

転換社債市場アップデート – 2018年6月29日 –

貿易摩擦への警戒感に伴う調整

米国と中国及び欧州連合(EU)との間での貿易摩擦に対する警戒感が続くなか、先週のグローバル株式市場はやや調整しました。ただしマクロ経済指標は全般的に良好な内容で、根底にある経済成長は引き続き堅調であることを示唆しました。



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



ゼイン・ジャファー

ポートフォリオ・マネジャー

先週のグローバル市場

貿易関連では、トランプ米大統領が中国の対米投資制限策に関して、当初の強硬策を回避したことなどからやや落ち着きが見られた一方、安全保障面では既存の政策を強化させる姿勢を示しました。また週後半に掛けて、中国が経済をさらに国外投資家に開放していくことを目的として、工業セクターにおける海外投資家持ち分の制約を緩和及び撤廃しました。

5月の米新築住宅販売件数は6カ月ぶりの高水準となり、市場予想を上回る伸びとなりました。底堅い労働市場及び可処分所得の増加が、現状の供給水準を上回る需要増につながっているとみられます。一方で、5月の米耐久財受注は前月比で減少しました。ただし前月分は上方修正され、今年最も高い水準となりました。これらの指標はいずれも、法人減税を背景に民間投資が活発な状況が続いていることを示唆しているとみられます。

また米連邦準備制度理事会（FRB）がインフレ率の指標として注視しているコア個人消費支出（PCE）は、5月に前年比+2.0%となりました。2012年以来初めて、FRBが目標とする水準に達したことになります。

欧州では、6月のユーロ圏総合購買担当者指数（PMI）が発表され、堅調なサービス部門を背景に市場予想を上回りました。同指標はここ最近で数年来高値からやや弱含んでいるものの、依然としてユーロ圏における底堅い経済状況を示唆しています。

転換社債市場の動向

日本の代表的な百貨店である**高島屋**は、事前のアナリスト予想を上回る堅調な1-3月期決算を発表し、株価が上昇しました。同社の売上高は引き続き外国人観光客の需要による恩恵を受けており、海外での売上に支えられ収益も堅調でした。

先週は、総額29億米ドル、5銘柄の新規発行がありました。中でも注目を集めたのは、中国のソーシャル・ネットワーク・プラットフォームの開発会社である**陌陌科技（モモ）**による6.5億米ドル相当の起債でした。モモの売上高の約85%は、モバイル用のライブ・ストリーミング用のプラットフォーム提供によるもので、ユーザーがお気に入りの出演者に贈る

バーチャル・ギフト購入の一部が収益源となっています。月間での平均ユーザー数は 1 億人に達しており、中国で最も人気のあるモバイル・アプリの一つとなっています。

今後の見通し

ここ最近では、投資家のリスク回避姿勢の強まりが主な市場テーマとなっており、投資家はとりわけ貿易戦争がグローバル経済に及ぼす影響に対する懸念を深めているとみられます。多くの企業が、4-6 月期及び上半期決算を前にした沈黙期間に入っており、ファンダメンタルズ面から投資家心理の下支えとなるような企業情報に乏しい状況となっています。政治的不透明感やボラティリティの高止まり、さらにややネガティブな季節要因にも関わらず、マクロ経済指標及び企業業績に見られるポジティブなトレンドは底堅いとみています。市場ボラティリティを乗り切りながらも、中長期的に前向きなファンダメンタルズに対するエクスポージャーを保つ上で、転換社債は引き続き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