

エマージング債市場アップデート

米国の財政刺激策とワクチン普及に注目が集まる

2020年12月4日

グローバル市場の動き

先週も株式市場は底堅く推移しました。S&P500種指数は1.7%上昇した一方、2%上昇したラッセル2000種指数が再びアウトパフォームしました。南米地域が上昇を主導する形でエマージング（EM）株式市場も同様のリターンとなりました。反対に、欧州株式市場は、ここ最近堅調に推移していたこともあり、出遅れが見られました。その他の重要な市場の動きとして、米国債利回りが挙げられます。米国の財政刺激策の見通しが改善するなか、先週長期債利回りは16bps近く上昇しました。



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

経済指標を見ると、非農業部門雇用者数が24.5万人増と市場予想（46万人増）を下回りました。失業率は6.7%に低下した一方、労働参加率は61.5%に低下したことから、依然として米国労働市場の回復に時間がかかることを示唆していると言えます。ウィルス感染及び入院患者数が増加していることも踏まえ、この結果は財政刺激策交渉の更なる進展を促すことになると考えています。

中国に目を向けると、購買担当者景気指数（PMI）は引き続き広範な景気拡大を示す内容であったものの、インフレ率は低水準で推移しています。一方、ブラジルやトルコ、ロシアなどのその他のEM国では、インフレ圧力が強まっています。今後実施されるこれら3カ国の中央銀行政策会合に焦点が置かれることを予想しています。

EM債券市場を見ると、通貨部分が大きく上昇するなか、現地通貨建て市場は1.6%上昇し、市場全体をアウトパフォームしました。主要金利による逆風を受けて、外貨建て市場のリターンはおよそ0.5%と上昇は限定的でした。コンプレッション・トレードの流れが再び見られるなか、ハイ・イールド・ソブリン市場のリターンは1.5%と上昇幅が大きくなりました。

個別国市場での出来事

トルコ：インフレ率は、年初来の通貨安が物価に反映される形で市場予想を上回りました。伝統的な経済政策への転換は投資家に歓迎されているものの、この結果は追加政策が必要とされていることを示唆しており、12月24日の中央銀行政策会合に注目が集まっています。

OPECプラス：来年1月から減産規模を日量50万バレル縮小することで合意に至り、今後方針を協議するために月次で会合を開くことに決定しました。市場は合意のニュースを歓迎し、原油価格は1バレル49米ドルで週末を迎えました。

今後の見通し

市場の動きは前週から大きな変化はありませんでした。現在のところ、大きく二つの不透明な要素があると見えています。一つ目は、年末までに米国において追加の財政刺激案が承認されるかどうかです。一部の主要項目で相違が残っているものの、刺激パッケージの規模を巡って両党は歩み寄る姿勢を見せています。二つ目はブレグジット交渉ですが、土壇場で決着がつく典型的な欧州流の展開が予想されます。

現在のところ、市場は米国の財政刺激策やブレグジット交渉に関する不確定要素を見過ごしているように見えます。これは主にポジティブなワクチンのニュースが下支えとなっていると考えています。英国でファイザーのワクチンは既に承認、実用化されていることから、その他の地域においても同様の進展が見られるという期待につながっています。

ワクチン接種が上手くいけば、来年に大幅な経済成長の反発が期待できると見ており、投資家は今後の見通しを先回りしてポジションの構築を始めています。これは株式市場においてシクリカルセクターへのローテーションが続くことを意味しているでしょう。また、バイデン政権下において地政学に関するリスクプレミアムが縮小することで、EM市場へ資金が移行する可能性があるとも捉えています。年末が近づくなか、多くのEM国でポジティブな進展が見られると期待しています。当面の間は、広範にスプレッド縮小と通貨上昇のトレンドが続くと見えています。

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