

# エマージング債市場アップデート

## 「ブルーウェーブ」期待が高まる

2020年10月23日

### グローバル市場の動き

先週は、S&P500種指数及びユーロ・ストックス50指数がそれぞれおよそ0.5%及び1.5%の下落幅となった一方で、アジア及び南米市場が上昇をけん引する形でエマージング（EM）株式は1%上昇し、株式市場は強弱入り混じる展開となりました。市場の注目は米国大統領選挙と一進一退を続ける財政刺激策に集まりました。

経済指標に目を向けると、中国の7-9月期GDP成長率は前年比4.9%となりました。固定資産投資の伸びが加速するなか、9月小売売上高は市場予想を上回りました。雇用市場では、これまで回復に出遅れ感が見られていましたが、消費者需要の改善も示されるなど、全体的に堅調な回復基調が続きました。欧州では、行動制限の厳格化が重石となるなか、購買担当者景気指数（PMI）は50を下回りました。

EM債券市場を見ると、米大統領選挙を前に通貨市場が引き続き底堅く推移したことから、現地通貨市場が全体をアウトパフォームしました。外貨建て市場では、ソブリン債が社債をアンダーパフォームするなか、強弱入り混じる動きが見られました。ソブリン市場では、主要金利の上昇を背景に相対的にスプレッドがタイトな銘柄への下落圧力が強まるなか、投資適格債のマイナス寄与が最も大きくなりました。

### 個別国市場での出来事

**トルコ**：中央銀行は政策金利を据え置き、その代わりに金利コリドーの上限を引き上げました。これを市場はネガティブに受け止め、トルコ・リラの下落は加速し、1米ドル=8リラの水準まで下落しました。

**ザンビア**：主要債権団が債務支払いの停止を巡る投票を棄権したことから、ユーロボンドは引き続きグレース・ピリオド（猶予期間）にあります。

**アルゼンチン**：これまで幾つかの対策を発表してきたものの、政府は引き続きパラレル・マーケットにおける通貨の下落への対応に苦戦しています。債務再編交渉が決着してわずか数週間後に、主要債権者は政府の方針を批判するコメントを発表しました。



**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

米大統領選挙当日まで1週間を切りましたが、市場の注目は引き続き選挙結果に集まると考えています。市場は既に「ブルーウェーブ」や、その後が続くリフレの流れを織り込み始めています。しかし、ここ数日間は世論調査で支持率の差が縮小しており、ポジションを手仕舞う動きが見られています。このイベントを巡る不確実性が依然として高いことから、イベントが終わるまで市場において明確な方向感はいきと出ていません。それまでは、市場のボラティリティは高止まると見ています。

EM市場では、「ブルーウェーブ」となる確率の上昇が現地通貨建て市場の堅調な動きを押し上げています。EM通貨は最も割安感が強まっているサブ資産クラスとして見ているものの、ここ最近EMハイ・イールド市場で調整が見られたことにより、年末にかけて同市場の相対的な出遅れを考慮したトレードが期待できると考えています。現在のところ、来週火曜日に実施される選挙結果が明らかになるまでは市場において不安定な動きが続くと見えています。

## 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					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き、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