

インフレ減速で米国ハイ・イールド債券が反発

ポイント



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

1. 1月の米国ハイ・イールド債券市場概況

1月の米国ハイ・イールド債券は反発

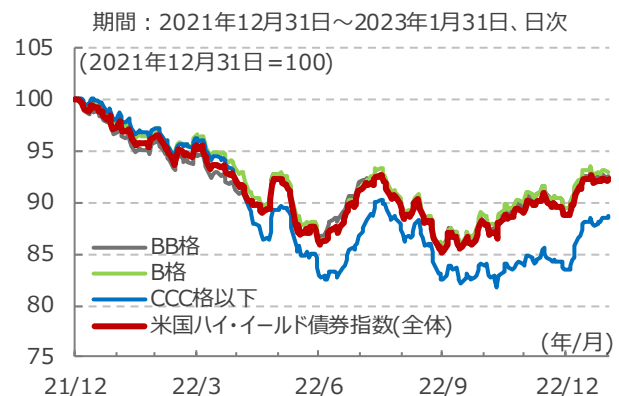
1月の米国ハイ・イールド債券市場は3.91%上昇し、利回りは8.19%に低下しました。米5年国債利回りは0.36%低下して3.60%となり、対米5年国債スプレッドは0.46%縮小しました。

1月半ばに発表された12月の米CPI（消費者物価指数）が米インフレ減速を示すなど、米国でインフレ減速の兆候が広範囲に表れ始めました。本年最初のFOMC（米連邦公開市場委員会）で利上げ幅が0.25%とさらに減速されるとの期待が高まり（実際に0.25%に減速）、米国債、米国株式、米国ハイ・イールド債券が上昇しました（利回りは低下）（右上図）。

B格とCCC格以下がアウトパフォーム

格付別の月間リターンは、BB格+3.32%、B格+3.97%、CCC格以下+6.23%となり、全格付カテゴリーが上昇し、相対的に格付が低いB格とCCC格以下が全体をアウトパフォームしました。セクター別月間リターンでは、レジャー+7.17%、エンターテインメント+6.62%、メディア+5.29%が上位3業種で、鉄道▲0.06%、輸送+2.08%、航空宇宙+2.31%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	
	1月	年初来	1月	前月比
米国ハイ・イールド債券指数(全体)	3.91%	3.91%	8.19%	-0.82%
格付別				
BB格	3.32%	3.32%	6.68%	-0.60%
B格	3.97%	3.97%	8.45%	-0.89%
CCC格以下	6.23%	6.23%	14.18%	-1.66%
セクター別				
レジャー	7.17%	7.17%		
エンターテインメント	6.62%	6.62%		
メディア	5.29%	5.29%		
航空宇宙	2.31%	2.31%		
輸送	2.08%	2.08%		
鉄道	-0.06%	-0.06%		
米国債(5年)	1.85%	1.85%	3.60%	-0.36%
米国債(10年)	3.04%	3.04%	3.49%	-0.34%

時点：2023年1月末時点、米ドルベース

※セクターについては、1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。

2. 利回りやスプレッドの状況、および、デフォルト動向

利回りやスプレッドの状況

1月末時点で、米国ハイ・イールド債券市場の利回りは8.19%と前月比で0.82%低下しました。1月は、前述の米CPIのほか米雇用コスト指数もインフレ鈍化を示し、エネルギー、住宅価格、自動車など、多くの分野で物価上昇の減速が見られました。その結果、米利上げペースの減速期待が高まり、米国の幅広い債券の利回りが低下しました。対5年国債スプレッドは4.59%となり、前月比で0.46%縮小しました（右上図）。米インフレ鈍化を背景に米利上げペースが減速し、過度な利上げによる米経済の大幅悪化を回避できるとの期待が高まり、米国ハイ・イールド債券の利回りが米国債利回り以上に大きく低下したことで、スプレッドが縮小しました。なお、グラフ期間の平均スプレッドは5.53%であり、1月末時点の水準は平均を下回りました。

デフォルト動向

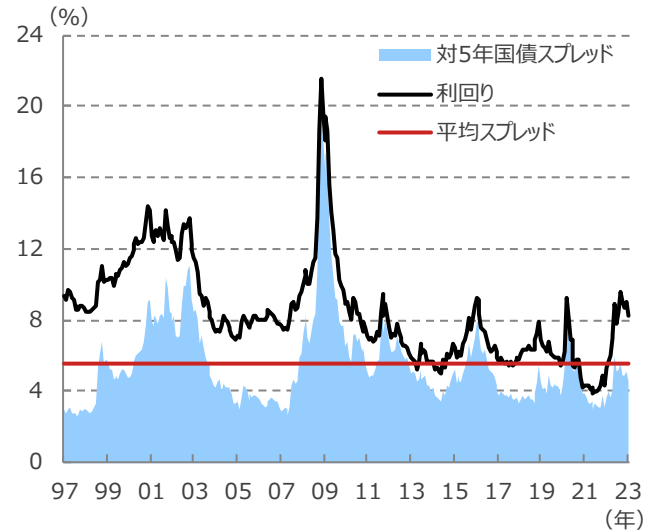
1月末のデフォルト率（金額ベース）は1.00%と、12月末水準から上昇しました（右下図）。米国ハイ・イールド債券市場では、1月は金融サービス・テクノロジー関連企業とパーティー・グッズなどの小売企業の2件のデフォルトが発生、規模は額面合計で約23億米ドルでした。

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ています。米利上げペースが減速していき、近い将来に利上げが停止されることで、米経済の大幅な悪化が避けられると見ています。特に、レジャー関係などの対面ビジネスの需要が堅調であることは、米国ハイ・イールド債券の発行体企業の業績の下支えになると考えられ、デフォルト率の上昇は緩やかであると予想されます。

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。

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・イールド債券の利回り、スプレッドの推移



期間：1997年1月末～2023年1月末、月次

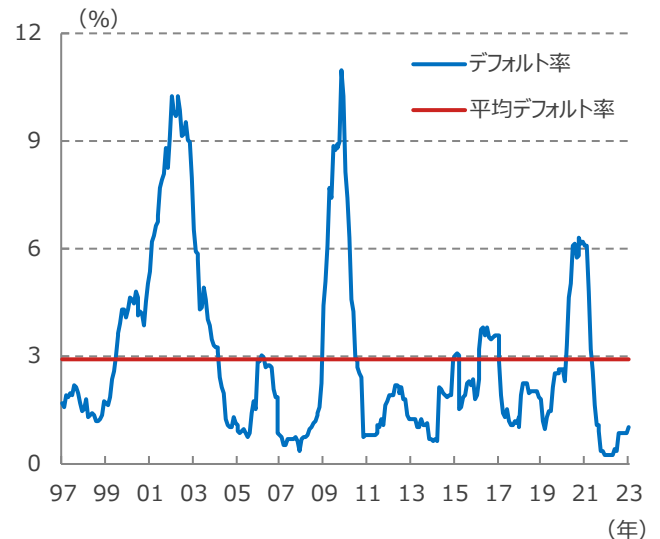
※スプレッドは米5年国債利回りとの差

※平均スプレッドは、1997年1月末～2023年1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

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～2023年1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～2023年1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

3. 今後の経済・市場見通し

米国ではインフレが広範囲に減速中

米経済を悩ませてきたインフレですが、ここへ来て広範囲に減速感が表れています。1月の米CPIベースで見ると、一時は前年同月比で60%程度上昇していたガソリン価格がほぼ横ばいに、同40%以上上昇していた中古車価格は大幅マイナスに減速しています。また、CPIの1/3ほどを占める家賃も、実勢データに近いZillowのデータによれば1月時点で前年同月比で+7%以下に減速しているほか、食料品もようやく峠を越えつつあるようです（右上図）。その結果、全体のCPI総合指数も伸び率が徐々に減速しており、米金融引き締め減速につながっているようです。

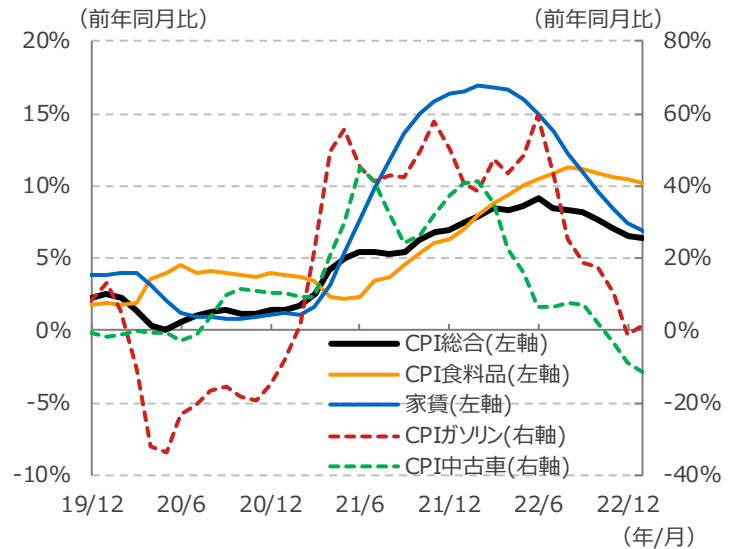
米消費者センチメントは底堅く推移

このようなインフレ減速の恩恵なのか、FRB（米連邦準備制度理事会）が大幅な利上げを実施してきた現状でも、米国の消費者センチメントは底堅く推移しています。米民間調査機関コンファレンスボードが発表している消費者信頼感指数は、直近では2022年7月の95.3を底値に回復傾向にありますし、雇用センチメントも低下傾向ではありませんが、水準としてはプラス圏で高位を維持しており、米消費者は仕事探しをほとんど心配していないことが分かります（右下図）。

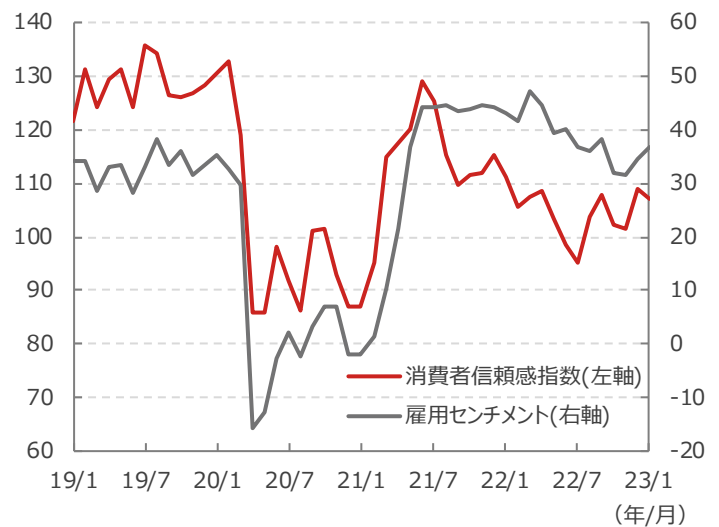
米インフレが減速し利上げ局面が終わりに近づくことで、米債券利回りが安定する一方、米消費者センチメントが底堅く推移することで、米景気も大きく悪化しないのであれば、米国ハイ・イールド債券市場にとって非常に良い環境であると考えます。2月9日現在の8%台前半の高い利回り水準自体に投資妙味があることに加え、年後半にFRBが利下げに転じれば金利低下によるキャピタルゲインも狙えることで、良好な投資機会であると考えます。

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。

米インフレ動向



米消費者センチメントの推移



<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。

2023年2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