

転換社債市場アップデート – 2019年11月8日 –

関税撤回期待から、株価は再び最高値更新

先週の米国株式市場では、3つの主要指数が軒並み最高値を更新するなど堅調に推移し、同市場は数週間連続でプラスの週間リターンを確保しました。直近四半期決算が良好な内容であったことや、貿易関連の前向きな話題を背景に、S&P500種指数は前週末比0.85%の上昇となり、5週間連続で上昇基調を維持しました。また欧州でも同様の傾向が見られ、一部の経済指標は弱含みながらも、ユーロ・ストックス50インデックスは2.09%の上昇を記録しました。日本では、TOPIXが10月に8%超上昇し、過去1年の高値圏を維持しました。貿易絡みの話題を受け、主要金利は米欧で上昇基調となりました。



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

先週も、米中貿易摩擦が市場の変動要因となり、両者からの強弱入り混じるメッセージが市場にボラティリティをもたらす展開となりました。週初には米中の高官から、「第一段階」の合意を確実にするために、一部の関税引き下げで両者が合意したとの報道がありました。1,120億米ドル相当の中国製品に課されている関税の引き下げは、とりわけ直近の企業の業績発表において複数の経営陣から慎重な見通しが伝えられていたこともあり、市場にポジティブに受け止められました。ただし先週金曜日に、トランプ米大統領は中国に対する発言を再び強め、依然としていかなる譲歩にも同意していないと釘を刺しました。

先週発表されたドイツの鉱工業生産は再び落ち込み、ユーロ圏最大の経済国の9月の鉱工業生産は前年同月比4.3%低下となり、同国の製造業の継続的な弱含み及びリセッションリスクの上昇を物語る内容となりました。ただしドイツ経済にとって数少ない明るい兆しとしては、9月の輸出が4.6%の伸びを示したことで、中国向けの輸出減を米国及び英国に向けた大幅な輸出増で補う格好となりました。

中国の貿易統計はややポジティブな内容で、10月の輸入及び輸出の減少額はそれぞれ市場予想を下回りました。ただし、同国の対米での直接貿易の詳細は厳しい内容で、1-10月期の米国からの輸入額は人民元ベースで21.5%減となったほか、輸出額は6.8%減となりました。

MSCI All Country World Index は先週、0.83%上昇しました。

転換社債市場の動向

モバイル決済ソリューションを提供するスクエアは先週、市場予想を上回る一株当たり利益を発表し、過去 12 ヶ月間で 20%近く下落していた同社株価が示す、同社に対する成長懸念の一部を払拭する形となりました。スクエアが発表した直近四半期売上高は 602 百万米ドルとなり、前年比 40%の伸びとなりました。サンフランシスコを拠点とする同社の株価は、この報道を好感し、同日に 5%上昇しました。同社の売上レベルや収益率を考慮した場合、現状の同社株価は引き続き割安であるとみており、ここ最近の一部子会社の売却も、市場における同社の地位を確立する上で重要な資金源になるとみて好感しています。

オンライン旅行会社であるブッキング・ホールディングスも先週、事前のアナリスト予想を上回る直近四半期純利益を発表し、予約室数総額が予想を上回る伸びを示し、他の旅行サイトと比較しても突出した業績となりました。週の初めには、ライバルであるエクスペディア・グループ及びトリップアドバイザーがともにアナリスト予想を下回る決算を発表しており、これらの企業及び同セクター内の企業の株価は大幅に下落していました。良好な決算発表を踏まえて、ブッキングの株価は 1.5%近く上昇しましたが、週前半の下落分を取り戻すには至りませんでした。

転換社債市場の見通し

先週も、株式市場の上昇の大部分を享受し、転換社債市場は堅調なパフォーマンスとなり、主要金利が上昇するなかで他の債券資産をアウトパフォームしました。貿易摩擦懸念の後退が投資家心理の改善を促すなか、グローバル株式市場への資金流入がリスク資産における良好なモメンタムの下支えになっているとみられ、投資家は軟調な製造業関連指標の中期的な改善に期待しているようです。このような投資環境を踏まえながらも、中期的にはボラティリティが高まる局面も予想され、転換社債は引き続き魅力的なリスク調整後リターンを提供しうる資産クラスであるとみています。

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 1.00%（税抜） / エマージング総合債券戦略：年率 0.80%（税抜） / エマージング債アンコンストレイント戦略：年率 1.00%（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ご相談の上、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