



2017年12月7日

変動性が高まるも、エマージング資産への需要は継続



アンソニー・ケトル
エマージング債チーム(社債)
シニア・ポートフォリオ・マネジャー

先週は、米税制改革が進展を見せた一方で、マラー特別検察官によるトランプ政権のロシア疑惑を巡る捜査が話題となり、株式市場の変動性が高まりました。またこれらの報道は米国債の利回りカーブのフラット化を加速させる要因となり、今年初めの時点で180bpsであった2年債と30年債の利回り差は足元で90bpsまで縮小しました。これがクレジット債市場の下支えとなりましたが、主要指数でリターンはさほど目立った動きとはなりませんでした。

エマージング市場での出来事

エマージング市場でも複数の話題が注目を集めました。

アルゼンチンでは、改革の進展が引き続きアルゼンチン経済にプラスの効果をもたらしている兆候が見られることを背景に、大手格付け機関ムーディーズが信用格付けをB2に引き上げました。これに伴い、多くの金融機関や企業も格上げされました。

トルコ銀行による対イラン経済制裁違反を巡る米国での裁判では、イラン系トルコ人の実業家ザラブ氏が、当時首相であったエルドアン大統領を含む政府高官が制裁違反となる取引を承認していたと証言しました。ただし市場では、トルコ中央銀行が来週14日に予定されている金融政策決定会合で切望されている利上げを決定する可能性が高まったとして、トルコ資産は反発する展開となりました。

南アフリカでは、今月予定されている与党・アフリカ民族会議（ANC）の党首選を前に、9つの全ての州で推薦発表が終わり、ラマポーザ副大統領がリードしていることがわかりました。

ブラジルでは、ブラジル石油公社（ペトロブラス）に関連したポジティブな話題が続きました。先週は中国国家開発銀行からの新たな10年間の資金協力を発表したほか、引き続き資産売却に関連した進展が見られました。

今後の見通し

来週はブラジルの年金改革に関連した採決が市場の注目の的になると見られますが、改革案の可決成立に対する期待感の高まりを背景にブラジル資産は足元で上昇傾向にあり、市場の落胆を誘う結果となれば下落する可能性があります。南アフリカでは、ズマ大統領の後任を決めるANCの党首選が16日から20日に行われると見られ、年末を前に市場の変動性を高めるイベントとなる可能性があります。

より広範に見ると、エマージング社債市場ではアジアや中南米を中心に引き続き非常に多くの新規発行が予定されていると見られ、例年新規発行が減る年末を前に、来週後半まではその後のパフォーマンスも堅調になると見ています。新規発行後の全般的に堅調なパフォーマンスは、多くの投資家がキャッシュを保有しており、来年初めの市場の上昇を捉えたいとの意向からポジション構築を行っていることを示唆していると考えています。多くのセルサイドの来年の見通しに関するレポートで、エマージング市場に前向きな見方が大勢であることは興味深く、そのような良好な投資家心理から、エマージング市場への資金流入が今後も継続する可能性があると考えています。

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第1029号

一般社団法人 日本投資顧問業協会会員、一般社団法人 投資信託協会会員、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会会員

■手数料等

当社の提供する投資一任業に関してご負担いただく手数料や費用等は、お客様に委託された運用金額や運用戦略ごとに、あるいは運用状況等により変動いたします。最終的な料率・計算方法等はお客様との個別協議により別途定めることとなりますが、主な運用戦略ごとの手数料の上限は以下となります。

エマーシングソブリン債戦略：年率 0.80%（税抜き）、エマーシング社債戦略：年率 1.05%（税抜き）/ハイ・イールド債/ローン戦略：年率 0.85%（税抜き）/投資適格債戦略：年率 0.45%（税抜き）、投資適格債絶対リターン戦略：年率 0.90%（税抜き）、グローバル・ソブリン・オポチュニティ戦略：年率 1.10%（税抜き）成功報酬 15%（税抜き）/金融ハイブリッド債戦略：年率 0.80%（税抜き）/転換社債戦略：年率 0.75%（税抜き）/オルタナティブ戦略：年率 2.20%（税抜き）成功報酬 20%（税抜き）/マルチクレジット戦略：年率 0.80%（税抜き）/ダイレクト・レンディング戦略：年率 1.7%（税抜き）成功報酬 20%（税抜き）

なお、当社との投資一任契約は、原則、運用戦略に応じた外国籍投資信託を投資対象とします。上記手数料には、お客様から直接当社にお支払いいただく投資顧問報酬、外国籍投資信託に対して投資した資産から控除される運用報酬が含まれます。

この他、管理報酬その他信託事務に関する費用等が投資先外国籍投資信託において発生しますが、お客様に委託された運用金額や運用戦略ごとに、あるいは運用状況等により変動いたしますので、その料率ならびに上限を表示することができません。手数料や費用等について詳しくは、弊社担当者にお問い合わせをいただくか、契約締結前交付書面をご覧ください。

■投資一任契約に関するリスク

投資一任契約に基づく契約資産の運用は、原則、戦略に応じた外国籍投資信託を通じて、実質的に海外の公社債、株式等の有価証券や通貨などの価格変動性のある資産に投資を行います。これら有価証券等には主に以下のリスクがあり、株式相場、金利、為替等の変動による価格変動、及び有価証券の発行会社の財務状況の悪化等による価格の下落により、外国籍投資信託等の基準価額が下落し、損失を被ることがあります。従って契約資産は保証されるものではなく、お客様の投資された元本を割り込むことがあります。また、デリバティブ取引等が用いられる場合においては、上記の価格変動等により、元本超過損が生じる可能性があります。運用による損益は全てお客様に帰属いたします。

- ・ 価格変動リスク：有価証券の価格変動に伴って損失が発生するリスク
- ・ 為替変動リスク：外国為替相場の変動に伴って損失が発生するリスク
- ・ 信用リスク：発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに対する外部評価の変化等により損失が発生するリスク
- ・ 流動性リスク：市場の混乱等により取引ができず、通常よりも不利な価格での取引を余儀なくされることにより損失が発生するリスク
- ・ カントリーリスク：投資対象国/地域の政治・経済、投資規制、通貨規制等の変化により損失が発生するリスク

なお、契約資産が持つリスクは上記に限定されるものではありませんのでご注意ください。リスクに関する詳細につきましては契約締結前交付書面等の書面の内容を十分にお読み下さい。

本資料は受領者への情報提供のみを目的としており、特定の運用商品やサービスの提供、勧誘、推奨を目的としたものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。

本資料は、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、当社がその正確性、完全性、妥当性を保証するものではありません。記載された内容は、資料作成時点（2017年12月7日）のものであり、今後予告なく変更される可能性があります。過去の実績及びシミュレーション結果は、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。なお、当社による書面による事前の許可なく、本資料およびその一部を複製・転用・ならびに配布することはご遠慮下さい。当社と金融商品取引契約の締結に至る場合には、別途契約締結前交付書面等をお渡しますので、当該書面等の内容を十分にお読みいただき、必要に応じて専門家にご相談の上、お客様ご自身のご判断でなさるようお願いいたします。

以上