

エマージング債市場アップデート

エマージング通貨は一進一退

2020年8月7日

グローバル市場の動き

先週も株式市場は上昇し、S&P500種指数及びユーロ・ストックス50インデックスが2%近く上昇し、5%以上のプラス・リターンとなった米国小型株ラッセル2000種指数がアウトパフォームしました。エマージング（EM）株式市場は、中国株式市場の冴えない動きが足かせとなったものの、前週比でプラス・リターンとなりました。

今週も同じようなテーマに注目が集まりました。トランプ大統領は米国企業の中国主要アプリ提供企業二社との取引を禁止する大統領令に署名し、対中圧力を強めました。ワシントンDCでは、新たな景気刺激策を巡る交渉が足踏み状態となっています。一方、ウィルスのワクチン開発において複数企業のポジティブな研究結果を伝えるニュースが見られ、今後数か月間のうちに医療面で飛躍的な進歩が見られるかもしれないとの期待感が広がりました。

経済指標を見ると、米ISM製造業指数及び欧州購買担当者景気指数（PMI）は前向きな内容となりました。中国では、サービス部門PMIが市場予想を下回った（50半ばではありましたが）一方で、製造業PMIは市場予想を上回りました。また新規輸出の大幅な伸びを背景に貿易収支が増加しました。経済指標は、グローバルでの堅調な活動再開を示唆しました。

EM債券市場では、EMソブリンが上昇を主導するなか、クレジット市場が大幅にアウトパフォームし、投資適格債及びハイ・イールド債市場のスプレッドがそれぞれ12bps、15bps近く縮小しました。現地通貨建て市場は、通貨市場が弱含むなか、ここ最近の上昇基調を維持できず、代表的なインデックスは0.41%のマイナス・リターンとなりました。

個別国市場での出来事

EMディストレスト債市場：アルゼンチン及びエクアドルは債務再編について各債権団と合意に至りました。ウィルス感染拡大に一旦収束が見られれば、経済回復がより順調に進むとの見方から、この合意は両国にとって大きな功績となった一方、市場の注目はIMFとの交渉に移行しています。これは債務再編後の退出利回りが決定される上で、重要なイベントになると見えています。

トルコ：トルコ・リラは対米ドルで以前の最安値を更新しました。中央銀行は通貨安の防衛目的から流動性緩和策の縮小を始めると発表し、オーバーナイトのスワップ金利は急上昇しました。より実用的な政策支援による対応が期待されるなか、市場の利上げを求める声に対してトルコ政府は消極的な態度を示しており、状況は不安定なままです。

レバノン：ベイルート港湾地域で大規模な爆破が起き、多くの命と住宅が奪われ、多くの人がホームレス状態となっています。この爆破の背景に政治的な腐敗と国内インフラへの投資不足による機能不全が浮かび上がります。不運にも、この事件はレバノンの危機状況をただ深刻化させるだけであるものの、街頭で続く抗議活動が何らかの変化につながることを期待しています。



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

ワクチン開発の加速や雇用の大幅な減少を一時的に穴埋めする追加の財政刺激への期待などが、引き続き市場のポジティブな押し上げ要因となっています。その一方で、米大統領選が近づくにつれて一段の波乱が予想される米中関係の緊張が主要な懸念材料であると見ています。

これらの中で、短期的に最も重要であるテーマは、足下では行き詰まりが見られますが、米国の財政刺激策であると見ています。民主党が提案する州政府および地方自治体への支援額に共和党が反対を示しているものの、市場は依然として何らかの形で合意に至ると期待しているようです。ここ最近発表された米失業率は10%以上に留まっており、これはウイルス感染を増やさずに経済活動を再開できる時までには追加財政刺激策が必要であることを示しているようです。

その他の考慮に値するテーマは、今回は簡単な紹介に留めますが、ウイルス感染が一定程度収束した後に、混み合った取引となっている一部の安全資産（米国債や金）のポジションが解消に向かうことで、今度はボラティリティ上昇の要因となる可能性があるということです。とは言え、足下でこのテーマを懸念する必要はないと見ています。

EM市場を見ると、投資適格債市場が年初来のスプレッド拡大分をほぼ全て取り戻すなか、クレジット市場は安定的に推移しています。今後はハイ・イールド債市場での相対的な出遅れを考慮したトレードが期待できると見ているものの、投資家は既に十分なポジションを保有しており、成長見通しの不透明感からポジションの積み増しに消極的になってるようです。この成長見通しに対する見方は、バリュエーションが非常に魅力的であるEM通貨市場にも共通しており、先週EM通貨（対米ドル）は抵抗線を突破できませんでした。この展開を受けて、今後数週間の市場の見通しに不透明感が漂い始めています。しかしながら、ボラティリティが高まる可能性があるなかにおいてさえも、FRBによる継続的な支援や中国における経済活動の回復がEM市場に安定をもたらす続けると見ています。

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主な手数料や費用等は以下となります。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	イマージング債	レバレッジド・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。

以上