

# 落ち着き保つクレジット市場は何を表しているか？



チーフ・ストラテジスト 石黒英之

## ポイント① 落ち着きを保つ米クレジット市場

米国ではインフレ再燃への警戒が高まるなか、FRB（米連邦準備制度理事会）はインフレ鎮静化に向けて高金利政策を長期化する姿勢をみせています。こうした動きを受けて、足元では米国債利回りが高止まりしているほか、米国株市場も3月までの一本調子の上昇から、4月以降は高値圏でもみ合いの動きとなるなど、市場はインフレと金融政策の行方を見極める流れとなっています。

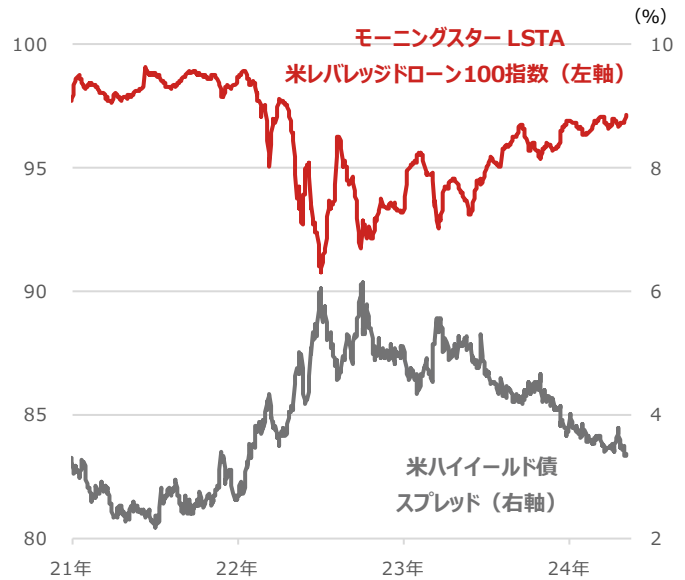
その一方、市場のリスク選好姿勢を表す1つの指標であるクレジット市場は、高金利政策の長期化が懸念されるなかでも、落ち着きを保っています。信用力の低い企業向け融資であるレバレッジドローン指数は上昇基調にあるほか、米ハイールド債（低格付債）スプレッドは縮小傾向が続いており、投資家のリスクテイク意欲は強いといえます（右上図）。

## ポイント② 再利上げは回避される公算大きいのか

こうした動きは、FRBがインフレ抑制に向けてクレジット市場にも打撃を与える恐れのある、「再利上げ」を選択する可能性が低いことを表していると考えられます。昨年同様、FRBが現状の高金利政策を粘り強く続けることでインフレ鎮静化を目指すのであれば、信用リスクが過度に高まる場面は回避されるとみられ、株式市場の調整は一時的となりそうです。

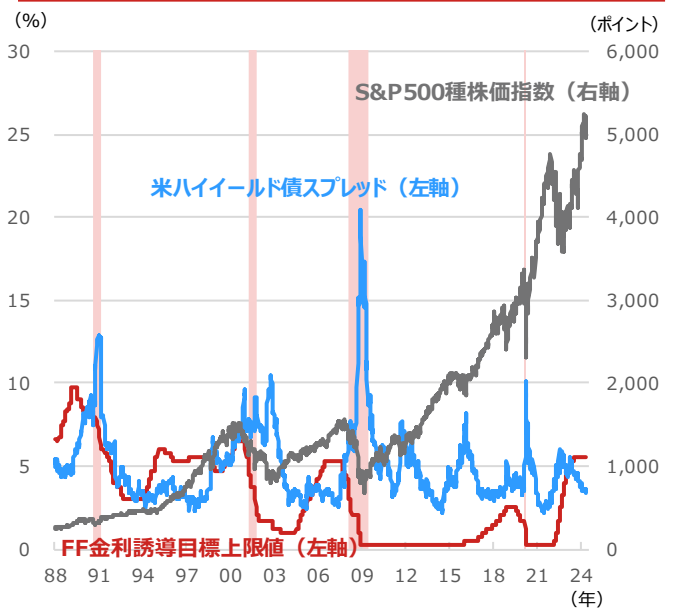
過去を振り返ると、行き過ぎた利上げが信用リスクを急速に高め、景気後退に陥るといった展開が幾度もありました（右下図）。ただ、現時点でFRBのパウエル議長は、金融政策の次の一手が「利上げ」となる可能性が低いとの見方を示していることを考えると、過去みられたような「信用収縮→米景気後退」という投資家にとって最悪のシナリオは回避される公算が大きいといえそうです。

### 米レバレッジドローン100指数と米ハイールド債スプレッド



期間：2021年1月4日～2024年5月8日、日次  
・米ハイールド債スプレッドは米10年国債利回りとの差、CSI BARC Indexを用いた（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

### FF金利・米ハイールド債スプレッド・S&P500種株価指数



期間：（米ハイールド債スプレッド）1988年1月8日～2024年5月8日、週次（その他）1988年1月8日～2024年5月9日、週次  
・米ハイールド債スプレッドは米10年国債利回りとの差、CSI BARC Indexを使用  
・網掛けは米景気後退局面  
・FF金利はフェデラル・ファンド金利  
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

\*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一の見解ではないものもあります。

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。

# 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5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。

当資料で使用した指数について

- 「S&P500種株価指数」はスタンダード&プアーズ ファイナンシャル サービスズ エル エル シーの所有する登録商標です。
- Morningstar®LSTA®米レバレッジドローン100指数<sup>SM</sup>は、Morningstar, Inc.（以下「Morningstar」と言います。）の製品であり、Morningstar®はMorningstarの登録商標です。Loan Syndications and Trading Association®およびLSTA®は、LSTAの商標であり、Morningstarに特定の使用が許諾されています。