

転換社債市場アップデート – 2018年3月30日 –

株式市場はハイテク株主導の調整から反発

先週は欧米のイースター休暇に伴い短い一週間となりましたが、米ハイテク株が弱含んだことに株式市場はやや揺さぶられながらも、グローバル市場は全般的にポジティブなトーンで週を終えました。



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

米ハイテク株の直近の下落は、フェイスブックの 5,000 万人分の個人データが、米大統領選挙期間中に英コンサルティング会社ケンブリッジ・アナリティカによって不正に使用された問題が発覚したことをきっかけに始まり、それ以降、グローバルで個人情報に関連した規制強化の動きが高まることで、フェイスブックのみならずグーグルやアマゾンなど、急成長を遂げている他の企業に対しても逆風要因になるとの投資家の警戒感につながりました。

その他の話題としては、北朝鮮の金正恩朝鮮労働党委員長が中国北京を電撃訪問し、習近平中国国家主席と会談を行ったことが挙げられます。2 日間の訪問を終え、金正恩氏は朝鮮半島の非核化に向けて米国や韓国と会合を行う意向であることを示しました。

米国では、米民間調査機関コンファレンスボードが発表した 3 月の消費者信頼感指数が今年初めて前月から低下となり、米経済に対する楽観的な見方がやや後退しました。ただし、2 月の同指数が 2000 年以来最も高い水準に上方修正されたことは特筆すべきであると言えるでしょう。その他の米経済指標としては、2 月の個人所得及び個人消費が前月比それぞれ 0.4%増及び 0.2%増となり、市場の予想とほぼ一致しました。減税及び低失業率がこれらの下支えになったと見られています。

MSCI All Country World Index は先週 1.29%の上昇となりました。

転換社債市場の動向

電気自動車メーカーであるテスラは、大手格付け機関 Moody's による格下げなどが嫌気されるなか株価が先週 11.7%下落しました。Moody's は格下げにあたり、大衆市場向けのセダン「モデル 3」の生産遅延が同社の財務を圧迫していることなどを理由に挙げました。ブルーベイでは、生産増に伴う流動性低下率を踏まえ、同社が近い将来市場で資金調達を行う可能性があると考えており、今週予定されている四半期決算発表の場で何らかの情報が得られると見ています。全体として、電気自動車業界におけるテスラのブランド知名度の高さを評価しているとともに、更なる障害を吸収するための余地はほとんどないと見られるものの、大規模な増産計画において遅延はさほど珍しいことではないと考えています。

新発債市場はやや低調な一週間となり、目立った新規発行は1銘柄のみでした。米国で教科書レンタルや教師のあっせん、筆記用具の提供などを中心にオンライン教育のプラットフォームを提供する**チェグ**が3億米ドルの転換社債を発行しました。チェグは高等教育の分野では最も知名度の高い企業の一つであり、既存顧客向けのサービスの抱き合わせ販売や購買数の増加、新たなデジタル・サービスの開発などを前提として今後の成長が見込まれると見ています。

今後の見通し

引き続き、堅調なマクロ経済指標や企業業績、概ね穏やかなインフレ指標などを背景にグローバルの経済成長に対して前向きな見方を維持しています。懸念材料があるとするれば、米中の貿易摩擦をはじめとする地政学リスクの高まりであると考えていますが、状況は進展しつつも概ね落ち着いていると捉えています。ここ最近の軟調な株式市場は、企業の決算発表シーズンを迎えるなかで落ち着きを取り戻すと予想しています。株式にとって一般的に良好な投資環境下でありながら、市場のボラティリティの上昇が予想される現段階で、転換社債は魅力的な投資対象であると考えています。

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

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（ダイレクト・レンディング戦略については、管理報酬その他管理事務に関する費用等が投資先外国籍リミテッド・パートナーシップにおいて）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、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