

エマージング債市場アップデート

中国のウィルス感染再拡大が懸念される

2020年6月19日

グローバル市場の動き

先週は、株式市場は堅調なリターンとなり、エマージング（EM）株式市場は1.45%のプラス・リターンに留まったものの、S&P500種指数は2%近く上昇し、ユーロ・ストックス50インデックスは3.5%以上上昇しました。感染拡大に対する適切な対応は取られたものの、再び北京において感染が拡大していることから、中国の経済再開ペースが鈍化すると懸念が高まるなか、アジア株式市場がインデックスの足かせとなりました。

米国では、再び米連邦準備制度理事会（FRB）の積極的な政策対応が見られ、今回は市場から社債を直接購入すると発表しました（現行のETF買い入れに加え）。この発表によって、4-6月期の良好なパフォーマンスを考慮しても、FRBは市場支援策を継続すると市場の確信につながり、リスク心理は押し上げられました。現在までのところ、クレジット市場はFRBの緩和姿勢から大きく恩恵を受けており、先日の発表にもポジティブに反応しました。

EM債券市場に目を向けると、外貨建て債市場は、ハイイールド債がアウトパフォームするなか、0.5から1%のプラス・リターンとなりました。現地通貨建て債市場は、通貨市場がアンダーパフォームするなか、0.5%のマイナス・リターンと出遅れました。

個別国市場での出来事

ウィルス感染状況：アジア地域ではウィルス封じ込めに成功している一方で、ブラジルでは感染者が100万人に達し、メキシコでは不十分な対策ゆえに、中南米では感染率の急上昇が見られており、地域別で感染状況に目立った差が見られています。

アルゼンチン：債務再編交渉を巡るドラマは続きました。2005年時の借り換えに応じた債券保有者の請求権が発生する期限にますます近づく7月24日に再び期限が延長されました。政府と債務保有者の両者の要求に大きな乖離が見られないことから、最終的には合意に至ると期待されたままです。

EM中央銀行の動き：インフレ率の低下を受けて、経済のテコ入れを目的に、先週ブラジルやインドネシア、ロシアの中央銀行は政策金利を引き下げました。ブラジルの政策金利は最低水準の2.25%となっています。



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

今後の見通し

より厳格なロックダウンが再び実施されることにつながるウィルス感染第2波に対する懸念はあるものの、市場は経済のV字回復の可能性を熟考しています。現在のところ、感染の封じ込め状況がアジア及び欧州、米国及び中南米の間に差が生じており、後者の二地域においてはウィルス拡大の勢いが増しているように見えます。アジアや欧州と比較して米国及び中南米のリスク資産には十分なリスク・プレミアムが織り込まれていないなか、今後数週間に亘って注目されるテーマとなると考えています。

市場に対する最も重要な支援材料はFRBの政策であると見ています。先週、クレジット資産購入を通じた政策介入の継続をFRBが改めて強調したことで、リスク心理は下支えられました。ウィルスの影響から経済の完全な回復が見通せないなか、当面の間FRBの緩和政策が維持され、市場が著しく弱含む局面では追加の支援策が打ち出されると考えています。

EM市場では、米国及び欧州クレジット市場のような最後の買い手を持たないものの、グローバル市場の広範なリスク心理の改善から恩恵を受ける形で、クレジット及び現地通貨建て債市場ともに底堅いパフォーマンスとなっています。以前と比較してバリュエーションの魅力は薄まった一方で、依然として両資産クラスにおいて魅力的なバリュエーションが残されている投資機会があると考えています。クレジットでは、投資適格社債市場が相対的に割安に見えるほか、ソブリン市場の厳選された一部のハイ・イールド銘柄に注目しています。現地通貨建て債市場では、依然として実質金利にプレミアムが上乘せられていることから、先進国の超緩和的な金融環境からEM金利は恩恵を受けると見ており、このことは一部通貨にとっても追い風になると見ています。

ディスクレーム

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 0.60%（税抜） / エマージング短期総合債券戦略：年率 0.60%（税抜） / エマージング債アンコンストレインド戦略：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） / レバレッジド・ファイナンス・トータル・リターン戦略：年率 0.75%（税抜）

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をご遠慮下さい。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。