

エマージング債市場アップデート

米大統領選を静かに見守る

2020年10月30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5.6%及び7.5%下落するなど、株式市場では大幅な調整が見られました。一方エマージング（EM）株式は、2.9%のマイナスと下落幅が相対的に小さくなりました。米国金利市場では歴史的な相関関係が崩れ、「リスクオフ」のトーンが広がったものの、利回りが上昇しました。株式市場が大幅に下落した主な背景に、一部欧州主要国が次々に全国区でのロックダウン措置を導入したことや今週の米大統領選挙を前に不確実性が高まったことが考えられます。



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

経済指標に目を向けると、7-9月期の米GDPは設備投資及び個人消費の増加を背景に力強い反発が見られ、前期比年率プラス33.1%となりました。この結果は7-9月期世界GDPの回復にも寄与しました。多数の国が経済活動を再開させる一方で、欧州では再びロックダウン措置が導入されるなか、10-12月期は地域毎の取り組みによって成長トレンドに乖離が見られる可能性が高まっています。

EM債券市場を見ると、現地通貨建て債市場は月初来でアウトパフォームしていましたが、通貨市場が主導する形で調整が見られたことから、1.5%のマイナス・リターンとなりました。クレジット市場では、ハイ・イールド市場のアンダーパフォームが足かせとなるなか、ソブリン及び社債市場はいずれも0.50%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

トルコ：先週の中央銀行による利上げ見送りを受けて、トルコ・リラの下落が加速し、1米ドル＝8リラの水準まで下落しました。

アルゼンチン：経済相が法定為替レートとパラレル・マーケットの為替レート間に見られる乖離の主要因として考えられる財政ファイナンスを制限する政策を発表し、政府が現実的政策へ移行する兆しが幾らか見られました。その他の一連の政策発表も相まって、先週はパラレル・マーケットとの為替レートの乖離に縮小が見られたことから、短期的に通貨は堅調に推移しました。

今後の見通し

米大統領選挙が当日を迎え、最終結果は依然として明らかになっていません。現段階で言えるのは、共和党が世論調査による予測よりも健闘しているものの、大統領選の最終的な勝者については依然として議論の余地があるということです。現状では接戦にもつれ込んだ場合の対処が必要となる可能性が高まっており、リスク資産にとってはマイナス要因になると見えています。

現在のところ、市場は相対的に静かな動きとなっています。民主党が上院を制する可能性が低下するなか、リフレを織り込むトレードが逆行したから、米国債市場において大幅な金利低下が見られました。テクノロジー銘柄に対するベア寄りのポジションを手仕舞う動きやシクリカル銘柄のアンダーパフォーマンスなど、このテーマは米国株式市場においても見られました。

EM市場では、まだ結果が判断できないなか、現在のところ様子見姿勢が取られているようです。米大統領選の結果は地政学や貿易政策に特に重大な影響を及ぼすと見えています。最終的な結果を判断するには僅差になりすぎており、投資家が結果待ちをしているなか、現地通貨建て債市場でほとんど動きがみられないのは不思議なことではないでしょう。

クレジット市場では、民主党による完全勝利は、法人税制度の変更を意味し米国クレジット市場に友好的ではないという認識がされていたことから、目立った変動は見られていません。EM市場にとっては、地政学リスクが低下することで法人税引上げによる影響は緩和される可能性があることから、より見通しづらい状況です。ここ最近、EMクレジットは先進国市場をアウトパフォームしていましたが、大統領選が接戦となるなか、その流れはやや反転しています。

全体的には、年末に掛けて投資家が資金を投資に充てようと準備をしているようですが、米大統領選挙の結果に伴う不確実性に左右されることになるとみえています。

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