

エマージング債市場アップデート

エマージング通貨の復活か

2020年9月18日

グローバル市場の動き

先週の株式市場は、米国及び欧州市場が弱含んだ一方で、現地通貨の上昇を背景に堅調に推移したエマージング（EM）市場はプラス圏で推移し、全体的に方向感が定まらない展開となりました。

先週は、米連邦公開市場委員会（FOMC）が市場の主要イベントとなりました。連邦準備制度理事会（FRB）はインフレ率目標の2%達成に3年以上必要である見方を踏まえ、フォワード・ガイダンスを強調し、当面の間短期金利が低位で推移する見通しが示されました。しかし、より明確なフォワード・ガイダンス及び資産購入に関する新たなニュースを望んでいた市場にとっては、物足りなさが残る結果となりました。結果的に、会合後に株式市場は弱含みましたが、米ドルに対する心理悪化を背景にEM通貨は堅調に推移しました。

経済指標を見ると、中国では、鉱工業生産及び小売売上高ともに好調な結果となり、市場期待を上回る指標の発表が続きました。一方、米国の消費者関連指標は市場予想を小幅に下回りました。これらは中国優勢の流れを勢いづける結果であり、7月以降の人民元のアウトパフォーマンスに反映されています。

EM債券市場では、通貨部分の堅調な動きを背景に現地通貨建て債市場がアウトパフォーマンスしました。週間のトータル・リターンは76bpsのプラスとなり、小幅なマイナス・リターンとなったクレジット市場と対照的な動きとなりました。クレジット市場を見ると、ソブリン債市場は社債をアンダーパフォーマンスし、全体的にスプレッドがワイドな銘柄ほど拡大するデコンプレッションが見られ、ハイ・イールド市場がアンダーパフォーマンスしました。

個別国市場での出来事

EM中央銀行の動き：緩和サイクルが成熟段階に達したとの見方から、一部の国でインフレの懸念が残る点も踏まえ、南アフリカやブラジル、メキシコ、ロシアの中央銀行は政策会合において政策金利を据え置くことに決定しました。

アルゼンチン：米ドルの海外流出を阻止する目的から、政府はより厳格な資本規制を導入した結果、ソブリン及び社債の大幅な調整につながりました。また基礎的財政収支赤字をGDP比で4.5%を見込む2021年予算案が発表されました。

EMプライマリー市場：メキシコが750百万ユーロ相当の持続可能な開発目標（SDGs）の達成に資するSDGs債を発行し、市場では順調に消化されるなか、普通債を上回る水準での取引がされました。



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

米国において財政出動に手詰まり感が見られるほか、11月初旬に大統領選を控えていることもあり、市場は重々しく推移しています。足下の市場は不確実性が高く、ウィルスのワクチン以外にポジティブな市場の変動要因も見当たらず、11月前に状況が改善するとも想定し難いとしています。短期的に米大統領選挙が最大のリスクイベントとして投資心理を煽るなか、またFRBが追加刺激策を見送ったことで市場に不満が残る状況では、先行きの不透明感は高止まると見えています。ここでの「最悪のケース」は、選挙が大接戦にもつれることであるとは見ていますが、いずれにせよ、株式市場を下支えてきたポリシー・ミックスに何ら変更が加わることは、リスク市場の調整をもたらす要因になると見えています。

EM市場を見ると、通貨市場では年初来で見た出遅れ感が解消されるなか、足下でアウトパフォーマンスしています。緩和的な金利政策を背景に投資家の資金は一部の高利回り通貨に向かっており、同市場はFRBの政策から一定程度の恩恵を受けていると考えています。EMクレジット市場は、とりわけソブリン市場におけるネガティブな話題に対して懸念が広がるなか、ハイ・イールド市場のアンダーパフォーマンスが続いています。株式市場の弱含みが長引けば、通貨市場の回復を妨げる要因となるほか、クレジット市場においてディコンプレッションの流れが続く可能性が高いと見えています。また株式市場においてポジティブな変動要因が明確に見当たらないなか、ボラティリティの上昇が予想される米国大統領選を見据え、投資家は相対的にディフェンシブな姿勢を強めると考えています。

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					オルタナティブ戦略		
(年率、税抜き)					(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

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、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