



転換社債市場アップデート

業績発表に目が向く中、新型ウィルスがピークに達しつつあるとの楽観論が 広まる

2020年4月10日

先週のグローバル市場

- ・ イースター休暇で取引日が少ない一週間となりましたが、欧州および米国での新型コロナウイルス拡散ペースが抑制されてきているとの兆しが見られたことで、グローバル株式市場は上昇しました。イタリア、スペイン、フランスでは死亡者数に減少が見られ、ニューヨーク（米国での感染爆発の中心地）では、初めて感染者数の減少が報告されました。米連邦準備制度理事会（FRB）はあらゆる市場への支援の尽力を続け、小規模の企業に流動性をさらに供与しました。S&P500種指数は12.1%上昇し、ユーロ・ストックス50指数は8.6%上昇しました。
- ・ FRBは、クレジット債市場と流動性を下支える緊急対応策に追加措置を加え、投資適格社債の買入れに加えて、ハイ・イールド（ジャンク）債も買入れの対象に追加しました。さらに、「メインストリート貸し付けプログラム（MSLP）」として財務省の支援も受けながら、6,000億米ドルに上る中小企業の債権を買入れることを発表しました。パウエル議長は、新型コロナウイルスを原因とする経済ショックから景気が安定し回復するまで、中央銀行は果敢な行動を続けていくと表明しました。
- ・ 利下げによって政策金利がほぼゼロ%となった3月会合の議事要旨には、前回会合からの間に、米国経済の見通しが急激に悪化していることに対する政策当局の懸念が示されていました。大幅な利下げは実施したものの、FRB委員の一部にはその後のFRBの行動への影響は限られるだろう、という意見がありました。
- ・ 米国の失業率は、引き続き労働市場への大きなショックを示すこととなり、新規失業保険申請件数は6.6百万人超となりました。これにより、新型コロナウイルスの感染拡大が始まって以降の失業保険申請件数は合計16.8百万人に上り、これは失業率が15%まで上昇する可能性を示唆しています。米国中で「ステイホーム」指令が続く中で、こうした指標は高い水準を維持することが予想されます。
- ・ 先週、原油減産が原則合意に至ったとのニュースがありましたが、今週はOPECプラス会合で正式な合意内容が決まりました。一日約100万バレルの減産となり、そのうち半分以上はサウジアラビアとロシアが占めることになります。当初メキシコは減産に対して反対姿勢を取っていましたが、投資家は週末にかけて正式合意に至るだろうと予想し、在庫量は少ないものの需要の減退によって落ち込んでいた原油価格は上昇しました。
- ・ MSCI All Country World Indexは先週、10.44%上昇しました。



**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

- ドイツのオンライン食品注文サービス会社である**デリバリー・ヒーロー**は、ブラジルを拠点とするiFoodとジョイントベンチャーを通じて、コロンビアでの事業を買収する合意に至りました。デリバリー業者は、短期的にはグローバルなロックダウンによる、長期的には市場の普及による恩恵を受けると考えられます。
- 先週の転換社債市場では、合計で18億米ドルの新規発行がありました。最大の起債は米国の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**の起債で、5年債で860百万米ドルの資金調達を行いました。同社はこれまでも転換社債を発行してきましたが、他の旅行会社と同様に、主要国における渡航禁止によって大きなダメージを受けています。資本増強において鍵となるのは流動性で、制限が解かれた際には、積極的な広告を通じて市場シェアを維持し拡充できるポジションを築いておきたいという意欲を持っています。

転換社債市場の見通し

業績発表シーズンが近づいており、各国政府は制限の緩和計画を模索し始めているなかで、中期的に株式市場の方向性を決定づける重要な時期に差し掛かっていると考えています。1-3月期の業績は悪化が予想されますが、投資家が注目しているのは、経営陣の今年残りの見通し、新型コロナウイルスによる影響をどのように評価し、収益性を保全し流動性を維持するためにどのような方策を取ろうと考えているか、でしょう。経済指標の発表によるボラティリティの高まりは予想されますが、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

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。