



転換社債市場アップデート

2020年9月11日

米ハイテク株の調整が続く

先週のグローバル市場

- 先週は米国株式市場が祝日によって月曜日が休場となり、S&P500種指数は再びテクノロジー関連株によって方向性が左右される展開となり、週間で2.51%下落し、グローバル株式市場も同様に下落しました。株式市場の上昇をけん引してきたテクノロジー関連株はこれまでの勢いを失う形で、ナスダック総合指数は4%下落し、これは3月以来の下落率となりました。ワシントンDCの政策当局者の間でがウィルス支援の景気刺激パッケージの延長を巡り協議が難航していることに投資家は懸念を募らせています。その一方、ユーロ・ストックス50指数は1.69%上昇し、東証株価指数もプラス圏で週末を迎えました。
- 欧州中央銀行（ECB）の政策会合では、政策当局者は政策金利を据え置き、ECBの緊急金融刺激プログラムを現行維持することを決定しました。一部の投資家は債券購入プログラムの買入規模拡大を期待していましたが、ラガルド総裁は前月の会合から経済見通しが下方に向かっているリスクは見当たらないと述べました。ウィルス感染例が再び増加するなか、ここ最近の経済指標の回復ペースに鈍化が見られます。この基調が続くのであれば、今後数回に亘る政策会合は、ECBの追加政策に対するコミットメントを探ることになるかもしれません。
- 米国のインフレ率は前月の0.6%上昇に続き、8月は0.4%上昇し、年率では1.3%に達しました。需要が回復とともに、順調な経済活動の再開が物価上昇に反映されているものの、この傾向が継続されるかは今後の感染ペースやウィルス抑制のため地域毎で行動制限が再び導入されるかどうか次第であると考えています。米連邦準備制度理事会（FRB）がインフレ率のターゲットを緩和し、低インフレが続いた期間を補うために物価上昇率のターゲットである2%を超えるオーバーシュートを容認する姿勢であり、8月の結果が長期トレンドとして続くとの見方には至っていないようです。
- 中国の貿易統計を見ると、グローバルで経済回復の加速が続くなか、全体的に貿易収支に改善が見られたほか、8月の輸出額の伸びは9.5%となり、アナリストの予想を上回りました。8月社会融資総額は企業の信用拡大が幾らか見られ、前月比で大幅に増加しました。政策当局者は国内経済の回復を阻むネガティブな要素が見られることがあれば、思い切った追加の金融及び財政政策を打ち出す姿勢を維持しています。
- MSCI All Country World Indexは先週、1.24%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

- 調達管理用ソフトウェアを提供する**クーパ・ソフトウェア**は市場予想を上回る底堅い4-6月期決算を発表しましたが、同時に発表された7-9月期の保守的なガイダンスを受けて市場では失望感が広がりました。米国での売上高は、ウィルスの影響が逆風となったことを考えれば妥当であると思いますが、32%増（1-3月期は55%増）に減速したものの、4-6月期の全体の売上高は前年比で32%増加しました。課金収入は市場予想を上回り、前年比で売上高が21%増加したものの、前四半期比では減速感が見られました。株価は今年にはいって上昇しており、セクター全体の良好なパフォーマンスを考慮すると、今回の調整は想定内のものであると考えています。
- 米国のレイバーデー連休が終わり、新規発行市場では、フランス大手電力企業である**フランス電力**による24億ユーロ相当の起債を筆頭に、42億米ドルに上る起債が実施されました。サステナブル投資への移行が進むなか、フランス電力は今後15年間、再生可能エネルギー事業の拡大に調達資金を充てる計画を立てており、これは転換社債市場における最大のグリーン・ディールとなっています。またウィルス流行の影響からバランスシート強化を計るために、同社は21億ユーロ相当の事業ハイブリッド債を発行しており、フランス政府は債券の一部買入をコミットしています。

転換社債市場の見通し

先週と同様に、今年の株式市場の上昇を主導してきた米国のテクノロジー関連株や高成長銘柄の動きに投資家の関心が集まっています。ソフトバンクによるブル・オプション戦略やビッグテック株に熱狂した個人投資家の取引を背景に、株式バリュエーションは高騰しており、足下の上昇を踏まえて市場が調整するのは健全な反応であると考えています。高ボラティリティな市場環境はブルーベイがここ数か月間に亘り強調してきた投資テーマであり、転換社債はこのような投資環境下において恩恵を受け続けられる資産クラスであると考えています。

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主な手数料や費用等は以下ようになります。手数料・費用等はお客様の特性、委託された運用金額や運用戦略、運用状況、あるいは当社に係る業務負担等により、下記料率を上回る、又は下回る場合があります。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。

ロング・オンリー戦略 (年率、税抜き)					オルタナティブ戦略 (年率、税抜き)		
投資対象	投資適格債	マーキング債	レバレッジド・ファイナンス	転換社債	運用戦略	トータル・リターン	絶対リターン
運用管理報酬 (上限)	0.40%	0.70%	0.70%	0.65%	運用管理報酬 (料率範囲)	0.50% - 1.10%	0.90% - 1.35%
					成功報酬 (料率範囲)	0.00% - 20.0%	0.00% - 20.0%

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、別途記載のない限り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