

転換社債市場アップデート – 2018年8月10日 –

堅調な企業業績に影を落とすトルコの暴落

トルコでは現政権による通貨の下落を食い止める能力、経済政策の実施、債務の借り換えを確実に行うといった信頼感を失うなかで、資産の下落が加速しました。事態はあまりにも深刻となり、リスク・オフの投資環境が引き起こされたことで、主要金利や通貨市場は大きく左右され、先進国の株式市場でさえもやや影響を受けました。



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

欧州中央銀行（ECB）は欧州銀行システムのトルコへのエクスポージャーを発表し、欧州銀行株は圧力下に置かれました。エマージング市場では、米国が更なる経済制裁に踏み出したことから、ロシアにも注目が集まりました。

米中間の貿易摩擦も続き、トランプ政権は中国からの輸入品 160 億米ドル相当に追加で 25%の関税を課すことを発表しました。中国は即座に同じ方法で対抗策を講じました。この追加関税の第一弾は今後二週間のうちに実施されることとなり、両国とも貿易摩擦の緩和に向けた姿勢を見せない状況が続いています。

一方で、米国での好調な企業業績がエマージング市場及び貿易摩擦からの影響の緩衝材となり、株式市場の後押し材料となりました。S&P500 を構成する企業のほとんどの業績発表が終わりましたが、そのうち売上高が事前予想を上回った企業は 70%にのぼり、利益が事前予想を上回った企業は 80%を超えました。ヘルスケア及び工業セクターが中でも堅調で、多数の企業が売上高及び利益の両面から過去最高、もしくはそれに近い水準の業績となりました。

経済指標の面では静かな一週間でしたが、米国では 7 月の CPI が発表され、前月比+0.2%、前年比+2.4%の伸びとなりました。ほぼ予想通りの水準で、米連邦準備制度理事会（FRB）による段階的な利上げの道筋は整っているとみられます。

MSCI All Country World Index は先週、0.76%下落しました。

転換社債市場の動向

光学部品メーカーであるシー・エックス（II-VI）の株価は 2018 年度の業績がアナリスト予想を上回るなかで 16.3%上昇しました。最終需要の伸びがあらゆる分野で見られましたが、特に半導体レーザーの部門が堅調でした。様々な商品ラインアップと顧客層が広いことは、同社の強みになっています。

バイオ医薬品会社のサレプタ・セラピューティクスは、デュシェンヌ型筋ジストロフィーの治療薬の売上が予想を上回るなど、堅調な第 2 四半期業績を発表しました。また、戦略的投資や Lacerta セラピューティクスとの最大三つの遺伝子治療プログラムにおけるライセンス契約についても発表しました。バイオ医薬品会社として複数のプラットフォームを構築する上での長期的な戦略における新たなステップとなります。

半導体メーカーのマイクロチップ・テクノロジーは、予想を上回る第 1 四半期業績を発表したものの、第 2 四半期業績見通しは投資家の落胆を誘うものとなりました。アナログもしくはマイクロ・コントローラー・チップに対する強いモメンタムは続くと見込んでいるものの、マイクロチップが買収する以前の経営陣が指揮したマイクロセミが事業を広げすぎた影響や、仮想通貨市場の減速、米国による中国の通信機器メーカーZTE からの製品輸入の禁止などが弱含みの材料として挙げられました。

今後の見通し

新たな地政学的リスクの高まりがみられ、米中間の貿易摩擦は続いているものの、米国の企業業績は良好となっています。さらに、マクロ経済指標も健全な経済状況を指し示しています。これまでの数ヶ月間の見通しどおり、株式市場は上昇を続けるものの、金融市場のボラティリティはより高まって行くともっています。こうした投資環境は歴史的にみて、転換社債市場にとってはポジティブに働いています。

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のようになります。

エマーシングソブリン債戦略：年率 0.80%（税抜） / エマーシング社債戦略：年率 1.05%（税抜） / エマーシング債絶対リターン戦略：年率 0.85%（税抜） / ハイ・イールド債/ローン戦略：年率 0.70%（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 0.75%（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。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