



転換社債市場アップデート

明るい新年を見据える投資家

2020年12月4日

先週のグローバル市場

- 先週もリスク資産にとってポジティブな1週間となり、S&P500種指数は最高値で週を終えるとともに、11月も輝かしいリターンで締めくくりました。投資家が、新型コロナウイルスのワクチンの世界的な普及スピードと、米国では1日あたり20万人という継続的な感染拡大ペースとを天秤にかける状況が続きました。また先週は、石油輸出国機構（OPEC）とロシアなどでつくる「OPECプラス」の会合が投資家にとって前向きな結果をもたらしたことから原油価格が上昇し、ブレント原油は1バレル50米ドル近辺まで上昇しました。また、為替市場における米ドル安基調も、商品価格を押し上げる要因となりました。アジア株式市場はやや軟調な展開となり、欧州株式市場は小幅に上昇しました。
- OPECプラスは、来年1月から減産規模を日量50万バレル縮小することで合意しました。縮小規模は、当初の合意内容よりも小さくなりました。その上で参加国代表は今後、方針を協議するために月次で会合を開いていくことを決定しました。今回の決定により、当初日量190万バレル規模になると見られていた最初の数か月間の増産量は、日量100万バレルとなります。11月のポジティブなワクチン関連報道による恩恵を受け、原油価格は11月月間で25%超上昇しましたが、今後経済活動が再開されていく中で、更なる恩恵を受けるものとみています。
- 11月の米雇用統計では、非農業部門雇用者数が24.5万人増に留まり（市場予想は46万人増）、前月の数字も小幅に下方修正されました。失業率は6.7%に低下しましたが、これは雇用市場から退く人が増加したことを示しているとみています。米国では、依然パンデミック前と比較して約1,000万人の雇用が失われたままとなっています。感染拡大の食い止めに苦戦し、感染者及び死亡者数がともに上昇する中、労働市場の指標は状況が悪化していることを示唆していると言えます。ワクチン開発における前向きな話題に加え、追加財政刺激策の合意は早ければ早いほど良い状態であると言えるでしょう。
- その他の経済指標では、11月の米ISM製造業景況指数が市場予想を小幅に下回ったものの、依然として拡大と縮小の境を示す50を上回る水準に留まりました。一方で、サービス業（非製造業）景況指数は前月より小幅の低下となりました。事業活動は引き続き新型コロナウイルスの感染拡大及び各地におけるその防止策導入による影響を受けています。パンデミックを乗り越える上で多くの企業が依然慎重な見通しを維持しているとともに、政府からの追加策を心待ちにしている状態です。
- MSCI All Country World Indexは先週、1.50%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

- 通話管理などのソリューション提供会社である**PagerDuty**は先週、事前のアナリスト予想を上回る良好な7-9月期決算を発表し、株価が25%近く上昇しました。売上高は前年比26%増となり、前年同期比で見て純損失も縮小しました。同社経営陣は次四半期の見通しを引き上げるとともに、同社事業が「転換点」に差し掛かったと発言しました。同社に関連した主要な指標は全般的に上向き基調にあります。
- インターネット・アプリケーション・ソフトウェア開発会社である**オクタ**も、市場予想を上回る業績を発表しました。7-9月期売上高は前年比42%増となり、通期ガイダンスも予想を上回りました。同社のセキュリティ関連ソフトウェアは、社内システムにアクセスが必要な従業員によって使用されており、オクタは昨今のテレワーク普及による明らかな恩恵を受けています。来年には一定の正常化を予想する中、経営陣は、ここ最近の堅調な業績が維持できるかどうかについて、慎重ながらも楽観的な姿勢を維持しています。
- 先週も新規発行市場が投資家に新たな投資機会をもたらし、総額43億米ドルの起債がありました。中でも注目を集めたのは、スマートフォン製造会社である**シャオミ（小米集団）**による855百万米ドルの起債でした。現在スマートフォンの製造で世界第3位の同社は、市場シェア拡大のため、起債と同時に31億米ドルを新株募集によって調達しました。同社売上高は前年比25%増の伸びを見せているほか、直近会計年度における利益率も底堅い数字でした。スマートフォン市場における市場シェア拡大や、5Gのスマホ市場における進展、高速インターネット・サービス、予想を上回る収益の伸びや底堅いバランスシートなどが好感され、同社株価は足元で上昇基調にあります。またブルーベイでは、競合他社であるファーウェイ（華為技術）に対する国際的な圧力も、同社にとって追い風になるとみえています。

転換社債市場の見通し

ワクチン関連の報道や中央銀行の支援策によって、投資家が新型コロナウイルスの足元での感染拡大よりも、明るい2021年見通しを材料視する動きがみられる中、グローバル株式市場は年末に掛けて上昇を続けています。また、米企業決算は全般的にポジティブな内容で、足元での米ドル安基調も多くの企業にとって10-12月期決算の追い風になるとみられます。ファイザーのワクチン関連の話題以降、株式市場に巨額の資金流入が見られることも事実です。これらを踏まえると、これまで脇に置かれていた投資資金が市場に投下されていくことが、今後数か月間での市場の原動力になるとみられます。ブルーベイでは、転換社債に対する全般的に前向きな見方を維持しており、年末に掛けて良好なリスク調整後リターンが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主な手数料や費用等は以下ようになります。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