

エマージング社債市場アップデート -2019年2月21日-

先進国資産は上昇、エマージング資産は弱含む

リスク資産のパフォーマンスには、ばらつきが見られた一週間となり、先進国株は概ね良好となったものの、エマージング株及びエマージング現地通貨建て債は弱含みました。グローバルな経済成長の減速と米国の経済成長がそれを上回るという投資テーマによって、米ドルは短期的な上昇がみられ、このことがエマージング現地通貨建て債資産にとっては重石となりました。米国では小売売上高は悪化したものの、米一部政府機関の再度の閉鎖が回避されたことで、米国債利回りは上昇しました。欧州ではターゲットを絞った長期流動性オペ（TLTRO）の延長に関する話題が増加する中で投資家心理に改善がみられました。



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

エマージング個別国市場での出来事

中国：輸出が大きく回復する形で貿易関連の指標は改善し、社会融資総量は前年比+10.4%となり、銀行融資の大幅な増加が確認されるなか、経済指標には安定の兆しがみられました。

南アフリカ：南アフリカ・ランドは下落が最も大きくなった通貨のひとつとなりました。ラマポーザ大統領による一般教書演説によって、市場の目は国有企業であるエスコムの財務状況に向けられ、エスコムの救済策によってソブリンのバランス・シートは損なわれ、FTSE 世界国債インデックス（WGBI）の構成国から南アフリカが外れることになりかねないという懸念が広まりました。

メキシコ：ロペスオブラドール大統領は長く待たれたメキシコ石油公社（ペメックス）の救済策を発表しましたが、新しいニュースはほとんどなく、より包括的な計画を期待していた市場の落胆を誘いました。

ブラジル：年金改革案において、男性は65歳、女性は62歳に最低受給開始年齢を設けるとし、市場が期待していたことを上回る内容であったことから、ブラジル資産は反発しました。

ロシア：米国上院委員のグループが、米大統領選挙における介入、ウクライナ及びシリアでの衝突に対するロシアへの罰則を目的とした新たな法律を制定しました。これにより海外投資家はロシア資産への投資を減らしたことから、価格は下落しました。

今後の見通し

米国株式は年初来で 10%上昇する一方、グローバルな経済指標は弱含んでいるという不思議な枝分かれがみられます。米連邦準備制度理事会（FRB）の政策方針の転換がこれに貢献しているところは大きいでしょうが、政治面でも市場にポジティブな材料が見られたことも後ろ盾となっており、特に米国の予算案での合意と中国との貿易に関する前向きな進展は助けとなっていると思われます。

エマージング市場では、中国は市場を左右する唯一かつ大きなリスクですが、経済指標は安定し始めています。社会融資総量は増加しており、この数ヶ月で実施されてきた景気刺激策が経済活動の安定に役立ってきているという兆しがみられます。そうした見方を裏付ける二つのサインは、中国株と銅価格の上昇です。

直近の米ドルの上昇によって、投資家は 2018 年が再び繰り返されるのではないかという不安を抱いており、エマージング現地通貨建て債市場における投資家のポジションは、年初来の堅調なパフォーマンスにもかかわらず、慎重なものとなっています。バランスしてみると、見通しは比較的安定したものになると考えていますが、景気刺激策による効果が現れ始め、グローバル経済の成長が今後数ヶ月で回復していくことが期待される中で、エマージング資産はさらに上昇していくとみています。

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

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になりますが、主な運用戦略ごとの手数料の上限は以下のようになります。

エマージングソブリン債戦略：年率 0.80%（税抜） / エマージング社債戦略：年率 1.00%（税抜） / エマージング総合債券戦略：年率 0.80%（税抜） / エマージング債アンコンストレインド戦略：年率 1.00%（税抜） / ハイ・イールド債/ローン戦略：年率 0.70%（税抜） / 投資適格債戦略：年率 0.45%（税抜） / 投資適格債絶対リターン戦略：年率 0.90%（税抜） / グローバル・ソブリン・オポチュニティ戦略：年率 1.10%（税抜） 成功報酬 15%（税抜） / 金融ハイブリッド債戦略：年率 0.80%（税抜） / 転換社債戦略：年率 0.75%（税抜） / オルタナティブ戦略：年率 2.20%（税抜） 成功報酬 20%（税抜） / マルチクレジット戦略：年率 0.75%（税抜） / ダイレクト・レンディング戦略：年率 1.7%（税抜） 成功報酬 20%

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（ダイレクト・レンディング戦略については、管理報酬その他管理事務に関する費用等が投資先外国籍リミテッド・パートナーシップにおいて）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き、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ございませんのでご注意下さい。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、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ひいたします。

以上