

11月の米国ハイ・イールド債券は続落

ポイント



1. 11月の米国ハイ・イールド債券市場概況
2. デフォルト動向、および、利回りやスプレッドの推移
3. 今後の経済・市場見通し

1. 11月の米国ハイ・イールド債券市場概況

11月の米国ハイ・イールド債券は続落

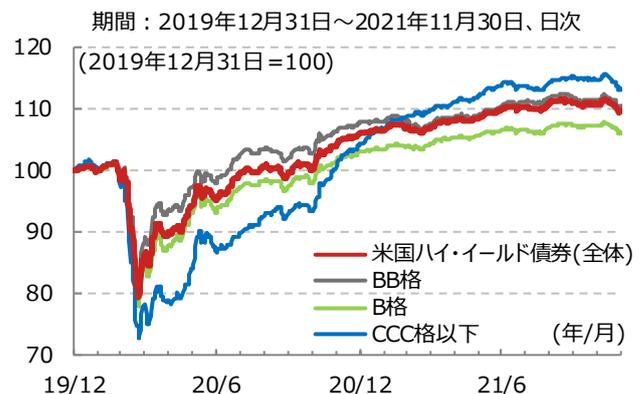
11月の米国ハイ・イールド債券市場は1.04%下落し、利回りは4.86%に上昇しました。米5年国債利回りは0.03%低下して1.15%となり、対米5年国債スプレッドは0.57%拡大しました。

FRB（米連邦準備制度理事会）によるテーパリング（量的金融緩和縮小）開始と新型コロナウイルスに関する懸念が市場調整の主な要因であったと考えています。後者については、11月中旬までは欧米におけるデルタ株の感染再拡大に関するものでしたが、下旬は新たな変異株「オミクロン型」の出現が懸念を悪化させました。市場はリスクオフ的になり、米国債が買われた一方、米国ハイ・イールド債券は売られました。

全格付カテゴリーが続落

格付別の月間リターンは、BB格▲0.97%、B格▲1.02%、CCC格以下▲1.43%となり、全カテゴリーが続落しました。セクター別月間リターンでは、出版+1.00%、製紙+0.36%、銀行+0.03%が上位3業種で、放送▲2.19%、空輸▲1.97%、エネルギー▲1.84%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	
	11月	年初来	11月	前月比
米国ハイ・イールド債券指数(全体)	-1.04%	3.40%	4.86%	0.54%
格付け別				
BB格	-0.97%	2.34%	3.88%	0.47%
B格	-1.02%	2.88%	5.30%	0.55%
CCC格以下	-1.43%	8.45%	8.29%	0.79%
セクター別				
出版	1.00%	11.20%		
製紙	0.36%	3.54%		
銀行	0.03%	4.24%		
エネルギー	-1.84%	10.56%		
空輸	-1.97%	7.16%		
放送	-2.19%	-1.67%		
米国債(5年)	0.28%	-2.44%	1.15%	-0.03%
米国債(10年)	1.29%	-3.28%	1.44%	-0.12%

時点：2021年11月末時点、米ドルベース
セクターについては、11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（交付目録見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

2. デフォルト動向、および、利回りやスプレッドの推移

デフォルト動向

11月末のデフォルト率（金額ベース）は0.36%となり、10月末と同水準で、引き続き過去平均の3.03%を下回っており（右上図）、1997年来の過去最低値となっています。米国ハイ・イールド債券市場では、7～10月ではデフォルトが発生しませんでした。11月は久しぶりにデフォルトが1件発生しました（テクノロジー企業）。但し、発行額が950万米ドルと小規模な債券でした。

今後のデフォルト率についても低水準で推移すると見えています。米国での需要は家計、企業共に衰えていない模様で、新型コロナウイルスに対する懸念の再燃や中国の成長減速、インフレ、供給不足などの外部要因が経済成長を抑制する可能性はあるものの、来年の米国景気は堅調であると予想され、米国ハイ・イールド債券関連企業の業績を下支えすると見えています。

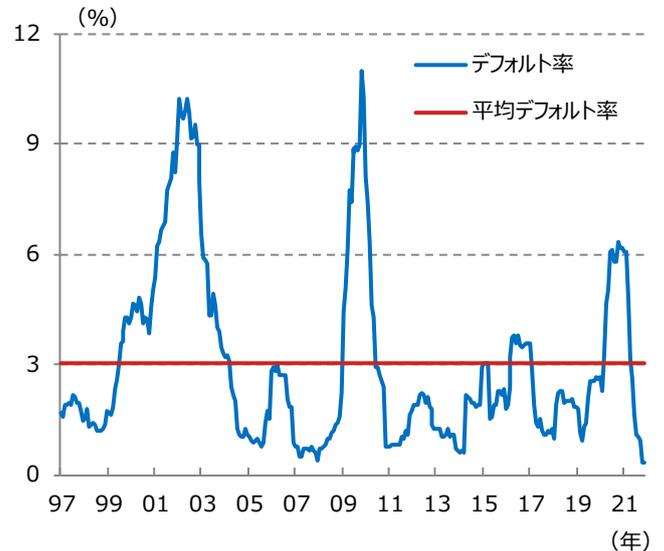
利回りやスプレッドの状況

11月末時点で、米国ハイ・イールド債券市場の利回りは4.86%と前月比で0.54%の大幅上昇となり、対5年国債スプレッドも3.71%と拡大しました。コロナ禍で続いた利回り低下、スプレッド縮小とは異なった動きになりました（右下図）。

11月は「オミクロン型」の検出によって、マーケット全体が一時的にリスクオフになり、リスク資産である米国ハイ・イールド債券が売られ（利回り上昇）、安全資産である米国債が買われたため（利回り低下）、スプレッドが急拡大しました。但し、12月に入ってから、「オミクロン型」による重症例は少ないなどの情報が出ていることで、スプレッドは縮小方向にあり、11月の動きは過剰反応だった可能性があります。

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。

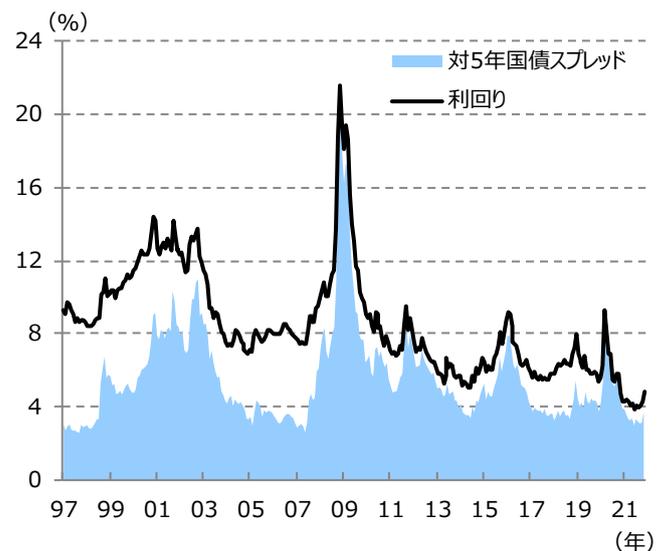
米国ハイ・イールド債券のデフォルト率の推移



期間：1997年1月末～2021年11月末、月次

※ 平均デフォルト率は、1997年1月末～2021年11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

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～2021年11月末、月次

※ スプレッドは米5年国債利回りとの差

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

3. 今後の経済・市場見通し

米企業景況感は好調持続

新型コロナウイルスに対する懸念、供給制約やエネルギー価格高騰に伴うインフレ懸念、それに伴う、賃金インフレ・スパイラル、そして、FRBによる金融政策正常化の行方など、米国では複数の懸念材料があり、金融市場への圧力となっています。

一方、そんな環境下でも企業の景況感是好調を維持しており、米ISM企業景況感指数は特に非製造業において、直近20年余りで最高水準にあります（右上図）。その要因としては、コロナ禍からの脱却による経済活動正常化に加え、様々な給付金や賃上げ、株高などの資産効果が米家計に余裕をもたらし、強い購買力となって、企業の経営環境を押し上げているものと考えています。

クレジット（信用）状況が改善傾向

こうした企業景況感の強さを味方に、米国債券市場においては、10、11月と、ハイ・イールド債券から投資適格債へ昇格する「ライジング・スター」が銘柄数・金額共に増加しており、化学、テクノロジー、メディア、エネルギー、公益、食品など、多様な業種で昇格銘柄が出ています。「ライジング・スター」の増加はクレジット状況の改善の表れであり、ハイ・イールド債券市場にとって良いシグナルです。

2022年以降も、堅調な米企業景況感などを背景に米国ハイ・イールド債券市場のクレジット状況の改善は続き、その結果として「ライジング・スター」は増えていくでしょう。短期的にはFRBによる金融政策正常化への警戒などで市場のボラティリティが高まる局面を迎える可能性はありますが、中長期では米国ハイ・イールド債券市場は堅調に推移すると考えています。

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。

米国企業景況感の推移

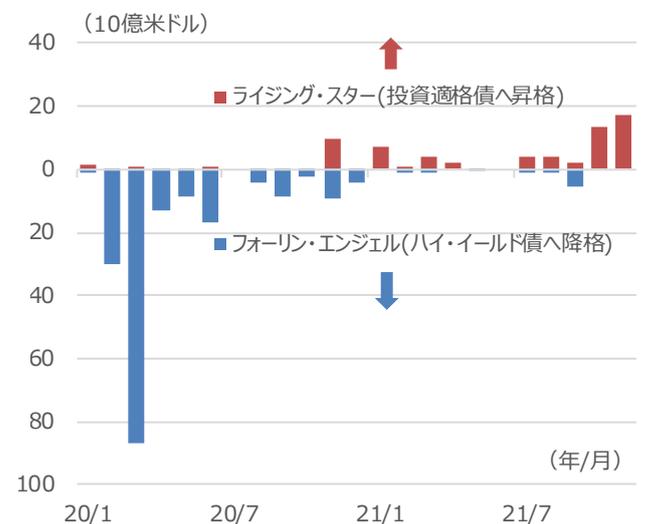


期間：1999年12月～2021年11月、月次

※米ISM（サブライマネジメント協会）の製造業/非製造業景況感指数

（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

米国債券市場における昇格・降格状況



期間：2020年1月末～2021年11月末、月次

ライジング・スター：ハイ・イールド債券指数から投資適格債券指数へ昇格した銘柄

フォールン・エンジェル：投資適格債券指数からハイ・イールド債券指数へ降格した銘柄

金額：対象となる債券の発行残高（額面ベース）の合計額

縦メモリの見方：ライジング・スター（昇格銘柄）は上方向、フォールン・エンジェル（降格銘柄）は下方向になるようにグラフを作成しています

（出所）BofAセキュリティーズ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 SM/®

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

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

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 SM/®

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 SM/®の各セクター指数

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

<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/®」は、米国ハイ・イールド債市場のパフォーマンスを表す代表的な指数です。
- 「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/®」は、「ICE BofA U.S. High Yield Constrained Index SM/®」のうち、それぞれ、BB格、B格、CCC格以下の社債を集合させた指数です。
- 「ICE BofA U.S. High Yield Index SM/®の各セクター指数」は、「ICE BofA U.S. High Yield Index SM/®」のうち、各セクターの社債を集合させた指数です。
- 「ICE BofA Current 5/10-Year US Treasury Index SM/®」は、米国5/10年国債のパフォーマンスを表す代表的な指数です。
- 当該指数はICE Data Indices, LLCまたはその関連会社の登録商標です。当該指数に関する一切の知的財産権その他一切の権利はICE BofAに帰属しております。

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。

2021年12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。

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