

エマージング債市場アップデート

IMFはアルゼンチンへの追加融資をスタッフレベルで承認

2024年1月12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

先週は、S&P500種指数が1.84%上昇と市場の上昇を牽引し、ユーロ・ストックス50種指数も0.50%上昇する中、リスク市場全体で投資家心理の改善が見られました。その一方、エマージング（EM）株式市場は0.58%下落し、アンダーパフォームしました。米国債利回りカーブはブル・スティープ化し、2年債利回り及び30年債利回りはそれぞれ24bps及び3bps低下しました。米10年実質利回りは15bps低下し、1.66%で週末を迎えました。

EMクレジット市場は、ハイ・イールド（HY）債がアウトパフォームする中、コンプレッションの動きが見られました。社債市場は0.6%上昇したものの、スプレッドは1bps拡大しました。ソブリン市場は1.1%上昇し、スプレッドは4bps縮小しました。社債市場では、多角化や石油・ガスセクターが米国債の動きについていけず、スプレッドはおよそ10bps拡大しました。紙・パルプは最も堅調なパフォーマンスとなり、唯一スプレッドが縮小したセクターとなりました（-2bps）。国別では、ウクライナのスプレッドは67bps縮小し、大きく反発しました。一方、カタールやコロンビアはそれぞれ23bps及び24bps拡大しました。ソブリン市場では、コンプレッションの動きがより顕著に見られ、投資適格（IG）のスプレッドは2bps拡大したのに対して、HYは13bps縮小しました。アフリカが上昇を牽引し、中東は同地域での混乱やヘッドライン・リスクを回避する動きから出遅れました。またサウジアラビアは120億米ドル相当の複数トランシェによる新規発行を実施したことで、セカンダリー市場でのスプレッド拡大につながりました。国別では、前週に出遅れ、利回りの魅力が高まっていたアンゴラが堅調に推移しました。ナイジェリアも、政府財政の改善につながると期待される資産売却に関する前向きなヘッドラインを受けて堅調に推移しました。短期的な起債が予想される中、コートジボワールは出遅れました。

EM現地通貨建て債市場は、0.2%の下落となった通貨部分の弱いパフォーマンスを受けて方向感に乏しい展開となりました。金利部分は0.7%上昇し、相対的に持ち堪えました。市場の焦点は米経済指標に置かれ、木曜日の消費者物価指数が中心的話題になりました。米ドルは堅調な新年のスタートを切ったことで、EM通貨はアンダーパフォームしています。金利部分は、多くの銘柄で堅調な動きが見られ、特にコロンビアやハンガリーなど相対的にベータ値の高い国がアウトパフォームしました。

個別国市場での出来事

アルゼンチン：政府と国際通貨基金（IMF）は、拡大信用供与措置（EFF）の第7回レビューについてスタッフレベルの合意に至りました。これにより47億米ドルのIMF融資の払い込みを受けることになり、債務を借り換えできる可能性が高まっています。政府は2024年にプライマリーバランスをGDP比2%の黒字とすることをコミットしており、現在下院で議論されている法案はこの目標達成の鍵を握ると見られています。

今後の見通し

中東で長引く混乱や紅海での商船に対する攻撃がインフレ懸念を再燃させる中、マクロ環境は複雑化しています。その一方で、中国経済の弱含みやデフレ基調はその懸念をいくらか緩和しています。米国では、経済指標において依然明確な方向感が見られないものの、景気の緩やかな減速を示していることには変わりはありません。利下げが織り込まれることで実際に実施出来なかった場合の脅威が高まるため、FRBは市場の急速な利下げ織り込みをけん制しようとしています。

EM債券市場は2023年末に大幅に上昇した後、複雑なマクロ環境を背景に年初はやや軟調なトーンで推移しているものの、これは健全な調整と考えています。新規発行市場の活況が落ち着き、債券資産への資産配分を増やす投資家の動きが予想される中で、今後数週間に需給環境は改善され则认为しており、既に改善したバリュエーションがトータル・リターンに対する見通しをさらに前向きなものにしています。

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