



エマージング債市場アップデート

中国に好転の兆し

2022年6月1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

グローバル株式市場は強弱まちまちとなりました。S&P500種指数は1.2%下落、ユーロストックス50指数は0.7%下落しましたが、エマージング市場（EM）株式は1.7%上昇しており、中国の景気刺激策への期待を背景にアジア株がアウトパフォームした一方、中南米株は出遅れました。先進国金利に関しては、米国債は金利上昇し、米10年国債利回りは20bps上昇して2.93%となりました。米10年実質金利も9bps上昇しました。

エマージング・クレジット債市場では、社債市場はスプレッドが18bps縮小しましたがトータルリターンは横ばい、国債市場はスプレッドが8bps縮小しましたがトータルリターンは0.7%下落となりました。ハイイールド銘柄がその厚いスプレッドによるクッション効果によりベース金利上昇の影響を緩和したため、相対的にアウトパフォームしました。また、特に中国のハイイールド市場が大きく反発しており、株式市場のセンチメント改善や最近の中国政府の景気刺激策への期待が追い風となりました。その他では、石油・ガス、金属・鉱業セクターがアウトパフォームしました。国債市場では、大統領選の第1回投票の結果を受けコロンビアがアウトパフォームした一方、ウクライナは直近のアウトパフォームによって利益確定の動きが見られたことから、軟調に推移しました。

EM現地通貨建て債市場では、トータル・リターンは0.1%上昇し、金利部分は横ばいでしたが、通貨部分が若干のプラスとなりました。コロンビア・ペソが引き続きアウトパフォーマーとなった一方、トルコ・リラが、金融政策の不透明さから再び軟調となりました。

個別国市場での出来事

メキシコ: メキシコ石油公社がおよそ20億ドルの売出を行ったことが今週マーケットの話題となりました。7年債の発行によりサプライヤーと買掛金の支払いに充当されましたが、この売出はセカンダリーのカーブに対して50bpsほど割安であったため、カーブ全体の水準がリセットされパフォーマンスが低下しました。

今後の見通し

英国の祝日により短い週となりましたが、市場に大きな変化はなく、最終的には先進国金利・株式ともにレンジ相場となりました。米連邦準備制度理事会（FRB）は、インフレが鎮静化しつつあるという更なる兆候を待つなか、市場の織り込みを現在の水準に留めようとしているように見えます。一方で、他の中央銀行はよりタカ派的な姿勢を強めており、欧州中央銀行、カナダ銀行、オーストラリア準備銀行などがその筆頭として挙げられます。ユーロ圏では、金融緩和の終了により、イタリアの10年国債利回りは今年200bps以上上昇しております。これは現在進行中の政策移行のインパクトを明確に示したものとと言えます。結局のところ、リスク資産はどちらの方向にせよ現在のレンジをブレイクするには更なる経済データを待つほかないようです。

EM債券市場は、年初来でバリュエーションが改善し、その高いキャリー水準により恩恵を受けつつあります。これはリスク資産の変動に対して相応のバッファーとして機能しています。中国でのロックダウン緩和とさらなる景気刺激策への期待も相まって、世界的な金融引き締めという逆風はあるものの、当資産クラスに対するセンチメントも改善し始めています。ただ、依然として差別化が重要なテーマであり、忍耐が必要な状況にあるというのは変わりません。今年後半は、中国のマクロ経済情勢の改善と、多くの新興国でインフレがピークをつけるという点が意識されると見えています。これはEM債券市場に対するセンチメント改善に繋がると見えています。

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