

## ボラティリティが高まるなか、どの資産でカバーするか

新型コロナウイルスのパンデミックや財政及び金融支援の縮小を巡る不透明感を背景に、引き続き株式市場がボラティリティの高い水準で推移する中、転換社債はあなたのポートフォリオに差別化をもたらすことは出来るでしょうか。

2021年3月

先進国経済が新型コロナウイルスのパンデミックから回復に向かい始めた時、市場では不確実性や懸念が広がり始めました。ウィルスの経済及び金融に与える影響への対応として導入された前例のない金融及び財政支援は解消していかなくてはなりません、どのようにそれが達成されるかが不透明であるなか、ボラティリティは上昇しました。

中央銀行が超低金利環境を正常化する見方が広がる中で、ここ数か月はデレートの長い資産を手放すなどを通して投資家の間で懸念の声が強まりました。

このことは、株式市場の牽引役に変化をもたらすかもしれません。超大型のハイテク企業銘柄といったグロース株は長いデレションが選好されることによる恩恵を受けてきましたが、足下ではより経済成長への感応度が高いバリュー銘柄をアンダーパフォームしています。

そのため、市場においてローテーション取引が続くことが予想される中、ウォール・ストリートで「恐怖指数」と呼ばれ、S&P500種指数の予想ボラティリティを測定するVIX指数は、ここ数週間に亘って上昇しています。実際に、VIX指数はパンデミックが始まった2020年3月以降、高水準で推移しています。パンデミックは、高いボラティリティに特徴づけられる新たな市場形態へのきっかけになったと見ています。またリフレーションやセクターローテーション、金融政策を巡る不確かさが付きまとうなかでは、ボラティリティは高水準に留まると見ています。

しかし、予定されている追加刺激策や、力強い経済見通し及び可処分所得の増加を背景にインフレ率の上昇が予想される中で、株式市場のアウトパフォームは続くと考えています。



ピエール・アンリ・ド・モント・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

### 厳しい状況になる時

このような環境の中で、投資家に見落とされがちな転換社債という資産クラスに投資妙味があると考えています。

ボラティリティが高まる市場環境において、転換社債は目立つ資産となる可能性がありますと見ています。ハイブリッドな資産クラスとして、株式と債券の性質を持ち合わせており、両資産の強みを活用できます。

通常、市場のボラティリティが高まる、あるいは大幅な調整が起きる時に、転換社債は債券として一定程度のプロテクションの役割を發揮します。伝統的な債券資産が提供する利回りは低く配当も削減され、インカムを求める動きが強まる環境のなかで、転換社債の魅力は高まっているとみています。

株式の性質から、株式市場が上昇基調にある時には転換社債も中長期的に上昇が期待出来ます。市場においてボラティリティが上昇した期間に、転換社債が株式をアウトパフォームする局面もあることがわかっています。

### 流動性の高いハイブリッド証券

ここ数週間、株式市場に見られたような大規模な資金流入は見られていませんが、より統制の取れた資金フローによって、無差別的な買いは起きていないことから、バリュエーション面も魅力的な水準にあると捉えています。

優れたトラック・レコードをもつアセット・マネージャーのひとつとして、債券ユニバースのなかでより専門性の高い資産クラスでの投資のお手伝い出来るのではないかと考えています。アクティブな運用アプローチと豊富な経験を通して、ボラティリティを抑えながら、魅力的なアルファを獲得出来る可能性があると見ています。

世界が世紀に一度のパンデミックから立ち直るなかで、株式市場のボラティリティは高い状況が続くことが予想されますが、転換社債はボラティリティを抑えつつ、いくらかのインカムを獲得しながら、株式に類似したリターンを提供する資産クラスであると捉えています。

株式市場のボラティリティは高い状況が続くことが予想されますが、転換社債はボラティリティを抑えつつ、いくらかのインカムを獲得しながら、株式に類似したリターンを提供する資産クラスであると捉えています。

## ディスクレマー

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

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。

### ■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)

| 投資対象           | 投資適格債 | EM-ジーン債 | レバレッジド・ファイナンス | 転換社債  |
|----------------|-------|---------|---------------|-------|
| 運用管理報酬<br>(上限) | 0.40% | 0.70%   | 0.70%         | 0.65% |

#### オルタナティブ戦略

(年率、税抜き)

| 運用戦略             | トータルリターン      | 絶対リターン        |
|------------------|---------------|---------------|
| 運用管理報酬<br>(料率範囲) | 0.50% - 1.10% | 0.90% - 1.35% |
| 成功報酬<br>(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。