

エマージング債市場アップデート

バリュエーションの魅力が高まるエマージング債券市場

2021年4月2日

グローバル市場の動き

先週は、底堅い経済指標を受けてハイテク銘柄が反発する中、S&P500種指数は高値を更新しました。欧州株式市場は2%以上上昇した一方、アジア株式が反発する中、エマージング（EM）株式は2.4%上昇しました。

経済指標を見ると、3月の米雇用統計は、非農業部門雇用者数が90万人増となったほか、経済再開のモメンタムが加速する中、2月の統計が上方修正されました。バイデン米大統領は広範囲にわたるインフラ支出計画の詳細を発表しました。同案は現段階でおよそ2.25兆米ドルの規模となっており、直近成立した1.9兆米ドルの刺激パッケージに続いて発表されました。中国では、3月の中国購買担当者景気指数（PMI）において製造業及び非製造業はともに景気拡大局面にあることが示されました。

EM債券市場に目を向けると、先週は祝日のため短い一週間となる中、クレジット及び現地通貨建て債市場のリターンはほぼフラットとなりました。1-3月期のリターンは想定以上にマイナス幅が拡大しました。現地通貨建て及び外貨建て債市場はそれぞれ6%及び4%以上下落し、EM債券資産クラスにとって忘れ難い四半期となりました。

個別国市場での出来事

トルコ：数週間にわたりトルコ資産は大きく変動しましたが、中央銀行の新総裁シャハプ・カブジュオール氏が当面は金融引き締め姿勢を維持する可能性を示したことで、資産価格は安定しました。次回会合における政策金利の判断が試されることになると見えています。

ブラジル：ボルソナロ大統領は陸軍・海軍・空軍の司令官を含む閣僚の交代を発表しました。ウイルス感染対策の失敗を背景に国内からボルソナロ大統領への圧力が強まる中で、この入れ替えが実施されました。



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

現在市場では、継続的な改善が見られる米経済指標に対して、米国債利回りは上昇するのではなく、低下する興味深い傾向が見られています。経済回復の勢いを強めることになる巨額なインフラ計画をバイデン大統領が発表した後も、主要金利の安定した動きが見られました。上述の点を踏まえて、今後数か月間は依然として米国債利回りが上昇に向かうとの想定が妥当であると見ています。しかし、足下の価格変動を見ると、これまでと比較して動きは緩やかになると見ています。これは4-6月期のEM資産の回復にとっても良い兆しとなると考えています。

1-3月期のEM債券資産の動きを見返すと、現地通貨建て及び外貨建て債市場はEM社債市場を大幅にアンダーパフォームしました。EM社債は先進国社債のパフォーマンスに追従して良好なパフォーマンスとなりました。現地通貨建て債では、下落局面において通常は通貨部分が主な足かせ要因となりますが、足下のアンダーパフォーマンスは、現地金利及び通貨部分が同程度寄与しています。外貨建て債市場では、特徴である相対的なデフレーションの長さがアンダーパフォームの理由となっていますが、その他債券資産と比較してスプレッドの動きにも出遅れ感があります。4-6月期を見渡すと、ここ最近EM債券市場の調整が進んでいる状況や、年初来で見て出遅れ感が強まり、市場のポジションが整理されたことも考慮すると、リスク・リターンは大幅に改善したと考えています。

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