

## 8月の米国ハイ・イールド債券は続伸

### ポイント



1. 8月の米国ハイ・イールド債券市場概況
2. デフォルト動向、および、利回りやスプレッドの推移
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・イールド債券は続伸

8月の米国ハイ・イールド債券市場は0.55%上昇し、利回りは3.96%に低下しました。米5年国債利回りは0.08%上昇して0.77%となり、対米5年国債スプレッドは0.15%縮小しました。

月前半は7月の流れが続き、新型コロナウイルス・デルタ変異株が経済成長に悪影響を及ぼすとの懸念や、FRB（米連邦準備制度理事会）による量的金融緩和縮小懸念が市場への圧力となっていました。しかし、後半には感染がピークアウトの兆しを見せ、FRBもハト派と捉えられる決定を出したことで、米国ハイ・イールド債券市場では、格付けが低い銘柄群のパフォーマンスが回復し、全体のパフォーマンスを支えました。

#### 全カテゴリーが概ね同様に堅調

格付別の月間リターンは、CCC格以下+0.62%、B格+0.48%、BB格+0.56%となり、同程度の上昇となりました。セクター別月間リターンでは、エンターテインメント+1.06%、小売り(食品/薬品)+0.99%、放送+0.96%が上位3業種で、出版▲0.19%、公益+0.09%、製鉄+0.12%が下位3業種でした。

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	年初来	8月	前月比
米国ハイ・イールド債券指数(全体)	0.55%	4.64%	3.96%	-0.07%
格付け別				
BB格	0.56%	3.75%	3.04%	-0.08%
B格	0.48%	3.87%	4.39%	-0.11%
CCC格以下	0.62%	9.68%	7.20%	0.19%
セクター別				
エンターテインメント	1.06%	25.74%		
小売り(食品/薬品)	0.99%	3.34%		
放送	0.96%	1.93%		
製鉄	0.12%	7.35%		
公益	0.09%	0.84%		
出版	-0.19%	7.94%		
米国債(5年)	-0.24%	-0.99%	0.77%	0.08%
米国債(10年)	-0.29%	-2.48%	1.30%	0.06%

時点：2021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

## 2. デフォルト動向、および、利回りやスプレッドの推移

### デフォルト動向

8月末のデフォルト率（金額ベース）は1.06%となり、7月末の1.10%から小幅低下、引き続き過去平均を下回っています（右上図）。米国ハイ・イールド債券市場では、7月に続いて8月もデフォルトが発生しませんでした。

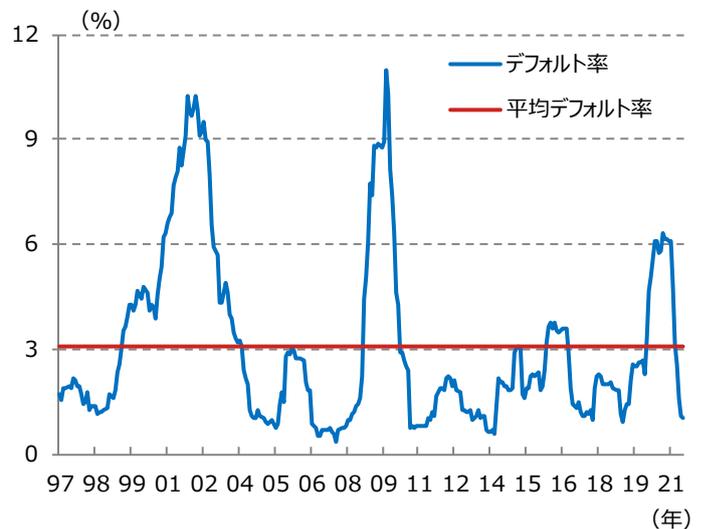
前述したとおり、米国では、新型コロナウイルスの感染再拡大にピークアウト感が見られるほか、FRBの量的金融緩和縮小への警戒も幾分後退が見られます。一方、経済の多くの分野にわたって原材料不足が見られ、物価が高止まりしており、それが消費者心理を圧迫、消費者信頼感指数などのセンチメント指標が足元で弱含みを見せています。ただ、パウエルFRB議長はインフレの高止まりは一時的と指摘しており、総合的に見れば、米国ハイ・イールド債券市場を取り巻く投資環境は比較的良好的な状態を保っているものと考えられます。

### 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3.96%と前月比で低下し、依然として過去20年余りでの最低圏にあります。対5年国債スプレッドも3.19%と、前月に続いて3%台を維持してはおりますが、利回り水準同様に過去20年余りではかなりの低水準にあります（右下図）。

米国企業の収益は順調に回復しており、上述の通り、デフォルト率も低水準にあります。また、8月下旬開催の米ジャクソンホール会議でのパウエルFRB議長講演が金融緩和継続に前向きなハト派寄りだったことで、米国ハイ・イールド債券市場にとっては望ましい環境が続くものと予想しています。

### 米国ハイ・イールド債券のデフォルト率の推移

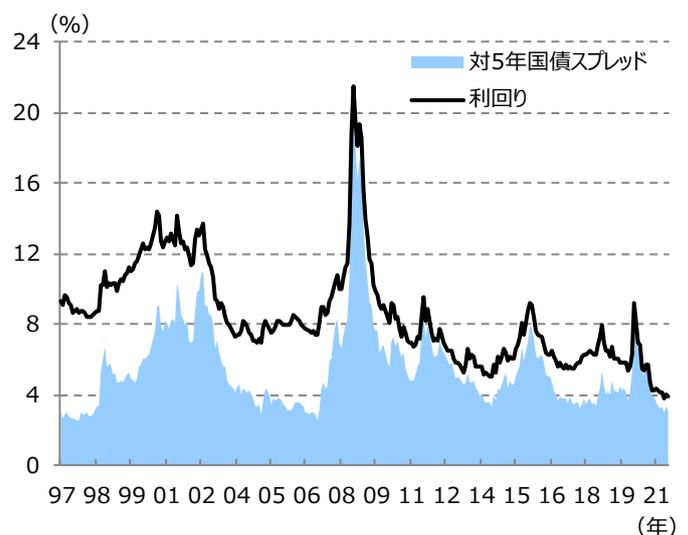


期間：1997年1月末～2021年8月末、月次

※ 平均デフォルト率は、1997年1月末～2021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

### 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～2021年8月末、月次

※ スプレッドは米5年国債利回りとの差

使用している指数については、P4をご参照ください。

（出所）ICE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

#### 米国のインフレ率は加速中

前月の本レポートでは、7月の米CPI（消費者物価指数）では米国のインフレ動向に減速の兆しが見られるとしましたが、9月10日に発表された8月の米PPI（生産者物価指数）は大幅に伸びて前年同月比で+8.3%となりました。これは図の過去10年余りで見ても最高水準です。また、変動が激しい食料品やエネルギーを除いたコアPPIも前年同月比+6.7%と、7月の同+6.2%から加速しました。コアPPIの加速を牽引しているのは製造用の原材料や部品で、前年同月比で20%を超えて上昇しています。半導体や自動車部品などが様々な理由で不足していることが影響しているようです。

PPIの伸びは時間差をもってCPIに波及する傾向があり、近い将来のCPIを押し上げるため、足元の加速は予断を許しません。このままの高水準が続くと、将来の景気の足を引っ張る懸念があります。

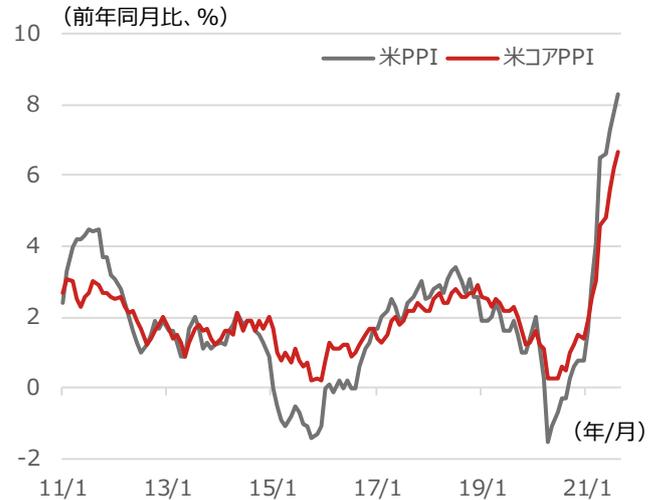
#### 債券市場はインフレは加速しないと予想

ただ、米債券市場の動きを見ると、米国債券利回りは中・長期ゾーン共に足元では横ばいで推移していることに加え、将来のインフレ期待を表すとされている「ブレイクイーブンインフレ率」（図表は10年物）も、このところの動きは2.5%弱の水準で横ばいであり、市場参加者は「米国のインフレはじきに落ち着きを取り戻す」と予想しているようです。

とはいえ、インフレが予想外に長引くようなことがあれば、市場参加者の心理が揺さぶられ、米国ハイ・イールド債券市場に悪影響を与えるリスクがあります。今後のインフレ動向には引き続き注視が必要でしょう。

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。

#### 米国生産者物価指数の推移



期間：2011年1月～2021年8月、月次  
コアPPI：食料品、エネルギーを除く

(出所) Bloombergのデータを基に野村アセットマネジメント作成

#### 米国債券利回りの推移



期間：2019年12月31日～2021年9月10日、日次  
米国債利回りはブルームバーグ・ジェネリック  
ブレイクイーブンインフレ率：市場が推測する期待インフレ率を示す指標。「国債利回り－物価連動国債利回り」で算出します。

(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。

2021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のうえ、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