

エマージング債市場アップデート

ウィルス感染拡大の防止が重要な課題

2020年7月31日

グローバル市場の動き

先週、グローバル株式市場は方向感が定まらない動きとなりました。S&P種500指数は1.5%以上上昇し、米ドル安の追い風を受けて、エマージング（EM）株式市場は底堅い動きが続いた一方、ウィルス感染再拡大に対する懸念やマイナス金利幅の拡大がパフォーマンスの重石となるなか、欧州株式市場では出遅れ感が見られました。

経済指標を見ると、米国及び欧州の4-6月期GDP成長率はそれぞれ前期比年率換算で33%減、43%減となり、ウィルスがもたらした未曾有の影響を確認することとなりました。この衝撃的な数字によってベース効果がかかなり高まるため、市場では力強い回復が予想されている一方で、2020年末時点でグローバル経済は2019年10-12月期の水準を大幅に下回ります。

貴金属相場では、金価格が1オンス2000米ドルをつけ、銀価格は週間で7%近く上昇するなど、先週も良好なパフォーマンスが続きました。グローバルで実質金利の低下が進むなか、金は引き続き魅力的な投資先として見られています。

EM債券市場では、先週もベース金利の低下が追い風となるなか、投資適格債市場がけん引する形で、クレジット市場がアウトパフォームしました。ハイ・イールド市場は、一部のEM国において個別の懸念材料が生じたことから、下押し圧力が強まりました。先週、現地通貨建て市場は小幅なプラス・リターンとなり、主に通貨部分の底堅い動きを背景に月次でもアウトパフォームしました。

個別国市場での出来事

南アフリカ：国際通貨基金（IMF）は南アフリカに対してウィルス対策支援として最大の融資額となる43億米ドル規模の緊急融資を承認しました。3年以内に90%に到達する可能性のある債務対GDP比の拡大を抑えるなど対応を迫られる難題を抱えており、これまでも南アフリカは多くの機関に対して支援要請をしています。

トルコ：中央銀行は2020年末までのインフレ見通しを1%引き上げ、追加利下げの余地が乏しいことを示唆しました。政府の導入した規制及び介入策が進められるなか、市場では外貨準備高の減少が意識され始めたことから、トルコ・リラに下押し圧力がかかりました。

EMディストレス債市場：債権者が団結をしたことで、より強い交渉力を得たため、アルゼンチンと主要債権者団との間に債務再編交渉に進捗が見られました。エクアドルについては、米国2ファンドが債務再編を遅らせる要請をしましたが、ニューヨーク裁判所がこれを否認されたことを受け、当初の案を以て再編完了まで進む可能性が高まりました。



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

市場予想通り、4-6月期成長率は悲惨なものとなり、この水準からは今年後半は回復が見られると考えられますが、2019年比では大幅な下落となる可能性が高いでしょう。市場において堅調な推移が続いている背景に政府や中央銀行が迅速に打ち出した財政及び金融支援があると見ています。リスク資産が割安な水準にあった時にこれらの刺激策はウイルス感染拡大による影響に多大な効果をもたらしたものの、多くの国が既に財政支援の限界に近いことを考慮すると、バリュエーションが割高になった現在においては、ウイルス感染見直しに対する注目度がより高まると見ています。

EM市場も同様の条件に左右される展開が続くと見ています。つまり、ウイルス感染状況の違いや多様な金融及び財政政策を背景に地域及び国ごとの見直しにおいて乖離が生じると予想しています。現時点で勝者と敗者を予測することは時期尚早である一方で、足下の米ドル安基調は当資産クラスにとって重要な追い風となると考えています。ドル・インデックスが注目すべきテクニカル水準にあるなか、今後の米ドルの動きを理解することが成功を収める上での鍵を握ると見ています。

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主な手数料や費用等は以下になります。手数料・費用等はお客様の特性、委託された運用金額や運用戦略、運用状況、あるいは当社に係る業務負担等により、下記料率を上回る、又は下回る場合があります。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。

ロング・オンリー戦略 (年率、税抜き)					オルタナティブ戦略 (年率、税抜き)		
投資対象	投資適格債	「マーキング」債	「バレッジド」・ファイナンス	転換社債	運用戦略	トータル・リターン	絶対リターン
運用管理報酬 (上限)	0.40%	0.70%	0.70%	0.65%	運用管理報酬 (料率範囲)	0.50% - 1.10%	0.90% - 1.35%
					成功報酬 (料率範囲)	0.00% - 20.0%	0.00% - 20.0%

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

コントロールリスク：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、別途記載のない限り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。