

エマージング債市場アップデート

米国金利の動きを注視しつつも、良好な投資環境に変わりはない

2021年1月8日

グローバル市場の動き

株式市場は底堅い動きで2021年のスタートを切りました。ラッセル2000種指数は米国市場をアウトパフォームし、資金流入が続くエマージング（EM）株式も堅調なリターンとなるなか、市場は先月と同様の流れとなっています。米ジョージア州での上院決選投票は最終的に民主党が上下両院で主導権を握る結果となったことから、米国債利回り上昇の流れは加速し、イールドカーブのスティープニングが見られ、長期債利回りは20bps以上上昇しました。

経済指標を見ると、全体的に強弱感が入り混じる結果となりました。12月の米国非農業部門雇用者数は市場予想を下回った一方で、ホリデーシーズン前の在庫増が反映された米ISM製造業景況指数は市場予想を上回りました。その一方、西欧地域は新たな行動制限が敷かれる中で経済縮小が始まっており、この状況は引き続き1-3月期の経済活動の下押し要因になると見えています。EM市場では、国ごとに様々な程度の制限が敷かれており、方向感はまちまちとなっているものの、現在はワクチンプログラムに注目が集まっています。この点に関しては、現段階で20%の人口がワクチン接種を終えているイスラエルが世界をリードしています。今後数か月間は、この要因が経済パフォーマンスにおける乖離を生み出していくのだと考えています。

EM債券市場に目を向けると、年始は米国金利の上昇がトータル・リターンの下押し圧力となるなか、現地通貨建て及び外貨通貨建て市場はいずれも軟調な動きとなりました。外貨建てソブリン市場のリターンは0.8%のマイナスとなった一方で、社債市場は0.3%のマイナスと、下落幅はやや小さくなりました。現地通貨建て市場では、米国債利回りの上昇が通貨及び現地金利市場の逆風要因となるなか、0.7%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

中国： NY証券取引所はトランプ政権の大統領命令に従い、複数の中国通信大手企業の上場が廃止されることとなり、1月11日から特定の中国企業の証券が取引禁止となります。

サウジアラビア： 予想外に日量100万バレルの原油減産を決定しました。これは2ヶ月間に亘り実施される予定であり、世界各地で依然として行動制限が導入される中で、短期的に原油市場の需給環境改善が期待できると見えています。この出来事を受けて、原油価格を1バレル55ドルの水準まで上昇しました。



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

米ジョージア州での上院決選投票で民主党が両院を制する予想外の結果を受けて、米国債利回りは大きく上昇し、現在のところ、2021年の大方の予想通りに市場は展開していないと見えています。非常に低い水準にあった米国実質金利は上昇し、市場の小さなポジションの調整と米ドルの上昇をもたらしました。

ウイルス感染の状況は、感染力の強い変異種が医療システムの崩壊をもたらす前にワクチン普及のをいかに早められるかの勝負となっており、追加の行動制限の導入が余儀なくされています。そのため、20%近くの人口がワクチン接種を終え、ワクチン普及の面でリードしているイスラエルの取り組みは大きな注目を集めています。この水準に達すれば、医療システムの負担を緩和できることから、ワクチン接種が順調に進んだ国は再び移動制限が解消されると見えています。しかし、現在のところ、大半の政府は自ら課した計画に対して遅れを取っています。

EM市場は、大方が望んでいた形でスタートを切れていないようです。当然ながら、市場コンセンサスの正否を定めるのは時期尚早であるものの、民主党が議会の主導権を握ることを考慮すると、米国金利の上昇が継続する可能性が高いと見えています。これはEMの多くの市場、特にクレジット及び現地通貨市場の相対的にベータ値の高い資産（とりわけ通貨）にとって必ずしも向かい風にはならないと考えています。これまでのところの懸念は、金利上昇のペースで、予想よりも急激な上昇が見られています。今後を見渡すと、マクロ経済における注目点としてワクチン普及のペースとともに、米国の追加財政刺激策の規模や実施タイミングが挙げられると見えています。現段階でわかっていることとしては、米国債利回りは新たなシナリオを既に織り込んだように見えます。これが本当であれば、今後数週間はEM債券へ掛かっていた圧力は幾らか緩和されると予想しています。

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になります。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					オルタナティブ戦略		
(年率、税抜き)					(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

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。

以上