

エマージング債市場アップデート

米経済指標を注視する

2021年5月7日

グローバル市場の動き

先週は、S&P500種指数やユーロ・ストックス50種指数が1%以上上昇する中、株式市場は前向きな雰囲気週末を迎えました。一方で、中南米市場は堅調な動きとなったものの、アジア市場がリターンの足かせとなったエマージング（EM）株式市場はほぼフラットとなりました。先週は米5年債利回りが7bps低下する中、米国債利回りカーブはブル・スティープ化しました。

コモディティ価格は急激な上昇を続け、今週トウモロコシなどの農産物はさらに8%上昇し、通年の上昇率は50%に達しました。また多くの金属が数年来の最高値を記録し、インフレ懸念を強めています。

先週の主要指標は大幅に下振れた米国の雇用統計で、4月の失業者はパンデミック前の水準から820万人増加しました。これらの結果から失業率は上昇しものの、平均時給は大幅に上昇しており、企業が労働者の確保に苦戦していることが示されました。

エマージング債券市場に目を向けると、低調な米雇用統計を受けて、市場で米連邦準備制度理事会（FRB）が今年中にテーパリングを行う可能性が後退したことを織り込む動きが見られる中、米国債利回りカーブのブル・スティーピングがEM市場にポジティブに働きました。クレジット市場は、ハイ・イールド資産がけん引する形で堅調に推移しました。現地通貨建て市場では、米ドル安を背景にEM通貨部分が堅調な動きとなり、1.7%上昇となったトータル・リターンに大きく貢献しました。

個別国市場での出来事

トルコ：中央銀行は政策金利を据え置き、インフレ率に大幅な改善が見られるまで、現在の政策スタンスを維持することを約束しました。

エルサルバドル：大統領による5人の最高裁判所判事と法務長官の解任決定を受けて、国際通貨基金（IMF）との交渉の見通しは大幅に悪化したことから、債券価格に大幅な調整が見られました。週後半にかなり回復は見られたものの、投資家の緊迫感は募っています。



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

多くのテーマは先週から大きな変化はありませんでした。経済は昨年見られた急激な後退から、概ね健全に回復をしているものの、その回復スピードは大きく異なっています。中国とアメリカが明確にリードしており、ヨーロッパも追いつき始めています。EM市場はこの点ではまだ遅れをとっており、ワクチン普及での遅れや社会的セーフティネットが十分に発達していない点から、ロックダウンが効果率的に行われていなかったことが浮き彫りとなっています。

米国の経済回復の強さは、FRBが早期テーパリングを行う可能性を高めていることから、EM市場にとって問題であると考えています。直近の雇用統計は、FRBがテーパリングを行う可能性を短期的に大幅に低下させるもので、EM市場の短期的な見通しにとって重要な指標であると考えています。

早期テーパリングへの懸念が薄れたことで、米ドル高を支援する材料が少なくなっていることから、現地通貨建て市場におけるキャリートレードのリスク・リターンが改善されると考えています。クレジット市場では、引き続き年末までデフォルト率は低位に留まると予想する中、スプレッドは安定して推移すると考えています。また、年後半の成長見通しの改善に伴い、EM市場のハイ・イールド銘柄にもアウトパフォームの余地があると考えています。しかし、ごく近い将来においては、季節的要因や足下のインフレ懸念、それに関連する株式市場の動きをに注意を払い、より慎重な見方を維持しています。

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	ＥＭ・ジャンク債	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