

転換社債市場アップデート – 2018年3月9日 –

投資家の懸念が後退するなかで先週の市場は上昇

先週のグローバル市場は、トランプ米大統領が鉄鋼とアルミニウムに対する関税について、「公正な取引」を行っている国は除外することとしたことを好感して、上昇がみられました。トランプ大統領と金正恩朝鮮労働党委員長との会談予定や、ゲイリー・コーン NEC 委員長の辞任など、トランプ政権を取り巻く様々な話題が先週もみられました。



マイク・リード



ピエール・アンリ・ド・
モンド・サバス

シニア・ポートフォリオ・マネジャー シニア・ポートフォリオ・マネジャー

先週のグローバル市場

先週のグローバル市場は、トランプ大統領が鉄鋼とアルミニウムに対する関税について、「公正な取引」を行っている国は除外することとしたことを好感して、上昇がみられました。カナダとメキシコは除外されることになった一方、EU 諸国は関税が適用されることになりそうです。

また朝鮮半島での核軍縮という歴史的な取引を探る中で、トランプ大統領は北朝鮮の金正恩労働党委員長との会談を近いうちに行うという予想外の動きを見せました。

鉄鋼とアルミニウムに高関税を課すとのトランプ大統領の発言を受けて、トランプ政権の経済アドバイザーとして米国家経済会議（NEC）委員長を務めてきたゲイリー・コーン氏が辞任を発表しました。

1月の米雇用統計の結果を受けて先月の市場は急落したことから、2月の米雇用統計はいつにも増して投資家の注目を集めました。非農業部門雇用者数は31.3万人増となり、2016年以来の増加数となる一方、平均時給（前年比）成長率は予想を下回る2.6%となりました。この雇用統計を受けて、米連邦準備制度理事会（FRB）が現在市場で織り込まれているよりも早いペースで利上げを行うかもしれないという懸念が投資家の間で広まりました。労働市場の上向きなモメンタムは、消費者信頼感及び経済成長の伸びを促すと考えています。

欧州中央銀行（ECB）は、欧州経済の拡大に揺らぎがみられた場合、債券の買入れ額を増やすといったコミットメントの文言を直近の声明文で削除したことから、資産買入れプログラムの終了に向けて大きな前進を見せました。ドラギ総裁は、この声明について現状にそぐわないものであると明確にし、金利及び資産買入れの見直しに変更はない、としました。

MSCI All Country World Index は2.76%上昇しました。

転換社債市場の動向

石油及びガス会社である**プレミア・オイル**は2017年度の決算発表を行い、営業キャッシュ・フローの大幅な改善と、転換社債の株式への転換と資産売却によって純債務の減少が確認されました。経営陣からは、12月より稼働開始となった北海のキャッチャー油田からの産油量が、4月には想定を上回る一日60,000バレルに達するというコメントがあり、一日の産油量全体は85,000バレルにまで押し上げられることとなります。

台湾の電子製品製造会社である**UMC (United Microelectronics Corporation ; 聯華電子)**は、株式の買戻しと配当増を発表したことを受けて株価が急騰しました。UMCは今年、国内の競合に遅れを取ってきており、競争力の高まりと価格低下に苦戦していました。しかし、この発表によって株主利益に注力しながら、継続的に設備投資を減らす方針が示されたことが好感されました。

通信システム会社である**フィニサー**の第4四半期業績はアナリストの予想を下回る内容となりました。短期的な逆風要因は、データ通信からの売上が落ち込んでいることと3Dセンサー事業の収益が伸び悩んだことでした。さらに次四半期のガイダンスについても下方修正がされ、在庫の積み上がりが予想されています。一方で、アップルの新商品発表においては良い状況にあります。顔認証技術は最新のiPhoneにおける重要要素となっています。

先週は10億米ドルに上る4件の新規発行がありました。そのひとつが、ソフトウェア会社である**ガイドワイア・ソフトウェア**による360百万米ドルの起債です。ガイドワイア・ソフトウェアは主に保険会社向けにソフトウェアの開発を行っていますが、クラウドへの加入による売上を増やす方向に事業をシフトしています。保険会社向けのソフトウェアについても今後国際的に展開していく方針を示しています。

今後の見通し

直近の雇用統計では、米国の力強い経済状況が確認され、堅調な経済成長と税制改革がその背景にはあると考えています。このことから、2018年は利上げが実施されていくと考えており、その一回目が今月になるとみています。現在の磐石な経済成長と落ち着いたインフレという状況は、リスク資産にとって好ましい投資環境をもたらしていると考えており、金利が徐々に上昇に向かう中で、転換社債は良好なリスク調整後リターンをもたらす資産クラスになると考えています。

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手数料や費用等は、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。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が、主な運用戦略ごとの手数料の上限は以下となります。

エマージングソブリン債戦略：年率 0.80%（税抜き）、エマージング社債戦略：年率 1.05%（税抜き）/ハイ・イールド債/ローン戦略：年率 0.85%（税抜き）/投資適格債戦略：年率 0.45%（税抜き）、投資適格債絶対リターン戦略：年率 0.90%（税抜き）、グローバル・ソブリン・オポチュニティ戦略：年率 1.10%（税抜き）成功報酬 15%（税抜き）/金融ハイブリッド債戦略：年率 0.80%（税抜き）/転換社債戦略：年率 0.75%（税抜き）/オルタナティブ戦略：年率 2.20%（税抜き）成功報酬 20%（税抜き）/マルチクレジット戦略：年率 0.80%（税抜き）/ダイレクト・レンディング戦略：年率 1.7%（税抜き）成功報酬 20%（税抜き）

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をご覧ください。

■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等の書面の内容を十分にお読み下さい。

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、資料作成時点（2018年3月9日）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、当社による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