

エマージング債市場アップデート

循環的回復は続く

グローバル市場の動き

先週もリフレ取引の巻き戻しが見られ、S&P500種指数においてテクノロジーセクターのリターンが横ばいとなる一方、エネルギーセクターは8%近く下落するなど、セクター間のパフォーマンスに大きな乖離が見られました。株式市場全体で見ると、5%近く下落したラッセル2000種指数が最も大きくアンダーパフォームしました。エマージング（EM）株式市場は、アジア株式がアウトパフォームする中、再び上昇し、1.7%のプラス・リターンとなりました。米国債利回りはブル・フラット化し、10年債利回りは1.29%まで低下しました。

経済指標を見ると、先週最も注目を集めたのは6月米物価消費指数でした。前年比で見たインフレ率は5.4%（市場予想4.9%）となり、コアインフレ率は4.5%（市場予想4.0%）となりました。その他、中国GDP成長率は、前年比で見た4-6月期の成長率は7.9%となり（市場予想8%）、市場予想の範囲内に留まりました。

EM債券市場は、金利低下がクレジット及び現地通貨建て市場の追い風となる中、広範にプラス・リターンとなりました。指数で見ると、EMクレジット市場は0.2-0.3%のプラス・リターンとなった一方で、現地通貨建て債市場は金利市場の動きがリターンを押し上げ、0.28%のプラス・リターンとなりました。

個別国市場での出来事

トルコ：中央銀行は政策金利を19%に据え置き、わずかにタカ派姿勢を強めたトーンで金融政策見通しを発表しました。しかし、インフレ見通しが不透明な中、通貨市場の安定に必要であると考えられる利上げの可能性については言及しませんでした。

スリランカ：償還が近づく外貨建て債務の返済のための資金を確保したと発表しました。同国は、外貨準備高が低く、対外債務の返済が困難な状態にあるものの、現段階では債務再編を行うのではなく、対外債務を支払うことにコミットしています。

2021年7月16日



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

今年1-3月期に市場はリフレ・トレードを急速に織り込みました。実際に、ここ2週間はこのトレードと同程度の巻き返しが起きるシナリオを急速に織り込んでいます。これは米国債市場に顕著に現れており、米国債利回りカーブを見ると、30年債利回りは2年債利回りに対して過去3ヶ月間で41bps平坦化しました。米国実質金利は再びマイナス1%の最低水準近くを推移しています。これらの動きは、デルタ変異株の急速な拡大や成長の二次曲線がピークに達したとの見方が、金利やリフレ・トレードに関するコンセンサス・ポジショニングの解消をもたらしたと考えられています。また、これらの動きは、主にインフレに対する許容度は実際に市場が予想していたほど高くないことが強調された、米国連邦準備制度理事会（FRB）の会合以降に起きています。このイベントにより、金融引き締めサイクルが早期に始まる、あるいは少なくともインフレに関連した右側のテールリスクが低下する見方が市場で広がりました。

EM債券市場は、「リスクオフ」のテーマが支配的である中、クレジット市場のスプレッドは拡大基調にあり、現地通貨建て債市場は通貨部分が弱含んでいるものの、同市場は米国債利回りの低下を背景に良好なパフォーマンスとなっています。上記の要因により、市場がより緩やかな成長率を織り込むのは妥当な動きであると考えていますが、循環的な回復を諦めるのはあまりにも早いと考えています。先進国に限らず世界的にワクチンがより容易に入手できるようになったことで、人々の移動増加と入院患者数の関連性は大幅に弱まることから、今後数ヶ月間は世界的な経済回復が続くと考えています。そのためEM債券市場では安定した推移が予想されるものの、資産クラス内のパフォーマンスの差は広まるとみています。

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	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