

低格付カテゴリーの好調続く米国ハイ・イールド債券

ポイント



1. 8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. 8月の米国ハイ・イールド債券市場概況

8月の米国ハイ・イールド債券は小幅続伸

8月の米国ハイ・イールド債券市場は0.30%上昇した一方、利回りは8.50%に上昇しました。米5年国債利回りは0.07%上昇して4.24%となり、対米5年国債スプレッドは0.05%拡大しました。

8月は1日の大手格付会社による米国債格下げの影響で米国ハイ・イールド債券は下落して始まりました。しかし、その後は、インフレ率の緩やかな低下や労働市場の減速が確認される中で、米景気の堅調さを示唆する統計も発表されたことで、米国債利回りは若干上昇（価格は下落）したものの、米国ハイ・イールド債券は底堅く推移しました。

低格付カテゴリーのアウトパフォーマンスが続く

格付別の月間リターンは、BB格▲0.02%、B格+0.48%、CCC格以下+0.98%となり、低格付カテゴリーのアウトパフォーマンスが続きました。6-7月同様に米経済のソフトランディング期待が続いたようです。セクター別月間リターンでは、小売り（食品/薬品）+1.49%、通信+1.43%、鉄道+1.27%が上位3業種で、不動産▲0.80%、自動車▲0.58%、小売り（食品を除く）▲0.49%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	
	8月	年初末	8月	前月比
米国ハイ・イールド債券指数（全体）	0.30%	7.24%	8.50%	0.12%
格付別				
BB格	-0.02%	5.32%	7.16%	0.17%
B格	0.48%	7.83%	8.65%	0.06%
CCC格以下	0.98%	13.65%	13.50%	0.00%
セクター別				
小売り（食品/薬品）	1.49%	7.73%		
通信	1.43%	3.12%		
鉄道	1.27%	6.19%		
小売り（食品を除く）	-0.49%	11.00%		
自動車	-0.58%	6.64%		
不動産	-0.80%	7.86%		
米国債（5年）	-0.08%	0.61%	4.24%	0.07%
米国債（10年）	-0.94%	-0.05%	4.09%	0.14%

時点：2023年8月末時点、米ドルベース
セクターについては、8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ください。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

8月末時点で、米国ハイ・イールド債券市場の利回りは8.50%と前月末比で0.12%上昇しました。8月は、大手格付会社による米国債格下げで始まりましたが、その後は、米インフレ率や労働市場の減速、そして、米景気の堅調さが確認されるなど、強弱材料が入り混じった月でした。そうした環境下、米国ハイ・イールド債券の利回りは小幅上昇しましたが、高い利回りが支えとなり価格は上昇しました。対5年国債スプレッドは4.26%となり、前月末から0.05%拡大しました（右上図）。上述した通り、米金融市場を取り巻く環境が強弱入り混じったものとなった影響で、米国債利回りや米国ハイ・イールド債券の利回りは若干上昇し、スプレッドはわずかに拡大しました。

デフォルト動向

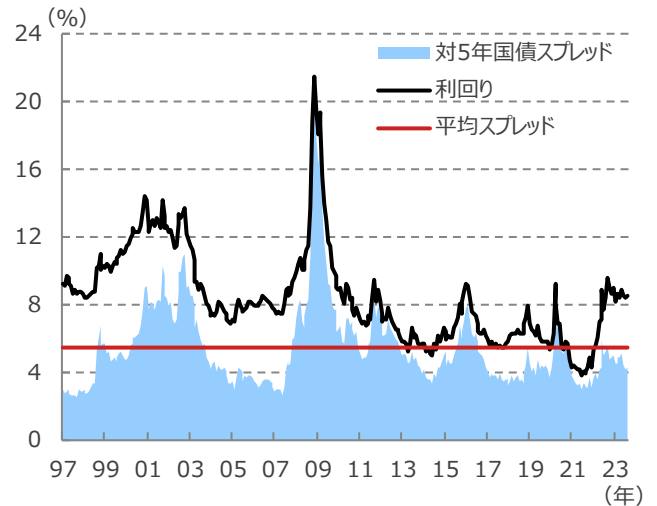
8月末のデフォルト率（金額ベース）は1.29%と、7月末の1.18%から上昇しました（右下図）。米国ハイ・イールド債券市場では、8月はデフォルトが3件発生しました。航空輸送関連企業、小売関連企業、製薬関連企業で、合計24億米ドル程度でした。

今後のデフォルト率については、引き続き大きく加速する状況ではないと考えられます。米インフレ圧力により徐々に緩和が確認されてきた一方、米景気に関しては、製造業の国内回帰、政府のインフラ支出、旅行などの繰越需要などが支えとなり、ソフトランディングできるとの期待が高まっています。堅調な原油相場も米国ハイ・イールド債券の主力セクターであるエネルギー産業の下支えとなるでしょう。こうした状況が続くことで、デフォルト率の急上昇は避けられると見ています。

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。

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8月末、月次

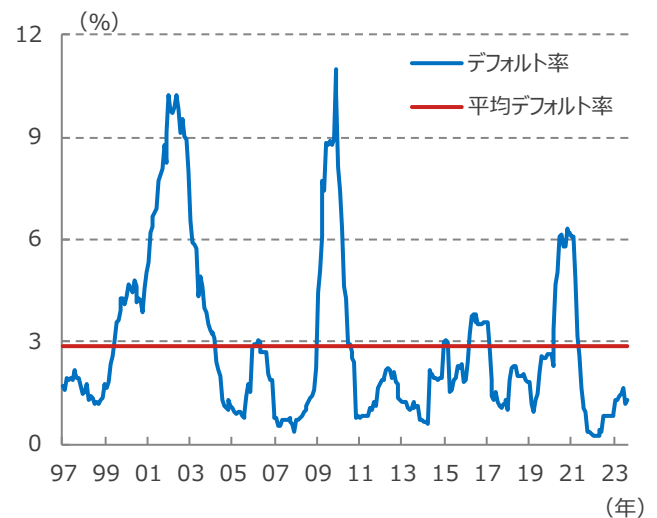
・スプレッドは米5年国債利回りとの差

・平均スプレッドは、1997年1月末～2023年8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8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8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・市場見直し

米インフレ減速で米国債利回り頭打ちへ

右上図は、米国の5年国債利回り、FF金利、および、FRB（米連邦準備制度理事会）が金融政策決定の際に参考にするとしてされるPCEコア物価指数の推移です。直近7月のデータでは、PCEコア物価指数は前年同月比+4.2%へ減速しており、足元のFF金利（5.5%）を大きく下回っています。インフレ率に対してFF金利が十分に引き上げられ、FRBが利上げ停止に動く可能性が出てきたと考えられるため、ここから先は米国債利回りも頭打ちになっていくと見ています。

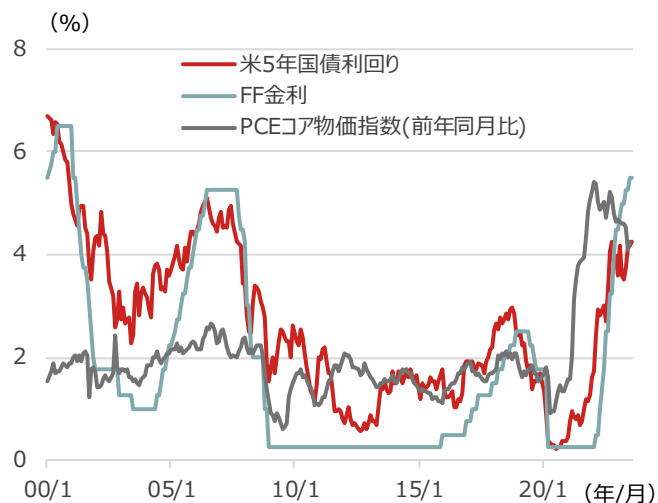
米家計のローン延滞率は過去平均以下

右下図は、代表的な米家計ローンである住宅ローンとクレジットカード・ローンの延滞率の推移です。住宅ローンの延滞率は直近の4-6月期も低下していますが、米国の住宅ローンは金利上昇による返済負担増が起こらない30年固定などの長期ローンが主流であるため、返済への影響があまり出ていないようです。一方、クレジットカード・ローンの延滞率は反転上昇しており、やはり、金利上昇の影響を受けやすい短期のローンでは返済負担が急増し、返済に影響が出ているようです。但し、ここで注目すべきは、両者ともに延滞率水準が過去（グラフ表示期間の約32年間）平均以下であることです。

延滞率が過去平均以下に留まっている背景には、労働市場が堅調なことが考えられ、仕事があって収入を得られることで、今のところは概ね従来通りの返済ができています。インフレが減速し、米国債利回りが頭打ちとなり、雇用の安定が続いて住宅ローンやクレジットカード・ローンなどの信用市場の安定も保たれば、米景気や米国ハイ・イールド債券市場の安定につながることを期待されます。

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。

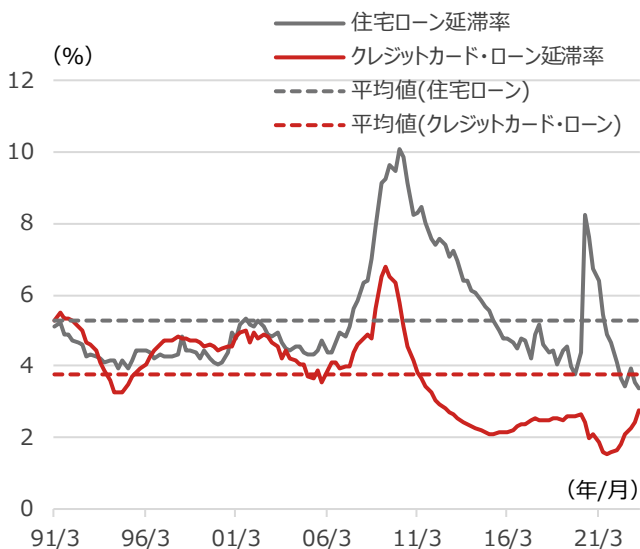
米5年国債利回り、FF金利、PCEコア物価指数の推移



期間（米5年国債利回り、FF金利）：2000年1月末～2023年8月末、月次
期間（PCEコア物価指数）：2000年1月～2023年7月、月次
・FF金利：FF（フェデラルファンド）金利誘導目標上限値
・PCE：個人消費支出
・コア物価指数：変動の激しい食料とエネルギーを除いたインフレ率
・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

米家計のローン延滞率の推移



期間：1991年1-3月期～2023年4-6月期、四半期
・平均値は表示期間の平均値

（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 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9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。

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