

エマージング社債市場アップデート -2019年2月28日-

貿易面での進展やFRBがリスク資産の追い風に

先週は、米中通商協議に関連した前向きな話題や、米連邦公開市場委員会（FOMC）議事録において米連邦準備制度理事会（FRB）のハト派寄り姿勢が改めて確認されたことなどが投資家心理を押し上げ、エマージング（EM）資産も反発しました。商品相場もここ最近の良好な流れを維持し、とりわけ銅価格は週を通して5%近く上昇し、原油価格も底堅さを維持しました。主要金利は低下基調となり、FRBの姿勢が短期金利の低下圧力となるなか、米国債の利回り曲線はややブル・スティープ化しました。



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

エマージング個別国市場での出来事

南アフリカ：財務相は予算案を議会に提出し、国営電力会社エスコムに対する690億ランド相当の資金援助を3年間掛けて実施すると発表しました。同計画では、エスコムが一定の事業及び構造改革を導入することや、当面は経営監視強化に注力しながら、段階的に同社を3つの組織へと分割することなどが前提とされています。

ブラジル：ボルソナロ政権は社会保障改革案を議会に提出しました。同案はこれまでのいずれの提案よりも踏み込んだ野心的な内容で、議会での承認までにはやや時間を要し、最終的に承認される時期は今年後半までずれ込むとみえています。

オマーン：今年予定していた借入額が減少することを発表し、その代わりとして、一部の資金需要を満たすため、資産売却に頼る計画を発表しました。

ナイジェリア：一週間延期されていた大統領選挙が最終的に実施され、現職のブハリ大統領が再選しました。

エクアドル：政府が国際通貨基金（IMF）との間で42億米ドルの融資で合意に至り、その後IMFが、エクアドルは今後3年間に亘って債券市場で資金調達を行なう必要がないとの見方を示したことなどから、エクアドルの債券価格は上昇しました。

今後の見通し

通商関連での前向きな話題や、FRBによるハト派への急旋回、中国の緩和策の効果が経済指標に表れ始めていること、さらに英国でハード・ブレグジットの可能性が低下し、イタリアでも政治的リスクがやや後退し始めていることなどから、ここ最近投資家がリスクを積み増すことをためらう理由となっていた懸念材料は払拭され始めています。

ただし、金融資産が 12 月の下落幅を足元でほぼ全て取り戻し、先週も上昇を続けたことから、バリュエーション面はややジレンマとなっています。EM 資産もその例外ではなく、投資家の現金比率が依然としてある程度高いことから、下落局面では投資家の押し目買いが見られる傾向が続いています。

ブルーベイでは、中国の安定やハト派な FRB が投資家心理の下支えになるとの見方から、引き続き EM 資産に対するポジティブな見方を維持しています。上昇局面が継続するために欠けている材料は、成長に対するより前向きな見通しであるとみていますが、これに関しても、主要中央銀行によるより緩和的な政策が支援材料になるとの期待感があります。ただし、年初来での力強いパフォーマンスも十分に認識しており、3 月にはより銘柄間の差別化が拡大するとの見方から、銘柄選択を重視した運用が重要になると考えています。

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

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ト戦略：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、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お読みいただき、必要に応じて専門家に相談の上、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