

# 12月の米国ハイ・イールド債券は続伸

## ポイント



1. 12月の米国ハイ・イールド債券市場概況
2. 新型コロナウイルス感染状況、バイデン新政権、米金融政策
3. 今後の経済・市場見通し

## 1. 12月の米国ハイ・イールド債券市場概況

### 12月の米国ハイ・イールド債券は続伸

12月の米国ハイ・イールド債券市場は+1.91%のリターンとなりました。米5年国債利回りは横ばいとなり、対米5年国債スプレッドは▲0.48%と、縮小しました。

12月は、世界経済が2021年に力強く回復する見通しを背景に米国ハイ・イールド債券市場は上昇しました。ワクチンの普及と継続的な景気回復に加えて、9,000億米ドルの財政刺激案が12月に議会を通過したこと、欧州と英国が通商協定に合意したことも肯定的な見通しを支えています。

### 低格付けカテゴリーが好調

格付別の月間リターンは、CCC格以下+4.03%、B格+1.71%、BB格+1.50%となり、CCC格以下が米国ハイ・イールド債券市場全体を上回りました。セクター別月間リターンでは、エネルギー+4.97%、空輸+3.75%、航空宇宙+2.94%が値上がり上位3業種で、エンターテインメント+0.21%、環境+0.63%、ケーブルテレビ+0.64%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	
	12月	年初来	12月	前月比
米国ハイ・イールド債券指数 (全体)	1.91%	6.07%	4.26%	-0.48%
格付け別				
BB格	1.50%	7.89%	3.22%	-0.30%
B格	1.71%	3.12%	4.49%	-0.51%
CCC格以下	4.03%	4.35%	8.25%	-1.20%
セクター別				
エネルギー	4.97%	-6.62%		
空輸	3.75%	-18.72%		
航空宇宙	2.94%	0.45%		
ケーブルテレビ	0.64%	6.65%		
環境	0.63%	6.82%		
エンターテインメント	0.21%	-25.04%		
米国債 (5年)	0.09%	7.20%	0.36%	0.00%
米国債 (10年)	-0.58%	10.58%	0.91%	0.07%

時点：2020年12月末時点

セクターについては、12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. 新型コロナウイルス感染状況、バイデン新政権、米金融政策

### 新型コロナウイルス感染状況

米国での新型コロナウイルス感染状況は、短期的には症例数が急増し、英国で検出されたより感染力が強い変異種のリスクがあります。経済活動の制限措置が第1四半期の景気を鈍化させますが、財政刺激策がこれを部分的に相殺するでしょう。

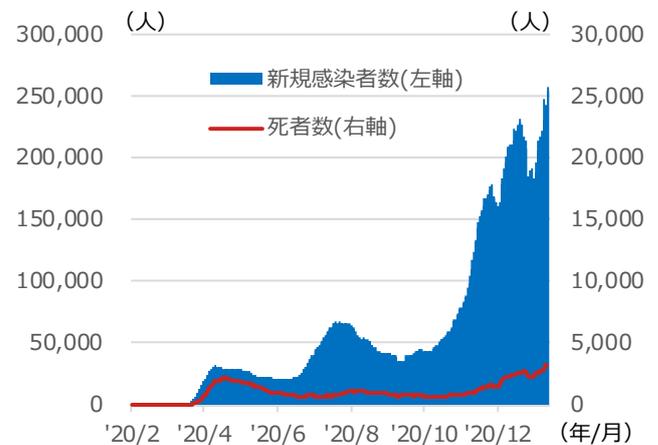
ワクチンが広く普及し、集団免疫ができ始めるに伴って第2四半期に症例数が大幅に減少、州や国が制限を緩和することを期待しています。先進国人口の多くが第3四半期の初めまでにワクチン接種を受け、2021年終盤は強固な回復への道が開けることを予想しています。

### バイデン新政権と米金融政策

バイデン政権が追加の財政刺激策を打ち出し、医療改革と地球温暖化対策を行ない、最終的には増税を求めると予想しています。ジョージア州の上院決選投票の結果を受け、民主党が大統領と上下院を押さえる「トリプルブルー」となりましたが、上院下院共に両党の議席数は僅差であるため、議事妨害や圧倒的多数による可決は生じないと考えられます。

FRB（米連邦準備制度理事会）は、金融政策を引き締める前に景気回復を定着させるという意向を明確にしました。2021年にインフレが上昇するものの、FRBが許容できる範囲であると予想しています。これを念頭に置き、2021年中は債券購入が継続され、2022年と2023年にテーパリングが行なわれると予想しています。ベースシナリオでは、2024年に最初の利上げを想定していますが、時期が早まる可能性があります。

### 米国の新型コロナウイルス感染状況



期間：2020年2月1日～2021年1月11日、日次

※データは7日間平均

(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

### 米国の景気動向（ISM景況感指数）



期間：2005年1月～2020年12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

1月初旬に発表された12月の米ISM(サプライマネジメント協会)製造業景況感指数が60.7であったことが示すとおり、米国経済は良好なモメンタムで2020年を終えました。企業は全般に、在庫が減少していることと、需要に応じるため在庫を補充していることを報告しています。貯蓄率が下がる一方、今後も個人消費は堅調な見通しで、2021年前半は財政刺激策が成長を下支えすると考えられます。

急速な電子化の恩恵を受けるニューエコノミー、経済再開の恩恵を受けるオールドエコノミー共に、強い設備投資の増加が見込まれます。2021年の米国のGDP成長率を6.0%あるいはそれ以上と予想しており、コンセンサス予想は上方修正されるであろうと考えています。経済の堅調な伸びが企業収益の回復を助け、ハイ・イールド債券のデフォルト率を低下させると予想しています。

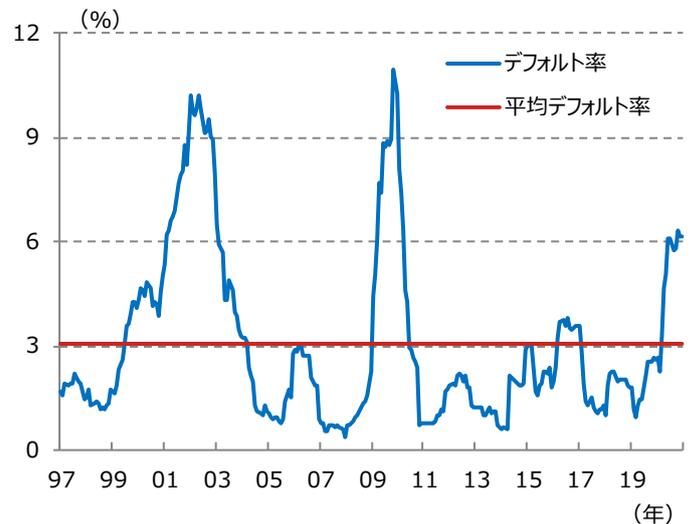
#### 今後の市場見通し

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12月末で6.17%となり、11月末(6.15%)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・イールド債券市場のデフォルト率は低下傾向で推移すると予想しています。

12月末時点で、米国ハイ・イールド債券市場の利回りは4.26%、対5年国債スプレッドは3.90%となりました(右下図参照)。前月より更に縮小しましたが、クオリティの高い銘柄を割安な水準で購入することを継続していけば、中長期視点では有望な投資先の一つであると考えています。

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

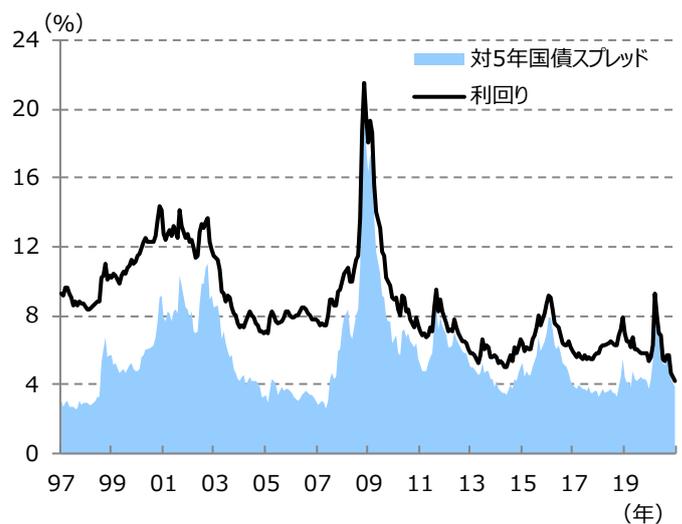


期間：1997年1月末～2020年12月末、月次

※ 平均デフォルト率は、1997年1月末～2020年12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12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

<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。

2021年1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