



転換社債市場アップデート

貿易が左右する投資家心理

先週も、「第一段階」の米中貿易合意に対する期待感からグローバル株式市場は連日高値を更新し、10月以降の堅調な流れを維持しました。ハイテク株が占める割合が高いナスダック総合株価指数は0.77%上昇し、7週間連続での上昇を記録しました。市場の底堅さを物語る出来事として、S&P500種指数は先週の上昇で6週間連続での上昇を記録しましたが、これは2年以上ぶりの出来事です。ただしアジアでは、香港の混乱拡大が広範な心理の悪化につながり、ハンセン中国企業株指数は4.2%の下落となりました。

先週のグローバル市場

- 先週も、米中通商協議の進展が投資家心理を左右しました。クドロー米大統領国家経済会議（NEC）委員長が報道陣に対し、「第一段階」の貿易合意に関して「取りまとめに近づいている」と述べたことが好感され、S&P500種指数が終値ベースで見て3日間連続で最高値を更新しました。週の初めには、合意に向けて、知的財産権の取り扱いや米国産農産物の購入額、さらに関税撤廃などが焦点となっていることが報道されました。
- 米経済指標では、10月の消費者物価指数が市場予想を上回る伸びとなりました。燃料価格や光熱費、医療費などの上昇が背景にあります。ただし、10月の米連邦準備制度理事会（FRB）による利下げを後押しした通り、前年比で見た物価の伸びは依然FRBの目標を下回る水準にあるなど、全体としては抑制されていると言えそうです。10月のコア小売売上高は、概ね市場予想並みの前月比0.3%増となりました。ただし内訳を見ると、新規受注や雇用には増加が見られた一方で、出荷など一部項目は減少し、やや強弱入り混じる内容となりました。
- アジアでは、香港の反政府デモがさらに暴徒化し、株価は過去3か月ぶりの日次での下落幅を記録しました。市民デモは過去数か月に亘ってアジアの金融ハブにじわじわ影響してきており、投資家が状況の進展を注視して懸念を募らせるなか、ハンセン中国企業株指数はここ数か月間、主要株価指数の中でも最も軟調なパフォーマンスとなっています。事態が深刻化するなか、解決までの道のりは依然として遠いとみられています。
- 先週は、ユーロ圏最大の経済国であるドイツが実質的なりセッション入りを回避するという良好なニュースがありました。ドイツの7-9月期GDP速報値は、前期比0.1%増と、市場予想に反してプラス成長を確保しました。個人消費及び政府支出の伸びがともにプラスに寄与したほか、輸出が増えたこともプラス成長につながる要因となりました。
- MSCI All Country World Indexは先週、0.37%上昇しました。

2019年11月15日



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

- 試薬メーカー**キアゲン**に関して、米国を拠点とする**サーモフィッシャーサイエンティフィック**が買収を検討しているとの報道を受け、キアゲンの株価は一時28%近く上昇しました。仮に取引がまとまれば、買収額は80億米ドルを超えると考えられており、業界内では今年最大の買収となります。キアゲンの株価は夏場に苦戦し、業績の下方修正や長きに亘ってCEOを務めてきたシャッツ氏の退任などから、7-9月期に18%近く下落していました。ただし今週の報道を受け、同社株価は5か月ぶりの高値となり、夏場の下落幅を取り戻しました。
- 先週は新規発行市場が再び活性化し、複数の起債が投資家の購入意欲を試す格好となりました。最大の発行額となったのは米テクノロジー企業の**シー・リミテッド**による10億米ドルを超える起債で、堅調な四半期決算発表後に発表されました。デジタル・コンテンツの開発を行う同社株価は、今年に入り200%以上も上昇しています。その他では、クラウド事業会社の**j2グローバル**が5億米ドルの発行を行ったほか、**サイバーアーク・ソフトウェア**も同様に5億米ドルの起債をしました。

転換社債市場の見通し

貿易合意、とりわけ複数の関税撤廃に対する期待感が継続するなか、リスク資産はここ最近の良好なパフォーマンスを維持しています。転換社債市場も、株価の上昇の大半を享受し、堅調に推移しています。今後の見通しとして、貿易合意に関するネガティブと取れる、いかなる報道であっても投資家心理に影響を及ぼす可能性があり、特に年末に掛けては値動きが荒くなる可能性があるため、ある程度慎重さを維持することが賢明であると判断しています。主要株価指数が過去最高値近辺で推移しているなか、転換社債は株価の更なる上昇を享受するとともに、一定の下方リスクのプロテクション効果も期待でき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 0.80%（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。

以上