

転換社債市場アップデート – 2018年5月11日 –

エネルギー関連株を中心に株式市場は反発

先週のグローバル株式市場は、地政学リスクが緩和し、原油価格が反発したことによって、投資家の市場心理が改善したことで反発しました。米国の四半期企業業績は引き続き堅調で、今年残りについても見通しは上向きでした。



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

トランプ大統領は、オバマ大統領が締結したイランとの核合意から離脱することを発表し、イランの核に対する意欲が平和的に収束する可能性が低下しました。トランプ大統領は、イランに対する経済制裁を再度課したことで、原油のグローバルな供給量が減少するとの見通しに基づき、エネルギー関連株は反発しました。またホワイトハウスは、トランプ大統領と北朝鮮金正恩主席のシンガポールでの会合を発表し、朝鮮半島における非核化に向けた土台固めを示しました。

米国のインフレ指標はやや低下し、コアCPI（除く食品・エネルギー（前月比））は予想の0.2%に対して0.1%となりました。これによって米連邦準備制度理事会（FRB）が予想を上回るペースでの利上げを急がなければいけない圧力は後退したと思われる。生産者物価指数（PPI）も予想を下回り、PPI（前年比）は3月の0.3%から0.1%に低下しました。国際貿易に対する米政府のさらなる行動という脅威はあるものの、主要因は食品コストの低下で、約二年ぶりの低下幅となりました。

中国の4月の貿易収支は大きくプラスとなり、3月の49億米ドルの赤字から28.8億米ドルの黒字に転換しました。関税への懸念があるものの、需要は引き続き強いことを示していると考えています。経済全体でみるとモメンタムは良好で、海外と国内需要が共に押し上げられる形で4-6月期に突入しています。さらに、CPIは（前年比）は5ヶ月連続の低下から1.8%に上昇し、海外からの需要によって押し上げられました。

MSCI All Country World Index は先週 2.09%、上昇しました。

転換社債市場の動向

メディア関連のコングロマリット企業であるインタラクティブコープ（IAC）の第1四半期業績は最も高いアナリスト予想値を上回りました。150以上のブランドを抱える企業ですが、売上の半分以上はオンラインデート・ウェブサービスを提供するマッチ・グループから得ています。IACは、多くのシナジー効果を実現していますが、フェイスブックによるデートサイトなど市場への新規参入もみられます。しかし、同社には前向きな見通しを持っており、業績は引き続き好調でしょう。

医療機器メーカーである**ライト・メディカル・グループ (WMGI)** の第 1 四半期業績は、純売上高がアナリスト予想を上回り、損失は予想を下回ったため、株価が **12%** 上昇しました。この堅固な企業業績によって、リボルビング・ローンによる資金供給を得られたため、増資の必要性がなくなりました。**WMGI** の商品パイプラインは引き続き磐石で、第 3 四半期には多くの新商品を提供する計画になっています。さらに、経営陣は本業売上伸び率で最低 **9%** という **2018** 年の見通しを強調しました。

新発債市場では、**12** 億米ドルに上る **3** 銘柄の発行がありました。そのうち一銘柄は、中国の鉄鋼製品メーカーである**アンガン・スチール**による **18.5** 億香港米ドルによる起債でした。中国国内での利益は良好な状況が続いている一方で、鉄鋼製品の供給減によって価格が下支えられたため、在庫水準はこの **3** 年で最も速いペースで低下しています。

今後の見通し

良好な消費者信頼感と強い需要によって、米国企業の堅固な四半期業績と **2018** 年の前向きな見通しが押し上げられています。経済指標はグローバル経済が良好な状況にあることを示しており、利上げはゆっくりとしたペースで行われる可能性が高い中で、リスク資産にとっては緩和的な投資環境が準備されていると考えています。そのため引き続き転換社債は堅調なリスク調整リターンをもたらすと考えています。

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