

エマージング債市場アップデート

マクロ環境に楽観的な見方が広がる

2022年11月25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

先週も、リスク市場の大半が底堅い動きとなり、S&P500種指数及びユーロ・ストックス50種指数はそれぞれ1.5%及び1%上昇しました。一方で、エマージング（EM）株式市場は0.2%下落したものの、月初来のリターンは10.5%と、引き続き市場全体をアウトパフォームしています。主要金利市場では、利回りカーブのブル・フラット化が進み、米国2年債利回りは8bps低下した一方で、30年債利回りは19bps低下しました。米国10年実質利回りは25ps低下し、1.35%となりました。

EMクレジット市場では、社債市場のスプレッドは4bps縮小し、トータル・リターンは0.9%の上昇となった一方で、ソブリン市場のスプレッドは8bps縮小し、トータル・リターンは1.6%の上昇となりました。社債市場では、投資適格（IG）債とハイ・イールド（HY）債のスプレッドが、それぞれ1bpsと7bps縮小し、HY債がIG債をアウトパフォームしました。最も大きくアウトパフォームしたのは、不動産セクターで、スプレッドは50bps縮小しました。一方で、最も大きく弱含んだのは、スプレッドが13bps拡大した輸送セクターでした。ウクライナ及び中国が全体の上昇を主導した一方で、カザフスタン社債が弱含みました。ソブリン市場では、IG及びHYはともに堅調なトータル・リターンとなったものの、HYのスプレッド縮小幅がより大きくなりました。アフリカが最も大きく上昇した地域となったほか、スプレッドが週で38bps縮小したアルゼンチンも堅調に推移しました

EM現地通貨建て債市場では、金利部分が通貨部分を僅かにアウトパフォームする形で底堅く推移し、トータル・リターンは1.1%の上昇となりました。全地域がプラス・リターンとなりました。前週の下落から反発が見られたコロンビアは、金利部分が主導する形で3.3%上昇し、先週はトップパフォーマーとなりました。ルラ大統領に関するニュースにより不透明感が高止まるブラジルでは、引き続き通貨及び金利部分で出遅れが見られました。

個別国市場での出来事

中国：当局は不動産会社による増資を支援するなどの、不動産市場に対する追加緩和策を発表しました。融資比率の引き上げやより広範囲で担保物件として見なすなどの、オンショア債発行の政府保証に関する規定も緩和されました。その一方で、長引く隔離措置に不満を募らせた地元住民が各地で抗議行動を起こしており、当局に対して経済再開に向けてより迅速な行動を求める圧力が強まりました。

今後の見通し

市場において、投資家が緩やかなインフレ見通しや米国連邦準備制度理事会（FRB）の利上げサイクルのやがて来る終わりを織り込み始める動きが見られる中、リスク市場は足元で底堅く推移しています。年末にかけての重要なイベントには、今週金曜日に発表される米国雇用統計や、12月中旬に発表される米国消費者物価指数（CPI）、その直後に開催される米連邦公開市場委員会（FOMC）が挙げられます。米国10年債利回りは高値から50bps近く低下していることから、現時点では、より広範なマクロ経済市場が非常にバランスのとれた状態にあると見ています。

主要金利におけるボラティリティの低下に伴い、全体的に利回り水準の低下が見られたことで、EM債券市場は、過去数週間に亘り堅調なリターンとなっています。中国の経済再開や不動産セクターに対する一連の刺激策も市場のポジティブな追い風となりました。依然魅力的なバリュエーションや良好な需給環境を考慮すると、EM債券市場では、年末にかけてポジティブなパフォーマンスが期待できると考えています。しかし、足元のラリーは、今後発表される米国の雇用及びインフレ指標に特別な注意を払う必要があることを意味していると考えています。

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



RBC BlueBay
Asset Management