

米国ハイ・イールド債券が自律反発

ポイント



1. 5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. 5月の米国ハイ・イールド債券市場概況

5月の米国ハイ・イールド債券は小反発

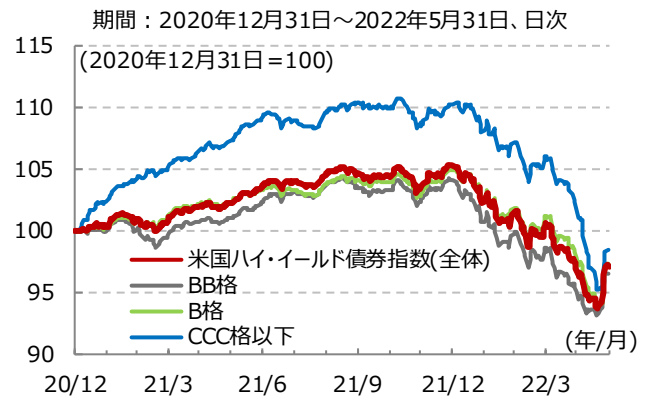
5月の米国ハイ・イールド債券市場は0.24%上昇し、利回りは7.14%に上昇しました。米5年国債利回りは0.11%低下して2.81%となり、対米5年国債スプレッドは0.19%拡大しました。

インフレ加速やFRB（米連邦準備制度理事会）による金融引き締め強化への警戒から、月半ばにかけては大きく下落しました。しかし、米インフレ指標にピークアウト感が見られ始めたことで、市場参加者の警戒感が和らぎ、後半には株式市場と共に米国ハイ・イールド債券市場が自律反発しました（右上図）。

相対的に格付が高い債券が選好される

格付別の月間リターンは、BB格+1.49%、B格▲0.53%、CCC格以下▲3.21%となり、相対的に格付が高い債券が反発した一方、格付が低い債券は大幅続落しました。セクター別月間リターンでは、公益+2.17%、小売り（食品/薬品）+1.40%、ホテル+1.34%が上位3業種で、小売り（食品を除く）▲3.05%、メディア▲2.27%、レジャー▲1.82%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	
	5月	年初来	5月	前月比
米国ハイ・イールド債券指数(全体)	0.24%	-7.74%	7.14%	0.08%
格付け別				
BB格	1.49%	-7.36%	5.70%	-0.19%
B格	-0.53%	-7.21%	7.59%	0.22%
CCC格以下	-3.21%	-10.66%	12.73%	1.15%
セクター別				
公益	2.17%	-6.43%		
小売り(食品/薬品)	1.40%	-7.17%		
ホテル	1.34%	-6.63%		
レジャー	-1.82%	-6.43%		
メディア	-2.27%	-9.89%		
小売り(食品を除く)	-3.05%	-13.29%		
米国債(5年)	0.70%	-6.35%	2.81%	-0.11%
米国債(10年)	0.55%	-10.57%	2.84%	-0.04%

時点：2022年5月末時点、米ドルベース
セクターについては、5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

5月末のデフォルト率（金額ベース）は0.43%と、4月末から上昇しましたが、引き続き1997年来の過去最低圏にあります（右上図）。米国ハイ・イールド債券市場では、5月は1件のデフォルトが発生しました。原子力発電関連企業で、発行残高は額面で29.5億米ドル程度でした。

今後のデフォルト率については引き続き低水準で推移すると見ていますが、このところ、コスト上昇圧力などの様々な要因を理由に業績見通しを下方修正する企業が出始めていることで、1.0~1.5%程度へ緩やかに上昇すると見ています。但し、バランスシートが全体的に良好な状態にあることから、大きく上昇するリスクは小さいと考えています。

利回りやスプレッドの状況

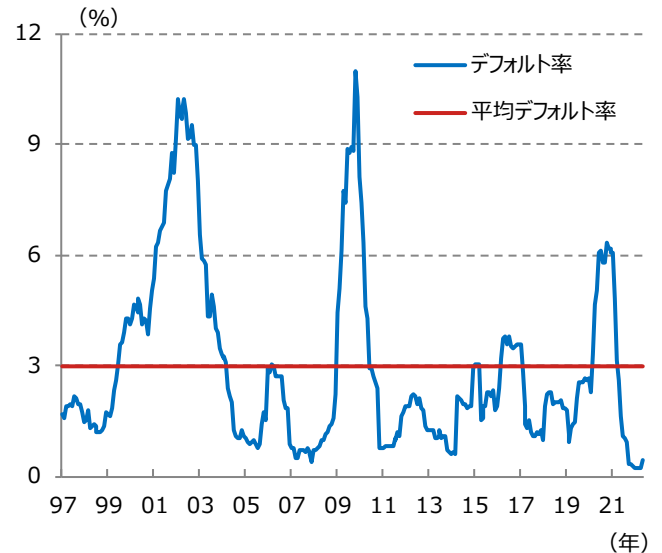
5月末時点で、米国ハイ・イールド債券市場の利回りは7.14%と前月比で0.08%上昇し、5カ月連続上昇となりました。月半ばには7%台後半まで上昇する局面もありましたが、高水準の利回りに投資妙味が高まっていたことや、米インフレ指標にピークアウト感が見られたことで、債券価格が自律反発したようです（利回りは低下）。

対5年国債スプレッドは4.33%に拡大しました（右下図）。米国債利回りは月前半から低下していましたが、米国ハイ・イールド債券は米景気減速への警戒から下落が続いた米国株式に引きずられ、月半ばまで下落が続き（利回りは上昇）、米国ハイ・イールド債券の利回りは上昇しました。一方、月後半は米国株式の反発とともに、米国ハイ・イールド債券も買い戻され（利回りは低下）、スプレッドは縮小方向に転じました。

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。

米国ハイ・イールド債券のデフォルト率の推移

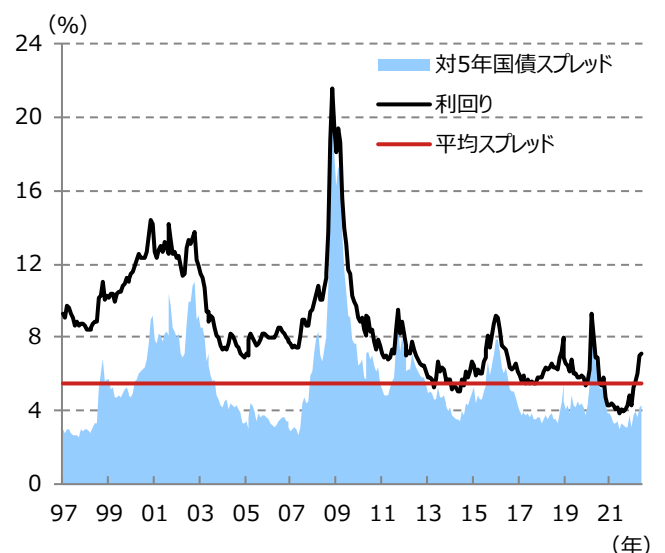


期間：1997年1月末～2022年5月末、月次

※ 平均デフォルト率は、1997年1月末～2022年5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5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5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

3. 今後の経済・市場見通し

米国債市場はインフレ指標に一喜一憂

5月4日にFRBは0.5%の大幅利上げに動きましたが、その後に発表された4月の米CPI（消費者物価指数）が前年同月比+8.3%と3月から伸びが鈍化したことで、米国債利回りは上昇一服となりました。しかし、6月10日に発表された5月の米CPIが同+8.6%と再加速を見せたことで、利回りが再び上昇しました（右上図）。

米国債市場は米インフレ動向に一喜一憂しています。米インフレを抑え込むために、FRBは金融引き締め強化を通じて需要を抑制しようとしています。インフレ抑制が確認できるまで、こうした状況が続くため、米インフレ動向に注目が集まります。

膨大な繰越需要が米国景気を下支え

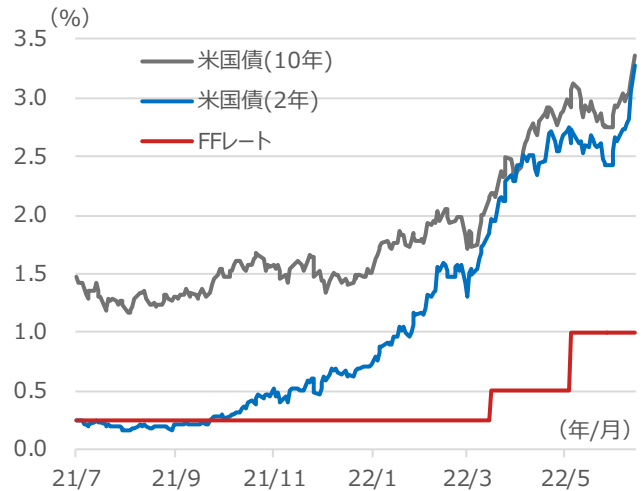
米国のインフレや金利上昇は既に低所得者層等にダメージを与え始めており、米大手ディスカウントストアの業績悪化が報じられるなど、米景気減速の兆候が見られ始めています。しかし、米国では繰越需要※が多く存在し、今後はそうした需要が景気を下支えすると見えています。

米自動車販売を例にとると右下図のような状況で、リーマンショック時に急減した販売台数がその後力強く回復したように（右下図A）、今回のコロナ禍での減少（同B）も販売環境に違いはあるものの、同様に回復が期待されます。米国では自動車が必需品であり、定期的な買い替え需要が繰越需要となるためです。

米国ハイ・イールド債券の利回りは、6月13日に8%を一気に超えてきており、投資妙味が更に高まっています。繰越需要などで景気が下支えされ、大幅な景気失速リスクが抑えられれば、こうした投資妙味の高さが注目されると考えています。

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。

米国債利回り、FFレートの推移



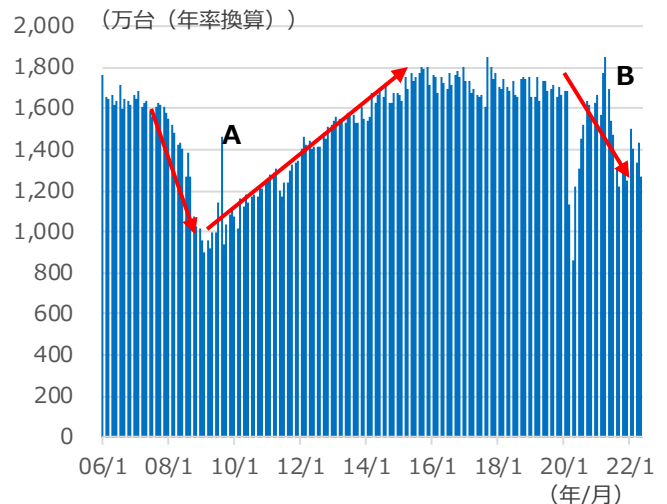
期間：2021年7月1日～2022年6月13日、日次

FFレート：フェデラルファンド金利の誘導目標値上限

使用している指数については、P4をご参照ください。

(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

米自動車販売台数の推移



期間：2006年1月～2022年5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

※繰越需要：「バントアップ需要」と呼ばれ、景気後退などの何らかの理由で、購買行動を一時的に控えていた消費者の需要が、景気回復期などの何らかのきっかけで一気に回復する現象のことを言います。

今回で言えば、本来は購入予定だった商品を、コロナ禍で購入できなかったが購入を見送った需要が大量に繰越されており、コロナ禍から脱出しつつある状況で、今後にそうした繰越された需要が一気に表面化していくことを言います。

<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 2/5/10-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 2/5/10-Year US Treasury Index SM/®」は、米国2/5/10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6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