

エマージング債市場アップデート

ウィルス対策での苦戦が続く

2020年6月26日

グローバル市場の動き

先週、株式市場は軟調な動きとなりました。米国の一部地域においてウィルス感染第2波への懸念が高まったことを背景に、3%近く下落したS&P500種指数がその流れを主導しました。欧州株式市場は米国市場よりも持ちこたえ、週間で1.5%の下落となった一方で、アジア市場が底堅い動きとなるなか、エマージング（EM）株式市場は0.25%の下落と両市場をアウトパフォームしました。



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

経済指標から、多くの国において経済活動に回復の兆しが見られました。米国では、住宅及び雇用市場が安定的に回復していることが示されました。6月製造業購買担当者景気指数（PMI）は製造業及びサービス業ともに50を下回るものの、5月から10ポイント回復しました。

EM債券市場に目を向けると、外貨建て債市場は、主要金利の低下がリターンを押し上げる形で小幅なプラス・リターンとなり、投資適格債がハイ・イールド債をアウトパフォームしました。現地通貨建て債市場は、通貨部分が足かせとなるなか、0.5%のマイナス・リターンと今週も弱含みしました。

個別国市場での出来事

南アフリカ：2020年中期予算案が議会に提出され、2020年のGDP成長率はマイナス7.2%、2020/2021年の財政赤字はGDP比で15%近くとなる予測を公表しました。公的債務総額は前回予想のGDP比65.6%に対して82%に達する見通しとなっています。また70億米ドル近くの資金調達を行う予定で、これらの大半は多国間の資金援助を通じて賄われると見られています。

EM中央銀行の動き：中央銀行の政策会合が次々に実施されるなか、エジプト及びトルコは政策金利を据え置いた一方で、メキシコは50bpsの利下げを行い、政策金利を5%としました。

エジプト：国際通貨基金（IMF）はエジプトに対して52億米ドルのスタンバイ融資実行を承認しました。5月に、同国は外貨建て債市場において50億米ドル相当の調達を終えています。

今後の見通し

先週は、株式市場の上値が抑えられた一方で、債券市場は方向感に欠ける動きとなりましたが、ここ最近と比較するとバランスのとれた市場環境であったと考えています。現在のところ、経済指標の改善傾向やこれまで大規模な刺激策が市場に導入されながら、米国及び一部のEM国では感染が再び拡大している事実をどう判断するかというジレンマに陥っていると見ています。

経済指標を見ると、6月は中国主導で経済活動が回復に向かう動きが見られました。米国では、ロックダウンの緩和を背景に積み上がっていた需要が開放される形で、強い回復を示したものの、南部の一部州では経済再開のペースを落とさざるを得ないなかで、経済活動がどのように進展していくかに注目が集まると見ています。米国経済の底堅さを測る上で雇用市場の強さが重要な要素であることから、金曜日に発表される雇用統計を注意深く見守る必要があります。

EM市場では、ウイルス感染対策の質においてアジア及びその他EM地域、とりわけ中南米の間に生じている大きな格差が、アジア経済国のアウトパフォームにつながっていると見ています。またウイルス流行の初期対応としてEM中央銀行は積極的な緩和姿勢を示していましたが、徐々にそのペースを落としてきているとみられます。依然として、EM及び先進国金利市場の間に大きな実質金利差が見られることから、現地金利市場に対して前向きな見方を維持しています。またクレジット市場では、株式市場の配当利回りが低下する一方、インカムは引き続き必要となることから、厳選したポジションを保有する方針です。

ディスクレーム

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 0.60%（税抜） / エマージング短期総合債券戦略：年率 0.60%（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） / レバレッジド・ファイナンス・トータル・リターン戦略：年率 0.75%（税抜）

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をご遠慮下さい。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。