

## 最近のコーポレート・ハイブリッド証券市場の投資環境

※当資料は、パイオニア・インベストメント・マネジメント・リミテッドのコメントを基に大和投資信託が作成したものです。

2016年6月17日

### <最近の市場動向>

2016年3月以降、コーポレート・ハイブリッド証券市場はおおむね堅調に推移しています。

その背景としては、原油価格の底打ち感がリスク資産全体に対しプラスに影響していることや、3月にECB(欧州中央銀行)が発表した追加緩和策により投資家センチメントが改善したことなどが挙げられます。

なお、発表されたECBの追加緩和策は以下の内容となります。

- ①主要オペ金利を0.05%から0.00%へ引き下げ
- ②限界貸付金利(銀行がECBから不定期に資金を借り入れた際に課される金利)を0.30%から0.25%へ引き下げ
- ③中銀預金金利(銀行がECBに余剰資金を預け入れた際に付す金利)を▲0.30%から▲0.40%へ引き下げ
- ④月間の資産購入を4月以降600億ユーロから800億ユーロに増額
- ⑤資産購入の対象を非金融機関の発行する投資適格社債に拡大(それまでは国債、地方債、ABS(資産担保証券)、カバード・ボンドなど)
- ⑥貸し出し実績に応じた期間4年の長期資金供給オペ(TLTRO II)の導入

上記のうち⑤にあたる社債購入プログラム(CSPP)が、特に欧州のクレジット市場全般にポジティブに働きました。ハイブリッド証券は資産購入の対象ではありませんが、購入対象資産の利回りが低位で推移する中、ハイブリッド証券の相対的に高い利回りが選好されやすい局面となりました。

加えて、CSPPを見込んで、非金融セクターが低コストでの長期シニア債の発行を急ぐ中、支払いクーポンが高めのハイブリッド債の新規発行が見送られてきた結果、需給が引き締まったことも相場の下支え要因となりました。

4月下旬から5月上旬にかけては、FRB(米国連邦準備制度理事会)による6~7月の利上げ観測の台頭やハイブリッド証券の発行体でもあるドイツの大手製薬会社による買収に関する報道などから弱含む場面も見られましたが、6月以降はCSPPの開始などを受けて再び堅調な推移となっています。

### 当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。販売会社等についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00~17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

## <今後の見通し>

欧州の景気は、米国の利上げや商品市況、中国経済の減速、英国のEU(欧州連合)離脱の可能性などがリスク要因となりますが、大きなショックとならない限り、ECBによる金融緩和効果やユーロ安による輸出の増加が期待されるほか、個人消費の回復への期待などを背景に、底堅く推移すると考えています。

ハイブリッド証券市場につきましては、年初からの価格の振れが大きい(ボラティリティの高い)環境を経て、足元では市場心理は改善傾向にあります。発行企業が利払いを繰り延べるリスクは依然として低く、現在のハイブリッド証券の利回り(信用スプレッド)は魅力的な水準にあると考えています。

6月23日(現地)に予定されている英国のEU離脱の是非を問う国民投票を控えて、リスク資産全体でボラティリティの高い市場環境が余儀なくされるとみています。しかし、ハイブリッド債の発行体、特に事業債については、地域に根差したビジネスを展開するセクターが多いことから、市場環境が落ち着くに連れて、ECBによるCSPP導入による間接的な恩恵や相対的に高い利回りを追求する投資家にも支えられ、引き続き堅調に推移することが見込まれます。

金融ハイブリッド債は、金融セクター発行の債券がCSPPの対象に含まれませんが、3月にECBが追加緩和策として発表した、貸出条件付き4年物長期リファイナンス・オペ(TLTRO II)の導入が、EU域内の銀行の調達コストを引き下げ、中期的には金融システムの安定化に寄与することが期待される点などポジティブに捉えています。

以 上

## お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

### 手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大1.24200%（但し、最低2,700円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては、現地諸費用等を別途いただくことがあります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行うにあたっては、売買代金の30%以上で、かつ30万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

### ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。

商号等：大和証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、  
一般社団法人第二種金融商品取引業協会