

# エマージング債市場アップデート

## EM市場は需給面の改善によって安定的に推移

2020年7月17日

### グローバル市場の動き

先週は、中国当局が過度な投機取引を抑制しようとしているという憶測が広まり、中国株式市場が反落したことから、エマージング（EM）株式市場ではここ数週間続いた底堅い動きに調整が見られました。先進国株式市場では、S&P500種指数が1%以上上昇し、欧州復興基金案での合意達成が好感され、ユーロ・ストックス50インデックスは2%以上上昇し、これまでの上昇トレンドが継続されました。

経済指標に目を向けると、ロックダウンの解除が進むなか、米國小売売上高は市場予想を上回る内容となりました。しかし、雇用市場では、ウィルス危機前の水準へ回復するまでに長い道のが想定されるほか、急速にウィルス感染拡大が見られる米国において、この堅調なトレンドに暗雲が立ち込めています。一方中国では、4-6月期GDP成長率が3.2%（市場予想は2.4%）となり、順調にV字の回復軌道を辿っています。

EM債券市場では、ハイ・イールド債市場が牽引する形で外貨建て債市場がアウトパフォームしました。代表的なインデックスを見ると、社債及びソブリン市場はそれぞれ0.32%及び0.71%のプラス・リターンとなりました。現地通貨建て債市場では、現地金利部分が良好なパフォーマンスとなったものの、通貨部分がリターンの足かせとなったことから、全体では0.27%のマイナス・リターンとなりました。

### 個別国市場での出来事

**ウクライナ：**キリーロ・シェフチェンコ氏（国内規模第4位銀行ウクルガス・バンクのトップ）はウクライナ国立銀行（中央銀行）の新総裁に就任しました。この動きは市場においてポジティブに受け止められましたが、最終的に重要なのは言動ではなく行動であることから、投資家はシェフチェンコ氏の下で中央銀行はどのくらいの独立性を維持できるかに注目しています。

**エクアドル：**債務再編をより有利な条件で進めるために、少なくとも1団体が再編案に反対を示したものの、政府は7月7日に提出した案を米国証券委員会に正式に届け出ました。債務再編額の53%を保有する特別債権者団の支援をもとに、政府は手続きを行うことを決定しましたが、外貨建て債務再編を進めるために、全体の2/3の同意が求められます。

**リビア内戦：**エジプトはトルコとの直接衝突に発展しかねないリビアへの軍派遣を行うと警告しており、リビア内戦を巡り地政学的緊張が高まっています。



**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

株式市場は反発基調が続く、ウィルスに関するニュースから懸念が高まるなかでも、一部市場は高値を更新していることが非常に印象的です。経済指標では、経済活動の健全な回復が続いているものの、米国の一部地域などウィルス感染の収束が見えず甚大な影響が及んでいる地域では、その回復ペースが鈍化すると見ています。また米国では年後半に控える大統領選が懸念材料となっています。欧州では、現在のところ感染第2波の兆候を見せずに経済再開が進んでおり、前向きなニュースフローが続いています。またこれは中国にも当てはまる話です。

地域ごとでウィルス感染状況に差が広がるなかでも、リスク資産の上昇が続く理由があると考えています。中央銀行の全面的な緩和姿勢や先進国の実質金利がゼロ以下であること、投資家が反発を想定したポジションを取っていないことがそうした理由として挙げられます。EM債券市場への資産流入が再び見られるなか、需給面の改善が当資産を押し上げる流れに変わりはないと考えています。現地通貨建て債市場では、低調な米ドル・インデックスや、同市場にプラスに働くであろうドル安トレンドがさらに進むのかを注意深く観察していきます。

## 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主な手数料や費用等は以下となります。手数料・費用等はお客様の特性、委託された運用金額や運用戦略、運用状況、あるいは当社に係る業務負担等により、下記料率を上回る、又は下回る場合があります。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。

ロング・オンリー戦略 (年率、税抜き)					オルタナティブ戦略 (年率、税抜き)		
投資対象	投資適格債	マーキング債	レバレッジド・ファイナンス	転換社債	運用戦略	トータル・リターン	絶対リターン
運用管理報酬 (上限)	0.40%	0.70%	0.70%	0.65%	運用管理報酬 (料率範囲)	0.50% - 1.10%	0.90% - 1.35%
					成功報酬 (料率範囲)	0.00% - 20.0%	0.00% - 20.0%

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、別途記載のない限り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。