

☆北欧ハイイールド債券市場動向

北欧ハイイールド債券市場、為替市場が弱含む展開が続いていることについて、当社グループの見解をお伝えいたします。

地政学リスクと金利上昇懸念

好調な経済指標の公表が相次ぐ米国の金利上昇への警戒が強まる中、ウクライナおよび中東情勢をめぐる地政学的リスクの高まりを受け、2014年7月以降はグローバルでハイイールド債券が弱含む展開となっています。しかし、欧州中央銀行(ECB)が追加の金融緩和策実施を決定したことや米連邦公開市場委員会(FOMC)がゼロ金利政策を維持する方針を明確にしたことで、米国および欧州ハイイールド債券は反発しました。

原油安と北欧ハイイールド債券

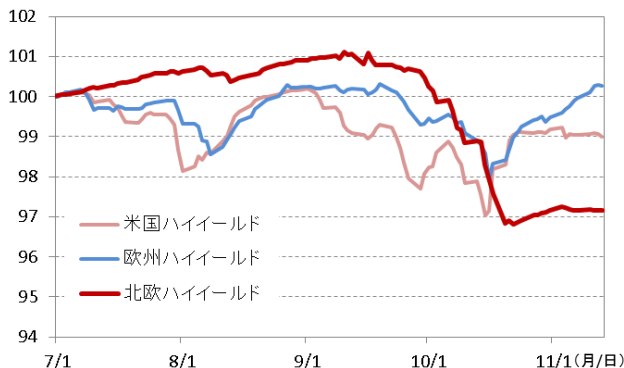
しかし、北欧、特にノルウェーのハイイールド債券市場では、主力のエネルギー関連企業に関して原油安による業績への悪影響が懸念されたことから、軟調な展開が続いています。原油安の長期化を懸念する見方もある一方で、11月27日に開催予定のOPEC総会で、サウジアラビアなどの主要産油国が減産で合意するとの観測を背景に、原油価格が落ち着きを取り戻すとの見方が市場で浮上しています。また、ノルウェーの油田における原油採掘コストが1バレル25米ドル～85米ドルまで分散していることから、原油価格下落の進行が長期化しない限り、ノルウェーの実体経済への影響は軽微であると考えられます。

ノルウェー・クローネ安

2014年第3四半期以降は原油価格の下落等を受け、ノルウェー・クローネ安が進行していますが、これはノルウェー経済にとっては追い風になると考えています。原油価格下落の影響をノルウェー・クローネ安が補う形となり、主要輸出品目である原油・天然ガスの輸出に関連する企業はもちろん、他の品目を取り扱う輸出関連事業者も恩恵を受けることが期待されます。

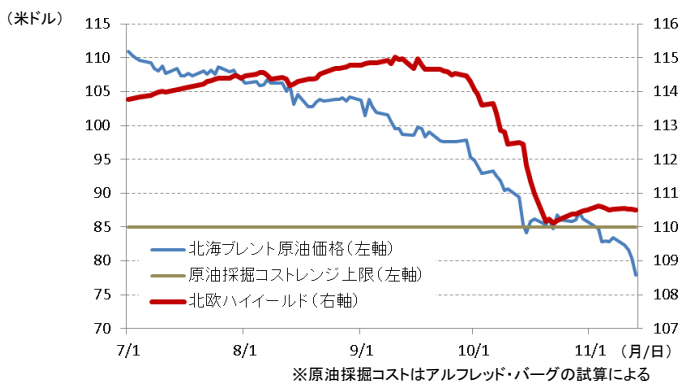
これまでの債券価格の調整により、石油関連業種のみならず、それ以外の業種でも割安な銘柄が散見され、絶好の投資機会が到来しつつあると考えています。

主要ハイイールド指数推移(2014/7/1～11/13)
※2014年6月末数値を100として指数化



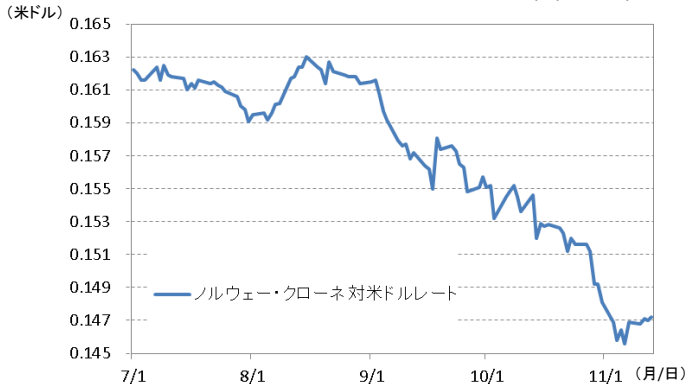
※米国ハイイールド: BofAメリルリンチ米国ハイイールド指数、欧州ハイイールド: BofAメリルリンチ欧州ハイイールド指数、北欧ハイイールド: DNBハイイールドノルウェー指数

北海ブレント原油と北欧ハイイールド指数推移(2014/7/1～11/13)



※原油採掘コストはアルフレッド・バーグの試算による

ノルウェー・クローネ対米ドルレート推移(2014/7/1～11/13)



出所: Bloombergデータより当社作成