



転換社債市場アップデート

2020年7月10日

中国株式市場はブル相場入り？

先週のグローバル市場

- 中国国営メディアが国民に株式の購入を薦めたことを受けて、中国国内株式市場で株価上昇が見られたことがリスク資産の上昇につながりました。経済指標も、パンデミック・ショックからの回復が順調に進んでいることを示す良好な内容となっています。しかし、米国では経済再開を先駆けて行った州での感染拡大が続いており、フロリダ州では一日の死者数が最大となったことで、米国債利回りは低下しました。
- 中国では、国営メディアが「健全な」ブル市場がパンデミック後の経済回復において重要であるという記事を掲載したことで、株価はこの一年あまりの中で、最大の一日の上げ幅を記録しました。低金利と相まって、中国株式市場はより多くの投資家を惹きつけています。証券会社が投資家に提供する信用取引は2015年以来の最高水準となり、この数日で強気なセンチメントが積み上がっています。
- 6月の中国の資金調達総額は、経済回復が進むなかで予想を上回りました。需要はウイルス感染の状況によって不安定となることが予想されるため、経済の下支えのために信用供与と政府による景気刺激策は必要になるとみています。
- 米国では、6月のISM非製造業指数が57.1と4ヶ月ぶりの高水準となり、パンデミックからの回復における経済及びサービス活動再開による影響が示されました。しかし、多くの州が同時期に経済を再開したことは反映されたものの、月末にかけて一部の州でロックダウンを少し後戻りさせたことは反映されていません。そのため、数字は強かったものの、信頼感指数が継続的に改善する兆候があるのか、という点については今後数ヶ月の指標を分析する必要があります。ただし、新型コロナウイルス以前の水準までの回復には長い時間がかかるでしょう。
- 新規失業保険申請件数は減少し、失業保険継続受給者数も予想を下回りました。歴史的にみて、堅固な労働市場は米国経済の基盤となってきましたが、感染者数の増加は、長期的に完全雇用への逆風要因になるとみられます。
- MSCI All Country World Indexは先週、1.74%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

- 糖尿病治療を行う**Livongo**の株価は、4-6月期収益が最も強気なアナリスト予想をさらに上回る事前予想を示したことで上昇しました。同社は、糖尿病患者をAIを使って管理し、判断を助けるというサービスを提供し、専門家にすぐに相談できるという体制を整えています。新型コロナウイルスのパンデミックによって、通院せずにステイ・ホームで、リモートによって健康状態をモニタリングするサービスへの需要が高まりました。
- 米国のテクノロジー株が株式市場の上昇を牽引する状況が続きました。パンデミックによる在宅勤務の普及によって恩恵を受けている主たるセクターですが、テクノロジー関連企業が提供するツールを活用するなかで、一部の業種ではこの働き方が平常化するかもしれません。**スプレッド**、**スクエア**、**スナップ**などの転換社債価格は過去最高値を更新しました。
- プライマリー市場はここ数週間静かでしたが、ドイツのオンライン食事注文サービス会社である**デリバリー・ヒーロー**は15億ユーロに上る二銘柄を発行しました。同社は韓国最大のデリバリー会社であるWoowa買収のための資金調達として1月に初めて転換社債を発行しました。それ以降、株価は堅調に推移し、ロックダウンによる注文増による恩恵を受けています。同セクターでは統合がテーマとなっており、この後ろ盾となる環境を利用して、他地域における事業拡大を目指してさらに資本を増強するかもしれません。

転換社債市場の見通し

先週の転換社債市場も堅調に推移し、テクノロジー株の占める割合が高いことによる恩恵を受けています。パンデミックによって、一部の業種ではデジタル化や在宅の普及が進んでいます。ソフトウェア株はその他の広範な市場をアウトパフォームしており、感染者数が増加するなかでも業績発表を前に株価の上昇が続いています。リスク資産によっては第2波が襲来するリスクが逆風要因になると考えています、伝統的な債券資産と比較して株式市場への資金流入は落ち着いており、経済指標のさらなる改善は中期的なバリュエーションの下支えになるとみています。大きなリスク・イベントが存在する不透明な経済環境においては、転換社債はこうした環境を乗り切る理想的な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。

エマーシングソブリン債戦略：年率 0.80%（税抜） / エマーシング社債戦略：年率 1.00%（税抜） / エマーシング総合債券戦略：年率 0.60%（税抜） / エマーシング短期総合債券戦略：年率 0.60%（税抜） / エマーシ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、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。