

グローバル・ハイールド債： 銀行の破綻により市場の信頼性が低下



クラウディオ・ダ・ガマ・ローズ
クライアント担当ポートフォリオ・マネジャー

2023年4月18日

現在の環境における銀行セクターの分析とグローバル・ハイールド債市場に与える影響について考えていきたいと思えます。

銀行セクターの混乱に起因するボラティリティの上昇は3月末にかけて低下し、それ以降も比較的落ち着いていることは前向きに捉えています。シリコンバレー銀行（SVB）とクレディ・スイスが破綻に至った問題はそれぞれ特殊な要因によるものであり、2008年の世界金融危機とは異なります。グローバルな銀行セクターでより広範な影響が出るような理由はないと考えています。しかし、銀行による貸出基準は引き続き厳しくなり、金融環境はより制約的となるでしょう。これによって、年末に近づくにつれて経済活動にブレーキがかかり、大西洋の両岸で来年の年明け頃より比較的緩やかな景気後退に入ると現在は予想しています。

銀行ブルー

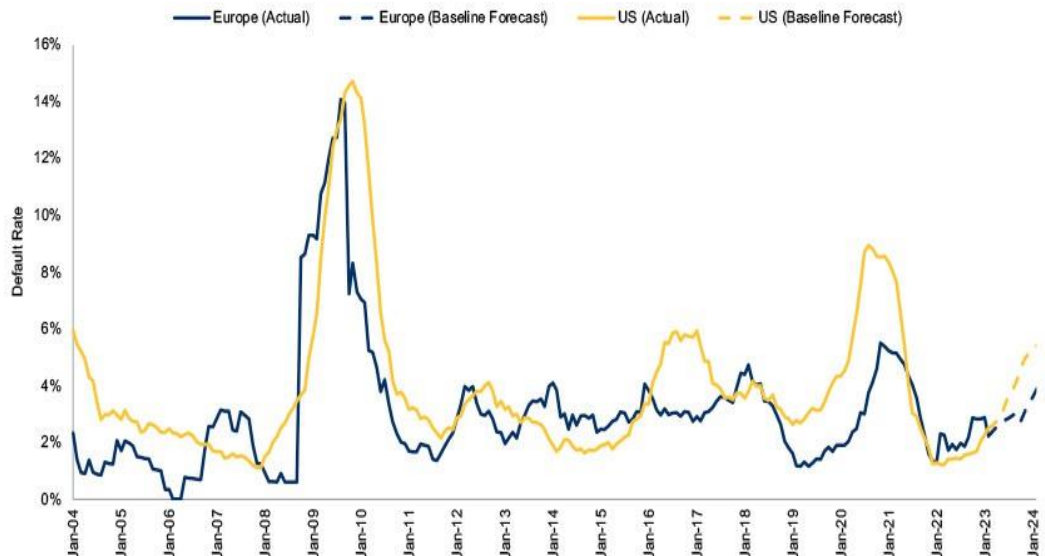
3月は金利及びクレジット市場の値動きが激しく、欧州と米国で銀行が破綻し、市場の信頼が損なわれた月となりました。ハイールド債チームではコアな見通しとして、金融機関に対しては前向きな姿勢を維持していますが、リスクポジションの見直しの中で、オフ・ベンチマークのAT1債へのエクスポージャーを減らしています。

リスク管理上の判断はあるものの、欧州の銀行の経営環境は過去15年間のなかで非常に健全な状況にあり、金利も上昇していることから、純利益が改善し、銀行の収益性が高まると引き続き見えています。このような観点から、当社は銀行及び魅力的なバリューを提供する劣後債についてポジティブな見通しを維持しています。

銀行セクターのストレス

ムーディーズは、銀行セクターのストレス、貸出条件のさらなる厳格化、米国及び欧州の経済成長率の低下により、デフォルトに対する弱気な見方を強めています。

米国及び欧州のデフォルト率の実績と予測



出所：ムーディーズ・インバスター・サービス、2023年3月23日時点。



グローバル・ハイイールド債

グローバル・ハイイールド債のスプレッドは47bp拡大したものの、短期金利の大幅な上昇とプラスのインカム効果により、3月のグローバル・ハイイールド債市場におけるベンチマークのリターンは+0.62%のプラス圏にとどまりました。1-3月期に実現したプラスのリターンの背景は、ハイイールド債への投資のメリットを実証しています。私たちは、信用ストレスが高まり、経済成長率が鈍化するなかでも、グローバル・ハイイールド債はプラスのリターンを引き続き獲得できると考えています。質の高いファンダメンタルズと強いテクニカル要因により、ハイイールド債は今年も回復を続けられるとの確度を高めています。

ディスクレーム

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	エマージング債	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



RBC BlueBay
Asset Management