

転換社債市場アップデート – 2018年7月6日 –

高関税発動でも冷静なグローバル株式

先週は、米独立記念日の祝日を挟む短い一週間となり、米国が中国からの輸入品に高関税を課す制裁を発動し、中国側は報復関税で対抗したものの、グローバル株式は底堅く推移しました。



ピエール・アンリッド・
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

貿易戦争の本格化に対する懸念はアジア株式市場の下押し圧力となり、とりわけ今年1月の直近高値圏から20%以上下落した上海A株指数をはじめとして、中国株式市場は軒並み弱気相場入りしました。また中国当局が人民元の売買の基準値を引き下げるなか、対米ドル及び対バスケット通貨での人民元安も加速しました。

6月の米雇用統計では、非農業部門雇用者数が市場予想を上回る前月比21万3000人増となり、5月分についても上方修正されました。雇用者数はほぼ20年ぶりのペースで増加しています。一方で雇用者数の伸びにも関わらず、労働市場に多くの労働者が戻っていることなどを反映して失業率は予想外に上昇して4%となりました。また平均時給の伸びもやや鈍化し、予想よりも労働市場にスラックが存在していることを示唆しました。これらの指標は、堅調な経済成長と穏やかなインフレ圧力に対応した、米連邦準備制度理事会(FRB)による漸進的なペースでの利上げを正当化するとみられます。

6月の米連邦公開市場委員会(FOMC)議事録では、堅固な米経済状況に対する参加者の継続的な信頼感が見て取れました。議論された主なリスク要因は、対中貿易摩擦の先鋭化やエマージング市場におけるボラティリティの高まりなどであったとされ、これらの特定のリスク要因に言及したことがややハト派的と受け止められました。

6月の米製造業景況指数は、堅調な受注や生産の伸びを背景に市場予想を上回る拡大ペースとなりました。入荷遅延の指数が急上昇したことは、貿易摩擦による影響を警戒した生産者が原材料を備えていることを示唆しているとみられます。

MSCI All Country World Index は先週、0.93%上昇しました。

転換社債市場の動向

英小売大手ジェイ・セインズベリーは現況報告を行い、直近4か月の小売部門の売り上げが燃料価格を除いて+0.2%増であったと発表しました。事前のアナリスト予想を上回る内容であったものの、2016年以降最も小幅な伸びとなりました。同社は、台頭するディスカウント小売業者に対抗するため、販売総数を増やすことを目的として主要商品の値下げに注力しています。

同社経営陣は、同社が提案している同業の ASDA 買収に関して、買収資金の手当てが完了する今年後半にも英当局が承認するとの期待を示しました。

台湾の**聯華電子（UMC）**が米マイクロン・テクノロジーを相手取って起こしていた半導体製品を巡る特許訴訟で、中国の裁判所はUMC側の主張を認める判決を下しました。判決は中国国内におけるマイクロンの同製品販売を差し止めるもので、中国が世界最大の半導体市場であることを踏まえると、今後UMCのシェアが拡大する可能性があります。両社株価は前週末比上昇して週を終えました。

今後の見通し

グローバルの経済ファンダメンタルズは全般的にリスク資産にとって追い風になるとみています。直近発表された米経済指標は、米経済の成長ペースが大幅に鈍化していないことを示唆する内容で、とりわけ堅固な労働市場は消費者信頼感の下支えになるとみています。米国と比べるとその他の市場における経済成長ペースはやや緩やかで、エマージング市場は減速しているとみられます。米中が互いの輸入製品に対する高関税を発動するなか、投資家は慎重な姿勢を維持し、エマージング市場を中心にグローバル市場のボラティリティは高止まりする可能性があるかとみています。米国では決算発表シーズンが始まろうとしており、実際の業績よりも関税が将来の収益に与える影響に投資家の注目が集まったとしても、全般的に決算は底堅い内容になると予想しています。ブルーベイでは、経済成長が見られながらもボラティリティが高まる局面で、転換社債は中長期的に優れたリスク調整後リターンを提供する可能性がある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