



転換社債市場アップデート

米国で新型ウィルス拡散ペースが高まる中で、トランプ大統領のツイッターで原油は上昇

2020年4月3日

先週のグローバル市場

- 米国で感染者が増加する中で、発表される経済指標から、新型コロナウイルスがもたらしている経済への影響のあらましが明らかになる状況が続き、また今後も継続すると考えられます。そのために、先週のグローバル株式市場は下落しましたが、S&P500種指数は2%を超える下落となり、ユーロ・ストックス50指数は2.41%下落して、クレジット債のスプレッドも拡大いたしました。しかし、米国大統領発言で、原油のグローバルでの減産期待が蘇り、原油価格は上昇しました。
- グローバルで一日あたり15百万バレルの生産を削減するよう、ロシアのプーチン大統領と交渉を再開したサウジアラビアのムハンマド・ビン・サルマン皇太子と話したことを、ツイッターでトランプ大統領が明らかにしたことで、原油価格は上昇しました。OPECプラスは緊急会議を今週開催し、新型ウィルスの大流行で需要が減退し、市場で重荷になっている過剰供給を削減することが話し合われるとみられています。
- 3月の米国雇用統計は予想以上に悪化していました。新規雇用者数については、事前の10万人減をはるかに上回る、70.1万人減となりました。今回の指標には、過去2週間で急増した週次の失業保険申請者が含まれる前の期間を対象としており、今後、予想よりもずっと悪い数値になるとの懸念が投資家に高まりました。失業率は4.4%に上昇しましたが、来月には10%を容易に超えるとみられます。この雇用統計からは、新型ウィルスの流行がもたらした経済的なショック、今後数ヶ月は続く可能性がある収入や成長へのインパクトを示しています。
- 欧州では、3月の購買担当者景気総合指数の確定値が29.7となり、速報値よりも低下し、センチメントと需要が大きく収縮したことを物語っています。欧州大陸での市民生活の封鎖状態が4月以降も続く中、この数値は大幅なマイナス成長を示しています。
- 経済が新型ウィルスの流行による影響で大きく減速している中で、日本政府は過去最大規模の景気刺激策を提示しました。与党は、市民への現金支給や補助金など60兆円の事業規模とする計画を立てています。
- MSCI All Country World Indexは先週、2.58%下落しました。



ピエール・アンリ・ド・
モンド・サバス

転換社債チーム
シニア・ポートフォリオ・マネジャー



ゼイン・ジャファー

転換社債チーム
ポートフォリオ・マネジャー

転換社債市場の動向

- 中国のバイオテクノロジー会社である**三生製薬**は通年業績を発表し、年間で売上げが16%増加する中で、利益は18%以上増加しました。正式なC F Oが不在の中で、この業績は同社にとって前向きなもので、今年の株価のボラティリティが高い中で、投資家の信頼感を取り戻すものと言えます。来年もこの水準の売上げが続くと予想していますが、主力薬品の値下げで、利益は低下する可能性があります。
- 医薬品メーカーの**中国生物製薬**は、年間で10%以上基調的な利益を増やしているにもかかわらず、アナリスト予想を下回りました。同社は中国で最大の製薬会社の1つであり、政府中心の医薬品調達政策が全国に拡大する中で、同セクターには圧力が強まる可能性があると考えています。しかしながら、同社は業界をリードする医薬品事業を展開できると考えており、この状況に対処できるだけの位置にあると考えています。
- 先週の転換社債市場では新規発行が積み上がってきており、合計で27億米ドルの新規発行がありました。最大の起債はクルーズ船運行会社である**カーニバル**の起債で、同社の巨額の資金調達の一環でした。同社は500百万米ドルの新株と40億米ドルの社債を発行し、新型ウイルス流行による影響からの回復を模索しています。予約のキャンセルなど、このセクターは厳しい影響を受けており、株価は大幅に下落しました。しかしながら、危機が通り過ぎたということが見えてくれば、同社の株価は反発してくると考えています。

転換社債市場の見通し

グローバルでの都市封鎖は続いており、グローバル経済が、経済活動と経済成長において大きく収縮している最中にあることが、経済指標から見えてきます。これがどの程度のものになるかは、都市封鎖がどれくらいの期間続くか次第ですが、好材料としては中国での新型ウイルスがコントロール下にあるように思えることです。中国では緩やかなペースで移動などの制限が解除されています。株式投資家は来る業績発表を見据えており、新型ウイルスが拡散する中、多くの企業が今年初めの業績見通しの見直しを迫られています。結果として、業績を巡って株価のボラティリティが上昇し、株価が大きく振れる期間が続く可能性があり、こうした環境にあっては、転換社債が強みを発揮すると考えています。

ディスクレームー

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のようになります。

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 0.60%（税抜） / エマージング短期総合債券戦略：年率 0.60%（税抜） / エマージング債アンコンストレインド戦略：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） / レバレッジド・ファイナンス・トータル・リターン戦略：年率 0.75%（税抜）

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をご覧ください。

■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等の書面の内容を十分にお読み下さい。

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、当社による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をご遠慮下さい。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。