



転換社債市場アップデート

予想を上回る決算や経済指標が市場を支える

2020年8月7日

先週のグローバル市場

- グローバル株式市場は、先週もここ最近の上昇基調を維持しました。米決算発表シーズンにおいて目立ったネガティブ・サプライズが見られなかったことや、米雇用統計が市場予想を上回る内容であったことなどがその背景にあります。ワシントンDCでは、新型コロナウイルス関連の支援策延長を巡る与野党の協議が継続し、米共和党及び民主党は、週末までに合意に至ることが出来ませんでした。トランプ米大統領は国家安全保障上の理由から、更に多くの中国企業のアプリを禁止することで、対中圧力を強化しました。S&P500種指数は先週2.45%上昇し、過去最高値を視野に入れました。またユーロ・ストックス 50 インデックスも2.47%の上昇、ハンセン中国企業株指数も小幅に上昇して週を終えました。
- トランプ氏は先週、米企業が人気アプリを運営する中国企業2社と取引を行うことを、45日後に禁止する大統領令に署名し、米大統領選の前に中国との地政学リスクを再燃させました。中国による香港での統制強化に対し、米政権が個人に対して制裁を科す中での今回のトランプ氏の行動は、両国間における報復合戦の可能性を更に高めることになると予想しています。
- 7月の米雇用統計では、非農業部門雇用者数が約180万人増となり、市場予想の約150万人増を上回りました。一部の州で感染が再拡大し、それに伴い経済活動の再開計画が後退したことから、雇用者数の増加ペースは6月の約480万人を下回りました。失業率が10.2%にある中、多くの家庭が、米議会での追加経済対策法案可決や、広範な強制退去の禁止措置に頼ることになるとみえています。法案可決にさらに時間がかかれば、高頻度で発表される雇用関連指標に影響を及ぼすことになるとみられます。
- 7月の米ISM製造業指数は市場予想を上回って反発しました。また、非製造業指数も58.1となり、市場に安心感をもたらしました。製造業に関しては、経済活動が徐々に再開される中、工場が生産を拡大した一方、需要が大幅に減少していたことから、在庫レベルは依然として低水準に留まっています。また、経済活動が再開される中、非製造業指数は16か月ぶりの高水準となりましたが、労働市場における不確実性やウイルスの感染拡大状況から、これらの指標が足元のペースを維持できるかどうかは依然注視する必要があります。
- 欧州では、7月の総合PMIが概ね市場予想並みの54.9と、2年以上振りの高水準となりました。グローバルの状況と同様に、欧州においても、ウイルスの感染拡大見通しがサプライヤーの信頼感に大きな影響をもたらすとみられ、これらの指標は年末にかけて変動する可能性が高いとみえています。
- MSCI All Country World Indexは先週、2.06%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

- 韓国の総合化学メーカー **L G化学**は、底堅い直近四半期決算を発表し、株価は先週一週間で30%以上上昇しました。今年の収益の原動力となっているのは同社の電池事業で、経営陣は電気自動車製造会社からの需要や、米電気自動車メーカーテスラの中国における新工場との契約などを背景に、同社の電池の売上高が過去最高額になるとの見方を示しました。L G化学は2022年までに電池の生産キャパシティを今の2倍にする計画で、2025年までに同事業からの売上高を250億米ドルまで拡大したいとしています。
- オンライン教育のプラットフォームを提供する**チェグ**は、事前のアナリスト予想を上回る直近四半期決算を発表しました。同社のサービス契約者数が67%増（前年は29%増）となったことが主因となり、4-6月期の売上高は前年比63%増となりました。通期でも、売上高が10%増、収益が15%増（それぞれ事前のアナリスト予想を上回る）になるとの見通しを示し、結果としてグロス・マージンも高水準に留まるとみられています。学校の再開や生徒を教室に戻す方法に関する議論が続く中、同社が提供するオンラインサービスに対する引きは強いとみられ、同社は今後も事業を世界的に拡大していく方針を示しています。
- 米オンライン市場運営会社の**エツツィ**も、良好な内容の四半期決算が好感され、株価が15%近く上昇しました。パンデミック下において恩恵を受け、消費者がオンライン消費を加速させていることから、同社経営陣は、7-9月期の売上げが少なくとも前年比85%増になるとの見方を示しました。政策担当者がマスク等のフェイスカバー着用を義務付ける中、同社のプラットフォームはマスクを提供し、総商業売上げの14%を占めているとのこと。中期的には、同社が提供するユニークで趣のある商品ラインナップが、同社サービスへの需要の下支えになるとみえています。

転換社債市場の見通し

決算発表シーズンが大詰めを迎える中、S&P500種指数に含まれ、決算発表を終えた企業の約84%が、事前のアナリスト予想を上回る決算を発表しています。4-6月期に関しては市場予想が低かったことから、そのような結果は投資家にとってそれほど驚きではないかもしれませんが、それでも市場は依然として上昇基調を維持しています。目先は、夏場の静かな市場環境の中、レンジ内の価格動向になると予想していますが、米中間の緊張が高まるリスクは過小評価出来ないと感じています。したがってボラティリティは中期的に高止まりするとみられ、投資家がそのような投資環境下を切り抜ける上で、転換社債は理想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