

転換社債市場アップデート – 2018年9月14日 –

緊張が和らぎリスク資産は反発

グローバル株式市場は、エマージング市場での緊張感が和らぐなかで反発しました。トルコ中央銀行が予想を上回る利上げを実施したことでトルコ・リラ及びその他のエマージング通貨が米ドルに対して上昇しました。米国が中国と貿易に関する話し合いを再開するという報道も投資家心理を押し上げました。



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

欧州中央銀行（ECB）は直近の会合で、完全に買入れを停止する年末まで債券の買入れ額を半減し、景気刺激策からの脱却を図ることを確認しました。しかし、ドラギ総裁は将来の経済成長のリスク要因として、貿易保護主義の強まりとエマージング市場でのストレスに触れました。

8月の米国の消費者物価指数（CPI）とコアインフレ率（CPI コア）は、予想外に落ち着き、前月比-1.6%となった衣料品コストの低下が背景にありました。しかし、サービスセクターの価格は前年比 3%の上昇となりました。予想をわずかに下回る数字は、米連邦準備制度理事会（FRB）による漸進的な利上げを食い止めるほどの水準ではなく、9月末の次回会合での利上げが引き続き予想されています。8月の小売売上高（前月比）は+0.1%となって、アナリスト予想を下回り、堅調な今年前半から家計支出はやや落ち着いてきており、特に自動車と衣料品での減速が目立ちました。消費者信頼感が高まっていますが、著しい賃金上昇がみられないことや金利の上昇によって、支出は抑えられているものとみられます。

MSCI All Country World Index は先週、0.28%上昇しました。

転換社債市場の動向

プレミア・オイルやテクニップ FMC といった石油関連銘柄は、ハリケーン「フローレンス」が米東海岸に近づく中で原油価格が上昇したことによる恩恵を受け、反発しました。さらに、先週は米国内の原油生産が減少し、予想されていたよりも生産の伸びは緩やかなものになるとの指標が示されたことも原油価格上昇を促しました。商品価格の動向については前向きな見通しを持っており、イランへの制裁による影響は今後数ヶ月の内に見られると考えています。

バイオ医薬品会社であるセレプタ・セラピューティックスは、今後数年間で予定されている開発プログラムを大幅に増やすことを発表しました。これを受けて株価は上昇しました。セレプタは今年初めに良好な臨床試験結果を発表し、株価は最高値を更新しましたが、得意分野で競争力を高めていこうとしています。投資家は、遺伝子治療に関する同社の研究発表が今年後半に行われると期待しており、さらに株価は上昇する可能性があります。

先週は、総額 18 億米ドル、5 銘柄の新規発行がありました。そのうち、5 億米ドルは電子署名ソリューション会社であるドキュサインによる起債でした。昨年は 2.4 億件の書面が処理されるなど、近年著しい成長を見せており、前四半期の収益は前年比 33%増となっています。しかし、

アドビシステムズやワークデイといった収益性の高い大手企業との競争が加速しています。

今後の見通し

一ヶ月ぶりに米国 10 年債金利が 3%という水準に達し、株式市場が最高値を更新する中で、投資家はポートフォリオにおける債券の資産配分割合について再考していると思われます。中央銀行は金融政策の引き締めを続け、金利は長期的に上昇することが予想されるなか、債券投資の魅力は低下しています。転換社債は債券の特性によってダウンサイド・プロテクションを得ながら、株式のアップサイドを得られるという点で、ポートフォリオの分散を図りたいと考えている投資家にとっては最適な資産クラスではないかと考えています。

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