

転換社債市場アップデート – 2018年6月1日 –

イタリア・ショック

イタリアでの政治混乱がグローバル市場への大きなインパクトとなりました。二党による政権樹立の試みを大統領が否認したことによって、イタリアは EU 離脱を図るのではないかと懸念が広まりました。イタリア国債のドイツ国債とのスプレッドは大幅に拡大しましたが、週末にかけて新政権樹立に向けて歩み寄りがみられたことで事態は収束に向かいました。



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

米国は最大輸出相手国である 3 カ国との合意に至らなかったことで、EU、カナダ、メキシコから輸入される鉄鋼に対する一方的な関税を課しました。これに対して報復関税措置が取られる可能性があり、貿易戦争の進展が懸念されます。

米国の 5 月の雇用統計では、非農業部門雇用者増数は 22.3 万人となり、予想を上回るとともに失業率はおよそ 15 年ぶりの低水準となる 3.8%にまで低下しました。こうした指標は労働市場が強いことを示しており、経済成長の下支えとなっているだけでなく、米連邦準備制度理事会 (FRB) のゆっくりとした利上げの裏付けにもなっていると考えています。しかし賃金インフレは、FRB がターゲットとするインフレ率である 2%をもたらすほどの水準にまでは上昇していません。5 月の ISM 製造業景況指数は、堅調な消費者支出と民間投資が高い生産力と新規受注増加を促したことから、拡大を続けました。鉄鋼及びアルミニウムに対する関税と、原材料価格の上昇によって、生産コストは引き続き高まることから、米国企業のサプライチェーンを阻害する可能性があるかもしれません。

欧州では、主にエネルギー価格の上昇を背景に 5 月のコア CPI が予想を上回る 1.1%となりました。インフレ率は上昇を続けており、中央銀行の資産購入解消に向けた動きの助けとなっているとみられます。

MSCI All Country World Index は先週、0.13%下落しました。

転換社債市場の動向

米国の医薬品開発会社であるイグザクト・サイエンシズの株価は、米国がん協会が大腸がんの検査年齢の引き下げを推奨したことから、大幅な上昇がみられました。この検査は売上の約 30%を占めます。対象年齢を引き下げることで新たに 13 百万人が対象となる可能性があります。この発表を同社は歓迎し、米国規制当局に同社のスクリーニング検査の使用拡大を承認してもらうように努力することを表明しました。

液化天然ガス運営会社である**グローバル LNG** は、第 1 四半期業績を発表し、営業収益及び純利益がアナリスト予想を下回りました。業績発表後に株価は急落し、資金不足によってプロジェクトに遅れが出ているとしましたが、これはアナリストの予想通りでした。ポジティブな面では、もうひとつの主要プロジェクトである「Hilli」については今後数日間で承認及び契約が締結される予定であることが発表されました。

新規発行市場は総額 4 億米ドル、2 銘柄の発行がありました。このうち、170 億円の新規発行を行った **GMO ペイントゲートウェイ** は、日本で電子商取引向けクレジット決済処理サービスを提供しており、今後 5 年間で二桁の売上成長率が見込めるとされています。

今後の見通し

イタリアでの政情によって市場のボラティリティは高まり、地政学的リスクやグローバルなリスク回避姿勢については注視していますが、市場参加者はグローバル経済を支えている磐石なファンダメンタルズに目を向けて行くと考えています。転換社債については資産クラスとして前向きにみており、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