

転換社債市場アップデート – 2018年5月25日 –

リスクの高まりで慎重になる投資家

米中間の貿易摩擦が緩和するなかで、先週のグローバル株式市場は上昇基調でスタートしました。しかし、後半になると原油価格の急落と地政学的緊張の高まりによって、それまでの上昇の一部を失いました。



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

ムニューシン米財務長官は、中国が米国からの農産物及びエネルギーの購入を増額することに同意したため、週末に「貿易戦争は一旦保留」と述べました。しかし、トランプ大統領が計画してきた北朝鮮の金正恩氏との会談を取りやめることを発表したことで、良好だった投資家心理が後退しました。

ロシアとサウジアラビアが、グローバルの原油生産量の上限を緩和する方向で議論したことから、原油価格も下落しました。市場参加者は来月実施される OPEC 会合に注目しています。

イタリアとスペインでは、政治不安によってドイツ国債に対するスプレッドが大幅に拡大しました。リスク資産全般の投資家心理にネガティブな影響を与えることがないか、状況の進捗を注視していきます。

5月のFOMC議事録では、FRBメンバーは経済成長については予想よりも前向きな見方をしながらも、インフレ見通しについてはハト派であることが示され、ターゲットを大幅に上回るインフレ率上昇の可能性は抑制されている、とされました。全体として、この議事録によって米国の金融政策見通しに変化はありませんでした。

4月の米国の耐久財受注（前月比）は3月の2.6%の上昇から1.3%の下落となり、航空機の受注が減ったことが影響しました。輸送用機器を除けば、製造業受注は上昇しており、事業支出は引き続き強いことが示されました。

欧州では、5月のコンポジットPMIは予想を下回りました。2017年はこの数年間で最も堅調な経済成長がみられ、そこからの減速は予想されていました。そのためこの後退によって中央銀行が今年後半に予定される景気刺激策の解消を遅らせることにはつながらないとみられています。

MSCI All Country World Index は先週、0.51%下落しました。

転換社債市場の動向

中国のオンライン旅行会社である**Cトリップ・ドット・コム**の第1四半期業績はアナリスト予想を上回り、第2四半期には売上が12%増となることが予想されています。海外ビジネスにおける堅調な伸びを見せるとともに、中小の都市や新たな場所でも成長を見せています。経営陣は長期的にゴールを「顧客中心」とし、この実現のために短期的には収益をやや失う可能性があることについて言及しました。

インフラ設備のデベロッパーである**ダイコム・インダストリーズ**は、予想を下回る業績となり、次四半期のガイダンスにおいても見通しを下方修正しました。この背景にはプロジェクトの遅れや地方自治体との交渉の難航があるようです。売上高は予想を下回りましたが、3大取引先からの受注によって、第2四半期のガイダンスでは前四半期比+14%の伸びが予想されています。

新規発行市場は活況な状況が続き、総額26億米ドル、5銘柄の発行がありました。このうち、5.25億米ドルの新規発行を行った**ファイア・アイ**は、これまでも転換社債を発行してきており、米国でサイバーセキュリティやマルウェア防御システムを提供しています。ファイア・アイは、中規模企業向けにソリューションを提供するために、今年はじめに料金体系をシンプルにし、経営陣は2019年にかけて多くの顧客が契約内容の見直しを行うことを予想しています。

今後の見通し

米国で多くの企業が良好な業績を発表するといった堅固なファンダメンタルズに裏づけされ、グローバル経済の成長から転換社債市場に対しては前向きな見方を続けています。転換社債市場は地政学的リスクの高まりという逆風要因に持ちこたえており、投資家の分散されたポートフォリオの中ではダウンサイド・プロテクションとして機能していると考えています。

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