



転換社債市場アップデート

まずは良好な滑り出し

先週のグローバル市場

- 先週は、株式市場がグローバルに高値を更新する展開となり、S&P500種指数は2週連続で最高値を更新しました。3月の急激な米国債利回りの上昇を経て、4月に入ってから債券利回りは低下基調にあります。投資家は、4-6月期はより落ち着いた状況になるとの見通しに調整していると見られ、これはハイテク銘柄の堅調な上昇につながりました。個人投資家による「ビッグ・テック」銘柄を購入する動きも続きました。欧州では、複数の株式指数が数年来の高値を更新し、株式市場は上昇しました。一方、アジア地域の株式市場は総じて軟調でした。ハンセン中国企業指数が2%以上下落したほか、日本円が米ドルに対して上昇する中、東証株価指数も1%弱の下落となりました。
- 3月のFOMC（米連邦公開市場委員会）議事録からは、依然として経済回復が道半ばにある中、テーパリングについては急がず、引き続き参加メンバーが緩和姿勢を維持していることが確認されました。政策会合では経済見通しが上方修正され、ワクチンの普及に伴って状況は改善しているものの、引き続きパンデミックは不確定要因の一つであると考えられています。ここ最近ではインフレ見通しが債券利回りの急激な上昇につながっていましたが、政策当局者は急な物価上昇に対して懸念を見せず、インフレ見通しは「広範にバランスが取れた状態」であると示しました。
- 経済指標を見ると、3月のISM非製造業景況指数は市場予想を大幅に上回り、前月比で見て過去最高の上昇幅となりました。悪天候による影響を受けた2月の結果から反発が見られる形となりました。ペントアップ需要や政府による刺激策が消費者を再び消費へ促す中、パンデミックの打撃を大きく受けた業種の事業者は楽観的な見方を取り戻し始めています。
- MSCI All Country World Indexは先週、2.09%上昇しました。

2021年4月9日



**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

- 大手電力会社である**フランス電力**に関し、筆頭株主であるフランス政府及びEUとの直近の協議の結果として、EUがフランス政府が保有しない少数持分を100億ユーロで取得することになったとの報道があり、これを受けて同社株価は急騰しました。フランス政府高官は提示額を押し返したとされていますが、既に数か月間に亘って行われている協議における更なる進展が期待されています。
- 石油大手**BP**は先週、良好な内容の取引アップデートを発表し、同社株価は上昇しました。また同社は、当初（昨年末時点では）今年前半に増加すると予想されていた純負債額につき、目標としていた350億米ドルに達したと発表しました。資産売却分の早期の受け取りや、今年の堅調な事業パフォーマンスがその背景にあるとみられています。
- 先週の新規発行市場では、総額30億米ドルの新規発行がありました。中でも注目を集めたのは、欧州のオンライン・アパレル大手**ASOS**による、総額500百万英ポンドの5年債の発行でした。起債によって調達した資金は、既に発表されていた英国のTopshop買収に充てられるとしています。ASOSは足元で、堅調な事業キャッシュフローを創出しており、2019年には売上額の落ち込みとともに業績が苦戦したものの、2020年には改善しました。また同社は、パンデミックによる恩恵を受けた企業の一つであり、同社株価は昨年3月に付けた底値から4倍以上に上昇しています。

転換社債市場の見通し

4月は一般的にリスク資産にとって良好な月であるとされていますが、今年もまずは順調な一カ月のスタートを切っています。株価は再び最高値を更新し、米国債利回りも3月の上昇から一転、足元では低下基調となっています。ロックダウン規制が解除されるにあたり、米消費者が消費に回すための手元資金を保有している中、経済指標は引き続き米国経済が堅調な回復基調にあることを示唆しています。ブルーベイでは、広範な株式市場が上昇基調を維持するとみえますが、中期的に長期金利が上昇すれば、グロース株からのローテーションが再度起きる可能性は過小評価出来ないと考えています。転換社債市場では、引き続き多くの新規発行が見られており、転換社債のポートフォリオにおいては地域を問わず豊富な投資機会があるとみて期待しています。

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