



エマージング債市場アップデート

回復の原動力

2022年7月29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

株式市場はグローバルに上昇し、S&P500種指数は4.3%、ユーロストックス50指数は3.1%上昇しました。一方エマージング市場（EM）株式は、アジア株の弱さにより出遅れました。先進国金利に関しては、金利低下の動きとなり、米5年国債利回りが最も大きく（17bps）低下しました。米10年実質金利も31bpsと大きく低下し、0.09%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19bps縮小しトータルリターンは1.7%の上昇となりましたが、国債市場が大きく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2.4%の上昇となりました。社債市場ではウクライナ社債がトップパーフォーマーとなったほか、ブラジル・コロンビア・インドなどの高ベータ銘柄も堅調に推移しました。国債市場では、アルゼンチンが最もアウトパフォームし、エルサルバドルや南アフリカが続きました。

EM現地通貨建て債市場では、トータルリターンは2.1%の上昇となり、金利部分・通貨部分共に堅調に推移しました。金利部分では、アジアが軟調だった一方中南米が上昇を牽引しました。通貨部分では、中南米通貨がアウトパフォームし、特にブラジル・リアルやコロンビア・ペソが上昇しました。一方、ハンガリー・フォリントが週を通して軟調な動きとなりました。

個別国市場での出来事

アルゼンチン: 政治的混乱は続いており、政府はセルヒオ・マサ氏を新たな経済相にすることを発表し、経済危機へのより協調的な対応への期待が高まりました。マサ氏は、足元の市場センチメントを落ち着かせ、経済危機を回避して来年の選挙まで政権を存続させるべく、今週一連の政策を発表する予定です。その中には、外貨収入の拡大を企図した大豆輸出業者に対する通貨政策や、補助金・社会保障費の削減などが検討されていると見られます。

今後の見通し

今週は米連邦準備制度理事会（FRB）の会合が重要な焦点となり、その後の米10年実質金利の低下は、市場のハト派的な解釈を浮き彫りにしました。FRB高官は総じてこの動きに反発しており、インフレ抑制のためにFRBが引き締めてきた金融環境を、株高と実質金利の低下が緩和させてしまうことを警戒しています。来週も多くの重要な経済指標が発表されますが、鍵となるのは5日に発表される米雇用統計であり、これが当面の市場の方向性を決定するものと見られます。

EM債券市場においては、過去数か月に渡って資金流出に晒されてきましたが、足元では需給面からサポートされつつあると感じています。先進国金利の安定は、最近パフォーマンスには反発が見られたものの、バリュエーションの大幅改善とともに間違いなく大きな原動力となっています。成長とインフレのトレードオフの環境を考えると、年末までボラティリティの高い状況が続く可能性はありますが、外貨建て・現地通貨建ての両市場において、魅力的な投資機会が存在するというこれまでの見方を維持しております。

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



Global Asset Management
BlueBay Asset Management