

エマージング債市場アップデート

ワクチン接種の遅れで先進国との格差が拡大か

2021年4月23日

グローバル市場の動き

先週の株式市場は強弱入り混じる動きとなり、S&P500種指数はほぼ横ばいとなった一方、欧州株式市場は0.5%下落し、エマージング（EM）市場は0.3%上昇しました。米国では、バイデン大統領が提案した米国の富裕層に対して39.6%のキャピタルゲイン税を導入する計画が中心的話題となり、市場の逆風要因となりました。このニュースを受けて米国債利回りの動きはレンジ内に留まりました。先週も米国10年債は2bps低下と低下基調が続き、月初来では18bpsの低下となっています。

経済指標を見ると、米国の購買担当者景気指数（PMI）は堅調に回復しています。一方で、ユーロ圏の購買担当者景気指数（PMI）も、ワクチンが普及し、ユーロ圏人口の20%が接種を済ませる中、改善が見られました。

EM債券市場は、クレジット及び現地通貨建て債市場はいずれも小幅に上昇し、静かな一週間となりました。現地通貨建て市場は、ブラジル通貨の回復が追い風となった通貨部分がアウトパフォーマンスした一方、クレジット市場は、広範なハイ・イールド銘柄がアウトパフォーマンスしました。

個別国市場での出来事

インド：新型コロナウイルスとの戦いの実態が明らかになり、酸素供給機器などが不足し、患者の急増により医療体制がひっ迫している状況が詳細に報道されました。現在、米国や欧州、英国などが国際的支援に乗り出していますが、インドの混乱を収束させるには時間がかかると見ており、その間に新たな変異種が発見される可能性が高いと見ています。

ロシア：ウクライナ国境付近の部隊が撤退を始めたことを受けて対立の緊張が和らぐ中、ロシア資産は堅調な回復を見せました。プーチン大統領は、夏、早くて6月頃に、目標の一つであるバイデン大統領と首脳会談を開くという約束を取り付けました。



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

ワクチン接種が順調に進む国では、徐々に人々の移動や経済成長にポジティブな影響が見られ始めているものの、グローバルで見た経済回復の状況は引き続き不均一となっています。足下で、ヨーロッパは人口の20%以上がワクチン接種を終了と大きな進展が見られており、集団免疫の獲得に向けて大きく前進している米国や英国などに追いついてきています。しかし、先週インドで見られた生々しい映像は、ワクチンがグローバルに展開される時こそ、このウイルスが制圧されるのだと思い起こされました。

市場では、堅調であるものの、不均一な成長回復が資産クラスのパフォーマンス格差を生み出す要因となっているようです。米国の経済指標は堅調であるものの、ポジションが混みあっているほか、1-3月に堅調な動きを受けて調整が見られる中、4月に入り米国債利回りは低下基調となっています。バイデン大統領のキャピタルゲイン増税案は利回り上昇の動きを抑制する可能性があるものの、米国経済指標の改善が続く中で、米国債利回りに再び上昇圧力が強まると見えています。欧州でワクチン接種プログラムが順調に進んでいることもポジティブな材料であり、これはグローバル成長の回復を後押しすると見えています。

新興国は依然としてウイルスの感染拡大と戦っています。先進国と比較してワクチンが不足しているほか、社会福祉の充実度の低いこともウイルス感染の急速な拡大をもたらしています。この状況により4-6月期に中国を除くEM国が先進国に対して成長率で大幅に出遅れる可能性が高まっています。ワクチン普及に更なる進展が見られるまで、EM市場の相対的に成長感応度が高い国に対して一定程度の注意が必要であると見えています。

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