

12月の米国ハイ・イールド債券は反発

ポイント



1. 12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. 12月の米国ハイ・イールド債券市場概況

12月の米国ハイ・イールド債券は反発

12月の米国ハイ・イールド債券市場は1.88%上昇し、利回りは4.33%に低下しました。米5年国債利回りは0.11%上昇して1.26%となり、対米5年国債スプレッドは0.64%縮小しました。

米国でインフレが高止まりする中、FRB（米連邦準備制度理事会）は金融刺激策を縮小し始め、12月は更にその縮小ペースを加速したにもかかわらず、市場センチメントは強気でした。FRBによる早期利上げなどへの警戒から米国債は軟調に推移しましたが、一方で、米景気の安定や米企業業績拡大への期待の方が勝り、米国ハイ・イールド債券（全体）は11月の下落から大きく反発し、11月初旬に付けた高値を上回りました。

全格付カテゴリーが反発

格付別の月間リターンは、BB格+1.80%、B格+2.02%、CCC格以下+1.67%となり、全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、エネルギー+2.84%、空輸+2.72%、放送+2.51%が上位3業種で、鉄道▲0.23%、銀行+0.50%、環境+0.96%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)	1.88%	5.35%	4.33%	-0.53%
格付別				
BB格	1.80%	4.19%	3.43%	-0.45%
B格	2.02%	4.97%	4.70%	-0.60%
CCC格以下	1.67%	10.26%	7.85%	-0.44%
セクター別				
エネルギー	2.84%	13.70%		
空輸	2.72%	10.08%		
放送	2.51%	0.80%		
環境	0.96%	3.05%		
銀行	0.50%	4.76%		
鉄道	-0.23%	2.08%		
米国債(5年)	-0.39%	-2.82%	1.26%	0.11%
米国債(10年)	-0.42%	-3.68%	1.50%	0.06%

時点：2021年12月末時点、米ドルベース
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

12月末のデフォルト率（金額ベース）は0.27%となり、11月末からさらに低下し、1997年来の過去最低値を更新しました（右上図）。米国ハイ・イールド債券市場では、11月に発行額が小規模な債券のデフォルトが発生したものの、12月はデフォルトが発生しませんでした。

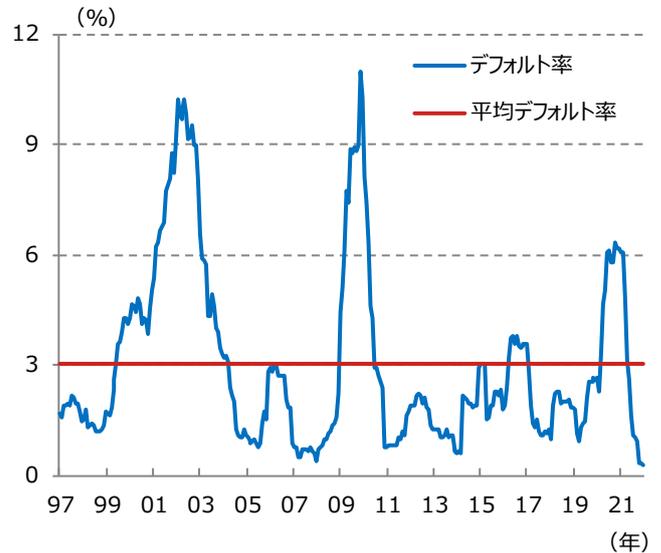
今後のデフォルト率についても低水準で推移すると見えています。オミクロン株などによって新型コロナウイルスの感染が拡大していますが、過去に行なったような厳格な行動規制は行なわない見通しであり、家計消費や企業の設備投資は堅調な状況が続くと見えています。その結果、米国景気は引き続き底堅く推移し、米国ハイ・イールド債券関連企業の業績を下支えすると見えています。

利回りやスプレッドの状況

12月末時点で、米国ハイ・イールド債券市場の利回りは4.33%と前月比で0.53%の大幅低下となり、11月の上昇分を相殺、対5年国債スプレッドも3.07%と大幅縮小し、昨年の月末ベースの最低値2.99%（6月末）に接近しつつあります（右下図）。

新たな変異株であるオミクロン株の出現に動揺し、11月には市場が一時的にリスクオフとなり、スプレッドが急拡大しましたが、オミクロン株による重症例が少ないなどの報道に安心感が広がり、12月に入ると米国ハイ・イールド債券が買い戻されました（利回り低下）。一方で、FRBによる早期利上げ観測などから米国債が売られたため（利回り上昇）、スプレッドが大きく縮小しました。

米国ハイ・イールド債券のデフォルト率の推移

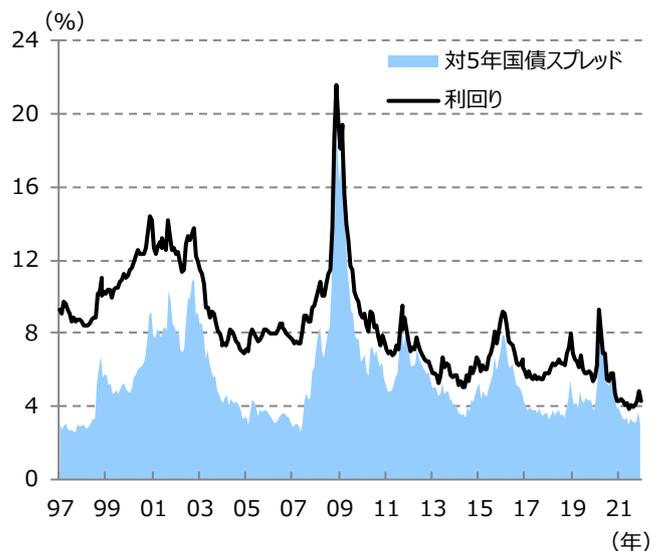


期間：1997年1月末～2021年12月末、月次

※ 平均デフォルト率は、1997年1月末～2021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～2021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

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。

3. 今後の経済・市場見通し

FRBによる利上げ観測が加速中

米国では、供給制約や原油価格高騰などを背景にインフレが進行しており、1月12日に発表された昨年12月分の米消費者物価指数は前年同月比で+7.0%と高水準になりました。一方、7日発表の12月分の米雇用統計で失業率が3.9%と、インフレ加速に繋がる一步手前の「最大雇用」の目安とされる4.0%を下回り、雇用も堅調です。

こうした環境下、昨秋以降、市場はFRBによる利上げ前倒しを織り込み始めており、FF（フェデラルファンド）金利先物から予想される今年12月までの利上げ回数が3～4回となっています（右上図）。こうした利上げ観測の加速に伴い、米国債券利回りがじりじりと上昇しています。

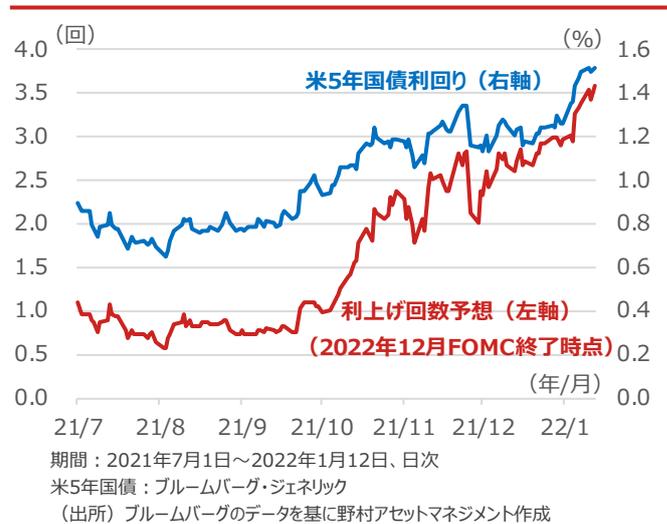
格付け改善が優勢な状況が続く

FRBによる利上げ観測が加速し、米国債券利回りが上昇する中ですが（価格は下落）、米国ハイ・イールド債券市場は底堅く推移しています（右中図）。その理由は、堅調な米景気や企業業績などを背景に、2021年春先以降の米国ハイ・イールド債券市場では格上げ銘柄が格下げ銘柄を上回る状況が続いており（金額ベース）、ハイ・イールド債券市場が好景気などの良い環境下にあるためであると思われます。

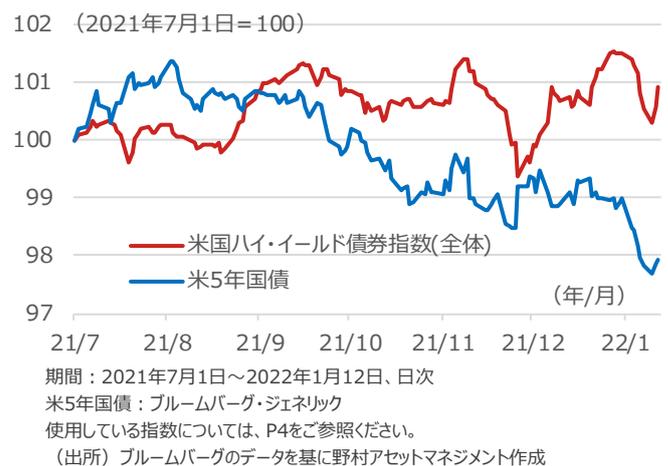
今後も、堅調な米景気や企業業績などを背景に米国ハイ・イールド債券市場の環境は良好な状況が続き、結果として格付け改善が優勢な状況が続くでしょう。FRBによる利上げ早期化への警戒などで短期的に市場のボラティリティが高まる局面も予想されますが、中長期では米国ハイ・イールド債券市場は堅調に推移すると考えています。

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。

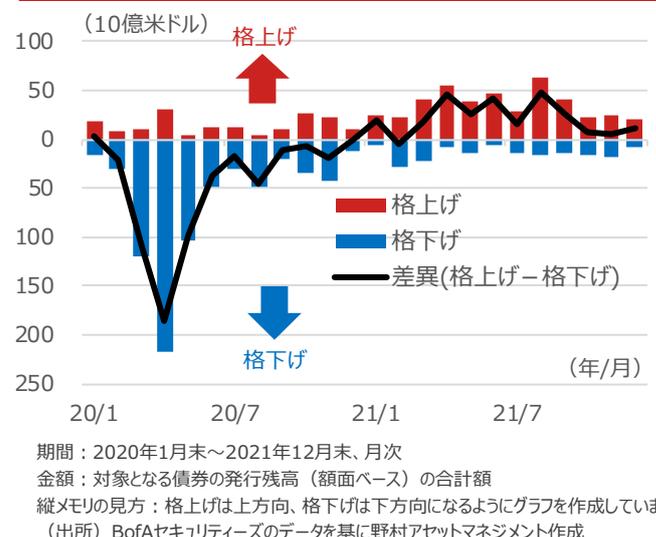
市場が予想するFRBによる利上げ回数と米5年国債利回りの推移



米国ハイ・イールド債券指数と米5年国債の推移



米国ハイ・イールド債券市場における格付け変更状況



<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