

米国ハイ・イールド債券は反落

ポイント



1. 8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. 8月の米国ハイ・イールド債券市場概況

8月の米国ハイ・イールド債券は反落

8月の米国ハイ・イールド債券市場は2.39%下落し、利回りは8.47%に大幅に上昇しました。米5年国債利回りは0.59%上昇して3.28%となり、対米5年国債スプレッドは0.13%拡大しました。

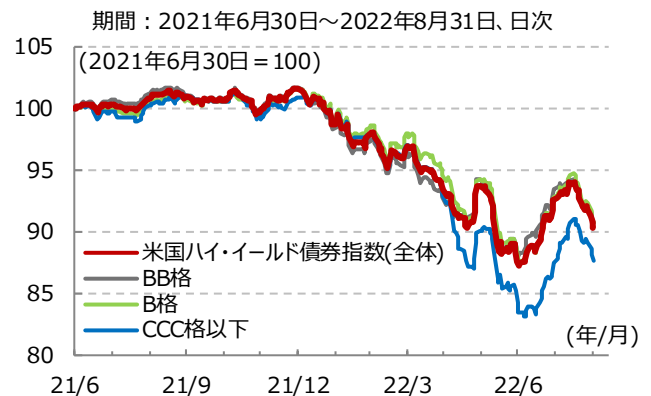
FRB（米連邦準備制度理事会）の各高官が市場参加者の早期の金融緩和期待を不安視し、「早まった緩和はインフレを定着させる恐れがあり、それを回避したい」といったタカ派の警戒感を訴えました。そうしたメッセージを受け、市場は「FRBのタカ派姿勢が想定よりも長期間続く」という見方を織り込み、米国債利回りが上昇し、米国ハイ・イールド債券も反落しました（右上図）。

低格付カテゴリーや景気敏感セクターが堅調

格付別の月間リターンは、BB格▲2.98%、B格▲2.33%、CCC格以下+0.20%となり、低格付カテゴリーが堅調でした。セクター別月間リターンでは、製鉄+0.83%、鉄道+0.71%、輸送+0.55%が上位3業種で、ヘルスケア▲4.85%、ケーブルテレビ▲4.03%、環境▲3.75%が下位3業種でした。全体的に軟調な中、米景気に対する不安感が和らぎ、景気敏感セクターが相対的に堅調でした。

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	
	8月	年初来	8月	前月比
米国ハイ・イールド債券指数 (全体)	-2.39%	-11.03%	8.47%	0.72%
格付け別				
BB格	-2.98%	-10.80%	6.90%	0.76%
B格	-2.33%	-10.67%	8.72%	0.43%
CCC格以下	0.20%	-13.01%	14.94%	1.01%
セクター別				
製鉄	0.83%	-7.80%		
鉄道	0.71%	-3.47%		
輸送	0.55%	-5.23%		
環境	-3.75%	-8.18%		
ケーブルテレビ	-4.03%	-13.71%		
ヘルスケア	-4.85%	-15.95%		
米国債 (5年)	-2.56%	-7.90%	3.28%	0.59%
米国債 (10年)	-3.91%	-12.19%	3.13%	0.49%

時点：2022年8月末時点、米ドルベース
セクターについては、8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

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。

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

8月末のデフォルト率（金額ベース）は0.83%と、7月末の0.86%からやや低下しました（右上図）。米国ハイ・イールド債券市場では、7月分に1件のデフォルトが追加され（英国に拠点を置くエネルギー関連企業で、発行残高は額面で約10億米ドル）、7月分のデフォルト率が修正されました。なお、8月はデフォルトは発生していません。

今後のデフォルト率については過去平均を下回る水準で推移すると見えています。その理由は、商品相場下落、半導体不足などのボトルネックの緩和、住宅などの景気循環セクターの減速などから、米インフレ率は今後徐々に低下すると見ており、その結果、今後の米景気は低成長やソフトランディングなどの緩やかな減速となり、より深刻な事態を避けることができると考えているためです。

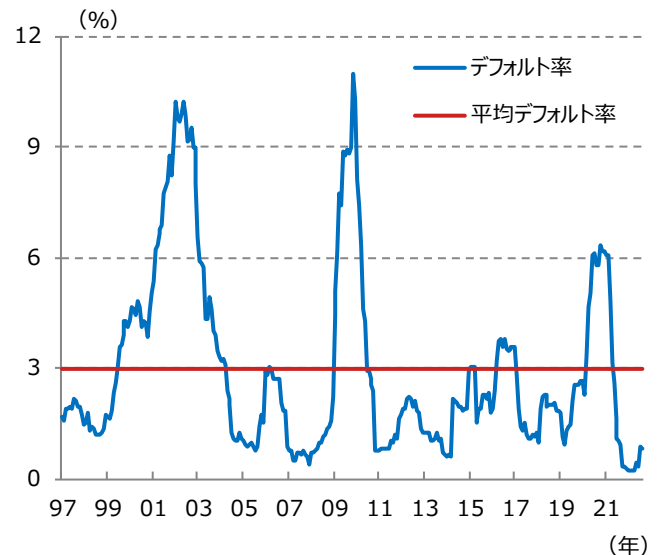
利回りやスプレッドの状況

8月末時点で、米国ハイ・イールド債券市場の利回りは8.47%と前月比で0.72%上昇しました。FRB高官による相次ぐタカ派発言によって、市場がFRBによる金融引き締め長期化を警戒したことで米国債利回りが反発、米国株式市場も総崩れになったことなどから、米国ハイ・イールド債券の利回りは反転上昇しました（価格は下落）。

対5年国債スプレッドは5.19%に小幅に拡大しました（右下図）。FRBによる引き締め長期化観測に対し、米国株式が大きく反応して下落したことで、株式市場の影響を受けやすい米国ハイ・イールド債券の利回りが米国債の利回りの上昇幅を上回って上昇しました。なお、グラフ期間の平均スプレッドは5.54%であり、8月末時点の水準は平均値を下回っています。

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

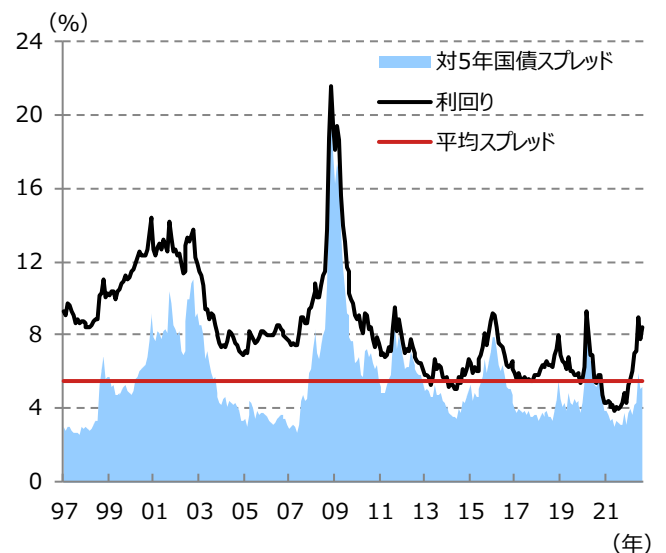


期間：1997年1月末～2022年8月末、月次

※ デフォルト率は、1年間にデフォルトした企業の額面ベースの発行残高の、米国ハイ・イールド債券市場全体の額面ベースの発行残高に占める割合です。

※ 平均デフォルト率は、1997年1月末～2022年8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8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8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

3. 今後の経済・市場見通し

米利上げ見通しで揺れる米国債市場

5月の米CPI（消費者物価指数）が発表された6月中旬以降、市場では米利上げ見通しが大きく揺れています。右上図で市場が予想するFFレート見通しを3時点で見ていますが、5月の米CPI発表後の6月14日時点（...□...）では来年2月のFFレートを約4%と予想していましたが、7月29日時点（...△...）では一転して約3.3%に低下し、来春以降の利下げを予想していました。しかし、その後は再び引き上げられ、8月の米CPI発表日の9月13日時点（...○...）での来年2～3月のFFレート予想値は約4.3%に上昇しました。

こうした不安定な予想に沿う格好で、米国債利回りも上下動しており、米10年国債利回りで見ると、6月中旬の約3.5%から7月末には約2.6%へ大幅低下したものの、その後に再上昇して、足元では約3.4%となっています。

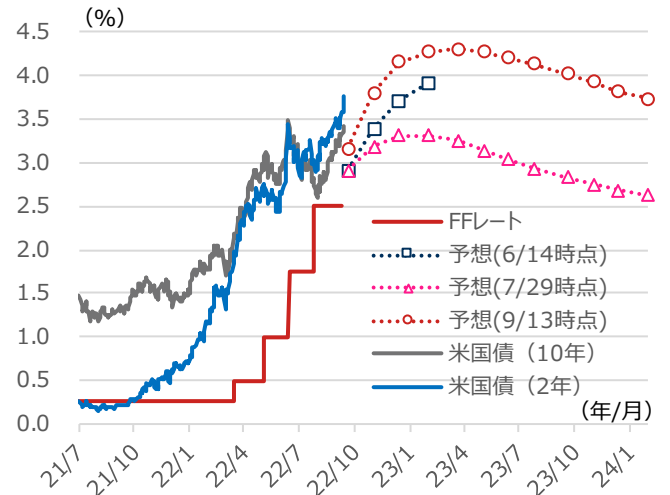
今後の米インフレの行方は？

このように米金融市場が揺れている最大の要因は米インフレ動向です。FRBがインフレ抑制のために強い姿勢を打ち出していることで、市場はインフレ動向に神経質になっています。しかし、これまでインフレを押し上げてきた中古車価格やガソリン価格は下落に転じており、来年初めまでには、むしろインフレ押し下げ要因になる可能性があります。

住居費に代表されるサービス価格は高止まりしていますが、住宅市場は利上げの影響で取引が急減しており、サービス価格の上昇も時間の経過とともに減速していくでしょう。インフレが収まっていけば、FRBの姿勢も軟化すると思われ、米国債市場にはプラスに働き、米国ハイ・イールド債券の支えになることが期待されます。

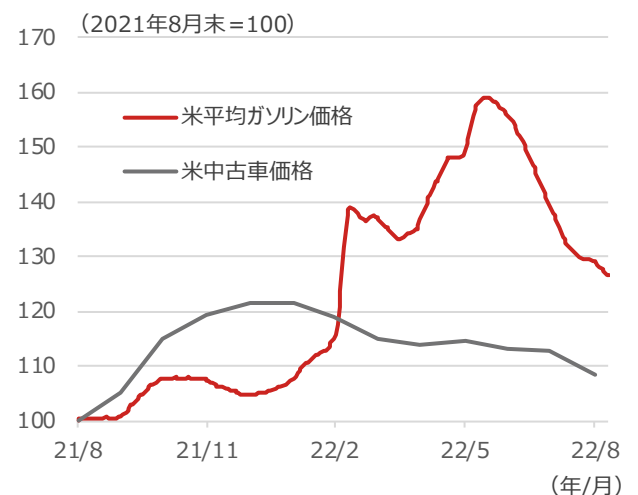
上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

FFレート、同予想、米国債利回りの推移



期間（FFレートと米国債）：2021年7月1日～2022年9月13日、日次
（FFレート予想）：2022年9月～2024年1月のFOMC終了時
FFレート：フェデラルファンド金利の誘導目標値上限
予想：FFレート先物から算出した各FOMC終了時点における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

米平均ガソリン価格と中古車価格の推移



期間（ガソリン）：2021年8月31日～2022年9月9日、日次
（中古車）：2021年8月～2022年8月、月次
（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

<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。

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9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