

エマージング債市場アップデート

米ドル安基調が新興国通貨の下支えに

2021年5月14日

グローバル市場の動き

先週は、S&P500種指数が1%以上、ラッセル2000種指数が2%下落する中、株式市場に下押し圧力が掛かりました。欧州市場は、ユーロ・ストックス50種指数の下落幅が0.5%以内に留まり、アウトパフォームした一方で、エマージング（EM）株式市場は3%下落してアンダーパフォームしました。主要金利は上昇し、ドイツ及び米国10年債利回りはそれぞれ9bps及び6bps上昇しました。

先週の主要経済指標は米国消費者物価指数（CPI）でした。4月の結果は前月比0.8%増、前年比4.2%増となりました。FRB高官は相次いで安心感を与える発言をしたにも関わらず、予想外の強い指標を背景に市場に懸念が広がりました。

先週は広範な農産物価格が弱含む中、コモディティ価格の上昇一旦落ち着きが見られました。しかし、石油パイプライン大手コロニアル・パイプラインがサーバー攻撃を受けて、一部地域において供給不足が起きたことから、原油価格は再び上昇しました。

EM債券市場は、全体的にマイナス・リターンとなったものの、その変動幅はやや限定的でした。クレジット市場では、スプレッドが小幅に縮小した社債市場は0.07%のマイナス・リターンとなりました。ソブリン市場は、投資適格資産がアンダーパフォームする中、0.26%のマイナス・リターンとなりました。現地通貨建て市場のリターンは、通貨部分は安定していたものの、現地金利部分が弱含む中、およそ0.17%のマイナス・リターンとなりました。

個別国市場での出来事

中国：コモディティ価格の上昇を背景に、製造業購買担当者指数（PMI）は市場予想を上回る結果となったことから、市場においてインフレに対する懸念が高まりました。

アルゼンチン：先週はパリクラブ及び国際通貨基金（IMF）との交渉において前向きなコメントが発表される中、国債価格は大幅に上昇しました。パリクラブは、一定の条件が満たされる限り、アルゼンチンの今月に支払期限を迎える24億米ドルの債務支払い遅延を認める可能性が高いと見ています。



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

現時点で今後数ヶ月の間にインフレ率は上昇する可能性が高いと考えていますが、これが一過性なのか、それともより構造的なものなのかについては、引き続き議論の余地があると見ています。実際のところ、結果を知るのはこれから何ヶ月も先のことになりそうです。特に月次ベースで発表される雇用統計の変動が大きいことを考慮すると、このような状況の下では、米連邦準備制度理事会（FRB）はハト派姿勢を維持する可能性が高いと見ています。こうした背景から、米ドル安に向かうことが当然の成り行きであると見ているものの、問題を複雑にしているのは、米国経済の回復が他の国より早く、米国金利が再び上昇し始めているという点です。これら全ての要因がマクロ経済見通しの予測を困難にしており、インフレや雇用見通しについてより明確な根拠を求める投資家の動きから、今後の経済指標の重要性が増すことになりそうです。

EM債券市場では、特に現地通貨建て市場において、米ドル安基調は歓迎されており、足下で通貨部分は好調に推移しています。一方で、EM諸国における財政悪化や米国金利の上昇に対する懸念といった要因による圧力が掛かる中、金利市場は強弱感入り混じる動きとなっています。とは言え、ここ数ヶ月の間にリスクプレミアムは確実に積み上がっていることから、年初と比較してバリュエーションの魅力が高まっていると感じています。クレジット市場では、ここ最近アウトパフォーマー及びアンダーパフォーマーそれぞれの個別の状況に注目が集まっており、一部のディープバリュー銘柄がアウトパフォームしています。現在、マクロ経済の方向性が定まっていないことを考慮すると、投資家はポートフォリオ全体のリスクを抑えつつ、引き続きボトムアップのファンダメンタルズを注目していくことが予想されます。

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