



米利下げ期待で米国ハイ・イールド債券は続伸

ポイント



1. 2025年6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. 2025年6月の米国ハイ・イールド債券市場概況

6月の米国ハイ・イールド債券は上昇

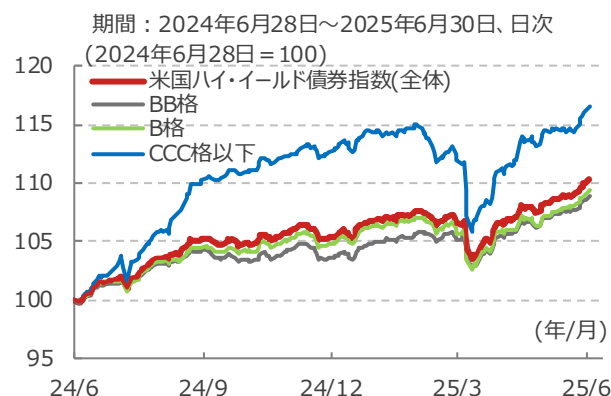
6月末の米国ハイ・イールド債券の利回りは7.05%と前月末比で0.48%低下し（価格は上昇）、リターンは前月末比で1.86%上昇しました。米5年国債利回りは前月末比0.17%低下して3.79%となり、対米5年国債スプレッドは3.26%と前月末比で0.31%縮小しました。

米経済は、労働市場や、企業や消費者の景況感に減速感が見られ始めています。一方、そうした景気減速の観測を受けて、米利下げ期待も高まっており、米国債や米国株式、そして、米国ハイ・イールド債券市場等の支えとなりました。また、米経済が大きく悪化すると観測ではないため、国債とのスプレッドは縮小しました。

B格付カテゴリーが上回り、全業種が上昇

格付別の月間リターンは、BB格+1.73%、B格+2.06%、CCC格以下+1.79%となり、B格付カテゴリーが他を上回りました。セクター別月間リターンでは、製鉄+4.33%、消費財+2.89%、エネルギー+2.62%が上位3業種で、公益+0.88%、銀行+0.89%、保険+1.16%が下位3業種でした。全業種が上昇しました。

米国ハイ・イールド債券市場の動向



	リターン		利回り	
	6月	年初末	6月	前月比
米国ハイ・イールド債券指数（全体）	1.86%	4.55%	7.05%	-0.48%
格付別				
BB格	1.73%	4.92%	5.85%	-0.39%
B格	2.06%	4.20%	7.12%	-0.55%
CCC格以下	1.79%	3.16%	12.66%	-0.14%
セクター別				
製鉄	4.33%	3.41%		
消費財	2.89%	1.93%		
エネルギー	2.62%	3.17%		
保険	1.16%	5.07%		
銀行	0.89%	2.85%		
公益	0.88%	3.77%		
米国債（5年）	1.11%	4.64%	3.79%	-0.17%
米国債（10年）	1.63%	5.03%	4.23%	-0.16%

時点：2025年6月末時点、米ドルベース

・セクターについては、6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

6月末時点で、米国ハイ・イールド債券市場の利回りは7.05%と前月末比で0.48%低下しました（右上図）。米国では、景気減速を示す経済指標が散見されるようになり、労働市場や企業景況感、消費者センチメントに緩やかな減速が見られており、関税引き上げの影響が出始めているようです。一方、インフレ減速は続いており、中東情勢の緊張緩和が進み、原油相場が落ち着きを見せたことで、米利下げ期待が高まっています。こうした状況を受け、米長期金利が低下し、株式などのリスク資産が上昇、米国ハイ・イールド債券市場も上昇しました（利回りは低下）。

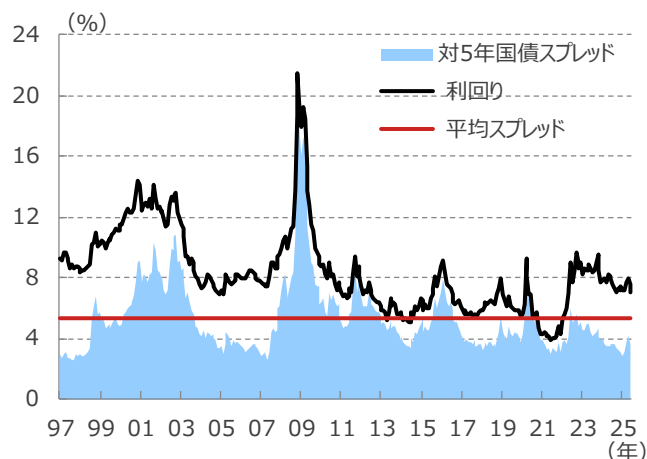
対5年国債スプレッドは3.26%となり、前月末から0.31%縮小しました（右上図）。米景気減速感が徐々に高まってきた一方、米経済が極端に悪化するとの見通しではないため、対米国債スプレッドは縮小しました。なお、スプレッド水準は過去平均（5.36%）を引き続き大きく下回っています。

デフォルト（債務不履行）動向

6月末のデフォルト率（金額ベース）は0.43%と、前月末と同水準でした（右下図）。米国ハイ・イールド債券市場では6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は、引き続き大きく上昇する状況ではないと考えられます。トランプ政権による関税政策が米経済を大幅に冷やすとの懸念は後退しており、中東情勢も緊張が緩和に向かっています。インフレ減速も続き、来年にかけて米利下げも期待できることから、米景気は緩やかな減速を続けるものの、デフォルト率の大幅な上昇は避けられると考えています。

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～2025年6月末、月次

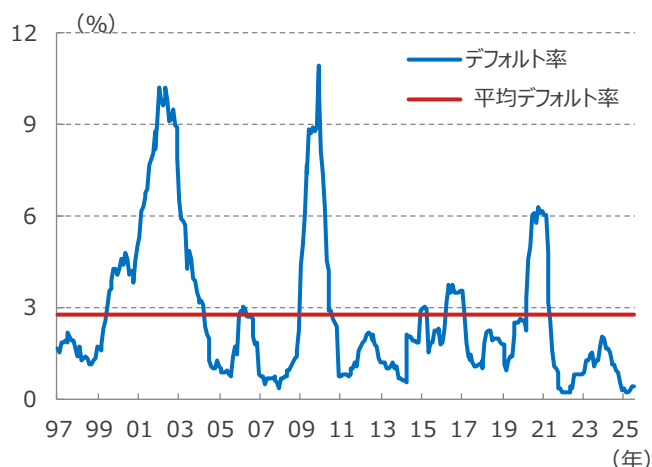
・スプレッドは米5年国債利回りとの差

・平均スプレッドは、1997年1月末～2025年6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～2025年6月末、月次

・デフォルト率とは、「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～2025年6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

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

米労働市場は緩やかに減速し始めている

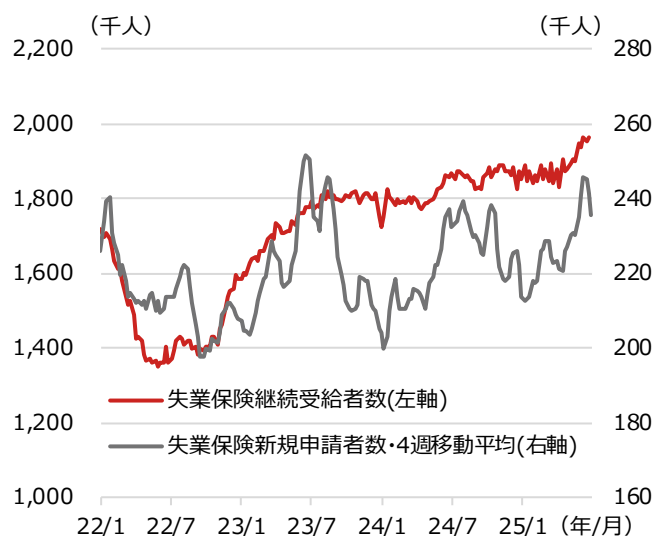
これまで堅調を保ってきた米経済ですが、労働市場の一部の指標に減速の兆しが見られ始めています。週次で発表される失業保険関連データを見ると、失業保険の継続受給者数が上放れしており、失業期間が長期化しているなど、職探しが徐々に難しくなっている様子がうかがえます。また、新規申請者数・4週移動平均も徐々に下値を切り上げるなど、新たな失業者数も増え始めているようです（右上図）。トランプ政権による関税政策が経済の先行きに不透明感を与えていることで、企業は積極的な解雇こそ控えているものの、新規採用も控えているとの報道もあり、米労働市場は緩やかながらも減速しているようです。但し、現時点では失業率の大幅な上昇などは確認されておらず、大きく悪化しているわけではないようです。

2026年末に向けて米利下げ期待が高まる

トランプ政権による関税引き上げの影響は、今のところは米インフレ再燃という形では表れていません。そのような中での労働市場の緩やかな減速を受けて、FFレート先物市場から算出されるデータを見ると、2026年にかけて1回あたり0.25%の利下げが5回予想されているなど（合計で1.25%程度の利下げ）、利下げ期待が高まっています（右下図）。

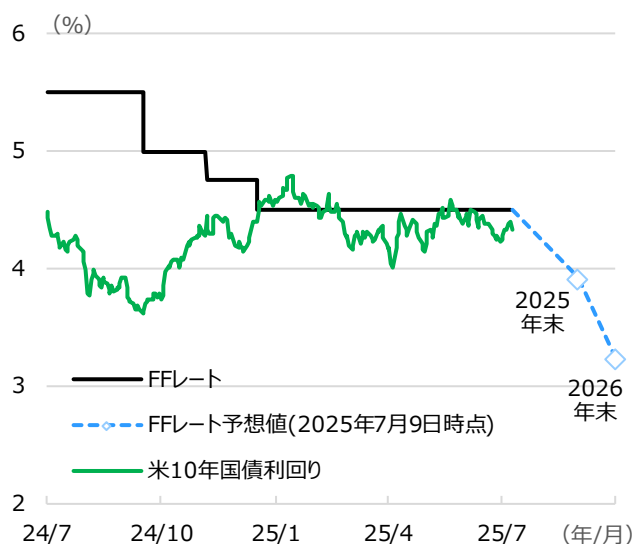
今後、失業率の上昇など、労働市場の本格的な悪化が見られた場合は、上述したような大幅な利下げが進むでしょう。大幅な利下げは米経済全般や米金融市場をある程度支えるものと考えており、そうした環境下では、7月9日時点で7%程度の利回りである米国ハイ・イールド債券市場の投資妙味は引き続き高いと考えます。

米失業保険関連データの推移



期間（継続受給者数）：2022年1月8日終了週～2025年6月28日終了週、週次
期間（新規申請者数）：2022年1月8日終了週～2025年7月5日終了週、週次
・新規申請者数は4週移動平均
（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

FFレート、先物によるFFレートの25年末、26年末の予想値、及び、米10年国債利回りの推移



期間：2024年7月1日～2025年7月9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レート予想値：FFレート先物市場から算出した2025年末、26年末のFFレート予想値（上限値）
・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

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ください。ご自身でご判断ください。

＜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。

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。

2025年7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）》	投資家が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、販売会社よりお渡し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