

# エマージング債市場アップデート

## 銘柄選別が重要な局面に

2021年4月30日

### グローバル市場の動き

先週は、下落基調となった欧州及びエマージング（EM）株式市場に対して、好調な企業決算が発表される中、小幅に上昇したS&P500種指数が市場をアウトパフォームしました。経済指標の改善は米国債利回りを押し上げ、利回り曲線はベア・スティーピング基調となりました。先週も資源価格は堅調に上昇し、市場において注目が集まりました。特に農産物価格は供給の制約による影響を受けており、トウモロコシ価格は週で見ても6%上昇し、月初来で20%以上上昇しました。

先週の米連邦公開市場委員会（FOMC）は、米国経済見通しを上方修正したものの、テーパリング実施について議論を始めるには一段の証拠が必要であることを述べました。中国では、4月も経済の改善基調が続きました。購買担当者景気指数（PMI）が上昇し、1-3月の好調さが続く形で輸出受注が堅調に推移しました。

EM債券市場では、米国金利の上昇が逆風要因となり、クレジット市場において社債市場はほぼフラットとなった一方で、ソブリン市場は僅かに弱含みました。現地通貨建て市場は、主に現地金利部分が足かせとなる中、30bps近く下落しました。

### 個別国市場での出来事

**コロンビア：**市中の抗議活動や国会で十分に支援を得られない状況に直面し、ドゥケ大統領が国会から税制改革案を取り下げたことを受けてコロンビア資産はアンダーパフォームしました。

**ブラジル：**2022年に予定される大統領選挙を見据え、上院議会による政府の新型コロナウイルス対策に対する調査を開始しました。



**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

ワクチンの普及により、ウイルス感染者の増加を伴わずに人々の移動が可能になる中、世界各地で景気回復の動きが加速しています。4-6月期には、欧州見通しの改善がグローバルの回復ペースを加速させると考えています。このようにポジティブな進展が見られる中でも、懸念されるのは、有効なワクチン確保（や接種率）で先進国に大幅に出遅れている一部の新興国です。インドの窮状は、この例として最もよく知られていますが、その他の国もパンデミックへの対応に苦戦しています。要するに、EM市場にとって、引き続き先進国に対する成長回復ペースの遅れがリスクとなっています。しかし、ウイルス変異種の脅威は世界共通の懸念であり、依然として市場にとってのテールリスクであると見ています。

EM債券市場は、米国金利の安定した動きと割安なバリュエーションが下支えとなり、4月に堅調な回復が見られました。しかし、米国経済の回復基調が続き、ウイルス感染が多くのEM国の足かせとなる中、今後数週間は主要指数が強弱感の入り混じるパフォーマンスになることを予想しています。それに加えて、差別化の広まりが主要なテーマになると考えています。一つの例として、資源価格の継続的な上昇により一部EM債務国の信用力改善が期待できる一方で、インフレ環境はその他の国によりネガティブな影響を与えることになるといったことが挙げられると考えています。

## 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					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