

米長期金利上昇の影響で米国ハイ・イールド債券は反落

ポイント



- 10月の米国ハイ・イールド債券市場概況
- 利回りやスプレッドの状況、および、デフォルト動向
- 今後の経済・市場見通し

1. 10月の米国ハイ・イールド債券市場概況

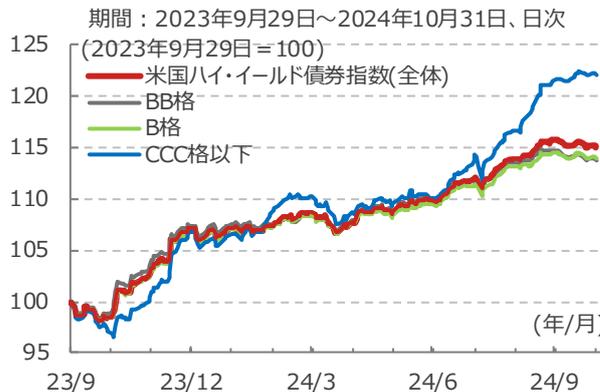
10月の米国ハイ・イールド債券は反落

10月末の米国ハイ・イールド債券の利回りは7.33%と9月末比で0.35%上昇し（価格は下落）、リターンは9月末比で0.55%下落しました。米5年国債利回りは0.58%上昇して4.15%となり、対米5年国債スプレッドは0.23%縮小しました。10月は翌11月に控えた米大統領選挙の動向に左右される展開が続きました。投開票日が近づくにつれ、市場はトランプ候補優勢を織り込み始め、米長期金利は大きく上昇、米株式市場は一進一退の様子見展開となりました。その結果、米国ハイ・イールド債券は主に米長期金利の大幅な上昇の影響を受けて反落しました。

低格付カテゴリーの優勢が続く

格付別の月間リターンは、BB格▲0.89%、B格▲0.45%、CCC格以下+0.42%となり、値動きはプラス/マイナスまちまちでしたが、低格付カテゴリーの優勢が続きました。セクター別月間リターンでは、鉄道+2.60%、エンターテインメント+1.17%、製紙+0.84%が上位3業種で、コンテナ▲1.47%、ホテル▲1.13%、ヘルスケア▲1.08%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	
	10月	年初来	10月	前月比
米国ハイ・イールド債券指数 (全体)	-0.55%	7.44%	7.33%	0.35%
格付別				
BB格	-0.89%	5.92%	6.25%	0.42%
B格	-0.45%	6.71%	7.35%	0.35%
CCC格以下	0.42%	14.27%	11.56%	0.08%
セクター別				
鉄道	2.60%	3.48%		
エンターテインメント	1.17%	13.25%		
製紙	0.84%	8.00%		
ヘルスケア	-1.08%	10.92%		
ホテル	-1.13%	5.56%		
コンテナ	-1.47%	5.37%		
米国債 (5年)	-2.30%	1.66%	4.15%	0.58%
米国債 (10年)	-3.58%	0.00%	4.28%	0.49%

時点：2024年10月末時点、米ドルベース
セクターについては、10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のうえ、ご自身でご判断ください。

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

10月末時点で、米国ハイ・イールド債券市場の利回りは7.33%と前月末比で0.35%上昇しました。10月に発表された米経済指標が米景気の強さを示すものが多かったことに加え、翌11月初旬に迫った米大統領選挙でトランプ候補の優勢が伝わるにつれて、米国債利回りが上昇し、米国ハイ・イールド債券の利回りも米国債利回りに連動する格好で上昇しました（価格は下落）。

対5年国債スプレッドは3.18%となり、前月末から0.23%縮小しました（右上図）。強い米経済指標の発表や、「強い米国を取り戻す」とするトランプ氏の大統領返り咲きの可能性が高まるにつれ、米国ハイ・イールド債券の対米国債スプレッドは縮小しました。また、スプレッド水準は過去平均（5.43%）を引き続き大きく下回っており、市場は景気が大きく後退するとは見ていないようです。

デフォルト動向

10月末のデフォルト率（金額ベース）は0.55%と、9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10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。このところ発表されている米経済指標が米景気の堅調さを示すものが多いことに加え、トランプ次期大統領が好むとされる拡張的な財政政策が米景気を支えると思われれます。また、仮に米景気が予想以上に減速した場合でもFRB（米連邦準備制度理事会）による利下げが米景気を支えることが期待されるため、米景気は緩やかな減速を続け、デフォルト率はたとえ上昇しても大幅な上昇は避けられると予想しています。

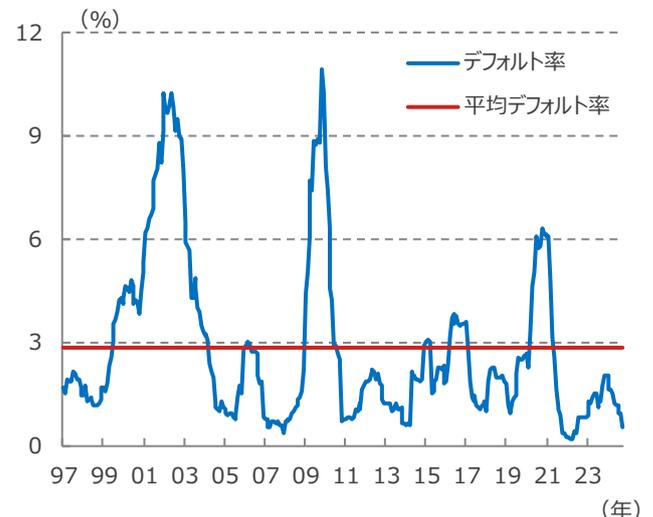
上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

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10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10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10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10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

市場はトランプ次期政権の財政拡張を警戒

11月5日に投票を終えた米大統領・議会選挙では、共和党トランプ候補が驚くほどの大差で勝利したことに加え、議会選挙も共和党が上院を奪還し、下院も優勢な状況で、大統領と上下両院の全てを共和党が抑えるトリプルレッドとなりそうです。トランプ次期大統領は拡張的な財政政策を好むとされており、トリプルレッドとなればそうした政策が実現しやすくなることから、市場では大統領選でトランプ氏優勢が伝わり始めた10月下旬以降、米利下げ期待が大きく後退し、一時に比べて先物市場で予想される利下げ幅が1.0%も縮小しています（右上図）。財政拡張は米景気を押し上げる一方で、インフレ再燃リスクも伴うため、FRBが利下げに慎重になっていくと市場は警戒し始めているようです。

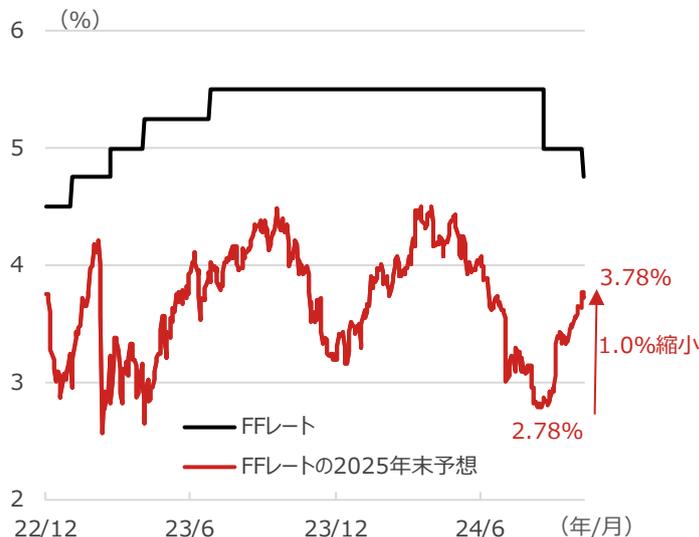
トランプ氏の政策は企業への支援材料となるか？

トランプ次期政権が掲げるとされる政策は米国ハイ・イールド債券の発行体企業にどのような影響を及ぼすでしょうか？右下図で幾つかの具体例を挙げてみました。

プラスの影響を受けると想定される事例としては、「減税」は全ての企業に、「規制緩和」は金融サービスやエネルギー企業に、「追加関税」は米国内製造業に、「拡張的財政政策」は多くの企業にプラスとなるでしょう。一方、マイナスの影響を受けると想定される事例としては、「追加関税」は消費財を輸入する企業に、「パリ協定再離脱」はグリーンエネルギー関連企業に、「移民規制強化」は多くの人手を必要とするサービス企業にマイナスとなるでしょう。以上のようにプラスとマイナスの両方の影響があるものの、米国ハイ・イールド債券の発行体企業全般としては概ね支援材料になると期待されます。

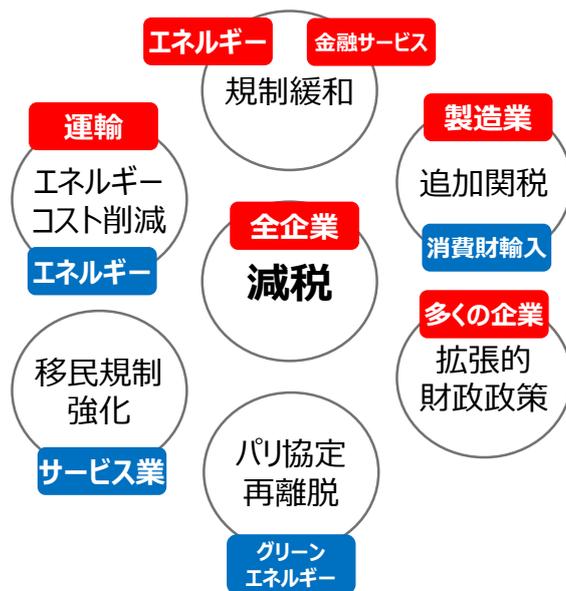
上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

FFレート、先物によるFFレートの2025年末の予想値の推移



期間：2022年12月30日～2024年11月8日、日次
 ・FFレート：FF（フェデラルファンド）金利誘導目標上限値
 ・FFレートの2025年末予想：2025年末時点のFFレートの予想値で、FF金利先物市場から算出しています。
 （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

トランプ氏が掲げる主な政策と企業への影響



※赤色はプラスの影響を受ける企業、青色はマイナスの影響を受ける企業（NCRAMによる想定）
 ・NCRAM：Nomura Corporate Research and Asset Management Inc.
 （出所）NCRAMからの情報を基に野村アセットマネジメント作成

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。

<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11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