

転換社債市場アップデート – 2018年4月13日 –

地政学的リスクを払いのけた株式市場

先週のグローバル市場は大きく反発しました。米国と中国の関税を巡る攻防は、習近平主席が融和的なスピーチをし、二カ国の協力を深めることを促すなかで、落ち着きをみせました。しかし、投資家の懸念は、米国がロシアの個人及び企業に対する追加制裁を課し、シリア政府による化学兵器使用に対抗して西側諸国がミサイル攻撃を行ったことから、地政学的リスクが高まったことに向けられました。シリアに対する軍事攻撃はロシアとの直接対決を引き起こすことになるかもしれません。



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

ジェローム・パウエル氏が議長となって初めての米連邦公開市場委員会（FOMC）議事録が発表され、米連邦制度理事会（FRB）メンバーは最近の関税問題があるなかでも、米経済については強気な見通しを持っていることが示されました。米国債金利のステイプ化は、FRBが長期目標とする2%にインフレ率が上昇してくれば、説明がつくものになるかもしれません。

米コアCPI（除く食品・エネルギー（前年比））は13ヶ月間で最も高い水準となる2.1%に上昇し、FRBがインフレ指標で重視するコアPCEデフレーター（前月比）は+0.3%に低下しました。最近の経済指標は、インフレ圧力がやや高まっていることを示していますが、今年の利上げの道筋を変えるほどのものではないとみています。

中国の月次貿易収支は2017年2月以来で初めて赤字となり、米ドルベースで輸出（前年比）は2.7%下落しました。輸出は大幅な減少がみられたものの、アナリストはこれを貿易戦争の結果としては捉えておらず、前年比44.1%増であった2月からの調整であるとみています。関税が公式な政策となるまでは、貿易統計に大幅な影響を与えるとは考えにくいとみられます。

MSCI All Country World Index は先週 1.63%、上昇しました。

転換社債市場の動向

高級ブランド品を販売するLVMH モエ・ヘネシー・ルイ・ヴィトンは、13%増となる良好な第1四半期売上高を発表しました。中国の消費者からの堅調な需要が続いたことがこれを牽引しました。すべての分野で二桁の成長となり、小売セクターが苦戦を強いられている

なかでも高級ブランドへの需要は衰えていないことが示されました。また、グループ内の最大ブランドであるルイ・ヴィトンでは中国でのオンライン・ストアを開業し、オンライン事業も増やしています。

プレミア・オイルや**テクニップ FMC** といった原油関連銘柄は、中東での地政学的リスクの高まりで供給が圧迫される可能性が生まれるなかで、原油価格が一週間でみると 2017 年 7 月以来の上昇幅となったことによる恩恵を受け、上昇がみられました。原油価格への見通しが明るくなり、特に欧州でのキャッシュ・フローに改善がみられるなかで、これらの銘柄は他銘柄と比較して堅調な上昇が見込めると考えています。

フランスの小売業者である**カルフル**は、第 1 四半期業績を発表しましたが、売上高はアナリスト予想をわずかに下回りました。欧州での悪天候や、人員の見直しなど多くの要因が影響しました。小売セクターの見通しは引き続き厳しいですが、経営陣は収益改善のため、多くの店舗閉鎖や経費削減など、支出を減らす計画を発表しています。

新発債市場では、800 百万米ドルに上る 3 銘柄の発行がありました。そのうち 2 銘柄は、**LG 化学**による 220 百万米ドルと 315 百万ユーロの起債でした。LG 化学は韓国第 1 位の化学品会社で、充電バッテリーやプラスチックの製造も行っています。最近では、フォルクスワーゲンが電気自動車の主要なバッテリーを製造する会社として LG 化学を採用し、これによって中長期的に収益が押し上げられることが期待できると考えています。

今後の見通し

米国と中国の間での貿易戦争の脅威、ロシアと西側諸国との地政学的緊張の高まりがみられるものの、グローバル経済の見通しについては引き続き前向きにみています。しかし、投資家は言葉による緊張の高まりを注視しているとみられます。企業業績発表シーズンが米国企業の健全さと、最近の税制改革による純利益の改善を示すとみています。転換社債は、このボラティリティが高い環境の中で引き続き非常に魅力的な資産クラス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