

転換社債市場アップデート – 2018年9月21日 –

投資家心理改善による株価上昇

グローバル株式市場は先週大幅に上昇しました。米国が中国製品に発動した追加関税による影響が当初想定されたほどではなかったことなどから、S&P500 種指数及びダウ平均株価はいずれも高値を更新しました。また、関税による影響の一部を相殺するために中国政府が追加の財政及びインフラ刺激策を発表するとの期待感から、香港市場の中国株式は軒並み反発基調となりました。



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

先週の市場で特筆すべきであったのは、米10年国債利回りが投資家の心理的節目とされる3%を突破して上昇するなかでも、株式市場がグローバルに堅調となったことでしょう。この動きは、長期金利の上昇は株価の下押し圧力になるという、これまでに確立されてきた市場の通念に反する動きでした。またこれと同時に米ドルが弱含み、クレジット債のスプレッドが米欧で縮小しているという事実は、市場参加者のリスク許容度が広範に拡大していることを示唆していると考えています。

米国及び中国高官による数週間に亘る協議の末、トランプ米大統領は中国からの輸入品2,000億ドル相当に当初10%の追加関税を適用すると発表し、さらに合意に至らなければ来年1月から同率を25%に引き上げることをほのめかしました。これに対して中国側も同等の報復関税を発表しましたが、10%の関税率は当初想定された25%を大幅に下回り、両政府に交渉の余地を残す可能性のあるものでした。

日銀は先週開かれた直近の会合で政策金利を据え置き、この夏に一部修正を加えた緩和策の効果を見守る姿勢を示しました。日銀は、少なくとも来年予定されている増税による影響を見極めるまでは、現状のスタンスを維持するものとみています。日銀の発表に加え、日本では先週安倍首相が自民党総裁選で三選を果たし、2021年までの任期で再び総裁を務めることとなりました。安倍氏が構造改革推進を継続するとの見方から、市場はこの報道を概ね好感しました。

MSCI All Country World Index は先週、1.62%上昇しました。

転換社債市場の動向

ケーブル会社であるプリスマンは先週、事前のアナリスト予想を上回る売上高及び純利益を含む良好な内容の4-6月期決算を発表しました。同社は最近、英国における「Western Link」プロジェクトに関連した修繕引当金の引き上げを余儀なくされましたが、同社経営陣は今年末まではさらなる引当金の引き上げはないと発言しました。さらに直近買収が完了したゼネラル・ケーブルの事業との統合に自信を示し、2022年までの1.5億ユーロのコスト削減目標を強調しました。

クラウド・ソリューション提供会社であるニュータニックスの株価は、昨年同社とパートナーシップ契約を結んでいたGoogleが自社ソリューション開発を検討しているとの報道を受け、下落しました。投資家は同セクターにおける競争力の高まりに懸念を抱いていますが、ニュータニックスは高度に統合化され、新規顧客に魅力的なサービスを提供していると考えています。同社は 2019 年から、現状のライセンス型ビジネスから期間ごとの契約モデルへと移行する予定となっており、成長への投資のため短期的に収益率が低下することが予想されています。

先週は、総額 20 億米ドル、2 銘柄の新規発行がありました。そのうち、ソフトウェアメーカーであるスプラックによる 18.5 億米ドルの複数トランシェの大型起債は注目を集めました。同社は主にセキュリティ及び事業管理を目的とした顧客に向けて膨大なデータを収集・分析する事業に特化しており、ここ最近で売上高は急速に伸びています。ただし同社経営陣は競合他社と同様にクラウド事業を拡大させることを目指しており、受注の 25%をクラウド経由とすることを目標に掲げています。

今後の見通し

これまでも複数回に亘って述べてきたとおり、金利上昇及び株価の上昇は、債券投資家にとって魅力的な投資対象となることから転換社債にポジティブな投資環境であると考えています。先週見られた市場の価格動向は、米金融サイクルの後期には比較的良好に見られる傾向であり、転換社債に対する投資家の注目を高めると同時に、転換社債のパフォーマンスを押し上げる効果をもたらすとみて期待しています。

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