も充分でなく、自国通貨建てで債券を発行できるのは16カ国しかありません。つまり大半の新興国は自国通貨建てで発行することは難しい状況にあります。

お金を貸す側の投資家から見れば、為替の市場規模が小さく、大きく動く可能性がある新興国通貨より、世界最大の市場である米ドルの方が安心です。よって、ドル建て新興国債券の利回りは米国債利回りが基準となり、「米国国債利回り+新興国固有の信用リスク」の二層構造で決まりますので、米国債利回りにも注意が必要です。

また新興国の中でドル建て国債を発行している国は56カ国あり、投資先を多様化することができる上、為替ヘッジをする場合には現状では低いヘッジコストで済みます。

※新興国の国債発行国は、JPモルガンGBI-EMグローバル・ディバースィファイド指数の構成国(現地通貨建て)、またはJPモルガンEMBIグローバル・ディバースィファイド指数の構成国(米ドル建て)。(2013年3月末現在)

一方でお金を借りる側の新興国から見れば、米ドルの信用力を背景に幅広い投資家から資金を調達することができます。

また金や原油など、国際取引での決済はドル建てが圧倒的なため、ドルで資金を調達できれば為替リスクを負うことなく決済に使用することもできます。

### ● 現地通貨建ての場合

現地通貨建ての場合、債券利回りは自国の政策金利やインフレ率、経済成長率などを反映して決まりますので、米国金利の直接的な影響は受けません。またドル建てに比べ相対的に高い利回りとなっています。

現地通貨建て国債の市場規模はドル建てよりも大きく、近年拡大してきており、流動性も向上してきています。また現地通貨での投資となるため、国の成長を反映して通貨の価値が上昇することが考えられますが、変動幅が大きくなる可能性があります。

一方で発行する新興国から見ると自国通貨建てで資金を調達できますので、償還時の為替リスクを負わずに済みますが、相対的に利回りが高いので利払いの負担は大きくなります。

このように一言で新興国債券といっても、ドル建て、現地通貨建てで違いがあり、両者の違いを理解することも重要そうです。

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。