

エマージング債市場アップデート

好調な株式市場がリスク心理を下支え

2020年8月14日

グローバル市場の動き

先週はグローバルに株式市場が上昇し、欧州株式市場がその流れを牽引しましたが、主要指数のほとんどが上昇となり、月初来のリターンが積み上がる形となりました。エマージング（EM）市場では、ブラジル株式に出遅れが見られたものの、香港などその他の国の株式市場が堅調に推移しました。

経済指標を見ると、米国のインフレ指標が市場予想を上回るなか、米国5年及び30年債の利回り差は月間で16bps拡大するなど、主要イールドカーブのスティープ化が進みました。中国では、先週発表された経済指標は市場予想を下回り、足下見られたポジティブな反発は勢いを失いつつある可能性を示唆する内容となりました。

EM債券市場に目を向けると、クレジット及び現地通貨建て債市場のリターンはいずれもほぼフラットとなりました。クレジット市場では、投資適格債と比較してハイ・イールド債のトータル・リターンが大幅にアウトパフォームしました。年初来のパフォーマンスを見ると、クレジット市場では、ハイ・イールド債市場のパフォーマンスが依然として出遅れており、正常化が続くのであれば、更なるスプレッドの縮小を見込めると見えています。現地通貨建て市場は、米ドル・インデックス（DXY）が安値を更新するなかでも、通貨部分が弱含んだことが、トータル・リターンの重石となりました。

個別国市場での出来事

レバノン：多数の死者を出し、多くの人をホームレス状態に陥らせたベラルーシ港岸地域で発生した大規模爆破を巡って抗議活動が続くなか、内閣は総辞職を発表しました。一部の国際機関、とりわけ国際通貨基金（IMF）は、直接的な救済の姿勢を示したものの、それには改革の実現に向けて強いコミットメントが求められています。

ベラルーシ：直近実施された大統領選挙でのルカシエンコ大統領による不正疑惑を巡ってベラルーシで抗議活動が激化しました。ルカシエンコ大統領を支援する目的からロシアが介入する恐れが高まるなか、投資家心理の悪化を背景にロシア資産は弱含みました。不正投票及び抗議者に対する暴力的な弾圧の責任を問うため、EUはベラルーシに対して制裁を下すかもしれません。



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

足下でS&P500種指数は過去最高値を更新していますが、このことから政府及び中央銀行が打ち出した前例のない緩和策が、投資家の感染第2波への懸念を凌駕していることが示されていると見ています。米ドル・インデックスが過去2年の最安値に近づくなか、市場では米ドル安の流れが続きました。主要金利は月初来で見て大幅に上昇しており、米連邦準備理事会（FRB）が短期金利を低位に抑える政策を取り続けることが予想される一方インフレ見通しが上昇しているため、主要国債の利回り曲線はスティーピングの傾向にあります。財政政策を巡っては、米民主党は11月の大統領選開催後に改めて議題に持ち出す姿勢であることから、米民主党及び共和党間の交渉は妥結が近いと考えられています。

現在のマクロ環境、とりわけ米ドル安の流れは、EM市場に有利に働くと見ています。しかし驚くことに、今年の3月からメキシコ・ペソは米ドルに対して20%近く下落した水準に留まっているなど、EM通貨市場は米ドル安の流れから大きく恩恵を受けていないようです。EMクレジット市場は投資適格債がアウトパフォームする形で、先進国市場と肩を並べて取引され、一部ハイ・イールド債においても強い反発が見られている状況を考慮すると、通貨市場で見られる価格の乖離はより魅力的に映ります。今後はEMクレジット市場では、ハイ・イールド債が相対的な出遅れを考慮したトレードが期待できるものの、割安感で言えばEM通貨が抜きん出ています。しかし、高値圏にある株式市場や広範な米ドル安基調が通貨市場に有利に働き、構造的なEM通貨の上昇につながるかどうかについては依然として判断の余地があると見ています。現時点では、投資を手控えるには魅力的な水準にありすぎることから、割安資産を追い求める投資家による短期トレードが増えると考えています。

ディスクレームー

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	イマージング債	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

コントロールリスク：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