

## 4月の米国ハイ・イールド債券は続伸

### ポイント



1. 4月の米国ハイ・イールド債券市場概況
2. ワクチン接種の進捗と感染縮小で米景気は回復方向へ
3. 今後の経済・市場見通し

### 1. 4月の米国ハイ・イールド債券市場概況

#### 4月の米国ハイ・イールド債券は続伸

4月の米国ハイ・イールド債券市場は+1.09%のリターンとなり、利回りは4.13%に低下しました。米5年国債利回りは0.08%低下して0.86%となり、対米5年国債スプレッドは0.07%縮小しました。

米国で景気回復期待が高まる一方、インドなどの新興国においては新型コロナウイルスの感染者数が増加しており、世界経済におけるリスクが長引いています。また、FRB(米連邦準備制度理事会)は米景気回復が定着するまでは低金利を維持する姿勢を強めています。こうした点から、米金利が低下に転じ、スプレッドも縮小したものと見ています。

#### 低格付けカテゴリーが引き続き好調

格付別の月間リターンは、CCC格以下+1.29%、B格+0.99%、BB格+1.09%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+2.48%、エンターテインメント+1.67%、製鉄+1.57%が値上がり上位3業種で、環境+0.39%、通信+0.44%、保険+0.46%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	
	4月	年初来	4月	前月比
米国ハイ・イールド債券指数 (全体)	1.09%	2.01%	4.13%	-0.15%
格付け別				
BB格	1.09%	0.80%	3.32%	-0.15%
B格	0.99%	2.21%	4.39%	-0.15%
CCC格以下	1.29%	6.51%	7.09%	-0.06%
セクター別				
エネルギー	2.48%	6.45%		
エンターテインメント	1.67%	23.32%		
製鉄	1.57%	4.00%		
保険	0.46%	1.21%		
通信	0.44%	0.04%		
環境	0.39%	0.34%		
米国債 (5年)	0.54%	-1.88%	0.86%	-0.08%
米国債 (10年)	1.19%	-6.00%	1.63%	-0.11%

時点：2021年4月末時点

セクターについては、4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. ワクチン接種の進捗と感染縮小で米景気は回復方向へ

### 米国では約半数の人がワクチン接種済み

米国ではワクチン接種が引き続き拡大しており、5月10日時点で全人口の45%が少なくとも1回のワクチン接種を終えています。ワクチン接種率の上昇も手伝って、5月初旬の新規感染者数は4万人程度と、年初の25万人程度(共に7日平均)から大きく減少しており、移動や経済活動の正常化が継続しています。一方、一部の少数の人々がワクチン接種を望まないことから、1日あたりのワクチン接種回数は4月のピークから大きく減少しています。この状況はウイルスの完全な根絶を困難にするかもしれませんが、2021年を通じて新型コロナウイルスを概ね制御し、経済活動の再開を進めていくことが出来ると考えています。

### 財政支援も加わり景気は大幅改善

バイデン大統領は、2.3兆米ドルの財政支出と4000億ドルの税控除からなる総額2.7兆米ドルの「米国雇用計画」と1.8兆米ドルの「米国家族計画」の2つの追加対策を提案しています。バイデン大統領は、この向こう10年間にわたる総額4.5兆米ドル規模の新規支出を、15年間にわたる法人税と個人所得税の増税と徴税強化によって賄っていくとしています。

感染縮小に伴う経済再開と巨額の財政支援によって、米国景気は急回復しています。3月分の米小売売上高を見ると、前年同月比では+28%増、新型コロナウイルスによるパンデミックの影響を排除した2年前比でも+20%増と大幅改善しています。こうした環境下で米国ハイ・イールド債券のデフォルトは落ち着いており、クレジット市場の健全さを見て取れます。

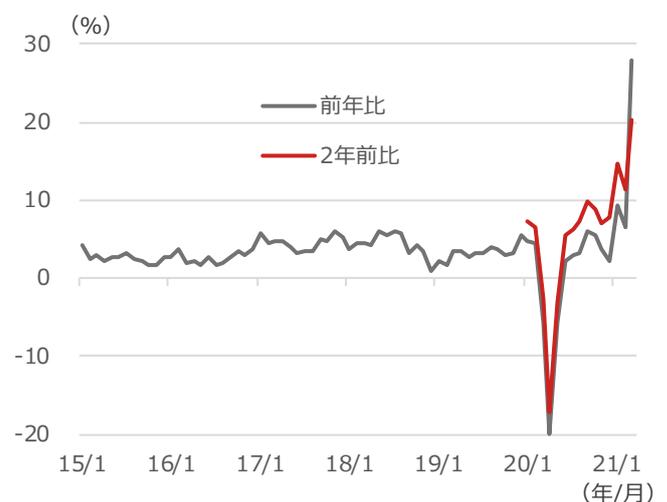
上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

### 米国の新型コロナウイルス関連指標



ワクチン接種率：米国の全人口に対するワクチンを1回以上接種した人の割合  
 新規感染者数：新型コロナウイルスの1日当たり新規感染者数（7日平均）  
 期間：2020年2月1日～2021年5月10日、日次  
 (出所) Our World in Dataのデータを基に野村アセットマネジメント作成

### 米小売売上高の推移



期間：2015年1月～2021年3月、月次（2年前比は2020年1月～）

(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

### 3. 今後の経済・市場見通し

#### 今後の経済見通し

今後の米国景気を見る上で重要な点は、足元の景気回復の勢いがどこかでピークアウトし、その後に減速に転じることが想定できる点です。バイデン政権が打ち出した様々な財政出動は米経済を大きく押し上げていますが、こうした財政刺激策の効果は2022年には減速します。つまり、2021年の残りの期間は経済活動の再開、設備投資、雇用拡大そして景気刺激策によって特に力強い成長となると予想しており、さらに2022年前半にかけても良好ですが、2022年の後半には通常レベルの成長率へ減速(2%程度)すると予想しています。

目先の急速な景気回復は金利上昇につながるリスクが残る半面、その先の減速を織り込めば、金利上昇も限定的になると考えており、米国ハイ・イールド債券市場にとって一定の支えになると考えています。

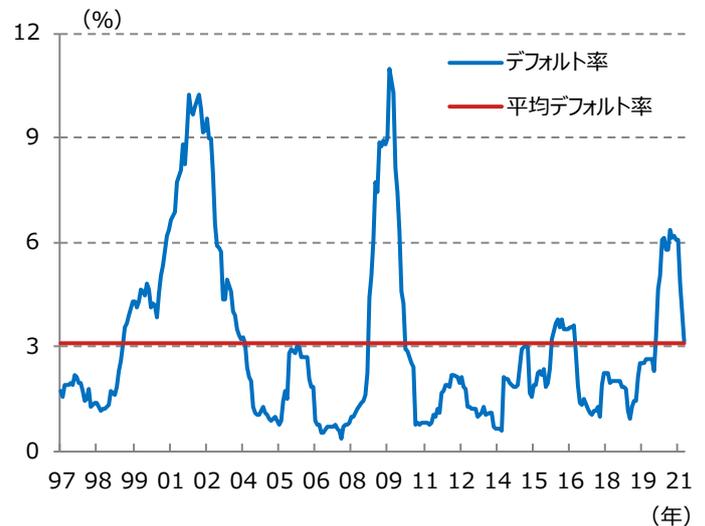
#### 今後の市場見通し

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4月末で3.17%となり、3月末の4.8%から大幅低下、過去平均並みとなりました(右上図)。今後もワクチン接種の進捗などで景気回復が進み、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が続くと予想しています。

4月末時点で、米国ハイ・イールド債券市場の利回りは4.13%と過去20年余りでの最低水準を更新しており、対5年国債スプレッドも3.27%と過去10年では最低水準にあります(右下図)。国債利回りの上昇が一服しており、米景気や企業業績も堅調ですので、米国ハイ・イールド債券市場も堅調に推移すると見えています。

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

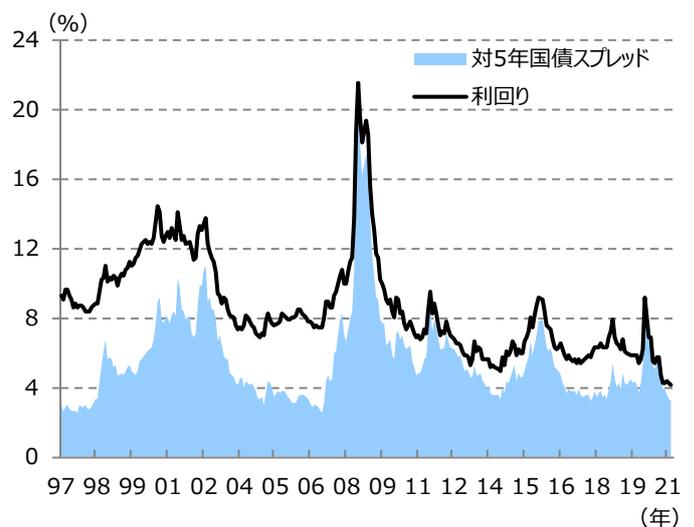


期間：1997年1月末～2021年4月末、月次

※ 平均デフォルト率は、1997年1月末～2021年4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4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。

## 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5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