

エマージング債市場アップデート

トルコのエマージング市場への影響は限定的

2021年3月19日

グローバル市場の動き

先週は、ここ最近のローテーションに基づく取引でアンダーパフォーマンスが見られる中、グローバル株式市場は下落しました。そのため、S&P500種指数は0.8%の下落幅に留まった一方、ラッセル2000種指数は2.8%下落しました。ユーロ・ストックス50指数はほぼフラットと相対的に堅調な動きとなったほか、エマージング（EM）株式は、中国市場に下落圧力が掛かる中、およそ0.8%下落しました。

先週の重要なイベントとして、米連邦公開市場委員会（FOMC）においてパウエル米連邦準備理事会（FRB）議長がハト派寄りの姿勢を示したことが挙げられます。経済成長及びインフレ見通しは引き上げたものの、ドット・チャートでは2023年末まで利上げを行わない見通しが示されました。またパウエル議長は金利市場の動きについて、健全な経済状況が現れている結果で、現在のところFRB内で懸念は示されていないことを強調しました。この発言は、米国債利回り市場におけるベア・スティープ化の動きを容認する意味として受け止められ、先週米国10年債利回りは10bps上昇して週末を迎えました。

経済指標を見ると、寒波の影響で消費活動が減少する中、2月の米小売売上高は前月比で市場予想を下回る結果となりました。中国の小売売上高は、ベース効果によって堅調となったものの、市場予想も小幅に上回りました。

EM債券市場に目を向けると、ソブリン及び社債市場においてスプレッドが縮小したハイ・イールド債がアウトパフォームし、クレジット市場は小幅なプラス・リターンに留まりました。一方、現地通貨建て市場のリターンはほぼフラットとなりました。

個別国市場での出来事

EM主要中央銀行の動き：主要3カ国の中央銀行が利上げを発表し、EM市場の金融政策を見る上で重要な一週間となりました。ロシアは25bsの利上げを実施し、追加利上げの可能性を示しました。またブラジルは75bpsの利上げを実行し、次回会合において同程度の利上げを行う可能性を示したほか、トルコは200bpsの利上げを実行し、政策金利を19%に引き上げました。

トルコ：エルドアン大統領は中央銀行によって決定されたばかりの利上げを容認できず、アーバル中銀総裁を解任しました。大統領はアーバル氏の後任として新聞コラムニストで大学教授であるシャハプ・カブジュオール氏を任命しました。新総裁は大統領の非伝統的な金利政策に理解があり、政策の失敗を招く可能性が高まっていることから、投資家の信頼を大きく損なうイベントであると見ています。



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

経済再開期待をリスク資産に織り込むスピードに対して市場が疑問を持ち始める中、先週は米国債利回りカーブの動きに小休止が見られました。同時に欧州などの経済大国において再びロックダウン措置が導入されるなどのニュースを受けて、市場は調整しました。これは一時的な調整であると考えています。しかし、現在の水準であると利回りカーブは両方向に動くリスクがあり、多くのリスク資産は、バリュエーションがファンダメンタルズ見通しを先行している現状を再認識しました。

EM債券市場では、米国債利回りの低下は歓迎されるものの、トルコの非合理的な政策運営を受けたボラティリティの高まりに警戒感が高まっています。現在のところ、トルコ資産への圧力はその他EM資産に影響が及んでおらず、市場がトルコの個別イベントと捉えていることを良い兆しとして受け止めています。また当資産クラス、とりわけクレジット市場の需給面は非常にしっかりとしています。それに加えて、多くの投資資金が投資機会を待っている状況が続いています。EMの一部市場のバリュエーションが、年初時点と比較して大幅に割安な水準にある中、米国金利に安定の兆しが見られれば、手元資金の一部が投資に回るだろうと考えています。

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