

2016年1月

ニュースと視点

特定投資家の顧客向け(スイスにおいては適格投資家向け)



BNY MELLON



ポール・ブレイン: 今年の債券見通し

ニュートン・グローバル・ダイナミック債券戦略のマネジャーは、経済見通しは不透明ながら、今年は債券にとってポジティブな年になると予想しています。

ニュートン・グローバル・ダイナミック債券戦略のポートフォリオ・マネジャーであるポール・ブレインは、2016年は、利回りの上昇や、企業のリストラに伴う特定分野での投資機会の拡大など、債券投資家にとって好ましい一年になり得ると考えています。「今年のリターンは、3~5%になると予想していますが、その大半は下半期に集中すると予想しています。現在行われている中央銀行による市場操作の影響を踏まえると、依然として環境は不透明です。」

今年の上半期は、ハイイールド市場、特に米国エネルギーセクター関連銘柄の命運が阻害要因の一つとなる可能性があります。米国エネルギーセクターのハイイールド債は、デフォルトの可能性が最も高いとブレインが考えるサブセクターであり、また同時に、彼はそのようなデフォルトが必要とみています。デフォルトが増加しつつありますが、その大半は価格に織り込み済みのため、ダウンサイドへの大きなサプライズとはならず、むしろ、市場がある程度現実と則した状況に戻るとブレインは考えています。

反発力の形成

では、予想外の混乱が起きた場合はどうでしょうか？現状のポートフォリオは、サプライズとなる混乱が生じて、戦略は崩れず、混乱に巻き込まれないポジションになっているとブレインは考えています。「信用市場やエマージング市場で相当深刻な危機が生じない限り、私たちが損失を被ることはないと考えています。これは、リスク資産へのエクスポージャーの大半が、質の高い短期デュレーションの債券で構成されているためです。」こうしたシナリオが生じた場合、債券ポジションの価値が上昇し、それによりクレジットの損失が相殺されるとブレインは考えています。

2015年の期中、ブレインはハイイールドへのエクスポージャーを低減しています。年初に約25%あったエクスポージャーを、現在は約5%まで減らしています(2016年1月14日現在)。

当該戦略の投資適格債の保有割合は約30%と比較的大きく、ポートフォリオの中心となっています。ただし、期中に投資適格債へのエクスポージャーを若干修正し、金融銘柄への投資を拡大しています。一部の金融銘柄は公共銘柄のようになっているとブレインは指摘しています。「現在、多くの銀行は株主還元よりも負債の返済に動いています。」

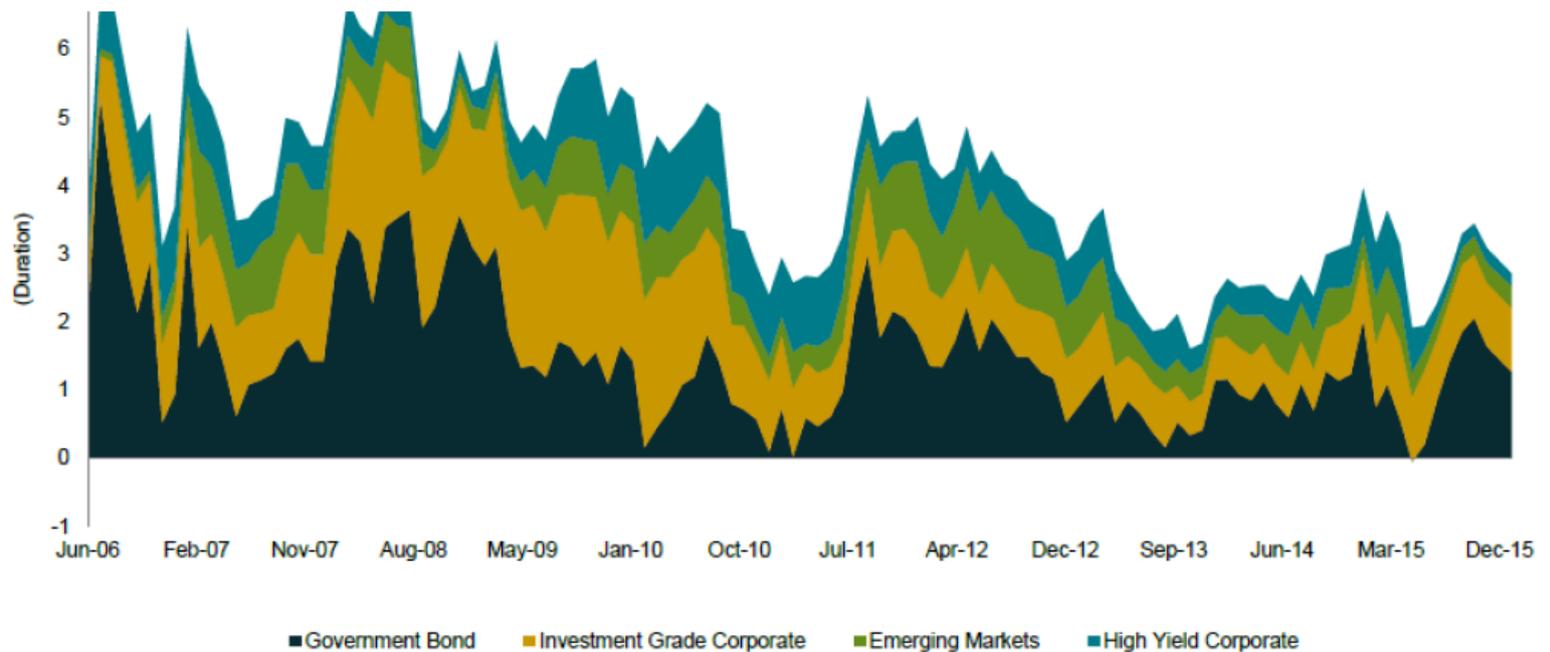
ブレインは、ポートフォリオ内でディフェンシブなポジションを維持しつつ、ポートフォリオの約9%(2016年1月14日現在)を極めて選別的にエマージング市場の債券に割り当てています。ブレインは、ブラジルへのエクスポージャーを削減し、南アフリカなど脆弱な国の通貨をショートする一方、メキシコ、モロッコ、ペルー等の国に対するポジションを制限しています。

直近のポジション

12月、ブレインは、イールドカーブのフラットニングを予想し、5年物米国財務省証券のショート・ポジションを5%取り入れています(同時に同証券の30年物をロングしています)。ブレインは、一部のアジア通貨(加えて年末にかけて南アフリカ・ランド)のショート・ポジションを取り入れる一方、ユーロ及び米ドルをロングし、米ドルのみをロングするという従前のポジションを変更しています。



Duration by asset class – Global Dynamic strategy



「ボラティルな市場環境や、金利上昇が概ね米ドルに織り込まれていることを踏まえれば、ユーロは有事の安全通貨として恩恵を受ける可能性があります。」

グローバル・ダイナミック債券戦略のデュレーションは、現在約 2.7 年ですが、その大半は、低格付けの社債ではなく、先進国の国債で構成されています。経済的な背景を踏まえ、ブレインは、米国金利は 1% でピークを打ち、期中にゼロ% に戻ると予想しています。中国を警戒する向きが多く、2016 年は決して輝かしいスタートだったとは言えませんが、ブレインは、このアジアの大国に対して楽観的な見通しを持っています。「中国は壊滅的な状況にはありません。中国経済は過渡期にあり、時間がかかります。このため、ボラティリティが生じ、短期的にノイズが生じることもあるでしょう。」

ブレインは、他のエマージング市場、特にラテンアメリカを警戒しています。ブレインは、ベネズエラで悪材料が出ると予想しており、当該地域で政府債のデフォルトが生じると、大陸全体に波及する可能性が高いとみています。



Important Information

Past performance is not a guide to future performance.

The value of investments and the income from them is not guaranteed and can fall as well as rise due to stock market and currency movements. When investments are sold, investors may get back less than they originally invested.

For Professional Clients. In Switzerland, this is for Qualified Investors only. This is not investment advice. In Germany, this is for marketing purposes only. Any views and opinions are those of the investment manager, unless otherwise noted. ICVC investments should not be regarded as short-term and should normally be held for at least five years. This material may not be used for the purpose of an offer or solicitation in any jurisdiction or in any circumstances in which such offer or solicitation is unlawful or not authorised. This material should not be published or distributed without authorisation from BNY Mellon Investment Management EMEA Limited. BNY Mellon is the corporate brand of The Bank of New York Mellon Corporation. BNY Mellon Investment Management EMEA Limited is ultimately owned by The Bank of New York Mellon Corporation. BNY Mellon Investment Management EMEA Limited, and any other BNY Mellon entity mentioned are all ultimately owned by The Bank of New York Mellon Corporation. BNY Mellon Investment Management EMEA Limited is the distributor of the capabilities of its investment managers in Europe, Middle East, Africa and Latin America. Investment managers are appointed by BNY Mellon Investment Management EMEA Limited or affiliated fund operating companies to undertake portfolio management services in respect of the products and services provided by BNY Mellon Investment Management EMEA Limited or the fund operating companies. These products and services are governed by bilateral contracts entered into by BNY Mellon Investment Management EMEA Limited and its clients or by the Prospectus and associated documents related to the funds. Issued in the UK and Europe (ex- Switzerland) by BNY Mellon Investment Management EMEA Limited, BNY Mellon Centre, 160 Queen Victoria Street, London EC4V 4LA. Registered in England No. 1118580. Authorised and regulated by the Financial Conduct Authority. Issued in Switzerland by BNY Mellon Investments Switzerland GmbH, Talacker 29, CH-8001 Zürich, Switzerland. Authorised and regulated by the FINMA. INV00047 exp 29 April 2016

本情報提供資料は、BNY メロン・グループ（BNY メロンを最終親会社とするグループの総称です）の資産運用会社が提供する情報について、BNY メロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が審査の上、掲載したものです。当資料は情報の提供を目的としたもので、勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると思われる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、作成時点での見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。

BNY メロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社
BNY Mellon Asset Management Japan Limited

金融商品取引業者：関東財務局長（金商）第 406 号
〔加入協会〕 一般社団法人 投資信託協会
一般社団法人 日本投資顧問業協会