

新型肺炎感染拡大と原油相場暴落の影響を受ける米国ハイ・イールド債市場

ポイント



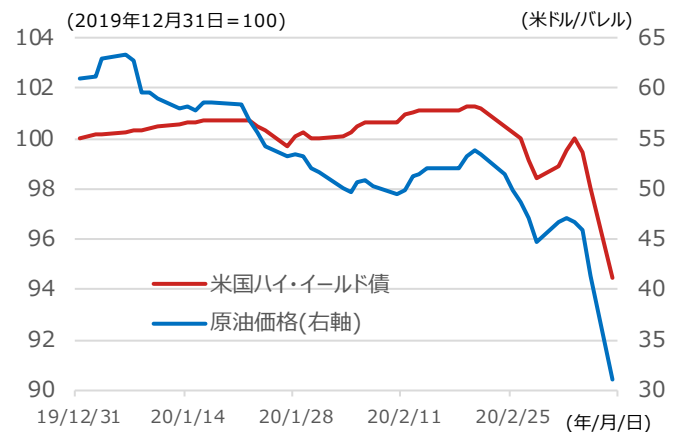
1. 新型肺炎と原油急落で米国ハイ・イールド債は大幅下落
2. 過去の下落局面に見る米国ハイ・イールド債の特性
3. スプレッドに着目して長期投資の好機をつかむ

1. 新型肺炎と原油急落で米国ハイ・イールド債は大幅下落

2020年の米国ハイ・イールド債市場は、新型肺炎の感染の世界的拡大への警戒から、2月下旬以降下落に転じました。3月3日の米緊急利下げで一時的に反発したものの、3月6～9日にかけての原油相場暴落が加わり、3月9日には3.6%の大幅安となり、3月9日時点では年初来で5.5%の下落となっています。3.6%という値幅は1日の下落率としては1997年1月以降では2008年10月10日の4.5%に次ぐ二番目の大きさです。なお、市場の流動性については、通常時と大差なく債券の売買ができていることから、2008年の金融危機程の信用不安は発生していないものと見られます。

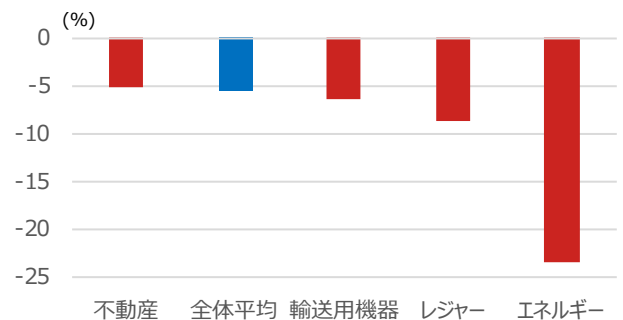
きっかけとなった原油相場暴落ですが、元々、新型肺炎感染拡大によって、景気下振れによる原油需要減少懸念があったところに、3月6日にサウジアラビアやロシアによるOPEC(石油輸出国機構)プラスの協調減産を巡る交渉が決裂、両国が増産に踏み切るとの見通しから、9日にはWTI原油先物価格が1バレル30米ドル台前半まで下落しました。

米国ハイ・イールド債と原油相場の推移



期間：2019年12月31日～2020年3月9日、日次
 米国ハイ・イールド債：ICE BofA US High Yield Constrained Index
 原油価格：WTI原油先物価格
 (出所) ICEおよび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

米国ハイ・イールド債の年初来下落率上位セクター



期間：2019年12月31日～2020年3月9日、日次
 米国ハイ・イールド債：ICE BofA US High Yield Constrained Index
 (出所) ICE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。

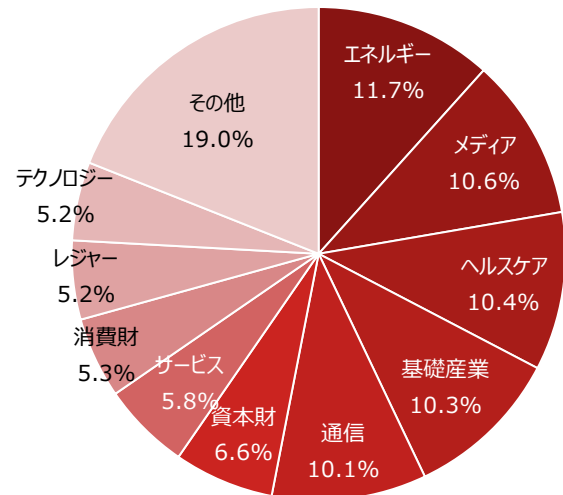
当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資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. 過去の下落局面に見る米国ハイ・イールド債の特性

米国ハイ・イールド債の発行企業の約12%はエネルギーセクターが占めており、原油価格の動向は米国ハイ・イールド債市場に影響を与えます。足元のような安い原油価格の水準が継続すると、エネルギー企業の収益は圧迫され、デフォルトに陥る企業も出てくると見られます。前ページの図表の通り、年初来で大幅に下落しているセクターは原油安の影響を受けるエネルギー、次いで新型肺炎感染拡大の抑制策で外出制限の影響を受けると見られるレジャーとなっています。

一方、米国ハイ・イールド債市場は市場規模約1.3兆ドル（2020年2月末時点）と世界最大のハイ・イールド債市場であり、流動性が高く、分散の効いた市場です。また、発行企業の約3分の2は世界景気減速の影響を受けにくい内需企業が占めています。

米国ハイ・イールド債市場の業種構成



期間：2020年2月末時点

米国ハイ・イールド債：ICE BofA US High Yield Constrained Index
（出所）バンク・オブ・アメリカのデータを基に野村アセットマネジメント作成

前回の原油価格下落時の値動き



期間：2015年6月30日～2016年6月30日、日次

米国ハイ・イールド債：ICE BofA US High Yield Constrained Index

原油価格：WTI原油先物価格

（出所）ICEおよび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（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。

野村アセットマネジメント

3. スプレッドに着目して長期投資の好機をつかむ

利回り、スプレッド共に上昇

年初来の下落に伴い、米国ハイ・イールド債の利回りは上昇（価格は下落）しています。2019年年末時点では5.41%でしたが、3月9日時点では7.35%となっています。また、米5年国債の利回りは3月9日時点で0.47%まで低下しており、スプレッドは6.88%となっています。スプレッドは割安性を表す指標とも言えますが、現在の水準は2016年4月以来の高い水準です。

なお、前述の2015年から2016年初頭にかけての原油価格下落時には、9.0%程度までスプレッドが拡大しました。

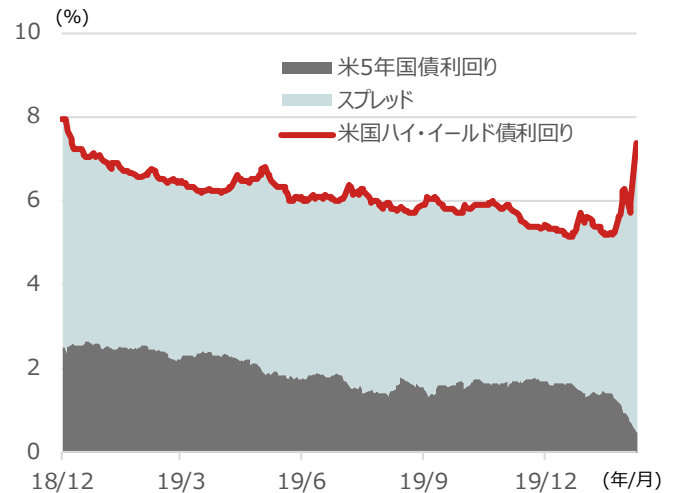
スプレッドとリターンの関係

右図は、1996年12月以降の月末のスプレッドを横軸に、その後3年（赤点）と5年（青点）のリターンを縦軸に載せています。スプレッドとその後のリターンには正の相関があると同時に、投資期間が長くなるほどトータルリターンが大きくなる傾向が見られました。これは、スプレッドが大きいほど割安な状態であること、及び、債券の金利収入が時間経過とともに積み上がっていくことが理由です。

また、スプレッドが600bp以上の時に投資を開始した場合は、投資期間3年、5年共にリターンがマイナスとなることはありませんでした（赤枠囲み）。

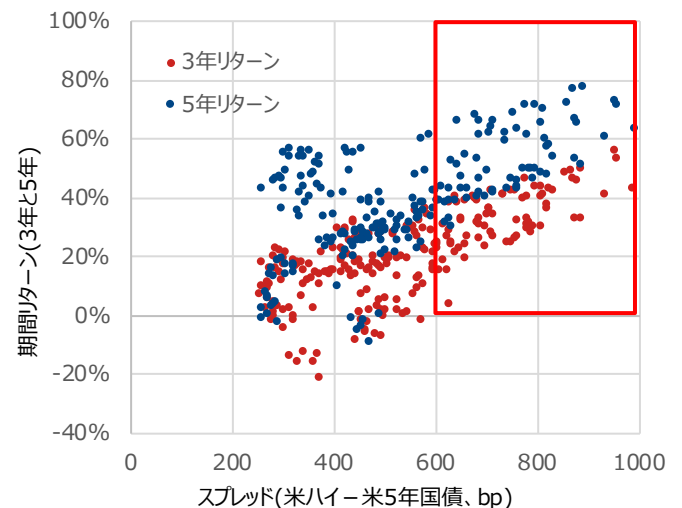
新型コロナウイルスの猛威に予断は許さないものの、スプレッドの上昇は、長期投資における好機の指標となりそうです。

米国ハイ・イールド債の利回り推移



期間：2018年12月31日～2020年3月9日、日次
 米国ハイ・イールド債：ICE BofA US High Yield Constrained Index
 米5年国債：ICE BofA Current 5-Year US Treasury Index
 スプレッド：米国ハイ・イールド債利回り－米5年国債利回り
 （出所）ICEのデータを基に野村アセットマネジメント作成

月末スプレッドとその後リターンの関係



期間：1996年12月末～2020年2月末、月次
 米国ハイ・イールド債：ICE BofA US High Yield Constrained Index
 米5年国債：ICE BofA Current 5-Year US Treasury Index
 （出所）ICE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の著作権等について>

●「ICE BofA US High Yield Constrained Index SM/®」、及び、「ICE BofA Current 5-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。

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（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。

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き、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。

2020年3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。

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