

米国ハイ・イールド債券と格付



- 格付とは、債券の元利金支払いの確実性をランク付けしたものです。格付会社は、債券の発行体に、債務返済能力や意思があるかを分析し、格付を決定しています。
- 米国では企業が資金調達を行なう手段として、ハイ・イールド債券市場が重要な市場となっています。



格付

ハイ・イールド債券は、一般的に格付の低い（投機的格付）社債です。信用力が低い分、上乘せ金利があり、利回りは相対的に高くなります。

格付とは、格付会社が債券の元利金支払いの確実性をランク付けしたものです。債券の発行体に、①債務返済能力、②債務返済意思、があるかを様々な点から分析し、格付を決定しています。

かつて米国の主要金融機関は、格付の上位4段階の債券だけに投資することが可能だったことから、BBB格相当以上の債券は“投資適格格付”、BB格相当以下の債券は“投機的格付”と呼ばれるようになりました。

■ 代表的な格付の例

	S&P	ムーディーズ	
信用力 ↑	AAA	Aaa	利回り※ ↓
	AA	Aa	
	A	A	
	BBB	Baa	
信用力 ↓	BB	Ba	利回り※ ↑
	B	B	
	CCC	Caa	
	CC	Ca	
	⋮	⋮	

※利回りは、残存期間が同程度で比較した場合です。S&P社およびムーディーズ社は代表的な格付機関です。

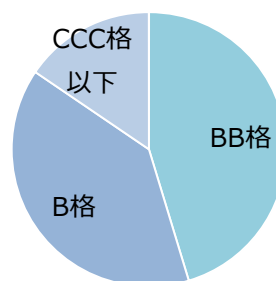
格付と市場規模

米国における社債市場の約22%がハイ・イールド債券となっています。

また、米国ハイ・イールド債券の市場規模は、約1.1兆米ドルと企業が資金調達を行なう手段として、重要な市場になっています。

ハイ・イールド債券の格付別比率を見ると、BB格やB格が中心となっています。

■ 米国ハイ・イールド債券の格付別比率 (時価総額ベース)



2015年7月末時点

(出所)バンクオブアメリカ・メリルリンチのデータに基づき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。

格付のはなし ～「将来の債務返済力」に重点を置いた分析～

格付会社S&Pは、7月にギリシャの長期債務格付を引き上げました。なぜ、債務問題渦中のギリシャが格上げになったのでしょうか。

それには、格付分析の一つである、「発行体が持つ将来の債務返済力」に重点をおいた分析にヒントがあります。

債務返済力があるかを分析

債券投資をする際、投資家は利子が安定的に支払われ、確実に元本返済されることを期待しています。

そのため、厳しい環境時でも、持続的かつ確実に債務返済ができるかどうかが格付を決める際の分析ポイントになってきます。

3つのクッションがポイント

国債と社債では、格付を決める際のモニタリング項目が異なる部分もありますが、一般的に、債務負担に対して債務返済のための「3つのクッション」が厚ければ厚いほど、格付が高くなります。

ギリシャの場合で見ると、①厳しい緊縮財政により毎年の収入※はかろうじてプラス、②保有資産は限られており、①と②のクッションは薄いものの、③ECB（欧州中央銀行）やEU（欧州連合）などの支援再開が決まったことで、資金繰り悪化に歯止めがかかったことなどから、格上げとなりました。

※プライマリーバランス（基礎的財政収支）

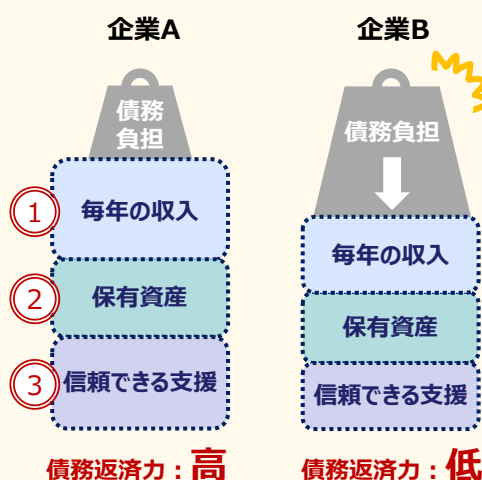
ハイ・イールド債券の場合

債券は投資期間が長期になるため、格付を決める際には、長期的な視野（3～5年の間、信用の質が維持されるか）の分析が必要になります。

それに加え、ハイ・イールド債券の場合には、短期的に企業の債務返済力が急激に変化しないかについても綿密にモニタリングする必要があります。

上記は格付分析の一部であり、全てを説明したものではありません。

■ 債務返済力のイメージ



<3つのクッション>

- ① 毎年の収入
- ② いざという時、現金化するための「保有資産」
- ③ いざという時、借りるための「信頼できる支援」

上記はイメージ図です。
(出所)ムーディーズ資料等を参考に野村アセットマネジメント作成



一時的な収入増でクッションが一時的に厚くなるのではなく、継続的かつ確実なクッションがポイントです。

【野村アセットマネジメントからのお知らせ】

■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下さい。

■投資信託に係る費用について

2015年8月現在

ご購入時手数料 《上限4.32% (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2.1816% (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、「組入有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。

上記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。

《ご注意》上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下さい。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡し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