

エマージング債市場アップデート

リフレが中期的な投資テーマとなる可能性が高まる

2021年2月12日

グローバル市場の動き

先週も、株式市場ではここ最近の堅調な動きが見られました。S&P500種指数及びユーロ・ストックス50指数は1%以上上昇した一方、エマージング（EM）株式市場は2.4%上昇し、市場をアウトパフォームしました。株値の主な押し上げ要因として米国の刺激パッケージが挙げられ、財政出動額は当初予想されていた規模を上回る1.9兆米ドル規模での承認が近いとの見方が広がっています。

経済指標を見ると、米国のインフレ率は市場予想を小幅に下回ったものの、今後数か月は米国の刺激パッケージが重要な変動要因となると見えています。中国では、春節休暇を前に資金需要が急増したことから、資金調達総額が市場予想を上回りました。

EM債券市場に目を向けると、現地通貨建て市場は0.6%のプラス・リターンとなりました。クレジット市場は強弱感が入り混じる展開となり、ハイ・イールド資産の弱含みが重石となる中、ソブリン市場は小幅なマイナス・リターンとなった一方で、社債市場は小幅なプラス・リターンとなりました。社債市場では、ソブリン市場と反対にハイ・イールド資産が市場全体を押し上げており、ファンダメンタルズの相対的な優位性が評価されたのだと見えています。

個別国市場での出来事

エクアドル：大統領選挙において、コレア派のアンドレス・アラウス氏が新リーダーとして優勢となる中、先住民族出身の環境活動家ヤク・ベレス氏を抑えて市場友好的なギレルモ・ラッソ氏が決選投票に進むことが決定しました。第一回投票で当選条件に満たした候補者がいなかったため、第二回投票が4月に実施されることになりました。

メキシコ：ヘッドライン・インフレ率は上昇したものの、コア・インフレ率の安定的な推移を受けて、中央銀行は政策金利を25bps引き下げ、4%としました。

ロシア：中央銀行のナビウリナ総裁はコロナ後の景気回復を見据えてインフレ上昇圧力が強まる中、追加の緩和余地は乏しいと述べ、政策金利を4.25%に据え置くことを決定しました。



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

先週は、米国刺激パッケージの規模拡大やワクチン接種の順調な進展を背景にリフレーションのテーマが再燃しました。市場の目立った動きとして、米国債利回りの急上昇（10年債利回りは1.3%の心理的節目を突破）や、60米ドル台半ばにまで上昇したブレント原油価格などが挙げられます。足下の米国債金利の上昇とともに米国実質金利も上昇したことから、株式市場のパフォーマンスに一旦ブレーキがかかる場面もありました。バリュエーションの高止まりを踏まえると、実質金利の一層の上昇に対して市場が持ち堪えるのは困難である可能性がありますが、FRBが一貫してハト派寄り姿勢を示していることや、主要経済国で依然として需給ギャップが拡大している状況を考慮すると、今後数週間に亘る米国実質金利のさらなる上昇は抑制されるとみています。

EM債券市場では、米国金利の上昇に伴う金融環境の引き締めを巡って様々な観測が広がっています。EM現地金利市場での名目利回りの上昇や、米ドル高に伴う通貨部分の弱含みに対して投資家は反射的な投資判断を行っています。クレジット市場では、米国名目利回りの急激な動きにスプレッドの縮小が追いつけないなか、特に相対的にデュレーションの長い銘柄が売却されています。短期的に米国金利の動きは落ち着くと見ているものの、リフレーションが中期的なテーマになる可能性が高いとみています。これはEM債券市場においてボラティリティが高まることを意味していますが、グローバル成長の回復や資源価格の上昇、主要中央銀行のハト派姿勢の維持などEM債券市場にとって重要な支援材料が引き続き有効であることを考慮すると、魅力的な投資機会が見込めると考えています。

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	ＥＭ・ジャンク債	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