

エマージング債市場アップデート

EM中央銀行が予想外の利上げに動く

2021年6月25日

グローバル市場の動き

先週は、S&P500種指数及びラッセル2000種指数がそれぞれ2.7%及び4%以上上昇する中、株式市場は良好なリターンとなりました。欧州及びエマージング（EM）株式市場はそれぞれ0.91%及び1.35%の上昇となり、米国と比較して出遅れ感が見られました。金利市場では前週見られたフラットニングの動きが一部解消され、5年債利回りが5bps、30年債利回りが14bps上昇し、米国債利回りカーブの動きに再び注目が集まりました。

経済指標に目を向けると、引き続き焦点はインフレ動向に当たっており、直近発表された1-3月期の個人消費支出（PCE）価格指数は前期比2.5%上昇しました。米国のその他のニュースでは、バイデン大統領が5,790億ドルのインフラ計画に関する暫定合意を発表したことで、今後の成長期待が高まりました。

先週、EM債券市場は落ち着いた動きとなりました。クレジット市場では、スプレッドは小幅に縮小したものの、主要金利の上昇がリターンの押し下げ要因となりました。現地通貨建て市場は、一部EM中央銀行、とりわけメキシコなどがタカ派寄り姿勢を示したこと背景に通貨部分のパフォーマンスが改善する中、全体をアウトパフォームしました。

個別国市場での出来事

ベラルーシ：先週、英国及び米国、欧州連合（EU）は同国に対して制裁を導入しました。この決定は、先月の民間旅客機の強制着陸や、ルカシェンコ大統領による反政権派への弾圧を考慮したものです。

メキシコ：意見が分かれる中、予想外の25bpsの利上げ（利上げ後の政策金利4.25%）を発表したことから、メキシコ・ペソは2%以上上昇しました。



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

「ドット・チャート」がタカ派寄りとして捉えられた二週間前の米連邦公開市場委員会（FOMC）を受けて、市場は一時的な混乱に陥りましたが、先週は、米国連邦準備制度理事会（FRB）高官、特にパウエル議長が全体的にハト派的姿勢を示したことは、リスク市場の支援材料になったと考えています。米国債利回りカーブは再びスティープ化し、株式市場は高値を更新しました。米国では、今回はインフラ法案という形で発表された新たな財政パッケージも成長見通しの押し上げ要因となりました。このポジティブな状況と反対に、新型コロナのデルタ変異種が世界中で蔓延し続けていることで、特にワクチン接種が遅れている地域では経済再開が妨げられていると考えています。今後の方向性を見極めるために、市場ではこれら要因の進展や今後発表される雇用統計が注視されると考えています。

景気回復に対して安心感を強めているFRBの姿勢を考慮して、市場は経済指標から今後の方向性を探ろうとする中、先週もEM債券市場は横ばいの動きとなりました。そのため、リスク市場は現在のところ「スイートスポット」にあると考えていますが、この状態がいつまで続くかを予測することは困難であると見ています。ここ最近のEM市場での注目点は、一部の中央銀行がタカ派に転換しており、利上げサイクルに入っていることです。直近では、メキシコが予想に反して25bpsの利上げを行ったことで、通貨が上昇した例があります。FRBが利上げを開始するのは早くても2022年になると考えられることから、EMの中央銀行が先手を打って今利上げを行うことは、金利差に重要な影響を与えることになり、EM通貨市場の下支えになると考えています。パフォーマンス向上のためには「成長」が不足していると考えていますが、これについては、2021年後半のウイルス感染状況とワクチン接種の見通しが重要な決定要因になると考えています。

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