

インカムに支えられて米国ハイ・イールド債券は横ばい

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・イールド債券はほぼ横ばい

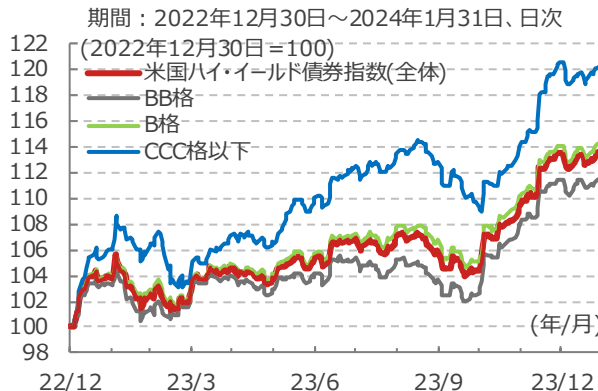
1月の米国ハイ・イールド債券の利回りは7.84%に0.15%上昇しましたが（債券価格は下落）、高水準のインカムが下支えとなり、リターンは昨年12月末比でほぼ横ばいでした。米5年国債利回りは0.02%上昇して3.87%となり、対米5年国債スプレッドは0.13%拡大しました。

1月は米10年国債利回りが3.95%に上昇（価格は下落）した一方で、米株式市場は小幅に上昇しました。金利上昇の逆風と株高の追い風が混ざり合った環境下で、米国ハイ・イールド債券のリターンはほぼ横ばいでした。

全格付カテゴリーが小幅な値動きに留まる

格付別の月間リターンは、BB格+0.12%、B格+0.06%、CCC格以下▲0.31%となり、全般的に小幅な値動きに留まりました。上述の通り、金利環境と株式環境が強弱入り混じった結果、小幅な動きになったものと考えられます。セクター別月間リターンでは、銀行+1.30%、小売り（食品を除く）+1.22%、輸送+0.95%が上位3業種で、ケーブルテレビ▲3.83%、エンターテイメント▲2.25%、製紙▲2.07%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)	0.02%	0.02%	7.84%	0.15%
格付別				
BB格	0.12%	0.12%	6.47%	0.10%
B格	0.06%	0.06%	7.92%	0.15%
CCC格以下	-0.31%	-0.31%	13.51%	0.49%
セクター別				
銀行	1.30%	1.30%		
小売り(食品を除く)	1.22%	1.22%		
輸送	0.95%	0.95%		
製紙	-2.07%	-2.07%		
エンターテイメント	-2.25%	-2.25%		
ケーブルテレビ	-3.83%	-3.83%		
米国債(5年)	0.23%	0.23%	3.87%	0.02%
米国債(10年)	-0.17%	-0.17%	3.95%	0.06%

時点：2024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

1月末時点で、米国ハイ・イールド債券市場の利回りは7.84%と前月末比で0.15%上昇しました。1月末に開催されたFOMC（米連邦公開市場委員会）ではインフレ減速を歓迎しながらも3月には利下げをしないことが示唆されました。また、昨年10-12月期のGDP（国内総生産）などの経済指標も米景気の堅調さを示す内容だったことで、米10年国債利回りが小幅に上昇し、米国ハイ・イールド債券の利回りも上昇しました（債券価格は下落）。

対5年国債スプレッドは3.97%となり、前月末から0.13%拡大しました（右上図）。米国ハイ・イールド債券の投資環境は引き続き良好でしたが、昨年後半にかけて好調に推移していたことから、多少の利益確定売りの影響を受けたようです。

デフォルト動向

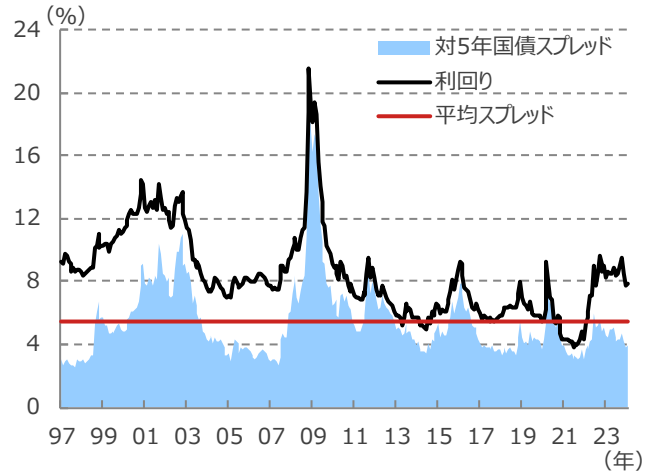
1月末のデフォルト率（金額ベース）は2.04%と、12月末から低下（右下図）、米国ハイ・イールド債券市場での1月のデフォルトは金属・鉱業セクターで1件発生し、金額は7.5億米ドルでした。

今後のデフォルト率については、引き続き大きく上昇する状況ではないと考えられます。米インフレは今後は住宅家賃の上昇鈍化が反映され、順調に減速していくものと見ており、また、最近のGDPや雇用指標などから米景気の底堅さも確認できています。年央以降にはFRB（米連邦準備制度理事会）による利下げも予想されており、米景気を下支えすることが期待されます。米経済はソフトランディングに向かい、デフォルト率の急上昇は避けられると予想しています。

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～2024年1月末、月次

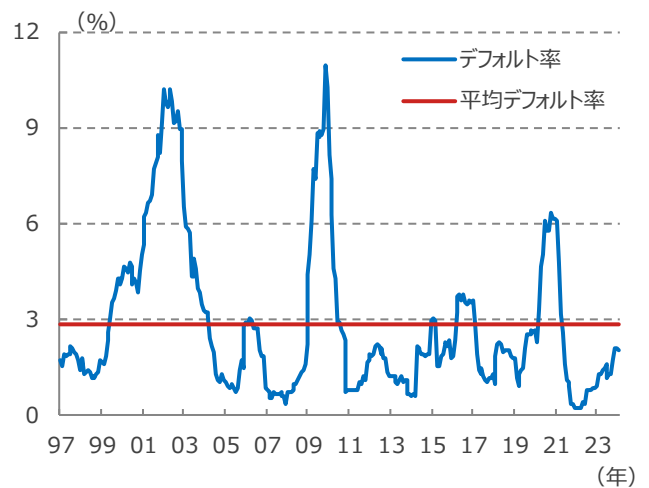
・スプレッドは米5年国債利回りとの差

・平均スプレッドは、1997年1月末～2024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～2024年1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～2024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

米インフレはFRBの目標に近づく

米インフレは順調に減速しており、昨年12月の米PCE物価指数では総合が前年同月比+2.6%となり、一時の同+7%程度から大きく低下しています。また、FRBが金融政策決定の目安として重視するコア物価指数も同+2.9%まで低下してきており、FRBが目標とする+2%水準に近づいてきました（右上図）。

米インフレが落ち着いてきたことから、FRBは1月のFOMCで「更なる利上げオプション」を取り下げ、次のアクションが利下げであることを示唆しました（時期は示さず）。この調子でインフレが減速していけば、年央には利下げが始まるのが期待されます。

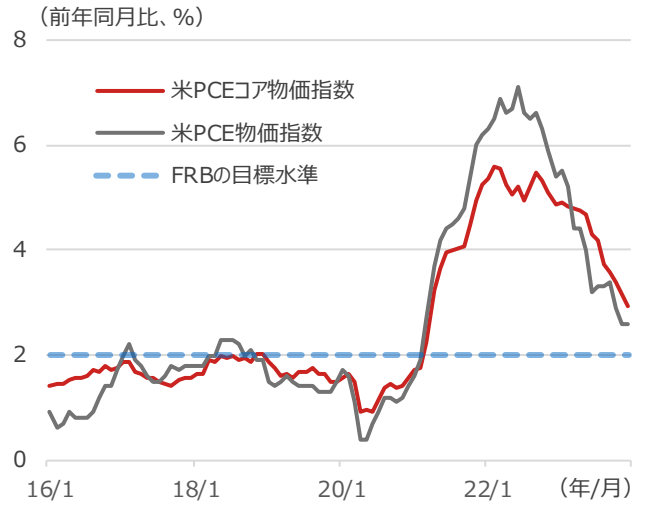
消費者センチメントは改善へ

インフレの減速は実質購買力を高める効果があることから、米国の消費者センチメントは改善に向かっています。米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、本指数および将来期待指数ともに足元で改善を見せています。また、同時に発表される雇用に対するセンチメントも同様に改善を見せており、米国の消費者は米景気全般にも雇用情勢についても楽観的に見ているようです（右下図）。

インフレが減速し、米景気も安定していることに加え、FRBの利下げオプションもあるなど、米国の金融市場を取り巻く環境は良好な状態が続くことが期待できます。そのような中での米国ハイ・イールド債券の8%弱の利回り水準は、引き続き魅力的な水準であると考えています。但し、年後半には米大統領選挙が予定されており、そこに近づくにつれて若干の不透明要因と見られるリスクはあることから、今後は、多少、相場の波が大きくなる可能性もあるでしょう。

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。

米PCE物価指数の推移



期間：2016年1月～2023年12月、月次

・PCE：個人消費支出

・コア物価指数：変動の大きい食品・エネルギーを除く

（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

コンファレンスボード消費者信頼感指数の推移



期間：2016年1月～2024年1月、月次

・雇用センチメント：「仕事に十分にある」の割合 - 「仕事を見つけるのが難しい」の割合

（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。

2024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。

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