

原油相場急落による「北欧ハイ・イールド債券」への影響

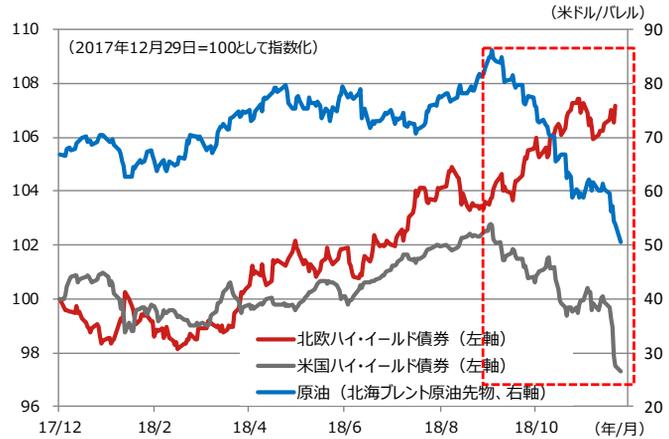
ポイント① 北欧ハイ・イールド債券を取り巻く環境と今後の見通し

北欧ハイ・イールド債券の見通し：北欧ハイ・イールド債券は堅調に推移すると考えています。北欧ハイ・イールド債券の大半を占めるノルウェー経済は好調に推移しており、北欧ハイ・イールド債券を下支えするでしょう。一方で、好調な経済を受けて、ノルウェー中央銀行が来年3月に利上げを実施すると予想されていますが、この予想は既に北欧ハイ・イールド債券市場では織り込み済みであり、大きなサプライズにはならないでしょう。

原油相場急落の影響：原油相場が本年10月頃より急落しています。石油採掘企業が一定割合含まれる米国ハイ・イールド債券は原油相場に連動する形で下落しましたが、北欧ハイ・イールド債券は堅調な国内経済を反映して上昇基調で推移しました。ノルウェーは産油国ですが、採掘企業の指数構成比率が低いことが要因です。

図1：北欧ハイ・イールド債券、米国ハイ・イールド債券、及び、原油相場の推移

(2017年12月29日～2018年12月24日、日次)



北欧ハイ・イールド債券は12月21日まで
 北欧ハイ・イールド債券：DNB High Yield Norway Total Return index
 (出所) ブルームバーグおよびDNBデータを基に野村アセットマネジメント作成

ポイント② 堅調なノルウェー経済とノルウェー・クローネの長期的な動向

堅調なノルウェー経済：ノルウェー経済は引き続き堅調に推移すると考えており、DNBでは2019年GDP成長率は2%程度と予想しています。特に個人消費の伸びや低い失業率が今後の景気の下支えとなると考えています。また、世界の経済成長率が低迷した場合でも、ノルウェーの財政状況は強靱であることから、厳しいイベントが発生したとしても十分に耐えうる状況にあると考えています。また、来年は欧州中央銀行（ECB）による量的金融緩和の終了が予定されていますが、ノルウェー・クローネがユーロから独立していることから、直接的な影響は限定的と考えています。

割安感があるノルウェー・クローネ：為替レートは長期的には2国間のインフレ率格差を調整する働きをします。過去30年間、ノルウェーと日本のインフレ率格差は年率2%弱で、為替レートは年率1%強の円高クローネ安と、概ね理論的でした。この緩やかな円高クローネ安トレンドは今後も続くと思われますが、足元の水準としては、直近の原油価格の下落を背景に、ノルウェー・クローネは短期的には売り込まれており、トレンドに比べてやや割安感があります。したがって、原油相場次第ではありますが、来年以降の為替レートは短期的にはクローネの反発も期待できるでしょう。

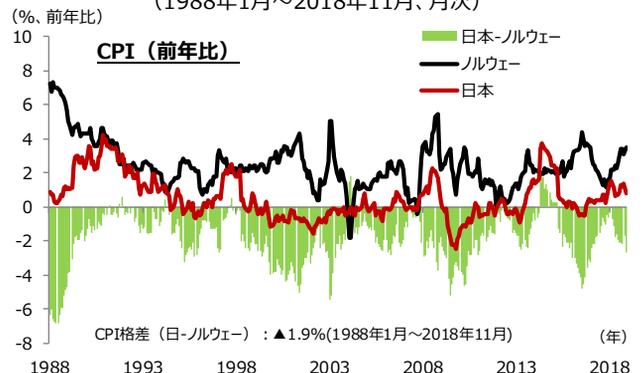
図2：ノルウェー・クローネの推移

(1988年1月～2018年12月、月次)



図3：ノルウェーと日本のインフレ率の推移

(1988年1月～2018年11月、月次)



(出所) ブルームバーグ・データを基に野村アセットマネジメント作成

【野村アセットマネジメントからのお知らせ】

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし、投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。

したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくご覧下さい。

■投資信託に係る費用について

2018年12月現在

ご購入時手数料 《上限4.32%(税込み)》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。投資信託によっては、換金時(および償還時)に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用(信託報酬) 《上限2.1816%(税込み)》	投資家はその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 *一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 *ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入有価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

上記の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、それぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をご覧下さい。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。

野村アセットマネジメント

商号：野村アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第373号
加入協会：一般社団法人投資信託協会/
一般社団法人日本投資顧問業協会/
一般社団法人第二種金融商品取引業協会