

転換社債市場アップデート – 2019年2月15日 –

通商交渉が進むにつれ、市場は反発

米中間の通商交渉に進捗がみられ、トランプ大統領が合意に至るために3月1日の期限を延期するなかでグローバル株式市場は反発しました。米政府機関のさらなる一部閉鎖も回避されましたが、トランプ大統領はメキシコとの国境の壁建設のために国家非常事態宣言を発動しました。このことは法廷で争われることとなりそうです。



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

米政府機関の閉鎖によって発表が先週にずれ込んだ12月の米国の小売売上高は、予想を大きく下回りました。前月比でマイナス1.7%となり、2009年以来の下落幅となりました。家計所得が増加する一方、消費支出が減少していることを踏まえると、12月の株式市場の下落と政府機関の閉鎖が直接的な要因と考えられます。

1月のCPI（前年比）は1.6%上昇し、除く食品・エネルギーでみたコアCPIは2.2%の上昇となりました。これはアナリスト予想を上回る水準でしたが、前月比で見ると予想を若干下回りました。インフレはFRBのターゲットを引き続き上回っていますが、さらに価格上昇がみられた場合は今休止している利上げを再び検討しなくてはならないかもしれません。

中国では、米国との貿易摩擦が経済に影響を与え始めているという指標が確認されるなかで、消費関連及び金融株が特に弱含み、株式市場は週の後半に下落しました。1月の工場出荷価格はほとんど上昇がみられず、生産者物価指数（PPI）は2016年以来の低水準となり、消費者物価指数（CPI）は一年ぶりの水準にまで減速しました。

欧州では鉱工業生産が12月から連続での下落となり、グローバルな需要減と政治的な不透明感による経済への重石が明らかになりつつあります。政治不安は今週も続き、英国議会は木曜日にメイ首相のブレグジットに向けた合意案を再び否決し、スペインではペドロ・サンチェス首相の予算案が下院で否決されたことを受けて、解散総選挙の実施が決まりました。サンチェス政権は少数与党政権であり、他の政党の支持を集めることが出来ませんでした。

MSCI All Country World Index は先週、1.95%上昇しました。

転換社債市場の動向

通信ソフトウェア会社であるリングセントラルの株価は、第1四半期の一株あたり利益が予想を

上回りそうであることを発表し、上昇しました。中小企業向けビジネスが伸びていることが成長を促しており、収益性が高く変動の小さな中小企業にビジネスの中心をシフトしています。最近の買収によっても、商品と地域レベルでクロス・セルが増えるとみています。

原油価格は減産期待によって押し上げられる形での上昇を続けました。その結果、BP、エネル、テクニップといった欧州の石油メジャー企業の株価が上昇するとともに、米国のオフショア掘削企業であるトランスオーシャンの株価も 5%以上上昇しました。グローバルな経済成長への懸念にもかかわらず、減産期待が原油価格を押し上げており、セクター全体に対して前向きな見通しを維持しています。

M&A 関連のニュースでは、米国の医療機器メーカーであるニューベイシブの株価は、スミス・アンド・ネフューの買収の話題がのぼったのち 13%上昇しました。この取引は約 30 億米ドル規模のものとなるとみられています。

転換社債市場の見通し

先週はグローバル株式市場が堅調に上昇する中、転換社債市場もこの上昇による恩恵を受けることが出来ました。四半期業績発表が終わりに近づくなか、S&P 構成企業の 80%が業績発表を終え、その内 75%が予想を上回る業績となったことも最近の株式市場の上昇を促しています。通商交渉及びグローバルな経済成長を巡る話題が市場見通しを左右していますが、転換社債は、株式市場の上昇による恩恵を受けながら、マクロ・イベントが下方に動いた場合に、コンバクシティ効果から、ダウンサイド・プロテクションを提供する魅力的な資産クラス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のようになります。

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 1.00%（税抜） / エマージング総合債券戦略：年率 0.80%（税抜） / エマージング債アンコンストレインド戦略：年率 1.00%（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しますので、当該書面等の内容をお読みいただき、必要に応じて専門家にご相談の上、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