



エマージング債市場アップデート

ペルーで新政権が発足

2022年12月9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、足元の上昇を経て、値固めの動きが見られるなか、市場が静かな一週間となりました。S&P500種及びユーロ・ストックス50種指数はそれぞれ3.4%及び0.6%下落した一方で、エマージング（EM）株式市場は0.45%上昇し、市場全体をアウトパフォームしました。EM市場では、中国の経済再開に関するニュースを受けて、アジア市場が再び最も堅調なパフォーマンスとなりました。主要金利市場に目を向けると、米国2年債利回りが12bps上昇した一方で、米国30年債利回りが1bpsの上昇に留まるなか、利回りカーブはベア・フラットしました。米国10年実質利回りは25bps上昇の1.30%と前週の水準に反転する形となりました。

EMクレジット市場では、社債市場のスプレッドは18bps縮小し、トータル・リターンは0.4%の上昇となった一方、ソブリン債市場のスプレッドは7bps縮小し、トータル・リターンはフラットとなりました。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15bpsと21bps縮小し、HY債がIG債をアウトパフォームしました。スプレッドが拡大した水準から回復が見られるなか、不動産セクターは、再びアウトパフォームしたものの、先週は全セクターにおいて堅調な推移とスプレッドの縮小が見られました。ソブリン市場では、スプレッドが12bps縮小したIG債が7bpsの縮小に留まったHY債をアウトパフォームしました。全地域において同程度の上昇が見られました。

EM現地通貨建て債市場では、通貨部分が金利部分をアンダーパフォームするなか、全体のリターンは0.7%のマイナスとなりました。地域で見ると、金利市場がフラットとなったアジア地域が最も強いパフォーマンスとなった一方で、中南米及び中東欧、中東、アフリカはマイナス・リターンとなりました。国別で見ると、通貨部分が3.1%上昇したチリがトップパフォーマーとなり、通貨部分が1.1%上昇したウルグアイがその後を続けました。一方で、ハンガリーは6%下落し、欧州連合（EU）との関係悪化を示唆するニュースを受けて、主に金利部分が4.8%のマイナス・リターンと重石となるなか、最も弱含みました。

個別国市場での出来事

ペルー：カスティージョ大統領は彼自身の弾劾の是非を問う投票の前に、議会の解散を宣言しました。しかし、軍の支持が得られないなか、議会は弾劾を可決し、同氏は追放されました。最終的に、副大統領のボルアルテ氏が大統領に昇格し、テクノクラートを中心とした政権を発足したことから、政治面でいくらか安定が取り戻されるとの見方につながっています。

今後の見通し

今年の市場における逆風要因の多くが足元で緩和されており、一部では、追い風が変わってきています。目立った政策シフトとして、中国においてゼロコロナ政策からの脱却とともに経済再開への動きが見られているほか、米国FRBの金融引き締め政策によりようやくインフレが抑制され始めています。これにより、米国連邦準備制度理事会（FRB）は市場とのコミュニケーションに対して今後はよりバランスの取れたアプローチをとることが可能となり、12月は50bpsの利上げに減速し、来年初めには25bpsに利上げ幅を縮小させていく可能性が高いと見えています。

投資家が明確な金利見通しを持てるようになったことで、債券市場はよりポジティブなトーンで推移していますが、その中でも特にEM債券市場は、年初来のドローダウンがその他の債券資産と比較して非常に大きかったことから堅調に推移しています。新年に、プライマリー市場が活発になることが予想されるなか、投資家の注目が集まると考えています。短期的には、直近の米国消費者物価指数（CPI）においてインフレシナリオの転換が確認されたことから、今後数週間に亘り、投資家のキャッシュを投資に充てる動きがEM債券市場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