

2015年4月15日

 三井住友アセットマネジメント
 シニアストラテジスト 市川 雅浩

市川レポート (No.53)

米国ハイイールド債券市場の展望

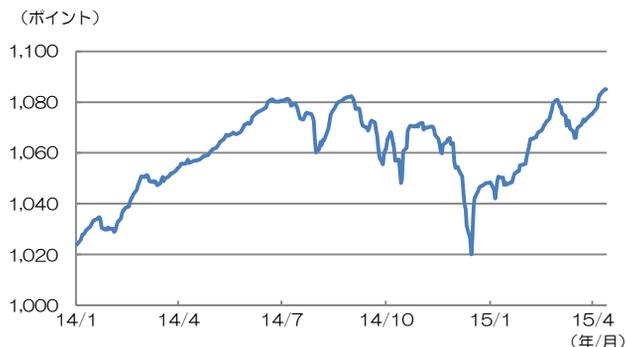
- 「原油価格の下げ止まり」と「米金利先高観の後退」で足元堅調に推移。
- 米国ハイイールド債券市場を取り巻く環境は比較的良好。
- グローバルに利回り追求の動きが強まるなか、選好されやすい資産に。

米国ハイイールド債券は足元で堅調に推移

米国ハイイールド債券の指数をみると、昨年9月から12月にかけて5.8%下落しています（図表1）。その理由として「原油価格の下落」と「米金利先高観」が挙げられます。前者は米国ハイイールド債券市場におけるエネルギー企業のシェアが1割強を占めることから、原油安が企業利益を圧迫し、債務不履行（デフォルト）が増加するとの見方が強まったためと思われます。後者は米連邦準備制度理事会（FRB）が昨年10月に量的緩和第3弾（QE3）を終えたことから、利上げ準備の本格的な開始が米金利上昇を促し、債券相場を圧迫するとの見方が強まったためと考えます。

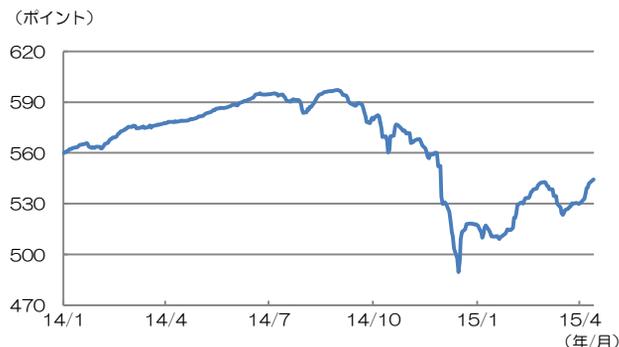
しかしながら同指数は昨年12月から今年4月14日まで6.4%上昇し、昨年9月の高値を上回る水準まで回復しました。足元の堅調推移の理由は「原油価格の下げ止まり」と「米金利先高観の後退」です。つまり昨年相場を押し下げた2つの要因が解消したためと推測されます。ただそれでも回復のペースはかなり速く、改めて市場環境を整理しておいた方が良いと思われます。そこで以下、要点を簡単にまとめ、それらを踏まえて米国ハイイールド債券市場の今後を展望します。

【図表1：米国ハイイールド債券指数】



(注) データ期間は2014年1月2日から2015年4月14日。BofAメリルリンチ米国ハイイールド指数。
 (出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

【図表2：米国ハイイールド債券エネルギー指数】



(注) データ期間は2014年1月2日から2015年4月14日。BofAメリルリンチ米国ハイイールドエネルギー指数。
 (出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

米国ハイイールド債券市場を取り巻く環境は比較的良好

原油相場の安定は米国ハイイールド債券市場にとって好材料です。米国エネルギーセクターのハイイールド債券指数は原油安を嫌気し、昨年9月から12月にかけて18%下落しました（図表2）。その後、原油価格が次第に落ち着きを取り戻すと、同指数は昨年12月から今年4月14日まで11.2%上昇しました。昨年9月の高値水準を回復するには至っていませんが、取り敢えずは底を打った格好になっています。

金利環境も債券相場全般に好ましい状況と思われる。米国の利上げ開始時期は年後半、早くとも9月とみており、利上げペースはかなり緩やかなものになると予想します。そのため米長期金利の急騰によるハイイールド債券の価格下落リスクは相当程度抑制されていると考えます。なお国際通貨基金（IMF）は4月14日、最新の世界経済見通しを発表しました。2015年の米国経済成長率は1月時点の予測から下方修正されましたが、それでも前年比+3.1%と、相対的に高い数字が示されています。底堅い成長見通しも米国ハイイールド債券市場には追い風となります。

最後にデフォルト率を確認します。米格付け大手ムーディーズ・インベスターズ・サービスによると、米国を含む世界のハイイールド債券のデフォルト率について2014年は1.764%でしたが、2015年は2.0%~2.7%へ上昇する見通しです。ただ1994年から2014年までの年平均4.95%を大きく下回っています。

グローバルに利回り追求の動きが強まるなか、選好されやすい資産に

以上を勘案した場合、引き続き原油相場や米長期金利動向には注意が必要ですが、米国ハイイールド債券を取り巻く環境は比較的良好と判断することができると思われます。なお米国ハイイールド債券指数の平均クーポンは6%台です。世界的な金融緩和を背景に、投資マネーが高い利回り求めて「イールド・ハンティング」の動きを強めるなか、米国ハイイールド債券は選好されやすい資産の一つになると思われます。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 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。
- 本資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- この資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友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399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