

米高金利政策続くもクレジット市場は底堅さ維持



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 投資家のリスクテイク意欲は旺盛

19日の米国株式市場では、S&P500種株価指数が連日で年初来高値を更新するなど、投資家のリスクテイクの動きが続いています。米インフレが鈍化し、FRB（米連邦準備制度理事会）の利上げが近く停止されるとの見方が、リスクオンにつながっていると考えられます。

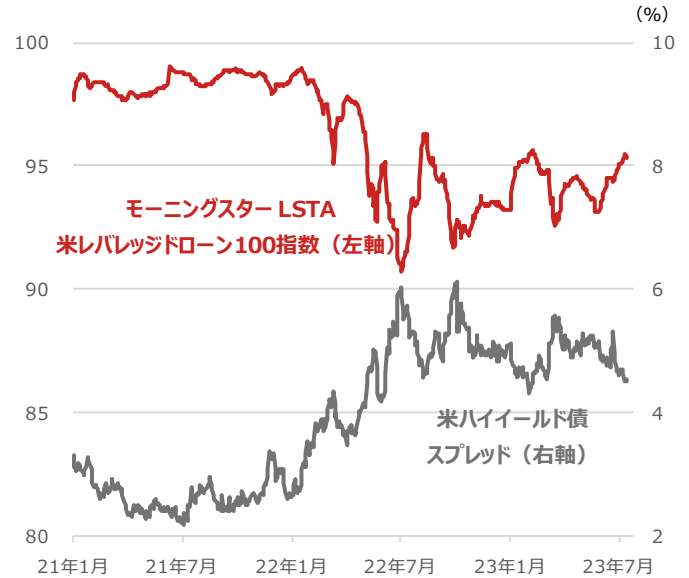
米クレジット市場でも、足元で信用力の低い企業向け融資であるレバレッジドローンは上昇基調にあり、米ハイールド債（低格付債）スプレッドは縮小傾向が続いています（右上図）。今年に入り、FRBの高金利政策の長期化懸念から米クレジット市場は弱含む場面もありましたが、米インフレ鈍化を示唆する指標がここに来て増えており、米利上げ停止を見込んだ投資資金が低格付のリスク資産にも向かっているようです。

ポイント② 米クレジット市場の底堅さは続く公算

昨年3月以降のFRBの急ピッチな利上げを受けて、米商業銀行の貸出態度は厳しくなっています。過去を振り返ると貸出態度の厳格化は、「融資減少→企業の倒産リスク上昇→失業率上昇」という流れで、米景気や企業の資金調達環境の悪化につながってきました（右下図）。

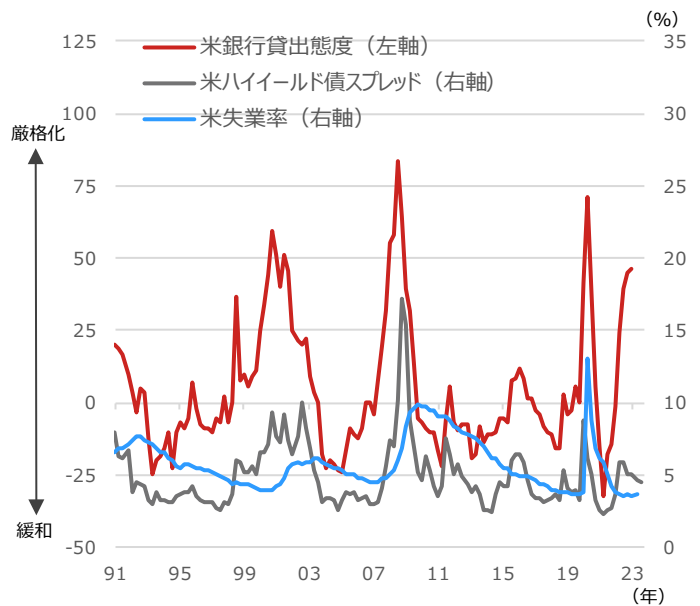
ただ現在は、金融機関の貸出が厳しくても、投資家のリスクテイク意欲は旺盛で、米クレジット市場は落ち着きを保つなど、企業は投資家から資金調達をしやすい環境にあるといえます。こうした点が米景気の後退リスクを和らげているとみられ、米国のOECD（経済協力開発機構）景気先行指数は3か月連続で上昇しています。これらの点を踏まえると、高金利政策が続くなかでも、米クレジット市場の底堅さは今後も続きそうです。

米レバレッジドローン100指数と米ハイールド債スプレッド



期間：2021年1月4日～2023年7月18日、日次
・米ハイールド債スプレッドは米10年国債利回りの差、CSI BARC Indexを用いた（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

米銀行貸出態度・米ハイールド債スプレッド・米失業率



期間：（米銀行貸出態度）1991年Q1（1-3月期）～2023年Q1、四半期
（米失業率）1991年3月～2023年6月、四半期
（米ハイールド債スプレッド）1991年3月末～2023年7月18日、四半期
・米銀行貸出態度は大・中企業向け商用ローン基準を厳格化した銀行の割合（ネット）（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

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。