

エマージング債市場アップデート

ナイジェリアは通貨切り下げを実施

2023年6月16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

先週の株式市場は再び上昇したものの、金曜日に市場全体の上昇の勢いが弱まり、テクノロジーセクターを中心にリバーサルの動きが見られました。S&P500種指数及びユーロ・ストックス50種指数はそれぞれ2.6%及び2.5%上昇した一方、エマージング（EM）株式市場は2.8%上昇しました。主要金利は方向感に欠ける動きとなり、米国2年債利回りが12bps上昇し、30年債利回りが3bps縮小するなか、利回りカーブはベア・フラットニングの動きが見られました。米10年実質利回りは先週から大きな変化はなく、1.54%で週末を迎えました。

EMクレジットでは、社債市場のスプレッドは11bps縮小し、トータル・リターンは0.5%の上昇となった一方、ソブリン市場のスプレッドは11bps縮小し、トータル・リターンは0.7%の上昇となりました。社債市場では、投資適格（IG）債及びハイ・イールド（HY）債のスプレッドがそれぞれ7bps及び21bps縮小するなか、IG債がHY債をアンダーパフォームしました。全てのセクターが堅調に推移するなか、通信や金属・鉱業セクターは小幅にアウトパフォームしました。公益や多角化セクターは出遅れたものの、スプレッドは週間で4bpsの拡大に留まりました。国ベースで見ると、全地域でスプレッド縮小が見られ、なかでも中南米諸国のパフォーマンスが堅調となりました。ソブリン市場では、IG債のスプレッドが5bpsの縮小、HY債のスプレッドが19bpsの縮小となるなか、IG債がHY債をアンダーパフォームしました。引き続き堅調な需要が見られたエルサルバドルがトップ・パフォーマーとなりました。ティヌブ大統領が経済に関するポジティブな追加政策を発表したことから、ナイジェリアも堅調なパフォーマンスとなりました。その一方で、エジプトは、市場でのポジションが重く見えるほか、シン大統領の通貨切り下げに関する矛盾した発言が市場に緊張を与えるなかで出遅れました。

EM現地通貨建て債市場では、通貨及び金利部分がそれぞれ0.7%及び0.1%上昇するなか、再びプラス・リターンとなりました。特に南アフリカ・ランドはここ最近のアンダーパフォーマンスを受けて堅調に推移し、2.9%のプラスとなりました。その一方で、トルコ・リラは1.2%のマイナスと再び下落したほか、インドネシア・ルピアも0.6%のマイナスとなりました。

個別国市場での出来事

ナイジェリア：中央銀行はナイジェリア・ナイラ（NGN）の米ドルに対する大幅な切り下げを容認し、同通貨の公式レートは、1ドル470NGNから620NGNに下落した後、直近はパラレル・レートに近い1ドル750NGNの水準にまで下落しました。これは、通貨を市場で取引される水準まで切り下げ、米ドルの資金流入を促し、経常収支のバランスを調整する目的があります。

今後の見通し

米国のインフレ鈍化の兆しを受けて、市場では足元で、いくらか楽観的なムードが広がっています。先週金曜日に発表された米シカゴ大消費者信頼感のインフレ期待が前月の4.2%から3.3%に低下したことも、この環境の下支えとなっています。成長率がそれなりに持ちこたえていることも心強い展開となっています。また、利上げサイクルを一時的に停止したものの、年内に最大2回の追加利上げの可能性を示唆した米連邦準備制度理事会（FRB）にとっても安心材料となっています。

EM債券市場は、EM諸国の利上げサイクルがほぼ終了し、先手を取った政策が好感されるなかで引き続き底堅く推移しています。インフレが低下基調となるなか、投資家の注目は多くのEM諸国で年後半に利下げが始まる可能性について移っています。このテーマは通貨及び金利市場の支援材料となっており、高水準のキャリーが通貨市場のボラティリティを低位に抑制し、将来確実とされている利下げへの期待が債券保有を魅力的にしています。クレジット市場では、シングルB及びトリプルC格クレジットの大幅なアウトパフォーマンスがここ最近の目立ったテーマとなっており、リスク心理の改善や成長への楽観的な見方、個別で見られるポジティブな進展などが、割安なバリュエーションと合わさって、同資産の底堅い動きにつながっています。イベント・ドリブン型のトレードが増えることにより同資産において更なるアウトパフォーマンスが期待できるとみていますが、一部の投資適格クレジットに対してバリュエーションの割安感が薄れてきていることも認識しています。しかし重要なのは、全体的な利回り及びキャリーの水準はヒストリカルで依然魅力的であることであり、今後もこれは当資産クラスの絶対リターンの下支えになると考えています。

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



RBC BlueBay
Asset Management