

10月の米国ハイ・イールド債券は反発

ポイント



1. 10月の米国ハイ・イールド債券市場概況
2. 米国大統領、連邦議会上・下院選挙を受けて
3. 今後の経済・市場見通し

1. 10月の米国ハイ・イールド債券市場概況

10月の米国ハイ・イールド債券は反発

10月の米国ハイ・イールド債券市場は+0.45%と反発しました。米5年国債利回りは前月末比で+0.11%と上昇し、対米5年国債スプレッドは▲0.12%と、やや縮小しました。

全般的に企業業績が良好であったことや、大統領、連邦議会選挙で民主党が優勢だったことで、大規模な財政刺激策につながるとの見方が広まり、月の前半は上昇しました。しかし、追加の経済対策が議会を通過しなかったこと、欧州で新型コロナウイルス感染抑制のための都市封鎖が始まったことなどを背景に、月の後半にかけて値を消しました。

高格付けカテゴリーがアウトパフォーム

格付別の月間リターンは、BB格+0.50%、B格+0.48%、CCC格以下+0.33%となり、BB格とB格が米国ハイ・イールド債市場全体をアウトパフォームしました。セクター別では、出版+6.17%、鉄道+1.90%、製鉄+1.89%がアウトパフォームした一方、エンターテインメント▲8.73%、レジャー▲0.93%、放送▲0.64%がアンダーパフォームしました。

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	
	10月	年初来	10月	前月比
米国ハイ・イールド債券指数 (全体)	0.45%	0.07%	5.77%	-0.01%
格付け別				
BB格	0.50%	2.72%	4.33%	-0.05%
B格	0.48%	-2.03%	6.12%	0.08%
CCC格以下	0.33%	-6.56%	11.54%	-0.22%
セクター別				
出版	6.17%	2.41%		
鉄道	1.90%	6.23%		
製鉄	1.89%	-1.22%		
放送	-0.64%	-1.36%		
レジャー	-0.93%	-13.58%		
エンターテインメント	-8.73%	-35.40%		
米国債 (5年)	-0.48%	6.93%	0.38%	0.11%
米国債 (10年)	-1.64%	10.88%	0.86%	0.18%

時点：2020年10月末時点

セクターについては、10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. 米国大統領、連邦議会上・下院選挙を受けて

米国では引き続き「ねじれ政府」が続く

米国大統領選挙では、ジョー・バイデン候補が当選確実となりました。依然として連邦議会選挙における議席は確定していない状況ですが、本レポート作成時点では、共和党が上院多数派を維持、民主党が下院多数派を維持する可能性が高いと思われます。

共和党が上院を維持し、即ち、過去数年間に度々見られた「ねじれ政府」が継続することとなる見込みですが、この結果に伴う要点は以下のとおりです。

「ねじれ」を好感してリスク資産が急上昇

米国では予算策定などは議会の権限が強いとされており、議会をどちらの政党が支配するかが重要です。「ねじれ政府」のため、多くの大規模な税制や規制の変更は立法上、行き詰まると考えられます。ヘルスケア、エネルギー、金融などのセクターに対する規制の大幅な変更や増税の実現は難しいでしょう。

新型コロナウイルス感染拡大に対処する必要があらことから、財政刺激策に関して両者は合意に達すると予想していますが、その規模は民主党が主張する規模の半分程度になると予想されます。刺激策が少ないと予想されるため米国債が上昇しています(利回りは低下)。

さらに、選挙の決着が固まりつつあることで、見通しがより明確になったため、リスク市場は急上昇しています。今後は、財政刺激策の形態とタイミングが議論の焦点になるでしょう。

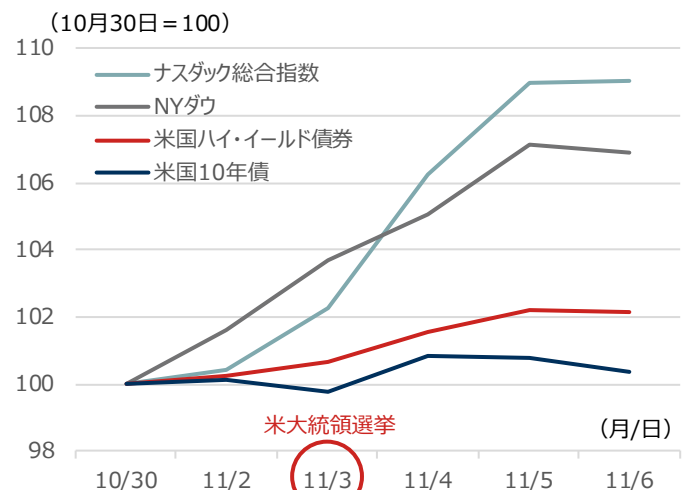
米国大統領、連邦議会上・下院選挙の結果

	共和党	民主党	未決定
大統領選挙			
大統領候補	ドナルド・トランプ	ジョー・バイデン	
副大統領候補	マイク・ペンス	カマラ・ハリス	
獲得選挙人	214	279	45
得票数(万票)	7,634	7,164	
上院(議席数100)			
選挙前議席	53	47	
今回改選議席	23	12	
非改選議席	30	35	
今回獲得議席	19	13	3
選挙後議席	49	48	3
下院(議席数435)			
選挙前議席	201	233	
今回獲得議席	203	217	15

※2020年選挙の結果は日本時間11月11日午前7時時点

(出所) 米国abc NEWSサイト (<https://abcnews.go.com/Elections>) より野村アセットマネジメント作成

米国の主要資産価格の推移



期間：2020年10月30日～2020年11月6日、日次

(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

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。

3. 今後の経済・市場見通し

今後の経済見通し

米国経済は、個人消費や住宅市場、中国の成長に牽引されて過去数ヵ月で着実に回復しています。企業が在庫を積み増し、10月の企業景況感指標は製造業、サービス業共に良好でした。一方、冬が近づくにつれて、米国と欧州で新型コロナウイルスの感染が再拡大しており、欧州の多くの国でロックダウンが行われています。

したがって、今後はワクチン開発が重要となりますが、11月に大手製薬会社から良好な治験結果が出始めるなど、見通しに明るさが出ています。ワクチンが効果的で多くの人が接種を受けられれば、旅行、レストラン、レジャーなどのセクターの回復に伴って2021年の景気回復が急加速する可能性があります。

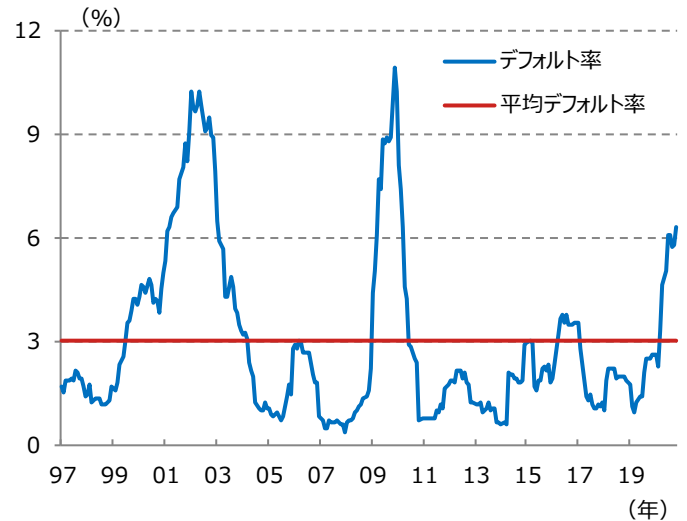
今後の市場見通し

米国ハイ・イールド債券市場のデフォルト率(金額ベース)は、10月末は6.34%となり、9月末(5.80%)の水準から上昇しました(右上図参照)。今後12ヵ月の米国ハイ・イールド債券市場のデフォルト率は同水準もしくは低下傾向で推移すると予想しています。

一方、10月末時点の米国ハイ・イールド債券市場の利回りは5.77%、対5年国債スプレッドは539bpの水準で推移しています(右下図参照)。これは健全な米国経済において想定されるスプレッドよりも拡大した水準と考えており、割安感があると見ています。クオリティの高い銘柄が割安な水準に置かれており、中長期視点で見ても有望な投資先の一つであると考えています。

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。

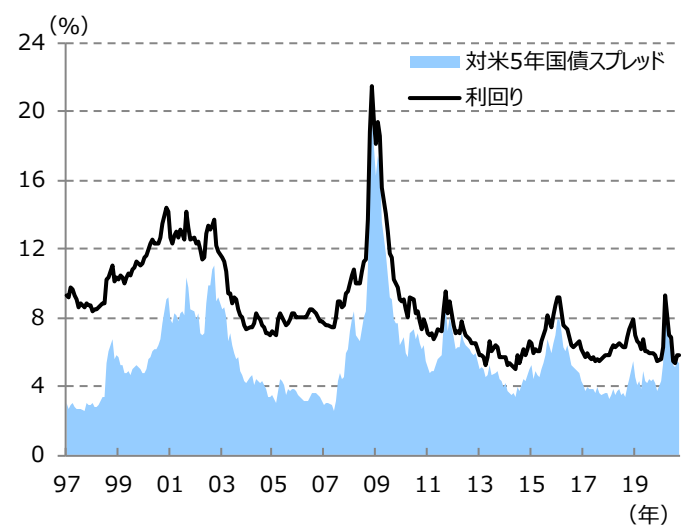
米国ハイ・イールド債券のデフォルト率の推移



期間：1997年1月末～2020年10月末、月次

※ 平均デフォルト率は、1997年1月末～2020年10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～2020年10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

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。

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。

野村アセットマネジメント

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。

2020年11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