

2016年の 米国ハイ・イールド債券の展望

ポイント① 原油価格下落の影響

米国ハイ・イールド債券の発行企業の約13%は、エネルギーセクターが占めており（11月末現在、時価総額ベース）、原油価格下落が米国ハイ・イールド債券市場に及ぼす影響は小さくありません。足元の原油価格の下落を受け、一部のエネルギー企業の収益は圧迫されています。

米国ハイ・イールド債券の運用を行なう野村グループの米国運用会社（NCRAM社）は、今が最も厳しい局面であると見ており、問題は、どのくらいの期間、現在の原油価格の水準で推移するかにある、と考えているようです。仮に、現在の原油価格の水準が半年から1年にわたって推移した場合、エネルギーセクターのデフォルト率が更に上昇すると見られています。

しかし、原油市場では徐々に生産調整が行なわれてきており、中長期的には原油価格も緩やかに戻っていくものと考えられます。

ポイント② 米国内需セクターに注目

米国では、原油安や良好な雇用環境を背景に、個人の所得環境の改善が見込まれており、2016年も緩やかな景気回復が期待されています。

米国ハイ・イールド債券の発行企業の約3分の2は、米国の景気回復の恩恵を受けやすい内需企業です。米国内需を原動力として成長が期待できるセクターとして、建築資材、消費財、カジノセクターが注目されています。

年初来のパフォーマンスを見ると、エネルギーセクターが軟調となる一方、内需セクターは概ね安定的に推移しました。

ポイント③ CCC格以下の利回りの行方にも注目

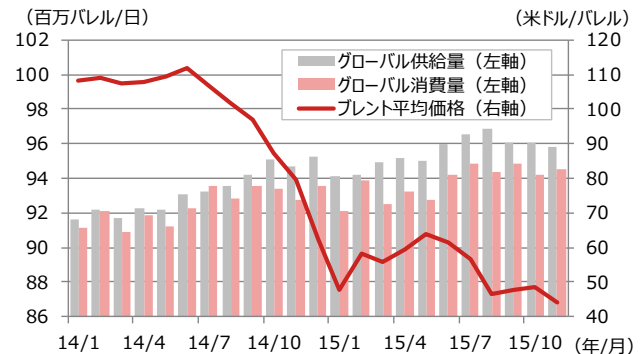
足元では不透明な先行きを織り込み、特にCCC格以下の利回りが上昇しており、BB格とCCC格以下の利回り格差は、2009年6月末以来の高水準にまで拡大しています。

2016年に向けて、グローバルでの経済環境が正常化する前提に立つのであれば、こうした利回り格差も縮小していくものと考えられます。

12月15-16日のFOMC（米連邦公開市場委員会）では、政策金利の引き上げが見込まれています。既に市場では、利上げを織り込んでいると思われるのですが、今後のFRB（米連邦準備制度理事会）の動向には注意が必要です。

図1：原油※供給量・消費量と原油価格の推移

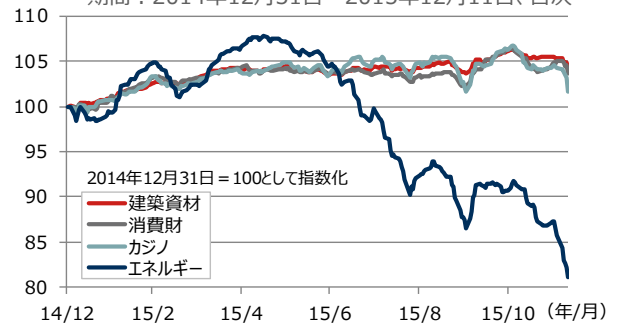
期間：2014年1月～2015年11月、月次



※その他液体燃料を含む
（出所）EIA（米国エネルギー情報局）のデータを基に野村アセットマネジメント作成

図2：米国ハイ・イールド債券（セクター別）の年初来パフォーマンスの推移

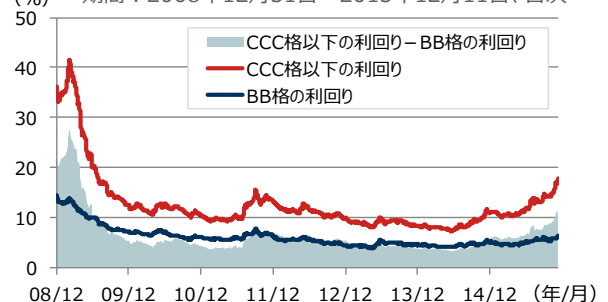
期間：2014年12月31日～2015年12月11日、日次



BofA・メリルリンチ・US キャッシュ・ペイ・ハイ・イールド・インデックスの業種別各インデックス
（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

図3：米国ハイ・イールド債券（BB格とCCC格以下）の利回りの推移

期間：2008年12月31日～2015年12月11日、日次



BofA・メリルリンチ・US キャッシュ・ペイ・ハイ・イールド・コンストレインド・インデックスの格付別各インデックス
（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

当資料は、NAMUSAが作成した資料を基に、野村アセットマネジメントが編集したものです。

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。