



今日のトピック 安定して資金が流入する米国投資適格社債ファンド
投信フローから見た米国クレジット市場

ポイント1 燻る金融市場の不透明感

- 米国では、3月10日にシリコンバレー・バンク（SVB）、12日にシグネチャー・バンクが破綻しました。これを受け、12日同日に、米財務省、米連邦準備制度理事会（FRB）、米連邦預金保険公社（FDIC）が2行の預金を全額保護する例外措置を発表しました。FRBは金融システムが機能不全に陥るリスクを抑制するため、新たな流動性対策を発表しました。また、中堅銀行でハイテク企業との取引が多いとされるファースト・リパブリック・バンクに経営不安が広がりました。20日にJPMorgan・チェースなどの大手銀行が新たな救済策の検討に入ると報道されるなど、金融市場の不透明感は依然燻っています。

ポイント2 安定して資金が流入する米国投資適格社債ファンド

(1) 米国投資適格社債の利回りは低下

- こうした中、米国クレジット市場では、ハイ・イールド社債の利回りが上昇する一方、投資適格社債の利回りはむしろ低下しており、信用力が総じて高い投資適格社債が選好されていると思われます。
- 金融不安が高まる中、投資適格社債と国債の利回り格差（オプション調整後スプレッド（OAS））は若干の拡大がみられましたが、過去に比べても落ち着いた推移となっています。リーマンショック時、金融当局の銀行に対する規制が強まり、銀行の財務安定性が高まったこと、金融当局が迅速に対応していることで、スプレッドの大幅な乖離は回避されそうです。

【米国投資適格社債、同ハイ・イールド社債の利回り】



(注) データは2022年1月3日～2023年3月20日。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【米国投資適格社債利回りと同OAS】



(注1) データは1990年1月末～2023年3月末。2023年3月は20日現在。
(注2) OAS（オプション調整後スプレッド）：投資適格社債と国債の利回り格差。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。



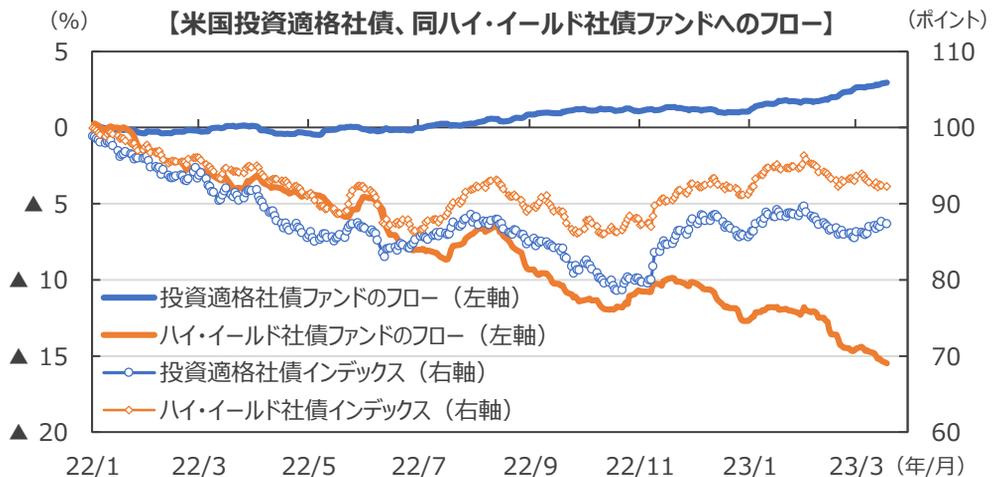
(2) 米国投資適格社債ファンドへ着実に資金が流入

- 金融市場の不透明感が煽る中、米国投信マネーでクレジット市場への資金流入を確認しました。
- 2022年1月以降でみると、米国ハイ・イールド社債ファンドは資金流出傾向が続いています。高いクーポン収入がパフォーマンスを支えています。エネルギーセクターが多いことやデフォルト率が若干ではあるものの上昇する傾向にある中で、さらに足元で金融不安が高まっていることが嫌気されていると思われます。
- 一方、米国投資適格社債ファンドは2022年7月頃から流入超に転じ、以後安定して資金流入が継続しています。足元ではパフォーマンスも改善し始めています。

今後の展開

業績回復がやや遅れる可能性はあるものの、良好な財務を背景に投資適格社債への資金流入は継続しよう

- 米国投資適格社債ファンドへの資金流入は景気見通しと金融政策、企業業績と財務状況がカギを握りそうです。中小銀行が預金の流出に備えた流動性の確保などから貸出に慎重となり、金融環境がタイト化することで設備投資の減少など経済活動が鈍化することも想定されます。年後半以降、米景気は浅い後退局面を迎える可能性が高まっています。また、米金融政策は利上げも一巡し、金融緩和への期待が改めて高まると思われます。
- 企業業績ですが、リフィニティブの集計によればS&P500採用企業（除くエネルギー）の予想利益成長率（前年同期比）は2023年7-9月期が+7.5%、10-12月期は+13.5%と決して悪くはありません。今後、金融セクターを中心に下方修正される可能性はありますが、浅い景気後退であれば、全体としては大幅な業績悪化は回避できそうです。一方、米国企業の財務は、EBITDA有利子負債倍率が23年3月現在1.63倍と2月の1.57倍よりは若干上昇していますが、良好な状態が続いています。以上から、米国投資適格社債ファンドへの資金流入は継続すると期待されます。



(注) データは2022年1月3日～2023年3月20日。ファンドフローはファンドの規模で調整した資金フローの累計 (%)。累積スタートは2021年12月31日。インデックスはトータルリターン。2021年12月31日 = 100。
(出所) EPFRグローバル、Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

ここも チェック!

2023年3月17日 台頭する銀行不安、チェックポイントと見通し
2023年2月16日 転換点を迎える米金融政策 注目される米国債券市場

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。