



私たちは債務の報いを受けることになるのでしょうか。

2021年4月26日

債券投資家にはどのように影響するのでしょうか。

新型コロナウイルスのレガシーのひとつとして挙げられるのが、これまで以上の債務残高の増加です。2020年にグローバルで見た債務残高は280兆米ドルに達し、グローバル経済の3.5倍に匹敵する規模となりました。

パンデミック禍におけるグローバル経済を支えるために政府が実施した前例のない規模での介入の代償は公共債務の増加となっています。

しかし、政府債務の増加は、民間貯蓄の増加や中央銀行による記録的な債券購入によって十分に吸収されています。また資金調達コストも低下しました。このことから債務残高を懸念視する必要はないという意見も見られます。

しかし、債務に注目することは重要です。既に世界の最貧国や最も負債が多い国が債権者に対して債務救済を求めています。

経済が豊かで自国通貨での発行が可能な国は、債務レベルが高く、さらに上昇する中でも、デフォルトするリスクは非常に低いと言えるでしょう。しかし、巨額の債務を抱えた国で中央銀行が政府の資金調達ニーズに従属する立場になると、これは最終的に「通貨戦争」や資本流出、期待インフレ率の上昇を招くと見えています。

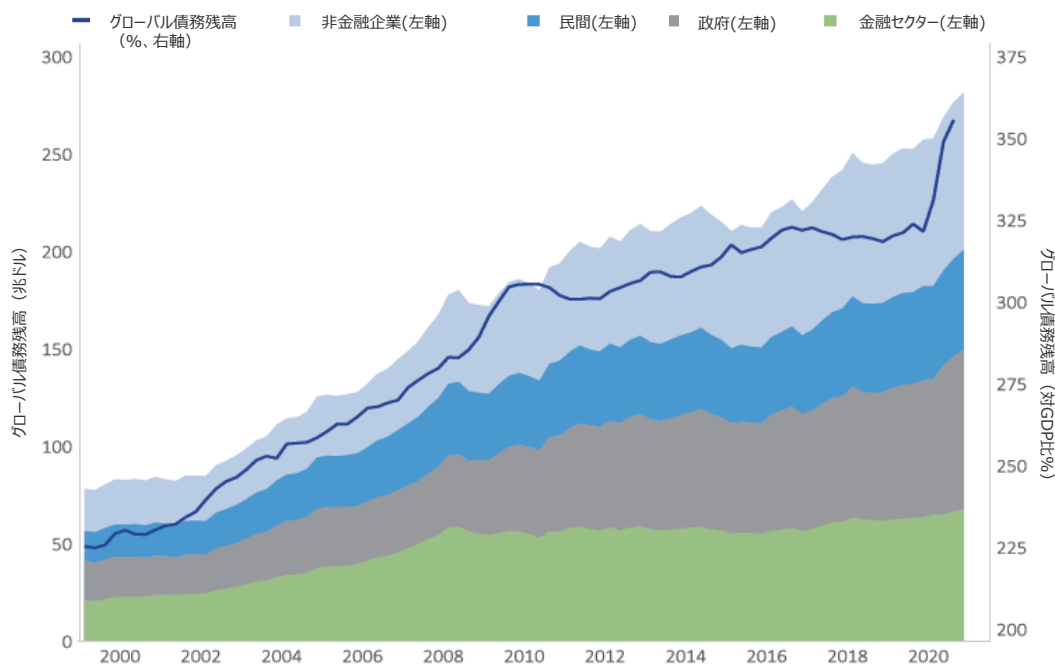
金や仮想通貨といったオルタナティブ資産への需要の高まりは、中央銀行が債務を持続可能なレベルにまで減らすことができない、あるいは減らす気がない場合に、政府の債務は余儀なくマネタイズされることへの懸念の現れであると見えています。



デビッド・ライリー
パートナー
チーフ・インベストメント・ストラテジスト

私たちは債務の清算に直面するのでしょうか。

グローバル債務残高（グロス、兆ドル）



パンデミック対策である前例のない政府支出や中央銀行の流動性供給から脱却することは決して容易なことではありません。

持続不可能な債務がもたらす影響

多くの政策当局者は、段階的にですが、予算赤字や債務水準を持続可能なレベルまでに引き下げをべきと考えているようです。しかし、パンデミック対策である前例のない政府支出や中央銀行の流動性供給からの脱却は決して容易なことではありません。

経済再開が加速する中、需要の回復ペースが供給を上回ることによってインフレの上昇圧力が強まる可能性があります。中央銀行はレバレッジの高い、いまだに脆弱なグローバル経済を再び景気後退に陥らせることなく、政策金利の引き上げや、金融政策の引き締め方向へ舵を取るなどの難題に直面するでしょう。

成長感応度が高い株式や社債は利上げや成長鈍化の局面において苦戦を強いられると見えています。つまり、投資家は、逆説的ながら再び「安全資産」と呼ばれる国債といった高格付けのディフェンシブ資産を選好する流れになると見えています。

一部の投資家が懸念しているハイパーインフレやデフォルト（債務不履行）よりも、パンデミックがもたらすレガシーは、世界経済を債務の罠に陥らせたことかもしれません。あまりに多くの債務を抱えることは、中期的な成長や投資となり、インフレではなくデフレがリスクとなる可能性が高まります。

このような世界では、投資家はテクノロジーなどの数少ない長期的な成長が見込める資産を求めることになると考えられます。国債の利回りが超低水準で推移する中、利回りを求める動きから社債のスプレッドはさらに低下する可能性があります。

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のようになります。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 (年率、税抜き)					オルタナティブ戦略 (年率、税抜き)		
投資対象	投資適格債	マーキング債	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