



BlueBay
Asset Management

2017年12月14日

年末までに課題は多く残る

足元ではハイ・イールド債を中心にエマージング市場は堅調に推移しています。ただしクリスマス・ムードが漂うなか、エマージング市場は年末までに解決すべき多くの課題を抱えています。



デビッド・ダウセット

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

先週のエマージング市場

先週のエマージング市場では、新規発行のハイ・イールドの国債及び社債が堅調なパフォーマンスとなりました。特にブラジルでは、社会保障改革の進展に対する市場の懸念は燻っていたものの、特にハイ・イールド社債はその影響を受けることなく堅調に推移しました。その他では、アルゼンチンのGDPに連動するワラント債や新規に発行されたエクアドルの準ソブリン債、ナイジェリアの現地通貨建て債などが良好なリターンとなりました。

年末までに注目すべきイベント

クリスマス・シーズンが近づいていますが、市場では年末までに多くの非常に重要な課題が残っています。

1. トルコの金融政策決定会合(12月14日)

市場参加者の多くはトルコ中央銀行が100bpsの利上げを行うと予想しています。ブルーベイではトルコ中央銀行が目先の市場の要求を満たすことが出来ると見ていますが、トルコ・リラに関してはやや弱気に見ています。トルコ経済は、成長率が11%、インフレ率は13%と明らかに過熱気味であり、トルコ当局が来年に掛けて更なる利上げを行うことに消極的であるとの見方が広がるなか、今回の利上げによる安心感は短命に留まると見ています。

2. 南アフリカの与党・アフリカ民族会議(ANC)党大会(12月16日～20日)

注目を集める次期党首選はラマポーザ副大統領と現職のズマ大統領の元夫人であるドラミニ・ズマ氏との争いとなっていますが、南アフリカの将来及び金融市場の方向性を決定づける上でまさに二者択一の選択になると見ています。会合終盤には次期党首が判明すると見られますが、年末に掛けて例年市場の流動性が低下する時期と重なるため、市場のリスク要因となる可能性があります。結果を受けて、南アフリカ・ランドは上下いずれかの方向に10%近く変動することも予想され、足元では方向性を持ったポジションを手控えることが賢明であると考えています。ただし会合の行方は非常に注意深く見守っていきます。

3. ブラジルの社会保障改革の進展

不利な状況の中、テメル大統領は引き続き骨抜きとなった改革案の可決を目指しています。同法案の可決は難しいと見ていますが、来年の大統領選を前に重要な改革が行われることに対する投資家の期待はすでに後退しているため、市場に与える影響は限定的であると考えています。引き続き、ブラジル・レアル及び現地金利については概ね前向きに見ています。

4. 米国の米連邦公開市場委員会(FOMC)及び税制改革の進展

米連邦準備制度理事会(FRB)の政策金利予想であるドット・チャートや経済見通しに市場の注目が集まると見えています。またFRBが、クリスマス前にも可決される可能性がある減税法案の影響を考慮するかどうかにも注目が集まります。ただし、リスクがあるとすれば、足元で米国債の短期金利に織り込まれている利上げ回数を上回るペースでの利上げ見通しを発表することであると見えています。来年に掛けて新たな指標が発表されていく中で最終的には市場が織り込む回数とFRBの利上げ見通しの差は縮小すると見えますが、年末に掛けて流動性が低下するなか、米国債市場の変動が大きくなる可能性もあると見て注視しています。

これらのイベントの重要性及び対極に向かう特性を踏まえ、現在はポートフォリオで多くのリスクを取る局面としては適切ではないと考えています。したがって、年初来で達成したリターンの保全に努めた上で、積極的にポジションを構築するのではなく、控えめにリスクを積み増すことを検討していきます。

2018年に期待しましょう！

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となります。

エマーシングソブリン債戦略：年率 0.80% (税抜き)、エマーシング社債戦略：年率 1.05% (税抜き) / ハイ・イールド債/ローン戦略：年率 0.85% (税抜き) / 投資適格債戦略：年率 0.45% (税抜き)、投資適格債絶対リターン戦略：年率 0.90% (税抜き)、グローバル・ソブリン・オポチュニティ戦略：年率 1.10% (税抜き) 成功報酬 15% (税抜き) / 金融ハイブリッド債戦略：年率 0.80% (税抜き) / 転換社債戦略：年率 0.75% (税抜き) / オルタナティブ戦略：年率 2.20% (税抜き) 成功報酬 20% (税抜き) / マルチクレジット戦略：年率 0.80% (税抜き) / ダイレクト・レンディング戦略：年率 1.7% (税抜き) 成功報酬 20% (税抜き)

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、契約資産を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(2017年12月14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れるようお願いいたします。

以上