



転換社債市場アップデート

2020年9月25日

ボラティリティは高止まり

先週のグローバル市場

- グローバル株式市場は先週、下落しました。先進国市場における財政及び金融政策を巡る不透明感が高止まりし、四半期末を前に慎重さを選んでいると見られる投資家の広範なリスク回避姿勢につながりました。欧州での、より厳格なソーシャル・ディスタンス規制に関連した話題や、冬場の新たなロックダウンへの警戒感がリスク資産の下押し圧力となりました。S&P500種指数は先週-0.63%下落しましたが、それでも米国株は他の市場をアウトパフォームしました。欧州では、ユーロ・ストックス 50 インデックスが-4.15%の下落となり、アジアでもハンセン中国企業株指数が-5.11%の下落となりました。
- 先週は、米連邦準備制度理事会（FRB）高官が、相次いで新たな政策枠組みや直近のFRBの政策ステートメントを協議及び説明する場面が見られました。中でも最も注目を集めたのはパウエルFRB議長による米下院及び上院での証言でした。これらのスピーチや声明、発言を、市場は全般的にネガティブに受け止めました。FRB内には、新たな政策枠組みの導入手法や、フォワード・ガイダンス上の文言を巡って意見の食い違いがあると見られます。また市場参加者は、可能な政策手段としてイールドカーブ・コントロールが協議されなかったことにやや落胆したと見られます。
- 先週の中央銀行絡みの発言において共通していると思われるのは、財政刺激策の延長を強く訴える姿勢です。コロナ後の最も直近の米財政パッケージは約1ヶ月前に期限を迎え、追加の刺激策なしでは、米消費者が再び苦境に立たされ、結果として足元の回復の芽を脅かしかねないとの警戒感が広がっています。米国について言えば、今となっては11月の大統領選を前に、議会が新たな財政パッケージで合意に至る可能性は低くなってきました。このような遅延を金融市場はリスク要因として捉えたとみられ、実際にここ最近の市場の下落要因の一部となっているとも捉えられます。
- MSCI All Country World Indexは先週、-2.08%の下落となりました。



**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

- ここ最近、血液検査によるがん診断の開発競争が激化しています。先週は、既遺伝子解析ツール開発会社**イルミナ**による、がん検査技術開発の米新興企業**グレイル**買収に関連した詳細が明らかになりました。この報道を受けて、投資家の間では、イルミナが同事業に高い価格を支払っているとの見方が広がったと見られ、イルミナの株価は急落しましたが、週後半に掛けては持ち直しました。また、がん検出剤メーカーである**イグザクト・サイエンス**が、複数のがん検出が可能な血液検査に関連した調査を発表し、市場予想よりも大幅な進展が示されていたことなどから、同社株価が大きく上昇する展開となりました。
- 中国の大手不動産開発会社である**中国恒大集団（チャイナ・エバーグランデ・グループ）**の株価及び債券価格が急落しました。同社が、流動性危機に直面することを避けるため、子会社のIPOを予定通り完了させる必要に迫られているとの噂が出回ったことが背景にあります。同社は声明で、SNS上に広がったこのような噂を否定し、前向きな内容の予備的な事業結果を報告しました。
- 株式市場でボラティリティがやや高まったにも関わらず、先週も転換社債の新規発行が活発で、総額21億米ドルの起債がありました。中でも注目を集めたのは、ロシアのインターネット会社である**メール・ドット・ルー・グループ**による400百万米ドルの起債でした。オンライン事業に対する全般的にポジティブな追い風を背景に、同社の経営は底堅く推移しています。また、ソーシャル・メディア及びゲーム事業は、特に著しい成長の過程にあります。堅調なパフォーマンスとなっています。米国の太陽光発電関連会社である**ソーラーエッジ・テクノロジー**も先週、550百万米ドルの転換社債を発行しました。グリーン・エネルギーに対する投資家の需要は底堅いとみられ、年初来で2倍以上に上昇しているソーラーエッジの株価のパフォーマンスにも表れています。

転換社債市場の見通し

ブルーベイでは、長きに亘ってボラティリティの高止まりを亘って予想してきましたが、過去数週間における株価の値動きは実際にそのような見方を裏付けているとみています。投資家のリスク回避姿勢を招いた不確実性は、特に政治的及び金融的な面で今後数か月間に亘って続くとみています。しかし、不確実性にもかかわらず、政策は全般的にかなり緩和的であり、金融環境も成長に支援的な状態です。実際、再び企業の決算発表シーズンに突入しようとする中、刺激策の力強さが良好な企業業績につながり、株式市場の下支えになるとみています。このような投資環境下において、収益成長が見込まれるセクターや事業へのエクスポージャーを提供しつつも、株式と比較してリスクが低位にある転換社債は、投資家にとって魅力的な資産クラスであるとの見方を維持しています。

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