

BlackRock

2021年のグローバル・ クレジット市場の見通し

機敏な対応で投資を継続



当資料は、ブラックロック・グループ(以下、ブラックロック)が作成した英語版レポートを、ブラックロック・ジャパン株式会社(以下、弊社)が翻訳・編集したものです。ブラックロック全体、ないし弊社が設定・運用するファンドにおける投資判断と当資料の見解と必ずしも一致するものではありません。また、米ドル建資産を中心としたグローバル投資において、主に米ドル建で各資産の評価を行った上で書かれたものです。日本の投資家が円から外貨建資産に投資を行う場合に受ける為替変動の影響は考慮されていないことにご注意の上、参考情報としてご覧ください。本稿は、適格機関投資家様、年金基金様、販売会社様のみを対象としています。個人投資家様への配布はお控え頂きますよう、よろしくお願いたします。



James Keenan
Chief Investment Officer &
Co-Head, Global Credit



Tim O'Hara
Co-Head, Global Credit



Vanitha Milberg
Global Head of Product Strategy,
Global Credit



John Griffith
Senior Product Strategist,
Global Credit

最初に	2020年の教訓	2021年に結果を出す	テーマ1	テーマ2	テーマ3	まとめ
-----	----------	-------------	------	------	------	-----

機敏な対応で投資を継続

2021年のグローバル・クレジット市場

年頭に当たって、ブラックロックは、経済成長を楽観的に捉え、景気回復の進行を前向きに考えていましたが、その回復が地域やセクターごとにどのように進んでいるかは慎重に見守っています。新型コロナウイルスのワクチンの開発と接種は加速していて、経済の成長軌道に重大な影響を与えるでしょう。低金利時代にあつて、クレジット市場では、世界中で需要が拡大しており、投資家はクレジットへの投資配分を増やすために、ポートフォリオの構成を再検討しています。ブラックロックは、パフォーマンスのバラツキが今後一層拡大すると考えており、この投資機会をうまく活用することが、パフォーマンスの差別化にとって重要だと見ています。

クレジットへの需要を支える背景には、クレジットが、国債に対して、依然として魅力的なレティブ・バリュー（相対価値）があり、インカムの提供ができ、さらに金利デューレーションが株式のリスクに対するヘッジとして機能しないポートフォリオにバランスをもたらすことができることがあります。

経済面でパンデミックのマイナスの影響を最も大きく受けているセクターで、業績の格差が広がっていますが、企業のファンダメンタルズは、十分に良好です。ビジネスモデルの再構築と規模の適正化は、多くのセクターで今年の重要な注目点です。

十分な流動性が供給されているため、深刻なデフォルトが近々発生するとは見ていませんが、企業の景況感が改善し、パンデミックに由来する制限が解除され、経済活動が加速するにつれて、M&A（合併・買収）は増加すると見込まれます。「BlackRock Investment Institute 2021年の見通し」で強調したように、経済や社会の動きの変化によって、世界中のビジネスに大きな影響を与える、新しい投資の秩序が生まれつつあります。

パンデミックに対応した消費者や投資家の行動は、今年のクレジットに大きなバラツキをもたらすと考えられる構造的変化を加速させています。パンデミックの直接的影響以外にも、サステナビリティの検討、人種や社会正義に関する問題への認識が進んでいます。これらは社会にとって非常に重要な問題であり、投資先企業に対して顕著な影響があります。今後のクレジット市場を成功裏に乗り切るためには、これら一連の問題がもたらすクレジット投資、企業行動への影響をより深く理解することが必要です。

2021年と、さらにその先のクレジット投資にとって、ブラックロックが重要と考える3つの投資テーマに焦点をあてます。

1 インカム獲得に向けた ポートフォリオの（再）構築

国債の利回りが不十分なため、投資家はポートフォリオ構成の再考を迫られ、一方でクレジットへの投資配分を増やしています。

2 サステナビリティが 前面に

投資家からの需要の拡大、発行体の透明性の高まりを受けて、環境・社会・ガバナンス（ESG）基準がクレジット投資において非常に重視されるようになってきました。

3 アジアのクレジットに 投資機会

中国のオンショア市場の開放、アジア地域全体での魅力的な利回り水準によってアジアのクレジットへの投資機会が拡大しています。

政策主導の信用拡大

昨年のグローバル・クレジット市場の年次リターンは、近年では最も深刻で高い相関関係を伴った急落と、3月の安値からの目を見張る反騰を覆い隠しています。全体的なリターンは、回復はしましたが、長期的な年間平均パフォーマンスを下回り、一方で、投資適格債インデックスのリターンは、金融政策の直接的な恩恵、質の高い投資対象に対する投資家からの需要の拡大、長めのデュレーション特性を背景に、アウトパフォームしました。

2020年の初旬に見られた世界の経済活動の極端な失速は、企業の存続に必要な適応能力を試すことになりました。市場機能を維持し発行体の資本へのアクセスを維持するために、中央銀行は迅速に大量の流動性を供給しました。例えば、米国連邦準備理事会(FRB)のバランスシートは、資産購入によってわずか3カ月で3兆ドル超拡大して7.3兆ドルに達しました。一方で、政治家は政治的なハードルを乗り越え、世界で10兆ドルを上回る財政政策による支援を実行しました。ブラックロックは、家計所得が回復するまで、追加の財政支出が行われると見込んでいます。パンデミックの全体的な影響はまだ分からないものの、大規模かつ世界が協調して実行した政策措置は、昨年のクレジット市場のパフォーマンスにおいて、鍵となる要素でした。

政策の対応に反応して、クレジット市場ではスプレッドが急速に縮小し、発行体は豊富な流動性の状況を捉えて、債務の借り換え、償還期間の延長、バランスシートの強化に努めました。BlackRock Capital Markets によると、2020年には世界でおよそ4兆ドルの社債が発行されました。

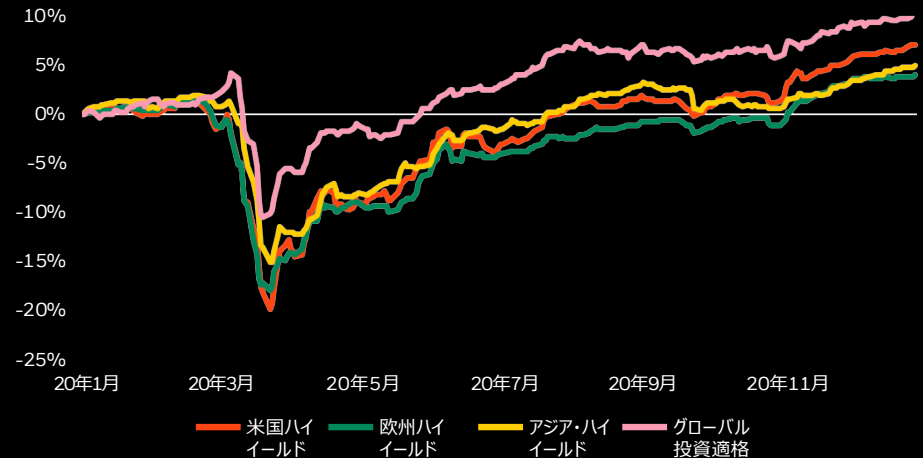
地域別では、欧州や米国と比べ、アジアが、パンデミックによるロックダウンの実施と活動再開が早かったために、早期に影響を受けましたが、影響から抜け出すのもその分早くなり、アジアのクレジットはこの恩恵を受けました。格付別では、金融政策が下落の規模を限定的にとどめたことから、投資適格債が相当の直接的な恩恵を受けました。

多くの企業や個人が事業活動の制限に苦勞する状況が続いていますが、パンデミックによって、テクノロジーの適応が大きく加速し、市場の不透明な状況にもかかわらず、素早い適応に踏み切った、柔軟なビジネスモデルや経営陣を有する企業が恩恵を受けました。ブルームバーグによると、M&A取引額は、昨年は前年比16%減少し、2014年以来の最低水準となりましたが、企業の景況感の回復を背景に、パンデミック後の環境への適応が喫緊の課題として考えられており、今年は加速すると思われる。

2020年は従来のような景気サイクルではありませんでしたが、それが多くの産業において、変化のスピードが加速し、勝者と敗者を生む結果となると考えています。今年は勝者が規模を拡大する一方で、適応できない企業は、破産もしくはリストラクチャリングなどの手段を探し求めることを見込まれます。このような環境では、個別の投資機会がより重要な投資要因となり、クレジットの選択を加速するために、詳細なファンダメンタルズ分析にブラックロックは引き続き注力します。

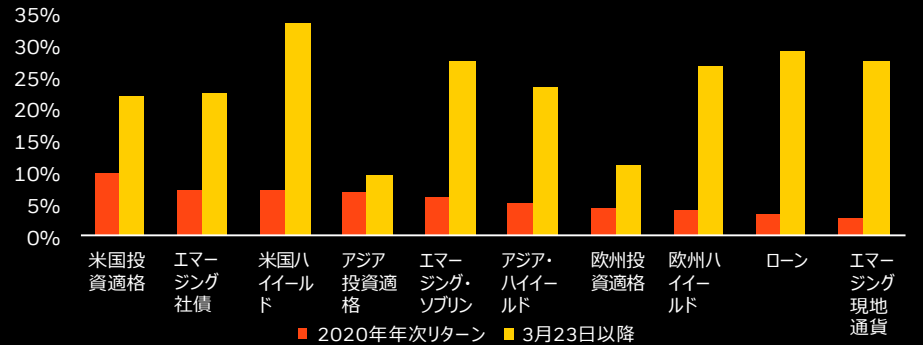
穏やかな年次リターンからは大荒れ相場が見えない

トータルリターン（日次ベースの累積）



市場別2020年パフォーマンス

年次およびパンデミック危機による市場最悪時以降のトータルリターン



出所：ブルームバーグ、JPモルガン、S&P LCD、2020年12月31日現在。米国投資適格＝ブルームバーグ・パークレイズ米国社債インデックス、アジア投資適格＝JPモルガン・アジア・クレジット投資適格インデックス、エマーゼンシング社債＝JPモルガン・コーポレートEMボンド・インデックス、欧州投資適格＝ブルームバーグ・パークレイズ欧州社債インデックス（米ドルヘッジ）、アジア・ハイイールド＝JPモルガン・アジア・クレジット非投資適格インデックス、エマーゼンシング・ソブリン＝JPモルガン・エマーゼンシング・マーケット・ボンド・インデックス、米国ハイイールド＝ブルームバーグ・パークレイズ米国ハイイールド・インデックス、米国ローン＝S&P LCDレバレッジド・ローン・インデックス、欧州ハイイールド＝ブルームバーグ・パークレイズ汎欧州ハイイールド・インデックス（米ドルヘッジ）、エマーゼンシング現地通貨＝JPモルガンGBI-EMグローバル・ディバースファイド・インデックス（米ドルヘッジ）、グローバル投資適格＝ブルームバーグ・パークレイズ・グローバル社債インデックス。ここで示している数字は過去のパフォーマンスに関するものです。過去のパフォーマンスは、現在または将来の結果を示す信頼できる指標ではありません。

均等ではない回復、バラツキの拡大

今年のクレジット市場に対するブラックロックの確信は、緩和的な金融政策と財政政策の継続、ワクチンの開発と接種の道筋、成長加速の要因となる消費と企業セクターの改善、今後数年にわたる企業収益の回復への期待によって支えられています。しかし、年初のバリュエーションは、利回り、クレジット・スプレッドともにほぼ歴史的な低水準にあり、いくつかの悪化する条件（コベナンツ）、取引の質（第二順位担保付ローン、配当リキャップ・ディール）は、注視が重要と考えており、今年は、クレジット選択に対する一層の注力の必要性を裏付けています。

ブラックロックは、今回の景気回復が「K字型」を示していることを強く認識しており、多くの低所得の労働者はより厳しい経済苦境に陥っています。これは、今年の公共政策と企業行動に影響を与えるでしょう。地域やセクターでの、均等ではない回復は、バラツキの拡大につながると思われ、特に回復が遅れており事業のリストラとバランスシートの資本増強が必要とされるセクターに当てはまります。航空、レジャー、宿泊、小売り、エネルギーなど新型コロナからの影響を受けやすいセクターは、例外なく大きな個別投資機会の可能性を提供しています。

脱グローバル化、サプライサイドの混乱、資産価格の高騰をもたらしている刺激策の影響など複数の要素が重なり、近年では徐々に、インフレリスクが高くなっています。

これによって、金利に上昇圧力がかかり、イールドカーブはスティーブになる可能性があり、この場合は、クレジットに対し、株式が優位になるかもしれません。しかし、今の消費者は世帯の負債水準が相対的に低く、これによって、以前と比べ、より柔軟性が確保されているため、穏やかなインフレ上昇リスクを乗り切ると考えられます。

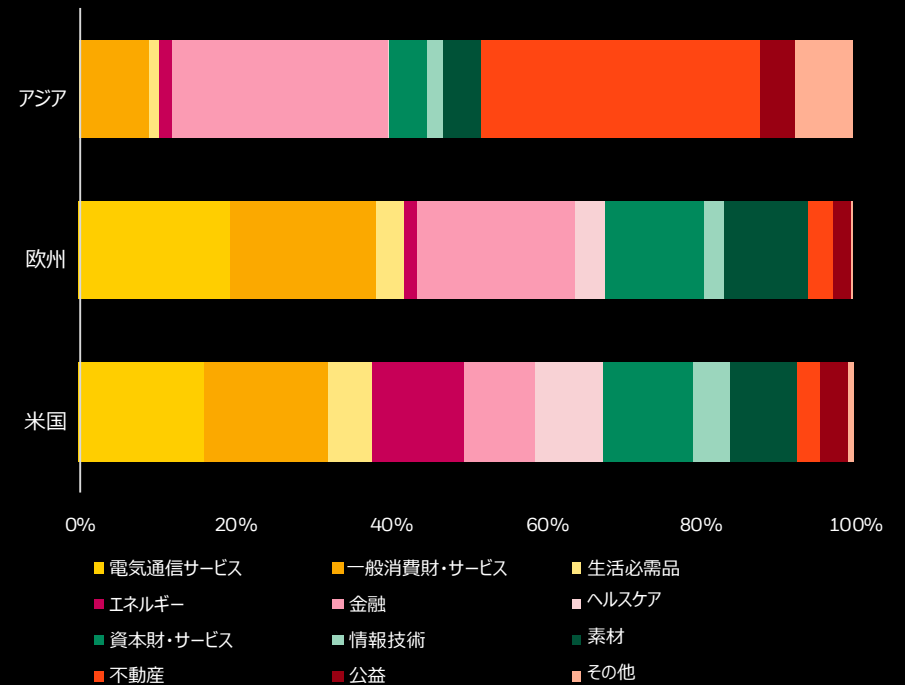
デフォルト率の市場予想は、昨年3月にピークをつけ、米国ハイイールド債の5年間累積インプライド・デフォルト率が50%を上回っていました。この数字は現在約15%であり、企業が積極的に資金を調達し、償還期間の延長を図ったために、実際のデフォルト率は10%を下回ると、ブラックロックは見ています。他の地域のインプライド・デフォルト率も同様の傾向を示しています。

債務の借り換えができず、経済的プレッシャーが継続しているセクターでは、新しいディストレスト、リストラチャリングの投資機会が生まれています。これは、在宅勤務や旅行の減少などパンデミックに関する新しいトレンドが長期的に持続することが、いくつかの既存企業に打撃となる一方、その他にとっては機会の拡大につながっているためです。

ワクチンの接種が経済活動の回復をもたらすにつれて、在庫の積み増しと設備投資が見込まれます。企業は、パンデミックから得た教訓を取り入れ、成長を加速させる目的で、サプライチェーンの耐性の向上と、今までとは異なる消費パターンへの適応に、より多くの時間を割くと予想されます。

地域による市場の差異は分散の可能性を提供

地域別ハイイールド債市場における産業セクター別比率（時価総額ベース、%）



出所：ブラックロック、2020年12月31日現在。米国＝ブルームバーグ・バークレイズ米国ハイイールド・インデックス、欧州＝ブルームバーグ・バークレイズ汎欧州ハイイールド・インデックス、アジア＝JPモルガンJACIハイイールド・インデックス。構成の内訳にはGICS（世界産業分類基準）のセクターを使用しています。

堅調な需要がクレジット市場を下支えすると予想されますが、均等ではない経済回復によって、勝者と敗者のバラツキが拡大するでしょう。

テーマ1

インカム獲得に向けたポートフォリオの（再） 構築

インカム獲得に向けたポートフォリオの (再)構築

債券利回りは歴史的な低水準にあります。2020年12月31日現在、ブルームバーグ・バークレイズ・グローバル総合インデックスの利回りは0.83%で、利回りがマイナスの債券の残高は18兆米ドルに上ります。伝統的な債券市場から十分な利回りが得られないために、投資家は積極的にポートフォリオの構成を再検討しています。

ブラックロックが最近のレポートで言及しましたが、クレジットのグローバル・ユニバースが拡大することは、インカムを提供し、投資家が投資目標を達成する助けとなるために重要です。問題は、ポートフォリオ構築をこれまで推進してきた、資産配分のコアの前提の部分にあります。30年にわたって金利が低下し、幅広い債券の利回りがゼロに近づいている状況では、金利低下の余地が限定的となっており、債券は非対称性を持つ投資対象になりました。これによって、今後は債券と株式の関係性が変化し、投資家は相関関係が高まった資産間でポートフォリオ構築を検討しなければならない可能性があります。

クレジット資産は、クーポン収入が期待リターンのかなりの割合を占めていますが、債券利回りが低下する中で、その価値がますます高まってきました。債券と株式の両方の特性を有するハイブリッドな資産クラスとして、クレジットは、より高い利回りに加え、株式リスクからのリスク分散の対象の一つにもなります。

投資可能なクレジット・ユニバースの広がり、前述したバラツキの拡大を前提にすると、現地の専門リソースを通じた投資機会へのアクセスや、それをマルチ・アセット・クレジット・アプローチで組み合わせた投資機会は、スプレッドのポラリティとバラツキを捉えるための、効率的な投資ソリューションを提供することができます。

インカムのテーマは、プライベート・クレジット市場にも当てはまります。ダイレクト・レンディング戦略への需要は拡大が続いています。これは、投資家が、幅広い案件に接し、選別された案件に参加できるよう、厳しい引受基準、確固たるデューデリジェンス能力、強固なソーシング・ネットワークに重点を置きつつ、非流動性プレミアムを捉えることを目指しているためです。

ストラクチャーと資本要件が伝統的なパブリックまたはダイレクト・レンディング戦略に合致しない場合、ディストレストとスペシャル・シチュエーション戦略にも関心が高まっています。

しかし、インカムをポートフォリオに加えることは、必ずしも債券エクスポージャーの減少にはつながりません。地域、セクター、流動性によって分散される、株式とクレジット間のリスク要素に対するエクスポージャーのバランスを取りつつ、そのリスク特性によって、質の高い債券への効率的な資金配分は引き続き有効だと思われる。様々な異なるポートフォリオ・ソリューションが考えられますが、いずれも、インカムに対する需要の高まりが出発点となっています。

相関関係の高まりはポートフォリオの再構成を促す トータルリターンおよび超過リターンの相関関係

相関係数	トータルリターン		
	債券	株式	クレジット
債券	1.00		
株式	-0.29	1.00	
クレジット	0.01	0.38	1.00
リターン	3.90%	16.10%	5.20%
リスク	3.40%	17.40%	2.80%
リターン/ リスク	1.15	0.93	1.86

相関係数	超過リターン		
	債券	株式	クレジット
債券	1.00		
株式	0.50	1.00	
クレジット	0.72	0.50	1.00
リターン	0.60%	8.30%	3.90%
リスク	1.00%	26.70%	3.50%
リターン/ リスク	0.60	0.31	1.11

出所：ブルームバーグ、2020年12月31日現在の10年間の日次リターンに基づいています。債券＝ブルームバーグ・バークレイズ米国総合債券インデックス、株式＝S&P500トータルリターン・インデックス、クレジット＝50%米国ハイイールド・インデックス／50%S&Pレバレッジド・ローン・インデックス。超過リターンの計算方法は、ブルームバーグ・バークレイズのインデックスと同じ方法です。株式超過リターンの計算には、S&P500インデックスの2年先の合成収益予想を用いて利益回りを計算し、得た結果を、永久債のデレション計算方法である、(1+利回り) / 利回りを用いて、インプライド・デレションに変換します。その後、S&Pトータルリターンから、30年米国債のキャリーおよび利回り変化を用いたデレション・インプライド・リターンを差し引き、超過リターンを計算します。バンク・ローンのリターンは、デレションがないために調整は行っていません。過去のパフォーマンスは、将来の結果を示唆するものではありません。運用されていないインデックスに直接投資することはできません。

投資環境は急速に変化していますが、結果を求めるニーズは継続しています。グローバル・クレジットは、インカムを増加させポートフォリオの分散を高めることを目的とした、広範囲のエクスポージャーの機会を提供しています。

テーマ2

サステナビリティが前面に

サステナビリティが前面に

環境・社会・ガバナンス（ESG）問題は、長年にわたり、クレジット投資家にとって重要でしたが、今年は、サステナブル投資の実務への組み込みが、真の意味で世界的な使命となります。ESGは、今まで常にクレジットのファンダメンタルズ分析と銘柄選択の中心であり、クレジット投資家は、ESG要素が債務者のビジネスモデルの長期的サステナビリティに影響を与える潜在的リスクに重点を置いていました。最近になって、サステナビリティへの認知度や評価が高まり、投資家は、持続可能な経済への移行に積極的に関わる企業が長期的にアウトパフォームすることを期待して、これらの企業に意欲的に資本を振り向けています。

2020年の出来事は、銘柄選択において重大なESGリスク（特に社会、環境の要素）を考慮する重要性に対して認識が高まりました。パンデミックは、特に労働市場に関するサプライチェーンの脆弱性を浮き彫りにし、完全な経済回復への道筋には、「S」で表される社会的影響を十分に考慮する必要があるでしょう。また、質の高い仕事とより現地に根ざしたサプライチェーンを創り出すことを追求する企業に資本を提供する機会が生まれるでしょう。気候変動のために、自然災害はその頻度が増し、より深刻化していることから、サステナビリティは今後も重点を置くべき分野であり、投資家は、低炭素またはゼロ炭素排出の方針を積極的に追求している企業に多く資金を配分すると思われる。

クレジット投資家は、ビジネスモデルにサステナビリティを組み込む企業の支援に関して、今年より大きな役割を果たすと考えています。

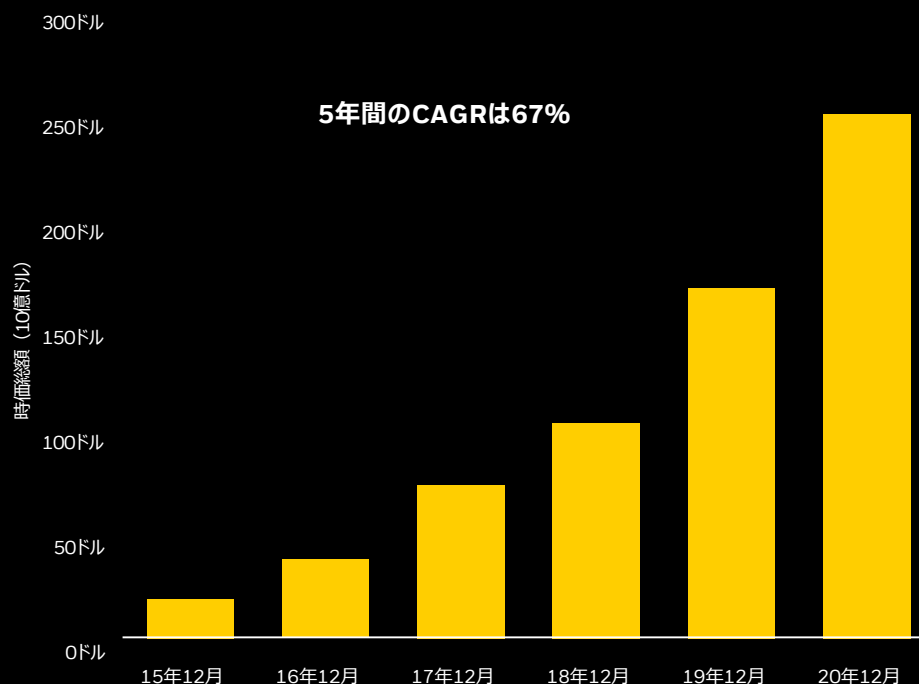
かつては、ポートフォリオ投資先企業の中では、経営陣と株主がサステナビリティの問題を主導していましたが、クレジット投資家には、果たすべきより大きな役割があります。貸し手は、貸出条件を通じて、企業行動に影響を与えることを目指すでしょう。例えば、ESG評価の高い企業や炭素排出または水資源消費の減少を目標とした具体的なESGコベナントを有する企業に対して、低い金利を提供することなどです。また、貸し手は、投資先選択プロセスを詳細に共有し、新しい持続可能な取組に資金を提供する目的で、充実したESGの情報開示を進めている企業と提携することにも努めています。

サステナビリティの問題は、すべてのステークホルダーを含めたエンゲージメント、集団的アプローチが必要であり、クレジット提供者は自身の役割を果たすことが求められます。

ブラックロックのサステナブル投資へのコミットメントは、市場や資産クラスを跨る総合的なアプローチを採用しています。

ESG社債の成長は加速

JPモルガン・コーポレート・グリーン・ボンド・インデックスの時価総額



出所：JPモルガン、2020年12月31日現在。JPモルガンGENIEコーポレート・インデックスの時価総額を掲載。CAGR = 年間成長率（複利ベース）。インデックスデータには推定1,000億ドルのソーシャルおよびサステナビリティ債務は含まれません。

ファンダメンタルズに基づくクレジット投資は、長年にわたり、投資判断の際には、ESGの要素を考慮してきました。これらのリスク要因に対する認識の高まりによって、発行体と投資家間での透明性の改善と説明責任の強化につながります。

テーマ3

アジアのクレジットに投資機会

アジアのクレジットに投資機会

投資家はインカムと分散を求めて、先進国のクレジット市場以外に目を向けており、アジアのクレジット全般、特に中国に注目すべきだとブラックロックは考えます。中国のオンショア市場の開放は、世界の流動性の極端な増加と、利回りを求める投資家のニーズに見合った資産の不足が進んだ時期と重なっています。

中国の相対的に高い経済成長、パンデミックからの回復の進展、パンデミック以前から取り組んでいたレバレッジを低下させる取り組みが、市場の投資環境を支えています。

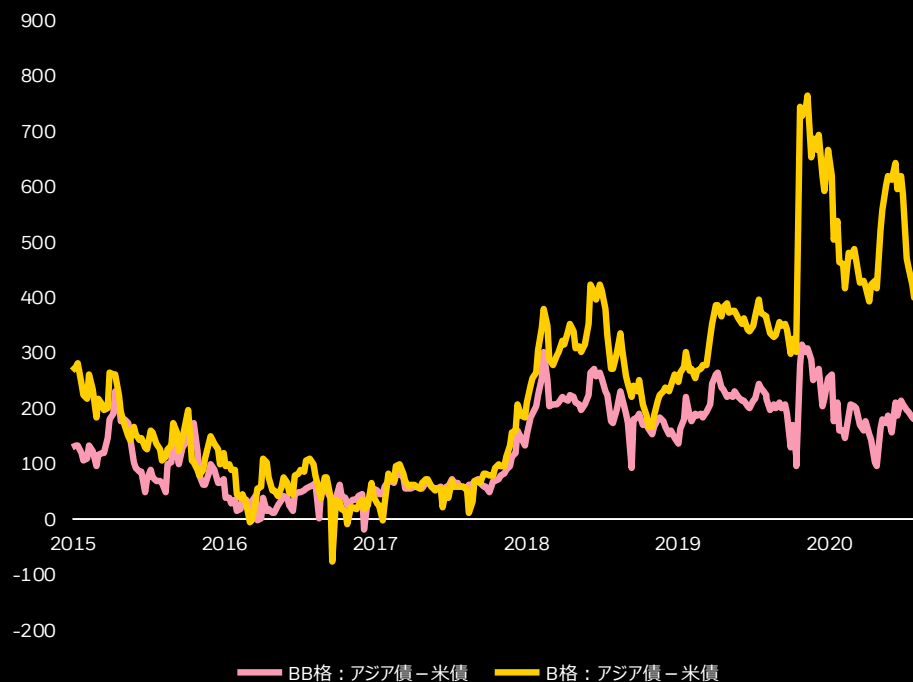
しかし、中国だけが、ブラックロックのアジアクレジットに対する前向きな見方の理由ではありません。ブラックロックはインド、インドネシア、東南アジアにおける投資機会の可能性にも前向きです。名目金利と実質金利が高い現地市場は魅力的で、通貨もドルが横ばいから弱含みの環境で、良好なポジションを保っています。厳しい地政学的環境の継続は市場にとって逆風ですが、前政権ほど強硬ではない米国政府の下では、ワクチンの効果的な接種と相まって、リスク・プレミアムは低下するとブラックロックは考えています。

インドはパンデミックによって大きな打撃を受けましたが、経済回復の兆候が出てきており、購買担当者景気指数は最近になって急激な改善を示しています。14億人の人口を抱えるインドは、サプライチェーンの見直し（教育水準の高い膨大な数の若者を有するためインドは構造的な恩恵を受ける）の最中、新型コロナワクチンから世界で最大の恩恵を受けると期待されます。

オンショア人民元建てクレジットは分散の機会を提供するとブラックロックは考えます。なぜなら、このセクターは、米ドル建ての中国クレジットや中国以外のグローバル市場との相関が低いからです。アジアのハイイールド債も、この資産クラスの歴史的に低いデフォルト率、短いデュレーション、スプレッド・プレミアムを考慮すると魅力的です。アジアの企業は、多くの先進国市場で見られた、負債による資金調達の大きなブームを経験していないため、信用格付の引き上げ／引き下げの比率は安定しており、デフォルト率はおおよそ3%の水準にとどまっています。2020年の純発行額は、2018年から2019年の水準を大きく下回り、先進国市場の発行増加と対照的です。ブラックロックは、中国国有企業で先日デフォルトが発生したことや、中国の不動産会社などのセクターにおける直近のスプレッドのボラティリティを認識しています。このことは、この市場の投資機会を上手く活用するためにはクレジットの銘柄選択が非常に重要だという、ブラックロックの見方を裏付けるものです。

アジアは世界経済の重要な成長エンジンの一つであり、クレジットの需給バランスにはかなりギャップがあり、倒産に関連する制度も改善を見せていることから、アジアのプライベート・クレジットは、魅力的で、投資規模の拡大にも対応可能な機会を投資家に提供していると考えています。この地域での取引は、比較的高いリスク・プレミアムがあり、ローンは貸し手間での競争が激しくないことから、安全性を保つためのマージンは比較的高く設定されています。

アジア・ハイイールド債の相対的バリュエーションは魅力的 オプション調整後スプレッドの差



ここで示した数字は過去のパフォーマンスに関するものです。過去のパフォーマンスは、現在または将来の信頼できる指標ではありません。インデックスは運用されておらず、インデックスに直接投資することはできません。
出所：ブラックロック、2020年12月31日現在。使用したインデックスはストレスのかかったクレジットを除く、ブルームバーグ・パークレイズのインデックス。

アジアのクレジット市場は、伝統的なエマージング市場や先進国市場を越えて、投資ユニバースを拡大しており、利回りの向上、セクターと地域リスクの分散、インカム創出の可能性を有しています。

機敏な対応で投資を継続

今年の社債市場は、全般的には、スプレッドの縮小がプラスに働きますが、緩やかなイールドカーブのスティープ化によるマイナスで相殺され、主にクーポン収入（キャリア）によって1桁台半ばのリターンをブラックロックは予想しています。

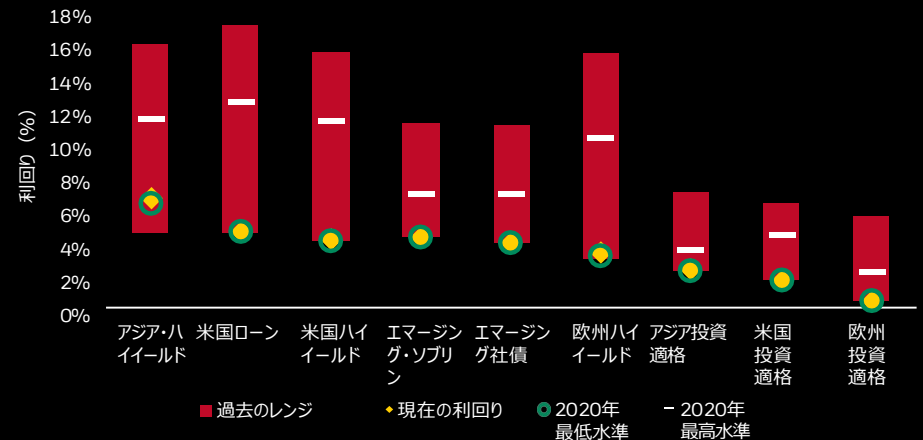
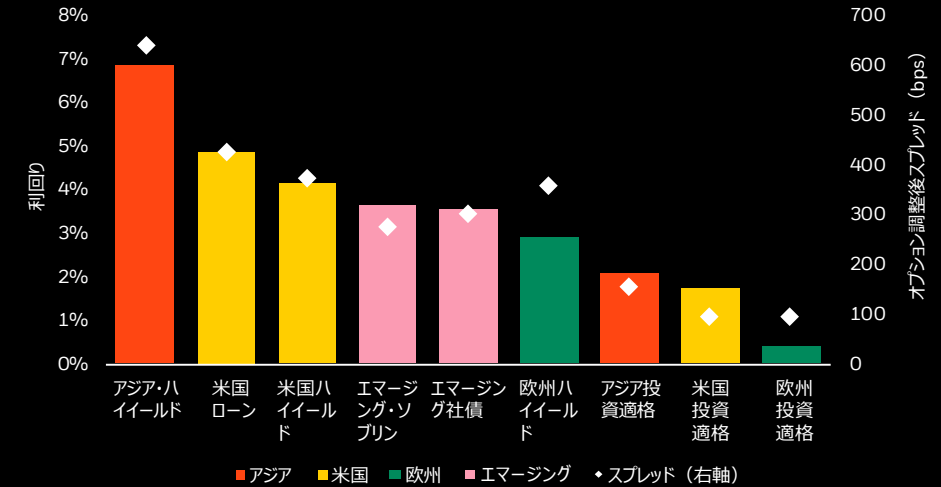
依然として収益とバリュエーション・マルチプルが低迷している、輸送、宿泊、レジャーなどの新型コロナウイルスの影響を最も大きく受けたセクターを主として、バラツキの拡大と値上がりの可能性があります。ブラックロックが強調したように、地域やセクター間で回復が不均等なために、企業の意思決定に影響を及ぼし、最終的にはパフォーマンスに影響があるため、銘柄選択はますます重要になっています。

国債に比べてプレミアムが上乘せされているインカムがクレジットへの需要を支える一方で、供給は増加した2020年の水準からの減少が見込まれます。パブリック・クレジット市場では、ローンと債券の間では、バランスの取れたパフォーマンスを見込んでいますが、これは、CLO発行の加速とともに、バリュエーション、金利上昇、緩やかなインフレの可能性がその理由です。

プライベート・クレジットは、パブリック市場に対する魅力的なインカムのプレミアムを今後も提供し、新しい投資家も呼び寄せるでしょう。さらに、M&Aが増加し、プライベート市場は償還期間が相対的に短い期間で資金が還流するために、良好なパフォーマンスを上げると考えられます。

結論としては、世界中で緩和的な政策支援が実行され、ワクチンの開発と配布が進むことで、これまで積み上がった需要が加速し、収益の回復が支えられ、新規の投資と数年にわたる景気拡大につながるとブラックロックは考えます。ブラックロックは全体として前向きな見方を持っていますが、投資家は地域やセクターでの結果のバラツキが出ることを前提として、差別化したパフォーマンスを上げるためにクレジットの銘柄選択に注力すべきだと考えます。

世界のクレジット・キャリアの2021年の出発点
市場別利回りおよびスプレッド



出所：ブラックロック、2020年12月31日現在。アジア・ハイイールド＝JPモルガンJACIハイイールド・インデックス、アジア投資適格＝JPモルガンJACI投資適格インデックス、米国ローンはS&Pレバレッジド・ローン・インデックス、米国ハイイールド＝バークレイズ米国ハイイールド・インデックス、エマージング社債＝JPモルガンCEMBIインデックス、エマージング・ソフ＝JPモルガンEMBIインデックス、欧州ハイイールド＝バークレイズ汎欧州ハイイールド・インデックス、米国投資適格＝バークレイズ米国投資適格社債インデックス、欧州投資適格＝バークレイズ欧州投資適格社債インデックス。

グローバル・ クレジット

200人超

専門家

19カ所にオフィス

世界で

1390億米ドル

顧客資産

重要事項

当資料は、ブラックロック・グループ(以下、ブラックロック)が作成した英語版レポートを、ブラックロック・ジャパン株式会社(以下、弊社)が翻訳・編集したものです。当資料は情報提供を目的として作成されたものであり、特定の金融商品取引の勧誘や、投資資産やセクター・アロケーション等の推奨を目的とするものではありません。また、ブラックロック全体、ないし弊社が設定・運用するファンドにおける投資判断と当資料の見解とは必ずしも一致するものではありません。当資料は、米ドル建資産を中心としたグローバル投資において、主に米ドル建で各資産の評価を行った上で書かれたものです。日本の投資家が円から、外貨建資産に投資を行う場合に受ける為替変動の影響は考慮されていないことにご注意の上、参考情報としてご覧ください。グローバルの投資家向けに作成されており、日本の投資家には当てはまらない内容を含みます。

当資料は、ブラックロック及び弊社が信頼できると判断した資料・データ等により作成しましたが、その正確性および完全性について保証するものではありません。また、当資料中の各種情報は過去のもの、または、見通しであり、今後の運用成果等を保証するものではなく、当資料を利用したことによって生じた損失等について、ブラックロック及び弊社はその責任を負うものではありません。さらに、当資料に記載された市況や見通しは作成日現在のものであり、今後の経済動向や市場環境の変化、あるいは金融取引手法の多様化に伴う変化に対応し、予告なく変更される可能性があります。

弊社が投資一任契約または投資信託によりご提供する戦略は、全て、投資元本が保証されておりません。弊社がご提供する戦略毎のリスク、コストについては、投資対象とする金融商品等がそれぞれの戦略によって異なりますので、一律に表示することができません。従いまして実際に弊社戦略の提供を受けられる場合には、それぞれの提供形態に沿ってお客様に交付されます契約締結前交付書面、目論見書、投資信託約款及び商品説明書等をよくお読みいただき、その内容をご確認下さい。

なお、当資料は御社内限りとし、当資料の内容を複製もしくは第三者に対して開示することはご遠慮ください。
当資料は、個人投資家の方を対象としたものではありません。販売会社の方は、個人投資家の方への配布はお控えくださいますようお願いいたします。

お問い合わせ先

ブラックロック・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375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、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会
ホームページ <http://www.blackrock.com/jp/>
〒100-8217 東京都千代田区丸の内一丁目8番3号 丸の内トラストタワー本館