

米経済への不安が後退し米国ハイ・イールド債券は反発



- ポイント**
1. 6月の米国ハイ・イールド債券市場概況
 2. 利回りやスプレッドの状況、および、デフォルト動向
 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・イールド債券は反発

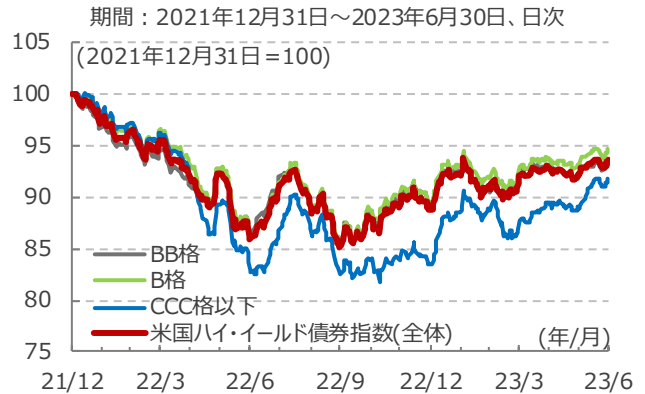
6月の米国ハイ・イールド債券市場は1.63%上昇し、利回りは8.59%に低下しました。米5年国債利回りは0.37%上昇して4.12%となり、対米5年国債スプレッドは0.64%縮小しました。

5月には米連邦債務上限問題が不安視されていましたが、6月に入って与野党合意の下で債務上限が一時解除されたことなどから、米経済に対する過度な不安が後退、米経済のソフトランディングへの期待が高まりました。米国債利回りは上昇（価格は下落）したものの、米国株式や米国ハイ・イールド債券は堅調なリターンとなりました。

低格付カテゴリーがアウトパフォーム

格付別の月間リターンは、BB格+1.17%、B格+1.64%、CCC格以下+3.32%となり、低格付カテゴリーがアウトパフォームしました。米経済のソフトランディング期待が高まり、市場がリスク選好的になったようです。セクター別月間リターンでは、放送+3.19%、出版+3.01%、エンターテインメント+2.73%が上位3業種で、鉄道▲0.25%、製紙▲0.10%、小売り（食品/薬品）+0.08%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	
	6月	年初来	6月	前月比
米国ハイ・イールド債券指数(全体)	1.63%	5.42%	8.59%	-0.27%
格付別				
BB格	1.17%	4.14%	7.12%	-0.11%
B格	1.64%	5.77%	8.84%	-0.28%
CCC格以下	3.32%	9.96%	13.88%	-0.87%
セクター別				
放送	3.19%	0.10%		
出版	3.01%	9.26%		
エンターテインメント	2.73%	19.46%		
小売り(食品/薬品)	0.08%	5.13%		
製紙	-0.10%	-0.76%		
鉄道	-0.25%	3.43%		
米国債(5年)	-1.34%	0.62%	4.12%	0.37%
米国債(10年)	-1.19%	1.70%	3.81%	0.18%

時点：2023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. 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

6月末時点で、米国ハイ・イールド債券市場の利回りは8.59%と前月末比で0.27%低下しました。6月は、米経済の先行き不安となっていた米連邦債務の上限が一時解除されたことや、米労働市場の堅調さが確認されたことで、米経済への過度な不安が後退しました。また、米インフレにも減速が確認されたことなどから、米国ハイ・イールド債券の利回りは低下しました（価格は上昇）。

対5年国債スプレッドは4.47%となり、前月末から0.64%縮小しました（右上図）。米経済への不安後退で米国債利回りは上昇しましたが、米国株式や米国ハイ・イールド債券などのリスク資産は選好され、スプレッドが縮小しました。

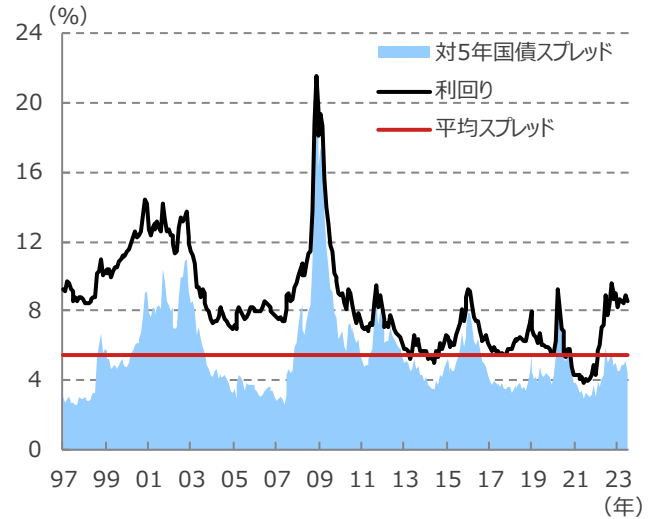
デフォルト動向

6月末のデフォルト率（金額ベース）は1.64%と、5月末の1.49%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、6月はデフォルトが2件発生しました。ATMなどの製造メーカー、および、製薬関連企業で、合計で20億米ドル程度でした。

今後のデフォルト率については、足元では上昇傾向にありますが、大きく加速する状況ではないと考えられます。最近の米国ハイ・イールド債券の発行体の業績は比較的堅調です（第1四半期のEBITDA※は前年同期比8%上昇）。米経済が減速しながらも底堅く推移することで、米国ハイ・イールド債券の発行体のファンダメンタルズは今後も堅調を保ち、デフォルト率の急上昇は避けられると見ています。

※ EBITDAとは、企業価値評価の指標で、利払い前・税引き前・減価償却前利益のこと。

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

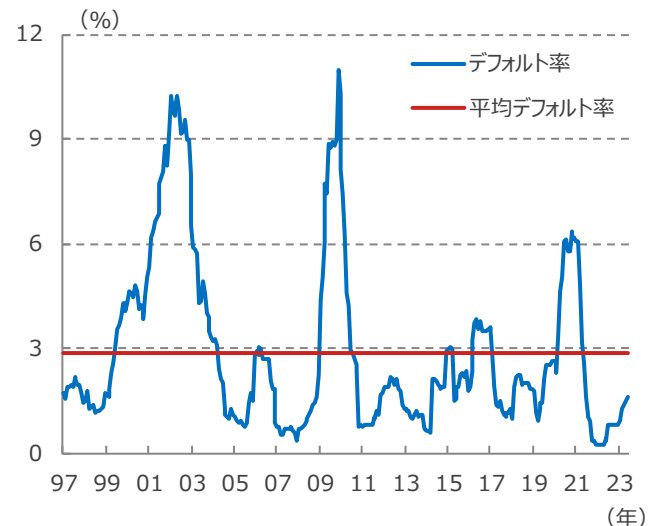
・スプレッドは米5年国債利回りとの差

・平均スプレッドは、1997年1月末～2023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

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6月末、月次

・デフォルト率とは、「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

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

米経済が堅調を保てばスプレッドは安定

米経済を米ISM景況感指数で見ると、6月の製造業指数は46と好不況の境目である50を下回っている一方、非製造業は53.9と50を上回っています。足元の米経済はサービス業などの非製造業に支えられているようです（右上図）。過去は、製造業と非製造業が両方とも50を下回ったときは、スプレッドが大幅に拡大していることから、今後の米国ハイ・イールド債券市場を見る上では、非製造業が持ちこたえられるかがポイントとなりそうです。

7月初旬に発表された6月の米雇用統計では、失業率が3.6%と極めて低水準でした。レジャー関連などの対面サービス産業中心に労働市場は堅調なようです。当面、サービス産業は堅調さを保てると考えられ、米国ハイ・イールド債券市場にとっても支援材料になることが期待されます。

格付は改善傾向が続く

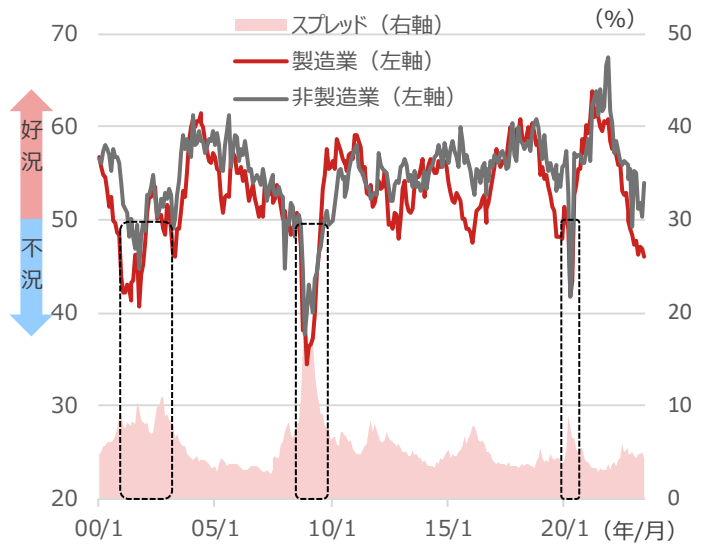
米国ハイ・イールド債券市場では、フォーリン・エンジェルに比べて、ライジング・スターが引き続き多い状態にあります。6月までの今年前半では、フォーリン・エンジェルの約140億米ドルに対し、ライジング・スターは約600億米ドルと、投資適格債への昇格がハイ・イールド債券への降格を金額ベースで大きく上回っています（右下図）。

新型コロナウイルスが世界に広まり、経済活動が大きなダメージを受けた2020年は、フォーリン・エンジェルが年間で約1,850億米ドルだったのに対し、ライジング・スターは約120億米ドルしかなかったことと比べると、米国ハイ・イールド債券の発行体のファンダメンタルズが大きく改善していることが分かります。こうした発行体のファンダメンタルズの改善は、今後の米国ハイ・イールド債券市場にとって大きな支えとなるでしょう。

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。

米ISM景況感指数とスプレッドの推移



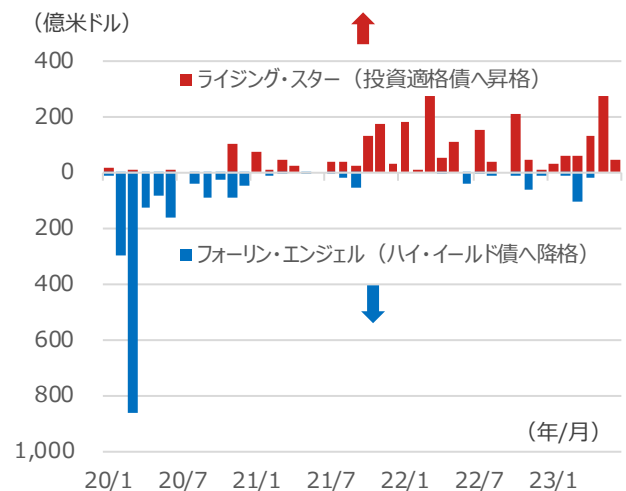
期間（米ISM景況感指数）：2000年1月～2023年6月、月次

期間（スプレッド）：2000年1月末～2023年6月末、月次

・米ISM景況感指数は、米ISM（サプライマネジメント協会）が発表する企業の景況感を表す指数。50を上回れば好況、下回れば不況。上図では製造業と非製造業を掲載。
・スプレッドは、米国ハイ・イールド債券の利回りと米5年国債利回りの差。使用している指数については、P4をご参照ください。

（出所）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

米国債券市場における昇格・降格状況



期間：2020年1月末～2023年6月末、月次

・ライジング・スター：ハイ・イールド債券指数から投資適格債券指数へ昇格した銘柄
・フォーリン・エンジェル：投資適格債券指数からハイ・イールド債券指数へ降格した銘柄
・金額：対象となる債券の発行残高（額面ベース）の合計額
・縦メモリの見方：ライジング・スター（昇格銘柄）は上方向、フォーリン・エンジェル（降格銘柄）は下方向になるようにグラフを作成しています

（出所）BofAセキュリティーズ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。

2023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のうえ、ご自身でご判断下さい。

NOMURA

野村アセットマネジメント

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