

エマージング債市場アップデート

ジャクソンホール会議を受けてリスク心理は改善

2021年8月27日

グローバル市場の動き

先週は、エマージング（EM）株式市場が反発をけん引する形で、グローバル株式市場は前週の調整から回復しました。EM株式市場は4%近く上昇し、米国株式市場は、S&P500種指数及びラッセル2000種指数がそれぞれ1%超及び5%近くの上昇となりました。米国債利回りカーブはスティーブ化し、10年債利回りは5bps上昇しました。ジャクソンホール会議において、パウエル米連邦準備理事会（FRB）議長は緩やかなハト派的なトーンを示し、インフレのリスクを否定したことで、11月の米連邦公開市場委員会（FOMC）でテーパリングが発表されるとの市場の期待感を高めました。



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

経済指標を見ると、8月の米総合購買担当者景気指数（PMI）は弱含んだほか、4-6月期GDP成長率（改定値）も6.6%増と、市場予想の6.7%増を下回りました。中国では、Covidによる行動制限が企業活動に影響したことで、8月非製造業PMIが大幅に弱含みました。成長モメンタムの鈍化が明確となっている点を踏まえて、引き続き市場は中国において追加緩和策が実施されると予想しています。

EM債券市場に目を向けると、クレジット市場はハイ・イールド債を中心にスプレッドの縮小が見られました。代表的な指数で見たトータル・リターンは社債市場で0.18%、国債市場で0.48%となりました。現地通貨建て債市場のリターンは1.8%となり、プラス・リターンの大部分はパウエル議長のハト派寄りなコメントを受けて大きく上昇した通貨市場の堅調な動きによるものでした。

個別国市場での出来事

ザンビア：ハカインデ・ヒチルマ氏が新大統領に就任し、評価の高いムソコトワネ氏を財務大臣に任命しました。ムソコトワネ氏は、10月までに国際通貨基金（IMF）との交渉を終え、その後に海外債券投資家との間で債務再編を行う意向を示しています。

アルゼンチン：世論調査において与党の「全国民のための戦線（Frente de Todos）」の支持率が低下しているほか、IMFとの交渉に関してセンチメントが改善したことから、先週債券価格は再び上昇しました。またブエノスアイレス州は、債務交換の提案を過半数の投資家が受け入れたことで、1年以上続いていた混乱に終止符が打たれました。

今後の見通し

ジャクソンホール会議における、テーパリングと利上げ開始時期を明確に区別しようとしたパウエル議長のハト派寄りの発言をきっかけに市場は上昇しました。また同氏は、インフレが一過性との見方に安心感を抱いていることを強調したほか、労働市場についてもさらなる進展が必要であることも示しました。結果的に、9月にテーパリングを示唆、11月にテーパリングの正式発表を予想する市場コンセンサスを残す形になったと考えています。パウエル議長の発言は、ジャクソンホール会議を前に多くのFRB高官が示していた比較的タカ派寄りなトーンとは対照的であり、リスク資産に対するセンチメントを高めるものであったと考えています。

EM債券市場においては、米ドルのロング・ポジションの解消が進んだことにより、FRBのハト派的な見方から最も恩恵を受けたのは現地通貨建て債市場（特に通貨）でした。IMFによる特別引出権（SDR）の新規配分の承認なども投資心理の押し上げ要因となるなか、ハイ・イールド債が恩恵を受ける形でクレジット市場も堅調に推移しました。市場では、引き続き今後の雇用統計などの経済指標の発表に注意を払いつつも、短期的にはポジティブなリスクトーンが続く可能性が高いと見ています。引き続きデルタ変異種の感染拡大が市場見通しの不確実性を高めている点を踏まえて、投資家は今後の経済指標に機動的に反応する必要があると考えています。

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