

# 1月の米国ハイ・イールド債券は大幅下落

## ポイント



- 1月の米国ハイ・イールド債券市場概況
- デフォルト動向、および、利回りやスプレッドの推移
- 今後の経済・市場見通し

## 1. 1月の米国ハイ・イールド債券市場概況

### 1月の米国ハイ・イールド債券は大幅下落

1月の米国ハイ・イールド債券市場は2.74%下落し、利回りは5.32%に上昇しました。米5年国債利回りは0.36%上昇して1.62%となり、対米5年国債スプレッドは0.63%拡大しました。

米国でインフレが高止まりする中、FRB（米連邦準備制度理事会）による利上げ加速に対する警戒から、1月は市場のリスク志向が減退しました。また、BOE（イングランド銀行）が2会合連続の利上げに動き、ECB（欧州中央銀行）の年内利上げ観測が浮上するなど、欧州でも金融引き締め観測が高まりました。こうした欧米の金融引き締めへの警戒から、米国の株式、国債、ハイ・イールド債券すべてが大きく下落しました。

### 全格付カテゴリーが大幅反落

格付別の月間リターンは、BB格▲3.22%、B格▲2.18%、CCC格以下▲1.88%となり、全カテゴリーが大幅反落しました。セクター別月間リターンでは、鉄道+0.04%、輸送▲0.59%、出版▲0.66%が上位3業種で、食品/飲料/タバコ▲4.37%、小売り(食品除く)▲3.57%、通信▲3.42%が下位3業種でした。

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	
	1月	年初来	1月	前月比
米国ハイ・イールド債券指数(全体)	-2.74%	-2.74%	5.32%	0.99%
格付け別				
BB格	-3.22%	-3.22%	4.41%	0.98%
B格	-2.18%	-2.18%	5.62%	0.92%
CCC格以下	-1.88%	-1.88%	8.20%	0.35%
セクター別				
鉄道	0.04%	0.04%		
輸送	-0.59%	-0.59%		
出版	-0.66%	-0.66%		
通信	-3.42%	-3.42%		
小売り(食品除く)	-3.57%	-3.57%		
食品/飲料/タバコ	-4.37%	-4.37%		
米国債(5年)	-1.57%	-1.57%	1.62%	0.36%
米国債(10年)	-2.39%	-2.39%	1.78%	0.28%

時点：2022年1月末時点、米ドルベース  
セクターについては、1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. 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

1月末のデフォルト率（金額ベース）は0.24%となり、昨年12月末から低下し、1997年来の過去最低値を更新しました（右上図）。米国ハイ・イールド債券市場では、11月に発行額が小規模な債券のデフォルトが発生したものの、12月、1月は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。米国でインフレが高進している背景は、潤沢な家計資金や堅調な労働市場に基づく、強い個人消費にあると考えられます。こうした堅調な景気状況は当面続くと思われ、金融引き締めは段階的に進むものの、強い米国景気が米国ハイ・イールド債券関連企業の業績を下支えすると見えています。

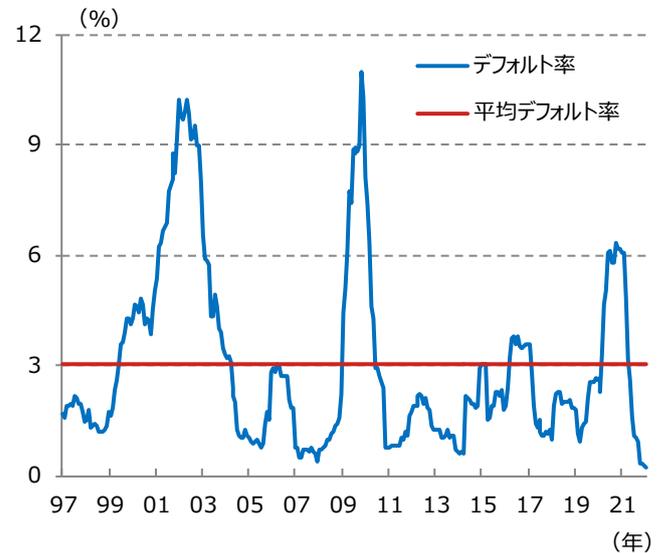
### 利回りやスプレッドの状況

1月末時点で、米国ハイ・イールド債券市場の利回りは5.32%と前月比で0.99%の大幅上昇となり、昨年12月の低下幅以上に上昇、対5年国債スプレッドも3.70%へ拡大し、昨年1月の3.89%以来の高水準でした（右下図）。

FRBのみならず、欧州主要中銀も引き締め姿勢を強め始めたことに市場は動揺し、米国債利回りが急上昇（価格は下落）した影響を受け、米国ハイ・イールド債券の利回りも上昇、更に、米国株式が大幅安になったことなどが影響し、スプレッドも急拡大しました。ただ、昨年中に、米国ハイ・イールド債券の利回りやスプレッドがかなりの低水準まで低下していたことで、利益確定売りに見舞われやすい状況にあったことも利回り上昇（価格は下落）の要因の一つと思われれます。

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

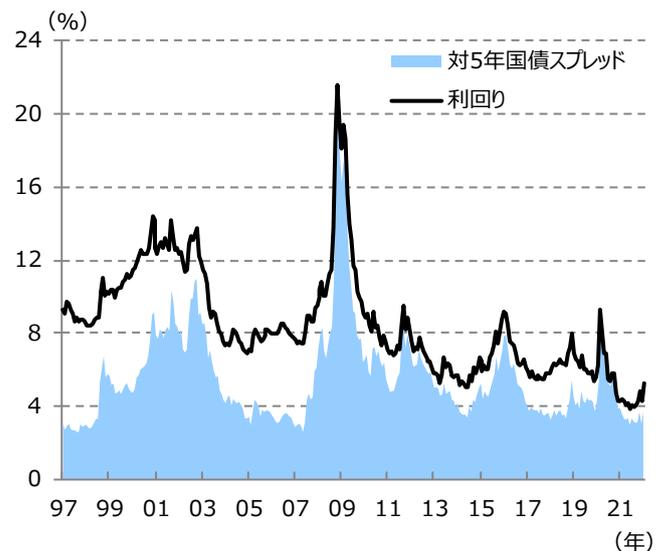


期間：1997年1月末～2022年1月末、月次

※ 平均デフォルト率は、1997年1月末～2022年1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～2022年1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

### 3. 今後の経済・市場見通し

#### パウエルFRB議長が利上げ加速を示唆

インフレの急上昇を受けてFRBは、「インフレは一過性」という表現をやめ、物価上昇に対処する姿勢を市場に示しました。1月のFOMC（米連邦公開市場委員会）後の記者会見で、パウエル議長はインフレ定着防止に向けたFRBの決意を強調し、今後のFOMCで、一度に0.25%ではなく0.5%の利上げや連続利上げ、バランスシートの債券保有額縮小を通じた量的引き締め（QT）など、あらゆるインフレ対策の手段を検討すると述べました。

こうしたFRBのタカ派姿勢を受け、市場は利上げ加速を織り込み、FF（フェデラルファンド）金利先物から予想される今年12月までの利上げ回数が6回超と更に増加しています（右上図）。また、利上げ観測の加速に伴い、米国債利回りの上昇が続いています。

#### 市場の急落は良い投資機会でもある

世界は新型コロナウイルスと共存することを意識しつつあり、2月4日発表の1月の米雇用統計では昨年分の改訂<sup>※1</sup>も含めて、多くの労働者が市場に戻って来ている様子が確認されました。堅調な労働市場は個人消費の後押しとなるのみならず、昨年から問題となっている労働者不足や供給制約も改善に向かう可能性があります。

上記のように、米国ハイ・イールド債券市場を取り巻く環境は良好な状況が続くと見込んでいます。一方、今年初めに起こった市場の急落によって（右下図）、米国ハイ・イールド債券により高い利回りで投資できるようになっており、そのことは、ハイ・イールド債券投資家にとって良い投資機会であると考えています。

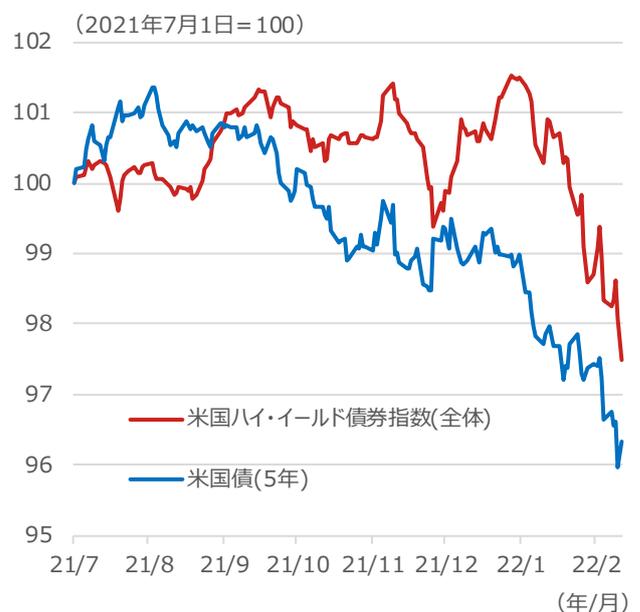
上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

市場が予想するFRBによる利上げ回数と  
米国債(5年)利回りの推移



期間：2021年7月1日～2022年2月11日、日次  
使用している指数については、P4をご参照ください。  
(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

米国ハイ・イールド債券指数と米国債(5年)の推移



期間：2021年7月1日～2022年2月11日、日次  
使用している指数については、P4をご参照ください。  
(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

※1：米雇用統計は過去データが改訂されることが一般的で、1月分の発表時には、就業者数の増加幅が、昨年11月分（24.9万人増→64.7万人増）、12月分（19.9万人増→51万人増）と、それぞれ改訂されたことが注目されました。

<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。

2022年2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