



エマージング債市場アップデート

エジプトは大規模な対内直接投資案件を承認

2024年2月23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、株式が再び市場をけん引する中、広範なリスク資産において堅調な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1.7%及び2.2%上昇し、エマージング（EM）株式も1.2%上昇と堅調に推移しました。米国債イールドカーブはフラットニングし、2年債利回りは5bps上昇した一方で、長期ゾーンは7bps低下しました。米10年実質利回りは1bps上昇し、1.96%で週末を迎えました。

EMクレジット市場では、資金流出が続いたにも関わらず全体的に底堅い動きとなりました。社債及びソブリン市場の両方でハイ・イールド（HY）が投資適格（IG）をアウトパフォームするコンプレッションの動きが見られました。社債市場のスプレッドは5bps縮小し、0.3%上昇しました。ソブリン市場のスプレッドは9bps縮小し、0.7%上昇し、スプレッドが18bps縮小したHY債が全体をけん引しました。社債市場では、スプレッドが5bps拡大した紙・パルプセクターを除く全セクターにおいてスプレッド縮小が見られました。不動産は33bps縮小し、大きくアウトパフォームし、それに続いて金属・鉱業は12bps縮小しました。国ベースでは、ウクライナが62bps縮小し、非常に堅調な動きとなりました。ソブリン市場では、アラブ首長国の投資案件に関するニュースを背景にエジプトも底堅く推移しました。債券価格は7bps上昇し、依然強い需要が見られています。パナマも31億米ドルの新規発行を終えて、堅調に推移しました。その一方、ガーナ及びモザンビークは先週に続き出遅れました。

EM現地通貨建て債市場では、通貨部分が0.1%下落、金利部分が0.1%上昇し、全体としてほぼフラットとなりました。通貨部分では、相対的にベータ値の高い通貨がアンダーパフォームする中、チリやコロンビア、南アフリカの下落幅が大きくなりました。総選挙が近づく中、南アフリカ現地金利も弱含みしました。トルコも通貨及びとりわけ金利部分で軟調な動きとなり、全体で2%下落しました。その一方で、ポーランドやハンガリーが好調なパフォーマンスとなりました。

個別国市場での出来事

エジプト：政府はアラブ首長国によるラス・アルヘクマ（Ras Al-Hekma）地区における350億米ドルの不動産投資案件を承認しました。この出来事は案件の規模や内容面で、同国への新たな外貨流入を意味するため、エジプトにとっては転換点となり、為替レートのさらなる自由化や国際通貨基金（IMF）からの支援拡大への道が開かれると考えています。

今後の見通し

ここ最近の市場のテーマにおいて特段大きな変化は見られていません。米経済は引き続き底堅く、短期金利の上昇基調が続いています（利下げ期待が後退）。また、AIを巡る期待を背景とした株式銘柄の上昇が株式市場のドライバーとなり、トータル・リターンで見た高水準の利回りを背景に広範な債券市場で前向きなトーンが広がる中、リスク市場は引き続き堅調に推移しています。

EM債券市場では、通貨のボラティリティは非常に低い水準で推移しており、投資家が現地通貨建て債市場において引き続きキャリー獲得の機会を求めていることを示しています。一方で、EMクレジット市場では、アラブ首長国によるエジプトに向けた大規模な投資案件などの好材料を背景に多くのディストレスト国に対する投資家のセンチメントが改善しています。EMクレジットのバリュエーションは先進国に対して依然相対的の魅力が高いと考えています。多くの国のイールドカーブに織り込まれている利下げ幅や、実際に利下げが実際にされた場合、通貨のボラティリティが上昇する可能性を踏まえ、現地通貨建て債市場はより方向感に乏しい動きになると見えています。

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



RBC BlueBay
Asset Management