

9月の米国ハイ・イールド債券はほぼ横ばい

ポイント



1. 9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. 9月の米国ハイ・イールド債券市場概況

9月の米国ハイ・イールド債券はほぼ横ばい

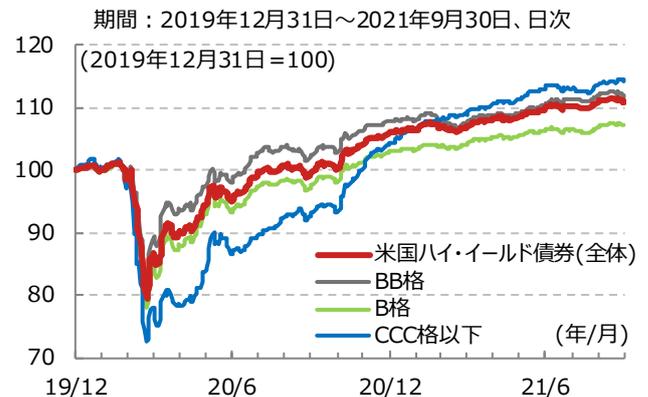
9月の米国ハイ・イールド債券市場は0.04%上昇し、利回りは4.10%に上昇しました。米5年国債利回りは0.23%上昇して1.00%となり、対米5年国債スプレッドは0.09%縮小しました。

9月は、原油高騰、半導体不足等による供給制約などからインフレへの警戒が日に日に高まりました。そうした警戒から米10年国債利回りが9月15日の1.30%から月末には1.53%へ上昇し、その影響により格付けの高い銘柄群が軟調に推移しました。一方、格付けの低い銘柄群は高いクーポンに支えられて上昇し、米国ハイ・イールド債券全体のパフォーマンスを下支えしました。

低格付けカテゴリーが買われる

格付別の月間リターンは、CCC格以下+0.70%、B格+0.22%、BB格▲0.18%となり、CCC格以下とB格が市場全体を上回りました。セクター別月間リターンでは、エンターテインメント+2.25%、エネルギー+0.98%、レジャー+0.91%が上位3業種で、輸送▲1.04%、金属/鋳業▲0.87%、ケーブルテレビ▲0.68%が下位3業種でした。

米国ハイ・イールド債券市場の動向



	リターン		利回り	
	9月	年初来	9月	前月比
米国ハイ・イールド債券指数 (全体)	0.04%	4.68%	4.10%	0.14%
格付け別				
BB格	-0.18%	3.57%	3.22%	0.18%
B格	0.22%	4.10%	4.49%	0.10%
CCC格以下	0.70%	10.45%	7.24%	0.04%
セクター別				
エンターテインメント	2.25%	28.57%		
エネルギー	0.98%	12.10%		
レジャー	0.91%	5.10%		
ケーブルテレビ	-0.68%	1.35%		
金属/鋳業	-0.87%	4.43%		
輸送	-1.04%	4.68%		
米国債 (5年)	-0.95%	-1.94%	1.00%	0.23%
米国債 (10年)	-1.97%	-4.40%	1.53%	0.23%

時点：2021年9月末時点、米ドルベース
セクターについては、9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。

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

9月末のデフォルト率（金額ベース）は0.92%となり、8月末の1.06%から低下、引き続き過去平均の3.05%を下回っており（右上図）、過去5年程度では最低水準に肩を並べる低さです。ただし、リーマンショック前の2007年には0.52%（右上図の最低値）まで低下したこともありましたが、なお、米国ハイ・イールド債券市場では、7～8月に続いて9月もデフォルトが発生しませんでした。

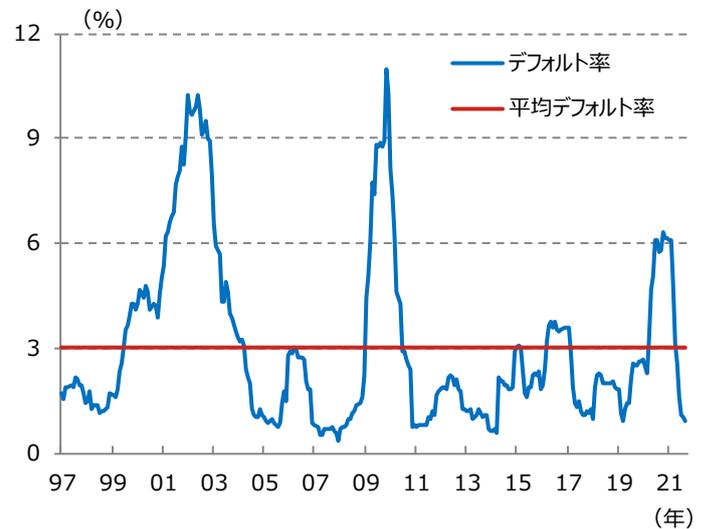
今後のデフォルト率についても低水準で推移すると見えています。インフレ高止まりは悪材料ではありますが、一方で、ワクチン効果等で新型コロナウイルスの悪影響は峠を越えたように見られ、今後の経済活動正常化が加速することが期待され、総合的には企業業績を下支えするでしょう。

利回りやスプレッドの状況

9月末時点で、米国ハイ・イールド債券市場の利回りは4.10%と前月比で上昇したものの、依然として過去20年余りでの最低圏にあります。対5年国債スプレッドも3.10%と、3%台を維持してはありますが、利回り水準同様に過去20年余りではかなりの低水準にあります（右下図）。

今後の利回りやスプレッド水準については、現状のかなりの低水準をもうしばらくの間は維持するものと見えています。FRB（米連邦準備制度理事会）による量的緩和は今冬以降に縮小に向かうと思われませんが、雇用情勢が十分に回復していないことや、1年後の米中間選挙に向けた景気対策などから、利上げに踏み切るのはまだ先と考えています。本格的な利上げが始まるまでは、利回りやスプレッドは低水準で推移するでしょう。

米国ハイ・イールド債券のデフォルト率の推移

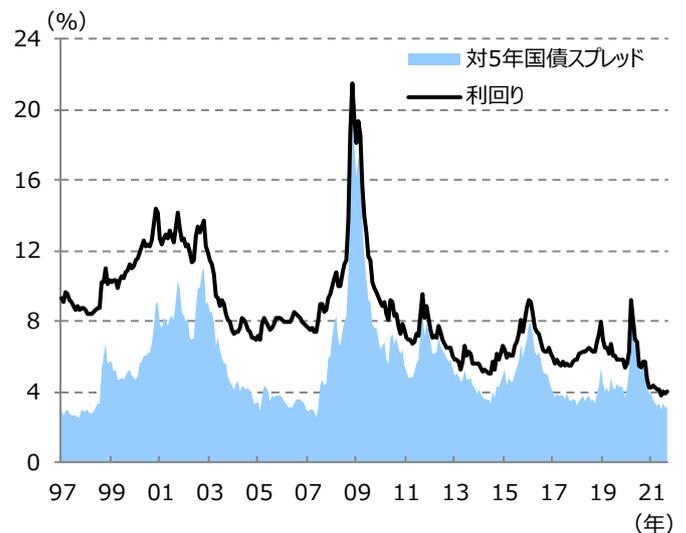


期間：1997年1月末～2021年9月末、月次

※ 平均デフォルト率は、1997年1月末～2021年9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～2021年9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

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

インフレは全面加速しているわけではない

足元のインフレ状況を確認するために、8、9月分の本レポートでは、米CPI（消費者物価指数）や米PPI（生産者物価指数）について触れましたが、今回は商品市況を確認します。既に各種報道にあるように、原油相場が高騰しており、指標となるWTI原油先物は7年ぶりに80米ドル台に載せ、昨年末比で70%上昇しています。また、天然ガス先物に至っては、昨年末比で2倍程度に上昇しています（10月14日現在）。

一方、中国景気の減速懸念などから鉄鉱石先物は昨年末比で下落しており、銅先物や小麦先物には頭打ち感も見られるなど、インフレは高止まってはいるものの、全面加速はしていないようです（10月14日現在）。（右上図参照）

足元の債券市場はレンジ内の動き

足元の米国債券利回りは中・長期ゾーン共に多少の上下動はしているものの、一定のレンジ内での動きとなっているほか、将来のインフレ期待を表すとされている「ブレイクイーブンインフレ率」（図表は10年物）も、このところの動きは2.5%付近で一定のレンジ内にあり、市場参加者は「米国のインフレは加速しない」と予想しているようです。

今後の米国ハイ・イールド債券市場は高原状態で推移すると見ています。利回りやスプレッド水準が低水準にあり、高値圏にあると見ていることや、インフレが高止まりしていることは警戒すべきです。一方、デフォルト率が低位安定しており、経済再開本格化が企業業績を支えることが期待されるなど、強弱材料が引っ張り合う展開を予想しており、全体としては高原状態が続くでしょう。

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。

各商品市況の年初来推移



期間：2020年12月31日～2021年10月14日、日次

（出所）Bloombergのデータを基に野村アセットマネジメント作成

米国債券利回りの推移



期間：2019年12月31日～2021年10月14日、日次

米国債利回りはブルームバーグ・ジェネリック

ブレイクイーブンインフレ率：市場が推測する期待インフレ率を示す指標。「国債利回り－物価連動国債利回り」で算出します。

（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

<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。

2021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