

利上げペース減速期待で米国ハイ・イールド債券が反発

ポイント



1. 10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. 10月の米国ハイ・イールド債券市場概況

10月の米国ハイ・イールド債券は反発

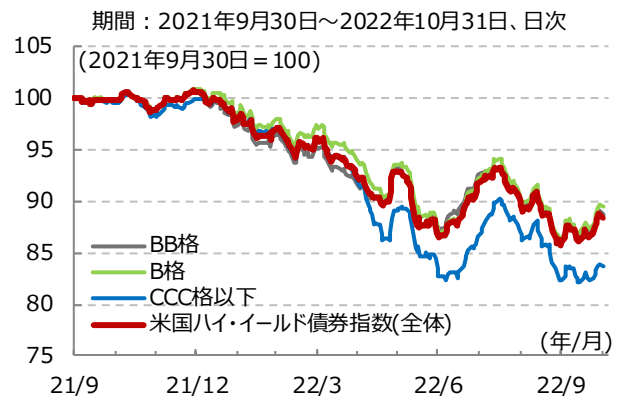
10月の米国ハイ・イールド債券市場は2.85%上昇し、利回りは9.07%に大幅に低下しました。米5年国債利回りは0.19%上昇して4.24%となり、対米5年国債スプレッドは0.72%縮小しました。

10月は豪州やカナダの中央銀行が利上げペースを減速させ、一部のFRB（米連邦準備制度理事会）高官が引き締めペースを緩める必要性を示唆したことで、12月会合での利上げ幅が0.5%にとどまるとの見通しが浮上しました。FRBのタカ派姿勢への警戒が後退したことで、米国株式が大幅に反発し、米国ハイ・イールド債券も反発しました（右上図）。

全格付カテゴリーが上昇

格付別の月間リターンは、BB格+2.68%、B格+3.41%、CCC格以下+1.65%となり、FRBによる利上げペース減速への期待から全格付カテゴリーが反発しました。セクター別月間リターンでは、ケーブルテレビ+4.84%、製紙+4.54%、金属/鋳業+4.17%が上位3業種で、エンターテインメント▲3.07%、出版▲1.19%、輸送▲0.17%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	
	10月	年初来	10月	前月比
米国ハイ・イールド債券指数 (全体)	2.85%	-12.18%	9.07%	-0.53%
格付け別				
BB格	2.68%	-11.86%	7.37%	-0.45%
B格	3.41%	-11.35%	9.32%	-0.60%
CCC格以下	1.65%	-16.10%	16.32%	-0.37%
セクター別				
ケーブルテレビ	4.84%	-13.49%		
製紙	4.54%	-11.81%		
金属/鋳業	4.17%	-10.24%		
輸送	-0.17%	-6.64%		
出版	-1.19%	-12.63%		
エンターテインメント	-3.07%	-15.73%		
米国債 (5年)	-0.54%	-11.27%	4.24%	0.19%
米国債 (10年)	-1.88%	-18.39%	4.06%	0.26%

時点：2022年10月末時点、米ドルベース
セクターについては、10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

10月末のデフォルト率（金額ベース）は0.84%と、9月末とほぼ同水準でした（右上図）。米国ハイ・イールド債券市場では、10月はデフォルトは発生しませんでした。

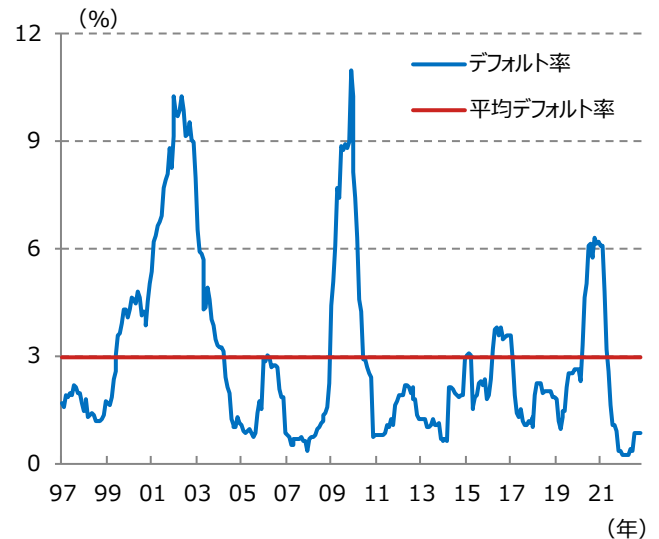
今後のデフォルト率については過去平均を下回る水準で推移すると見えています。その理由は、住宅市場の縮小や米ドル高の悪影響などにより、米経済は緩やかに減速していくものと見えますが、エネルギーや旅行産業などの一部のセクターは好調を維持しており、全体としては大きな失速は回避でき、米経済はソフトランディングできる可能性が高いと考えているためです。

利回りやスプレッドの状況

10月末時点で、米国ハイ・イールド債券市場の利回りは9.07%と前月比で0.53%低下しました。前述したように、世界では利上げペースを減速させるケースが出始めており、米国でも景気減速の兆候が見え始めていることで、今後はFRBによる利上げペースが減速していくとの期待が浮上し、米国株式などのリスク資産が大きく反発しました。株式反発を好感して、株式と同様に民間企業が発行する米国ハイ・イールド債券も買われ、利回りは低下しました（価格は上昇）。

対5年国債スプレッドは4.83%に大幅に縮小しました（右下図）。FRBによる利上げ自体は続くとの観測から米5年国債利回りは上昇が続きましたが、利上げペースは減速するとの期待から、米国株式や米国ハイ・イールド債券市場は買われました。なお、グラフ期間の平均スプレッドは5.53%であり、10月末時点の水準は平均を下回りました。

米国ハイ・イールド債券のデフォルト率の推移

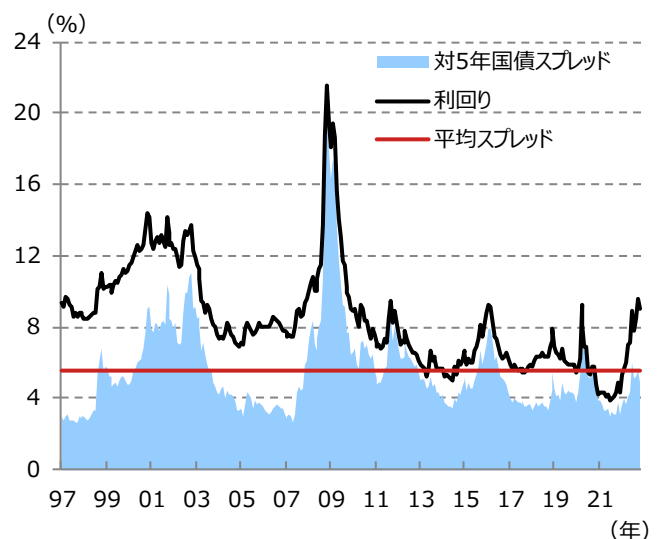


期間：1997年1月末～2022年10月末、月次

※ デフォルト率は、「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～2022年10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～2022年10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～2022年10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

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。

3. 今後の経済・市場見通し

景気への配慮を始める金融政策

世界の主要国ではインフレ抑制のために大幅な利上げを続けてきましたが、足元ではやや変化が見え始めており、豪州やカナダが利上げ幅縮小に動いたほか、英国も利上げ到達点の下方修正を示唆するなど、景気への配慮を始めているようです。一方の米国ですが、11月のFOMC（米連邦公開市場委員会）では、「今後はこれまで実施した金融引き締めが景気に与える影響を評価していく必要がある」といった趣旨を新たに示したように、将来的な景気への影響も考え始めたようです。実際、米製造業景況感が景気の好不況の境目の0（ゼロ＝中立）近くまで低下し、その中身も全項目で同様の状況が見られるなど（右上図）、米景気は明らかに減速しており、米金融政策も潮目が変わる可能性が出てきました。

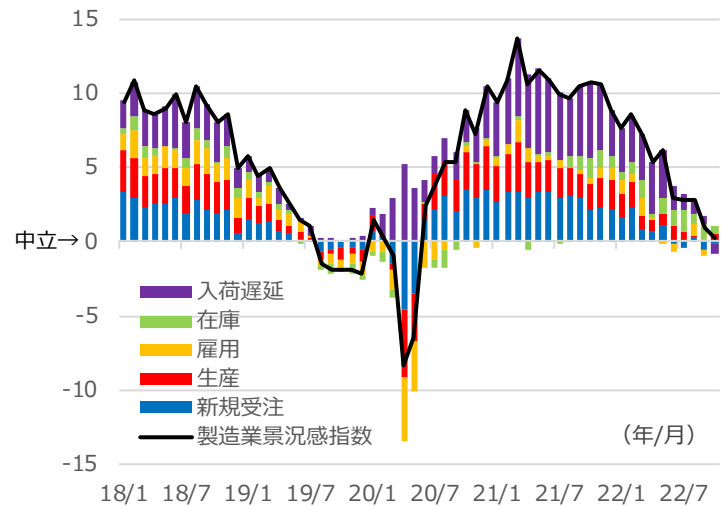
1年リターンのプラス確率は約8割

右下図は、対米5年国債スプレッドと平均スプレッド（上段）、および、米国ハイ・イールド債券の1年リターン（下段）の推移です。この図から読み取れることは、①1年リターンがプラスになった確率は約8割、②スプレッドが極端に小さくなった後はマイナスリターンになりやすい（水色矢印）、③マイナスリターンの後は相対的に大きなプラスリターンとなっている（緑色囲み）、などです。

最近の状況は、スプレッドが極端に小さい状況だったためか、1年リターンがマイナスとなっています（赤色囲み）。しかし、そのスプレッドも過去平均程度には回復してきました。過去の経験則に基づけば、今後の米国ハイ・イールド債券の1年リターンは良好なパフォーマンスが期待できるのではないのでしょうか。

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。

米製造業景況感(ゼロが中立)と内訳の推移

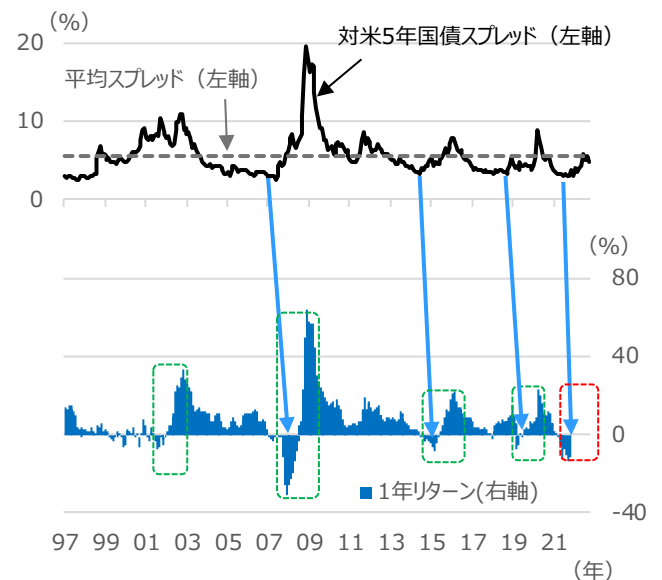


期間：2018年1月～2022年10月、月次

米製造業景況感：米ISM（サプライマネジメント協会）製造業景況感指数から50を引いた数値、0（ゼロ）が中立となる。

（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

米国ハイ・イールド債券の対米5年国債スプレッドと1年リターンの関係



期間：1997年1月末～2022年10月末、月次

※下段のリターン図：時間軸で見たグラフの位置は計測の始点月、例えば、右端の2021年10月分は「2021年10月末～2022年10月末」の1年リターン。

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

<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。

2022年11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