

転換社債市場アップデート – 2018年4月27日 –

良好な業績はピークを迎えたのか

先週のグローバル株式市場は、クレジット・サイクルのピークに達したかもしれないという投資家の懸念と米国 10 年債金利が 3%に達したことによって、良好な企業業績が覆い隠されるという一週間になり、パフォーマンスも一息つく形になりました。



マイク・リード



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 シニア・ポートフォリオ・マネジャー

先週のグローバル市場

S&P インデックスを構成する半数の企業が業績発表を終えるなかで、1-3 月期業績は引き続き良好な内容となっています。その約 80%は予想を上回る業績となり、20 年を超える月日の中で最も高い水準であり、なかでも石油及びガス・セクターの堅調さが目立っています。しかし、良好な企業業績によって経済成長の持続性に対する懸念が高まりました。特に、世界最大手の重機メーカーであるキャタピラーの経営陣が、堅調な 1-3 月期業績を今年のハイウォーターマークと語ったことがそのきっかけとなりました。

米国の 1-3 月期 GDP (年率、前期比) は 2.3%と予想を上回り、消費支出及び投資の堅調な伸びを示しました。1-3 月期は、季節要因によってこの数年間は最も数字の良くない四半期でしたが、今年はこの後も減税によってさらなる経済成長が期待されています。新築住宅販売件数も 4 ヶ月ぶりの高水準となり、磐石な労働市場と消費者信頼感が、住宅ローン金利と住宅価格の上昇を相殺しました。耐久財受注 (除く輸送用機器、前月比) は下落しましたが、資本支出が米国の貿易政策を巡る不透明感によって影響されました。

欧州中央銀行 (ECB) の月次会合は、ほぼイベントなく終わりました。マリオ・ドラギ総裁は最近の欧州圏の経済指標の悪化を認識していることを示しましたが、単一通貨市場における経済成長に対する自信も強調しました。

MSCI All Country World Index は先週 0.28%、下落しました。

転換社債市場の動向

石油及びガスを生産するプレミア・オイルの株価は、証券会社が「買い」レーティングにアップグレードしたことを受けて、4.4%上昇しました。原油価格の反発が見られてから、同社株価は堅調な上昇を見せ、およそ 4 年ぶりの水準まで上昇しました。ブルーベイでは、供給が限定的であることと、構造的な需要の伸びを背景として、原油価格については前向きな見通しをもっています。

デスクトップ・バーチャリゼーションやネットワーク・ソフトウェアのプロバイダーである

シトリックス・システムズは、予想を上回る第1四半期業績を発表し、収益成長率も予想を上回りました。定期契約による売上高成長率は堅調で、クラウド・サービス商品に注力してきたことが実を結びました。また、定期契約を主とするビジネス・モデルに移行していることも投資家に信頼感を与えました。

中国の車両を製造する **CRRC** の第1四半期業績も良好となりました。収益はほぼアナリスト予想に沿ったものでしたが、経営陣は明るい見通しを示し、中国で貨物輸送が増加していることによって電車車両の新規受注に対するモメンタムの強さについて言及しました。その結果、以前は横ばいの見通しだった今年の鉄道設備支出が増加予想となりました。

新発債市場では、13億米ドルに上る2銘柄の発行がありました。そのうち一銘柄は、エンタープライズ・ソフトウェアの設計や開発、プロジェクト管理、サポートサービスを提供するアトラシアンによる850百万米ドルの発行でした。代表的なプロダクトはバグやプロジェクトの追跡を行う **Jira** で、こうしたソフトウェアのなかでは最も有名なツールとなっています。

今後の見通し

米国の堅調な業績発表が続いていることから、リスク資産については引き続き前向きな見通しを持っています。地政学的リスクには気を配っているものの、いまのところそのリスクは後退しているとみられます。当面の間、金融及び財政政策はグローバル経済の下支えになると見ており、転換社債は現在の投資環境下で非常に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 1.05%（税抜） / ハイ・イールド債/ローン戦略：年率 0.85%（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 0.80%（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