

米利上げ後の 米国ハイ・イールド債券の見通し

ポイント① 利上げ発表後は落ち着いた値動き

FRB（米連邦準備制度理事会）は、12月15-16日に開催されたFOMC（米連邦公開市場委員会）で、政策金利を0.25%引き上げ、0.25～0.50%としました。イエレンFRB議長は、景気や物価等の動向次第だが、今後の利上げペースは総じて緩やかなものになることを示唆しました。

米国ハイ・イールド債券市場は今回の利上げをほぼ織り込んでいたため、利上げ発表後は小幅な値動きとなりました。

ポイント② 長期的に見て魅力的なスプレッド水準

米国ハイ・イールド債券の運用を行なう野村グループの米国運用会社（NCRAM社）はFOMCを受け、「2016年の米国ハイ・イールド債券市場の見通し」を発表しました。

米国ハイ・イールド債券の利回りは足元8%台後半まで上昇し、米国5年国債とのスプレッドは7%まで拡大しています。NCRAM社は現在のスプレッド水準を割安と考えており、2016年も米国経済が堅調に推移すれば、スプレッドは5%程度まで縮小することが期待できるとしています。

米国ハイ・イールド債券のデフォルト率については、2016年の予想を4～5%程度に引き上げました。足元の原油価格の下落を中心とする商品価格全般の低迷は、エネルギーセクターだけでなく、商品価格動向が業績に影響する市況関連セクター全般にとっても厳しい状況です。これらのセクターのデフォルト率上昇を想定する一方で、市況関連以外のセクターのデフォルト率は低水準で推移すると見ており、セクター別では通信、住宅関連、カジノ、ヘルスケアなどの内需セクターに注目しているようです。

ポイント③ 米ドルの行方と米国企業の業績が鍵

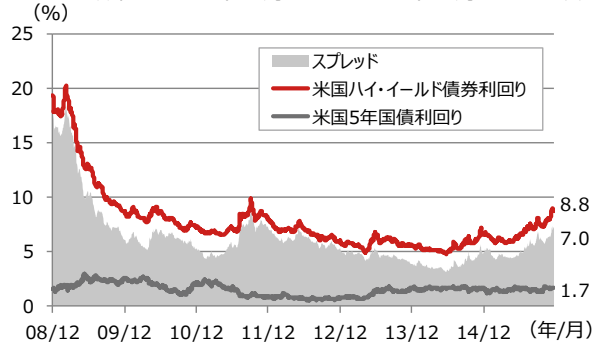
FOMCメンバーによる2016年末の政策金利の予想中央値は1.375%となっており、2016年中に更に1%程度の利上げが行なわれるとの見通しになっています。

11月末現在、利上げ観測を背景に、米ドルの実効為替レートは年初来で約10%上昇しました。現在の米ドル高は、追加利上げをある程度折り込んだ水準であると考えられますが、更なる米ドル高は輸出関連企業の業績圧迫に繋がる可能性があり、注意が必要です。

しかしながら、米国の利上げの背景には国内の景気回復があり、内需セクターを中心に米国ハイ・イールド債券発行企業の業績の改善が期待されます。

図1：米国ハイ・イールド債券利回りの推移

期間：2008年12月31日～2015年12月23日、日次



スプレッド：米国ハイ・イールド債券利回り－米国5年国債利回り
 米国ハイ・イールド債券：BofA・メリルリンチ・US キャッシュ・ベイ・ハイ・イールド・コンストレインド・インデックス
 米国5年国債：BofA・メリルリンチ米国5年国債インデックス
 (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

図2：2016年の米国ハイ・イールド債券市場の見通し

2016年（予想）	
期待リターン	10～12%程度
スプレッド	5%程度
デフォルト率	4～5%程度
米国GDP（国内総生産）成長率	2～2.5%程度

上記は2015年12月17日時点のNCRAM社予想です。
 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。
 (出所) NAMUSAの提供情報を基に野村アセットマネジメント作成

図3：米国ハイ・イールド債券のデフォルト率の推移

期間：2000年1月末～2015年11月末、月次



スプレッド：米国ハイ・イールド債券利回り－米国5年国債利回り
 デフォルト率は、バンクオブアメリカ・メリルリンチがインデックスで採用している発行体ベース
 点線は2000年1月末から2015年11月末のデフォルト率の平均値
 (出所) ブルームバーグ、バンクオブアメリカ・メリルリンチのデータを基に
 野村アセットマネジメント作成

当資料は、NAMUSAが作成した資料を基に、野村アセットマネジメントが編集したものです。

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。