

転換社債市場アップデート – 2018年4月6日 –

貿易戦争への懸念とハイテク株の下落

先週のグローバル株式市場はボラティリティが高まりました。背景には米国と中国の貿易戦争リスクが高まったことがあります。トランプ大統領は、当初米国が発表した関税に対する中国の報復関税への更なる対抗として 1,000 億米ドルの輸入品への追加関税を課すことを検討している、としました。



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

フェイスブックの情報漏えい問題やトランプ大統領によるアマゾンへのコメントを受けて政治的な反動が懸念されたことから、米国ハイテク株は下落基調で新しい四半期を迎えました。

米国の3月の雇用統計では、非農業部門雇用者数変化が予想を大きく下回る10万3,000人となりましたが、一方で2月の数字は上方修正されました。3月の雇用統計の悪化は、天候の影響や先月からの揺り戻しと考えられますが、失業率は4.1%と横ばいでした。そのため、労働市場は引き締まった状態が続いていると考えており、米連邦準備制度理事会（FRB）はゆっくりとしたペースで利上げを行っていくとみています。製造業関連指数は3月も景気拡大を示しているものの、ペースはやや鈍化しています。関税の導入によって原材料価格はここ数年で最も高い水準になっており、製造業者は消費者からの需要に追いつくことが難しくなっています。

欧州では、3月の総合PMIが2ポイント低下し、6年間で最も大きな低下幅となりました。2017年は記録的な景気拡大がみられたことから、こうした調整は予想通りで、中央銀行が今年後半にかけての景気刺激策の解消を取りやめることにはつながらないと捉えています。3月のCPI速報値（前年比）は1.4%に上昇しましたが、CPIコア（前年比）は横ばいでした。労働市場は改善を見せており、賃金上昇圧力によって、インフレ率は中央銀行がターゲットとする2%に近づいてくると考えています。

MSCI All Country World Index は先週 0.69% の下落となりました。

転換社債市場の動向

電気自動車メーカーであるテスラの株価は大きく下落していましたが、1-3月期におよそ8,200台のモデル3セダンを製造したことを発表し、先週は大きく反発しました。これは一週間の製造台数が約2,000台であるという計算になり、ターゲットとする2,500台には及ばないものの、次四半期末までには一週間に5,000台を製造できるようになることが想定されています。さらに経営陣は、今年中の増資や資金調達は必要ないことをコメントし、

現在の手元資金と生産性向上による売上高増から見込まれるキャッシュ・フローの改善で資金を賄って行く、としました。

新発債市場では、750 百万米ドルに上る 2 銘柄の発行がありました。そのうち 1 銘柄は、米国の IT 関連会社であるピュア・ストレージによる 500 百万米ドルの起債でした。コンピュータのフラッシュ・ストレージを主に提供していますが、非常に競争が激しい市場となっており、市場は急成長しているものの、利益マージンは縮小している状況です。同社は 2017 年の成功をさらに伸ばす形で、2018 年の成長率は 25%に達する見込みです。

今後の見通し

最近も米国及び欧州の消費者や投資家の信頼感を示す指標は磐石で、グローバル経済の見通しは引き続き明るいと考えています。米中間の貿易摩擦への懸念は高まっていますが、関税をかけるタイミングについてはまだ不透明であることから、二国間での交渉余地は残されているとみています。業績発表シーズンを迎えるにあたり、リスク資産に対しては前向きな見通しを持っており、ボラティリティの高まりは最近あったものの、良好な企業業績によって株価は上昇する可能性があり、転換社債もそれによって堅調なリターンを得られると期待しています。

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