

【受益者の皆様へ】

2015年12月21日

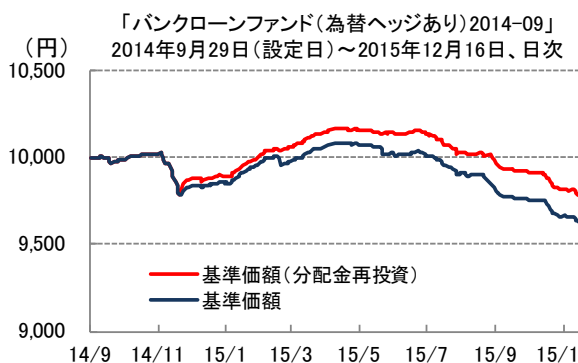
野村アセットマネジメント株式会社

「バンクローンファンド(為替ヘッジあり)2014-09」「バンクローンファンド(為替ヘッジあり)2015-06」 の基準価額の動きと投資環境について

平素は格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

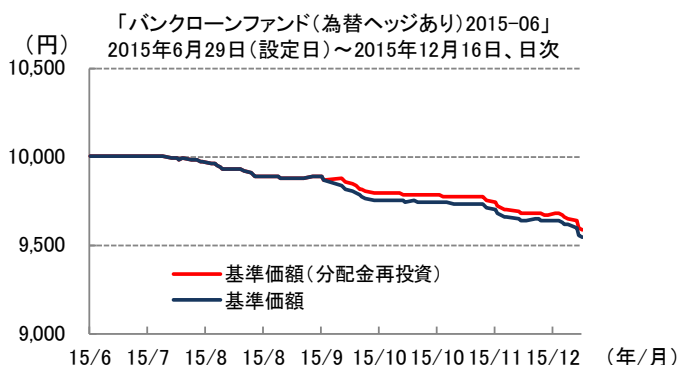
「バンクローンファンド(為替ヘッジあり)2014-09」「バンクローンファンド(為替ヘッジあり)2015-06」(以下、各ファンドといいます。)の基準価額の動きについてご案内いたします。あわせて、バンクローン市場の足元の投資環境ならびに今後の見通しについてご報告いたします。

各ファンドの設定来の基準価額推移



基準価額(分配金再投資)とは、当初設定時より課税前分配金を再投資したものと計算した価額であり、ファンドの収益率を測るためのものです。したがって、課税条件等によって受益者ごとに収益率は異なります。また、換金時の費用・税金等は考慮していません。

上記は過去の運用実績であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。



以下は、ファンドにおいて実質的にバンクローン等の運用を行なうドイチェ・インベストメント・マネジメント・アメリカズ・インクによる情報提供資料です。

1. 2015年のバンクローン市場について

主な調整の要因は、①需給環境の悪化、②原油等商品市況の下落に伴う市場心理の冷え込み。

代表的なバンクローンの指数であるS&P/LSTALレバレッジド・ローン指数の2015年の年初来から11月末までの騰落率は+0.37%となりました。2015年前半は概ね上昇基調で推移しましたが、7月以降は一転して下落基調となりました。その背景としては2点挙げられます。

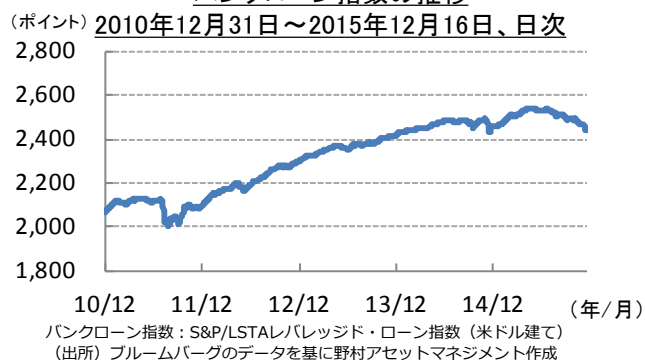
1点目は需給環境です。バンクローン市場の需要側として、機関投資家が証券化商品^{※1}を通じて投資をする需要があります。この投資が2015年前半は活発だったために、反動として年後半の停滞、すなわち需要の減少につながったとの見方があります。個人投資家からの資金流出も見られました。一方、供給側ではBB格の発行体によるバンクローンの発行が増加したことで、B格以下のバンクローンにおいて、特段の材料がなくても価格が変動しやすい状況となりました。

2点目は商品(コモディティ)市況の下落に伴う市場心理の冷え込みです。2015年の年初来から11月末までのセクター別の騰落率では、33セクター中27セクターがプラスでしたが、木材、金属・鉱業、オイル・ガスなどが2割前後の大幅な下落となりました。一方で、バンクローン市場全体のデフォルト率は11月末現在で1.97%^{※2}と低い水準に留まっています。

※1 機関投資家はCLOと呼ばれるバンクローン等を担保資産とする証券化商品を通じてバンクローンに投資をすることがあります。

※2 JPモルガン算出

バンクローン指数の推移



上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、ファンドの運用実績ではありません。
ファンドの運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

当資料は、ファンドの運用実績に関する情報提供を目的として野村アセットマネジメントが作成した資料で、投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中の記載事項は、当資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。ファンドは、投資信託証券への投資を通じて、バンクローン等を実質的に投資します(また、外貨建資産に投資しますで、この他に為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。ファンドに生じた利益および損失はすべて受益者に帰属します。

2. 2016年のバンクローン市場の見通し

バンクローン市場は回復へ。企業業績は上向き、低いデフォルト率を予想。米利上げが追い風となる可能性。

2016年の米国経済は回復が続き、企業の業績は上向くと見ています。バンクローンを発行する企業の信用力が脆弱になるような状況ではなく、デフォルト率も過去平均を下回って推移すると予想しています。

ただし、商品(コモディティ)関連、小売関連については、現状においても格下げされる企業が増加しており、今後も信用力の低下を警戒していく必要があると思われます。特に、オイルやガスといった特定のセクターにおいては、マイナス材料に敏感に反応しやすい状況が続くと考えられます。

また、機関投資家が証券化商品を通じて投資する需要や個人投資家の動向といった需給バランスもバンクローンのパフォーマンスを左右する要因だと考えています。

まず、機関投資家による証券化商品については、概ね市場の予想と同程度の規模を予想し、引き続き需要が期待されます。また、個人投資家の動向については、FRB(米連邦準備制度理事会)による利上げが追い風になると考えています。米国景気の大規模な後退や世界的な金融市場の混乱などが起こらないかぎり、利上げに伴って市場金利が上昇し、投資家の変動金利中心のバンクローン市場に向かう可能性は高いと考えています。

このような投資環境の中、2016年のバンクローン市場は総じて回復に向かうと予想しています。

米国の1990年代以降の利上げ局面とバンクローン騰落率

利上げ局面	1994年1月末～ 1995年2月末	1999年5月末～ 2000年5月末	2004年5月末～ 2006年6月末
利上げ直前の金利	3.00%	4.75%	1.00%
利上げ終了時の金利	6.00%	6.50%	5.25%
利上げ幅	3.00%	1.75%	4.25%
バンクローン騰落率	10.4%	3.9%	12.6%

バンクローン：CSレバレッジド・ローン・インデックス(米ドル建て)

CSレバレッジド・ローン・インデックスは、クレディ・スイス社が公表するバンクローンの値動きを示す代表的な指数であり、その著作権および知的財産権は同社に帰属します。

(注) 利上げ局面とは、米国の政策金利(フェデラル・ファンド・レートの誘導目標値)が引き上げられる直前の月末から引き上げ終了時の月末までとしています。
(出所) ブルームバーグ等のデータを基に野村アセットマネジメント作成

3. 今後の運用戦略について

ボトムアップ・アプローチにより信用力が高い銘柄を選別。エネルギー関連、消費関連は慎重に臨む。

今後については、引き続きボトムアップ・アプローチによる銘柄選択が運用戦略の基礎になると考えています。安定的な信用力のある銘柄を見つけることで、特定のセクターが悪化したとしても、その影響を相殺できると見ています。具体的にはBB格からB格上位の間にあるバンクローンの中でも相対的に信用力の高い銘柄に注目し、ポートフォリオのボラティリティ(変動性)が高まるリスクを抑えたいと考えています。セクター別では、エネルギー等の商品関連セクターは原油価格が下落基調にあることから慎重な姿勢を継続しています。また、消費関連セクターはインターネット通販に対する競争力がそれほど強くないと考えられることから同セクターについても慎重に見ています。

今後とも「バンクローンファンド(為替ヘッジあり) 2014-09」「バンクローンファンド(為替ヘッジあり) 2015-06」をご愛顧賜りますよう宜しくお願いいたします。

以上

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、ファンドの運用実績ではありません。
ファンドの運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

当資料は、ファンドの運用実績に関する情報提供を目的として野村アセットマネジメントが作成した資料で、投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中の記載事項は、当資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。ファンドは、投資信託証券への投資を通じて、バンクローン等を実質的に投資します(また、外貨建資産に投資しますので、この他に為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。ファンドに生じた利益および損失はすべて受益者に帰属します。