

エマージング債市場アップデート

ボラティリティが落ち着き、エマージング市場は再び上昇

2021年2月5日

グローバル市場の動き

先週は、前週のショートスクイーズによるボラティリティの高まりやこれに伴うリスクを削減する動きが落ち着いたほか、米国の財政政策に進展が見られる中、株式市場は大きく上昇しました。米国市場を見ると、S&P500種指数は4.7%上昇し、ラッセル2000種指数は7.7%上昇した一方で、欧州市場は5%近く上昇しました。ブラジルやインドネシア、韓国が良好なパフォーマンスとなる中、エマージング（EM）株式市場も5%近く上昇しました。

経済指標を見ると、1月の米雇用統計は、引き続き行動制限の影響が見られる中、非農業部門雇用者数は4万9000人増に留まり、市場予想を下回りました（市場予想は15万人増）。一方、1月のISM非製造業景況指数は市場予想を上回り、ポジティブな指標も見られました。中国の1月の製造業購買担当者指数（PMI）は小幅に市場予想を下回ったものの、社会融資総量残高は市場予想を上回りました。

EM債券市場に目を向けると、クレジット及び現地通貨建て債市場はプラス・リターンとなりました。現地通貨建て債市場は、通貨部分が好調に推移し、0.30%近く上昇しました。その一方で、クレジット市場では、社債及びサブリン市場ともにハイ・イールド資産がアウトパフォームしました。

個別国市場での出来事

インド：政府は、財政赤字拡大を見込んだ予算案と、財政支出計画のうちおよそ5000億米ドルは資産売却プログラムから調達する計画を発表しました。この計画は新型コロナウイルスによる景気悪化からの脱却を後押しすることを目的としています。

ロシア：プーチン大統領が国内各地の抗議を鎮める事に苦戦する中、裁判所は反体制派指導者のアレクセイ・ナワリヌイ氏に対して禁錮3年の実刑判決を下しました。この動きは西欧諸国の非難を集め、追加の制裁が科せられる可能性が高まっています。

ブラジル：議会選挙においてボルソナロ大統領を支持する候補者が両院の議長に選任されました。同時に、パンデミック対策として政府がワクチン接種を強化するなか、ワクチン緊急使用について承認ルールを緩和しました。



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

FRBの緩和政策やワクチンの順調な普及によってウィルスに対する短期的な懸念が弱まる中、市場の上昇基調が続くと見えています。米国債利回りの今後の動きはその他多くの市場の方向性を左右すると見えています。しかし、足下で米10年債利回りは1.1-1.2%の水準で安定推移していることで、その他の債券資産も小幅なレンジ内で推移しています。市場は引き続き米国景気刺激パッケージの進展や、一部の国では高リスクな人々へのワクチン接種がほぼ完了していることを踏まえ、経済の再開ペースを注視していくと見えています。

EM市場はワクチン普及の面で出遅れているものの、より安定した人口動態がその懸念の緩和要因となっています。そのため、先進国と同じように経済活動は徐々に回復に向かうと見えています。今年は明確なポジティブ要因である経済成長の回復と、一部EM資産のネガティブ要因となり得る経済回復に伴う米国債利回りの上昇を天秤に掛ける展開を予想しています。全体を見ると、当資産クラスに対する前向きな見方を期待しているものの、今後数か月はパフォーマンス格差が一層拡大していくことが予想されます。

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ようお願いいたします。