

米国ハイ・イールド債券は大幅に反発

ポイント



1. 7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. 7月の米国ハイ・イールド債券市場概況

7月の米国ハイ・イールド債券は大幅に反発

7月の米国ハイ・イールド債券市場は6.02%上昇し、利回りは7.75%に大幅に低下しました。米5年国債利回りは0.31%低下して2.69%となり、対米5年国債スプレッドは0.89%縮小しました。

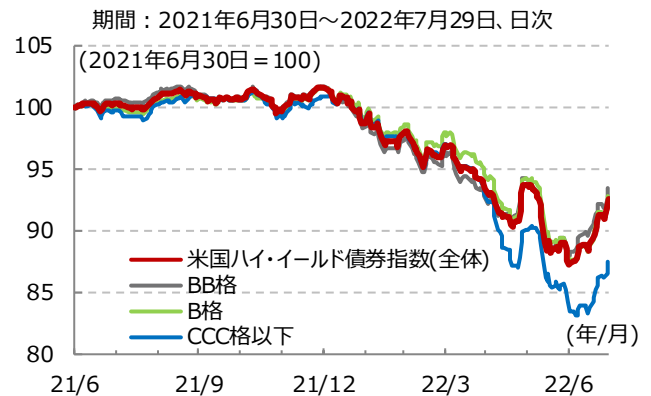
米金融引き締めによる米景気減速への警戒は根強いものの、米企業決算の内容が想定ほど悪くはないとの解釈で米株式市場が大きく上昇したことで、米国ハイ・イールド債券の発行体企業の業績への期待も高まり、米国ハイ・イールド債券は大幅に反発しました。(右上図)。

全格付、全セクターが上昇

格付別の月間リターンは、BB格+6.23%、B格+6.04%、CCC格以下+4.79%となり、全格付で大幅に上昇、特に格付け上位のリターンが良好でした。セクター別月間リターンでは、エンターテインメント+8.48%、建築資材+8.07%、空輸+7.87%が上位3業種で、銀行+1.69%、輸送+1.70%、製紙+2.54%が下位3業種でした。全セクターが反発しましたが、新型コロナウイルスの影響による行動規制がなくなり、レジャーなどのコト消費関連セクターのパフォーマンスが相対的に良好でした。

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	
	7月	年初来	7月	前月比
米国ハイ・イールド債券指数(全体)	6.02%	-8.86%	7.75%	-1.20%
格付け別				
BB格	6.23%	-8.06%	6.14%	-1.14%
B格	6.04%	-8.53%	8.29%	-1.30%
CCC格以下	4.79%	-13.19%	13.93%	-1.10%
セクター別				
エンターテインメント	8.48%	-5.44%		
建築資材	8.07%	-10.82%		
空輸	7.87%	-5.21%		
製紙	2.54%	-9.40%		
輸送	1.70%	-5.75%		
銀行	1.69%	-14.66%		
米国債(5年)	1.61%	-5.49%	2.69%	-0.31%
米国債(10年)	3.07%	-8.62%	2.64%	-0.33%

時点：2022年7月末時点、米ドルベース
セクターについては、7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

7月末のデフォルト率（金額ベース）は0.76%と、6月末の0.36%から上昇しました（右上図）。米国ハイ・イールド債券市場では、7月は1件のデフォルトが発生しましたが、その1件は前月のレポートで6月のデフォルトとして紹介した医薬品関連企業（発行残高は額面で約58.9億米ドル）です。なお、当該デフォルトの計上が7月に変更されたため、6月末のデフォルト率が変更されました。

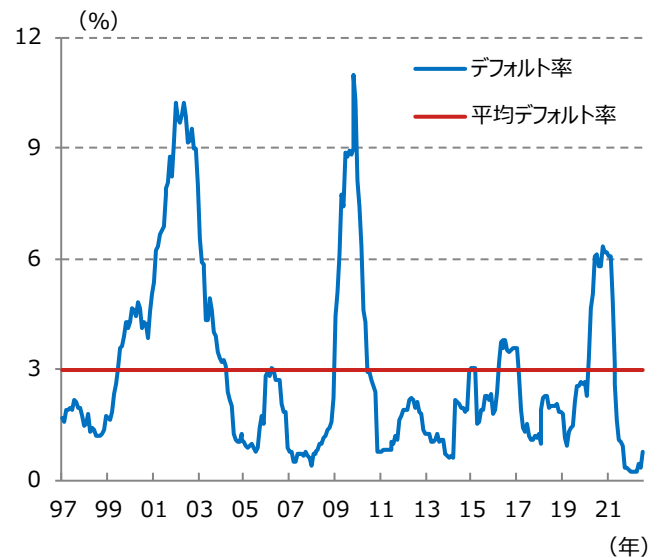
今後のデフォルト率については、インフレ圧力や景気減速懸念などの理由で業績悪化が報道される企業が増えてはいますが、全体としては過去平均の3%以下に抑えられると見ています。米国ハイ・イールド債券の発行体の多くは、十分な利益とキャッシュフローを生み出しており、全般的には健全な財務内容を有していると考えています。

利回りやスプレッドの状況

7月末時点で、米国ハイ・イールド債券市場の利回りは7.75%と前月比で1.20%低下し、約半年ぶりに低下しました。米景気減速への警戒から米国債利回りが低下したことや、米企業決算が想定ほどは悪くないとの市場の反応で米国株式が反発したことを好感し、米国ハイ・イールド債券の利回りは大きく低下しました（価格は上昇）。

対5年国債スプレッドは5.06%に大幅に縮小しました（右下図）。米景気減速への警戒から米国債利回りは大きく低下しましたが、前述の通りに米企業決算に対する信頼が回復して米国株式が大幅に上昇したことで、米国ハイ・イールド債券の利回りが米国債以上に大幅に低下しました。

米国ハイ・イールド債券のデフォルト率の推移

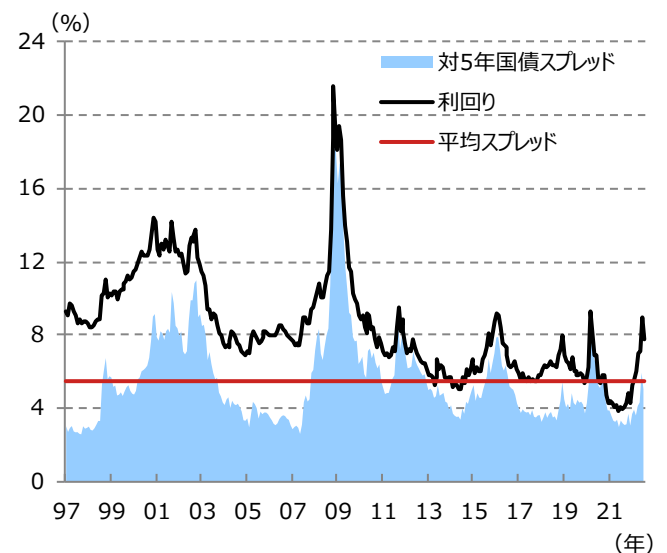


期間：1997年1月末～2022年7月末、月次

※ 平均デフォルト率は、1997年1月末～2022年7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7月末、月次

※ スプレッドは米5年国債利回りとの差

※ 平均スプレッドは、1997年1月末～2022年7月末の平均値

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。

3. 今後の経済・市場見通し

米景気への思惑で揺れる米国債市場

6月中旬以降、市場では米金融引き締め強化が米景気を減速させるとの警戒が高まり、FFレート先物（2023年2月限）や米国債利回りが低下に転じました。一方、冒頭で述べたように発表される米企業決算が想定ほど悪くはないことや、8月5日に発表された7月の米雇用統計が市場予想以上に堅調だったことで、米国債利回りは再び上昇に転じるなど、米国債市場は米景気への思惑で揺れています（右上図）。

7月のFOMC後の会見で、パウエルFRB議長は、「データ次第では今後の利上げペースを減速させる」ことを示唆しており、8～9月に発表される米景気やインフレ指標に注目が集まりそうです。

米企業収益は今後も増益へ

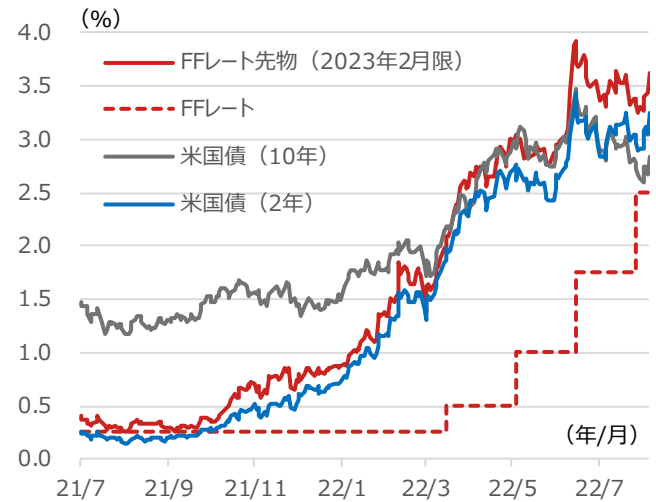
米景気減速への警戒は市場に根強く残っていますが、米企業業績は緩やかながら増益が見込まれているようです。右下図は、S&P500のEPS推移を四半期ベースで見たものですが、減速した2022年第1四半期に対し、第2四半期は力強く盛り返し、まずまずの決算になっているようです。また、今後も緩やかな増益トレンドが予想されています。

米国ハイ・イールド債券の発行体とS&P500採用企業は同一ではありませんが、主要企業であるS&P500が増益基調にあることは、同じように米国中心に事業を営む米国ハイ・イールド債券の発行体にとっても追い風でしょう。

米景気への思惑で米国債市場は一喜一憂するなど、やや不安定な状態にはありますが、企業業績が緩やかに伸びれば、米国ハイ・イールド債券市場の7%台後半の高利回りについては、引き続き投資妙味が高いと考えています。

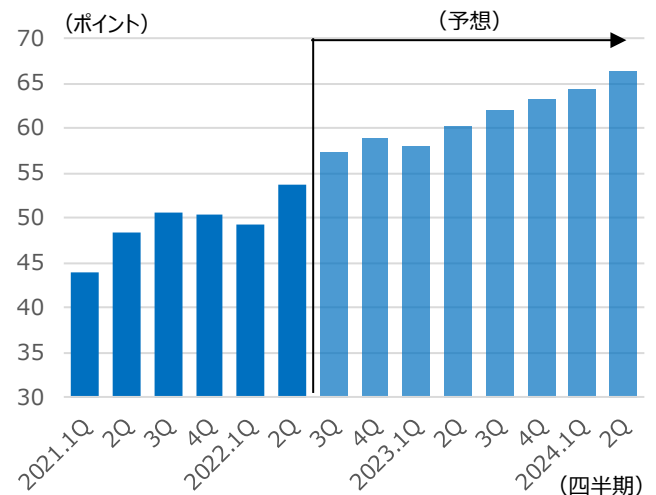
上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

FFレート、同先物、米国債利回りの推移



期間：2021年7月1日～2022年8月5日、日次
 FFレート：フェデラルファンド金利の誘導目標値上限
 FFレート先物：限月でのFFレートの予想値
 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

米企業EPS（1株当たり利益）の推移



期間：2021年第1四半期～2024年第2四半期、四半期
 ※母集団はS&P500株価指数
 ※予想はブルームバーグ・コンセンサス予想（2022年8月4日時点）
 (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 2/5/10-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 2/5/10-Year US Treasury Index SM/®」は、米国2/5/10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。
- 「S&P500株価指数」は、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スタンダード&プアーズ ファイナンシャル サービスズ エル エル シー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8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