

米景気安定への期待が続き堅調を保つ



1. 2026年1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. 2026年1月の米国ハイ・イールド債券市場概況

1月の米国ハイ・イールド債券は上昇

1月末の米国ハイ・イールド債券の利回りは6.74%と前月末比で0.12%上昇しましたが（価格は下落）、高いインカム収入に支えられたりターンは前月末比で0.48%上昇しました。米5年国債利回りは前月末比0.08%上昇して3.81%となり、対米5年国債スプレッドは2.93%と前月末比で0.04%拡大しました。

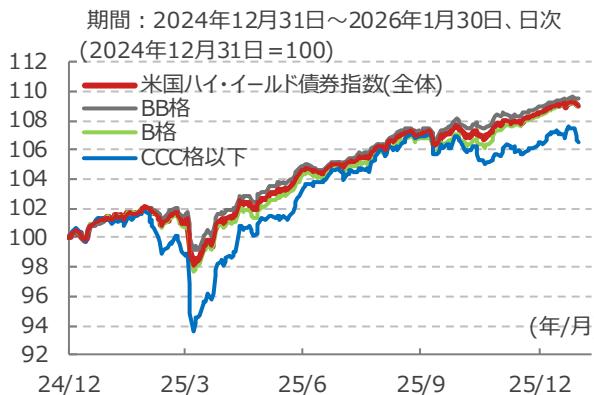
1月は、市場予想通りにFRB（米連邦準備制度理事会）が利下げを見送ったことや、米景気が総じて安定的に推移している様子が見られたことで、米国債や米国ハイ・イールド債券の利回りは上昇しました。但し、米国ハイ・イールド債券市場は高いインカム収入に支えられて堅調に推移しました。

BB格とB格カテゴリーが優勢

格付別の月間リターンは、BB格+0.50%、B格+0.50%、CCC格以下+0.08%となり、BB格とB格のカテゴリーが優勢でした。セクター別月間リターンでは、エネルギー+1.61%、消費財+1.17%、通信+1.04%が上位3業種で、出版▲10.08%（デフォルトの影響）、エンターテイメント▲1.79%、製紙▲1.13%が下位3業種でした。

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	
	1月	年初来	1月	前月比
米国ハイ・イールド債券指数（全体）	0.48%	0.48%	6.74%	0.12%
格付別				
BB格	0.50%	0.50%	5.63%	0.09%
B格	0.50%	0.50%	6.94%	0.16%
CCC格以下	0.08%	0.08%	12.26%	0.09%
セクター別				
エネルギー	1.61%	1.61%		
消費財	1.17%	1.17%		
通信	1.04%	1.04%		
製紙	-1.13%	-1.13%		
エンターテイメント	-1.79%	-1.79%		
出版	-10.08%	-10.08%		
米国債（5年）	-0.01%	-0.01%	3.81%	0.08%
米国債（10年）	-0.27%	-0.27%	4.26%	0.08%

時点：2026年1月末時点、米ドルベース

・セクターについては、1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. 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

1月末時点で、米国ハイ・イールド債券の利回りは6.74%と前月末比で0.12%上昇しました（右上図）。1月は、グリーンランド領有を巡る米欧対立への警戒などで一時市場が混乱する局面がありました。但し、米景気が安定的に推移していることを示唆する経済統計の公表が目立ち、FRBが利下げを見送ったこともあり、米国債や米国ハイ・イールド債券の利回りは上昇しました。

対5年国債スプレッドは2.93%となり、前月末から0.04%拡大しました（右上図）。米国債と米国ハイ・イールド債券の利回りが共にやや上昇しましたが、その要因は上述したように米景気が堅調に推移するとの期待が高まったことです。何らかのネガティブな要因で対米国債スプレッドが拡大したわけではなく、特に警戒する必要はないと考えます。また、スプレッド水準は過去平均（5.31%）を引き続き大きく下回っています。

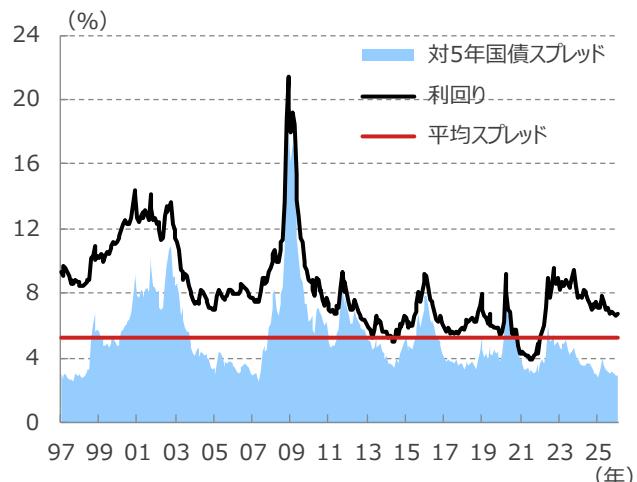
デフォルト（債務不履行）動向

1月末のデフォルト率（金額ベース）は1.12%と、前月末から0.13%上昇しました（右下図）。米国ハイ・イールド債券市場では1月は1件のデフォルトが発生し（紙・梱包関連）、金額は約30億米ドルでした。P.1右下図のセクター別リターンでは「出版」セクターに含まれます。

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。減速していた米労働市場にも落ち着きが見られ始めており、また、企業によるAI（人工知能）関連投資や中間選挙に向けての財政刺激策が期待できる状態に変化はありません。このような環境下、当面の米景気は安定的に成長することが期待でき、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。

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・イールド債券の利回り、スプレッドの推移



期間：1997年1月末～2026年1月末、月次

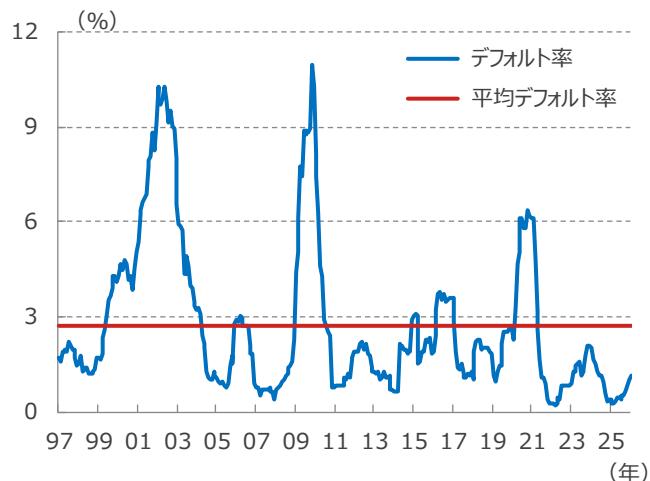
・スプレッドは米5年国債利回りとの差

・平均スプレッドは、1997年1月末～2026年1月末の平均値

・使用している指標については、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～2026年1月末、月次

・デフォルト率とは、「過去12カ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カ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～2026年1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

米期待インフレ率は徐々に減速

1月のFOMC（米連邦公開市場委員会）では利下げが見送られました。声明文では、「米景気は堅調なペースで拡大」、「上昇していた失業率に落ち着く兆しがある」とするなど、FRBは米景気に対する見方を一段上げたようです。一方、インフレ率は目標の2%を上回り続けていることで、「利下げを急ぐ必要はない」との判断に至り、利下げを見送ったと思われます。

今後の利下げを占うインフレ率ですが、米ミシガン大学の調査によれば、消費者による将来の期待インフレ率は上げ下げしながらも徐々に減速しています（右上図）。水準としてはFRBが目標インフレ率とする2%にはまだ距離があるものの、この調子で減速が続ければ、2%台が見えてくる可能性もあります。期待インフレ率が減速していくれば、追加利下げが期待できるでしょう。

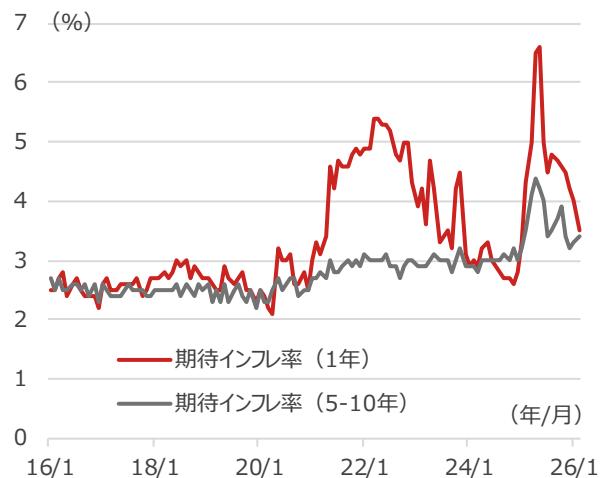
今後の利下げは3%台前半までか？

米景気が堅調さを取り戻しつつある中、期待インフレ率が徐々に減速していることを背景に、市場はまだ利下げ余地があると見ているようです。但し、先物市場が織り込んでいる今後の利下げについては、年内に3%台前半まで利下げが行なわれるものの、来年前半は利下げを見込んでいません（2月6日時点、右下図）。

米国ハイ・イールド債券市場にとっては、今後は利下げによる追い風は減っていくものの、米景気が堅調に推移することで企業業績が成長し、デフォルト率が低水準で推移することで、高水準のインカム収益を獲得していくステージに移っていくものと思われます。そのような観点で考えれば、6%台後半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。

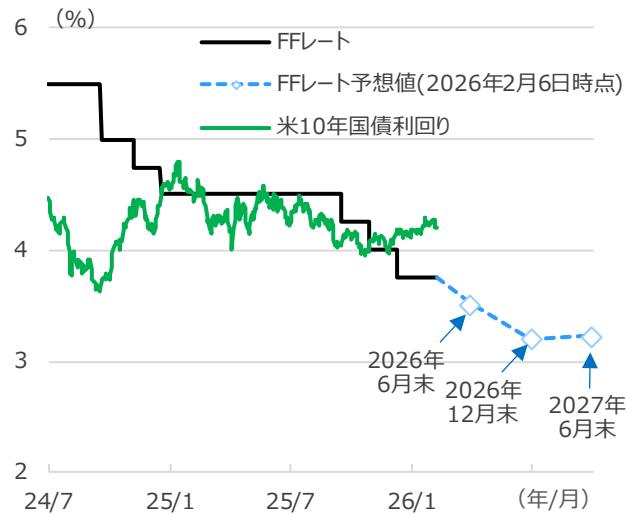
上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

ミシガン大学調査の米期待インフレ率の推移



期間：2016年1月～2026年2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

FFレート、先物によるFFレートの26年6月末、 26年12月末、27年6月末の予想値、 及び、米10年国債利回りの推移



期間：2024年7月1日～2026年2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レート予想値：FFレート先物市場から算出した2026年6月末、26年12月末、27年6月末のFFレート予想値（上限値）
・使用している指標については、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標について>

米国ハイ・イールド債券指標(全体) : ICE BofA U.S. High Yield Constrained Index
米国ハイ・イールド債券指標(BB格) : ICE BofA U.S. High Yield BB Rated Constrained Index
米国ハイ・イールド債券指標(B格) : ICE BofA U.S. High Yield B Rated Constrained Index
米国ハイ・イールド債券指標(CCC格以下) : ICE BofA U.S. High Yield CCC and Lower Rated Constrained Index
米国ハイ・イールド債券指標(各セクター指標) : ICE BofA U.S. High Yield Indexの各セクター指標
米国債券 : ICE BofA Current 5/10-Year US Treasury Index

<当資料で使用した指標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下さい。

■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下さい。

■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。

2026年2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、「組入有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のうえ、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