

# トランプ政権始動に安堵し米国ハイ・イールド債券は反発



- ポイント**
- 2025年1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. 2025年1月の米国ハイ・イールド債券市場概況

### 1月の米国ハイ・イールド債券は反発

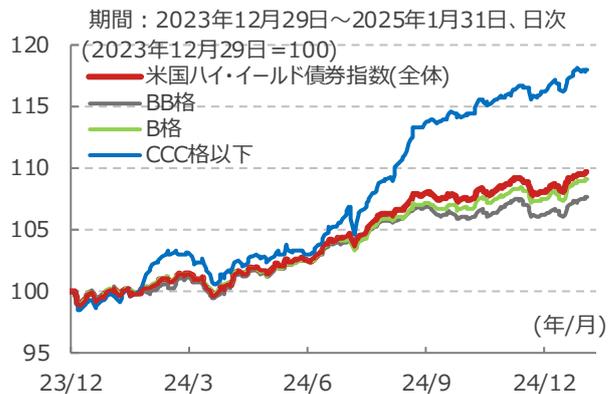
1月末の米国ハイ・イールド債券の利回りは7.17%と前月末比で0.30%低下し（価格は上昇）、リターンは前月末比で1.38%上昇しました。米5年国債利回りは前月末比0.06%低下して4.33%となり、対米5年国債スプレッドは2.84%と前月末比で0.24%縮小しました。

1月はトランプ大統領が就任しましたが、市場が警戒していた「関税引き上げ」などが就任直後に打ち出されなかったことで、金融市場は落ち着いた動きとなり、米長期金利は小幅に低下しました。一方、米景気が堅調なことを示す経済指標が目立ったことで米株式市場が反発したことなどを好感し、米国ハイ・イールド債券は反発しました。

### 全格付カテゴリーとも同程度で上昇

格付別の月間リターンは、BB格+1.29%、B格+1.42%、CCC格以下+1.29%となり、格付間で大きな差異は見られませんでした。セクター別月間リターンでは、放送+2.04%、ケーブルテレビ+2.03%、建築資材+1.78%が上位3業種で、エンターテインメント+0.42%、公益+0.61%、コンテナ+0.76%が下位3業種でした。全業種が上昇しました。

### 米国ハイ・イールド債券市場の動向



	リターン		利回り	
	1月	年初来	1月	前月比
米国ハイ・イールド債券指数(全体)	1.38%	1.38%	7.17%	-0.30%
<b>格付別</b>				
BB格	1.29%	1.29%	6.16%	-0.27%
B格	1.42%	1.42%	7.22%	-0.32%
CCC格以下	1.29%	1.29%	11.05%	-0.47%
<b>セクター別</b>				
放送	2.04%	2.04%		
ケーブルテレビ	2.03%	2.03%		
建築資材	1.78%	1.78%		
コンテナ	0.76%	0.76%		
公益	0.61%	0.61%		
エンターテインメント	0.42%	0.42%		
米国債(5年)	0.60%	0.60%	4.33%	-0.06%
米国債(10年)	0.66%	0.66%	4.55%	-0.03%

時点：2025年1月末時点、米ドルベース  
 ・セクターについては、1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

1月末時点で、米国ハイ・イールド債券市場の利回りは7.17%と前月末比で0.30%低下しました（右上図）。就任したトランプ大統領が、市場が警戒していた「関税引き上げ」などを早期に打ち出さなかったことで、市場は政権始動に安堵したようです。1月は、米景気について堅調さを示す指標発表が目立ち、インフレ動向にも大きな変化が見られなかったこともあり、米長期金利は小幅に低下しました。また、米株式市場が上昇したことなどを好感して、米国ハイ・イールド債券は上昇し、利回りは低下しました。

対5年国債スプレッドは2.84%となり、前月末から0.24%縮小しました（右上図）。米景気が堅調を維持していることから、今後の米景気に対する市場の信頼は維持され、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（5.41%）を引き続き大きく下回っています。

### デフォルト（債務不履行）動向

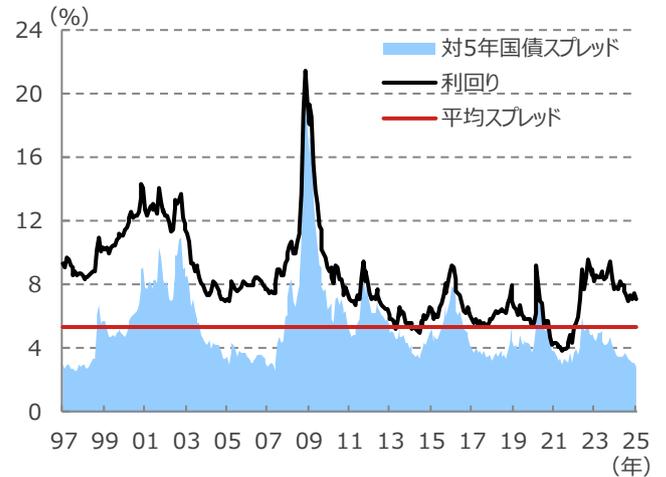
1月末のデフォルト率（金額ベース）は0.30%と、前月末から低下しました（右下図）。米国ハイ・イールド債券市場では1月は1件のデフォルトが発生し（化学）、金額は4.5億米ドル程度でした。

今後のデフォルト率については、引き続き大きく上昇する状況ではないと考えられます。発表されている米経済指標は米景気の堅調さを示すものが目立ちます。トランプ政権による政策の不透明感は引き続き残りますが、米経済への影響は強弱両面があるものの、全体としては米経済を下支えするものと予想しています。結果、米景気は緩やかな減速を続け、デフォルト率の大幅な上昇は避けら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。

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～2025年1月末、月次

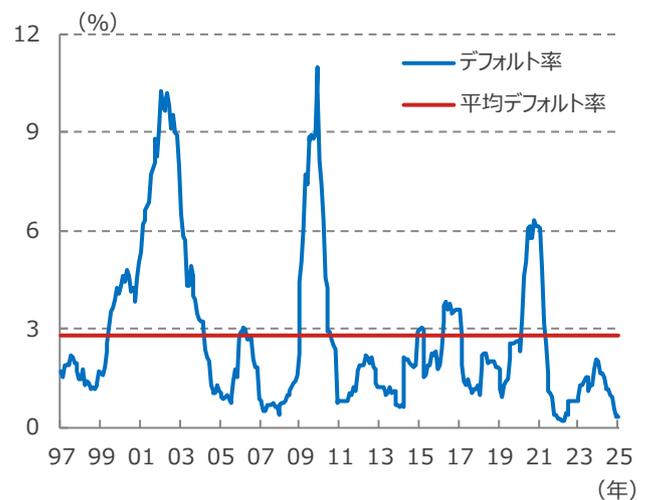
・スプレッドは米5年国債利回りとの差

・平均スプレッドは、1997年1月末～2025年1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～2025年1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～2025年1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

#### 米インフレ予想が急上昇

FRB（米連邦準備制度理事会）が政策判断で重視しているとされるPCEコア物価指数は12月分が前年同月比+2.8%と減速が足踏みしており、FRBが目標としている+2%が遠い状況になっています。また、2月7日に発表された2月のミシガン大学調査（速報値）によれば、1年後のインフレ予想が急上昇しています（右上図）。トランプ大統領は就任直後の「関税引き上げ」は打ち出さず、市場は政権始動に一定の安堵感を示しましたが、米国民はトランプ政権の政策が不透明であり、政策動向次第ではインフレが再燃することを警戒しているようです。

#### 米利下げ期待が大きく後退

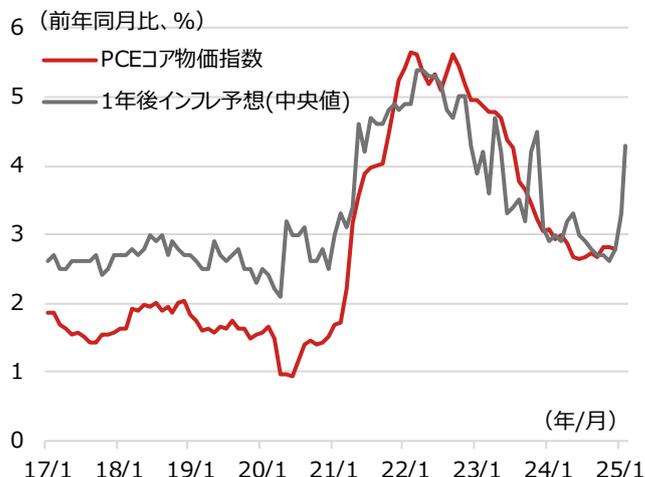
更に、2月12日に発表された1月の米CPI（消費者物価指数）が12月分から上振れし、市場予想も上回ったことなども加わり、米利下げ期待が後退しています。同日時点のFFレート先物市場から算出される利下げ予想は、2025年末までに2回程度、26年末までに追加で1回程度（共に1回あたり0.25%）の予想と、昨年11月末時点に比べて大きく後退しました（右下図）。

以上のような状況を受け、米長期金利が高止まりしており、そうした状況は米国ハイ・イールド債券市場には重荷となります。但し、一方で米景気は堅調であり、そのことは米企業経営の下支えになることから、デフォルトも抑制されるという良い面も見られます。また、トランプ政権の政策は不透明ですが、関税政策などは相手国との交渉材料とも考えられ、交渉の行方次第では取り下げられる可能性もあり、悲観ばかりではないと考えます。そうした環境下で、7%台の利回りである米国ハイ・イールド債券市場の投資妙味は引き続き高いと考えます。

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。

#### PCE（個人消費支出）コア物価指数と1年後インフレ予想(中央値)の推移



期間（PCEコア物価指数）：2017年1月～2024年12月、月次  
期間（1年後インフレ予想）：2017年1月～2025年2月、月次  
・PCEコア物価指数：変動が激しい食料品とエネルギーを除いたベース  
・1年後インフレ予想：ミシガン大学消費者信頼感指数のデータ  
（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

#### FFレート、先物によるFFレートの25年末、26年末の予想値、及び、米10年国債利回りの推移



期間：2024年1月2日～2025年2月12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レート先物市場：FFレート先物市場が織り込む2025年末、26年末のデータ  
・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

<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。

2025年2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