

金利低下を受けて米国ハイ・イールド債券は反発



- ポイント**
1. 5月の米国ハイ・イールド債券市場概況
 2. 利回りやスプレッドの状況、および、デフォルト動向
 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・イールド債券は反発

5月の米国ハイ・イールド債券の利回りは8.04%と4月末比で0.16%低下し（価格は上昇）、リターンは4月末比で1.13%上昇しました。米5年国債利回りは0.21%低下して4.50%となり、対米5年国債スプレッドは0.05%拡大しました。

5月は、一転して米インフレや米経済の減速を示す経済指標が発表されたことで利下げ期待が復活、米10年国債利回りが4.49%へ低下し（価格は上昇）、米株式市場も反発しました。金利低下と株高が後押しし、米国ハイ・イールド債券は反発しました。

高格付カテゴリーがアウトパフォーム

格付別の月間リターンは、BB格+1.20%、B格+0.96%、CCC格以下+0.95%となり、全格付カテゴリーが上昇しました。金利低下と株高が後押しする格好とはなりましたが、米景気の減速懸念も重なったことで高格付カテゴリー（BB格）優勢の展開となりました。セクター別月間リターンでは、エンターテインメント+4.39%、ヘルスケア+2.25%、銀行+2.10%が上位3業種で、放送▲2.02%、鉄道+0.17%、空輸+0.44%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)	1.13%	1.64%	8.04%	-0.16%
格付別				
BB格	1.20%	1.45%	6.71%	-0.17%
B格	0.96%	1.58%	7.80%	-0.26%
CCC格以下	0.95%	2.61%	13.41%	-0.15%
セクター別				
エンターテインメント	4.39%	3.31%		
ヘルスケア	2.25%	4.76%		
銀行	2.10%	2.77%		
空輸	0.44%	2.83%		
鉄道	0.17%	0.92%		
放送	-2.02%	-4.53%		
米国債(5年)	1.25%	-1.35%	4.50%	-0.21%
米国債(10年)	1.88%	-3.14%	4.49%	-0.19%

時点：2024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ます投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。

2. 利回りやスプレッドの状況、および、デフォルト動向

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8.04%と前月末比で0.16%低下しました。5月に発表された4月の米国の企業景況感や雇用関連指標、インフレ指標などの多くが、米国の景気とインフレの減速を示したことから、米利下げ期待が復活しました。その結果、米10年国債利回りが低下し、米国ハイ・イールド債券の利回りも低下しました（価格は上昇）。

対5年国債スプレッドは3.54%となり、前月末から0.05%拡大しました（右上図）。前月までは堅調が続いていると考えられていた米景気に若干の減速感が出てきたことから、米国ハイ・イールド債券の対米国債スプレッドも若干拡大しました。但し、大きく景気後退するとは見られていないことから、スプレッドの拡大は小幅なものに留まりました。

デフォルト動向

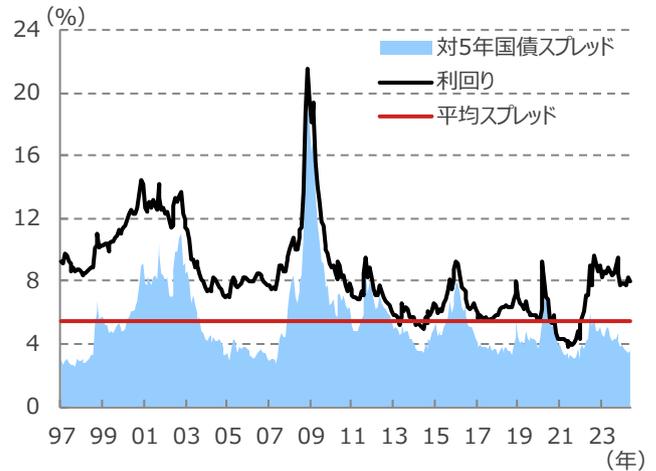
5月末のデフォルト率（金額ベース）は1.25%と、4月末から大きく低下しました（右下図）。米国ハイ・イールド債券市場では5月はデフォルトは発生しませんでした。

今後のデフォルト率については、引き続き大きく上昇する状況ではないと考えられます。米インフレは一進一退の動きを示しながらも、緩やかに減速しているとみられ、米労働市場をはじめとした米景気も月次ベースで凸凹はあるものの、均せば引き続き安定しています。また、仮に景気が悪化した場合も、FRB（米連邦準備制度理事会）による利下げが予想でき、米景気を下支えすることが期待されます。こうした状況から、米経済はソフトランディングに向かい、デフォルト率の急上昇は避けられると予想しています。

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。

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・イールド債券の利回り、スプレッドの推移



期間：1997年1月末～2024年5月末、月次

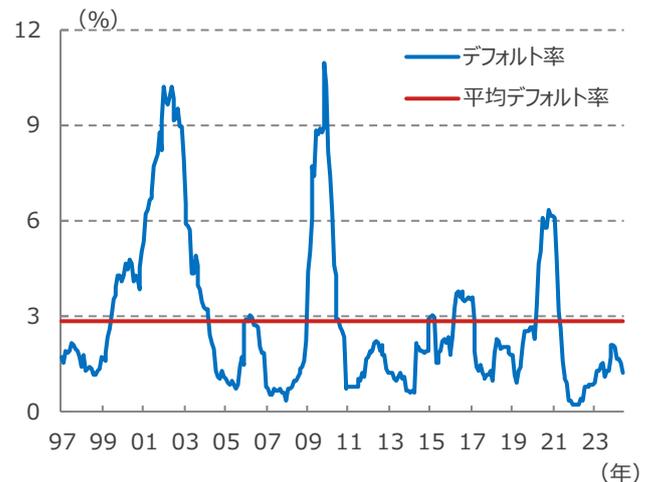
・スプレッドは米5年国債利回りとの差

・平均スプレッドは、1997年1月末～2024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

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～2024年5月末、月次

・デフォルト率とは、「過去12か月間に発生したデフォルト銘柄の発行残高の額面累計」÷「JPモルガンのデータベースに基づく現在の米国ハイ・イールド債券市場規模と12か月前の市場規模の平均値（2時点の平均値）」で算出した数値です。

・平均デフォルト率は、1997年1月末～2024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

3. 今後の経済・市場見通し

米コアインフレ率は3%程度まで減速

米インフレは緩やかながらも、FRBが政策判断の目安としているとされるPCEコア物価指数ベースで見て、前年同月比で3%を下回る水準まで減速してきました。但し、瞬間風速を示唆する6か月前比で見たインフレ率の年率換算値は、昨年11-12月にはFRBの物価目標水準である2%を下回ったものの、今年に入ってからリバウンドしており、インフレの粘り強さが見られます（右上図）。米インフレは緩やかに減速しているものの、その道りは単調とはいえず、市場が期待する通りには減速せずに、市場は毎月発表されるデータに一喜一憂する状況が繰り返されています。

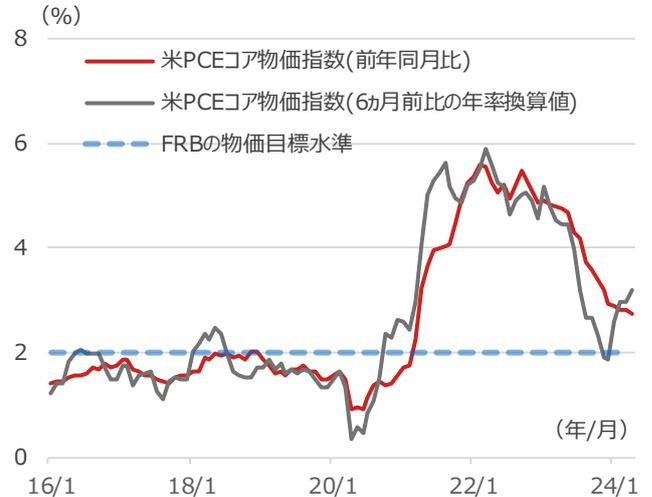
分析が難しい米労働市場の動向

米インフレが粘り強さを見せる背景に、米労働市場が底堅く推移していることがあると考えられています。底堅い労働市場が賃金を押し上げ、それが価格転嫁されてインフレが続くという構図です。その米労働市場は分析が難しい状況にあります。雇用統計で発表される「非農業部門就業者数（雇う側の企業への調査）」は均すと毎月20～25万人程度の増加が続いている一方、「失業率（雇われる側の世帯調査）」はじりじり上昇するなど対照的であり、米労働市場が強いのか弱いのかの判断が難しい状況にあります（右下図）。

米インフレや米労働市場は明確な方向性を確認しにくい状況にあり、当面は市場は毎月発表されるデータに一喜一憂する展開が続きそうです。但し、米国ハイ・イールド債券は8%程度の高い利回り水準があることや、仮に米経済が大きく減速した場合は利下げも予想されることから、相対的に高利回りである米国ハイ・イールド債券は一定の魅力を保つことができると考えています。

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。

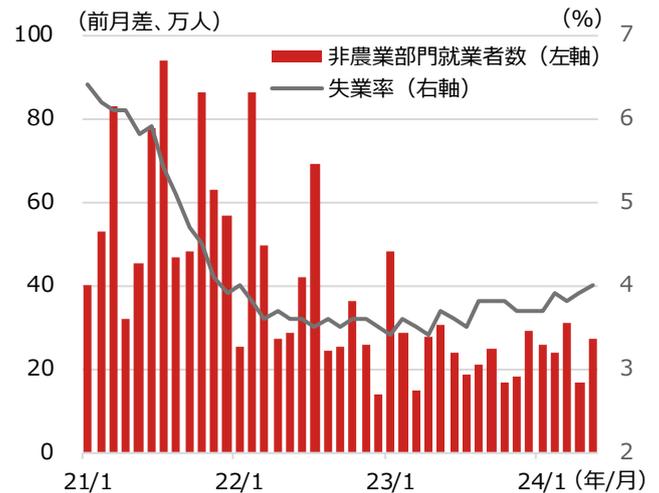
米PCE（個人消費支出）コア物価指数の推移



期間：2016年1月～2024年4月、月次

・PCEコア物価指数：変動の大きい食品・エネルギーを除く
(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

米非農業部門就業者数の前月差、米失業率の推移



期間：2021年1月～2024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

<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

米国ハイ・イールド債券指数(BB格) : ICE BofA U.S. High Yield BB Rated Constrained Index

米国ハイ・イールド債券指数(B格) : ICE BofA U.S. High Yield B Rated Constrained Index

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

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の各セクター指数

米国債券 : ICE BofA Current 5/10-Year US Treasury Index

<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/®」、 「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/®」、 「ICE BofA U.S. High Yield Index SM/®」、 「ICE BofA Current 5/10-Year US Treasury Index SM/®」は、 ICE Data Indices, LLCまたはその関連会社の登録商標です。

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。

2024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。

NOMURA
野村アセットマネジメント

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