

米国ハイ・イールド債券は半年ぶりに反落

ポイント



1. 9月の米国ハイ・イールド債券市場概況
2. FRBの新たな金融政策や追加経済対策の遅れを嫌気
3. 今後の経済・市場見通し

1. 9月の米国ハイ・イールド債券市場概況

9月の米国ハイ・イールド債券は反落

9月の米国ハイ・イールド債市場は、▲1.04%の下落となりました。米5年国債利回りは前月末比で+1bp(+0.01%)とほぼ横ばいとなり、対米5年国債スプレッドは39bp(0.39%)拡大しました。

米国ハイ・イールド債市場は前月まで5ヵ月連続で上昇していましたが、9月は半年ぶりの下落となりました。7～8月は堅調に推移したリスク資産市場ですが、9月はいくつかの要因を背景にした利益確定の売りがあったと見られます(次ページ参照)。

低格付けカテゴリーが堅調

格付別の月間リターンは、CCC格以下が+0.29%、B格が▲0.92%、BB格が▲1.32%となり、CCC格以下とB格が米国ハイ・イールド債市場全体をアウトパフォームしました。

セクター別では、レジャーが+1.49%、出版が+1.44%、航空宇宙が+1.08%と好調に推移した一方、エンターテインメントが▲4.91%、エネルギーが▲4.30%、鉄道が▲2.36%と市場の足を引っ張りました。

米国ハイ・イールド債券市場の動向

	リターン		利回り	
	9月	年初来	9月	前月比
米国ハイ・イールド債券指数 (全体)	-1.04%	-0.38%	5.78%	0.40%
格付け別				
BB格	-1.32%	2.20%	4.38%	0.45%
B格	-0.92%	-2.49%	6.04%	0.48%
CCC格以下	0.29%	-6.86%	11.76%	-0.15%
セクター別				
レジャー	1.49%	-12.77%		
出版	1.44%	-3.55%		
航空宇宙	1.08%	-8.52%		
鉄道	-2.36%	4.25%		
エネルギー	-4.30%	-17.63%		
エンターテインメント	-4.91%	-29.22%		
米国債 (5年)	0.01%	7.44%	0.27%	0.01%
米国債 (10年)	0.22%	12.73%	0.68%	-0.01%

時点：2020年9月末時点

セクターについては、9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（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

2. FRBの新たな金融政策や追加経済対策の遅れを嫌気

FRBの新たな金融政策に失望

理由のひとつとして、FRB(米連邦準備制度理事会)が新たな平均インフレ目標アプローチを展開したものの、量的緩和(QE)策を取らなかったことが期待外れとなり、このためリスク回避姿勢が若干強まり、米ドルが上昇しました。

加えて、共和党と民主党間で議論されている米国の追加経済対策に関する協議が進まず、なかなか合意に至りそうにないことも期待外れでした。10月に入ってから、トランプ米大統領が追加経済対策に関する協議を大統領選挙後まで凍結すると言及しており、合意に至るのが2021年初頭まで時間を要する可能性があります。

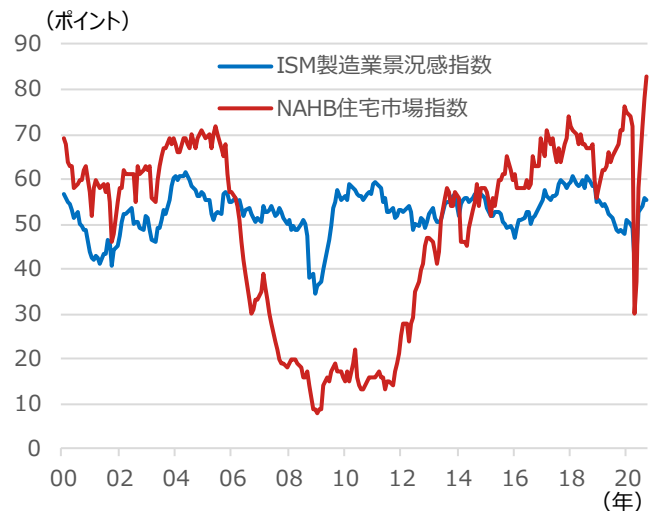
米国の実体経済は堅調に回復

米国内外で新型コロナウイルス新規感染者数が増加したことが更なる懸念材料となり、投資家心理を圧迫しました。但し、新規症例の多くは大学生や若年層に多く、死亡者数は抑えられていることから、もう一段の経済封鎖に繋がる可能性は低いと考えられます。

実体経済を見ても、右上図にあるように、当該業界の景況感指数は9月時点で共に中立水準を上回って改善しており、これまでのところ、製造業および住宅セクターを中心とした米国経済の回復の妨げにはなっていないようです。

また、9月の米雇用統計は、失業率が5ヵ月連続で低下し、非農業部門雇用者数も5ヵ月連続で回復、4月までに失われた雇用者数(約2,170万人)の半分強の1,142万人を取り戻しています(右下図参照)。

米国の製造業や住宅産業の景況感



※NAHB住宅市場指数：全米ホームビルダー協会(NAHB)が発表する50を中立とした建設会社の景況感指数

※ISM製造業景況感指数：サブライマネジメント協会(ISM)が発表する50を中立とした製造業の景況感指数

期間：2000年1月～2020年9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

米国の失業率と非農業部門就業者数

	失業率 (%)	労働参加率 (%)	非農業部門就業者数 (万人)	
			総数	前月比 増減
2020年				
1月	3.6	63.4	15,221	21.4
2月	3.5	63.4	15,246	25.1
3月	4.4	62.7	15,109	-137.3
4月	14.7	60.2	13,030	-2,078.7
5月	13.3	60.8	13,303	272.5
6月	11.1	61.5	13,781	478.1
7月	10.2	61.4	13,957	176.1
8月	8.4	61.7	14,106	148.9
9月	7.9	61.4	14,172	66.1

期間：2020年1月～2020年9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

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

今後の経済見通し

住宅市場と製造業を中心に経済回復が持続し、また、2020年後半から2021年初めにかけて複数の新型コロナ・ワクチンが認可されると予想しており、米国ハイ・イールド債券市場について引き続きポジティブな見解を持っています。

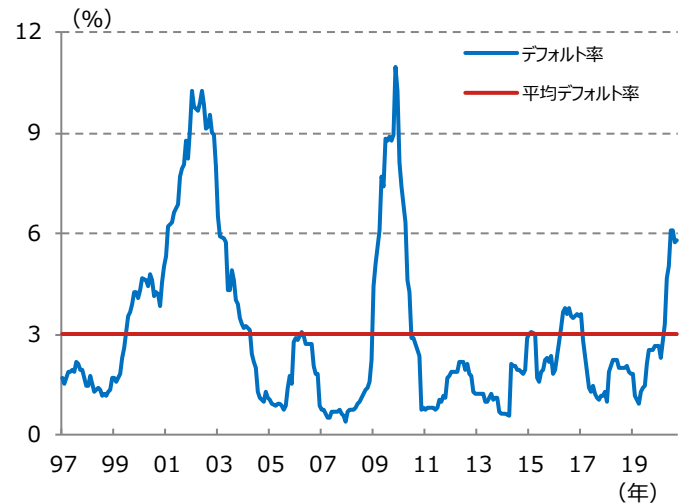
ワクチンが広く普及するには3～6カ月程を要するかもしれませんが、普及後は、旅行、レジャー、レストランなどの新型コロナウィルスの影響を受けてきた業種を含む幅広い回復を期待しています。より包括的で迅速な検査も景気回復に役立ちます。また、FRBは、今後4年間は金利を引き上げることはないと予想しており、必要な場合は追加的量的緩和によって対応することで、引き続き市場を非常に強く支えていくと考えています。

今後の市場見通し

米国ハイ・イールド債券市場のデフォルト率(金額ベース)は、9月末は5.80%となり、8月末(5.77%)の水準から僅かに上昇しました(右上図参照)。今後12カ月の米国ハイ・イールド債市場のデフォルト率は同水準もしくは低下傾向で推移すると予想しています。

一方、9月末時点の米国ハイ・イールド債券市場の利回りは5.78%、対5年国債スプレッドは551bpとなっています(右下図参照)。これは健全な米国経済において想定されるスプレッドよりも拡大した水準と考えており、割安感があると見ています。クオリティの高い銘柄が割安な水準に置かれており、中長期視点で見て有望な投資先の一つであると考えています。

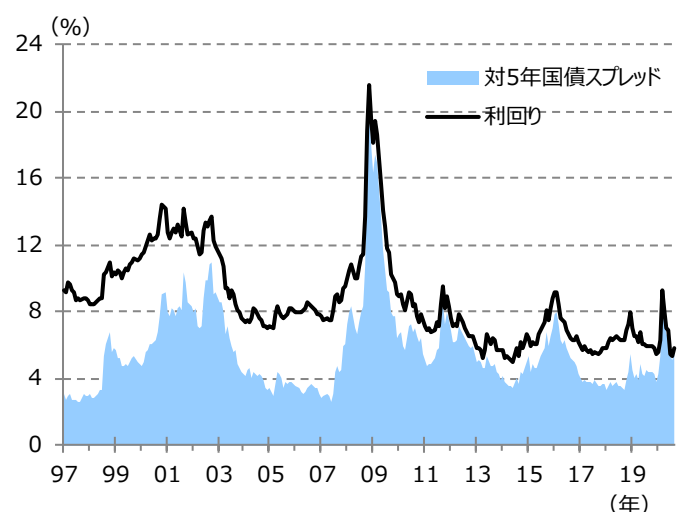
米国ハイ・イールド債券のデフォルト率の推移



期間：1997年1月末～2020年9月末、月次

※ 平均デフォルト率は、1997年1月末～2020年9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～2020年9月末、月次

※ スプレッドは米5年国債利回りととの差
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

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ます投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

<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。

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（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

野村アセットマネジメント

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。

2020年10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