

ダイワ/フィデリティ・アジア・ハイ・イールド債券ファンド（通貨選択型） 日本円・コース（毎月分配型）/ブラジル・リアル・コース（毎月分配型） /アジア通貨・コース（毎月分配型）

年初来のアジア・ハイ・イールド債券市況と今後の見通し ～当ファンドの3つのアピールポイント～

2020年9月10日

※当ファンドにおける組入ファンドの運用会社であるフィデリティ（FILインベストメント・マネジメント（香港）・リミテッド）のコメントを基に大和アセットマネジメントが作成したものです。

平素は当ファンドをご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。

当ファンドの基準価額は、新型コロナウイルスの感染拡大により大きく値下がりしましたが、その後は回復傾向にあります。年初来のアジア・ハイ・イールド債券市況および今後の見通しについてご説明させていただくとともに、当ファンドの魅力について、あらためてご紹介させていただきます。運用にあたっては、パフォーマンスの向上をめざしてまいりますので、引き続きお引き立て賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

■ 基準価額・純資産の推移

■ 日本円・コース（毎月分配型）



■ ブラジル・リアル・コース（毎月分配型）



■ アジア通貨・コース（毎月分配型）



※「分配金再投資基準価額」は、分配金（税引前）を分配時にファンドへ再投資したものとみなして計算しています。
※基準価額の計算において、実質的な運用管理費用（信託報酬）は控除しています（後述のファンドの費用をご覧ください）。
※上記は過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

年初来のアジア・ハイ・イールド債券市況

◆ アジア・ハイ・イールド債券市況

アジア・ハイ・イールド債券市場は、2020年2月後半以降、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大による投資家心理の悪化を受け、大幅な調整局面となりました。しかし、4月以降は、各国の政府や金融当局の迅速で大胆な対応などもあり、大きく持ち直す展開となりました。

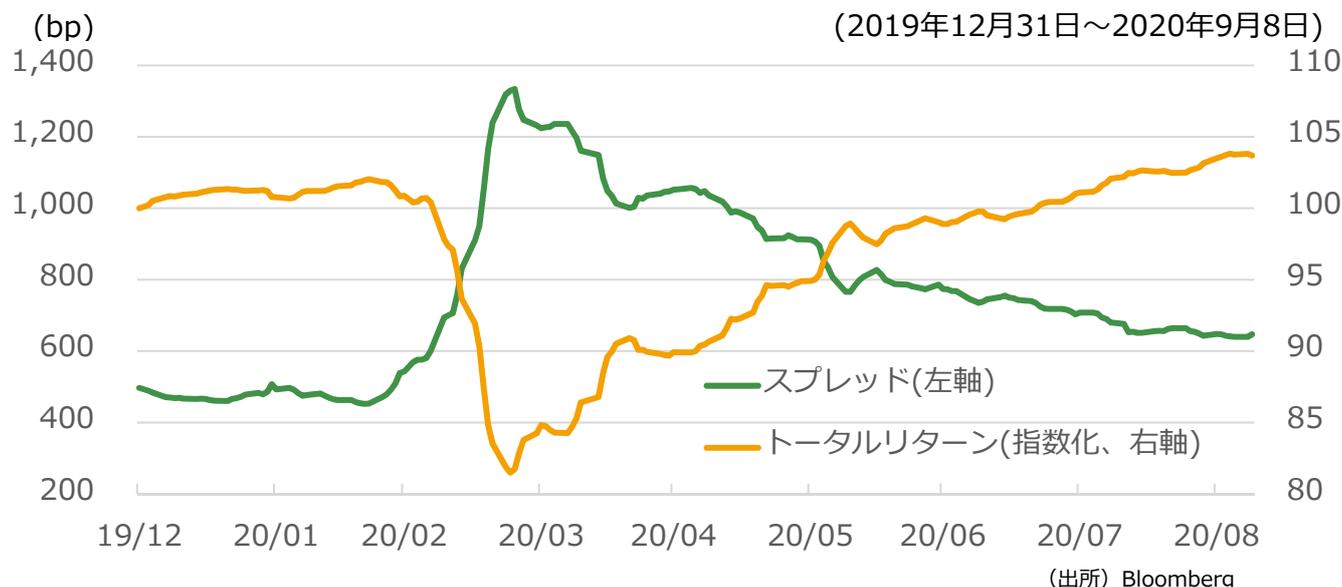
2020年初は、中国の景気に配慮した緩和姿勢の強まりなどに下支えされ、総じてクレジット資産に対する投資家心理は安定し、社債のスプレッド（米国国債との利回り格差）も横ばい傾向となりました。しかし、2月後半以降は、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大による景気悪化懸念から、リスク回避的な動きが急速に強まり、スプレッドは急拡大しました。4月になると、各国・政府の金融・財政面からの機動的な対応などもあり、投資家心理は改善傾向となり、リスク資産の買い戻しが進みました。中国では、積極的な新型コロナウイルス防疫対応により、他国・地域に先駆けて感染がピークアウトし、4-6月期の実質GDP（国内総生産）が前年同期比3.2%増と、前四半期の大幅なマイナス成長からプラス成長に転じるなど、経済活動は回復傾向を強めました。

アジア・ハイ・イールド債券市場は、指数ベースで見ると、足元では、昨年末時点を上回る水準まで回復しました。

◆ 米国国債市況

2019年末まで上昇基調となっていた米国国債の利回りは、2020年に入ると、新型コロナウイルスの感染拡大やそれに伴う世界的な景気減速懸念など不確実性を背景に、低下基調となりました。2月後半以降は、リスク回避的な動きや金融当局による緊急利下げなども相まって、金利低下が大幅に進行しました。4月に入ると、政府および金融当局の積極的な政策対応が景況感の改善につながる一方、先行きの不透明感が払しょくされないことから、方向感に欠け、レンジでの推移となりました。

アジア・ハイ・イールド債券のパフォーマンスおよびスプレッド推移



※アジア・ハイ・イールド債券の指数は、ICE BofAML Blended Index: ACCY, 20% Lvl4 Cap 3% Constrainedのデータを使用。

※トータルリターンは、2019年12月31日=100として指数化。

※現時点での投資判断を示したものであり、将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。

通貨選択コース別の年初来の為替および短期金利の市況

◆ 為替市況

(ブラジル・リアル・コース)

ブラジル・リアルの対円相場は、下落しました。新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を受け、投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどが、リアル安要因となりました。

(アジア通貨・コース)

アジア通貨の対円相場は、中国・人民元、インド・ルピー、インドネシア・ルピアの全すべてにおいて下落しました。新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を受け、投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどが、下落要因となりました。

◆ 短期金利市況

(日本円・コース)

日本では、日銀は政策委員会・金融政策決定会合で、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」政策を維持し、短期金利は低位で推移しました。米国では、FOMC（米国連邦公開市場委員会）において、政策金利が引き下げられました。

(ブラジル・リアル・コース)

ブラジル中央銀行は、政策金利を引き下げました。米国でも、FOMCにおいて、政策金利が引き下げられました。

(アジア通貨・コース)

インド準備銀行およびインドネシア中央銀行は、政策金利を引き下げました。また、中国の短期金利は低下しました。米国では、FOMCにおいて、政策金利が引き下げられました。

今後の見通しとファンドの運用方針

◆ アジア・ハイ・イールド債券市場全体の見通し

新型コロナウイルスの感染は、再び拡大が見られている地域もあり、収束時期を見通せていません。当ファンドで最も多く投資している中国については、経済活動正常化へ動き出しているものの、分断したサプライチェーンや交易環境を正常に戻すためには、一定の時間を要するものと考えられます。このような不確実性から、アジア・ハイ・イールド債券市場のボラティリティ（債券の価格変動制）の高まりには警戒が必要と考えています。

中長期的な視点では、アジア各国は引き続き中長期的な構造改革のプロセスにあるとともに、相対的に底堅いアジアの経済成長を背景に、アジア企業の信用ファンダメンタルズが総じて底堅いことは、同市場の支援材料であると考えています。

◆ アジア・ハイ・イールド債券の主な投資国別の見通し

中国は、習近平政権が経済の成長の質を重視した姿勢を示しており、中長期的には国内経済の安定化につながることを期待されます。足元では、新型コロナウイルス防疫と経済の立て直しの両立に配慮し、迅速で積極的な政策対応を行っています。引き続き、不確実性要因は残るものの、中国政府が国内の景気悪化や流動性懸念を考慮し、機動的に緩和的な政策対応をとっていることは、投資家心理の急激な悪化の抑制につながるものとみています。

インドネシアは、新型コロナウイルス感染拡大への対応が経済活動に影響を与えていますが、国内景気支援を念頭に柔軟な対応が行われております。インフラ（社会基盤）関連事業や外資誘致などの規制緩和が、中長期的な景気の下支え要因と想定され、相対的に底堅い成長の礎になるものと期待されます。

インドは、新型コロナウイルスの感染拡大に歯止めがかからない状況となっており、経済成長は鈍化傾向です。しかし、政府や金融当局は柔軟な対応を行っており、中長期的には、相対的に底堅い成長が期待されます。

◆ 今後の運用方針

市場の懸念となっているデフォルト率については、アジア・ハイ・イールド債券市場についても今後上昇することが予想されます。しかしながら、債務再編などのリストラクチャリングに伴いデフォルトする発行体もあり、その中には将来的なリカバリーが期待される企業も含まれます。したがって、ファンドではそのような観点も含め、保有を継続するか、売却するかを判断します。

今後は、個別銘柄選別の重要性が一層高まると考えており、企業業績や信用状況、コーポレートアクション（株式、債券などの有価証券価値に影響を与える企業の財務活動）の可能性や調達コストの動向、コーポレート・ガバナンス（企業統治）のあり方等に注意を払います。また、インカム収入は当ファンドの主なリターンの源泉であることから、リスクとの兼ね合いを慎重に精査しながら、インカムにも着目した銘柄選択を行います。当ファンドは、流動性リスクの適切な管理にも注力し、中長期的に安定的な高水準の金利収入と値上がり益を追求する運用を行っていく方針です。

※現時点での投資判断を示したものであり、将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。

当ファンドの3つのアピールポイント

①魅力的な利回り水準

アジア・ハイ・イールド債券は、欧米のハイ・イールド債券に比べ、相対的に高い利回り水準にあります。欧米のハイ・イールド債券に比べスプレッドが広いことが要因です。アジア・ハイ・イールド債券市場が、欧米のハイ・イールド債券市場よりも特別に信用リスクの高い市場となっているわけではありません。相対的なスプレッドの広さは、信用リスク水準の違いによるものではなく、主に以下の3つの要因によるものであると認識しています。当ファンドは、このような環境によってもたらされる米ドル建てでの高い利回り水準を享受しています。

1.流動性プレミアム

欧米のハイ・イールド債券市場と比較し市場規模が小さいため、流動性が低く利回り面での追加的なプレミアム（上乗せ金利）が発生する

2.限定された市場参加者

地域性があることから、欧米市場よりも市場参加者が限定されている

3.情報の非対称性

情報が相対的に不足している、あるいは入手可能である場合においても、情報の精度なども含めた確信度が相対的に低くなりやすく、不安感などが払しょくしきれていない



(出所) ICE Data Services、ブルームバーグ

※アジア・ハイ・イールド債券の利回りは、ICE BofAML Blended Index: ACCY, 20% Lvl4 Cap 3% Constrainedのデータを使用。

※米国ハイ・イールド債券の利回りは、ICE BofAML US High Yield Indexのデータを使用。

"ICE BofAML Blended Index: ACCY, 20% Lvl4 Cap 3% Constrained" is a service/trade mark of ICE Data Indices, LLC or its affiliates ("ICE Data") and has been licensed, along with the ICE BofAML Blended Index: ACCY, 20% Lvl4 Cap 3% Constrained ("Index") for use by LICENSEE in connection with Daiwa/Fidelity Asian High Yield Bond Fund (the "Fund"). Neither the LICENSEE nor the Fund, as applicable, is sponsored, endorsed, sold or promoted by ICE Data. ICE Data makes no representations or warranties regarding the advisability of investing in securities generally, in the Fund particularly, the ability of the Index to track general stock market performance.

ICE DATA AND ITS RESPECTIVE THIRD PARTY SUPPLIERS MAKE NO EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, AND HEREBY EXPRESSLY DISCLAIMS ALL WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE WITH RESPECT TO THE INDEX, INDEX VALUES OR ANY DATA INCLUDED THEREIN. IN NO EVENT SHALL ICE DATA HAVE ANY LIABILITY FOR ANY SPECIAL, PUNITIVE, DIRECT, INDIRECT, OR CONSEQUENTIAL DAMAGES (INCLUDING LOST PROFITS), EVEN IF NOTIFIED OF THE POSSIBILITY OF SUCH DAMAGES.

※現時点での投資判断を示したものであり、将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。

当ファンドの3つのアピールポイント

②長期に安定した収益

アジア・ハイ・イールド債券は、短期的に見た場合、ボラティリティが高くなる局面はあるものの、長期的なリスク対比でのリターンは、株などの他資産と比較しても良好な資産クラスとなっています。また、相対的に高いインカム水準が長期的なリターンの安定性に寄与しています。その様な魅力的な資産クラスにおいて、企業の財務分析を通じたボトムアップ手法による徹底したリサーチによる銘柄選択を行うことで、さらなる収益機会につなげています。

また、欧米のハイ・イールド債券市場と比較し、デューレーションが相対的に短く、金利変動の影響を受けにくいことも、長期的なリターンの安定性に寄与しています。

③アジアの成長性および財務健全性

アジアの経済成長は、先進国や他の新興国を上回る水準で推移してきました。世界的な景気減速が懸念される現状においては、成長水準の下振れの懸念はあるものの、引き続き、他の地域よりも高い成長が維持されていくことが期待されます。アジア地域では、今後も人口の伸びが予想され、所得の改善などから個人消費の伸びも期待されます。このような地域経済の拡大を基盤とし、さらなる成長拡大が期待できる市場への投資が、収益機会となります。

また、アジア諸国は他の諸外国に比べて、政府債務残高比率が低く、政策金利水準も高いため、財政・金融面において、景気刺激策などの政策余地が十分に残っています。アジア諸国は、財務健全性が改善されてきたことから、他の新興国とは異なり、格付けは引き上げ傾向となってきました。このように財政面での健全性も、中長期的な当該市場の安定性や、リスク対比での収益妙味につながると考えています。

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。

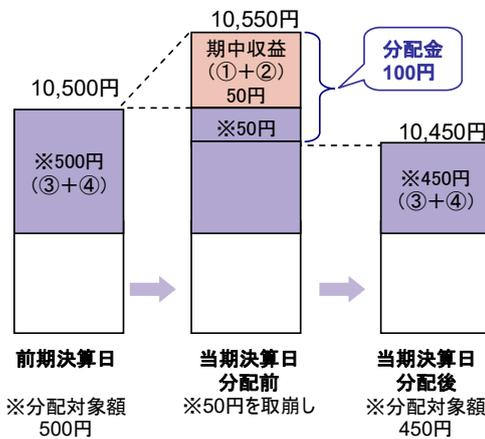
投資信託で分配金が支払われるイメージ



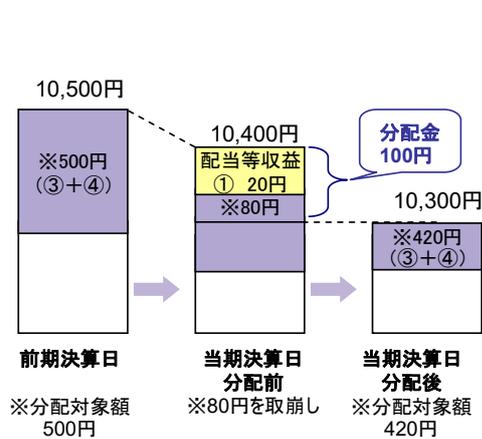
- ◆ 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合

前期決算日から基準価額が上昇した場合



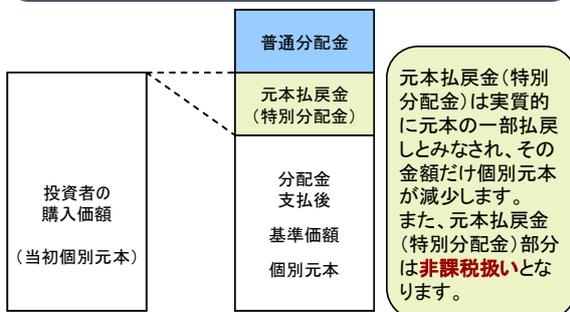
前期決算日から基準価額が下落した場合



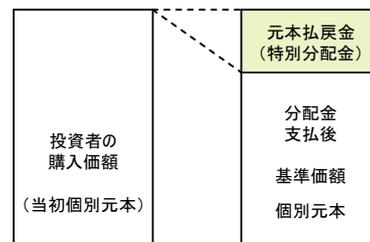
(注) 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

- ◆ 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



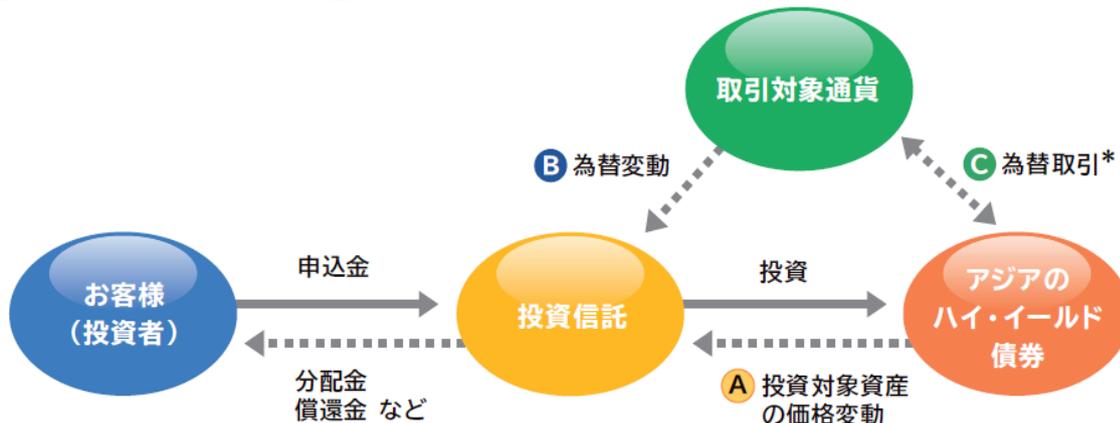
普通分配金：個別元本(投資者のファンドの購入価額)を上回る部分からの分配金です。
元本払戻金：個別元本を下回る部分からの分配金です。分配後の投資者の個別元本は、元本払戻金(特別分配金)の(特別分配金)額だけ減少します。

※上記はイメージであり、実際の分配金額や基準価額を示唆するものではありませんのでご注意ください。

通貨選択型ファンドの収益のイメージ

- ◆ 通貨選択型の投資信託は、株式や債券などといった投資対象資産に加えて、為替取引の対象となる円以外の通貨も選択することができるよう設計された投資信託です。

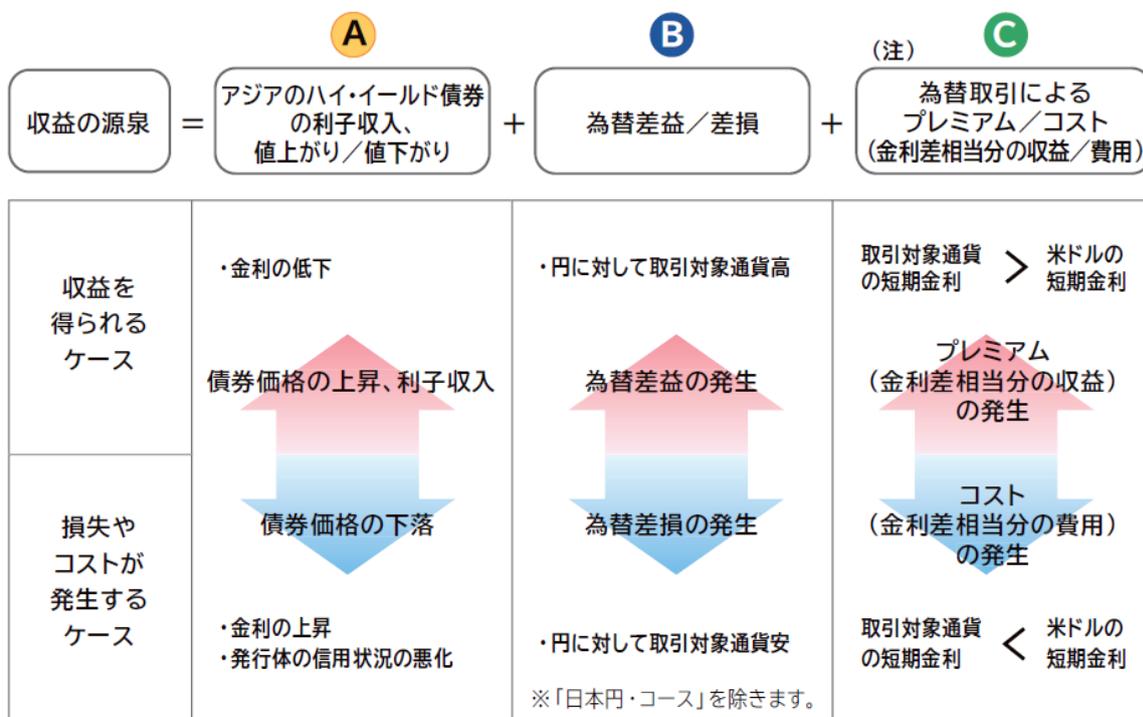
〈当ファンドにおけるイメージ図〉



*取引対象通貨が円以外の場合には、当該取引対象通貨の対円での為替リスクが発生することに留意が必要です。

- ◆ 当ファンドの収益源としては、以下の3つの要素が挙げられます。

これらの収益源に相応してリスクが内在していることに注意が必要です。



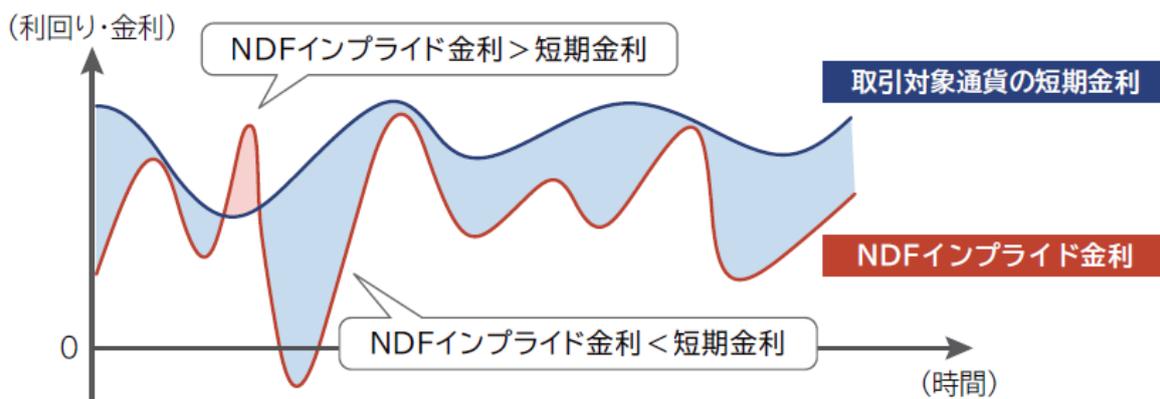
(注) 取引対象通貨が新興国通貨の場合、為替取引を行なう際にNDF取引を利用することがあります。
NDF取引を用いて為替取引を行なう際、プレミアム/コストは、需給や規制等の影響により、金利差から期待される水準と大きく異なる場合があります。

※上記はイメージであり、実際の投資成果を示唆、保証するものではありません。

NDF取引とは

- ◆ 取引対象通貨を用いた受け渡しは行わず、米ドル等の主要通貨による差金決済を相対で行なう取引です。
- ◆ NDF取引価格から算出される“NDFインプライド金利”は、市場の流動性が低く、割高や割安を是正する動き（裁定）が働きにくいことから、市場参加者の期待や需給などの要因により、取引対象通貨の短期金利の水準から大きく乖離する場合があります。

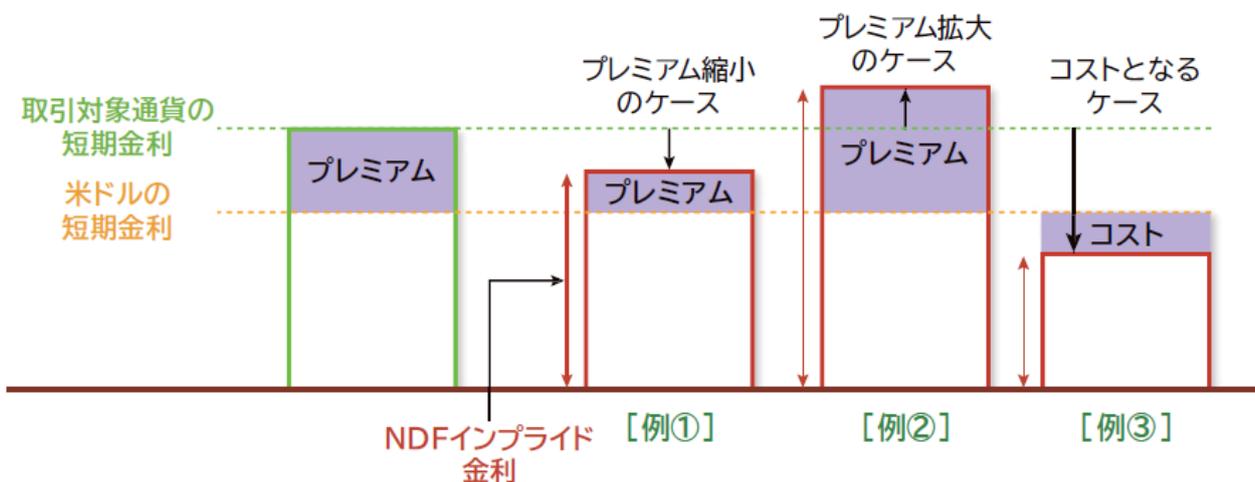
NDFインプライド金利と取引対象通貨の短期金利が乖離するイメージ



※上記はイメージであり、当ファンドのパフォーマンスとは異なります。

NDFインプライド金利の変動の影響

- ◆ 市場参加者の通貨上昇（下落）期待や需給などにより、NDFインプライド金利は低く（高く）なる可能性があります。NDFインプライド金利が取引対象通貨の短期金利より低く（高く）なると、為替取引によるプレミアム（金利差相当分の収益）が縮小【例①】（拡大【例②】）し、場合によっては為替取引によるコスト（金利差相当分の費用）となるケース【例③】もあります。



※上記はイメージであり、実際のプレミアム／コストとは異なります。

※上記は投資成果を示唆、保証するものではありません。

I ファンドの目的・特色

ファンドの目的

- アジアのハイ・イールド債券に投資し、信託財産の着実な成長と安定した収益の確保をめざします。

ファンドの特色

- アジアのハイ・イールド債券に投資します。
 - アジアのハイ・イールド債券の運用は、フィデリティ[®]が行ないます。
※FIL インベストメント・マネジメント（香港）・リミテッドが運用を担当します。
- 為替取引を活用します。
- 為替取引の対象通貨が異なる3つのコースがあります。
 - 各コースは、保有資産について為替取引を行ない、為替取引の対象通貨で実質的な運用を行ないます。
 ※投資対象とする外国投資信託において、ポートフォリオは、為替取引を活用し、実質的な米ドル建て資産の保有比率を高位に維持することを基本とします。

日本円・コース
原則、米ドル売り／日本円買いの為替ヘッジを行ないません。
ブラジル・リアル・コース
原則、米ドル売り／ブラジル・リアル買いの為替取引を行ないません。
アジア通貨・コース
原則、米ドル売り／アジア通貨買いの為替取引を行ないません。

※アジア通貨とは、中国元、インド・ルピーおよびインドネシア・ルピアをいいます。

※3つのコースの間でスイッチング（乗換え）を行なうことができます。

- 毎月3日（休業日の場合翌営業日）に決算を行ない、収益分配方針に基づいて収益の分配を行ないません。
 - 当ファンドは、複数の投資信託証券に投資する「ファンド・オブ・ファンズ」です。
外国投資信託の受益証券を通じて、アジアのハイ・イールド債券に投資し、保有資産について為替取引を行ないます。
- ※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「ファンドの目的・特色」をご覧ください。

投資リスク

- 当ファンドは、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、投資元本が保証されているものではなく、これを割込むことがあります。信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。基準価額の主な変動要因は、以下のとおりです。

「公社債の価格変動（価格変動リスク、信用リスク、ハイ・イールド債券への投資リスク）」、「為替変動リスク」、「ントリー・リスク」、「その他（解約申込みに伴うリスク等）」

（日本円・コース）

※為替変動リスクの低減を図ります。ただし、為替変動リスクを完全に排除できるものではありません。

為替ヘッジを行なう際、日本円の金利が米ドルの金利より低いときには、金利差相当分がコストとなり、需給要因等によっては、さらにコストが拡大することもあります。

※一部の通貨建て資産については、為替ヘッジを行わない場合があるため、為替変動リスクを完全に排除できるものではありません。

（ブラジル・レアル・コース、アジア通貨・コース）

※取引対象通貨の為替レートが円高方向に進んだ場合には、基準価額が下落する要因となり、投資元本を割込むことがあります。新興国通貨の為替レートは短期間に大幅に変動することがあり、先進国と比較して、相対的に高い為替変動リスクがあります。また、投資対象資産の通貨である米ドルの為替変動リスクを完全に排除することはできませんので、基準価額は日本円に対する米ドルの為替変動の影響を受ける場合があります。取引対象通貨の金利が米ドルの金利より低いときには、金利差相当分がコストとなり、需給要因等によっては、さらにコストが拡大することもあります。

※一部の通貨建て資産に対しては、為替取引を行わない場合があるため、取引対象通貨以外の為替変動の影響を受けることがあります。

※NDF 取引を用いて為替取引を行なう場合、コストは需給や規制等の影響により、金利差から期待される水準と大きく異なる場合があります。

※新興国には先進国とは異なる新興国市場のリスクなどがあります。

※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。

※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「投資リスク」をご覧ください。

Ⅰ ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用		
	料率等	費用の内容
購入時手数料	販売会社が別に定める率 〈上限〉3.3% (税抜 3.0%) スイッチング(乗換え)による購入時の申込手数料については、販売会社にお問合わせください。	購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価です。
信託財産留保額	ありません。	—
投資者が信託財産で間接的に負担する費用		
	料率等	費用の内容
運用管理費用 (信託報酬)	年率 1.188% (税抜 1.08%)	運用管理費用の総額は、日々の信託財産の純資産総額に対して左記の率を乗じて得た額とします。
投資対象とする 投資信託証券	年率 0.72%程度	投資対象ファンドにおける運用管理費用等です。
実質的に負担する 運用管理費用	年率 1.908% (税込)程度 (純資産総額によっては上回る場合があります。)	
その他の費用・ 手数料	(注)	監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただきます。

(注)「その他の費用・手数料」については、運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

※購入時手数料について、くわしくは販売会社にお問合わせください。

※手数料等の合計額については、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。

※くわしくは「投資信託説明書(交付目論見書)」の「手続・手数料等」をご覧ください。

販売会社:

大和証券

Daiwa Securities

商号等 大和証券株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第108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

設定・運用:

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

商号等 大和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352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

当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和アセットマネジメント株式会社が作成したものです。
- 当ファンドのお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認くださいのうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失はすべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。
- 投資信託は預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。証券会社以外でご購入いただいた投資信託は投資者保護基金の対象ではありません。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。また、税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資者の皆さまの実質的な投資成果を示すものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。記載する投資判断は現時点のものであり、将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。
- 当資料中で個別企業名が記載されている場合、あくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。
- 分配金は収益分配方針に基づいて委託会社が決定します。あらかじめ一定の額の分配をお約束するものではありません。分配金が支払われない場合もあります。