

エマージング債市場アップデート

リスク心理の改善でハイ・イールド債市場にも恩恵が行き渡る

2020年7月3日

グローバル市場の動き

先週は、4%以上上昇したS&P500種指数が主導する形で、株式市場は反発基調となりました。ウィルス感染再拡大の懸念が高まったものの、エマージング（EM）株式市場（2.2%上昇）やユーロ・ストックス50インデックス（3.6%上昇）も遅れをとることなく、堅調な動きとなりました。

経済指標では、多くの評論家が経済回復の継続性を見極める上で雇用市場を重要指標と見なすなか、先週発表された米国雇用統計が市場予想を大幅に上回ったことがハイライトとなりました。6月の米連邦公開市場委員会（FOMC）では、パウエル議長がウィルスを抑制することが経済にとって重要であることを改めて強調しましたが、特段サプライズは見られませんでした。欧州では、ドイツ小売売上高指数を見ると、その他主要欧州国と同様に消費支出の回復が見られました。

EM債券市場に目を向けると、外貨建て社債市場のリターンは小幅なプラスとなった一方で、ソブリン債市場はハイ・イールド債が上昇を主導して0.86%のプラス・リターンとなりました。現地通貨建て債市場では、リスクオンの恩恵を受けた通貨部分がプラスに寄与し、0.87%上昇しました。

個別国市場での出来事

中国：米下院で、中国が香港での抗議活動を制約する権限をさらに強める国家安全法制定に関与した中国当局者と取引のある銀行に制裁を科す法律を可決したことを受けて、米中間の緊張が再び高まりました。

インドネシア：政府は2020年に国債発行額が900兆インドネシア・ルピア規模となり、その半分はプライマリー市場を通じて中央銀行が購入する計画であることを発表しました。これは中央銀行による債券買入額が急増することを意味しており、今後のインドネシア消費者物価指数や通貨の動きに関心が高まっています。

ウクライナ：17.5億米ドル相当の外貨建て債起債の当日に中央銀行総裁が辞任を発表したことを受けて、政府は新規発行を取りやめました。これは中央銀行に対する抗議運動が続き、政治的圧力が高まるなかで起きました。



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

今後の見通し

特定地域におけるウイルス感染の再拡大と経済指標に改善が見られるという相反する二つのテーマに投資家は引き続き向き合っています。現在のところ、アジア及び欧州は経済活動の再開とウイルス感染の封じ込めを上手く両立している一方で、感染拡大への懸念により経済再開ペースに鈍化が見られる米国及び一部の南米国は苦戦を強いられています。

米国では、ウイルス対策の結果は政党支持率に影響を与えています。先の話となりますが、大統領選挙において民主党勝利の確率が高まっているようです。このテーマに基づいた取引を行うことは時期尚早であるものの、今後数週間に亘り市場における中心的な話題となるほか、リスク市場に高いボラティリティをもたらす可能性があると考えています。

EM市場では、ウイルス封じ込めにおける成果や今後数か月間においてこれまでの経済支援策による恩恵が期待できる見込みであることを踏まえ、アジア地域が全体の上昇基調を主導する流れが続いています。依然として超緩和的な金融政策を背景に高利回りのEM債券に旺盛な需要が見られるものの、一部資産は妥当なバリュエーション水準に達しているなかで、銘柄間のパフォーマンス格差はより拡大しています。

現地通貨建て債市場に関しては、引き続き低金利の持続がトレンドであるものの、これまでの中央銀行による積極的な利下げ姿勢に減速感が見られています。一部の国は金融政策における経験を積み、中央銀行に財政赤字の資金繰りを託す国も見られます。クレジット市場では、グローバルでの潤沢な流動性を背景に投資家のリターンを追求する動きも相まって、ハイ・イールド市場のパフォーマンスが押し上げられ、少なくともソブリン債市場では、信用力が最も低い銘柄ですら上昇しています。多くの逆風要因が見られる市場においては、この危機に善処出来たかどうか判明するなか、資産間でのパフォーマンス格差が広がることが予想されます。

ディスクレームー

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。