



エマージング債市場アップデート

ドル高と新興国のインフレ

2022年4月8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



グローバル市場の動き

株式市場は今週下落に転じました。S&P 500種指数及びユーロSTOXX50インデックスは1%以上下落、ラッセル2000指数は4%超下落しました。エマージング市場（EM）株式も同様に下落し、中南米株主導で約1.5%のマイナスとなりました。先進国金利に関しては、米国債のイールドカーブがベア・スティーピングし、米10年国債利回りは前週比で32bps上昇しました。

エマージング・クレジット債市場では、社債市場のトータル・リターンが0.4%の下落、国債市場は同1.7%の下落となりました。どちらの市場も投資適格級債券のアンダーパフォームし、ベースとなる先進国金利が上昇する中で、相対的にデュレーションが長くスプレッドによるクッション効果が乏しかったことが重石となりました。

EM現地通貨建て債市場では、トータル・リターンは1.5%下落しました。通貨部分・金利部分ともに下落しました。ハンガリーの通貨がチリと並んで最も軟調に推移しました。

個別国市場での出来事

ブラジル: 予想以上のインフレ上振れが続いており、3月の消費者物価指数は前年同月比+11.3%と、市場予想の同+11.0%を上回りました。10月の大統領選に関する世論調査が公表され、ルラ元大統領が予想得票率44%でリードしています。

ペルー: インフレ抗議デモの激しさが増しており、ペトロ・カステイージョ大統領は首都リマに外出禁止令を発動しました。

今後の見通し

FRB（連邦準備制度理事会）のタカ派的な姿勢、とりわけ副議長ブレイナード氏による、バランスシート縮小を想定より早いペースで行う旨の発言が市場センチメントの重石となり、今週のリスク資産は軟調な展開となりました。インフレ以外では、ロシア・ウクライナ紛争の一段の激化や、中国のロックダウン（とそれによる世界経済減速懸念）に警戒が高まりました。

EM債券市場については、現地通貨建て・外貨建て共に上記の影響を受けました。これまでは主要国金利の上昇に対して外貨建て債市場が最もネガティブに反応していましたが、足元の動きは若干様相が異なってきております。足元で注目されているのは（少なくとも短期的には）ドル高であり、これがEM国の予想外のインフレ率の上昇を引き起こし、域内の経済成長へのリスクとなりつつあります。

今年は忍耐を維持することが報われる年であるという見方は変えておりませんが、足元はマクロ経済の逆風を考慮し、バリュエーションが新たな均衡点を見つけるまではリスクを低位に維持して臨むのが適切であるように考えております。

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 (年率、税抜き)					オルタナティブ戦略 (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



Global Asset Management
BlueBay Asset Management