

スプレッド縮小で米国ハイ・イールド債券は上昇

ポイント



- 2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. 2月の米国ハイ・イールド債券市場概況

2月の米国ハイ・イールド債券は上昇

2月の米国ハイ・イールド債券の利回りは7.90%と1月末比で0.06%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1月末比で0.30%上昇しました。米5年国債利回りは0.38%上昇して4.25%となり、対米5年国債スプレッドは0.32%縮小しました。

2月も1月と同じような動きとなり、米10年国債利回りが4.24%に上昇（価格は下落）した一方で、米株式市場は大幅に上昇しました。金利上昇の逆風は受けましたが、大幅な株高が追い風となり、米国ハイ・イールド債券は上昇しました。

低格付カテゴリーが大幅上昇

格付別の月間リターンは、BB格▲0.17%、B格+0.38%、CCC格以下+2.27%となり、低格付カテゴリーが大幅に上昇しました。上述の通り、金利上昇は逆風でしたが、大幅な株高が特に低格付カテゴリーに追い風となりました。セクター別月間リターンでは、製紙+2.66%、エンターテイメント+1.91%、通信+1.59%が上位3業種で、放送▲3.02%、鉄道▲1.62%、銀行▲0.93%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	
	2月	年初来	2月	前月比
米国ハイ・イールド債券指数(全体)	0.30%	0.32%	7.90%	0.06%
格付別				
BB格	-0.17%	-0.06%	6.64%	0.17%
B格	0.38%	0.44%	7.97%	0.05%
CCC格以下	2.27%	1.95%	12.96%	-0.55%
セクター別				
製紙	2.66%	0.53%		
エンターテイメント	1.91%	-0.39%		
通信	1.59%	-0.25%		
銀行	-0.93%	0.36%		
鉄道	-1.62%	-1.70%		
放送	-3.02%	-2.77%		
米国債(5年)	-1.45%	-1.22%	4.25%	0.38%
米国債(10年)	-2.06%	-2.23%	4.24%	0.29%

時点：2024年2月末時点、米ドルベース
セクターについては、2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

2月末時点で、米国ハイ・イールド債券市場の利回りは7.90%と前月末比で0.06%上昇しました。2月中旬に発表された1月の米インフレ指標が市場予想を上回ったことから、市場が抱くFRB（米連邦準備制度理事会）による利下げ期待が後退し、市場が予想する利下げ開始時期が後ろ倒しになり、同じく予想する年内の利下げ幅も縮小しました。その結果、米10年国債利回りが上昇し、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3.65%となり、前月末から0.32%縮小しました（右上図）。米大手半導体企業が好決算を発表したことで、米企業業績が堅調に推移しているとの観測が広がったことが支えとなり、米国ハイ・イールド債券の利回りは米国債ほどには大きく上昇せず、スプレッドは大きく縮小しました。

デフォルト動向

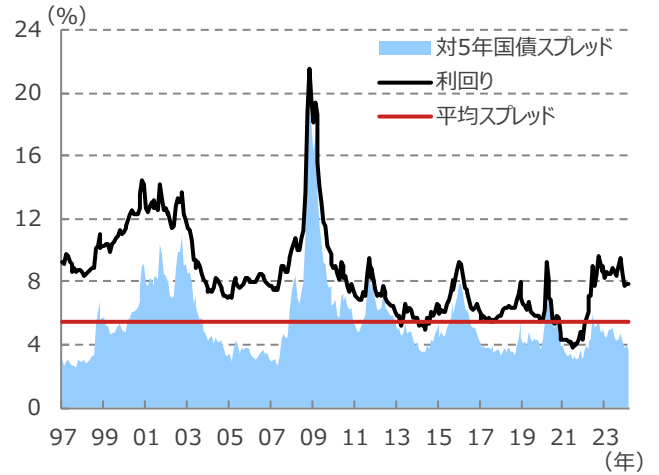
2月末のデフォルト率（金額ベース）は1.66%と、1月末から低下しました（右下図）。米国ハイ・イールド債券市場での2月のデフォルトは金融とヘルスケアセクターで3件発生し、金額は合計で約15億米ドルでした。

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。ペースは鈍化しているものの、米インフレは着実に減速しています。米企業業績は堅調で、労働市場も底堅く推移しています。年央以降にはFRB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2月末、月次

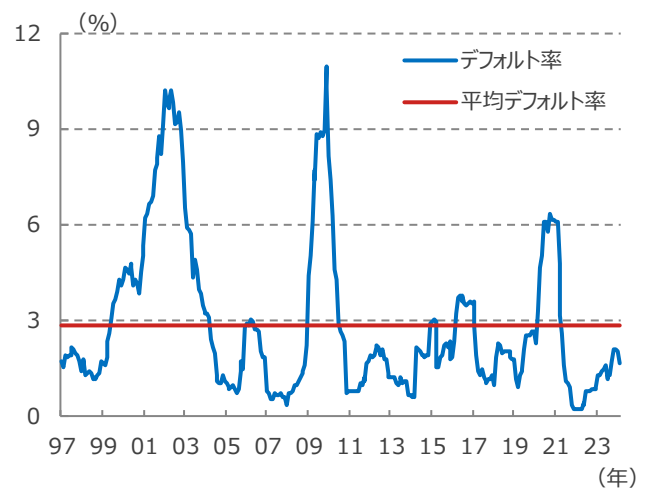
・スプレッドは米5年国債利回りとの差

・平均スプレッドは、1997年1月末～2024年2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2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～2024年2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

米インフレはペースは鈍化しているが減速は続く

ペースは鈍化しているものの、米インフレは減速しています。1月の米PCE物価指数では総合が前年同月比+2.4%となり、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+2.8%となり、共に昨年12月よりも減速しました。コア指数についてはFRBが目標とする+2%水準に徐々に近づいています（右上図）。

2月は市場が抱くFRBによる利下げ期待がトーンダウンしましたが、インフレが減速していけば、年央以降には利下げが始まるのが期待され、1月時点で想定していたほど強くはないものの、米国債券にとって追い風になるでしょう。

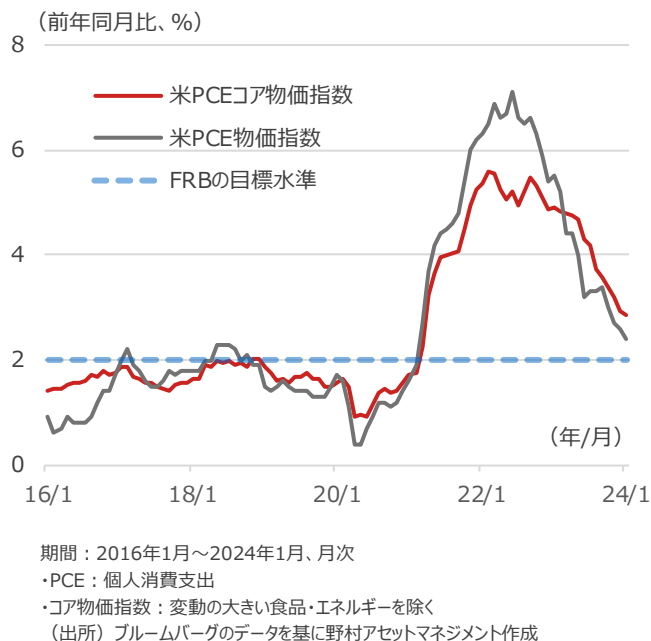
雇用は堅調を保つ

FRBの政策目標は「物価安定」と「雇用の最大化」の2つです。「物価安定」については目標に近づいてきており、年内にはFRBは現状の強い金融引き締めスタンスを緩めるものと見ています。一方、もう一つの目標である「雇用の最大化」については、米労働市場は、失業保険の継続受給者数が低水準に留まっていることから、底堅く推移していると見ています（右下図）。

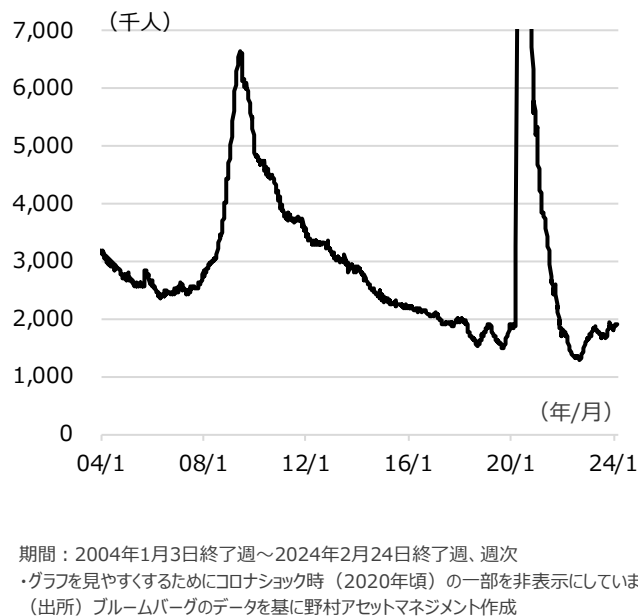
以上から、インフレ抑制のための強い金融引き締めは早晚緩和されそうな一方、労働市場が健全であることから積極的な利下げの必要は無さそうです。今年は緩やかな利下げが行なわれると見ており、そうした環境下では、米国ハイ・イールド債券の8%弱の利回り水準は、引き続き魅力的な水準であると考えています。但し、年後半には米大統領選挙が予定されており、若干の不透明要因と見られるリスクがあることから、短期的には相場の波が大きくなる可能性もあるでしょう。

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



米国の失業保険継続受給者数の推移



<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。

2024年3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