

エマージング債市場アップデート

好調な外部環境が追い風となるか

2020年7月10日

グローバル市場の動き

先週は、堅調さが続く中国株のポジティブな流れを背景に4%以上上昇したエマージング（EM）株式市場が市場全体の牽引役となりました。先進国株式は、S&P種500指数が2%近く上昇したものの、ユーロ・ストックス50インデックスは出遅れが見られ、まちまちの動きとなりました。

経済指標を見ると、6月の米国ISM非製造業指数が57.1と市場予想を大きく上回りました。しかし、週末に掛けてはウィルスの急速な感染拡大が続いているとの報道がこのポジティブ・サプライズに影を落とし始めました。

中国では、6月の中国サービス業購買担当者景気指数（PMI）は58.3となり、好調な経済指標の発表が続いています。ウィルス抑制の取り組みにおける成功が形に表れるなか、経済再開に向けた動きが加速する見込みです。

EM債券市場に目を向けると、外貨建て及び現地通貨建て債市場はいずれも小幅なプラス・リターンとなりました。クレジットでは、株式市場のポジティブな流れが強まったものの、ハイ・イールド債市場に出遅れが見られました。現地通貨建て債市場では、中南米通貨がアウトパフォームしました。

個別国市場での出来事

中国：米国が中国共産党幹部を含む4名の当局者に制裁を下すなか、米中間の緊張は高止まりしました。かつての英国植民地に対する中国の独裁的な姿勢を罰する目的から、トランプ大統領の政治顧問が香港ドルの米ドルとのペッグを弱体化させる可能性を模索しているとの噂も広がっています。

エクアドル：債権者により有利な条件で交渉を進める狙いから、一部の債権者は反対を示していたものの、174億米ドル相当の外貨建て債については当初の再編案で政府と債権者団は合意に至りました。

アルゼンチン：主要債権者団は政府が提示した直近の債務再編案を受け入れませんでした。政府側は今回の案を最終案とする姿勢を維持しています。



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

ウイルスによる打撃が長引くなかでも、株式市場では底堅い動きが続いています。興味深いことに、ウイルス対策において他の国と比較して苦戦しているにもかかわらず、米国株式は安値圏から大きな反発を見せています。これはS&P500種指数の構成銘柄を詳しく見ることで理解できることであると見ています。同指数のパフォーマンスは時価総額が特に大きい10企業が押し上げており、ウイルスによって変化した消費者トレンドによって恩恵を受けた企業が大半となっています。良くも悪くも、S&P500の安定した動きがアンカーとなり、その他のリスク資産を下支えているように見えます。そのため、主に低金利環境や需給の強さ、中央銀行が提供する潤沢な流動性など、米国株式上昇をけん引する条件を注視することが7-9月の見通しを持つ上で重要になると考えています。

当然ながら、税制の大幅な変更やそれによりS&P500を牽引する一部企業に影響が及ぶことが想定される民主党勝利の可能性が高まることで、近づく米大統領選挙への懸念も燦っています。

現在のところ、EM市場の堅調さは広範な市場のリスク選好によるものと感じるかもしれませんが、先進国の中央銀行による金融政策や反発時にポジションが混み合っていなかったことから恩恵を受けた主要な資産であることは確かです。抵抗線の道筋を見ると、EMクレジット及び現地通貨建て債市場は上昇が期待出来ませんが、広範なリスク資産がより成熟した局面に達したことを踏まえると、銘柄間のパフォーマンス差がより広がることを予想しています。

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。