



## 転換社債市場アップデート

### 刺激策への期待や良好な決算が株価を最高値に

2021年2月12日

#### 先週のグローバル市場

- 先週は、米財政刺激策が合意に近づいたことや、企業決算が引き続き全般的に市場のアナリスト予想を上回る内容であったことなどが材料視される中、グローバル株式市場が最高値を更新しました。また、新型コロナウイルスのワクチン接種に更なる進展が見られ、多くの国でロックダウンとワクチン接種の効果として感染者数が減少傾向となったことも、投資家心理を押し上げました。新型コロナウイルスのパンデミック以降、投資を手控えていた市場参加者が手元資金を投資に回す動きが加速し、株式ファンドへの記録的な資金流入が見られたことも市場の上昇を促しました。グローバルにハイテク株指数が広範な市場をアウトパフォームし、原油価格も一週間で5%以上上昇しました。
- 市場予想を下回る内容となった1月の米雇用統計ののち、パウエル米連邦準備制度理事会（FRB）議長は、米国経済の回復を支えるために、FRBが今後も「辛抱強く緩和的な」政策を続ける姿勢を改めて示しました。パウエル氏は、雇用の回復には依然時間が掛かり、インフレ率が低位に留まる可能性が高いことを指摘し、大規模な刺激策の必要性が改めて意識されました。投資家は、上院で可決された予算決議案のうち、1.9兆米ドル規模の「米国救済計画」が早期に法案として成立されることを心待ちにしています。
- 経済指標では、1月の米総合消費者物価指数（CPI）が前月比0.3%上昇し、前月分は同0.4%上昇に上方修正されました。1月の数字は、前年比同月比では1.4%の上昇となります。パンデミックが消費行動を抑制していることから、インフレ率も依然低調ですが、ワクチン接種が進み、主要な州においてロックダウン規制が解除され始めていることから、見通しは改善しています。また、刺激策も消費者への直接的な現金還付を可能にします。ただし、完全雇用は当面先であるとみられる中、現段階ではインフレが抑制された状態が続くとみられます。
- 中国では、資金調達総額が1月に拡大しました。経済環境の改善が、記録的な数の新規融資につながっています。中国経済は他の多くの経済と比較してパンデミックを上手く乗り切ったとされており、中国では日常生活の大半が取り戻されているようです。このような状況が融資額にも表れており、多くの企業がより良い1年を想定していると考えられます。また、春節休暇を前に、例年1月には貸出が増えやすいとも言われています。
- 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

- 情報テクノロジー関連会社である**ハブスポット**が発表した10-12月期決算は事前のアナリスト予想を上回る内容で、今年1-3月期についてもガイダンスを引き上げたことが好感され、同社株価は上昇しました。顧客数が（前年比ほぼ80%増と）順調に伸びたことから、サブスクリプション収入が前年比で36%増となりました。また同社経営陣の見通しも予想外にポジティブで、2021年の成長見通しを、アナリスト予想を大きく上回る30%超としました。背景として、中小企業の顧客に対するエクスポージャーが大きく、それらの顧客向けのサービスに強みを持つことなどが挙げられます。
- 遺伝的機能・変異の大規模解析ツール開発会社である**イルミナ**の株価は先週、史上最高値を更新しました。直近四半期決算が好感されたほか、（昨年発表された）80億米ドルでのGRAIL買収完了が近づく中、遺伝子の配列解析における良好なデータも株価を押し上げる要因となりました。また今年は、新型コロナウイルスの変異種が、同社の臨床検査分野の収入を押し上げる要因となる可能性もあります。
- 先週は新発債市場が比較的静かでした。中国の春節休暇を控えていたことや、多くの企業が決算発表シーズンで発行を手控える時期であったことなどが影響したと見られます。最も規模が大きかった新規発行は、自宅でのサイクリングやフィットネス関連ビジネスを手掛ける**ペトロン・インタラクティブ**による、875百万米ドルの5年債の発行でした。パンデミックによりスポーツジムなどが軒並み閉鎖を余儀なくされ、多くの人が自宅でのエクササイズを始めたこともあり、同社はここ最近業績を急拡大させています。足元では4つの主要な事業地域において、200万以上の契約者を有しており、売上は2倍以上となったほか、2020年6月には創業以来初めて純利益に転じました。

## 転換社債市場の見通し

株式市場が最高値を更新し、金利及びスプレッドの動きも落ち着いている中、転換社債は足元で良好なパフォーマンスを続けています。今後を見据え、投資家はどのようなリスクイベントが、ここ最近のリスク資産の上昇を妨げる要因となるかを問い始めています。企業の業績が予想を上回り、経済指標も底堅い内容が続けば、株式市場は上昇基調を維持するとみています。そのような投資環境下において、転換社債は、株価の上昇による恩恵を享受しながら、ボラティリティが高まった局面では投資家のドローダウンを抑えることが期待できるという点で、魅力的な投資対象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