

米国ハイ・イールド債券は大幅に反落

ポイント



1. 6月の米国ハイ・イールド債券市場概況
2. デフォルト動向、および、利回りやスプレッドの推移
3. 今後の経済・市場見通し

1. 6月の米国ハイ・イールド債券市場概況

6月の米国ハイ・イールド債券は大幅に反落

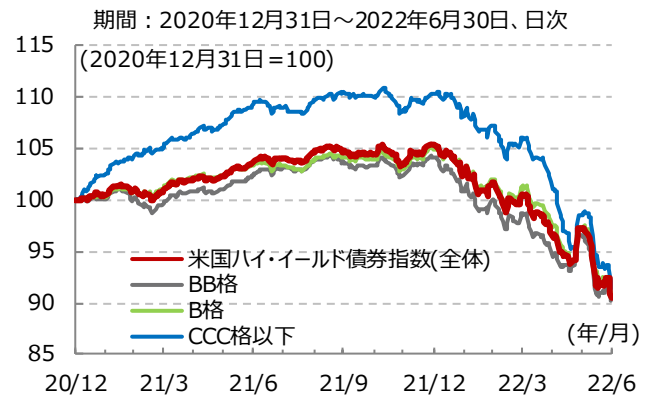
6月の米国ハイ・イールド債券市場は6.81%下落し、利回りは8.95%に大幅に上昇しました。米5年国債利回りは0.19%上昇して3.00%となり、対米5年国債スプレッドは1.62%拡大しました。

インフレ抑制のためにFRB（米連邦準備制度理事会）が6月に0.75%の大幅な利上げに動いたことや、金融引き締め強化に伴う米景気減速への警戒が広がり、米国ハイ・イールド債券は大幅に下落しました。（右上図）。

全格付、全セクターが下落

格付別の月間リターンは、BB格▲6.58%、B格▲7.04%、CCC格以下▲7.28%となり、全格付で大幅に下落しました。セクター別月間リターンでは、輸送▲2.63%、製紙▲2.77%、鉄道▲2.91%が上位3業種で、レジャー▲9.68%、建築資材▲8.78%、不動産▲8.51%が下位3業種でした。全てのセクターが下落する中、経済活動正常化の恩恵を受けやすい輸送部門は相対的に持ちこたえましたが、金利上昇の影響を受けやすい住宅・不動産部門が大きく売られました。

米国ハイ・イールド債券市場の動向



	リターン		利回り	
	6月	年初来	6月	前月比
米国ハイ・イールド債券指数（全体）	-6.81%	-14.03%	8.95%	1.81%
格付け別				
BB格	-6.58%	-13.45%	7.28%	1.58%
B格	-7.04%	-13.74%	9.59%	2.00%
CCC格以下	-7.28%	-17.16%	15.03%	2.30%
セクター別				
輸送	-2.63%	-7.32%		
製紙	-2.77%	-11.65%		
鉄道	-2.91%	-8.82%		
不動産	-8.51%	-16.91%		
建築資材	-8.78%	-17.49%		
レジャー	-9.68%	-15.48%		
米国債（5年）	-0.67%	-6.98%	3.00%	0.19%
米国債（10年）	-0.86%	-11.34%	2.97%	0.13%

時点：2022年6月末時点、米ドルベース
セクターについては、6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. デフォルト動向、および、利回りやスプレッドの推移

デフォルト動向

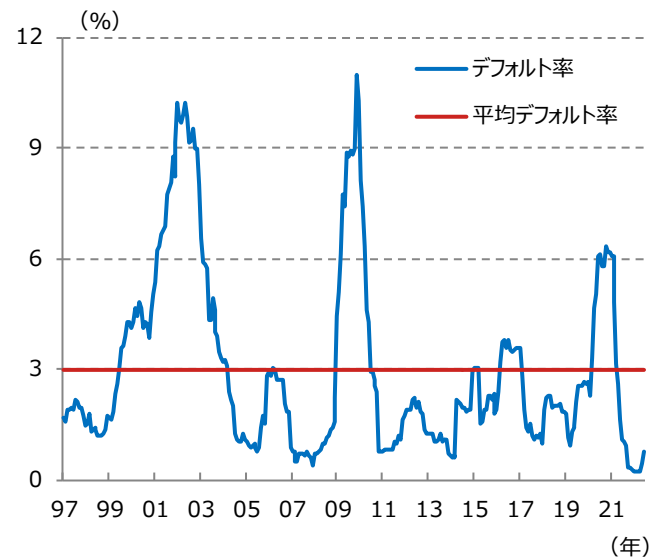
6月末のデフォルト率（金額ベース）は0.76%と、2ヵ月連続で上昇しました（右上図）。米国ハイ・イールド債券市場では、6月は2件のデフォルトが発生しました。1件は化粧品関連企業で発行残高は額面で約4.3億米ドルと小規模でしたが、もう1件は医薬品関連企業で発行残高は額面で約58.9億米ドルと、2021～22年の米国ハイ・イールド債券のデフォルトとしては最大規模でした。今後のデフォルト率については引き続き低水準で推移すると見ていますが、コスト上昇圧力や景気減速懸念などの様々な要因を理由に業績悪化が報道される企業が増えていることで、1.0～1.5%程度へ緩やかに上昇すると見ています。但し、バランスシートが全体的に良好な状態にあることから、大きく上昇するリスクは小さいと考えています。

利回りやスプレッドの状況

6月末時点で、米国ハイ・イールド債券市場の利回りは8.95%と前月比で1.81%上昇し、6ヵ月連続して上昇しました。月半ばまでは穏やかな動きでしたが、6月10日に米国で強いインフレ指標が発表されると、米利上げ加速への警戒から急上昇しました（価格は下落）。

対5年国債スプレッドは5.95%に大幅に拡大しました（右下図）。米利上げ加速への警戒から米国債利回りは小幅に上昇しましたが、米国ハイ・イールド債券は、米利上げ加速と米景気減速懸念といった二重の悪材料で大幅に下落した米国株式に引きずられ、利回りが大幅に上昇しました（価格は下落）。

米国ハイ・イールド債券のデフォルト率の推移

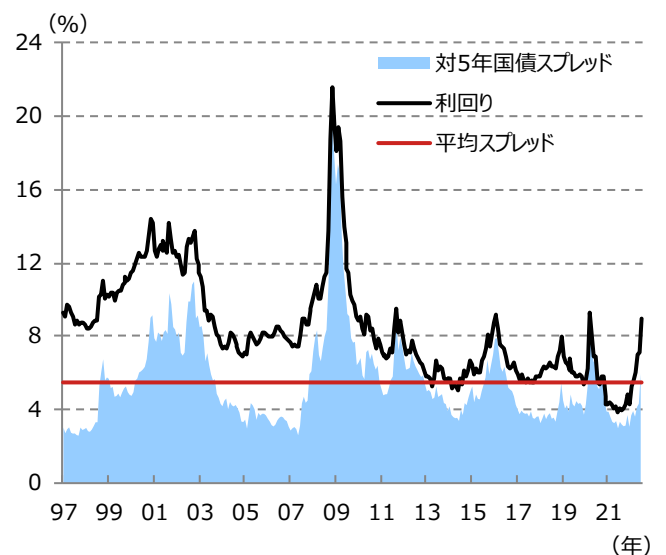


期間：1997年1月末～2022年6月末、月次

※ 平均デフォルト率は、1997年1月末～2022年6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～2022年6月末、月次

※ スプレッドは米5年国債利回りとの差

※ 平均スプレッドは、1997年1月末～2022年6月末の平均値

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

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・市場見直し

米景気後退とインフレ鎮静化を織り込み始める

6月のFOMC（米連邦公開市場委員会）で0.75%の大幅な利上げが決定されましたが、市場では米金融引き締め強化が将来の景気を冷やしかねないとの警戒が高まりました。利上げ前日に4.0%近くに上昇していたFFレート先物（2023年2月限）が、利上げ後に一時3.4%を下回り、利上げに敏感とされる米2年国債利回りも、利上げ前日の3.4%強から一時2.8%台へ低下するなど、警戒感が見られます（右上図）。

パウエルFRB議長は、景気後退を誘発する水準まで金利を引き上げる可能性を認めており、市場は米景気後退とインフレ沈静化を織り込み始めているようです。

中国乗用車販売が供給制約解消を示唆

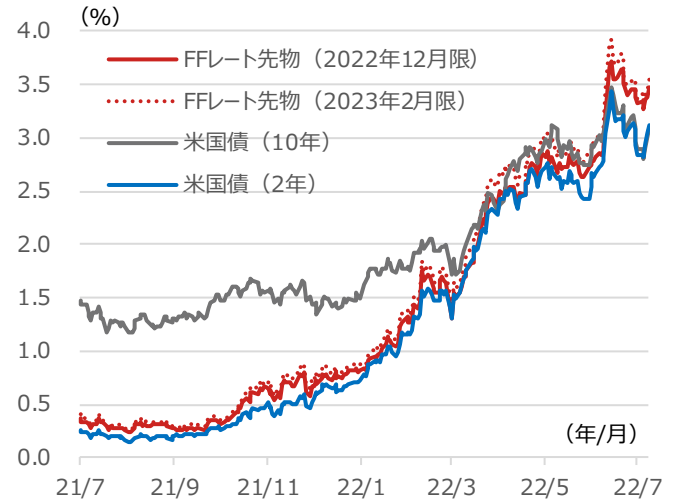
中国等における供給制約は世界的なインフレの要因となっていますが、中国での乗用車販売のデータを見ると、足元で急回復が観測されます（右下図）。中国ではこれまでも様々な景気対策が打たれてきましたが、需要を刺激しても、供給制約によって販売が伸びない環境が続きました。

しかし、足元での乗用車販売の急回復を見る限り、こうした供給制約が解消され始めた可能性があると考えています。供給制約が解消に向かえば、販売が回復して世界的に景気を下支えすることはもちろん、これまで世界を悩ませてきたインフレ動向にも好影響をもたらす可能性があります。

米国ハイ・イールド債券市場は、米景気後退とインフレへの警戒によって調整が進んできましたが、この2つが改善に向かうと想定するならば、9%近くに高まった利回りに対しては、一段と投資妙味が高まってきたと考えています。

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。

米国債利回り、FFレート先物の推移



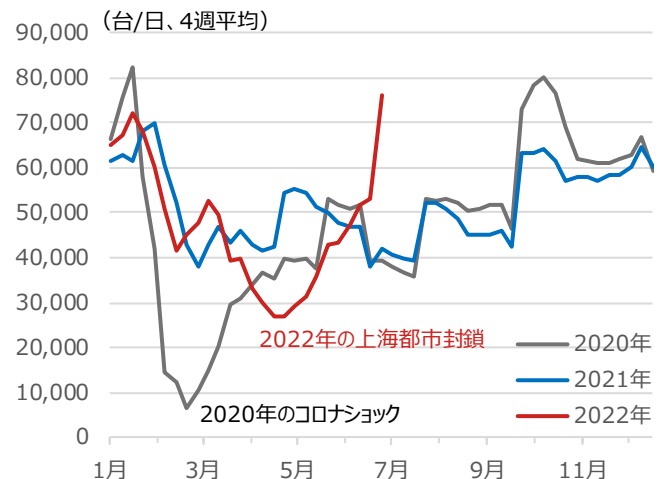
期間：2021年7月1日～2022年7月8日、日次

FFレート先物：フェデラルファンド金利の誘導目標値上限の予想値。各限月におけるFFレートの予想値を示す。

使用している指数については、P4をご参照ください。

（出所）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

中国・乗用車販売台数の推移



期間：2020年1月12日～2022年7月3日、週次

※中国乗用車協会から発表される週次データ（過去5～7日の日次販売台数平均）を4週移動平均にして算出

（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

<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 2/5/10-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 2/5/10-Year US Treasury Index SM/®」は、米国2/5/10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。

2022年7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ください、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