

# 米景気安定への期待から堅調に推移



1. 2025年12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. 2025年12月の米国ハイ・イールド債券市場概況

### 12月の米国ハイ・イールド債券は上昇

12月末の米国ハイ・イールド債券の利回りは6.62%と前月末比で0.08%低下し（価格は上昇）、リターンは前月末比で0.65%上昇しました。米5年国債利回りは前月末比0.13%上昇して3.73%となり、対米5年国債スプレッドは2.89%と前月末比で0.21%縮小しました。

12月は、富裕層による堅調な消費や企業による旺盛なAI（人工知能）関連投資に支えられ、米景気が底堅く推移する中、米国債利回りは上昇しました。一方、インフレ減速を背景に、FRB（米連邦準備制度理事会）による追加利下げが実施されたことなどから、米国ハイ・イールド債券市場は堅調に推移しました。

### B格とCCC格以下カテゴリーが優勢

格付別の月間リターンは、BB格+0.47%、B格+0.90%、CCC格以下+0.72%となり、B格とCCC格以下のカテゴリーが優勢でした。セクター別月間リターンでは、製紙+5.49%、カジノ+1.93%、ケーブルテレビ+1.65%が上位3業種で、鉄道▲2.30%、放送▲0.69%、出版▲0.52%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）	0.65%	8.50%	6.62%	-0.08%
<b>格付別</b>				
BB格	0.47%	8.93%	5.54%	-0.05%
B格	0.90%	8.38%	6.78%	-0.03%
CCC格以下	0.72%	6.46%	12.17%	-0.23%
<b>セクター別</b>				
製紙	5.49%	-8.72%		
カジノ	1.93%	8.09%		
ケーブルテレビ	1.65%	6.57%		
出版	-0.52%	-3.81%		
放送	-0.69%	14.27%		
鉄道	-2.30%	-20.51%		
米国債（5年）	-0.26%	6.85%	3.73%	0.13%
米国債（10年）	-0.95%	7.82%	4.18%	0.16%

時点：2025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。投資勧説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ことがあります。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（交付目録見書き）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

12月末時点で、米国ハイ・イールド債券市場の利回りは6.62%と前月末比で0.08%低下しました（右上図）。12月は、資産効果に支えられた富裕層による堅調な消費や企業による旺盛なAI関連投資が米景気を支えるとの見方が広がり、米国債利回りは上昇しました。但し、堅調な景気は企業経営にとっては望ましいことであり、また、FRBによる追加利下げも後押しする格好となり、米国ハイ・イールド債券の利回りは低下しました。

対5年国債スプレッドは2.89%となり、前月末から0.21%縮小しました（右上図）。米景気が堅調に推移するとの期待から、米国債利回りは上昇した一方、相対的に格付が低いカテゴリーの銘柄の利回りが低下するなどしたため、対米国債スプレッドは比較的大きく縮小しました。また、スプレッド水準は過去平均（5.32%）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

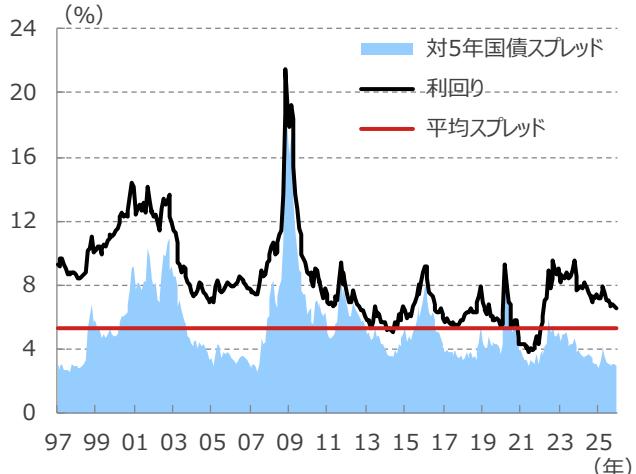
12月末のデフォルト率（金額ベース）は0.99%と、前月末から0.18%上昇しました（右下図）。米国ハイ・イールド債券市場では12月は5件のデフォルトが発生し（テクノロジー、放送、消費財、ヘルスケア、小売り関連）、金額は合計で約50億米ドルでした。

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。米労働市場には減速感が見られており、米景気は緩やかに減速しているようです。但し、企業によるAI関連投資や中間選挙に向けての財政刺激策が期待できることなどから、米景気は安定的に成長することが期待でき、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。投資勧説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ことがあります。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12月末、月次

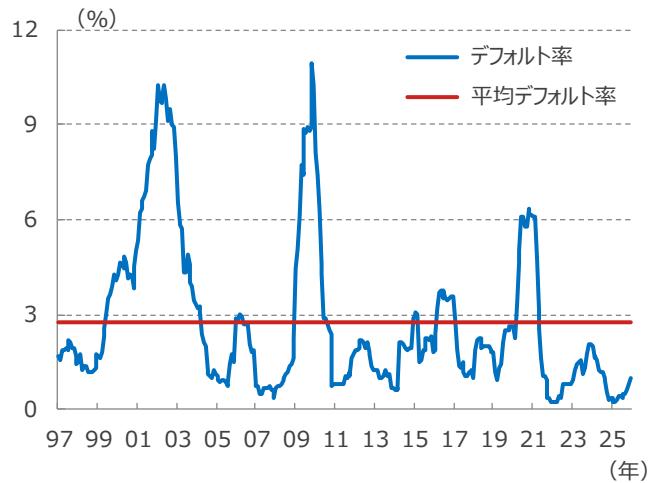
・スプレッドは米5年国債利回りとの差

・平均スプレッドは、1997年1月末～2025年12月末の平均値

・使用している指標については、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12月末、月次

・デフォルト率とは、「過去12ヵ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ヵ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

### 3. 今後の経済・市場見通し

#### 米労働市場は減速するも底堅い

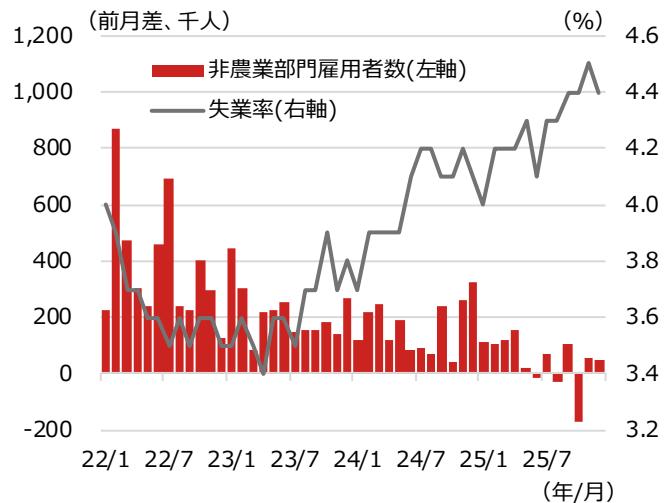
米政府機関の一部閉鎖が終了したこと、様々な米経済指標の公表が再開されました。中でも市場の関心を集めている米雇用統計が12月分まで公表されましたが、トランプ政権発足前の2024年までに比べて雇用者数の伸びは減速しているものの、失業率の大幅な悪化には至っておらず、米労働市場が底堅く推移している様子がうかがえます（右上図）。「物価の安定」と「雇用の最大化」という二大使命を課せられているFRBにとってはひとまずの安心材料となり、政策判断の自由度がやや高まったものと考えられます。労働市場が安定していれば、利下げを急ぐ必要はなく、インフレ減速に応じて適切な対応ができるため、市場にとっても安心材料となりえます。

#### 26年末にかけての利下げ期待が後退

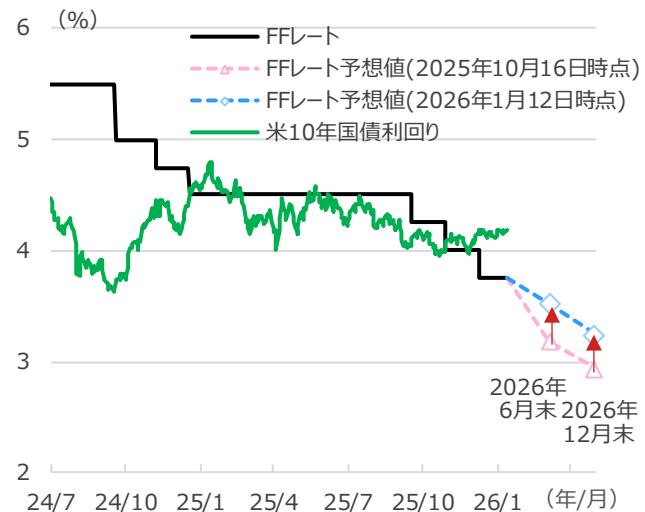
こうした米経済環境を受けて、今後の米利下げ見通しについても変化が見られます。市場が期待するFRBの利下げ見通しは、米政府閉鎖などで最近で最も期待が高まった25年10月頃に比べて後退しており、26年末にかけて0.5%程度の追加利下げを実施するとの予想になっています（1月12日時点、右下図）。利下げ期待の後退は投資家心理にマイナスな面もありますが、その背景が米景気の安定にあることは、米国ハイ・イールド債券市場にとってポジティブな面でもあります。加えて、年後半の中間選挙に向けての財政刺激も期待され、米景気や米金融市场には一定程度の下支えも期待できるでしょう。

このように、米景気安定への期待がある状況下では、6%台半ば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。

#### 米雇用統計の推移



#### FFレート、先物によるFFレートの26年6月末、 26年12月末の予想値、 及び、米10年国債利回りの推移



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債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ことがあります。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（交付目録見書き）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標について>

米国ハイ・イールド債券指標(全体) : ICE BofA U.S. High Yield Constrained Index  
米国ハイ・イールド債券指標(BB格) : ICE BofA U.S. High Yield BB Rated Constrained Index  
米国ハイ・イールド債券指標(B格) : ICE BofA U.S. High Yield B Rated Constrained Index  
米国ハイ・イールド債券指標(CCC格以下) : ICE BofA U.S. High Yield CCC and Lower Rated Constrained Index  
米国ハイ・イールド債券指標(各セクター指標) : ICE BofA U.S. High Yield Indexの各セクター指標  
米国債券 : ICE BofA Current 5/10-Year US Treasury Index

<当資料で使用した指標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下さい。

## ■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下さい。

## ■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。

2026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）》	投資家が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、「組入有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、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（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