

転換社債市場アップデート – 2019年9月20日 –

中東の地政学リスクの高まりが売り材料に

グローバル株式市場では先週、ここ最近の良好なパフォーマンスに調整が入りました。米連邦公開市場委員会（FOMC）は目立ったサプライズなく終わる中、中東における緊張の再燃が市場ボラティリティの上昇につながりました。S&P500種指数は前週末比0.51%の下落で週を終え、アジアではハンセン中国企業株指数が3%近く下落しました。一方欧州の非常は比較的底堅く推移し、ユーロ・ストックス50インデックスは上昇しました。



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

前週末にサウジアラビアの石油施設が攻撃を受け、供給停止となった量が世界の日次生産量の5%超にあたる量であったことから、原油価格は15%近く上昇しました。ただしその後サウジ政府が、供給量が想定よりも早く回復するとの発言をしたため、原油価格は週後半に掛けて下落しました。米政府の支援をバックに、サウジ政府は攻撃に関してイランを非難し、中東地域における地政学リスク再燃のきっかけとなりました。

大方の市場予想通り、米連邦準備制度理事会（FRB）は先週、今年二度目となる25bpsの利下げを実施しました。パウエル議長は声明で、成長を持続するためには「緩やかな」政策変更で十分であると示し、必要であれば「より継続的な複数回の利下げ」を行う余地も残しました。参加者によるドット・チャートは、タカ派寄り高官からの圧力の高まりを示唆するものとなり、5人の高官が政策金利の据え置きを訴えていたことが明らかになりました。また米当局は先週、米短期金融市場における短期金利の急上昇を踏まえ、金融システムに数十億米ドルを供給しました。翌日物レポ金利の急上昇には、四半期末などの季節的な要因が大きく影響しているとみられ、特に企業の納税期限やここ最近発行された国債の支払いタイミングが重なったことが影響したとみられています。

アジアでは、日銀の黒田総裁がイールドカーブのスティープ化が好ましいとの見解を示し、10年国債利回りは2bps上昇し、-0.205%となりました。また日銀は、3ゾーンでの国債買い入れを同時に減額しました。8月の日本の全国消費者物価指数（CPI）は総合指数が2017年以来の低水準となったほか、コア指数も前年比0.5%の上昇と市場予想の0.6%上昇を下回りました。中国当局は追加緩和への姿勢を継続し、中央銀行が1年物ローンプライムレート（LPR）を4.2%に引き下げる方針を発表し、ここ最近の景気鈍化に対する新たな動きとして受け止められました。

MSCI All Country World Index は先週、0.25%下落しました。

転換社債市場の動向

先週の原油価格上昇を受け、原油関連銘柄が堅調なパフォーマンスとなりました。中でもトタルの株価は 6%上昇したほか、BPやENIなども 3%近く上昇しました。引き続き、原油相場における需給動向は底堅く、原油セクター全般に対する前向きな見方を維持しているものの、ここ最近の中東地域における混乱は完全には価格に織り込まれていないとみています。

新発債市場では先週も活況な発行が続き、総額 30 億米ドルの新規発行がありました。テレビゲーム制作会社であるユービーアイソフト・エンターテインメントは二度目となる転換社債の発行を行い、既存債務の支払いや今後可能性のある買収のための資金として 5 百万ユーロを調達しました。また e コマース会社であるエッツィは、主要指数組み入れ要件を満たす 650 百万米ドルの 7 年債を発行しました。発行によって調達した資金は、主に自社株買いや一般事業目的に充てられるとのことです。

転換社債市場の見通し

先週は、グローバル市場にとって強弱入り混じる展開となりましたが、転換社債市場は底堅く推移しました。特に原油関連銘柄は堅調なパフォーマンスとなり、週後半に掛けては転換社債に内包されるダウンサイド効果が発揮され、下落幅が抑えられたと判断しています。中東地域における地政学リスクの再燃は依然として市場の価格に十分に織り込まれていないとみており、石油の供給回復までには想定以上の時間が掛かる可能性もあるとみています。したがって、特に多くの主要株価指数が最高値圏にあるなか、市場のボラティリティは今後も高止まりする可能性があるとみています。また足元では、投資家がやや割高感も見られるグロース株の利益を実現し、バリュー株へと移行する傾向も見られ、ボラティリティの更なる上昇を示唆している可能性もあるとみて注視しています。

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