

# エマージング債市場アップデート

## 見通し改善でエマージング市場への注目度が高まる

2020年11月27日

### グローバル市場の動き

先週もリスク資産の上昇が続きました。ローテーション・トレードが続く中、ラッセル2000種指数は4%近く上昇し、再びアウトパフォームしました。欧州及びエマージング（EM）株式市場はおよそ1.75%上昇する一方で、S&P500種指数は2.3%上昇しました。主な上昇の背景には、新たな新型コロナウイルスワクチンに関するポジティブなニュースと、そのことが2021年の経済見通しの改善期待につながったことがありました。

経済指標を見ると、欧州の購買担当者景気指数（PMI）において一部が50を下回るなど、ロックダウンの再導入が経済活動に大きな打撃をもたらしていることが確認されました。一方、米国の経済指標からは回復基調が示されたものの、欧州に数週間遅れて第2波が拡大し、行動制限が厳格化される懸念が残っています。中国では、PMIが景気拡大を示すなか、先週も力強い経済回復が見られました。実施されてきたウイルス封じ込め策が寄与したのだと考えています。

EM債券市場に目を向けると、現地通貨建て及び外貨建て債市場はともに0.20%のプラス・リターンと上昇幅は限定的となりました。外貨建て市場では、投資家が年末に掛けてのコンプレッションへの期待を高めるなか、ハイ・イールド市場が0.75%近く上昇し、全体をアウトパフォームしました。

### 個別国市場での出来事

**トルコ**：銀行規制当局は年末に掛けて資産比率規制を廃止することを明らかにし、より伝統的な金融政策への転換を進めました。これにより経済への信用供与のペースが鈍化し、内需を抑制する効果があると見られています（トルコ・リラが過去数か月に亘って弱含んだ主な要因となっていました）。

**エクアドル**：モレノ政権と国際通貨同盟（IMF）は融資プログラムの第一回レビューにおいて担当者レベルの合意に至りました。このことから、12月初めに政府が提出する腐敗防止法が議会において承認されれば、20億米ドルの融資支援が行われることとなります。



**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

## 今後の見通し

各社が来年の見通しを発行する時期となりました。今年の特徴は各社の予想が似通っていることです。多くの投資家は、有効なワクチンによって2021年初めに行動制限が解除され、このことが強い経済回復につながることを期待すると同時に、インフレ率が抑制されるなかグローバルに超緩和的な金融政策が維持されるとの見通しを示しています。来年下半年に懸念されるリスクとして、経済回復が続くなか、政策が引き締め方向に転換されることが挙げられると見えています。

上に述べた見通しは確かにもっともらしく聞こえますが、実際のところ、リスクも燻っています。例えば、ワクチンを巡るリスク、雇用の回復ペースが市場予想を下回ること、刺激策の早期縮小、また当然ながらインフレ率の急上昇などが挙げられます。

年末に掛けての政策措置については、12月に実施されるFRB政策会合において新たな資産購入のガイダンスが発表されるかを投資家は注意深く見守ると予想しています。また財政面では、ワシントンDCで、足元からワクチンが広く普及するまで間のギャップを埋めることを目指し、両党が追加刺激策を支持する動きが見られようとしています。

EM市場は、2021年を迎えるにあたり、多くのストラテジストが最も推奨する投資先のひとつとなる幸運な立ち位置にあり、その恩恵を受けると考えています。コンセンサスは常に正しいとは限らず、来年に向けて紆余曲折あると見通していますが、EM市場の相対的に好調なパフォーマンスを期待することは妥当であると考えています。成長率が正常の水準に回復するとともに、全体のファンダメンタルズは改善に向かうほか、2021年の資産配分を検討するにあたり、EM市場の注目度がより高まると見られることから、需給面も追い風になると考えています。

## 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