



追い風に乗るエマージング市場



ポリナ・クルドヤフコ

エマージング債チームヘッド
RBCブルーベイ・アセット・
マネジメント

2023年7月

この一年で、エマージング（EM）債券インデックスのリターンはプラスとなり、先進国の類似資産をアウトパフォームしています。

エマージング債券が先進国の類似資産に対してアウトパフォームしている追い風要因についてみていきたいと思います。

この一年で、エマージング（EM）債券インデックスのリターンはプラスとなり、先進国の類似資産をアウトパフォームしています。またこの2年間の大半、当資産クラスのアウトパフォーマンスに寄与してきた2つの重要な追い風は依然続いています。それは、中央銀行がタカ派姿勢を強め、伝統的な金融政策を行ったことで、エマージング市場全体で積極的な利上げが実施されたことと、コモディティ価格がEM市場の経常収支の改善につながったことです。

伝統的な金融政策

EM市場は利上げサイクルにおいて先手をとり行動していました。なぜなら、主要先進国と異なり、EMの中央銀行は最後の貸し手としての役割を果たせないことを知っているからです。結果的に、多くのEM市場の中央銀行は米連邦準備制度理事会（FRB）が利上げを開始する少なくとも1年前、また一部のケースでは2年前から利上げを始めた国もありました。

そして今、伝統的な金融政策が実を結び始めており、EM市場の大半の国でインフレが今年の半ばから減速し始めています。インフレ率が10%低下した国もみられます。そして今、じきに中央銀行が利下げを始めるだろうと予想しています。財政政策に対する慎重な姿勢も助けとなって、利下げをはじめるとみており、これによりEM市場は低成長の環境を上手く切り抜けられると考えています。

コモディティ価格は経常赤字縮小の一助に

コモディティ価格は経常収支の面からEM市場に大きな恩恵をもたらしてきました。組み入れ国が70カ国以上のユニバースをみると、その内のおよそ三分の二がコモディティ輸出国となっています。輸出に焦点が充てられていることから、EM諸国のコモディティへのエクスポージャーは高くなっています。注目すべきは、多くのEM国がコモディティから得た利益を経済への再投資、または多角化に充てていることで、財政状況はコモディティ価格のボラティリティによる影響を受けにくくなっています。

EM市場において伝統的なコモディティから再生可能エネルギーへの移行が大きく進んでいるのは興味深いトレンドだと考えています。この移行には多額の資金が必要であることから、EM市場の3つの地域において新規発行が増加しています。

EM市場の先進国市場に対するアウトパフォーマンスは今後も続くと考えています。

今後の見通し

EM市場の先進国市場に対するアウトパフォーマンスは今後も続くと考えています。しかし、年末に向かうなか、アウトパフォーマンスのドライバーは少し異なるものになるかもしれません。伝統的な金融政策は依然続いています。しかし、コモディティ価格の変動はより大きくなる可能性があると考えています。

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					オルタナティブ戦略		
(年率、税抜き)					(年率、税抜き)		
投資対象	投資適格債	エマーゼンシング債	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れるようお願いいたします。

以上



RBC BlueBay
Asset Management