

米国ハイ・イールド債券の利回りが9%台半ばに

ポイント



1. 9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. 9月の米国ハイ・イールド債券市場概況

9月の米国ハイ・イールド債券は大幅に続落

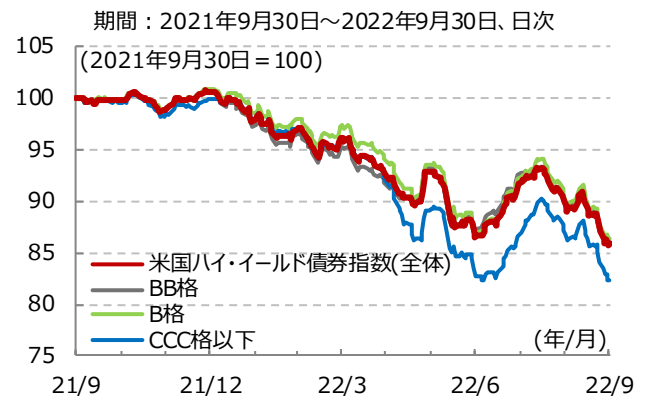
9月の米国ハイ・イールド債券市場は4.02%下落し、利回りは9.60%に大幅に上昇しました。米5年国債利回りは0.77%上昇して4.05%となり、対米5年国債スプレッドは0.36%拡大しました。

米国では労働需給がひっ迫しており、賃金上昇圧力が高まっています。8月の米CPI（消費者物価指数）でもサービス価格の上昇が続いていることが確認され、9月もFRB（米連邦準備制度理事会）の各高官によるタカ派的な発言が続きました。米国債利回りは上昇し、緩やかな景気後退への警戒も高まり、その結果、米国ハイ・イールド債券は大幅に続落しました（右上図）。

全格付カテゴリー、全セクターが下落

格付別の月間リターンは、BB格▲3.77%、B格▲4.03%、CCC格以下▲5.11%となり、景気後退懸念などから低格付カテゴリーが大きく下げました。セクター別月間リターンでは、輸送▲1.32%、環境▲2.37%、航空宇宙▲2.49%が上位3業種で、小売り（食品を除く）▲6.25%、資本財▲5.82%、製紙▲5.62%が下位3業種でした。全格付カテゴリー、全セクターが下落しました。

米国ハイ・イールド債券市場の動向



	リターン		利回り	
	9月	年初来	9月	前月比
米国ハイ・イールド債券指数（全体）	-4.02%	-14.61%	9.60%	1.13%
格付け別				
BB格	-3.77%	-14.16%	7.82%	0.92%
B格	-4.03%	-14.26%	9.92%	1.20%
CCC格以下	-5.11%	-17.46%	16.69%	1.75%
セクター別				
輸送	-1.32%	-6.48%		
環境	-2.37%	-10.36%		
航空宇宙	-2.49%	-9.68%		
製紙	-5.62%	-15.64%		
資本財	-5.82%	-13.86%		
小売り(食品を除く)	-6.25%	-22.22%		
米国債（5年）	-3.13%	-10.79%	4.05%	0.77%
米国債（10年）	-5.29%	-16.83%	3.80%	0.67%

時点：2022年9月末時点、米ドルベース
セクターについては、9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

9月末のデフォルト率（金額ベース）は0.83%と、8月末から変化はありませんでした（右上図）。米国ハイ・イールド債券市場では、9月はデフォルトは発生しませんでした。

今後のデフォルト率については過去平均を下回る水準で推移すると見えています。その理由は、原油価格の下落、財政刺激策の効果、堅調な労働市場などが、住宅ローン金利の上昇、ハイテク産業の成長鈍化、米ドル高などのマイナス要因を相殺しており、米経済は緩やかに減速していくものの、大きな失速は回避できると考えているためです。

利回りやスプレッドの状況

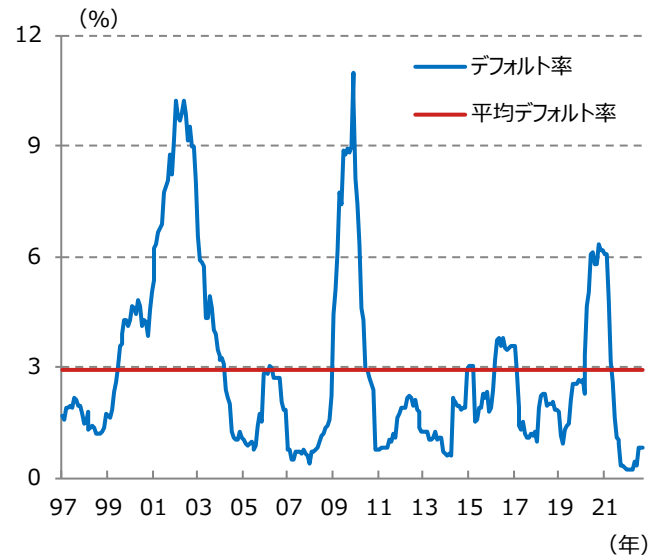
9月末時点で、米国ハイ・イールド債券市場の利回りは9.60%と前月比で1.13%上昇、8～9月の2か月間で1.85%の大幅上昇となりました。米国では労働需給のひっ迫が続いていることで賃金上昇が高止まりし、インフレ抑制に苦戦しています。こうした状況からFRB高官によるタカ派的な発言が続いており、FRBによる金融引き締め長期化への警戒が継続、米国債利回りの上昇が続きました。米国株式市場も続落したことなどから、米国ハイ・イールド債券の利回りは大幅に上昇しました（価格は下落）。

対5年国債スプレッドは5.55%に拡大しました（右下図）。FRBによる金融引き締め長期化により、米経済が緩やかに減速していくとの見方が広がり、米国ハイ・イールド債券市場はCCC格などの低格付カテゴリーを筆頭に大きく下落し、5年国債以上に利回りが上昇しました。なお、グラフ期間の平均スプレッドは5.54%であり、9月末時点の水準は概ね平均並みとなりました。

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（交付目録見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

米国ハイ・イールド債券のデフォルト率の推移

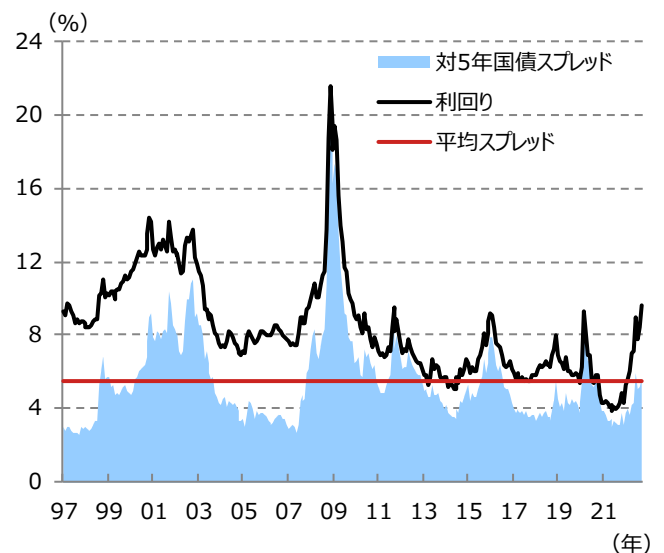


期間：1997年1月末～2022年9月末、月次

※ デフォルト率は、「過去12か月間に発生したデフォルト銘柄の発行残高の額面累計」÷「JPモルガンのデータベースに基づく現在の米国ハイ・イールド債券市場規模と12か月前の市場規模の平均値（2時点の平均値）」で算出した数値です。

※ 平均デフォルト率は、1997年1月末～2022年9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9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9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

3. 今後の経済・市場見通し

米利上げ見通しで揺れる米国債市場

過去数ヵ月間、米金融市場では米利上げ見通しが大きく揺れています。右上図で市場が予想するFFレート見通しを2時点で見っていますが、過去数ヵ月間で米国債市場が最も堅調だった7月29日時点（…□…）では来年2月のFFレートを約3.3%と予想していましたが、その後、米国でのインフレが高止まりしたため、FRB高官によるタカ派的な発言が継続、9月の米雇用統計が発表された10月7日時点（…●…）では約4.6%に上昇、当面は高原状態が続くと予想に変わりました。

こうした不安定な予想に沿う格好で、米国債利回りも上下動しており、米10年国債利回りで見ると、7月末には約2.6%へ大幅低下したものの、その後には再上昇して、足元では約3.9%となっています。

今後のカギは米労働市場の動向

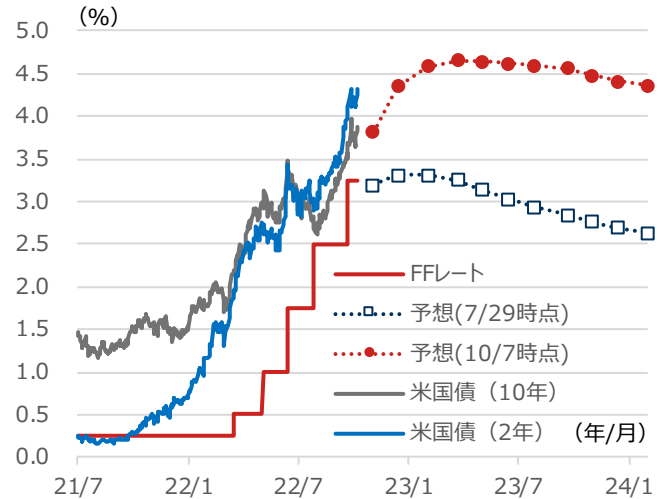
米金融市場が揺れている最大の要因は米インフレが高止まりしていることですが、インフレ押し上げ要因が従来のエネルギー価格上昇などから、米賃金やサービス価格の上昇に置き変わっています。

右下図は米労働市場を俯瞰したのですが、コロナショック以降に急増していた求人数がようやくピークアウトしてきました。求人数の異常な増加は米労働市場が極めてひっ迫していることの裏返しであり、失業率の低下や賃金インフレにつながっています。求人数のピークアウトはひっ迫する米労働市場の改善に向けて朗報と考えられます。

今後は、米労働市場のひっ迫感の改善が続き、賃金インフレリスクが低下することが予想され、そうした条件が揃えばFRBの姿勢も軟化し、米国債市場や米国ハイ・イールド債券市場の支えになることが期待されます。

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。

FFレート、同予想、米国債利回りの推移

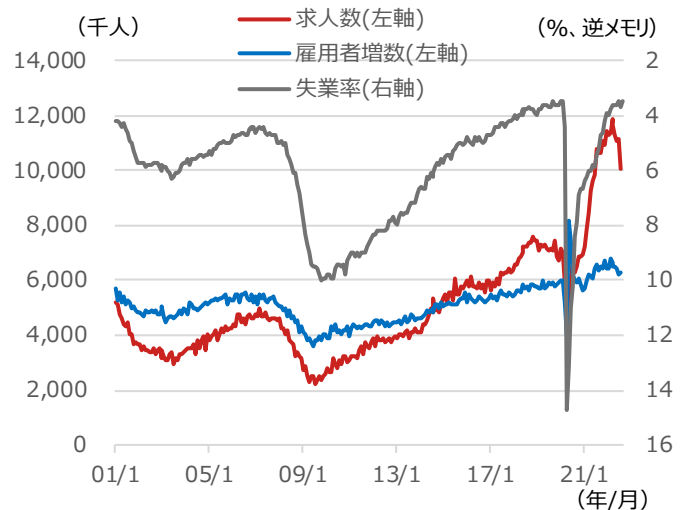


期間（FFレートと米国債）：2021年7月1日～2022年10月7日、日次
（FFレート予想）：2022年11月～2024年1月のFOMC（米連邦公開市場委員会）終了時

FFレート：フェデラルファンド金利の誘導目標値上限
予想：FFレート先物から算出した各FOMC終了時点におけるFFレートの予想値
使用している指数については、P4をご参照ください。

（出所）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

米労働市場の状況



期間：2001年1月～2022年9月、月次

※求人数と雇増数は、2001年1月～2022年8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

<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10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