

エマージング債市場アップデート

ワクチン普及への期待で、エマージング市場の堅調さが続く

2020年11月20日

グローバル市場の動き

先週は、新型コロナウイルスに有効なワクチンが予想より早く配布されるとの楽観的見方が広がるなか、グローバル株式市場は再び上昇基調となりました。前週と同様、米国市場ではラッセル2000種指数がアウトパフォームしたほか、欧州及びエマージング（EM）株式市場も堅調なリターンとなりました。グロースからバリュエーションやシクリカル銘柄に乗り換えるローテーション・トレードが続く中、S&P500種指数はアンダーパフォームしました。先週、原油価格は5%上昇し、月初来で見た上昇幅は20%近くとなっています。

ワクチンの開発状況を見ると、モデルナのワクチンは最終段階の治験で94.5%の有効性を示したほか、ファイザーはワクチンの有効性が95%に上昇したと発表しました。これらの進展は先進国にとって重要であるものの、EM国で幅広く配送する際の課題など実務的な問題が残っています。EM国にとっては、価格が安く、インフラ設備が限られた国において輸送温度から見てはるかに実用的であることから、オックスフォード大学及びアストラゼネカが開発したワクチンも高い有効性を示したことが重要なニュースとなりました。

EM債券市場に目を向けると、クレジット市場はスプレッドが小幅に縮小するなか、0.5%の上昇に留まった一方で、現地通貨建て市場はアウトパフォーム（1%以上の上昇）しました。月間で見ると、2-3%のリターンとなっているクレジット市場に対して、現地通貨建て市場は5%以上上昇しており、市場全体を大きくアウトパフォームしています。

個別国市場での出来事

トルコ：中央銀行はより伝統的な金融政策に転換し、1週間物レポ金利を4.75ポイント引き上げて、15.0%としました。政策方針の転換が始まったのは、エルドアン大統領が新たな中央銀行総裁としてウィサル氏を任命した時からです。トルコ・リラは利上げの決定をポジティブに反応したものの、上昇の勢いは弱まっていることから、信認回復には追加利上げが必要であることが示されています。

南アフリカ：ムーディーズ及びフィッチは、既にハイ・イールド資産である南アフリカの格付けを更に引き下げました。

ペルー：新大統領に中道派のフランシスコ・サガスティ氏が就任しました。これはビスカラ前大統領の罷免、その後に暫定大統領として就任したメリノ氏の辞任を受けての結果であり、一週間以内に大統領が2交代したことになります。サガスティ氏は2021年7月の総選挙まで暫定大統領を務めると予想されており、これは幾らかの安心感をもたらしました。



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

全世界でウィルス感染第2波が広がり、短期的な経済成長の鈍化リスクが燦るなか、市場は前週と同様の流れとなりました。このリスクは、人々がウィルスに対する免疫を持ち、経済活動が正常に戻ることを前提とした2021年の中期的な見通しへの重石となっています。現時点では、市場において短期的なリスクを防御するより、2021年を見据えてポジションを構築する姿勢が強く表れています。株式市場では、バリューやシクリカル銘柄に資金が移行するローテーションの流れが続いている一方、クレジット市場では、ハイ・イールド資産に注目が集まっています。

EM市場では、オックスフォード大学及びアストラゼネカが共同開発したワクチンの特定の治験で90%の有効性が示されたとの発表は、コストや輸送手段がより実用的であることから、大きな変革となりました。これらの要素は新興国の、特にインフラ設備が限られた国において重要となります。またこの進展によって、2021年に掛けてEM諸国は先進国と同水準の高いワクチン接種率を達成することが可能になると見えています。年末が近づくなか、EM市場では現在のところ、現地通貨建て市場では、相対的に高利回りな資産を中心に、またクレジット市場ではハイ・イールド資産において来年期待される経済回復を先回りしてポジションを構築する動きが見られています。

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ようになります。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