

# 利下げ期待の高まりを背景に米国ハイ・イールド債券は続伸

## ポイント



- 8月の米国ハイ・イールド債券市場概況
- 利回りやスプレッドの状況、および、デフォルト動向
- 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・イールド債券は続伸

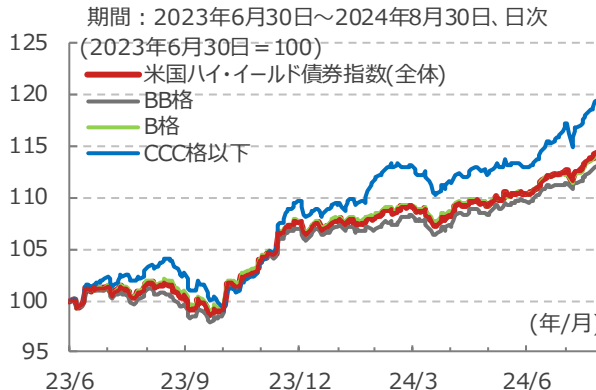
8月の米国ハイ・イールド債券の利回りは7.34%と7月末比で0.27%低下し（価格は上昇）、リターンは7月末比で1.59%上昇しました。米5年国債利回りは0.19%低下して3.73%となり、対米5年国債スプレッドは0.08%縮小しました。

8月は月初に市場のボラティリティが急上昇する局面もありましたが、そのことが米利下げ期待をさらに高めました。米10年国債利回りが4%を割り込んで低下し（価格は上昇）、米株式市場も乱高下した後上昇しました。米利下げ期待の高まりを追い風に米国ハイ・イールド債券は続伸しました。

### 低格付カテゴリーがアウトパフォーム

格付別の月間リターンは、BB格+1.54%、B格+1.52%、CCC格以下+2.11%となり、全格付カテゴリーが上昇しました。格付別の優劣については、7月と類似した傾向が続いて低格付カテゴリー（CCC格以下）優勢の展開となりました。セクター別月間リターンでは、通信+3.27%、テクノロジー+2.31%、輸送+2.09%が上位3業種で、製紙▲0.09%、小売り（食品/薬品）+0.92%、エンターテインメント+0.93%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	
	8月	年初来	8月	前月比
米国ハイ・イールド債券指数（全体）	1.59%	6.30%	7.34%	-0.27%
格付別				
BB格	1.54%	5.73%	5.99%	-0.30%
B格	1.52%	5.94%	7.22%	-0.20%
CCC格以下	2.11%	9.17%	12.89%	-0.28%
セクター別				
通信	3.27%	3.53%		
テクノロジー	2.31%	7.83%		
輸送	2.09%	8.23%		
エンターテインメント	0.93%	8.85%		
小売り(食品/薬品)	0.92%	3.05%		
製紙	-0.09%	4.70%		
米国債（5年）	1.16%	3.00%	3.73%	-0.19%
米国債（10年）	1.38%	2.32%	3.92%	-0.13%

時点：2024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

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。

## 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

8月末時点で、米国ハイ・イールド債券市場の利回りは7.34%と前月末比で0.27%低下しました。8月に発表された7月の米国の景気・インフレ関連指標も前月に続いて減速を示したことから、米国債利回りが低下し、米国ハイ・イールド債券の利回りも米国債利回りに連動する格好で低下しました（価格は上昇）。

対5年国債スプレッドは3.61%となり、前月末から0.08%縮小しました（右上図）。前月に続いて米景気に減速感が出てきたものの、そのペースが緩やかであることから米国ハイ・イールド債券の対米国債スプレッドは若干縮小しました。また、スプレッド水準は過去平均（5.45%）を引き続き大きく下回っており、市場は景気が大きく後退するとは見ていないようです。

### デフォルト動向

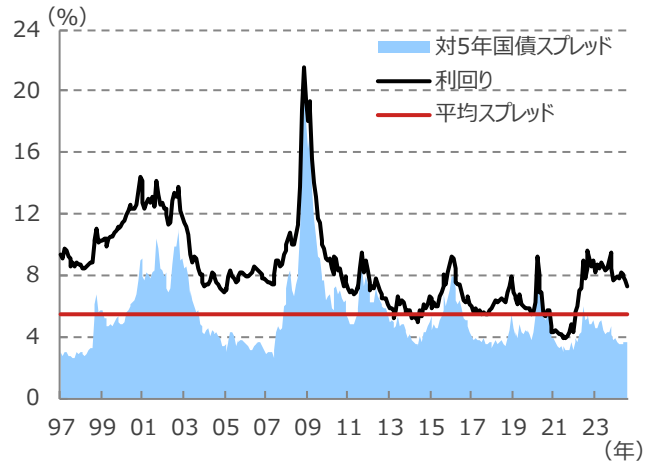
8月末のデフォルト率（金額ベース）は0.98%と、7月末から低下しました（右下図）。米国ハイ・イールド債券市場では8月はデフォルトは3件発生し（ヘルスケア、通信、サービス関連）、金額は23億米ドルと月間ベースで今年最大でした。

今後のデフォルト率については、現時点では大きく上昇する状況ではないと考えられます。9月初めに発表された米経済指標や労働指標も弱めものが散見されていますが、一方で、パウエルFRB（米連邦準備制度理事会）議長が8月下旬のジャクソンホールでの講演で9月からの利下げ開始を示唆しており、FRBによる継続的な利下げが米経済を下支えすることが期待できるでしょう。こうした状況から、米景気はソフトランディングに向かい、デフォルト率はたとえ上昇しても大幅な上昇は避けられると予想しています。

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。

### 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～2024年8月末、月次

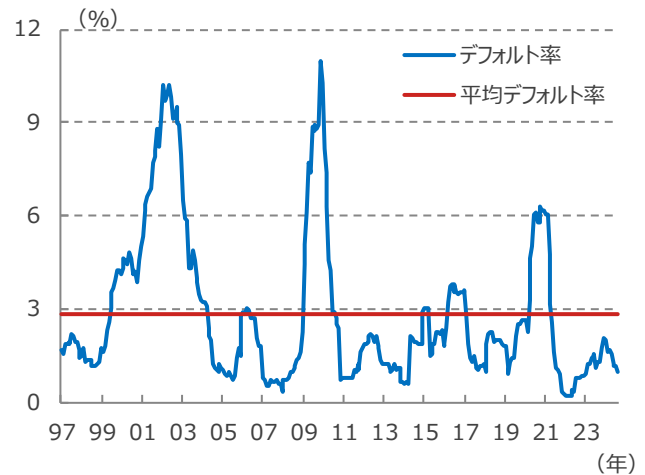
・スプレッドは米5年国債利回りとの差

・平均スプレッドは、1997年1月末～2024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

### 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～2024年8月末、月次

・デフォルト率は、「過去12ヵ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ヵ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～2024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

### 3. 今後の経済・市場見通し

#### 9月利下げ開始、その後も持続的利下げへ

米国のインフレや労働市場の減速を背景に、米金融市場ではFRBによる利下げ期待が高まっています。前述したように、8月下旬に開催されたジャクソンホール会議においてパウエルFRB議長も9月からの利下げ開始を示唆しました。そうしたことを背景に、米金利先物市場では、年内に約1%の利下げ、そして、来年末までに更に約1.5%の利下げ（合計で約2.5%の利下げ）を織り込んでいます（右上図）。なお、25年末のFFレート=約3%という予想水準は、6月に開催されたFOMC（米連邦公開市場委員会）で示された参加者による26年末の予想値（3.1%）をも下回っており、やや先走り感があることもあり、9月開催のFOMCで予想が修正されるかに注目が集まりそうです。

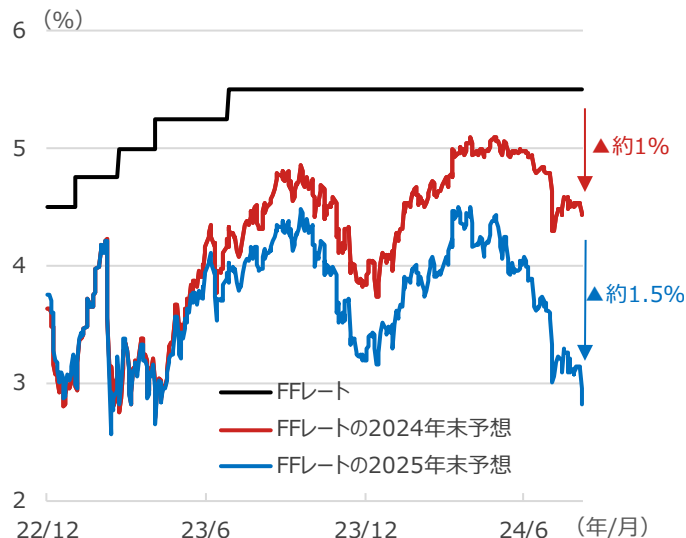
#### 市場のボラティリティが高まる

8月の米金融市場においては、月初に米労働市場の急減速が示されたことをきっかけに米景気減速への警戒が高まり、米国株や米国ハイ・イールド債券、米ドル円相場が大きく動くなど、ボラティリティが高まりました。直近でも9月初めに発表された米景気指標が弱い内容だったこともあり、再びボラティリティが高まりました（右下図）。11月初めには米大統領選挙も控えており、民主党のハリス候補と共和党のトランプ候補が掲げる経済政策に大きな差があることなどから、不透明な情勢が続くと思われれます。こうした状況から、しばらくは市場のボラティリティが高まるリスクがあると見ており、一定の警戒が必要でしょう。

ただし、前述したように、FRBによる持続的な利下げが予想されている中では、7%台の利回り水準である米国ハイ・イールド債券が魅力的な投資先の一つであるという考えはこれまでと変わりません。

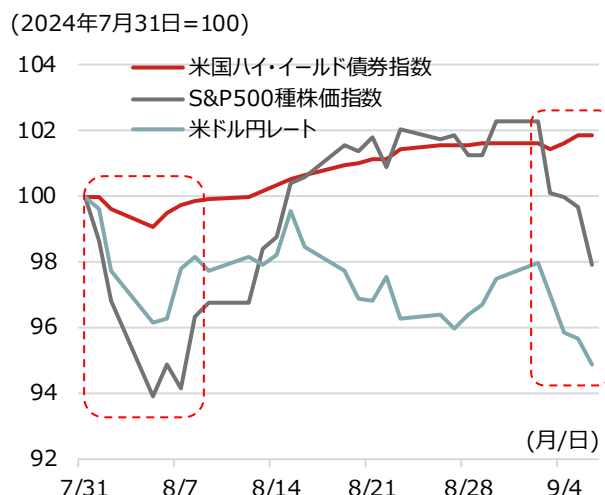
上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

#### FFレート、先物によるFFレートの2024年末、および、2025年末の予想値の推移



期間：2022年12月30日～2024年9月6日、日次  
・FFレート：FF（フェデラルファンド）金利誘導目標上限値  
・FFレートの2024年末および2025年末予想：2024年末および2025年末時点のFFレートの予想値で、FF金利先物市場から算出しています。  
（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

#### 高まる市場のボラティリティ



期間：2024年7月31日～2024年9月6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

<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

米国ハイ・イールド債券指数(BB格) : ICE BofA U.S. High Yield BB Rated Constrained Index

米国ハイ・イールド債券指数(B格) : ICE BofA U.S. High Yield B Rated Constrained Index

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

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の各セクター指数

米国債券 : ICE BofA Current 5/10-Year US Treasury Index

<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/®」、 「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/®」、 「ICE BofA U.S. High Yield Index SM/®」、 「ICE BofA Current 5/10-Year US Treasury Index SM/®」は、 ICE Data Indices, LLCまたはその関連会社の登録商標です。

●「S&P500種株価指数」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の所有する登録商標です。

# 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。

2024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。

**NOMURA**  
野村アセットマネジメント

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