

スリランカ国債投資の魅力 ～ 円安・米金利上昇の恩恵を受ける投資先 ～

米国大統領選挙、FRBによる政策金利引き上げを経て、円安&米国金利上昇が進行

- 11月8日（現地時間）に実施された米大統領選において、共和党候補のトランプ氏が勝利しました。この結果を受けて、トランプ氏が掲げる財政政策などが景気回復につながるとの期待感から、米国金利が上昇しています（図1）。
- また、同年12月14日（現地時間）に米連邦準備制度理事会（FRB）による利上げが実行され、為替市場においては、米ドル高・円安傾向となっています。米国金利上昇に、米ドル買いの動きが広まったことが背景にあると思われます。
- 米国金利上昇への対応として、「米ドル高・円安の恩恵を受ける資産」への分散投資が注目されます。

【図1：米国金利と米ドル/円の関係(年初来)】



いま、注目のスリランカ国債(現地通貨建て10%超の利回り)！

- 円安/米ドル高の恩恵を受ける資産の候補として今注目できるのが、スリランカ国債です。
- その理由として、スリランカの通貨（スリランカルピー）は、他の通貨と比べて相対的に対円で米ドルと連動する傾向にあることが挙げられます（図2）。
- ①スリランカ中央銀行が同国通貨を米ドルと緩やかにリンクする政策を取っていること、②外国人投資家の保有制限（国債残高の10% = 約3,500億円、11月18日時点）などが、相対的な為替安定につながっているものと思われます。
- 為替の恩恵を受けつつ、10%を超える利回り（現地通貨ベース）を期待できます。

【図2：米ドル/円との相関、利回り、格付け比較】
(データ期間：1999年12月末～2016年11月末)

通貨(対円)	相関係数(※1)	格付け(※2)	利回り(※3)
ドル円	1.00	AA+	1.1%
スリランカルピー	0.91	B+	11.3%
インドルピー	0.65	BBB-	6.0%
ユーロ(ドイツ)	0.61	AAA	-0.7%
豪ドル	0.60	AAA	1.7%
ブラジルレアル	0.57	BB	11.6%

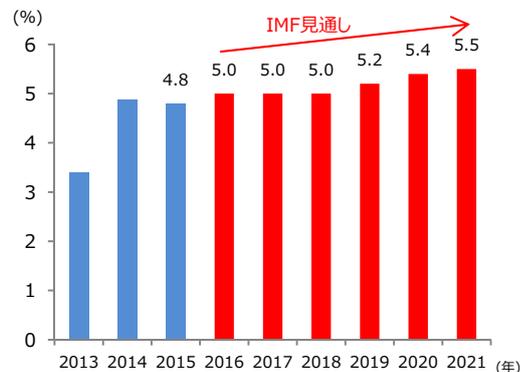
高い ↑
米ドル/円との連動性
↓ 低い

※1：日時騰落率をもとに算出
※2：S&P格付け（自国通貨長期）
※3：各国とも2年債利回り（ユーロはドイツ）
【出所】Bloombergより、SBIアセットマネジメントが作成

長期的にも安定した経済成長を見込めるスリランカ

- スリランカ国債は、2009年まで続いた内戦等の影響で格付けが相対的に低いものの、高い利回りが投資先としての大きな魅力に挙げられます（図2）。
- 加えて、スリランカは海運をはじめとした物流だけではなく、外国企業のITによるビジネスアウトソーシング先として注目を集めています。他の新興国と比べたとき、高い教育水準、高度な英語スキルの運用、内戦終結により安定した政情・治安、政府による積極的な投資援助など、グローバルに展開する企業にとって魅力的な戦略拠点とされています。
- 近年、スリランカ政府は解放経済を進めており、今後ますますの海外投資が期待され、5%台の堅調な経済成長が予想されています（図3）。

【図3：実質GDP成長率の推移】



スリランカの格付け見通し ～ 財政赤字の削減と外貨準備の積み上げがカギ ～

スリランカの格付けはなぜ低い？

- スリランカ国債の格付けは、B+(自国通貨長期、S&P)の水準です(11月末時点)。
- この格付け水準は、同国の①相対的に堅調な経済成長率(2016年5.0%、IMF見通し)、②新興国の中では相対的に高い所得水準(一人当たり名目GDP3,849米ドル、2015年)、③政治の安定等を考慮すると、同格付け水準の他の国々と比べるとやや低い水準です(図4)。
- 今後、スリランカが格上げされるには、何が必要でしょうか。格付け会社等の視点から、以下、整理してみました。

【図4：各国の格付け位置】

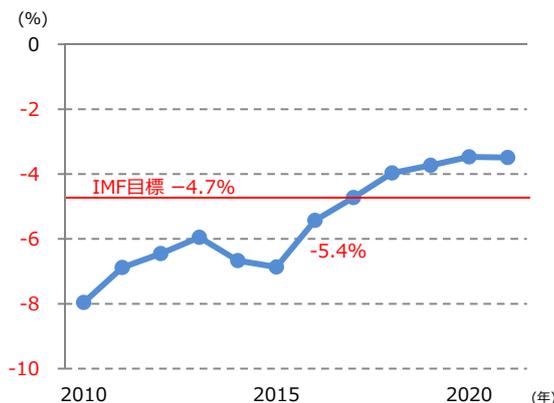
格付け*	国名
BB	キプロス、クロアチア、バーレーン、パラグアイ、ブラジル、ボリビア
BB-	コスタリカ、セルビア、ドミニカ、バングラデシュ、ベトナム、マケドニア、ヨルダン
B+	アルバニア、クック諸島、ケニア、スリナム、スリランカ、ニカラグア、バブアニューギニア、フィジー諸島、ホンジュラス、モンテネグロ
B	アンゴラ、ウガンダ、エクアドル、エチオピア、エルサルバドル、カーボベルデ、カメルーン、ザンビア、ジャマイカ、ナイジェリア、パキスタン、ボスニア・ヘルツェゴビナ、ルワンダ

*：S&P格付け(自国通貨長期)
[出所] S&Pソブリン格付けリスト ※2016年11月末時点

1) 肥大化した財政赤字の削減⇒財政改革が必要

- スリランカ政府は、これまで社会主義国として国民への分配を重視してきた結果、財政赤字が慢性化していましたが、本格的な財政改革に取り組み始めたところです(図5)。
- 2016年6月、IMFとスリランカ政府は、15億ドルの拡大信用供与措置に基づき、①財政赤字縮小に向けた歳入拡大、②外貨準備高の積み上げ、③政府債務管理改革等を実施することについて合意いたしました。
- また、同年11月、スリランカ政府は予算案を新たに策定しており、消費税引き上げ等による税制改革を通じて、2016年にGDP対比5.4%だった財政赤字を2017年度に4.6%まで削減すると明言しています。この数値はIMFの提言である4.7%よりも野心的な目標になっています。
- したがって、今後の格上げには、政府が予算案を計画通りに執行し、IMFとの合意事項の履行が必要になります。

【図5：スリランカ財政赤字(対GDP比)推移】



[出所] IMF World Economic Outlook Database, October 2016より、SBIアセットマネジメントが作成
※データ期間：2010年～2021年(2016年以降はIMFの推計値)

2) 外貨準備の積み上げ⇒貿易・投資促進が必要

- スリランカのもう一つの課題に、低水準の外貨準備を背景とした対外収支の不安定さが挙げられます(図6)。
- 同国の外貨準備高は近年増加したものの、未だに貿易赤字の約3カ月分にとどまっています。
- 2015年に発足した新政権のもとでは、親中国路線からの脱却を図り、①中国以外の日米欧等からの投資促進、②環インド洋経済圏における物流ハブとしての貿易促進、③観光産業育成による外資系ホテルのインフラ投資を中心とした外貨呼び込みなどにより、外貨準備高の積み上げが期待されます。

【図6：スリランカ外貨準備高の推移】



[出所] Datastreamより、SBIアセットマネジメントが作成
※データ期間：2000年～2016年7月末

SBIスリランカ短期国債ファンドに関するご留意事項

<基準価額の変動要因>

本ファンドは、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。また、外貨建資産には為替リスクもあります。したがって、投資者の皆様は投資元本は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、投資元本を割込むことがあります。信託財産に生じた利益及び損失は、すべて投資者の皆様へ帰属します。また、投資信託は預貯金と異なります。本ファンドの基準価額の変動要因としては以下のものがあります。なお、基準価額の変動要因は以下に限定されるものではありません。

主な変動要因

・債券価格・金利変動リスク

債券価格は、国内外の政治・経済情勢、市場環境・需給等を反映して変動します。また、債券価格は金利変動による影響を受け、一般に金利が上昇した場合には債券価格は下落します。これらの影響により債券の価格が変動した場合、本ファンドの基準価額は影響を受け、損失を被ることがあります。

・信用リスク

債券の発行体が財政難・経営不振、資金繰り悪化等に陥り、債券の利息や償還金をあらかじめ定められた条件で支払うことができなくなる場合（債務不履行）、またはそれが予想される場合等、債券価格が下落することがあります。その場合、本ファンドの基準価額は影響を受け、損失を被ることがあります。

・為替変動リスク

実質組入外貨建て資産について、原則として対円で為替ヘッジを行わないため、為替変動の影響を受けます。為替相場は、各国の経済状況、政治情勢等の様々な要因により変動します。投資先の通貨に対して円高となった場合には、基準価額の下落要因となります。特に新興国の通貨については、先進国の通貨に比べ流動性が低い状況となる可能性が高いこと等から、一般的に為替変動は大きいものになることも想定されます。当該通貨の為替レートが円高方向に進んだ場合、本ファンドの基準価額は影響を受け、大きく損失を被ることがあります。

・カントリーリスク

投資対象国・地域において、政治・経済情勢の変化、外国為替規制、資本規制、税制の変更等の事態が生じた場合、又はそれが予想される場合には、方針に沿った運用が困難になり、基準価額の下落要因となる可能性があります。また、新興国への投資は先進国に比べ、上記のリスクが高まる可能性があります。

・流動性リスク

投資対象ファンドが組入れる金融商品等の市場規模が小さく取引量が限られる場合などには、機動的に売買できない可能性があります。また、保有する金融商品等が期待された価格で処分できず、本ファンドの基準価額は影響を受け、損失を被ることがあります。

その他のリスク

<外国機関投資家への投資枠制限について>

外国機関投資家がスリランカの債券市場において、スリランカ・ルピー建てのスリランカ国債に投資を行う場合には、外国機関投資家等に投資枠制限が設けられています。当該投資枠の利用状況、スリランカ債券市場における取引規制の変更等によっては国際機関債、あるいは米ドル建てなどスリランカ・ルピー建て以外で発行された債券等への投資割合が高くなる場合があります。

その他の留意点

- ・本ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。投資信託は預金や保険契約と異なり、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。銀行など登録金融機関でご購入いただく投資信託は投資者保護基金の支払対象ではありません。
- ・収益分配金の水準は、必ずしも計算期間における本ファンドの収益の水準を示すものではありません。収益分配は、計算期間に生じた収益を超えて行われる場合があります。
- ・投資者の購入価額によっては、収益分配金の一部または全部が、実質的な元本の一部払戻しに相当する場合があります。
- ・収益分配金の支払いは、信託財産から行われます。したがって純資産総額の減少、基準価額の下落要因となります。

リスクの管理体制

委託会社では、ファンドのパフォーマンスの分析及び運用リスクの管理をリスク管理関連の各種委員会を設けて行っています。

委託会社、その他関係法人

委託会社 SBIアセットマネジメント株式会社（ファンドの運用の指図等を行います。）

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第311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

受託会社 三井住友信託銀行株式会社（ファンド財産の保管・管理等を行います。）

<お申込メモ>

購入単位	販売会社がそれぞれ定める単位とします。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
購入価額	当初申込期間：1口当たり1円 継続申込期間：購入申込受付日の翌営業日の基準価額 (ファンドの基準価額は1万口当たりで表示しています。)
購入代金	販売会社が定める期日までにお支払いください。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
換金単位	販売会社がそれぞれ定める単位とします。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額から信託財産留保額を差引いた価額となります。
換金代金	原則として、換金申込受付日から起算して8営業日目にお支払いします。 なお、有価証券の売却や売却代金の入金が遅延したとき等は、ご換金代金の支払いを延期する場合があります。
購入・換金申込 受付不可日	コロンボ証券取引所、ニューヨークの銀行のいずれかの休業日にあたる場合には、購入・換金の受付を行いません。
申込締切時間	原則として午後3時までに販売会社が受け付けた分を当日のお申込みとします。 なお、受付時間を過ぎてからのお申込みは翌営業日の受付分として取扱います。 ※受付時間は販売会社によって異なることでもありますのでご注意ください。
購入の申込期間	当初申込期間：平成28年12月8日(木)～平成28年12月28日(水) 当初申込期間：平成28年12月29日(木)～平成30年3月16日(金) ※継続申込期間は、上記期間満了前に有価証券届出書を提出することによって更新されます。
換金制限	ファンドの資金管理を円滑に行うため、大口解約または換金の請求金額が多額となる場合には制限を設ける場合があります。
購入・換金申込 受付の中止 及び取消し	金融商品取引所等における取引の停止、決済機能の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金(解約)の申込の受付を中止すること及びすでに受付けた購入・換金(解約)の申込の受付を取消す場合があります。
信託期間	無期限(設定日：平成28年12月29日)
繰上償還	次の場合等には、信託期間を繰り上げて償還となる場合があります。 ・受益証券の口数が10億口を下回ることとなった場合 ・ファンドを償還させることが受益者のために有利であると認めるとき ・やむを得ない事情が発生したとき ・また、ファンドが主要投資対象とするSBI債券 スリランカ短期国債ファンド(適格機関投資家専用)が存続しないこととなる場合は、受託者と合意のうえ、この信託契約を解約し信託を終了させます。
決算日	<毎月決算型> 毎月17日(休業日の場合は翌営業日) 初回決算は、平成29年2月17日(金)となります。 <年2回決算型> 毎年6月17日および12月17日(休業日の場合は翌営業日) 初回決算は、平成29年6月19日(月)となります。
収益分配	<毎月決算型> 年12回、毎決算時に収益分配方針に基づき分配を行います。 <年2回決算型> 年2回、毎決算時に収益分配方針に基づき分配を行います。 ※販売会社によっては、分配金の再投資コースを設けています。詳しくは販売会社までお問い合わせください。
信託金の限度額	<毎月決算型> 750億円 <年2回決算型> 250億円
公告	委託会社が投資者に対して行う公告は、日刊工業新聞に掲載されます。
運用報告書	<毎月決算型> <年2回決算型> 毎年6月、12月の決算時及び償還時に交付運用報告書を作成し、販売会社より交付します。
課税関係	課税上は株式投資信託として取扱われます。公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度の適用対象です。 配当控除、益金不算入制度の適用はありません。 ※税法が改正された場合には、変更となる場合があります。

スリランカ国債投資の魅力と格付けの見通し

< ファンドの費用 >

■ 投資者が直接的に負担する費用

購入時手数料 購入申込受付日の翌営業日の基準価額に**3.24%** (税抜: **3.0%**) を上限として販売会社が独自に定める率を乗じた額とします。

信託財産留保額 換金(解約)申込受付日の翌営業日の基準価額に**0.3%**を乗じた額をご換金時にご負担いただきます。

■ 投資者が間接的に負担する費用

運用管理費用 (信託報酬) ファンドの日々の純資産総額に**年0.5886%** (税抜: **年0.545%**) を乗じて得た金額とします。運用管理費用(信託報酬)の配分は下記の通りとします。当該報酬は、毎計算期末または信託終了のときにファンドから支払われます。

運用管理費用(信託報酬)		年0.5886%	(税抜: 年0.545%)
内 訳	委託会社	年0.108%	(税抜: 年0.10%)
	販売会社	年0.4536%	(税抜: 年0.42%)
	受託会社	年0.027%	(税抜: 年0.025%)
投資対象とする投資信託証券の信託報酬※1		年0.3888%	(税抜: 年0.36%)
実質的な負担※2		年0.9774%	(税抜: 年0.905%)

※1 本ファンドが投資対象とする投資信託証券のうち信託報酬が最大のもの(年0.3888%)を表示しています。

※2 本ファンドが投資対象とする投資信託の信託報酬を加味した、投資者の皆様が実質的に負担する信託報酬率になります。

その他の費用
及び手数料

ファンドの監査費用、有価証券売買時にかかる売買委託手数料、信託事務の処理等に要する諸費用、開示書類等の作成費用等(有価証券届出書、目論見書、有価証券報告書、運用報告書等の作成・印刷費用等)が信託財産から差引かれます。なお、これらの費用は、監査費用を除き、運用状況などにより変動するものであり、事前に料率、上限額などを示すことができません。

※当該費用及び手数料等の合計額については、投資者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。

< 税金 >

税金は以下の表に記載の時期に適用されます。以下の表は、個人投資者の源泉徴収時の税率であり、課税方法などにより異なる場合があります。

時 期	項 目	税 金
分 配 時	所得税※ 及び地方税	配当所得として課税 普通分配金に対して20.315%
換金(解約)時 及び償還時	所得税※ 及び地方税	譲渡所得として課税 換金(解約)時及び償還時の差益(譲渡益) に対して20.315%

※復興特別所得税を含みます。

・上記は平成28年9月末現在のものです。税法が改正された場合等には、税率等が変更される場合があります。

・少額投資非課税制度「愛称: NISA (ニーサ)」、未成年少額投資非課税制度「愛称: ジュニアNISA (ジュニアニーサ)」をご利用の場合 NISA及びジュニアNISAをご利用の場合、毎年一定額の範囲で新たに購入した公募株式投資信託などから生じる配当所得及び譲渡所得が5年間非課税となります。ご利用になれるのは、販売会社で非課税口座を開設するなど、一定の条件に該当する方が対象となります。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。

・法人の場合は上記とは異なります。

・税金の取扱いの詳細については、税務専門家にご確認されることをお勧めします。

本資料のお取扱いについてのご注意

- ・本資料は、SBIアセットマネジメント株式会社が信頼できると判断したデータに基づき作成されておりますが、その正確性、完全性について保証するものではありません。また、将来予告なく変更されることがあります。
- ・本資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来の傾向、数値等を予測するものではありません。
- ・投資信託は値動きのある証券に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本保証はありません。
- ・投資信託の運用による損益はすべて受益者の皆様に帰属します。
- ・お申込みの際には必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認の上、お客様自身でご判断ください。