

## 最近のハイ・イールド債券の投資環境

※当資料は、J.P.モルガン・インベストメント・マネージメント・インクのコメントを基に大和投資信託が作成したものです。

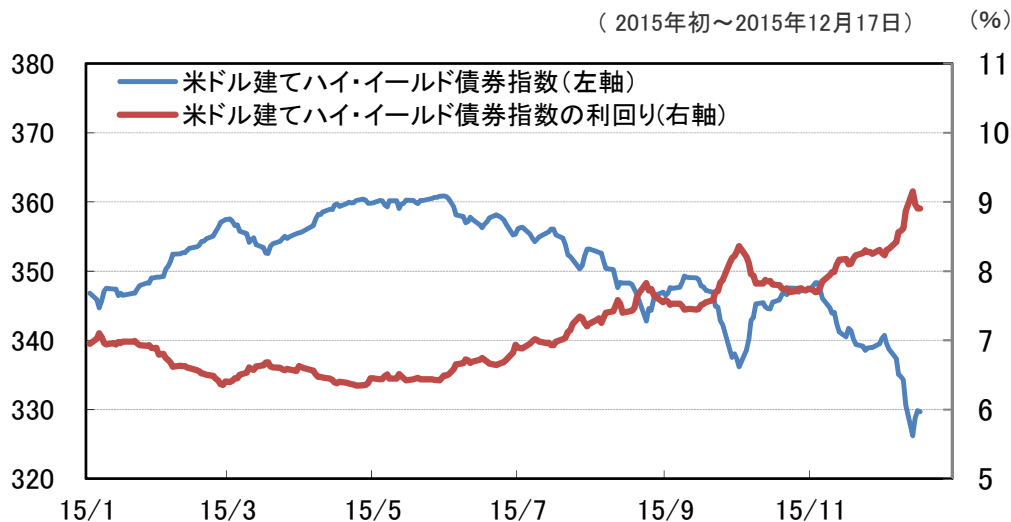
2015年12月18日

### <最近の市場動向>

2015年6月以降、米国ハイ・イールド債券市場は、スプレッド(対国債の利回り格差)の拡大を伴って下落基調となりました。この下落要因としては、まず中国をはじめとする新興国経済の成長鈍化により、世界的に景気後退リスクが高まった点が挙げられます。こうした環境下、米国ハイ・イールド債券市場もリスク資産のひとつとして、全般に価格調整圧力を受けやすくなっています。

加えて、欧州や日本が金融緩和を継続させる一方、米国ではFRB(米国連邦準備制度理事会)が利上げを視野に入れたことなど、金融政策の方向性の違いもリスク資産市場に対する価格下押し圧力となりました。また、原油など商品市況の下落を受けて、エネルギーや金属、鉱物などの関連企業の信用力に対する懸念が高まり、これらの債券価格の下落が市場全体に波及したほか、投資信託からの資金流出が膨らむなどの需給要因もハイ・イールド債券市場の下押し圧力となりました。

### 米ドル建てハイ・イールド債券指数の推移



※米ドル建てハイ・イールド債券指数: BofA メリルリンチ US ハイイールドマスターII コンストレインドインデックス

(出所)バンクオブアメリカ・メリルリンチ

### 当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

販売会社等についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00~17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

## 大和投資信託

Daiwa Asset Management

## <相次ぐ高利回り債ファンドの解約停止について>

12月には、米国の運用会社サード・アベニュー・マネジメントやストーン・ライオン・キャピタル・パートナーズなどが、相次いで高利回り債ファンドの解約停止や清算計画を発表したことで、クレジット市場ではハイ・イールド債券全般に対する流動性懸念が広がり、スプレッドの拡大を招きました。

ただし、これらのファンドは、ディストレス債(破綻後の経営再建途上にある企業が発行する債券)など、そもそも流動性の低い資産を中心に投資する商品性でした。保有資産の大半を投機的格付けの中でもより高い格付け(BB格～B格)の債券が占める伝統的なハイ・イールド債券ファンドとは一線を画すものと考えられます。

## <今後の見通し>

市場がFRBの利上げサイクルに適応する必要もあることから、ハイ・イールド債券市場の流動性懸念は短期的にはボラティリティ(価格変動性)の上昇や、債券価格がファンダメンタルズを反映した本来の資産価値から乖離する状況につながりやすいとみられます。

ただし、長期的なパフォーマンスを左右するファンダメンタルズに目を向けると、多くのハイ・イールド債券発行企業については、米国経済の成長に応じて緩やかながらも収益成長が続き、財務健全性も維持されると考えています。原油など商品市況の低迷が長期化すれば、関連企業の信用力低下が懸念されますが、一方で他のハイ・イールド債券発行企業にとっては、消費など最終需要の増加やコスト低減の恩恵を受けて、財務信用力の維持・改善が期待されます。従いまして、商品市況低迷の影響を受ける関連セクターではデフォルト(債務不履行)率の上昇が想定されるものの、ハイ・イールド債券市場全体のデフォルト率は大幅な上昇には至らないと考えています。

現在のハイ・イールド債券のスプレッド水準は、商品関連セクター以外の多くの企業にもデフォルトが広がらなければ正当化できず、米国の景気後退を織り込んだ水準にあると捉えられます。ここもとの債券価格の下落は行き過ぎ感があり、世界的に経済が安定し、市場が落ち着きを取り戻せば、各発行体のファンダメンタルズを反映した本来の資産価値まで債券価格が回帰するとみています。

以上

## お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

### 手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大 1.24200%（但し、最低 2,700 円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては、現地諸費用等を別途いただくことがあります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行うにあたっては、売買代金の 30%以上で、かつ 30 万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

### ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。

商号等 : 大和証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号

加入協会 : 日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、  
一般社団法人第二種金融商品取引業協会