



転換社債市場アップデート

夏を迎え、ボラティリティは上昇か

2020年7月31日

先週のグローバル市場

- 先週のグローバル株式市場は、米大手ハイテク企業による予想を上回る決算発表などが追い風となり、上昇基調となりました。一方で、米政府が新型コロナウイルスの感染拡大抑制に奔走する中、米ドルは世界の主要通貨に対して下落し、7月は過去10年ぶりとなる月間での下落幅を記録しました。米国とは対照的に、欧州では、ドイツの経済指標の弱含みや、軟調な企業業績が投資家心理の重石となりました。その結果、欧州株式市場は先週、4%程度下落しました。
- 米国では、マクロ環境の不確実性にも関わらず、4大ハイテク企業が揃って事前のアナリスト予想を大きく上回る堅調な四半期決算を発表し、再びハイテク株主導の米国株式市場の上昇をもたらしました。多くの企業がパンデミックの影響に苦しむ中、在宅勤務へのシフトやオンラインに費やす時間、消費支出の増加が、引き続きこれらの大企業の売り上げの原動力になり、市場シェアが拡大することで、株式市場全体への影響力も強まるとみえています。
- 米国の4-6月期GDPは大幅減となり、政策担当者が感染拡大の第2波を食い止めながら経済活動を再開する道を模索する中での、ウイルスの生産への甚大な影響を物語る結果となりました。4-6月期米実質GDP速報値は前期比9.5%減となり、前期比年率換算では32.9%減と、1940年以降で最大の落ち込みとなりました。また、新規失業保険申請件数も前週から増加し、失業保険受給総数は1700万件となりました。政策担当者が経済下支えのための前例のない刺激策を打ち出しているにも関わらず、V字型回復に対する期待は一旦は後退しています。ブルーベイでは、米消費者及び労働者にとっての目先の拠り所は、引き続き米政府による更なる支援策であると考えています。
- 米連邦公開市場委員会（FOMC）は先週、政策金利を据え置き、パウエル米連邦準備制度理事会（FRB）議長は、経済回復はウイルスの感染拡大を抑制できるかどうか左右されるとの警戒感を示しました。引き続き、経済下支えのために自由にツールを用いる姿勢を強調しながらも、連邦政府からの失業給付という形での支援継続も必要であるとの見方を示しました。またFRBは、ドル流動性スワップラインを少なくとも3月まで延長するとともに、現状のペースでの資産購入を継続する方針を示しました。
- MSCI All Country World Indexは先週、0.73%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

- コンテンツ配信専門会社である**アカマイ・テクノロジーズ**は、売上高がアナリスト予想を上回るなど良好な内容の四半期決算を発表しました。売上高は前年比13%増となり、前四半期の同8%増を上回りました。ストリーミング量やゲーム・ダウンロードの増加、クラウド・セキュリティ製品への需要増などがその背景にあります。また同社は、次四半期のガイダンスを引き上げ、売上高は前年比で最大11%増となる可能性があるとしました。ただしその逆風要因として、インドでの中国ウェブ・アプリの禁止や、季節的なトラフィックの減少を挙げました。
- 米天然ガス生産者である**EQT**も、底堅い四半期決算を発表しました。生産高は市場予想を上回り、設備投資は概ね想定内に留まっています。同社は引き続き戦略的プランを順調に実行しています。例えば、レバレッジ解消ペースは順調で、純債務は前四半期比400百万米ドル減となりました。経営陣は通年での生産高見通しを示し、天然ガス井のパフォーマンス劣化は見つかっていないとともに、今年初めの生産削減分は既に全て販売に回っているとしました。
- プライマリー市場では、米国で多くの企業が決算発表を続ける中、欧州で3件の新規発行があり、総額31億米ドルの資金が調達されました。中でも注目を集めたのは、オンラインファッションのアプリ小売**ザランド**による2トランシェによる合計10億ユーロの起債でした。2008年に設立されて以降、同社は小売業者への配送やマーケティング関連サービスを含むファッション総合市場に発展してきました。そしてここ最近では、市場プラットフォームの支援に注力しているほか、第三者ブランドにオンラインの総合小売サービスを提供しています。オンラインでのプレゼンスを高めたい小売企業は増えており、ザランドの業界におけるポジションは、こうした流れによる恩恵を受けやすいと考えています。

転換社債市場の見通し

やや軟調な経済指標にも関わらず、米国株式市場は先週も上昇しました。米ドル安及び米実質金利の低下がリスク資産の追い風になっているとみられます。FRBは、金融市場支援のために引き続きあらゆるツールを活用するとの姿勢を再び強調しました。しかし、夏を迎えるにあたり、投資家が4-6月期の企業業績のダメージを精査する中で、株価がレンジ内の動きに留まる可能性があるとみています。市場参加者は、近々に11月の米大統領選に向けた意味合いも考慮し始めなくてはならなくなるでしょう。このような市場環境においては、市場ボラティリティは高止まりする可能性があり、転換社債は投資家にとって魅力的な投資対象になり得ると考えています。

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のようになります。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