

底堅い米景気を好感して米国ハイ・イールド債券は続伸

ポイント



1. 4月の米国ハイ・イールド債券市場概況
2. 利回りやスプレッドの状況、および、デフォルト動向
3. 今後の経済・市場見通し

1. 4月の米国ハイ・イールド債券市場概況

4月の米国ハイ・イールド債券は続伸

4月の米国ハイ・イールド債券市場は0.98%上昇し、利回りは8.44%に低下しました。米5年国債利回りは0.09%低下して3.50%となり、対米5年国債スプレッドは0.01%上昇しました。

3月に発生した米地方銀行2行の経営破綻の影響から金融システム不安が残りましたが、4月に発表された米経済指標が底堅かったことに加え、発表された企業決算も市場予想ほど悪くなかったことで、市場は落ち着きを取り戻しました。米長期金利は若干低下し、米国株式や米国ハイ・イールド債券は続伸しました。

金融不安後退でCCC格以下が大幅に反発

格付別の月間リターンは、BB格+0.74%、B格+1.05%、CCC格以下+2.00%となり、相対的に格付が低いCCC格以下とB格が全体をアウトパフォームしました。3月に広がった米金融システム不安への警戒が和らぎ、安心感が広がりました。セクター別月間リターンでは、鉄道+3.95%、出版+3.85%、エンターテインメント+2.69%が上位3業種で、ケーブルテレビ▲1.25%、製紙▲0.97%、空輸▲0.01%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	
	4月	年初末	4月	前月比
米国ハイ・イールド債券指数(全体)	0.98%	4.73%	8.44%	-0.08%
格付別				
BB格	0.74%	4.09%	6.81%	0.00%
B格	1.05%	4.96%	8.72%	-0.13%
CCC格以下	2.00%	7.14%	14.46%	-0.64%
セクター別				
鉄道	3.95%	4.33%		
出版	3.85%	7.79%		
エンターテインメント	2.69%	17.31%		
空輸	-0.01%	4.60%		
製紙	-0.97%	2.82%		
ケーブルテレビ	-1.25%	-0.53%		
米国債(5年)	0.66%	3.01%	3.50%	-0.09%
米国債(10年)	0.72%	4.45%	3.43%	-0.05%

時点：2023年4月末時点、米ドルベース
セクターについては、4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. 利回りやスプレッドの状況、および、デフォルト動向

利回りやスプレッドの状況

4月末時点で、米国ハイ・イールド債券市場の利回りは8.44%と前月末比で0.08%低下しました。4月は、堅調なサービス産業が米経済を引き続きけん引していることが確認されたほか、雇用情勢も底堅く推移、懸案のインフレも緩やかに減速していることが確認されました。そうした状況を受け、米国株式市場が小反発、米国ハイ・イールド債券の利回りも低下しました（価格は上昇）。

対5年国債スプレッドは4.94%となり、概ね前月末並みとなりました（右上図）。米国ハイ・イールド債券と米5年国債の双方の利回りが同程度低下したことで、スプレッドには大きな動きは見られませんでした。

デフォルト動向

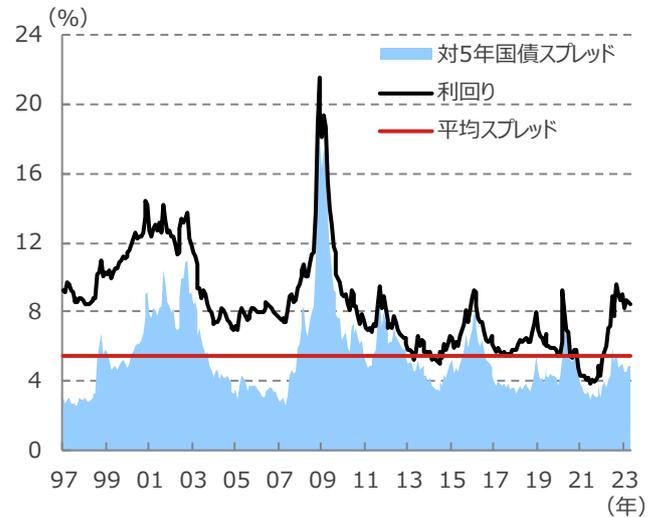
4月末のデフォルト率（金額ベース）は1.42%と、3月末の1.27%から上昇しました（右下図）。米国ハイ・イールド債券市場では、4月はデフォルトが3件発生しました。ヘルスケア関連企業2件、および、雑貨小売りチェーン企業1件で、合計で23億米ドル程度でした。

今後のデフォルト率については、足元では上昇傾向ではありますが、加速する状況ではないと考えられます。米経済は金融引き締めや金融システム不安などの圧力を受け、減速傾向にはあります。但し、コロナ禍で抑制されていたサービス消費が引き続き堅調であること、雇用もサービス産業中心に底堅いこと、そして、金利の急上昇で低迷が続いた住宅市場に底入れの兆しがみられることなどから、米経済が底割れし、米企業の経営状況が大きく悪化する可能性は低いと見ており、デフォルト率の急上昇は避けられると見ています。

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。

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。

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～2023年4月末、月次

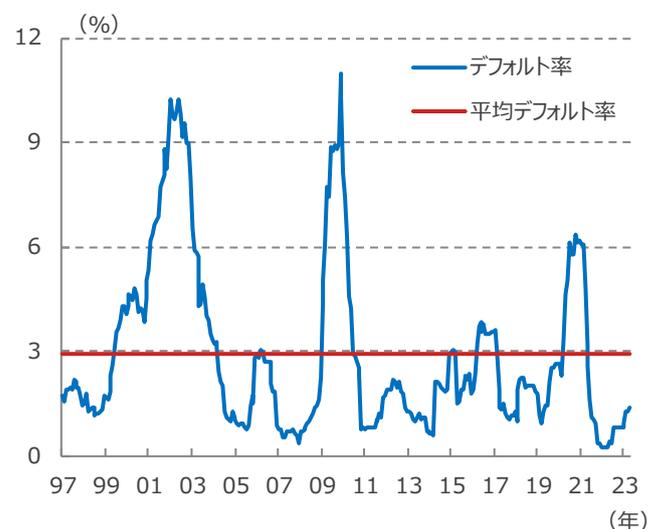
※スプレッドは米5年国債利回りとの差

※平均スプレッドは、1997年1月末～2023年4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

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～2023年4月末、月次

※デフォルト率は、「過去12か月間に発生したデフォルト銘柄の発行残高の額面累計」÷「JPモルガンのデータベースに基づく現在の米国ハイ・イールド債券市場規模と12か月前の市場規模の平均値（2時点の平均値）」で算出した数値です。

※平均デフォルト率は、1997年1月末～2023年4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

3. 今後の経済・市場見通し

米インフレの減速が進む

米国で進行していたインフレは徐々に減速しています。ガソリンや中古車価格などは既に大きく下落しており、4月の米CPI総合指数は前年同月比で+4.9%と、2年ぶりの水準まで減速しました。懸案だった住居費も4月分が同+8.1%と、今インフレ局面で初めて減速し、前月比も+0.4%とコロナ禍前の水準にかなり近づいてきました（右上図）。こうしたインフレ減速を受け、FRB（米連邦準備制度理事会）は6月の利上げを見送る公算が高まっており、米国債券市場全般にとって追い風となることが期待され、スプレッドの大きな拡大がなければ米国ハイ・イールド債券市場にとってもポジティブな材料になりそうです。

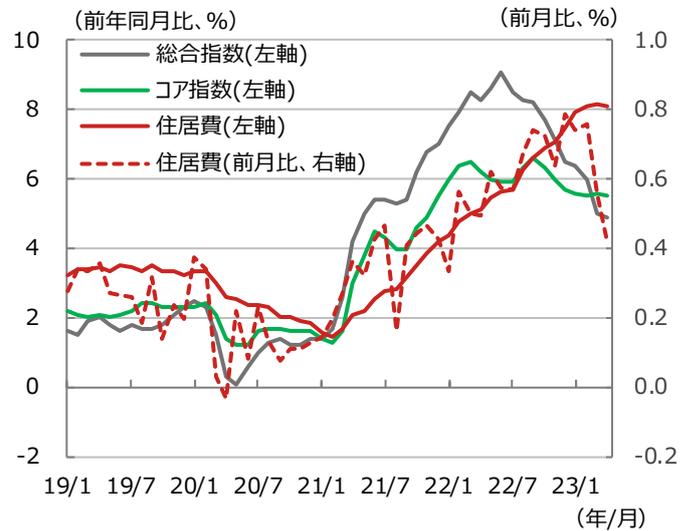
米経済は底堅く推移

スプレッドの行方に影響を与える米経済の動向ですが、今回の強力な金融引き締め局面で大きく低迷していた米住宅市場に底入れの兆しが見られます。米中古住宅販売戸数は住宅ローン金利の大幅な上昇などを受けて、昨年11月～今年1月には年換算400万戸程度と、コロナショックで急減した2020年5月並みに落ち込みましたが、リーマンショック後の2010年頃の350万戸ほどには落ち込まずに持ちこたえ、今年2～3月には450万戸前後まで回復しています（右下図）。住宅ローン金利は依然として高水準ですが、所得の上昇などを受けて、高金利下でも住宅を取得できるだけの体力が米家計にはあるようです。

家計にとって最大の買い物である住宅への需要が底堅いことは、米経済が堅調に推移している一つのサインであり、米国ハイ・イールド債券の8.4%程度（4月末）という利回り水準は、引き続き魅力的な水準と考えられます。

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CPI（消費者物価指数）の推移

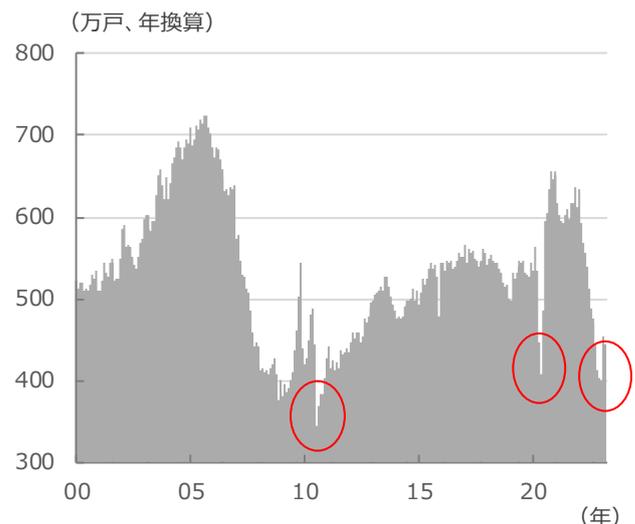


期間：2019年1月～2023年4月、月次

・コア指数は食品、エネルギーを除く

（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

米中古住宅販売戸数の推移



期間：2000年1月～2023年3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 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。

2023年5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