

米国ハイ・イールド債券の利回りが7%台へ

ポイント



1. 4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. 4月の米国ハイ・イールド債券市場概況

4月の米国ハイ・イールド債券は大幅続落

4月の米国ハイ・イールド債券市場は3.63%下落し、利回りは7.06%に上昇しました。米5年国債利回りは0.50%上昇して2.92%となり、対米5年国債スプレッドは0.52%拡大しました。

FRB（米連邦準備制度理事会）による金融引き締めが強化されるとの警戒が広がり、米国債利回りの上昇が続きました。さらに、厳格なゼロコロナ政策をとる中国が景気減速に陥るとの懸念も加わったことで、米国株式市場が大幅安したこと、米国ハイ・イールド債券市場は大幅に下落しました（利回りは上昇）（右下表）。

全格付カテゴリーが大幅続落

格付別の月間リターンは、BB格▲3.66%、B格▲3.37%、CCC格以下▲4.02%となり、全カテゴリーが続落しました。セクター別月間リターンでは、鉄道▲1.34%、製鉄▲1.44%、輸送▲1.64%が上位3業種で、ケーブルテレビ▲5.13%、建築資材▲4.80%、小売り（食品を除く）▲4.37%が下位3業種でした。全業種が下落しました。

米国ハイ・イールド債券市場の動向



	リターン		利回り	
	4月	年初来	4月	前月比
米国ハイ・イールド債券指数 (全体)	-3.63%	-7.96%	7.06%	1.02%
格付け別				
BB格	-3.66%	-8.71%	5.89%	0.89%
B格	-3.37%	-6.72%	7.37%	1.01%
CCC格以下	-4.02%	-7.70%	11.58%	1.74%
セクター別				
鉄道	-1.34%	-5.01%		
製鉄	-1.44%	-5.46%		
輸送	-1.64%	-3.29%		
小売り（食品を除く）	-4.37%	-10.56%		
建築資材	-4.80%	-10.39%		
ケーブルテレビ	-5.13%	-10.32%		
米国債（5年）	-2.08%	-7.00%	2.92%	0.50%
米国債（10年）	-4.63%	-11.06%	2.88%	0.55%

時点：2022年4月末時点、米ドルベース
セクターについては、4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します投資信託説明書（交付目録見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

2. 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

4月末のデフォルト率（金額ベース）は0.21%と、3月末からわずかに低下し、引き続き1997年来の過去最低値にあります（右上図）。米国ハイ・イールド債券市場では、4月はデフォルトは発生しませんでした。

今後のデフォルト率については引き続き低水準で推移すると見ています。米国では労働市場が完全雇用に近い状況にあるほか、米国ハイ・イールド債券発行体企業の業績も堅調なものが多く、企業は稼いだキャッシュフローを財務改善に充てており、将来の景気変動に備えています。但し、現状の0.2%程度という水準は過去比較では非常に低いため、景気減速の状況次第ではリバウンドする可能性も考えておくべきでしょう。

利回りやスプレッドの状況

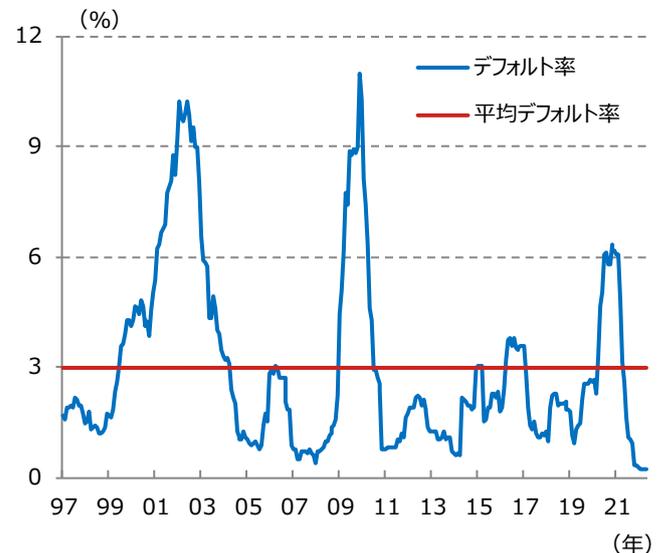
4月末時点で、米国ハイ・イールド債券市場の利回りは7.06%と前月比で1.02%上昇し、4ヵ月連続上昇となりました。2021年は年間で4%前後が続き、昨年末には4.33%であったことと比較すると、7%への上昇で投資妙味が一段と高まってきたと考えています。

一方、対5年国債スプレッドは4.14%に拡大しました（右下図）。FRBによる金融引き締め強化を警戒して米国債利回りが上昇しましたが、米景気減速への警戒から株式市場が大幅に下落した影響も受けて米国ハイ・イールド債券の利回りは米国債以上に上昇しました。スプレッドの過去平均値は5.54%ですので、更なる拡大リスクが無いとは言えませんが、現在想定されている米景気動向からすればそこまで悲観する必要は無いと考えています。

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します投資信託説明書（交付目録見書）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・イールド債券のデフォルト率の推移

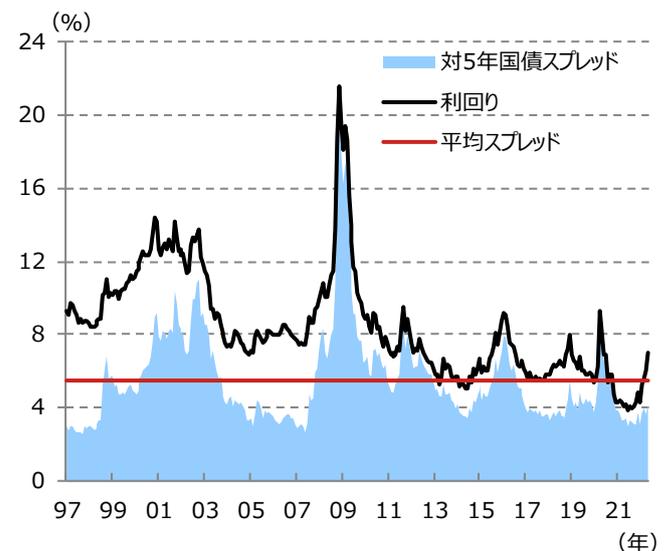


期間：1997年1月末～2022年4月末、月次

※ 平均デフォルト率は、1997年1月末～2022年4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～2022年4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～2022年4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

3. 今後の経済・市場見通し

米国のインフレにピークアウト感

米国では、昨年来の供給制約や原油価格高騰などを背景としてインフレが進行してきましたが、5月11日に発表された4月の米CPI（消費者物価指数）は、総合指数が前年同月比+8.3%、食品・エネルギーを除くコア指数が同+6.2%と、共に3月から減速しました。

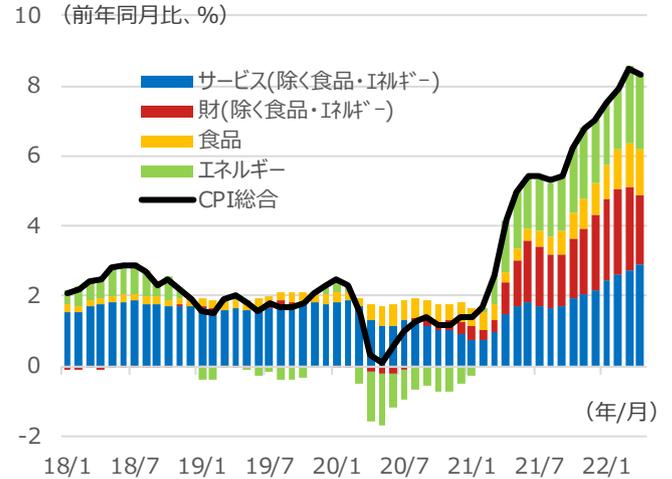
中身を見ると、中古車などの財（除く食品・エネルギー）が大幅減速したほか、エネルギーも減速に寄与しました。但し、全体のピークアウト感は見られ始めたものの、住居費などで構成されるサービス（除く食品・エネルギー）の寄与度がじわじわと拡大していることから、急低下に転じることは期待しにくいと思われます（右上図）。

米国債利回りもピークアウトか？

4月までは米国債利回りは急ピッチで上昇してきましたが、5月に入ってしばらくするとピークアウト感が出はじめており、一時は3.2%に達した10年国債利回りは12日には2.8%程度に低下しています（右下図）。この原因は、米国のインフレにピークアウト感が見られ始めたことに加え、FRBのタカ派姿勢によって将来の米国景気が減速すると市場が考え始めたからであると見ています。

一方で米国ハイ・イールド債券の利回りは、5月も依然として上昇が続いており、12日には7.6%を超えました。企業セクターゆえに景気後退で業績が悪化するリスクを織り込んでいるものと考えています。7.6%という水準は昨年の4%程度と比べるとかなりの高水準であり、先月までに比べて投資妙味が一段と高まってきたと考えています。

米CPIの項目寄与度別推移



期間：2018年1月～2022年4月、月次
（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

米国ハイ・イールド債券、 米国5年債、10年債利回りの推移



期間：2021年7月1日～2022年5月13日、日次
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

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。

<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。

2022年5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。

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