

エマージング債市場アップデート

米国金利の安定した動きがエマージング市場の追い風に

2021年4月16日

グローバル市場の動き

先週は、米国や欧州、エマージング（EM）の全株式市場が1.3%近いプラス・リターンとなり、グローバル株式市場は広範に堅調な動きとなりました。市場予想を上回る経済指標がいくつも発表されたものの、先週は米国債利回りカーブがブル・フラットニングしたことで、株式市場の下支えとなりました。

経済指標を見ると、3月のエンパイア・ステイト製造業指数及び小売売上高は市場予想を大きく上回り、引き続き見通しの改善が反映されました。僅かであるものの、米消費者物価指数（CPI）も市場予想を上回りました。その他では、中国小売売上高も堅調な結果となり、前年同期比で見た1-3月期GDPは、ベース効果により18.3%増となりました。

EM債券市場に目を向けると、先週はプラス・リターンとなりました。クレジット市場では、ハイ・イールド資産が好調に推移する中、2%以上上昇したEMソブリン債がアウトパフォームしました。現地通貨建て市場では、現地金利及び通貨部分が安定的な動きとなり、1%以上上昇しました。

個別国市場での出来事

中国：中国最大の国有資産運用会社である中国華融（ファロン）が業績発表を遅延したことを巡り懸念が高まる中、準ソブリン市場に注目が集まりました。規制当局はこの出来事への言及を控えていることから、投資家の不信感が強まる中、債券価格は一時40ポイント近くまで下落しました。シングルA格の社債にとってはショッキングな動きとなりました。

ロシア：先週は米バイデン政権がロシア国債の購入制限を設けるなど新たな制裁措置を導入したことで、ロシア資産に下落圧力が掛かりました。新たな制裁措置は昨年の米国ソフトウェア企業ソーラーウィングズへのサイバー攻撃など、ロシアの様々な違反行為に対して導入されました。



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

主要金利の安定した動きや経済指標の回復基調といった二重の支援材料がリスク資産の強力な下支えとなっていると考えています。株式市場や資源価格は年初来でプラスのリターンを維持しています。米国債実質利回りの動きが安定する中、米ドルの上昇を勢いづける要素は限られていることから、幅広いキャリー資産の堅調な動きにつながっています。これらの動きには、1-3月期に市場が米国の例外主義とリフレテーマを急速に織り込んだという単純な背景があります。現在は、先行きを見通すことがより難しくなっていますが、引き続き米国が牽引役になる一方で、回復の初期段階にある資産は上乘せ収益を得やすくなるかもしれません。欧州を例に挙げると、足下でワクチン接種に急速な進展が見られており、このことが米ドルに対するユーロ上昇の一因として説明がつくでしょう。

EM債券市場は1-3月期に経験した弱含みから底堅い回復を見せています。米国金利市場の安定した動きは確実に追い風となっているほか、1-3月期の調整を受けてバリュエーションが改善する中、足元では打撃を大きく受けた資産が回復を主導する形でポジティブなリターンとなっています。金利市場の高いボラティリティを受けて、変動幅が拡大しているものの、グローバル成長の回復とともに2021年のデフォルト率は低位で推移する見方から、ハイ・イールド資産の良好なパフォーマンスを予想しています。現地通貨建て債市場では、引き続き現地金利部分がベータ値調整後で見てもアンダーパフォームしています。ここ数週間は反発基調となっているものの、依然として魅力的なバリュエーションを提供していると考えています。

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－ジニアグ債	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