

A vintage map of the world is the background. In the top left, there's a brown hat. In the top center, two rolled-up parchment scrolls. In the top right, a brass compass and a telescope. In the bottom right, a magnifying glass. In the bottom left, a small compass rose with the letter 'N'.

「人生100年時代にこそ光る投資の原点」 ～失われた金利を求めて～



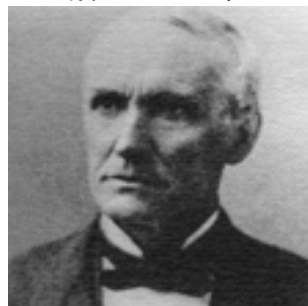
歴史と実績ある米国屈指の銀行の融合により誕生した 世界最大級の総合金融会社

バンク・オブ・ニューヨーク
設立 1784年



創業者 アレクサンダー・ハミルトン

メロン銀行
設立 1869年



創業者 トーマス・メロン



米国の10ドル紙幣
(アレクサンダー・ハミルトン)

BNYメロンは、2007年に米国の金融業草創期から100年以上にわたる歴史を持つザ・バンク・オブ・ニューヨーク・カンパニー・インクとメロン・フィナンシャル・コーポレーションの合併により誕生しました。BNYメロンは現在、傘下にある複数の運用会社を通じて、世界有数の運用スキルを提供しております。

- ※ バンク・オブ・ニューヨークは旧ザ・バンク・オブ・ニューヨーク・カンパニー・インクの前身となった銀行です。
- ※ メロン銀行は旧メロン・フィナンシャル・コーポレーションの前身となった銀行です。

世界最大級の金融グループ BNYメロン

BNYメロンは、世界の100を超える市場で機関投資家、企業、および個人投資家のお客様に、主に資産の運用と管理に関するサービスを提供するグローバルな金融グループです。

BNYメロンの運用資産残高、保護預かり・管理資産残高は世界最大規模を誇ります。



格付け A



従業員数 約5万人



純利益 約4,000億円

インベストメント
サービス



管理資産残高
約3,800兆円

インベストメント
マネジメント



運用資産残高
約200兆円

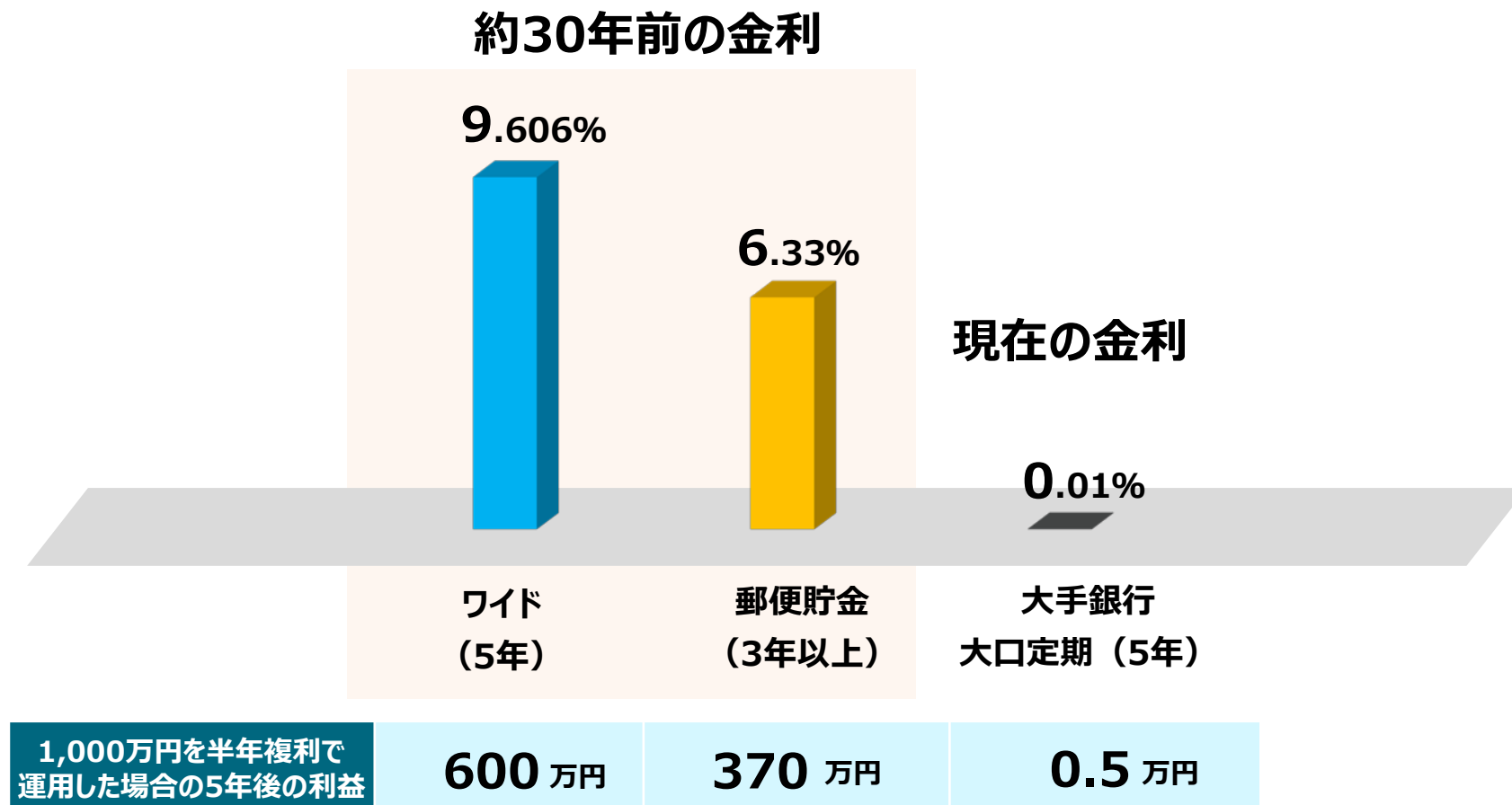
※BNYメロンは、ザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロン・コーポレーションのコーポレート・ブランドです。

※上記数値は2019年6月末時点、1米ドル＝107.79円で換算した概算値です。なお、純利益は2018年度の水準です。格付けはS&Pによるものです。

出所：BNYメロン、ブルームバーグ

当時と現在の金利環境は・・・

- ▶ 約30年前には、特定の金融機関が発行するワイドや郵便貯金など、金利が6%を超える金融商品がありました。
- ▶ ワイドとは、固定金利の利付金融債のひとつで、利子を半年複利で運用し、満期時に元本と利子を受け取る金融商品です。かつては発行金融機関や証券会社の窓口で販売されていましたが、2013年4月に新生銀行が新規発行したのを最後に取扱いが終了となりました。



※各金利は以下の通りです。

ワイド：1990年10月時点の利回り、郵便貯金：1990年の定額貯金3年以上の金利、大手銀行大口定期：2019年9月2日時点の大口定期（1,000万円以上）の標準金利

出所：各種情報を基にBNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

金利の複利効果

72の法則

投資元本を **2 倍に増やす** ために必要な大まかな年数を知るための計算式
(複利運用)

$$72 \div \text{金利} (\%) \approx \text{お金が2倍になる年数}$$

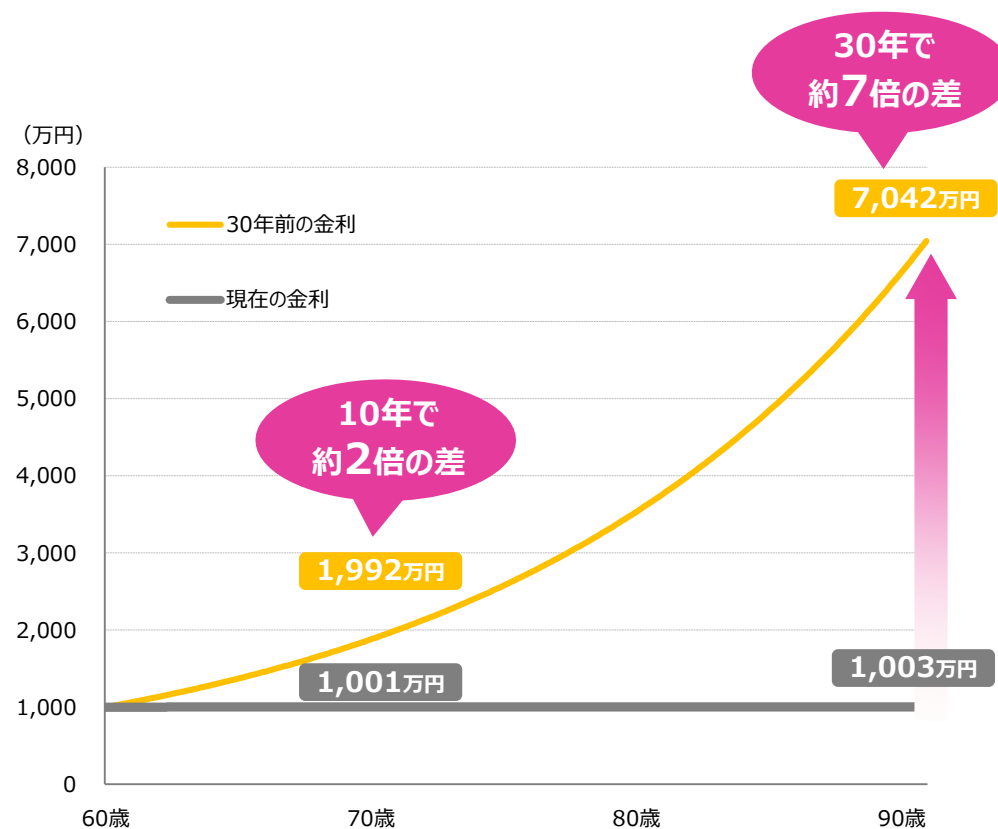
30年前

郵便貯金 $72 \div 6.33 (\%) \approx 11.4\text{年}$

現在

大手銀行
大口定期 $72 \div 0.01 (\%) \approx 7,200\text{年}$

1,000万円を運用した場合の投資元本の推移



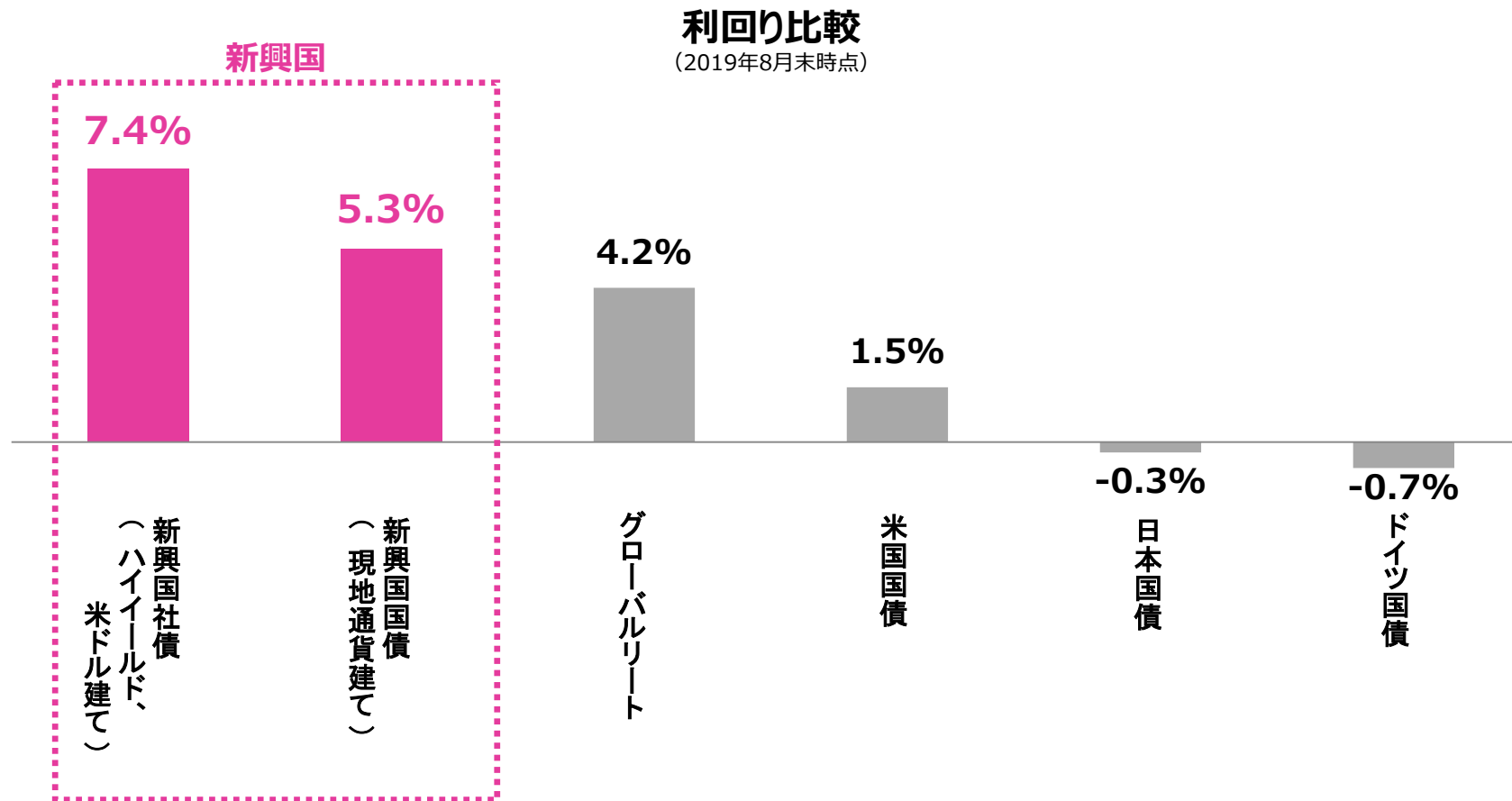
※30年前の金利：1990年の郵便貯金（定額貯金3年以上）の金利、現在の金利：2019年9月2日時点の大手銀行大口定期（5年、1,000万円以上）の標準金利

※上記は60歳の時点で1,000万円を毎月複利で90歳まで運用した場合のシミュレーションです。※上記には税金、手数料等を考慮していません。実際の運用とは異なります。また、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

出所：各種情報を基にBNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

金利の高い資産はどこに？

- ▶ 米中貿易摩擦の長期化や世界的な景気減速懸念の高まりを受けて、主要中央銀行が金融緩和姿勢を強めたことなどから主要国では金利が一層低下し、引き続き国債の利回りは低水準にあります。
- ▶ 一方で、金利水準の高い新興国の債券利回りは、引き続き高水準にあります。



新興国社債（ハイイールド、米ドル建て）：JPモルガン CEMBIブロード・ダイバーシファイド・ハイイールド指数、新興国国債（現地通貨建て）：JPモルガン GBI-EMグローバル・ダイバーシファイド指数、グローバルリート：S&Pグローバルリート指数
※各国については10年国債の利回り
出所：ブルームバーグのデータを基にBNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

「成長国」への投資は資産運用の王道

- ▶ オランダ、英国、米国、日本といった現在の先進国も、かつては新興国と呼ばれていた時代があり、新興国時代に高成長を実現してきました。
- ▶ 歴史を振り返ると、これらの国々は高成長を遂げた後に、次の成長国へと進出・投資をすることで、更なる発展を遂げてきた傾向が見て取れます。
- ▶ 先進国の仲間入りを果たした日本が今後更なる富を築く手段の一つとして、成長国への投資が挙げられます。



オランダ

1600-1700年頃
オランダ黄金時代

貿易、科学、軍事の発展
世界初の株式会社
「オランダ東インド会社」の登場



英国

1760-1830年頃
産業革命

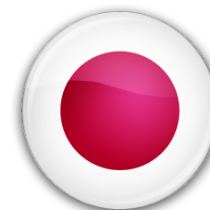
蒸気機関車の誕生により、
経済が飛躍的に発展



米国

1776-1900年頃
米国独立後の高成長

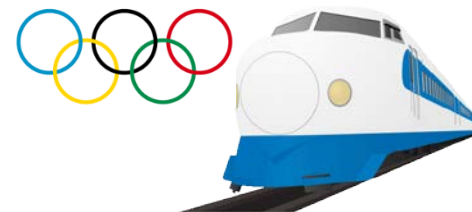
金融業、鉄道、工業などの
発展



日本

1960-1990年頃
戦後の高度経済成長期

東京オリンピック開催
新幹線開通など



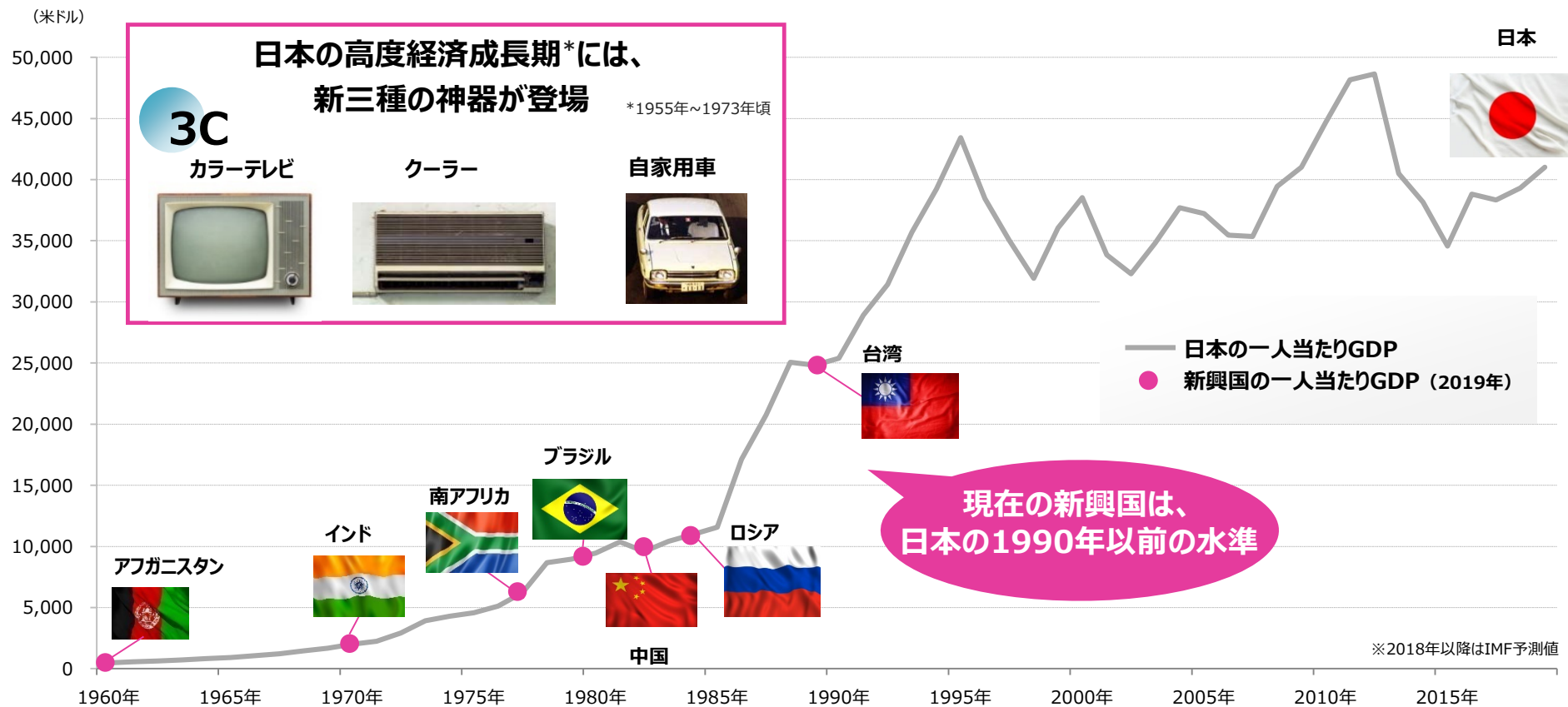
(ご参考) 当期間*の日本の資産価値は…
株価 (日経平均) 約27倍
通貨 (円対米ドル) 約3倍

*1959年12月末から1990年12月末

※写真、図はイメージです。

現在の新興国を過去の日本に置き換えると・・・

日本の一人当たりGDPの推移（1960-2019年）
および新興国の一人当たりGDP（2019年）



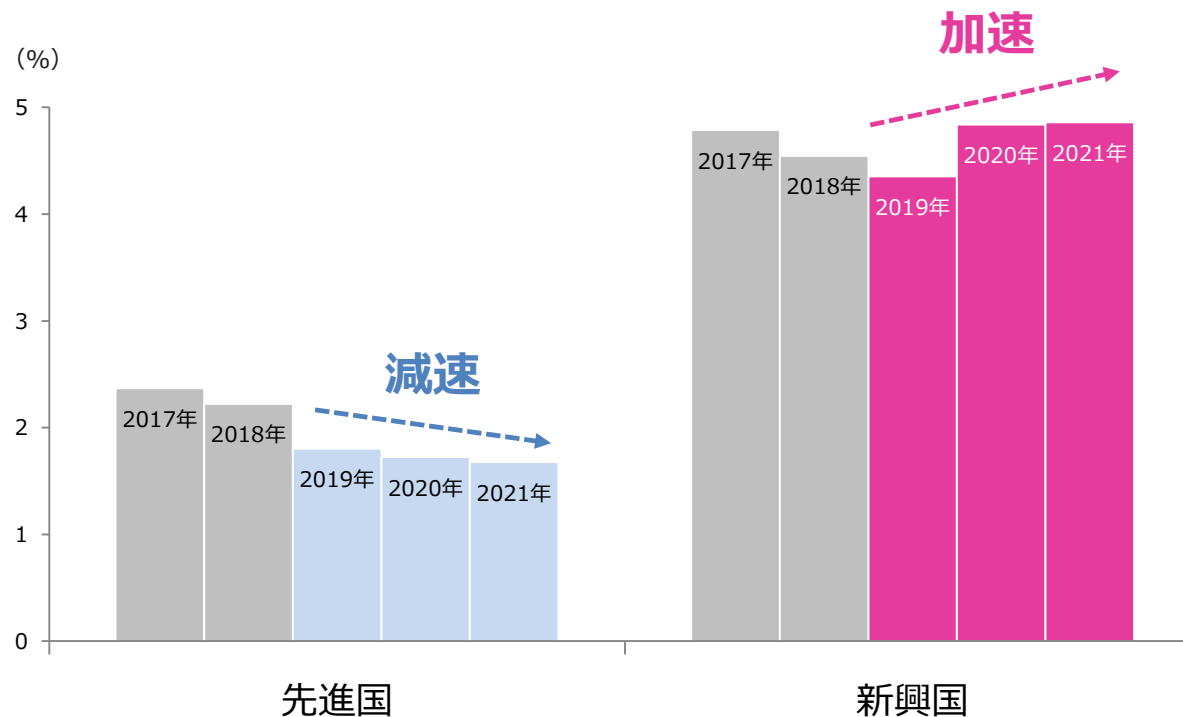
※写真はイメージです。

出所：国際通貨基金（IMF）のデータを基にBNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

今後も高成長が見込まれる新興国

- ▶ IMFによると、先進国では経済成長の減速が予想される中、新興国経済は高成長を維持しており、今後も加速することが見込まれます。

先進国と新興国のGDP成長率（前年比）



※新興国、先進国の定義はIMFに基づきます。

※2019年以降はIMF予測値

※上記は過去の実績および現時点での予想であり、将来の成果を保証するものではありません。

出所：国際通貨基金（IMF）のデータを基に、BNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

新興国社債の魅力 株式よりも安定したパフォーマンス

- ▶ 新興国社債のパフォーマンスは、新興国株式よりも安定的に推移しています。

新興国資産のパフォーマンス
(2002年12月末～2019年8月末、米ドルベース)



新興国株式：MSCIエマージングインデックス、新興国社債（米ドル建て）：JPモルガンCEMBIブロード・ダイバーシファイド指数
出所：ブルームバーグ、JPモルガンのデータを基にBNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成
※上記は過去の実績を示したものであり、将来の成果を予測あるいは保証するものではありません。

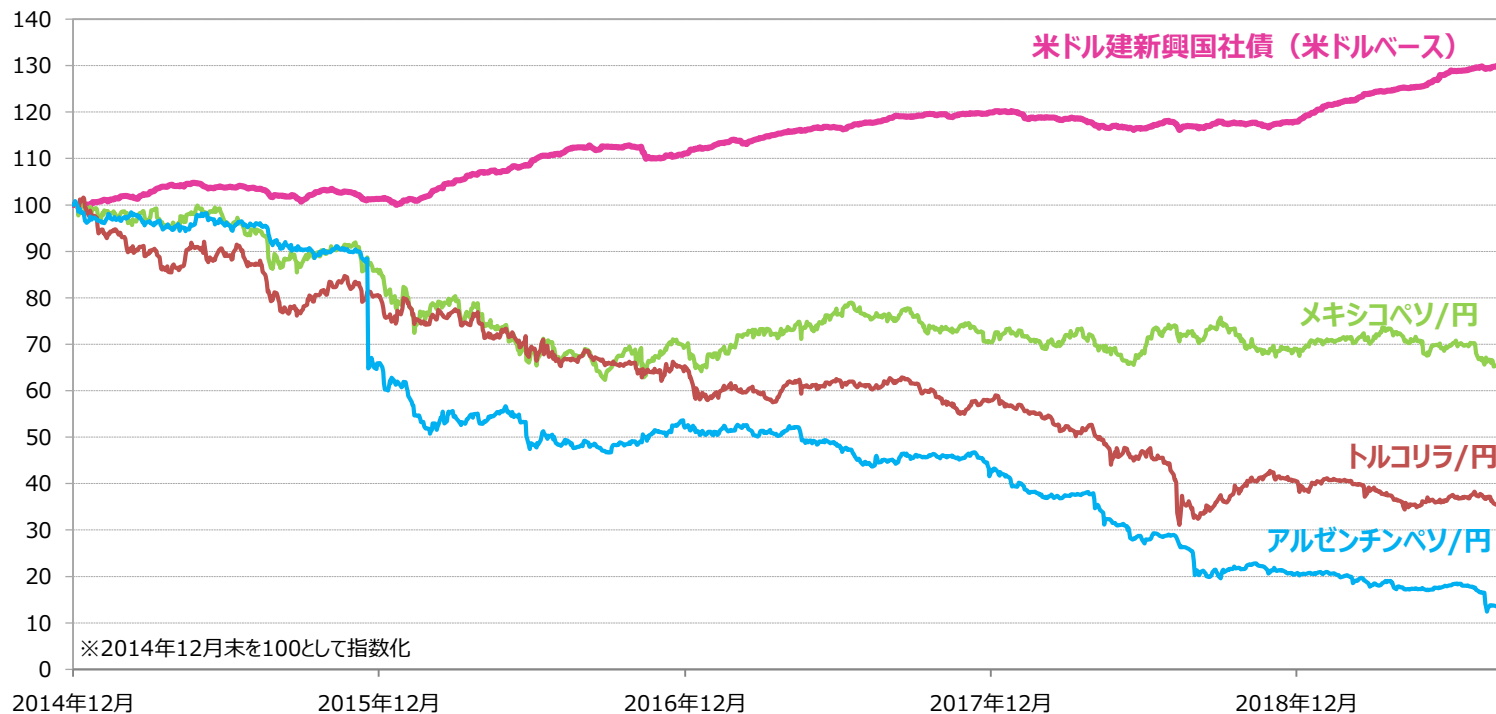
新興国社債の魅力

新興国通貨の変動の影響を受けにくい米ドル建て新興国社債

- ▶ 現地通貨建ての新興国の資産に投資した場合、新興国通貨の変動が大きく、円ベースで見たパフォーマンスに与える影響が大きくなる傾向があります。
- ▶ 一方で、米ドル建て新興国社債は、新興国通貨の変動の影響を受けにくいいため、パフォーマンスも安定的に推移することが期待されます。

約5年間のパフォーマンスの推移

(2014年12月末～2019年8月末)



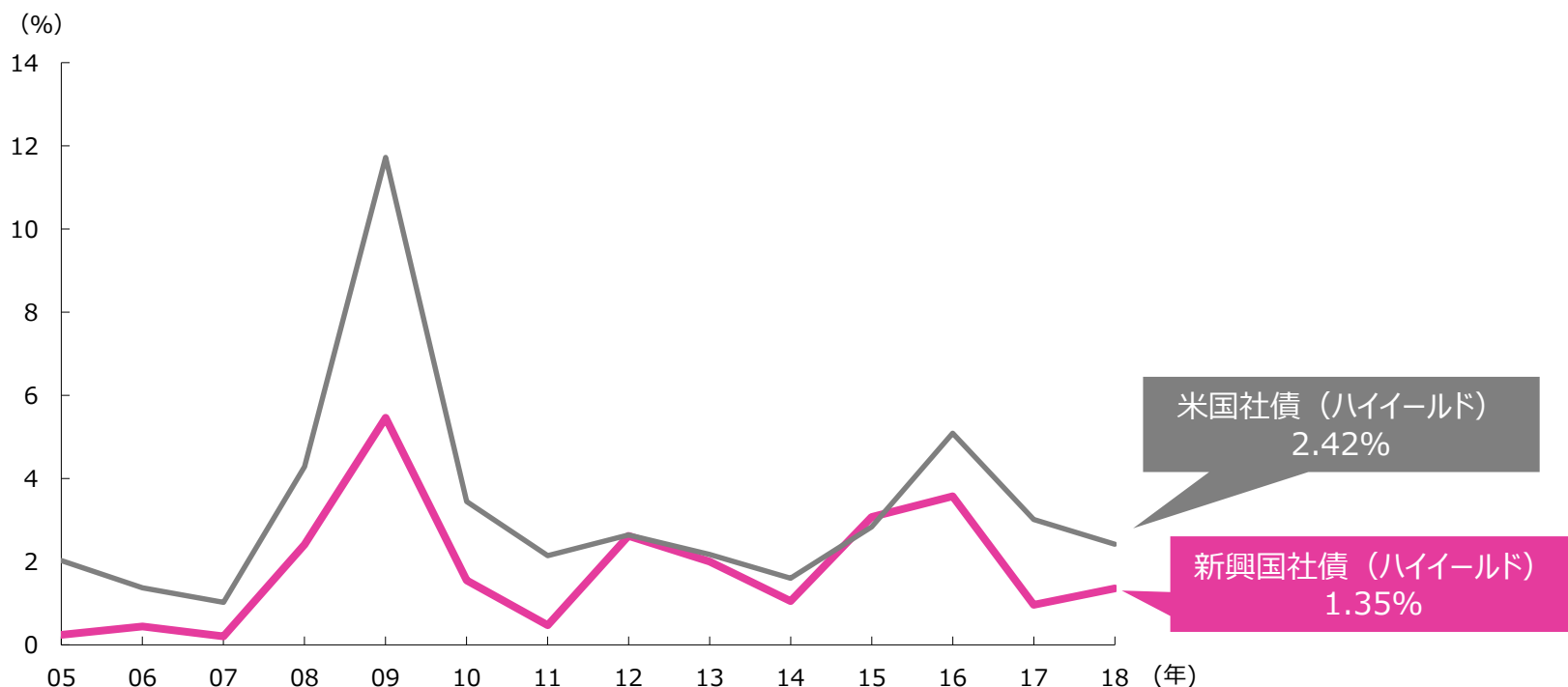
米ドル建新興国社債 (米ドルベース) : JPモルガンCEMBIブロード・ダイバーシファイド指数
出所 : ブルームバーグのデータを基にBNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成
※上記は過去の実績を示したものであり、将来の成果を予測あるいは保証するものではありません。

相対的に強固な財務体質 ～デフォルト率は低水準で推移～

- ▶ 2018年の新興国社債（ハイールド）のデフォルト率（債務不履行率）は1.35%と低水準にあり、米国社債（ハイールド）よりも低い水準です。

ハイールド債券のデフォルト率（債務不履行率）の推移

（2005年～2018年）



出所：S&Pのデータを基にBNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

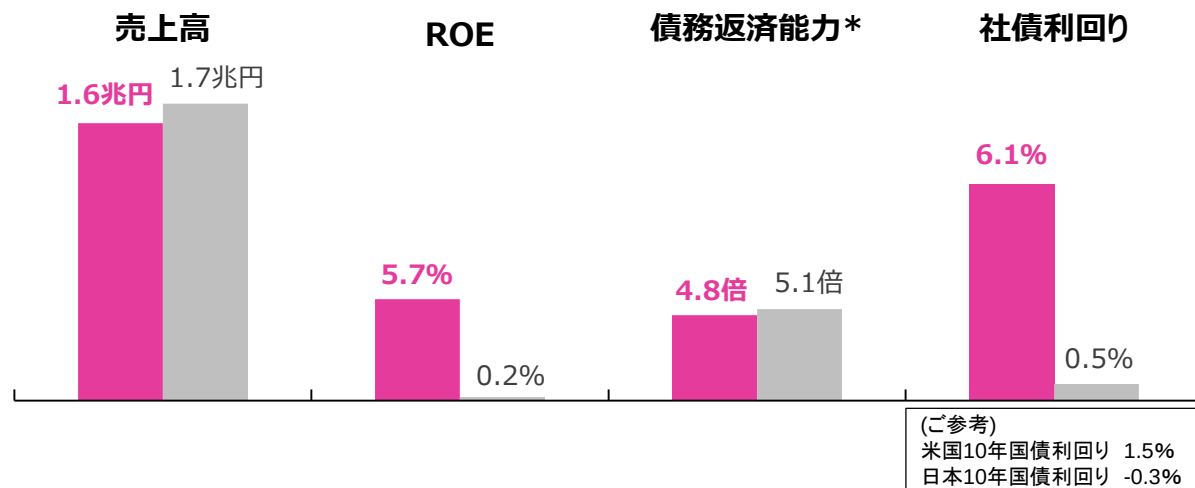
新興国社債の魅力

新興国企業の信用力は過小評価されている可能性も・・・

- ▶ 新興国社債の信用力にはその企業が属する国自体のリスクが上乗せされている場合があり、仮に財務状況や事業規模が先進国企業と同程度であっても、信用力が過小評価されていたり（カントリー・シーリングによる影響も考えられます）、債券利回りが高い水準で取引されている場合があります。

財務状況の近い同業種の新興国企業と先進国企業の比較例

■ セメックス（メキシコセメントメーカー）
■ 三菱マテリアル（日本非鉄金属メーカー）



A	日本 (A+)
	三菱マテリアル (A-)
BBB	メキシコ (BBB+)
BB	セメックス (BB)

債務返済能力は
同程度なのに
格付けが低い

(ご参考) カントリー・シーリングとは？

「シーリング」は、日本語で「天井」を意味します。カントリー・シーリングとは、企業の格付けは国（政府）の格付けを上回ることができないというものです。このような現象が起きてしまうのは、国（政府）が債務不履行となってしまう場合には、増税や外為規制などの様々な規制が強いられる場合が多く、その国に属する企業の業績にも影響が出てしまう可能性が高まるなどが考えられます。

* 総債務をEBITDA（金利・税金・償却前利益）で割った値。

売上高、ROE（過去12ヵ月間の実績値）、債務返済能力は、セメックスは2018年末、三菱マテリアルは2019年3月末の確定値を使用。また、セメックスの売上高は2019年6月末時点の1メキシコペソ5.6104円で換算した概算値を使用。

社債利回り、格付けは2019年7月25日時点。

※三菱マテリアルの社債利回りは円建て、2026年12月満期のもです。セメックスの社債利回りは米ドル建て、2026年4月満期のもです。米国10年国債利回り、日本10年国債利回りは2019年8月末時点。

※社債の利回りは、発行体の信用力だけでなく、発行通貨や満期までの期間などにより異なるため、一概に単純比較はできません。

※一部のグローバル企業に関しては、カントリー・シーリングの制限が適用されず、ソブリン格付けを上回る信用格付けが企業に付与される場合もあります。

※格付けは、ムーディーズ、S&Pまたはその他の有力格付機関のうち、最も高い格付けを採用し、S&P表記法で記載しています。

※上記は過去の実績を示したものであり、将来の成果を予測あるいは保証するものではありません。また、個別銘柄を推奨するものではありません。

出所：ブルームバーグのデータを基にBNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

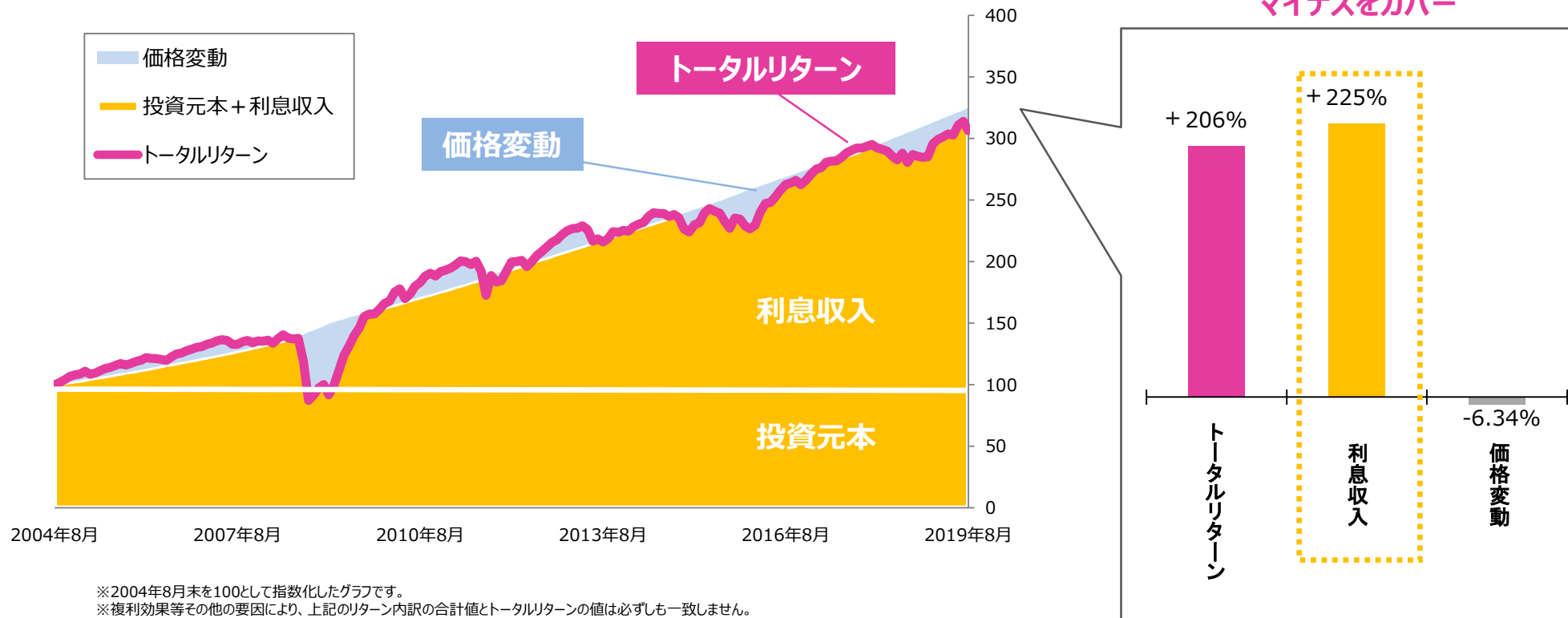
新興国社債の魅力

高い利息収入の積み上げによる高いリターンが期待

- ▶ 新興国社債から得られる高い利息収入を中長期的に積み上げることで、相対的に高いトータルリターンが期待されます。

過去15年の新興国ハイイールド債券の収益の内訳

(2004年8月末～2019年8月末、米ドルベース)



※2004年8月末を100として指数化したグラフです。

※複利効果等その他の要因により、上記のリターン内訳の合計値とトータルリターンの値は必ずしも一致しません。

新興国社債：JPモルガンCEMBIブロード・ダイバーシファイド・ハイイールド指数

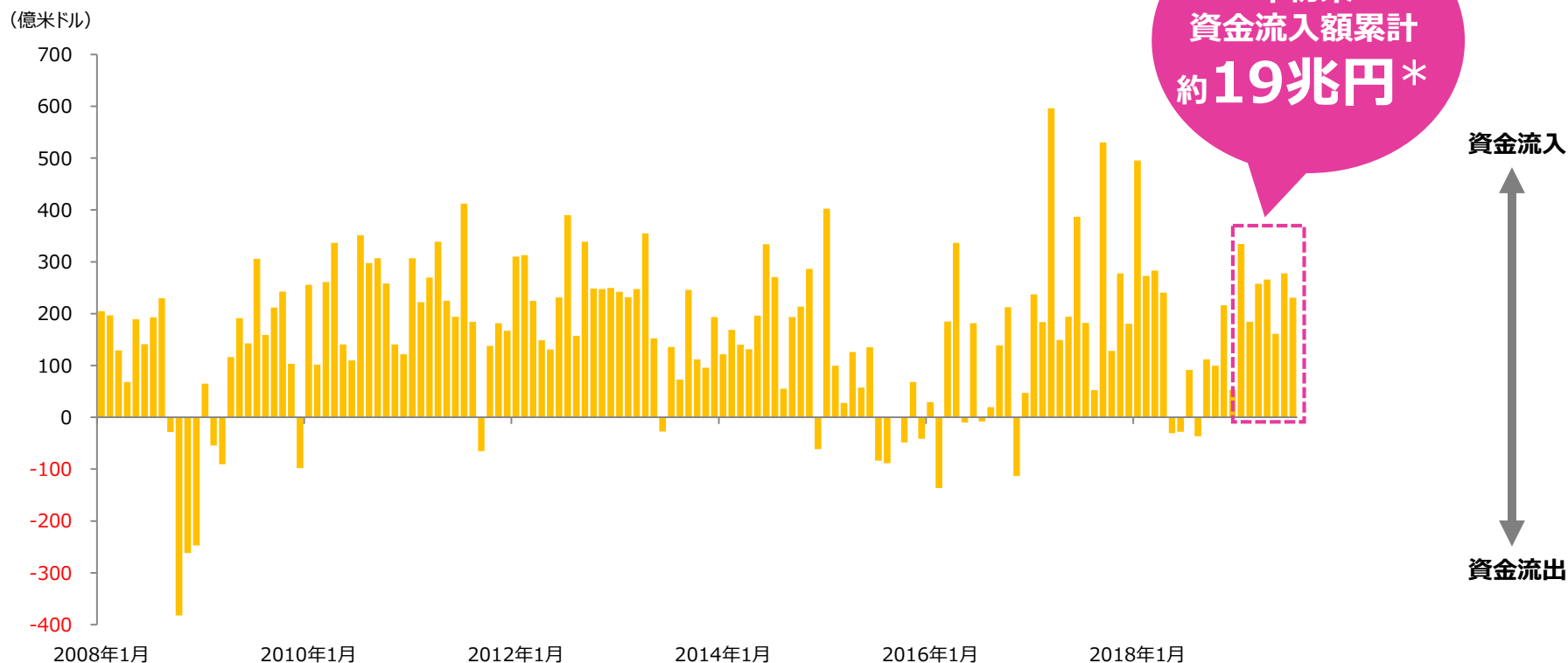
出所：JPモルガンのデータを基にBNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

※上記は過去の実績を示したものであり、将来の成果を予測あるいは保証するものではありません。

新興国債券への底堅い資金流入

- ▶ 高い成長を維持する新興国の債券市場には底堅い資金流入が見られています。

新興国債券の資金流出入額の推移
(2008年1月～2019年7月)



*2019年7月末時点の為替レート、1米ドル＝108.56円で換算した概算値です。

※資金流出入額は、非居住者による新興国市場への投資額です。また、新興国債券には、社債、国債等が含まれます。なお、新興国はIIFの定義に基づきます。

出所：IIF (Institute of International Finance) のデータを基にBNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

<投資信託に係るリスクについて>

投資信託は一般的に、株式、債券等様々な有価証券へ投資します。有価証券は市場環境、有価証券の発行会社の業績、金利の変動等により価格が変動するため、投資信託の基準価額も変動し、損失を被ることがあります。また、外貨建の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。そのため、投資信託は元本が保証されているものではありません。

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各投資信託の投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

<投資信託に係る重要な事項について>

- 投資信託によっては、海外の証券取引所の休業日等に、取得、換金の申し込みの受付を行わない場合があります。
- 投資信託によっては、クローズド期間として、原則として換金が行えない期間が設けられていることや、1回の解約金額に制限が設けられている場合があります。
- 分配金の額は、投資信託の運用状況等により委託会社が決定するものであり、将来分配金の額が減額されることや、分配金が支払われないことがあります。

<投資信託に係る費用について>

投資信託では、一般的に以下のような手数料がかかります。手数料率はファンドによって異なり、下記以外の手数料がかかること、または、一部の手数料がかからない場合もあるため、詳細は各ファンドの販売会社へお問い合わせいただくか、各ファンドの投資信託説明書（交付目論見書）等をご覧ください。

- 申込時に直接ご負担いただく費用・・・・・・・・・・ 申込手数料 上限3.5%（税抜）
- 換金時に直接ご負担いただく費用・・・・・・・・・・ 信託財産留保額 上限0.70%
- 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1.87%（税抜）
- その他費用・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。

※上記費用の総額につきましては、投資家の皆様がファンドを保有される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。

※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、BNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が運用するすべての投資信託のうち、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。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、事前に良く投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

<ご留意事項>

- 当資料は、BNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が情報提供を目的として作成した資料であり、特定の有価証券の勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、情報の正確性・完全性について保証するものではありません。
- 当資料に掲載されている数値、図表等は、特に断りのない限り当資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに今後変更されることがあります。
- 当資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来の運用成果等をお約束するものではありません。
- ファンドに生じた損益は、すべて受益者の皆様に帰属します。



BNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第406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
一般社団法人第二種金融商品取引業協会