

転換社債市場アップデート – 2019年6月14日 –

貿易摩擦から中東に市場の注目はシフト

不法移民を防止する取引が合意に達し、米政府がメキシコに対する関税を見送ったことから、グローバル株式市場は上昇しました。ドイツ10年国債利回りは、石油タンカー2隻がオマーン湾で攻撃され、米国がイランを非難するなかで史上最低水準を更新しました。



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

米国の5月CPIは前年比プラス1.8%と予想をやや下回り、インフレ圧力は引き続き抑制されていることが示されました。インフレ率が抑制されていることは、米連邦準備制度理事会（FRB）の次の行動は利下げであるとの確証を高めるものとなり、FF金利先物市場ではそのことが織り込まれています。投資家は、今週の米連邦公開市場委員会（FOMC）の結果に注目しており、利下げについての議論がなされることが予想されています。

米小売売上高が堅調だったことは、米国のファンダメンタルズが引き続き良好であることを示す材料となりました。小売売上高（除く自動車、前月比）は0.5%の上昇となり、緩やかなインフレと引き締まった労働市場によって、消費支出を促す良好な環境にあると考えられます。特に、いくつかの項目で裁量的支出の増加が見られ、消費行動が活況なことが示され、このことは中期的に経済成長を押し上げていくとみられます。

中国の5月の資金調達総額は予想を下回り、予想の1.45兆人民元に対して1.4兆人民元の伸びに留まりました。家計及び消費に対する短期融資は増加しましたが、企業に対する長期融資は米中貿易摩擦の加速によって減速しました。その他の経済指標では、内需の冷え込みによって、鉦工業生産が過去最低水準へ低下しました。前月比の信用供与の伸びからは、経済成長維持のために政府はさらに景気刺激策を講じることが出来ることが示されました。

MSCI All Country World Index は先週、0.26%上昇しました。

転換社債市場の動向

日本の化学製品会社である東レは、血液一滴から様々な癌を発見できる検査キットの製造販売の優先的な承認申請をすると報じられ、株価が上昇しました。アナリストは、低コストの代替商品として、広範な癌治療市場に大きな影響を及ぼすと予想しています。

フランスのバイオ医薬品会社であるジェンフィは、主要な競合先であるシーマベイ・セラピューティクスが、主力の肝臓病治療薬に明確な効果が見られなかったという報告を発表したことで、株価が大幅に下落しました。ジェンフィは、非アルコール性脂肪性肝炎（NASH）の治療薬開発を進めており、米国当局から最初に承認が得られる可能性があるとの期待を経営陣は持っているこ

とから、自社の治療薬を弁護しました。重要な点は、シーマベイとジェンフィの治療薬には大きな違いがあり、シーマベイが発表した結果はジェンフィには当てはまらないと考えられます。そのため、今週の株価の動きは行き過ぎであったと思われ、ジェンフィの発表を受けて、株価はそれまでの下落を幾分取り戻しました。

新規発行市場は今週も活況となり、3銘柄、合計14億米ドルの起債がみられました。なかでも大型の発行となったのは米国のソーシャルゲーム会社である**ジンガ**による690百万米ドルの起債でした。ジンガは、ネットワークやスマートフォン上のゲームを制作しており、ゲーム内の課金や広告収入が主な収入源となっています。来年には新ゲームの発表が計画されており、月額利用者の減少が回復に向かうのではないかとみられています。

転換社債市場の見通し

貿易関連及び経済指標面で様々なニュースが見られる一週間となりましたが、FOMCの結果待ちのなかで株式市場の動きはほぼ横ばいとなりました。今年初めにFRBがハト派に転じたことは、株式市場の反発をもたらしましたが、今回の会合後の市場がどのような方向に向かうかは不透明です。労働市場は逼迫しており、米経済は盤石な状態が続いているため、利下げが実施されるとは予想していませんが、FRBは将来的に経済指標が予想外に落ち込んだ場合には、手当を出来る選択肢を残しておく可能性が高いでしょう。こうした環境の中、ボラティリティは上昇する可能性が高いことから、転換社債はリスク調整後でみて株式市場をアウトパフォームすることを予想しています。

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ト戦略：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十分にお読みいただき、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