

2月の米国ハイ・イールド債券は小幅続伸

ポイント



1. 2月の米国ハイ・イールド債券市場概況
2. インフレ期待が高まり、債券利回りが上昇転換
3. 今後の経済・市場見通し

1. 2月の米国ハイ・イールド債券市場概況

2月の米国ハイ・イールド債券は小幅続伸

2月の米国ハイ・イールド債券市場は+0.35%のリターンとなり、利回りは4.37%に上昇しました。米5年国債利回りは0.34%上昇して0.77%となり、対米5年国債スプレッドは0.29%縮小しました。

米国では人口の約15%が少なくとも1回の新型コロナウイルス・ワクチン接種を受けており、新規感染者数も年初のピーク時に比べて大きく減少しています。また、1.9兆米ドル規模の追加経済対策も成立し、小売売上高も好調、新規失業保険申請件数も減少し、景況感データも堅調で、経済指標の多くは予想を上回る改善を見せています。

引き続き低格付けカテゴリーが好調

格付別の月間リターンは、CCC格以下+1.65%、B格+0.44%、BB格▲0.07%となり、B格以下が米国ハイ・イールド債券市場全体を上回りました。セクター別月間リターンでは、エネルギー+2.38%、空輸+2.34%、エンターテイメント+2.00%が値上がり上位3業種で、放送▲1.72%、通信▲0.72%、レストラン▲0.63%が下位3業種でした。

米国ハイ・イールド債券市場の動向

	リターン		利回り	
	2月	年初来	2月	前月比
米国ハイ・イールド債券指数 (全体)	0.35%	0.73%	4.37%	0.05%
格付け別				
BB格	-0.07%	-0.04%	3.45%	0.11%
B格	0.44%	0.67%	4.68%	0.01%
CCC格以下	1.65%	4.05%	7.44%	-0.26%
セクター別				
エネルギー	2.38%	3.89%		
空輸	2.34%	3.37%		
エンターテイメント	2.00%	19.26%		
レストラン	-0.63%	-1.11%		
通信	-0.72%	-0.49%		
放送	-1.72%	-1.09%		
米国債 (5年)	-1.49%	-1.81%	0.77%	0.34%
米国債 (10年)	-3.16%	-4.73%	1.46%	0.37%

時点：2021年2月末時点

セクターについては、2月リターンの上位3業種と下位3業種をあげています。

使用している指数については、P4をご参照ください。

(出所) ICE、ブルームバーグのデータを基に野村アセットマネジメント作成

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。

当資料は、投資環境に関する参考情報の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ご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆する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。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

2. インフレ期待が高まり、債券利回りが上昇転換

インフレ期待が上昇

米国では新型コロナウイルスの新規感染者数が減少傾向にあり、経済活動制限が段階的に緩和されています。また、ワクチン接種も順調に進んでおり、今後の感染終息期待も高まっています。加えて、大規模な追加経済対策も成立し、全般的な景気回復期待が高まっています。

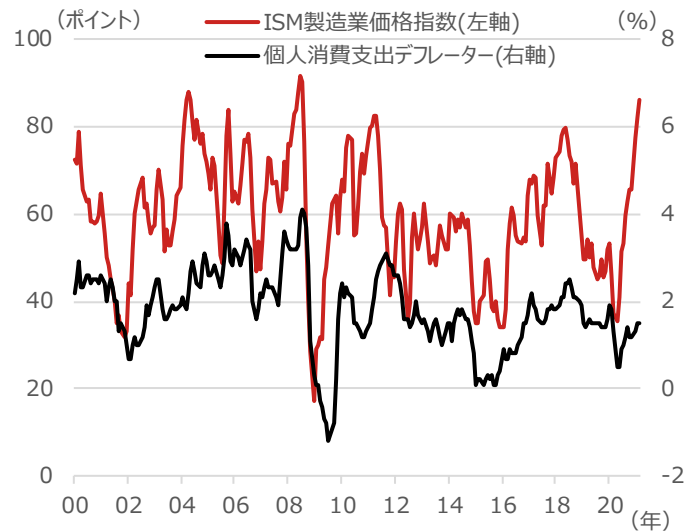
こうしたセンチメント改善を受けて、商品市況が上昇、ISM製造業価格指数(材料仕入れ価格に関するアンケート調査)が過去最高水準に達するなど(右上図参照)、インフレ期待が高まっています。但し、個人消費支出デフレーターのような川下の物価上昇は限定的であり、米国全体にインフレが広がっているわけではありません。

米国債券利回りは「期待」に反応

こうした環境下で、10年債で見た米国債券利回りは昨夏の0.5%程度を底に反転上昇しており、本年に入ってからの上昇が加速、2月には10年国債利回りが一時1.6%程度まで上昇しました(右下図参照)。

FRB(米連邦準備制度理事会)のパウエル議長は、雇用などの景気回復本格化は未だ時期尚早であり、金融緩和を継続する意思を強調していますが、マーケットはそうした見解にやや懐疑的になっているようです。債券利回りが上昇傾向にあるだけでなく、ハイテク株などのこれまで低金利の恩恵を受けてきた株式を中心に、株式市場も金利上昇への警戒を強め、このところはナスダック市場などが乱高下しています。

米国のインフレ関連指標の推移



ISM：サプライマネジメント協会
 期間：2000年1月～2021年2月、月次
 (出所) ブルームバーグのデータを基に野村アセットマネジメント作成

米国10年国債利回りの推移



米国10年国債：ブルームバーグ・ジェネリック
 期間：2000年1月末～2021年3月(10日)、月次
 (出所) ブルームバーグのデータを基に野村アセットマネジメント作成

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。

当資料は、投資環境に関する参考情報の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ご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆する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。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

3. 今後の経済・市場見通し

今後の経済見通し

前ページで説明したように、米国では景気回復に向けた準備ができてきている様子で、米国債券市場は若干のインフレ上昇を織り込み、インフレ連動10年国債の期待インフレ率（ブレイクイーブンインフレ率）が年初来でやや上昇しています。加えて、フェデラルファンド先物市場は、FRBの最初の利上げが2023年に行なわれるかどうかを探り始めています。

長期金利の上昇に対して、今後のFRBの対応が注目されます。金利上昇を景気回復の兆候として容認するのか、それとも、何かしらのシグナルを送ったり、量的緩和を通じて刺激策の効果を最大化するために金利上昇を抑制しようとするのか、FRBの対応次第では債券市場が大きく動く可能性が考えられます。

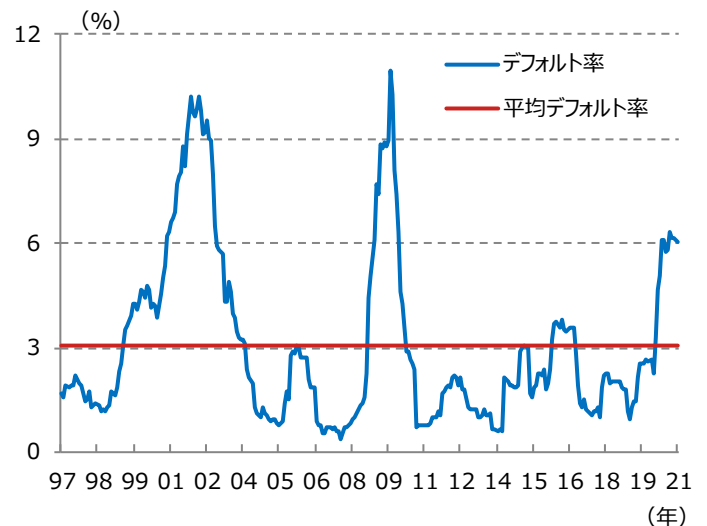
今後の市場見通し

米国ハイ・イールド債券市場のデフォルト率(金額ベース)は2月末で6.05%となり、1月末並みの水準となり、ピークアウト感が見られます(右上図参照)。成立した大型経済対策が景気をサポートすることで、今後12か月の米国ハイ・イールド債券市場のデフォルト率は低下が続くと予想しています。

2月末時点で、米国ハイ・イールド債券市場の利回りは4.37%と過去20年余りで最低レベルにあり、対5年国債スプレッドも3.60%とかなりの低水準にあります(右下図参照)。金利の低さという意味では慎重姿勢が必要ですが、回復傾向にある米国景気が企業経営を支えることで、米国ハイ・イールド債券市場を後押しすることが期待できるため、引き続き投資妙味は高いと考えています。

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。

米国ハイ・イールド債券のデフォルト率の推移

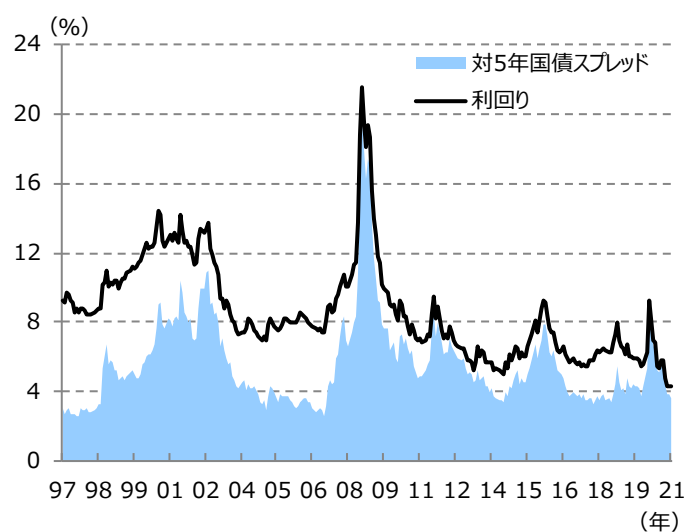


期間：1997年1月末～2021年2月末、月次

※ 平均デフォルト率は、1997年1月末～2021年2月末の平均値

(出所) JPモルガンのデータを基に野村アセットマネジメント作成

米国ハイ・イールド債券の利回り、スプレッドの推移



期間：1997年1月末～2021年2月末、月次

※ スプレッドは米5年国債利回りとの差

使用している指数については、P4をご参照ください。

(出所) ICEのデータを基に野村アセットマネジメント作成

<当資料で使用した指数について>

米国ハイ・イールド債券指数(全体) : ICE BofA U.S. High Yield Constrained Index SM/®

米国ハイ・イールド債券指数(BB格) : ICE BofA U.S. High Yield BB Rated Constrained Index SM/®

米国ハイ・イールド債券指数(B格) : ICE BofA U.S. High Yield B Rated Constrained Index SM/®

米国ハイ・イールド債券指数(CCC格以下) : ICE BofA U.S. High Yield CCC and Lower Rated Constrained Index SM/®

米国ハイ・イールド債券指数(各セクター指数) : ICE BofA U.S. High Yield Index SM/®の各セクター指数

米国債券 : ICE BofA Current 5/10-Year US Treasury Index SM/®

<当資料で使用した指数の著作権等について>

- 「ICE BofA U.S. High Yield Constrained Index SM/®」は、米国ハイ・イールド債市場のパフォーマンスを表す代表的な指数です。
- 「ICE BofA U.S. High Yield BB Rated Constrained Index SM/®」、「ICE BofA U.S. High Yield B Rated Constrained Index SM/®」、「ICE BofA U.S. High Yield CCC and Lower Rated Constrained Index SM/®」は、「ICE BofA U.S. High Yield Constrained Index SM/®」のうち、それぞれ、BB格、B格、CCC格以下の社債を集合させた指数です。
- 「ICE BofA U.S. High Yield Index SM/®の各セクター指数」は、「ICE BofA U.S. High Yield Index SM/®」のうち、各セクターの社債を集合させた指数です。
- 「ICE BofA Current 5/10-Year US Treasury Index SM/®」は、米国5/10年国債のパフォーマンスを表す代表的な指数です。
- 当該指数はICE Data Indices, LLCまたはその関連会社の登録商標です。当該指数に関する一切の知的財産権その他一切の権利はICE BofAに帰属しております。

野村アセットマネジメントからのお知らせ

■ ご注意

下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ください。

■ 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ください。

■ 投資信託に係る費用について

以下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。

2021年3月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（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2.222%（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。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡り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。

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