

平素は弊社ファンドをご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。さて、2016年1-3月においては、年初から原油価格の続落や中国景気に対する懸念等を背景に投資家のリスク回避的な動きが強まり、株式・ハイイールド社債は大きく下落する等金融市場の不安定な動きがみられました。当レポートでは、2016年1-3月のバンクローン市場を振り返るとともに、今後の見通しについてご案内させていただきます。

### バンクローン市場の2016年1-3月の動向

2016年1-3月のバンクローン市場は、1月から2月上旬にかけて下落したものの、2月下旬から3月にかけては回復基調にあり、1-3月を通したリターンはプラスとなりました。

1月は、中国に対する先行き懸念や原油安を背景に世界的に株式やハイイールド社債といったリスク性資産が大きく下落する展開の中、バンクローン市場も投資家心理の悪化を受けて軟調な展開となりました。

2月に入ると、欧州の大手銀行の業績に対する懸念が高まったことで投資家のリスク回避姿勢が強まり、バンクローン市場は軟調な展開が続きました。しかしその後、原油価格の持ち直し、良好な米国経済指標の発表に加え、一部の欧州の大手銀行が自社の債券の買戻しを発表したことを受けて財務懸念が薄らいだことなどから、バンクローン市場は上昇に転じました。

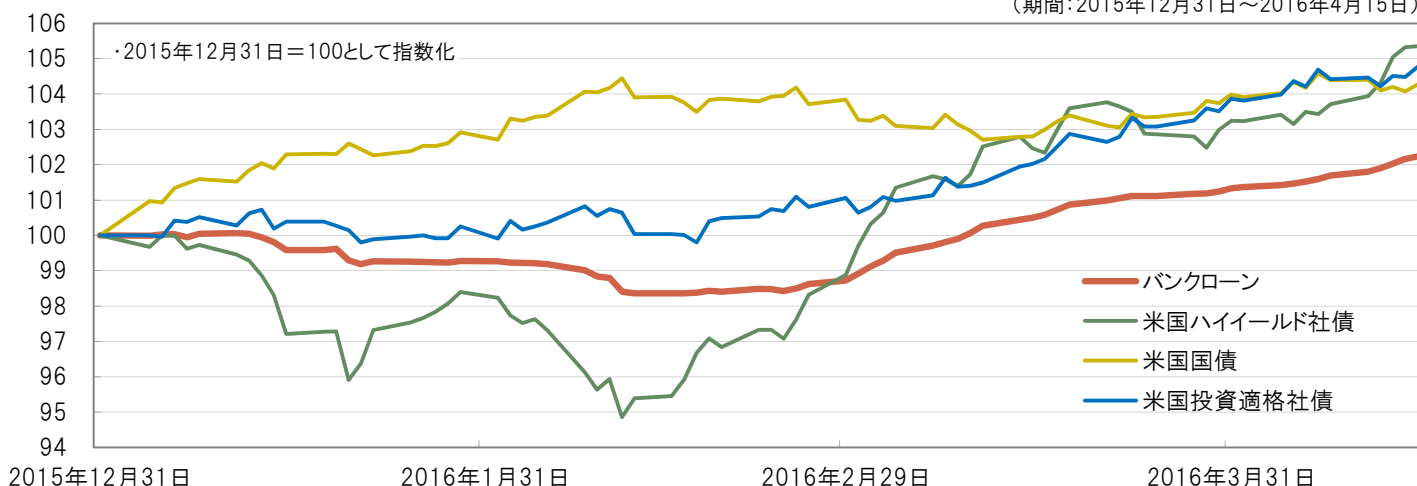
3月以降も、投資家心理の改善が進む中、予想を上回る米雇用統計が発表されたこと、製造業・非製造業の景況感改善が確認されたことなどを受けて、バンクローン市場は上昇しました。また、FRB(米連邦準備制度理事会)による利上げ方針が懸念材料の一つでしたが、FRBが利上げに慎重な姿勢を示していることを受けて投資家心理が改善したことも、バンクローン市場の上昇を支える要因となりました。

エネルギー・セクターに関しては、3月下旬に米国で天然ガスのパイプライン事業を展開するSouthcross Energy Partnersの親会社であるSouthcross Holdingsが、米国連邦破産法第11章(日本の民事再生法に相当)に基づき事業再建手続の申立てを行ったとの報道がありました。市場全体への影響は限定的なものに留まりました。

(出所)ピムコジャパンリミテッドの情報を基に三菱UFJ国際投信作成

### 2015年12月31日から足下までの各資産の推移(米ドルベース)

(期間:2015年12月31日~2016年4月15日)



(出所)ブルームバーグ社、BofAメリルリンチ社、パークレイズ社のデータ、各種資料より三菱UFJ国際投信作成

■上記は、過去の実績・状況です。本見通しないし分析は作成時点での見解を示したものであり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮していません。■計測期間が異なる場合は結果も異なることにご注意ください。■上記は指数を使用しております。指数については「当資料で使用した指数について」をご覧ください。

今後の見通し

米国では内需主導の景気回復が続いており、資源関連等の一部セクターを除いた米国企業の財務状況は概ね健全な状況にあります。原油価格の動向がエネルギー・セクターに及ぼす影響については引き続き注視する必要がありますものの、バンクローン市場ではエネルギー・セクターの比率が低いことから、同市場への直接的な影響は相対的に限定的なものになると考えられます。

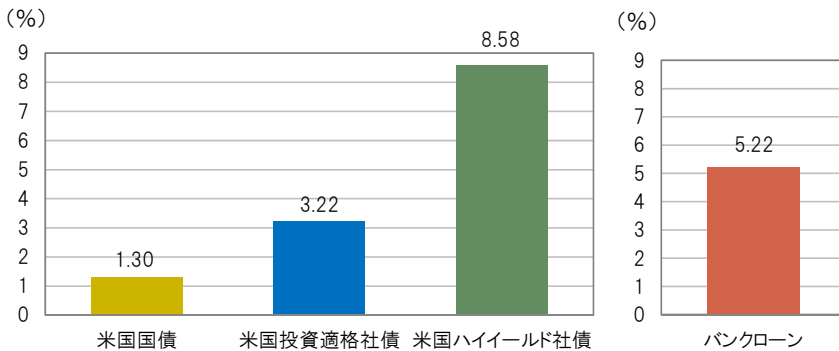
また、バンクローンの多くの銘柄には担保が設定されており、発行体が破たんした際の元本回収率が無担保の債券に比べて一般的に高くなっています。そのため、投資家心理が悪化する局面でも米国ハイイールド社債と比較して価格の変動幅が相対的に小さくなる傾向があります。

米国の利上げは、今後も緩やかなペースで実施されていくと想定されます。このような状況の中、バンクローンは米国ハイイールド社債よりは低いものの、相対的に高い利回り水準にあり、通常の債券と比較して金利変動による影響を受けにくいという特性に着目する投資家からの需要が見込まれると考えています。

(出所)ピムコジャパンリミテッドの情報を基に三菱UFJ国際投信作成

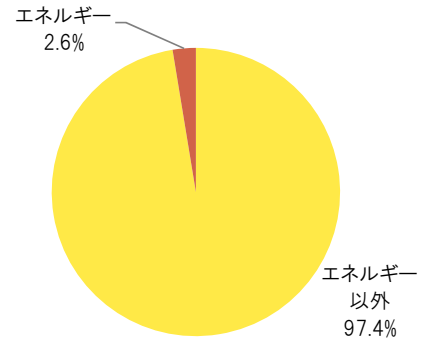
各資産の最終利回りとバンクローンの直接利回り

(2016年3月末現在)



バンクローンのエネルギーセクターの比率

(2016年3月末現在)

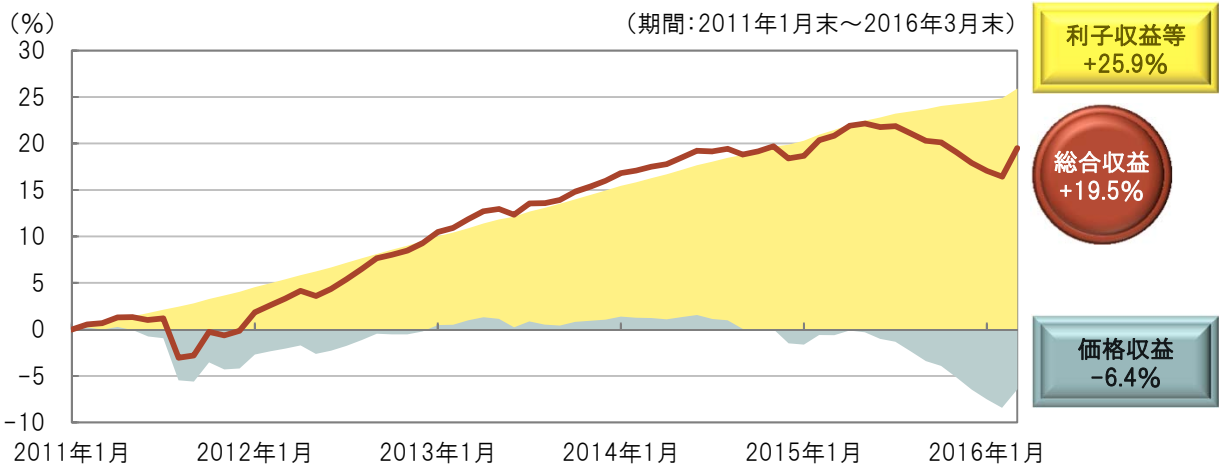


(出所)クレディ・スイス証券のデータより三菱UFJ国際投信作成

最終利回りとは、個別債券等について満期まで保有した場合の複利利回りを加重平均したものです。バンクローンの直接利回りは、基準日時点の金利(基準金利に企業の信用力などを加味した金利)を資産価格で除して算出した利回りです。

(出所)ブルームバーグ社、バークレイズ社、BofAメリルリンチ社、クレディスイス証券のデータより三菱UFJ国際投信作成

バンクローンのパフォーマンス(累積)の要因分解(米ドルベース)



上記グラフは指数を使用しており、ファンドの運用実績を示すものではありません。

(出所)クレディ・スイス証券のデータより三菱UFJ国際投信作成

■ 上記は、過去の実績・状況です。本見通しなしい分析は作成時点での見解を示したものであり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮していません。■ 計測期間が異なる場合は結果も異なることにご注意ください。■ 上記は指数を使用しております。指数については「当資料で使用した指数について」をご覧ください。

# 留意事項、投資リスク等

## 留意事項

### 【投資信託のご購入に際しての留意事項】

#### ○投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に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ているため、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基準価額が変動します。したがって、投資者のみならず投資元金が保証されているものではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。運用により信託財産に生じた損益はすべて投資者のみならずに帰属します。

投資信託は預貯金と異なります。また、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、ご投資にあたっては投資信託説明書(交付目論見書)、目論見書補完書面等をよくご覧ください。

#### ○投資信託に係る費用について

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

■購入時(ファンドによっては換金時)に直接ご負担いただく費用

・購入時(換金時)手数料 … **上限 3.24%(税込)**

※一部のファンドについては、購入時(換金時)手数料額(上限 37,800円(税込))を定めているものがあります。

■購入時・換金時に直接ご負担いただく費用

・信託財産留保額 … ファンドにより変動するものがあるため、事前に金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を表示することができません。

■投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用

・運用管理費用(信託報酬) … **上限 年3.348%(税込)**

※一部のファンドについては、運用実績に応じて成功報酬をご負担いただく場合があります。

■その他の費用・手数料

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。投資信託説明書(交付目論見書)、目論見書補完書面等でご確認ください。

※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ものであり、事前に金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を表示することができません。

お客さまにご負担いただく費用の合計額もしくはその上限額またはこれらの計算方法は、購入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。

#### ○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、三菱UFJ国際投信が運用するすべての公募投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれ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、それぞれ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、事前によく投資信託説明書(交付目論見書)、目論見書補完書面等をご覧ください。

## 投資リスク

### 公社債の投資に係る価格変動リスク

公社債等への投資には価格変動リスクを伴います。一般に、公社債等の価格は市場金利の変動等を受けて変動するため、公社債等の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

### 信用リスク

信用リスクとは、有価証券等の発行者や取引先等の経営・財務状況が悪化した場合またはそれが予想された場合もしくはこれらに関する外部評価の悪化があった場合等に、当該有価証券等の価格が下落することやその価値がなくなること、または払戻しや償還金の支払いが滞る等の債務が不履行となること等をいいます。この場合、有価証券等の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

### 流動性リスク

有価証券等を売却あるいは取得しようとする際に、市場に十分な需要や供給がない場合や取引制限により十分な流動性の下での取引を行えない場合または取引が不可能となる場合、市場実勢から期待される価格より不利な価格での取引となる可能性があります。この場合、有価証券等の価格の下落により損失を被り投資元金を割り込むことがあります。

### 為替変動リスク

海外の公社債等は外貨建資産ですので、為替変動の影響を受けます。そのため、為替相場が円高方向に進んだ場合には、投資元金を割り込むことがあります。

## 当資料で使用した指数について

### ■バンクローン:クレディ・スイス・レバレッジド・ローン・インデックス

クレディ・スイス・レバレッジド・ローン・インデックスとは、クレディ・スイス証券が算出する、バンクローンの値動きを表すインデックスです。

### ■米国国債:シティ米国債インデックス

シティ米国債インデックスとは、Citigroup Index LLCにより開発、算出および公表されている、米国債の総合収益率を指数化した債券インデックスです。

### ■米国投資適格社債:パークレイズ米国社債インデックス

パークレイズ米国社債インデックスとは、パークレイズが算出する米ドル建ての投資適格社債の値動きを表す指数です。パークレイズ・インデックスは、パークレイズ・バンク・ビーエルシーおよび関連会社(パークレイズ)が開発、算出、公表をおこなうインデックスであり、当該インデックスに関する知的財産権およびその他の一切の権利はパークレイズに帰属します。

### ■米国ハイイールド社債:BofA Merrill Lynch 米国ハイイールド コンストレインド インデックス

BofA Merrill Lynch 米国ハイイールド コンストレインド インデックスとは、BofA Merrill Lynch社が算出する米国のハイイールド債券の値動きを表す指数です。同指数に関する知的所有権、その他一切の権利はBofA Merrill Lynchに帰属します。BofA Merrill Lynchは同指数を参照して行われる当社の事業活動・サービスに関し一切の責任を負いません。

## 当資料のご利用にあたっての注意事項等

■当資料はバンクローン市場に関する情報を投資家のみならず提供することを目的に三菱UFJ国際投信が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。／当資料は投資勧誘を目的とするものではありません。■投資信託は、預金等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。／銀行等の登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の補償の対象ではありません。■投資信託は、販売会社がお申込みの取扱いを行い委託会社が運用を行います。■当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。■投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡りする最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認ください。■クローズド期間のある投資信託は、クローズド期間中は換金の請求を受け付けることができませんのでご注意ください。

●当資料の作成は



三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404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

お客さま専用フリーダイヤル 0120-151034 受付時間/9:00~17:00  
(土・日・祝日・12月31日~1月3日を除く)  
ホームページアドレス <http://www.am.mufig.jp/>