

足元の投資環境

グローバル・ハイ・イールド債券(現地通貨ベース)は、高利回りの金利収入の積み上がりが継続し、堅調に推移しています。10月は、米中貿易摩擦への警戒感が後退する中、特にアジアのハイ・イールド債券が全体をけん引し、グローバル・ハイ・イールド債券相場は上昇となりました(1ページ図表①、②)。

10月の為替相場は、米中通商協議に進展がみられ、リスク資産がおおむね上昇する中、円安米ドル高が進展しました。また、英国のEU離脱協議の進展がユーロの下支えとなり、円安ユーロ高が加速しました。その結果、為替相場は円ベースでのグローバル・ハイ・イールド債券に対しプラスの要因となりました(1ページ図表①、②)。

今後の見通し

緩やかな経済成長を背景に、デフォルト(債務不履行)率は低位で推移しており(3ページ図表①)、スプレッド(上乗せ金利)はおおむね低水準で推移しています(3ページ図表②)。今後の主な上昇期待要因やリスクシナリオとして、以下が考えられます。

	上昇期待要因	リスクシナリオ
米国	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 財務健全性の向上によるデフォルト率の低下</li> <li>● 底堅い米国経済のもと、企業収益の拡大</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● トランプ政権の内政・外政の不透明感が高まるリスク</li> </ul>
アジア	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 中国、インドなどの構造改革の進捗</li> <li>● アジア新興国の先進国を上回る経済成長ペース</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 中国での景気刺激策の効果が遅れ、経済が失速</li> <li>● 米中貿易摩擦の激化</li> </ul>
欧州	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 改善傾向にある企業信用力</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 再度のポピュリズムの台頭などによる政治の不安定化</li> </ul>

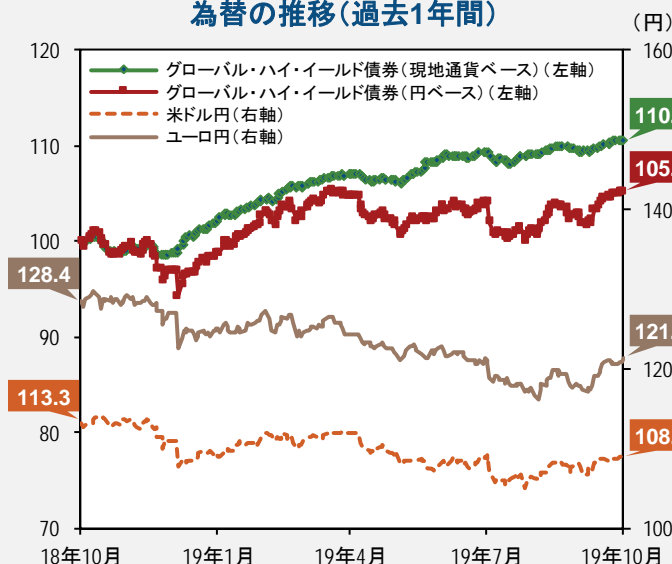
今後の主なマクロ要因の注目ポイント

- 米連邦準備制度理事会(FRB)の金融政策に関する先行き
- 米中貿易摩擦が再び激化し投資家心理や実体経済に悪影響を与えるか
- 英国のEU離脱プロセスなどをきっかけに、ポピュリズムが再度台頭するか

以上のように短期的なリスクシナリオにも留意が必要ですが、グローバル・ハイ・イールド債券の投資収益の大部分は高利回りの金利収入の蓄積によるものであり、金利収入を着実に積み上げる長期投資が有効であるという視点が引き続き重要と考えられます(4ページ図表①)。

グローバル・ハイ・イールド債券の相場動向

① グローバル・ハイ・イールド債券と為替の推移(過去1年間)



② グローバル・ハイ・イールド債券と為替の騰落率

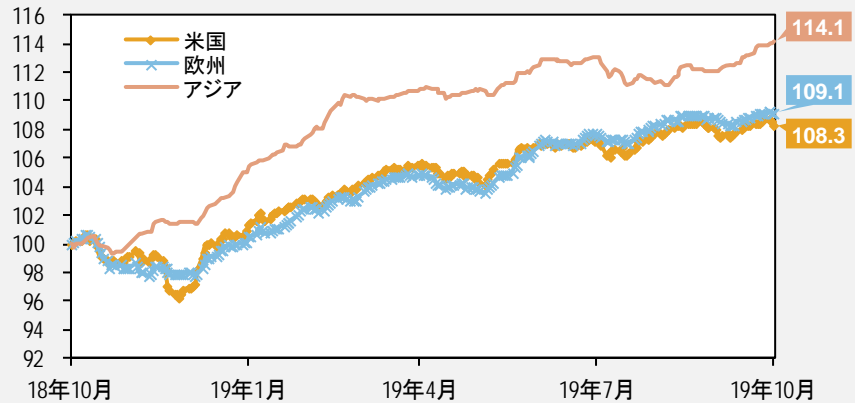
	1か月間	3か月間	6か月間	1年間	年初来
グローバル・ハイ・イールド債券騰落率(現地通貨ベース)	0.8%	1.1%	3.2%	10.5%	11.9%
米ドル円騰落率	0.9%	0.2%	-2.7%	-3.9%	-1.9%
ユーロ円騰落率	2.9%	0.2%	-2.3%	-5.4%	-4.4%
グローバル・ハイ・イールド債券騰落率(円ベース)	2.3%	1.2%	0.4%	5.3%	8.5%

(注) RIMESなどよりフィデリティ投信作成。左グラフのグローバル・ハイ・イールド債券は期間初を100として指数化。為替レートは実数値。2018年10月末～2019年10月末。右表は2019年10月末時点。

## グローバル・ハイ・イールド債券の地域別動向と利回り

過去1年ではアジアが相対的に堅調

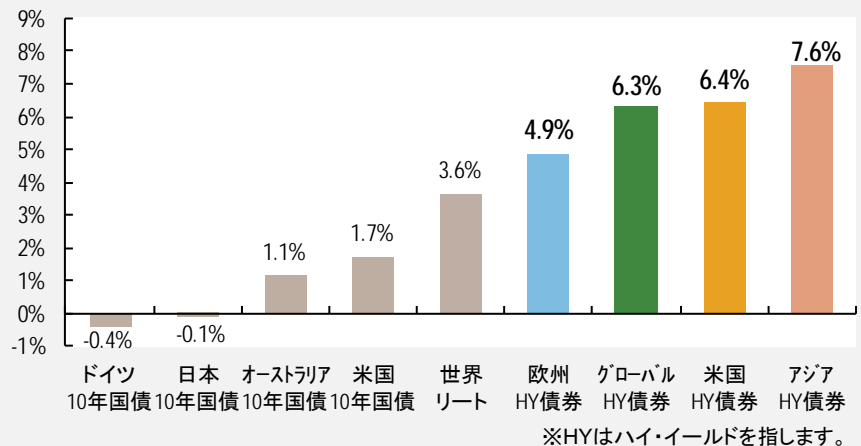
① ハイ・イールド債券の地域別の推移(過去1年間)



(注) RIMESよりフィデリティ投信作成。期間初を100として指数化。2018年10月末～2019年10月末。現地通貨ベース。

主要国の国債よりも高い利回り

② 利回りの比較

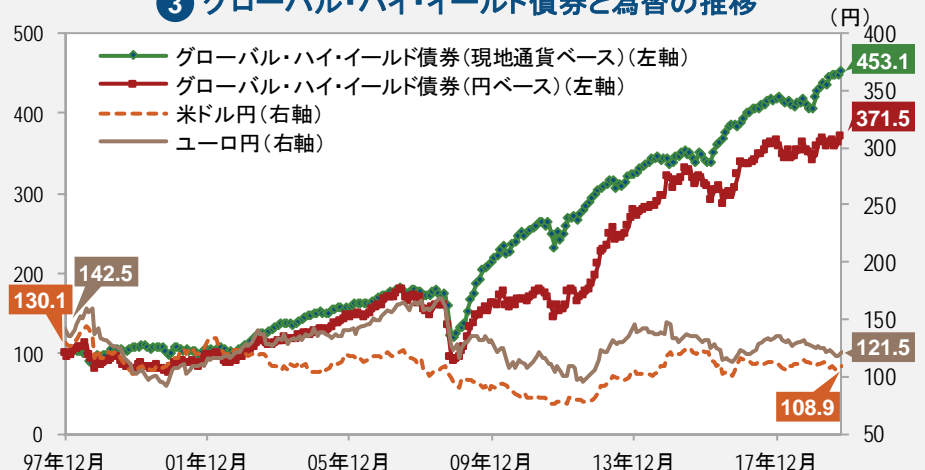


(注) RIMESなどよりフィデリティ投信作成。世界REITはFTSE先進国REIT指数。2019年10月末時点。

## グローバル・ハイ・イールド債券の長期動向

短期では為替変動の影響を受けつつも、長期的に堅調に上昇

③ グローバル・ハイ・イールド債券と為替の推移

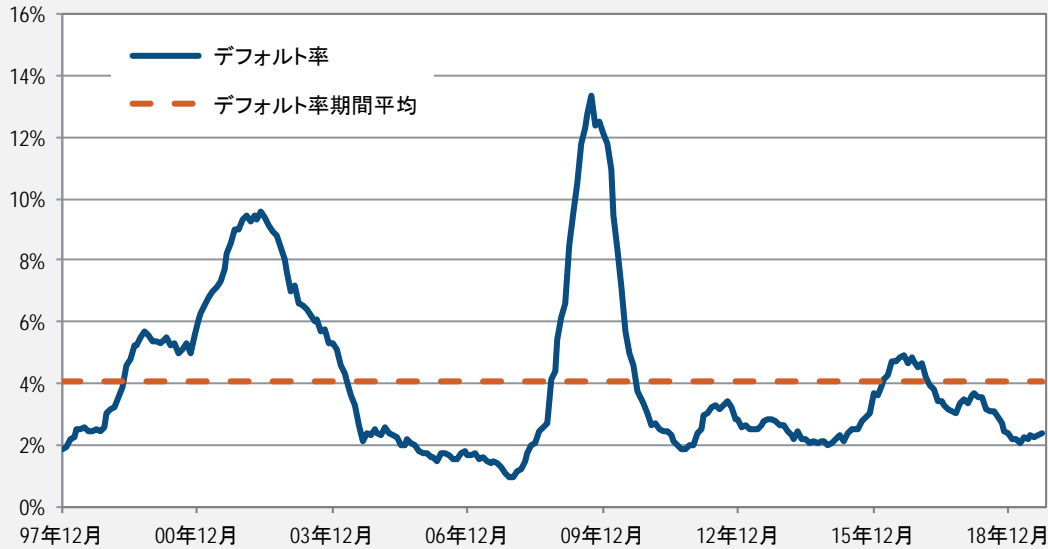


(注) RIMESなどよりフィデリティ投信作成。グローバル・ハイ・イールド債券は期間初を100として指数化。為替レートは実数値。1997年12月末～2019年10月末。

グローバル・ハイ・イールド債券のデフォルト率、利回り等の長期動向

世界経済の安定成長を背景に、デフォルト率は低位で推移

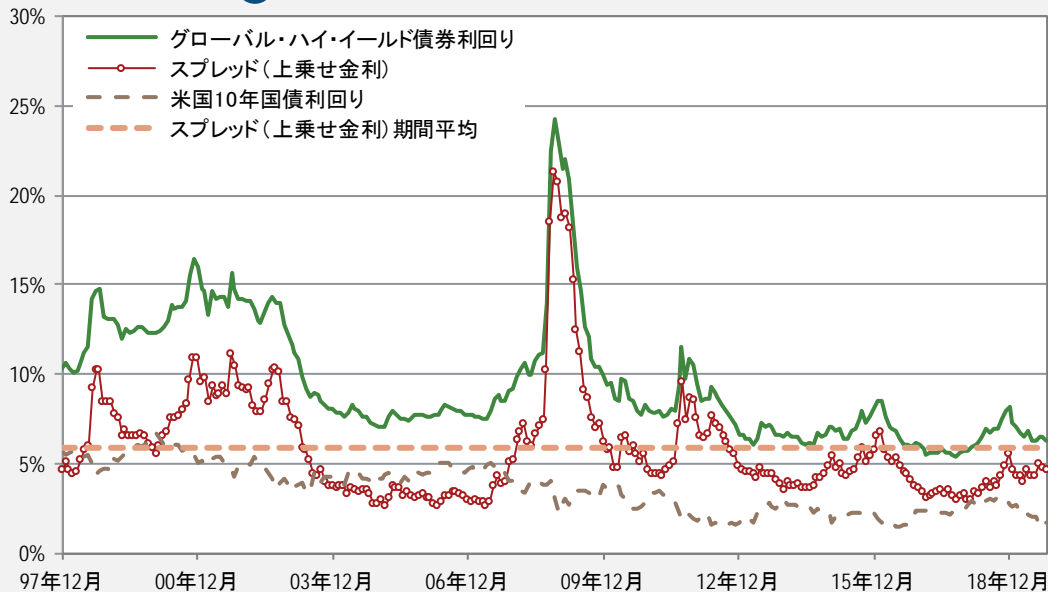
① グローバル・ハイ・イールド債券のデフォルト率の推移



(注) Moody'sよりフィデリティ投信作成。1997年12月末～2019年9月末。過去12カ月、発行体ベース。

スプレッド(上乗せ金利)はおおむね低水準で推移

② グローバル・ハイ・イールド債券の利回り等の推移

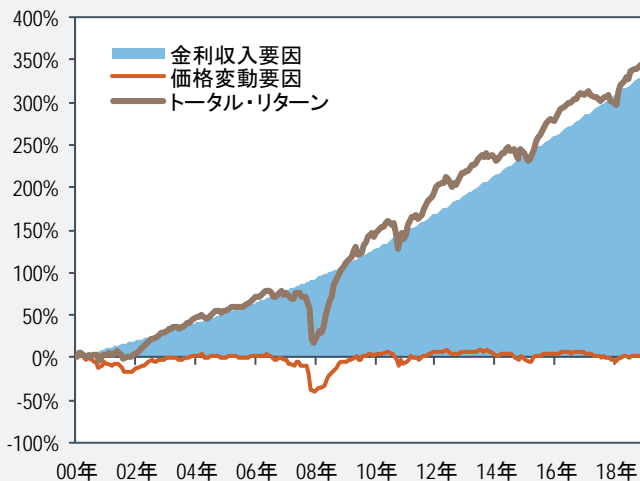


(注) RIMESよりフィデリティ投信作成。1997年12月末～2019年10月末。スプレッド(上乗せ金利)は、小数点以下第2位で四捨五入したグローバル・ハイ・イールド債券と米国10年国債の利回りの差。

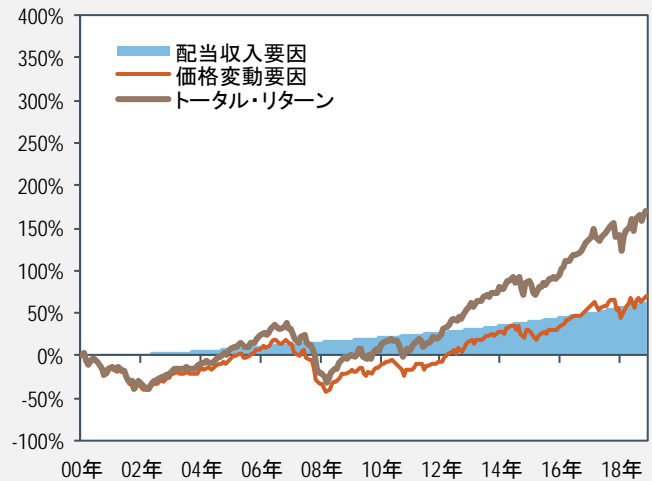
## 高利回りの金利収入の蓄積効果

- 長期の実績を見るとグローバル・ハイ・イールド債券では金利収入要因がトータル・リターンを大部分を占めています。マイナスになることなく確実に積み上がる高利回りの金利収入によって、投資期間が長期になるほど着実な投資成果が期待できます。

### ① グローバル・ハイ・イールド債券の収益要因分解



### ② 世界株式の収益要因分解

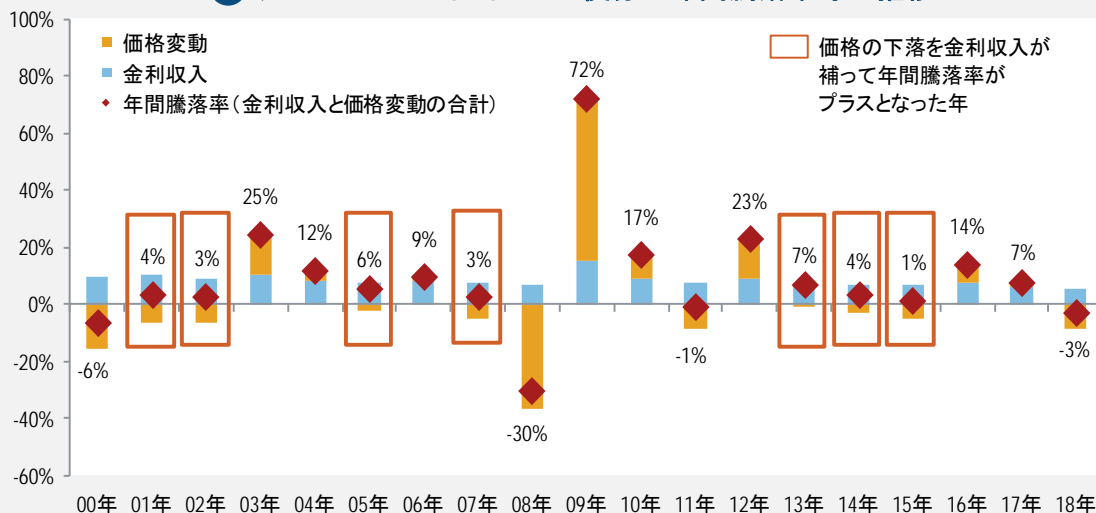


(注) RIMESよりフィデリティ投信作成。2000年12月末～2019年10月末。現地通貨ベース。金利収入要因(配当収入要因)はトータル・リターンのうち各期の金利収入(配当収入)に該当する部分を積み上げたもの。

## 高利回りの金利収入による「クッション」効果

- グローバル・ハイ・イールド債券は、定期的に高利回りの金利収入を獲得できるため、相場が下落することがあっても、金利収入が価格変動によるマイナスを抑える「クッション」効果が期待できます。
- 実際に過去19年間の年間騰落率を見ると、金利収入よりも価格下落が大きくなった結果マイナスリターンになったのは4回だけで、多くの年でプラスの運用成果を得ることができています。

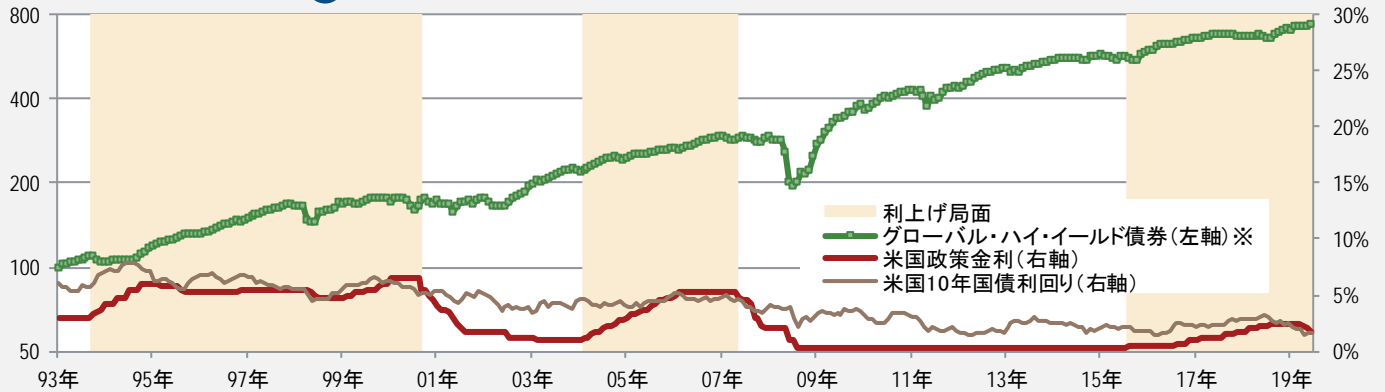
### ③ グローバル・ハイ・イールド債券の年間騰落率等の推移



(注) RIMESよりフィデリティ投信作成。2000年～2018年。現地通貨ベース。数値は年間騰落率。

(ご参考) 米国政策金利とグローバル・ハイ・イールド債券

① グローバル・ハイ・イールド債券\*と各利回りの推移



(注) RIMESなどよりフィデリティ投信作成。1993年5月末～2019年10月末。グローバル・ハイ・イールド債券は現地通貨ベース。期間初を100として指数化。対数表示。

\*1997年12月以前は米国ハイ・イールド債券(ICE BofAML USハイ・イールド・インデックス)を使用。

(ご参考) 主な資産の騰落率と世界実質GDP成長率

② 主な資産の騰落率(現地通貨ベース)と世界実質GDP成長率

	グローバル・ハイ・イールド債券	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	世界国債	世界株式	世界リート	世界実質GDP成長率
2002年	2.3%	-0.5%	-10.7%	19.7%	8.1%	-23.8%	5.7%	3.0%
2003年	24.5%	28.0%	30.1%	15.7%	2.2%	25.5%	31.4%	4.3%
2004年	12.0%	10.9%	15.3%	9.9%	4.8%	11.8%	31.8%	5.4%
2005年	5.5%	2.8%	7.2%	6.7%	3.7%	16.3%	13.3%	4.9%
2006年	9.3%	10.7%	9.4%	7.9%	0.7%	16.1%	36.3%	5.5%
2007年	2.6%	2.6%	0.5%	4.8%	3.7%	5.2%	-14.4%	5.6%
2008年	-30.1%	-26.1%	-30.3%	-34.4%	8.9%	-38.3%	-42.2%	3.0%
2009年	71.9%	58.1%	81.0%	77.0%	1.0%	26.5%	27.2%	-0.1%
2010年	17.1%	15.1%	14.6%	21.8%	3.4%	10.6%	20.9%	5.4%
2011年	-1.0%	4.4%	-2.6%	-4.9%	5.7%	-5.0%	1.9%	4.3%
2012年	22.7%	15.5%	27.0%	25.7%	4.5%	16.4%	23.4%	3.5%
2013年	6.7%	7.4%	9.6%	3.1%	0.2%	29.6%	6.1%	3.5%
2014年	3.6%	2.5%	3.6%	4.7%	8.5%	10.4%	27.4%	3.6%
2015年	1.4%	-4.6%	4.5%	4.6%	1.3%	2.6%	3.8%	3.5%
2016年	14.0%	17.5%	10.3%	14.3%	3.0%	9.6%	7.7%	3.4%
2017年	7.2%	7.5%	7.4%	6.8%	1.2%	19.1%	5.7%	3.8%
2018年	-3.1%	-2.3%	-3.8%	-3.3%	1.1%	-6.9%	-2.9%	3.6%
2019年(年初来)	11.9%	11.8%	11.4%	12.4%	7.3%	21.3%	26.5%	
1年間	10.5%	8.3%	9.1%	14.1%	9.5%	13.1%	23.0%	
3年間	17.1%	19.2%	16.1%	15.9%	8.0%	42.1%	33.8%	
5年間	31.8%	28.7%	31.4%	35.1%	16.9%	54.8%	51.3%	
10年間	117.3%	109.4%	118.8%	121.7%	41.9%	183.6%	224.5%	
15年間	208.8%	181.2%	227.5%	211.8%	71.0%	214.3%	215.6%	

(注) RIMESおよびIMF(2019年10月発表)よりフィデリティ投信作成。2019年10月末時点。



## ■ ご注意点

- 当資料は、信頼できる情報をもとにフィデリティ投信が作成しておりますが、正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。
  - 当資料に記載の情報は、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。また、いずれも将来の傾向、数値、運用結果等を保証もしくは示唆するものではありません。
  - 当資料に記載されている個別の銘柄・企業名については、あくまでも参考として申し述べたものであり、その銘柄又は企業の株式等の売買を推奨するものではありません。
  - 当資料にかかわる一切の権利は引用部分を除き当社に属し、いかなる目的であれ当資料の一部又は全部の無断での使用・複製は固くお断りします。
  - 投資信託のお申し込みに関しては、下記の点をご理解いただき、投資の判断はお客様自身の責任においてなさいますようお願い申し上げます。なお、当社は投資信託の販売について投資家の方の契約の相手方とはなりません。
  - 投資信託は、預金または保険契約でないため、預金保険および保険契約者保護機構の保護の対象にはなりません。
  - 販売会社が登録金融機関の場合、証券会社と異なり、投資者保護基金に加入しておりません。
  - 投資信託は、金融機関の預貯金と異なり、元本および利息の保証はありません。
  - 投資信託は、国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価値が変動します。従ってお客様のご投資された金額を下回ることもあります。又、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては目論見書や契約締結前交付書面を良くご覧下さい。
  - 投資信託説明書(目論見書)については、販売会社またはフィデリティ投信までお問い合わせください。なお、販売会社につきましては以下のホームページ(<https://www.fidelity.co.jp/fiji/>)をご参照ください。
  - ご投資頂くお客様には以下の費用をご負担いただきます。
    - 申込時に直接ご負担いただく費用: 申込手数料 上限 4.40%(消費税等相当額抜き4.0%)
    - 換金時に直接ご負担いただく費用: 信託財産留保金 上限 1%
    - 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用: 信託報酬 上限 年率2.123%(消費税等相当額抜き1.93%)
    - その他費用: 上記以外に保有期間等に応じてご負担頂く費用があります。目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。
- ※当該手数料・費用等の上限額および合計額については、お申込み金額や保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。ファンドに係る費用・税金の詳細については、各ファンドの投資信託説明書(目論見書)をご覧ください。

ご注意) 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、フィデリティ投信が運用するすべての公募投資信託のうち、徴収する夫々の費用における最高の料率を記載しておりますが、当資料作成以降において変更となる場合があります。投資信託に係るリスクや費用は、夫々の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に良く目論見書や契約締結前交付書面をご覧下さい。

## フィデリティ投信株式会社

金融商品取引業者: 関東財務局長(金商)第388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

IM191108-4 CSIS191118-3

資料中グラフの注記に別途記載ない場合は以下の指数を使用しています。

米国ハイ・イールド債券はICE BofAML USハイ・イールド・コンストレインド・インデックス。

アジア・ハイ・イールド債券はICE BofAML アジアン・달러・コーポレート・ハイ・イールド・インデックス。

欧州ハイ・イールド債券はICE BofAML グローバル・ハイ・イールド・ヨーロッパ・イシューアーズ・コンストレインド・インデックス。

グローバル・ハイ・イールド債券は米国、アジア、欧州ハイ・イールド債券の均等配分。

米国10年国債はICE BofAML USTレジャリー(10年)・インデックス。

世界国債はFTSE世界国債インデックス。

世界株式はMSCIワールド・インデックス。

世界リートはS&P先進国リート指数。