

エマージング債市場アップデート -2019年6月21日-

G20 は市場の期待に応えられるか

先週は、ドラギ欧州中央銀行（ECB）総裁のシントラにおける発言が、リスク資産の上昇を促しました。同氏の発言の主なメッセージは、「ECB が目標とする水準に達するまでのインフレ率の継続的な上昇などの改善が見られない限り、追加緩和が必要になるだろう」とのことでした。さらに「追加利下げ」が選択肢の一つとしてありうることも言及しました。



アンソニー・ケテル

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

グローバル市場の動き

主要金利市場には火がついたかのように金利低下が加速し（ドイツ 10 年国債利回りは-0.30%を突破しました）、株式市場もその流れに従いました。S&P500 種指数は最高値を更新し、株式市場はグローバルに堅調なパフォーマンスとなりました。また先週は、パウエル米連邦準備制度理事会（FRB）議長も、市場における 7 月の次回会合での利下げ観測を削ぐことはほとんどせず、結果として市場に更なる支援材料を提供しました。更なる金融緩和への期待感から、金価格は 1 オンス 1,400 米ドルを突破して上昇しました。

貿易関連では、トランプ大統領が先週、習近平国家主席と話したことを明かし、来る大阪での G20 会合の場で「より長時間の会談」を予定しているとするなど、比較的前向きな発言をしました。

一方中東地域では、米国の偵察ドローンがイランによって撃墜されたとの報道があり、再び緊張が高まりました。またトランプ米大統領がイランに対する軍事攻撃を一時承認し、その後空爆直前になって撤回したとの報道もあり、このような緊張の高まりを背景に、原油価格は先週 10%近く上昇しました。

エマージング（EM）市場では、米ドルの下落を背景とした EM 通貨の反発が主因となり、現地通貨建て債市場が最も堅調なパフォーマンスとなりました。社債市場では、ハイ・イールド債が投資適格債を上回るパフォーマンスとなりましたが、投資家の利回り追求姿勢が引き続き強く見られるなか、スプレッドは広範に縮小基調となりました。

エマージング個別国市場での出来事

トルコ：やり直しとなったイスタンブール市長選において、国政最大野党・共和人民党（CHP）のエクレム・イマモール氏が圧勝し、エルドアン大統領の政策に対する有権者の強い非難を反映したものとして受け止められました。

エチオピア：一部の軍兵士らによるクーデター未遂があり、軍参謀総長や政府高官ら数人が殺害され、政権の権力の弱体化を浮き彫りにしました。

ブラジル：中央銀行が成長を促すためさらに利下げを実施する意向を示唆しました。また政府は、7月前半に議会下院において年金改革についての採決を行うことで合意し、年金改革方面でも引き続き進展が見られました。一方で先週、ブラジル最大の多角化企業の一つであるオデブレヒトが、サンパウロの裁判所に再生手続きを申請しました。

今後の見通し

主要中央銀行は足元で再びパンチボウルを準備していますが、ある疑問も残ります。つまり、投資家が今回も進んで自分たちのグラスにパンチを注ぐのか、それとも貿易摩擦や経済成長に対する懸念を背景に、その後確実に起こりうる二日酔いにより用心深くなってしまうのか、という疑問です。

先週の市場の動きをみると、投資家は今回も中央銀行の緩和策を喜んで受け入れる可能性が高いとも言えるかもしれません。ブルーベイでは、中長期的に緩和策が市場を左右する包括的な要因になるとみています。EM市場にとって、緩和策は最終的に前向きな支援材料となる一方で、より短期的な投資家心理を左右するのは、今週末に迫ったG20会合であると考えます。

これに関して言えば、米中間の協議継続や新たな関税脅威の延期といった結果を期待する声が高まっています。株式市場が最高値近辺にあり、金利市場も非常にハト派な中央銀行の行動を織り込んでいるなか、両国の首脳は金融市場の望みを満たすのに十分なポジティブ・トーンをもたらすという難しい任務に直面する可能性が高いとみています。

ブルーベイ・アセット・マネジメント・インターナショナル・リミテッド

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。

エマージングソブリン債戦略：年率 0.80%（税抜） / エマージング社債戦略：年率 1.00%（税抜） / エマージング総合債券戦略：年率 0.80%（税抜） / エマージング債アンコンストレイント戦略：年率 1.00%（税抜） / ハイ・イールド債/ローン戦略：年率 0.70%（税抜） / 投資適格債戦略：年率 0.45%（税抜） / 投資適格債絶対リターン戦略：年率 0.90%（税抜） / グローバル・ソブリン・オポチュニティ戦略：年率 1.10%（税抜） 成功報酬 15%（税抜） / 金融ハイブリッド債戦略：年率 0.80%（税抜） / 転換社債戦略：年率 0.75%（税抜） / オルタナティブ戦略：年率 2.20%（税抜） 成功報酬 20%（税抜） / マルチクレジット戦略：年率 0.75%（税抜） / ダイレクト・レンディング戦略：年率 1.7%（税抜） 成功報酬 20%

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（ダイレクト・レンディング戦略については、管理報酬その他管理事務に関する費用等が投資先外国籍リミテッド・パートナーシップにおいて）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又は目論見書等の内容を十分にご確認ください。

■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又は目論見書等の内容を十分にご確認ください。

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、当社の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お読みいただき、必要に応じて専門家に相談の上、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