

2017年4月27日

雲一つない晴天はまだ見えず

エマージング資産の全体的な方向性は好感しているものの、個別国のボラティリティが高まる展開が続くと見えています



デビッド・ダウセツト
パートナー

エマージング債チーム(コ・ヘッド、国債)
シニア・ポートフォリオ・マネジャー

先週は、フランス大統領選にグローバル投資家の注目が集まりました。第一回投票で最も多くの票を集めたマクロン氏が、2週間後に行われる決選投票においても優位に立つと見られます。この結果を受け、グローバル投資家がリスク選好を高める上で障壁となっていたハードルは取り払われたと見えています。これまでのところ市場もこの結果を好感しており、ポジティブな反応は継続すると見えています。

「5月に売り逃げろ」にも注意

ただし、市場の上空がもはや「雲一つない青空」であると言うには時期尚早であると見えています。米連邦準備理事会(FRB)は来週予定されている会合で、6月の利上げに向けた段取りをするとは見ているほか、一年のうちで市場が最も下落しやすいと言われる時期に突入することにも注意が必要です。「5月に売り逃げろ」との格言にも何かしらの根拠があるのかもしれませんが。

米トランプ大統領が掲げた『アメリカ・ファースト』というスローガンは、これまでのところ米政権がもたらした成果を大きく誇張したものとなっていますが、物語はまだ終わったわけではありません。トランプ大統領は、ラストベルト(米中西部のさびついた工業地帯)の支持層に対し、ホワイト・ハウスがゴールドマン・サックス出身者たちにすっかり吸収されてしまった訳ではないということを示す必要があり、彼らが期待する愛国的な中身のある何かを提示する必要があるでしょう。

とは言いながらも、夏場を迎えるにあたり高利回りエマージング資産にとって良好な投資環境が訪れることを基本シナリオとして考えています。FRBはグローバルなリスク選好を妨げぬよう、漸進的かつ計画的な手法によってのみ行動を起こすとみており、エマージング国の経済成長ストーリーは引き続き健在であると予想しています。

エマージング個別国の動向

これらの市場環境に加え、このイースター期間中のエマージング国での個別イベント・リスクについて触れておきます。トルコでは、4月16日に行われた大統領の権限強化を巡る国民投票でエルドアン大統領が勝利しました。エルドアン大統領が望んだほど大差での勝利とはならなかったものの、これにより今後の政治情勢の安定化の兆しが見られたことを市場はポジティブに受け止めました。またトルコの総選挙は2019年まで延期されると見られ、相対価値の観点からトルコ資産が割安であると判断しています。

一方で、ズマ大統領が市場に友好的であったゴードン財務相を3月末に解任して以降、4月に入ってから南

アフリカ資産の急回復には驚きました。与党アフリカ民族会議(ANC)内での継続的な抗争は懸念しており、更なる信用格下げの可能性もあると見ており、特に通貨については弱気な見通しです。

中南米では、アルゼンチンとベネズエラに市場の注目が集まりました。アルゼンチンでは、景気回復が軌道に乗り始めていると見ており、特に地方債に投資妙味があると考えています。ベネズエラでは悲劇的な経済運営の失敗、つまり、世界一の原油埋蔵量を誇りながらも国民が飢えに苦しんでいるという実情により、国内の反政府デモが再び活発化しており、20名程度の犠牲者が出ました。しかし、チャベス前大統領以来の政治体制の転換にはいまだ到達していないと見ています。

今後の見通し

今後の見通しとして、エマージング資産の全体的な方向性は好感しているものの、個別国のボラティリティが高まる展開が続くと見ています。このような投資環境下において、今年後半にかけてプラスのリターンを継続的に創出することが出来ると前向きに考えています。

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

関東財務局長（金商）第 1029 号

加入協会：一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人日本投資信託協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

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（2017年4月27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