

エマージング債市場アップデート

ワクチン関連の話題で成長見通しは改善へ

2020年11月13日

グローバル市場の動き

先週の株式市場は、7%以上上昇した欧州株式市場が主導する形で上昇基調が続きました。S&P500種指数及びエマージング（EM）株式市場も堅調に推移しました。米国市場では、ラッセル2000種指数が最も良好なパフォーマンスとなりました。一方EM市場では、中国株式に出遅れが見られたものの、中南米市場がアウトパフォームしました。主な市場の上昇基調の背景に、ファイザーがフェーズ3の治験で90%以上の有効性を発表するなど、ワクチンに関するポジティブなニュースなどがありました。



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

経済指標に目を向けると、ウイルス流行の影響が広がる中、米国のインフレ率は冴えない結果となりました。中国でも、豚肉価格の下落がインフレ率を抑える要因となりました。欧米ではウイルス感染再拡大への懸念が広がっているものの、アジアの貿易統計において輸出額の良好なモメンタムが示されたことはポジティブに受け止められました。

EM債券市場を見ると、現地通貨建て債市場はここ最近のアウトパフォーマンスから足踏みが見られた一方、ハイ・イールド資産への安定した需要を背景に、外貨建て債市場はアウトパフォームしました。現地通貨建て債市場のトータル・リターンは0.4%の上昇となった一方、クレジット社債及びソブリン市場のトータル・リターンはそれぞれ0.76%及び1.02%の上昇となりました。

個別国市場での出来事

トルコ：エルドアン大統領は新たな中央銀行総裁にアーバル氏を任命した後も、伝統的な金融政策へ転換する姿勢をアピールし続けました。トルコ資産は先週から大幅に上昇しています。市場では魅力的な高い実質金利が確かなる大胆な利上げへの期待が高まっており、今週木曜日に実施される中央銀行政策会合の決定に投資家の注目が集まっています。

中国：トランプ氏が中国人民解放軍と関係があると認定した中国企業に対して米国人が投資をすることを禁じる大統領令に署名したことを受けて、中国社債市場は大きな打撃を受けました。投資家は該当銘柄の強制的な売却に見舞われ、これら銘柄のスプレッドは大幅に拡大しました。また、代表的なクレジット指数から除外される可能性が高いと考えており、需給面への影響も懸念されています。

今後の見通し

市場では、ウイルス感染の新たな波を受けて欧米全体で広がる新たな行動制限と、二種類のワクチンが最終段階の治験で非常に高い有効性を示した(両ケースともに90%以上)ニュースを天秤にかける動きが見られています。米大統領選の結果を受けて大規模な財政出動への期待はやや後退しているようです。したがって、人々がウイルスに対する免疫を持ち、経済活動が以前の正常に戻ることを前提にしたアップサイクルの段階に入る前は、短期的に経済成長が落ち込むと考えています。残る疑問は市場がこの短期的な成長の落ち込みを見過ごし、明るい未来が期待される2021年を見据えることが出来るかということです。

EM市場では、来年は現地通貨建て市場が底堅く推移し、クレジット市場のスプレッド・トレードも上手く行くとの見方が大方の予想となっています。また、EM株式市場への資金流入が続くことで、EM通貨市場にも有利な環境となると考えています。慎重な姿勢は必要だと考えていますが、この見方はコンセンサスになりつつある一方で、依然として相対的にポジションが軽いことが緩和剤となっています。前月の好調なパフォーマンスを受けて（あるいはロックダウンが10-12月期成長見通しに影響を及ぼし）、調整が見られる可能性はあるものの、成長が回復し、緩和的な金融政策が維持されるなか、2021年の見通しが改善基調にある点を考慮すると、下落局面があれば資産が買われる流れになると見えています。

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