



アジア国債・公債ETF

(正式名称：ABF汎アジア債券インデックス・ファンド)

東証銘柄コード: 1349

アジアの現地通貨建て債券という新しい資産クラス

アジア国債・公債 ETF

(正式名称：ABF 汎アジア債券インデックス・ファンド)

東証銘柄コード：1349

当ETFの特徴

アジアの現地通貨建て債券は最近拡大中の資産クラスで、高まりつつあるアジアの経済成長に投資する機会を提供するものです。アジアの現地通貨建て債券市場の規模は過去5年間に3倍近くに拡大し、時価総額は6.2兆米ドルを突破しました。これは世界の債券市場の約7%に相当する水準です。この資産クラスの持続的な成長は、アジア各国の健全なマクロ経済政策、魅力的なファンダメンタルズ、外貨準備の増加、政府債の信用力向上など、定性的および定量的要因の改善が背景となっています。

アジア国債・公債ETFは香港証券取引所・東京証券取引所に上場する、債券に投資する上場投資信託（ETF）で、成長しているアジア地域の資産クラスに投資する機会を提供し、債券の利回りと為替相場上昇の可能性という2つのリターン創出源による利益の獲得の機会を提供する金融商品です。アジア国債・公債ETFはこの目的を、中国（アジア国債・公債ETFが設定されるまで、一般の投資家が中国国内の銀行間市場にアクセスする手段はありませんでした）、香港、インドネシア、韓国、マレーシア、フィリピン、シンガポール、タイを含む、急成長を遂げているアジア8ヶ国の国債および公債市場への戦略的な投資を通じて実現しています。

当レポートでは、以下の点について説明しています：

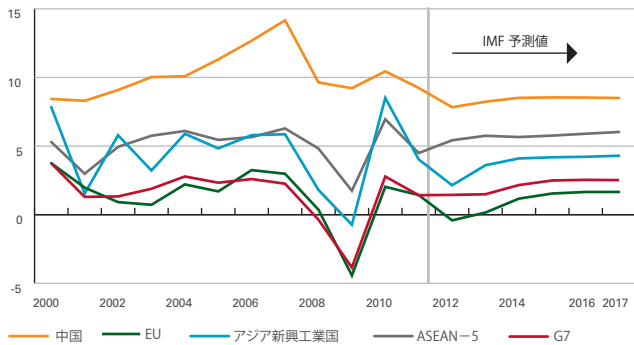
- 1) アジアの現地通貨建て債券という資産クラスに対する投資機会の拡大
- 2) アジア国債・公債ETFに投資する利点
- 3) ETFを通じてエクスポージャーを構築する利点

なぜアジアの現地通貨建て債券市場に投資するのか?

アジアの力強い成長トレンド

- **強力なファンダメンタルズ:** 最近は多くの先進国経済の先行きに不透明感が漂っているのに対し、アジア各国は人口動態、内需拡大、世界的な競争力の向上を背景に、力強い成長トレンドが続いています (図表1参照)。
- **政策の改革:** 世界の景気サイクルが底にある時期においても、構造改革や節度ある政策により、経済成長の安定性や持続性が高まっています。
- **通貨動向:** 先進国に対する構造的な貿易黒字や成長率の格差により、中・長期的に各国の通貨に対して上昇圧力が加わる見込みです。

図表1: 実質GDP成長率比較(%)
アジアにおける堅調なトレンド

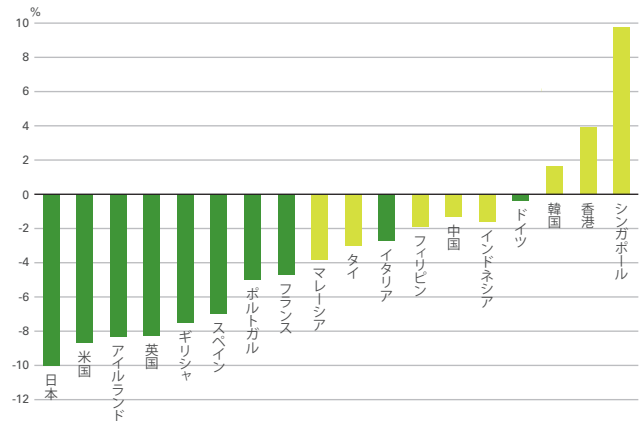


出典: IMF, 世界経済見通し(WEO)、2012年10月(2012年以降予測)

改善の続くアジア債券市場の環境

- **均衡のとれた財政:** 高水準の債務を抱えた先進国に比べ、健全な政策や妥当な財政支出を背景に、アジアの債券市場は良好な環境にあります (図表2参照)。
- **債券市場の規模が拡大:** アジア地域の急速な経済成長に伴い、債券市場の規模、流動性が拡大しています。
- **ファンダメンタルズの変化:** 先進国市場の財政悪化により、投資家はそれに代わるエクスポージャーを求めています。(アジア現地通貨建て債券へのシフト)

図表2: GDPに対する財政赤字の比率(%)
際立つアジアの健全性



出典: IMF 2012年推定-韓国、香港、シンガポールの黒字国を除く(黒字国は、2011年、Bloomberg Dataより)

図表3: アジア国債・公債ETFの構成国

| Markit iBoxx ABF Pan-Asia Index 構成国 | | | | |
|-------------------------------------|----------|-------------------|------------|-------|
| 国名 | 通貨 | 2011年の推定GDP成長率(%) | 10年債利回り(%) | 信用格付け |
| 中国 | 人民元 | 9.2 | 3.6 | AA- |
| インドネシア | ルピア | 6.5 | 5.2 | BBB- |
| マレーシア | リンギット | 5.1 | 3.5 | A |
| 香港 | 香港ドル | 5.0 | 0.6 | AAA |
| シンガポール | シンガポールドル | 4.9 | 1.3 | AAA |
| フィリピン | ペソ | 3.9 | 4.4 | BBB- |
| 韓国 | ウォン | 3.6 | 3.2 | AA |
| タイ | バーツ | 0.1 | 3.5 | A- |

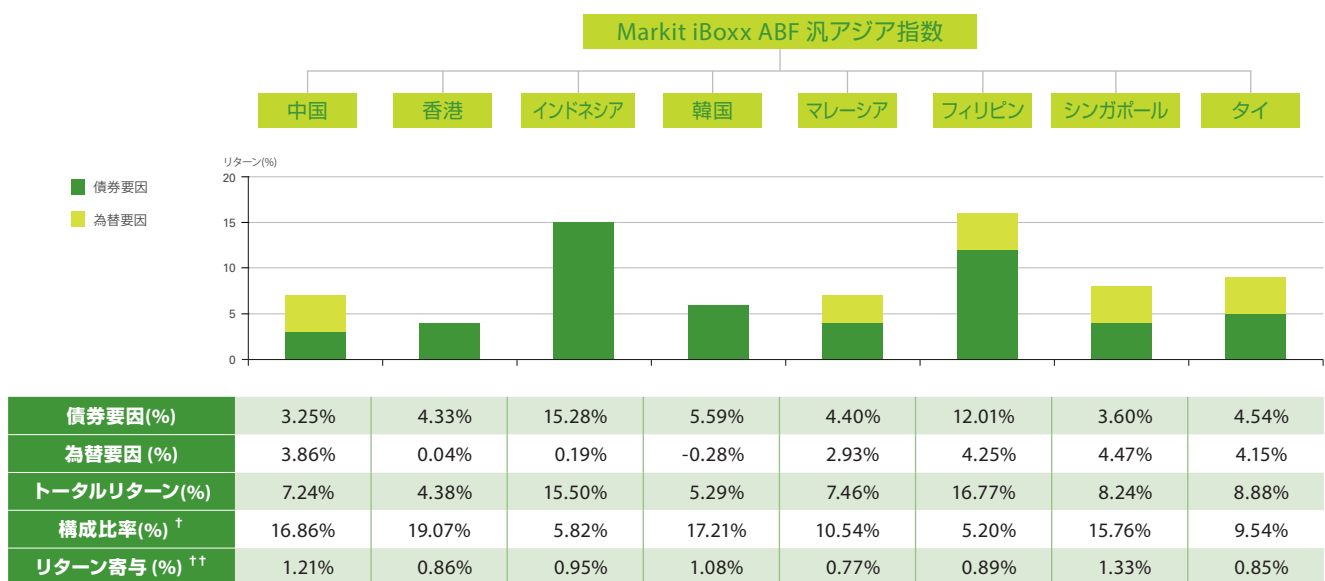
出典: GDP-IMF推定、世界経済見通し(WEO)(2012年10月現在) 利回りと格付け-Bloomberg、Highest Local Currency Long Term Debt Rating(S&P,Moodys,Fitch)、2012年12月現在

アジア国債・公債ETFは投資家に何を提供するか?

3つの特徴: 2つのリターン創出源と成長しているアジア地域へのアクセス

- **安定的な利回り:** 2012年12月31日現在、アジア国債・公債ETFは定期的に大半の先進国を上回る利回り水準で推移しており、着実な金利収入を求める投資家に投資機会を提供しています。
- **為替相場上昇の可能性:** アジアの内需拡大、資本流入、健全な財政政策といった力強いトレンドを背景に、為替相場の上昇による収益機会が生まれています。アジア8ヶ国の現地通貨建て債券に投資するアジア国債・公債ETFは、その投資機会を捉えています。
- **アジアの成長トレンドへの多様な投資機会:** 図表1が示すように、アジア経済は世界経済を上回る成長をすると予想されます。アジア国債・公債ETFはアジア地域8ヶ国の力強い成長トレンドに投資する機会を提供しています。

図表4: リターンの要因分析 (2005年7月7日-2012年12月31日*)



*2005年7月7日以降のデータを年率化しています。

† 設定来の平均ウェイトを示しています。

†† 過去のインデックス構成比率及びリターンから算出しています。

出典: Markit, SSgA, 2012年12月31日現在

アジア国債・公債ETFを通じたポートフォリオの分散

- **資産の分散:** 債券投資は複数の資産で構成する運用ポートフォリオに大きな利点をもたらします。様々な資産に関するリスクとリターンのバランスを示している図表5を見ると、シャープレシオ (年率化リターンを標準偏差で割ったもの) の数字からは、アジアの現地通貨建て債券が一定のリスクに対する最も効率的なリターンを提供してくれることを示しています。
- **債券セクター内での資産分散:** 金利の変動は国ごとに異なるため、インドネシアやフィリピンなどのアジア新興国債券への資産配分は、高い利回りと同時に、先進国債券市場の下落による悪影響を和らげる効果も期待できます。
- **通貨の分散:** アジア国債・公債ETFは8通貨に対するエクスポージャーを保有するため、個別の通貨の変動がもたらすリスクへの分散が期待できます。
- **地域の分散:** アジア地域全体の現地通貨に対するエクスポージャーを保有するため、投資家は力強い経済成長や、それを支えるファンダメンタルズへのエクスポージャーを構築することができます。それに加え、アジア国債・公債ETFはアジア8ヶ国へのエクスポージャーを提供するため、投資家は8ヶ国のそれぞれ異なるイールドカーブにアクセスすることができます。

図表5: アジアの現地通貨建債券が、リスクに対する効率的なリターンを実現

| 期間 (2003年1月1日-2012年12月31日) | アジア 現地通貨建て債券 | 欧州債 | 米国債 | 新興国株式 | 米国株式 |
|-------------------------------|-----------------|-------|-------|-------|-------|
| 年率化リターン(%) | 7.51 | 7.25 | 4.79 | 13.85 | 4.70 |
| 標準偏差(%) | 5.91 | 11.64 | 4.71 | 24.02 | 14.76 |
| シャープレシオ | 0.92 | 0.45 | 0.58 | 0.49 | 0.18 |
| S&P 500に対するベータ値 | 0.19 | 0.33 | -0.08 | 1.33 | 1.00 |

出典: 2003年1月から2012年12月までの期間に関するMarkit、JPMorgan、Citi group、Bloombergのデータに基づき、SSgAが計算（2001年1月に算出が始まったアジア現地通貨建て債券指数を除く）。用いている指数は、Markit iBoxx ABF 汎アジア指数、JPMorgan GBI-EMU指数、Citi group米国債指数、MSCI EM指数、S&P 500指数の各指数です。

注: リターンは米ドル建てで、為替ヘッジなしのケースです。シャープレシオの計算に用いたリスクフリーレート（無リスク資産利回り）は、JPモルガン1ヶ月物LIBOR指数のリターンに基づくものです。

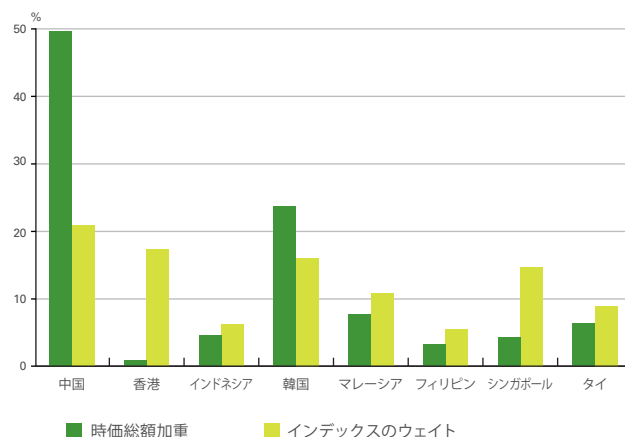
アジア国債・公債ETFはエクスポージャーを最適化するため、優れたインデックス化手法を採用

現在の市場環境においては、伝統的な市場の時価総額に基づくアプローチは本質的に、高水準の債務を抱える国への配分が高くなるという構造的な偏りを持っています。アジア国債・公債ETFが採用する指数はそのことを考慮に入れ、アジア債券の配分比率を決定する上で、以下の3つの要因から成る代替的なアプローチを取り入れています。

- 1) 各国の債券市場の規模
- 2) 各国のソブリン格付け
- 3) 投資の利便性（主に2つの要因：流動性、市場アクセス等）

図表6の比較が示すように、市場規模のみに基づいて各国への配分を決定すれば、指数の約74%が中国と韓国で構成されることになり、多くの投資家にとっては、リスクの観点から投資先が過度に集中していると考えられると思います。それに対し、流動性や信用格付け、投資のしやすさなどを考慮して指数を構成すれば、よりバランスの取れ、分散の効いた構成となります。

図表6: アジア国債・公債ETFが採用する指数による分散効果



出典: Markit、SSgAが計算、2012年12月31日現在

なぜ上場投資信託(ETF)を通じて投資するのか?

ETFは多くの利点を持っています。

| | |
|-------|--------------------------|
| 機動性 | 株式と同様に容易かつ便利に市場価格での売買が可能 |
| コスト効率 | 一般的に信託報酬などのコストが割安 |
| 透明性 | 取引時間中に継続的に価格が算出される |
| 分散効果 | 一度の購入で資産クラス全体に投資できる |

ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ (SSgA) について

SSgAは、1792年創設の米国ステート・ストリート銀行の資産運用部門です。SSgAは約205兆円(2013年3月末現在)の運用資産額を有する世界屈指の運用機関で、クオンツ運用を最大の特徴としています。SSgAはインデックス運用のリーディング・カンパニーであり、世界の機関投資家のお客様に多種多様な資産クラス、投資手法、スタイルを網羅する投資戦略と包括的ソリューションを提供しています。

ご留意事項

当資料はステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ・シンガポール・リミテッドが作成し、ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ(株)が翻訳を行なったご参考資料です。香港証券先物委員会(以下「SFC」)の承認は受けておりません。事前の許可なしに当資料を他人に複製、配布、送信することはできません。当資料やそれに含まれる情報は、配布や出版が認められていない法域で配布および出版することはできません。情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法およびその他日本の法律に基づく開示資料ではありません。

<アジア国債・公債ETFの投資にかかるリスク> アジア国債・公債ETF(以下当ETF)は、Markit iBoxx ABF 汎アジア指数を連動対象とし、主に債券等の有価証券に投資を行います。当ETFへの投資には、市場リスク、為替リスク、金利リスク、信用リスク、カントリーリスク、流動性リスク等が伴います。これらのリスク要因により当ETFの価格が変動し、その結果、投資元本を損なう可能性があります。なお、ETFの投資にかかるリスクは上記に限定されるものではありません。*その他当ETFのリスク全般に関する詳しい内容は有価証券報告書等をご確認下さい。**<その他:ETFの投資にかかる一般的なリスク>** 一般にETFには上場廃止リスクがあり、純資産規模が縮小するなど、運用が困難になった場合や、上場取引所の上場基準に合致しなくなった場合、上場廃止となることがあります。また市場価格とETFの一口あたりの純資産額が乖離する可能性があります。*これらは主なリスクであり、ETFへの投資に係るリスクはこれらに限定されるものではありません。**<手数料・費用>** **売買手数料** 売買する際には、取扱いの金融商品取引業者の定める売買手数料がかかります。**当ETFの信託にかかる費用** 当ETFの信託にかかる費用は、運用報酬、信託報酬、ライセンス・フィー及びその他の費用等があり、年率は合計で当ETFの純資産価額の0.20~0.25%程度です。その他ETFを保有する際には、それぞれ個別に定められた費用がかかります。これらの費用は、運用状況等により変動するものであり、事前に上限額を示すことができません。当ETFの運営費用は将来に渡り変更される可能性があります。■当資料記載の情報は作成時点のものであり、市場の環境その他の状況等により予告なく変更されることがあります。■当資料記載の内容は、将来の運用成果等を保証又は示唆するものではありません。■取得のお申し込みに当たっては、必ず上場有価証券等書面又はその他の開示書類の内容をご確認の上、ご自身でご判断下さい。

Markit iBoxx ABF 汎アジア指数は、Markit Indices社の所有物であり、許可を得て使用しています。アジア国債・公債ETFは、Markit Indices社もしくはそのメンバーのいずれからでも、支援、認定、販売促進を受けておりません。インデックスの水準を含む、JPモルガンのインデックス商品(当資料では「インデックス」と表示)に関して当資料が提供しているいかなる情報も情報提供のみを目的としており、いかなる金融商品の購入あるいは売却に関する提案または勧誘、もしくはその一部を構成するものではなく、インデックスを用いた金融商品の取引、あるいはバリュエーションまたは価格を公式に確認するものでもありません。また、当資料に含まれている情報はいかなる投資戦略の採用を推奨するものではなく、口座に関する法律および税務上の助言と解釈すべきでもありません。JPモルガンのインデックスに関する詳細な情報は、<http://jpmorgan.com/pages/jpmorgan/ib/girg/ext>をご覧ください。CITIGROUP はシティグループ・インクあるいはその関連会社の登録商標およびサービスマークで、全世界で使用および登録されています。シティグループ米国債インデックスは、シティグループ・エル・エル・シー(以下「シティグループ」)が保有および管理しています。MSCI EM インデックスはMSCI インクの登録商標です。S&P 500はスタンダード・アンド・プアーズ・ファイナンシャル・サービス・エル・エル・シーの登録商標です。

ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ株式会社

東京都港区赤坂9-7-1 ミッドタウン・タワー39階 Tel: 03-4530-7152

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第345号

加入協会: 一般社団法人 日本投資顧問業協会、一般社団法人 投資信託協会、日本証券業協会

STATE STREET
GLOBAL ADVISORS