



転換社債市場アップデート

概ね良好な決算発表と予想外の米雇用統計

2021年5月7日

先週のグローバル市場

- 先週は、米雇用統計が予想外に低調であったにもかかわらず、S&P500種指数が最高値を更新するなど、グローバル株式市場は上昇しました。ただし、雇用統計発表後に上昇はしたものの、米国ハイテク銘柄は一週間ではやや弱含みました。バイデン政権が、前政権によって導入された投資規制の一部を継続する意向であることが報道され、米国市場上場の中国企業の米国預託証券も下落しました。米国では四半期決算の発表が本格化しており、S&P500種指数を構成する企業の大半が事前のアナリスト予想を上回る内容の業績を発表しています。
- 4月の米雇用統計は、非農業部門雇用者数が市場予想の93.3万人増を大幅に下回る26.6万人増となり、失業率は6.1%に上昇しました。ここ最近の好調な経済指標は、経済回復の速さや労働市場の逼迫を示唆していたため、今回の発表は多くの投資家の意表を突きました。活動再開が進むホスピタリティ・セクターは大幅に増加したものの、サービス・セクターでの臨時雇用が10万人以上減少しました。この結果は、米連邦準備制度理事会（FRB）が緩和策縮小（テーパリング）に関する議論を始める上での慎重な姿勢をさらに正当化させるものであると考えています。このニュースを受けてインフレ懸念が後退する中、長期金利は低下したことから、ハイテク銘柄や成長株の上昇につながりました。
- 経済指標を見ると、パンデミックや原材料不足といったサプライチェーンにおける問題がセンチメントの重石となる中、4月の米ISM製造業景況指数は予想外の低下に転じました。依然として同指標は50を上回り景気拡大を示しているものの、世界的な需要増加に対応するために製造業が直面している課題を浮き彫りにしていると考えられます。ワクチン接種が進み、パンデミックの影響を受けた企業の営業再開が進む中、サービス指数は3月に記録的な伸びを示した後も好調な状況が続きました。
- MSCI All Country World Indexは先週、1.22%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

- 韓国のポータルサイト運営会社**カカオ**は先週、事前のアナリスト予想を上回る内容の直近四半期決算を発表し、売上高及び営業利益が過去最高を記録しました。同社経営陣は、ライドシェア事業やフィンテックなどの成長分野での底堅い実績を堅調な決算の要因として挙げ、目先はグローバル展開にも注力していく姿勢を示しました。更に同社は、投資家への価値を提供する手段として、今後多くの子会社の上場も検討していく方針を示しました。
- 米国の総合エネルギー会社である**EQT**は、Alta Resources Developmentのシェールガス関連資産を29億米ドルで買収することで合意に至りました。生産及び年間のキャッシュフロー増につながるとしています。この報道を受けて、同社株価は当初下落しましたが、投資家が今回の買収によってもたらされる可能性のある付加価値を認識し始める中で、株価はその後反発に転じました。
- オンライン家庭用品販売会社である**ウェイフェア**は、前向きな内容の直近四半期決算を発表し、売上高は前年比で50%近く増加しました。とりわけ海外部門で良好な業績を収め、売上は前年比70%増から80%増に加速しました。更に、既存顧客からの注文の増加ペースが全体の注文増加ペースを上回りました。米国の住宅市場が活況であることで、自宅の室内装飾や修繕の需要が高まっていることも、同社の堅調な業績の背景にあるとみえています。
- オンライン教育のプラットフォームを提供する**チェグ**も先週、事前のアナリスト予想を上回る内容の直近四半期決算を発表しました。契約者数が前年比64%の増加となったことを主因に、売上高は前年比51%増となりました。また同社経営陣は、通期での売上高見通しもコロナ危機前のトレンドの水準に引き上げ、2020年の売上増が今後の需要を前倒した訳ではないことを示唆しました。複数年に亘る構造的な追い風によって、今後も同社の業績は堅調さを維持するとみえています。

転換社債市場の見通し

先週は、アジア資産の軟調なパフォーマンスや米国の高成長銘柄の良好な決算発表に対する反応の鈍さなど、複数の要因が相まって、転換社債がパフォーマンスに苦戦する一週間となりました。しかし、これらの要因は一時的であるとみており、実際に、ここ最近の市場の下落基調は銘柄選択における投資機会をもたらしていると捉えています。中期的には、金利上昇圧力となり得るインフレ懸念の高まりや、ボラティリティ上昇につながり得る投資家のリスク回避姿勢の高まりなどが、資産クラスとしての転換社債の魅力を高める要因になるとみえています。

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