

エマージング債市場アップデート

確信が持てず、方向感に乏しい動きが続く

2021年8月13日

グローバル市場の動き

先週は、S&P500種指数（+0.71%）及びユーロストックス50種指数（+1.32%）がいずれも堅調に推移した一方、エマージング（EM）株式市場は0.9%の下落と幾らか軟化したことから、グローバル株式市場は方向感の乏しい展開となりました。主に海外投資家が半導体市場から資金を移す中、韓国株式（-3%）が弱含みました。この市場での資金流出により韓国ウォンは大きく下落しました。米国債利回りは、週中に大幅な変動が見られたものの先週金曜の午後には急低下し、週で見て10年債利回りは2bps低下と僅かな変動に留まりました。



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

経済指標では、7月の米国コア消費者物価指数（CPI）は前月比0.3%上昇と市場予想を小幅に下回りました。米ミシガン大学が先週末に発表した8月の消費者信頼感指数は、デルタ変異種を巡る懸念が今後の経済見通しに影響をもたらす始めたことから、前月比で大幅に低下（13.8ポイント）しました。中国では、デルタ変異種への懸念再燃や中国政府による規制強化の影響が広がっており、足下で発表された小売売上高や鉱工業生産高などの指標において景気の減速が示されました。

EM債券市場に目を向けると、クレジット市場は、社債市場においてスプレッドは小幅に縮小したものの、ソブリン市場ではスプレッドの小幅な拡大が見られました。現地通貨建て債市場では、通貨部分の反発がEM金利部分の弱含みを補う形となる中、20bpsのプラス・リターンとなりました。

個別国市場での出来事

アフガニスタン：先週の主要なニュースは、米駐留軍が撤退を開始していたために、アフガニスタン軍はタリバンに抵抗する術をほぼ失い、アフガニスタン政府が崩壊したことです。これは、この地域に広範な影響を及ぼすと見ています。現在のところ、債券価格に最も直接的な影響が見られたのはパキスタンで、大量の難民流入による影響や、米国との関係悪化の可能性が懸念されています。

ザンビア：同国の大統領選挙において、ハカインデ・ヒチルマ氏（HH）が強い支持を得て、100万票の差をつけて当選しました。HHは、国際通貨基金（IMF）と債権者の双方と協力する姿勢を示しています。彼は、信頼できる教育とビジネスの経歴を持っており、彼の勝利によって債券価格は急上昇しました。

今後の見通し

ここ最近、市場参加者はデルタ変異種の感染再拡大とそれに伴う成長の鈍化を懸念しています。また、米国経済指標は方向感が乏しいものの、全体的に軟化傾向にあることや、中国で低調さが継続していることも、センチメントの重石となっていると考えています。今週は比較的に経済指標の発表が少ないため、投資家は足下で資産購入縮小のペースとタイミングに関する更なる手掛かりを探るために、ジャクソンホール会議に注目していると考えています。

EM債券市場に目を向けると、代表的な指数のリターンは月初来でほぼ横ばいとなっており、マクロ環境の不確実性を踏まえて確信が持てない状態を示しているようです。デルタ変異種の見通しや、ジャクソンホール会議に向けて米国連邦準備制度理事会（FRB）の見解がより明確になるまで、当面はEM市場内において個別材料に焦点を当てるべきだと考えています。

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