

米国でジワリ高まる信用不安について考える

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 米国でジワリ高まる信用リスクへの警戒

米国では企業破綻や地方銀行の経営不安が相次ぎ、信用リスクへの懸念が高まっています。高金利政策の長期化で借入れコストが高止まりする中、米自動車部品メーカーのファースト・ブランチ・グループの破綻を機に、不透明な資金調達や隠れ債務への疑念が浮上しました。サブプライム層向け自動車ローン業者の清算や地銀の借り手による不正疑惑もあり、市場では信用不安の連鎖を警戒する向きもあります。

もっとも、米企業倒産件数を過去と比較すると、サブプライムローン問題が引き金となった08年のリーマン・ショック時と比べれば、依然として低水準にとどまっており、米金融システム全体に動揺が広がるほど状況は悪化していないとみられます（右上図）。

ポイント② FRBの利下げ姿勢がサポート材料に

実際、低格付け企業の信用リスクを示す米ハイイールド債のспредは低位で安定しているほか、信用力の低い企業向け融資である米レバレッジドローンの価格も高水準で推移しています（右下図）。こうした指標からは、市場が現時点で米信用リスクの拡大を過度に懸念していない様子が窺えます。

米企業破綻増加を受け、信用不安への警戒がくすぶるものの、FRB（米連邦準備制度理事会）が予防的な利下げに動いていることは安心材料といえます。米利下げが進めば、企業の資金調達環境は緩和に向かい、信用リスク拡大の歯止めとなる可能性が高いと考えられます。引き続き状況を注視する必要がありますが、現時点ではリーマン・ショックのようなクレジットイベントに発展するリスクは限定的とみられ、米信用不安が米国株の上昇トレンドの妨げになる可能性は低いといえるのではないのでしょうか。

米企業倒産件数とS&P500種株価指数



期間：（米企業倒産件数）2005年1-3月期～2025年4-6月期、四半期
（S&P500種株価指数）2005年1月～2025年10月17日、月次
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

米レバレッジドローン100指数・
米ハイイールド債спред・FF金利誘導目標上限値



期間：2004年1月9日～2025年10月17日、週次
・FF金利はフェデラル・ファンド金利
・米ハイイールド債спредは米10年国債利回りとの差、CSI BARC Indexを用いた
・網掛けはクレジット市場の緊張が高まりFRBが利下げ転換した局面
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

個別銘柄の記載は、特定銘柄の売買などの推奨、また価格などの上昇や下落を示唆するものではありません。

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

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。当資料は市場全体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場合があります。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ください。

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。

2025年10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）》	投資家が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。

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。

当資料で使用した指数について

●「S&P500種株価指数」はスタンダード・amp;・プアーズ ファイナンシャル サービスズ エル エル シーの所有する登録商標です。
●Morningstar®LSTA®米レバレッジドローン100指数SMは、Morningstar, Inc.（以下「Morningstar」と言います。）の製品であり、Morningstar®はMorningstarの登録商標です。Loan Syndications and Trading Association®およびLSTA®は、LSTAの商標であり、Morningstarに特定の使用が許諾されております。