



## アルファを狙う：海外投資家はアイスランド資産に惹きつけられる

アイスランドの資本規制の解除は魅力的な投資機会をもたらすと考えます。投資家は再び投資に向かい、好循環が生まれるとみています。

2019年7月

マーク・ダウディング  
パートナー兼最高投資責任者（CIO）

### 投資先としての魅力

- 資本規制の解除と高金利によって、投資家は再び投資に向かうでしょう。
- ESG評価が高く、かつ改善傾向にある発行体を探し求めている投資家からの恩恵を受けると考えられます。



### 投資先としてのリスク

- 多くの投資家がアイスランド市場にアクセスが出来ない状態のままとなっています。
- 労働組合による賃上げ要求がインフレを引き起こし、金利の低下余地を制限する可能性があります。

各中央銀行が緩和姿勢を保持している一方で、現在のグローバル市場は投資家にとって簡単な環境ではありません。

とりわけ貿易関税やそのグローバル経済成長への影響などの見通しがより明らかとなるまで、ボラティリティは高止まりするとみています。

しかしながら、これは必ずしも悪いことではないと考えます。

一つ一つのツイートや価格の変動要因の罫にいちいちつまづくことなく、投資がファンダメンタルズ分析に基づく限りは、資産価格のボラティリティの高まりはアルファを獲得する投資機会につながると考えます。

## アイスランドの投資機会

アイスランドでは金融危機後に導入された資本規制が全て解除され、高金利が投資家を再び惹きつけるとされるなか、金利と為替において魅力的な投資機会を提供していると考えます。

海外資金が市場に流入することで、通貨上昇によるインフレ率の低下が期待でき、金利は低下に向かうという好循環が期待出来るとみています。

一方で、信用力も堅調なマクロ経済と国内での前向きな進展を背景に改善が続いています。

それに加えて、ESG評価が高く、かつ改善傾向（クリーンエネルギーや女性権利の向上など）にある発行体を探し求めている投資家からの資金流入による恩恵も受けやすいとみています。

## 冷え込ませる要因

しかしながら、潜在的なポジティブ要因にリスクは付きものです。多くの投資家は、取引が出来るインフラが整っていないために、アイスランド市場にアクセスすることが難しい状態が続いています。

国内では、要求を抑え、より合理的な水準に落ち着く必要があるとの認識は広まっているものの、賃上げを強く求める労働組合によって、インフレ率が上昇し、金利低下の余地が制限される可能性があります。

アイスランドでは5月に50bpsの利下げが実施され、金利は4%程度となっており、今後も追加の利下げが実施される可能性が高まっています。

それでもなお、ブルーベイでは、投資家が利回りを追求する環境で、海外投資家が再び投資を開始することがもうすぐ可能になるなか、アイスランドは引き続き非常に魅力的な投資先と考えています。

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のようになります。

エマーゼンソブリン債戦略：年率 0.80%（税抜き）、エマーゼン社債戦略：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（2019年7月2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。