

転換社債市場アップデート – 2018年9月7日 –

関税措置で株式市場は弱含む

米国での休暇によって少し短い一週間となりましたが、グローバル株式市場は、貿易摩擦及びエマージング資産をめぐる懸念が投資家心理の重石となり、S&P500 指数が過去最高値から反落しました。トランプ大統領は週末にかけて中国からの輸入品 2,000 億米ドル相当に対して追加関税を課し、さらに 2,670 億米ドル相当の輸入品に対しても関税を課す可能性をほのめかしました。



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

エマージング市場は引き続き圧力下におかれまして。トルコとアルゼンチンに加えて、南アフリカやブラジルにも投資家の注目は集まり、両国の通貨及び債券市場は下落しました。

米国の 8 月の雇用統計では、非農業部門雇用者数変化が 20.1 万人増となり、アナリスト予想を上回る水準となりました。平均時給（前年比）は 2.9%の上昇となり、2009 年以来の高い伸び率で、失業率は過去最低水準であるとともに自然失業率の推定値を下回る水準が続いています。投資家は引き続き、米連邦準備制度理事会（FRB）が利上げ路線を維持し、今年あと二回の利上げが実施されると予想しています。

8 月の ISM 製造業景況指数は最も楽観的なアナリスト予想を上回る結果で、貿易摩擦懸念が高まる中でも製造業生産は活発化していることが伺えます。非製造業指数も上昇したものの、今年の平均を下回る水準が続きました。

MSCI All Country World Index は先週、1.90%下落しました。

転換社債市場の動向

サイバーセキュリティ・サービスを提供するパロアルト・ネットワークスは、売上及び収益ともに堅調な四半期業績を発表し、最も予想の高かったアナリスト予想をも上回り、ほとんどの主要指標で良好な結果となりました。見通しも明るく、経営陣は次四半期についても予想レンジの上方のガイダンスを示し、商品への強い需要を示しました。クラウド・ベースのユーザーが増え続けるなかで、パロアルトはサイバーセキュリティーにおけるリーディング・カンパニーとなることを目指しており、洗練された統合プラットフォームを提供しています。

中国の最大手オンライン旅行会社である C トリップ・ドットコムは堅調な第 2 四半期業績を発表し、収益（前年比）はホテル予約の増加によって 13%増となりました。しかし規制の強化によってチケット販売では苦戦しています。経営陣は、短期的に収益の改善につながった顧客の経験にフォーカスした事業展開を打ち出し、これは長期的な成長に有効であると考えています。このセクター、特に低価格帯の宿泊予約での競争は高まっており、市場シェアを維持するための売上高の成長を優先課題としています。

先週は、総額 19 億米ドル、6 銘柄の新規発行がありました。そのうち、730 億円は Line グループによる発行でした。日本を中心にスマートフォン用のメッセージ・アプリを提供している企業ですが、モバイル決済ビジネス「Line ペイ」の拡大にこの資金の一部は充当され、仮想通貨市場の拡大も目指しています。これらは成長が著しい分野です。現在の収益は、アカウント及びポータルサイトの広告による売上に左右されますが、事業拡大のための IT インフラ改善に取り組んでいます。

今後の見通し

年末までに投資家が回答を出さなければいけない質問は二つあると考えています。ひとつは、貿易戦争が過熱するなかで、エマージング市場における下押し圧力が先進国市場に波及するかどうか、です。もうひとつは、FRB が金融引き締めを行うなかで、金融資産がどのような調整を見せるか、です。市場参加者がこれらの問題に向き合う中でボラティリティが高まることを予想しています。転換社債への投資は、中期的な株式市場に対する前向きな見通しを維持しながらボラティリティの上昇に耐える、ひとつの解決策となるかもしれません。

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。

エマーシングソブリン債戦略：年率 0.80%（税抜） / エマーシング社債戦略：年率 1.05%（税抜） / エマーシング債絶対リターン戦略：年率 0.85%（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