



エマージング債市場アップデート

反発は一服か

2022年8月5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

株式市場は今週も堅調で、S&P500種指数は0.4%、ユーロストックス50指数は0.5%上昇しました。エマージング市場（EM）株式は、1%弱の上昇となり、ブラジルが牽引しました。先進国金利に関しては、イールドカーブのベアフラットニングが進み、利上げが再び織り込まれる形で米2年国債利回りは34bps上昇しました。米10年実質金利も上昇し、0.36%で今週の取引を終えています。

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25bps縮小しトータルリターンは0.4%の上昇となりました。国債市場もアウトパフォームし、スプレッドが29bps縮小、トータルリターンは0.9%の上昇となりました。社債市場は全般的に堅調でしたが、特にトルコ・ウクライナ・ペルーなどの高ベータ銘柄がアウトパフォームしました。国債市場では、トルコやアフリカ（エジプトやナイジェリアなど）がアウトパフォームした一方、アルゼンチンやウクライナは出遅れました。

EM現地通貨建て債市場では、トータルリターンは0.8%の上昇となり、金利部分が上昇を牽引しました。金利部分では、インフレピークアウトの兆候が見られたブラジルや、中・東欧地域がアウトパフォームしました。通貨部分ではまちまちとなり、高ベータ通貨が全般的に米ドル対比で下落しましたが、動き自体は比較的緩やかでした。

個別国市場での出来事

エルサルバドル: ゼラヤ財務大臣は、2023年債と2025年債の買い戻しに関して、取引を担当する銀行を選定中であることを明らかにしました。議会は既に3.6億英ポンドの特別引き出し権の割り当てを承認しており、中米経済統合銀行からの2億米ドルの融資金を買い戻しに用いることも認められています。

ザンビア: 政府は債務交渉に関して進展があったことを発表しました。これを受け、国際通貨基金（IMF）の理事会決定と、債務の持続可能性に関する分析が8月下旬に発表される予定です。その後、公的及び民間債権者との交渉が進み、おそらく年末までには一連のプロセスが完了すると見られます。

今後の見通し

5日に発表された堅調な米雇用統計は、成長とインフレのトレードオフに関する最近の「ゴルディロックス」的な見方を覆すものでした。また、その後発表された米消費者物価指数（CPI）にも注目が集まりました。商品価格の下落やサプライチェーンの正常化が進んでいることから、ヘッドラインCPIには改善が見られました。今後数か月の間にインフレ率の伸びは落ち着きを見せる可能性が高いと考えられますが、重要なことは“低下のペース”であり、それが景気にもたらす影響です。リスク資産はインフレがピークに近づいている可能性を反映し、ここ数週間は堅調に推移しておりますが、今後の見通しは依然不透明であり、すべてはデータ次第です。

EM債券市場は、先進国金利の安定と売られ過ぎの反動から、直近数週間は堅調に推移してきました。ETFからの資金流出がファンダメンタルズを無視したバリュエーションギャップを生み出しておりましたが、足元では、現在の経済環境からみたフェアバリューに近づいたと見ております。直近の反発を利用して一旦リスクを引き下げることが有効と考えておりますが、引き続き現地通貨建て・外貨建ての両市場において、中長期的にみた魅力的な投資機会が存在しているという見方に変わりはありません。

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