

※以下、ピムコジャパンリミテッド提供のレポートをご紹介します。

これからの米国ハイールド債券投資における3つの魅力

ポイント①: 米国ハイールド債券の発行企業*は堅調なファンダメンタルズを維持

ポイント②: 米国ハイールド債券のデフォルト率は今後も低位で安定する見込み

ポイント③: 米国ハイールド債券の金利収入を活用し、米ドル高/円安を捉える

米国ハイールド債券は、2014年もプラスのリターンを維持

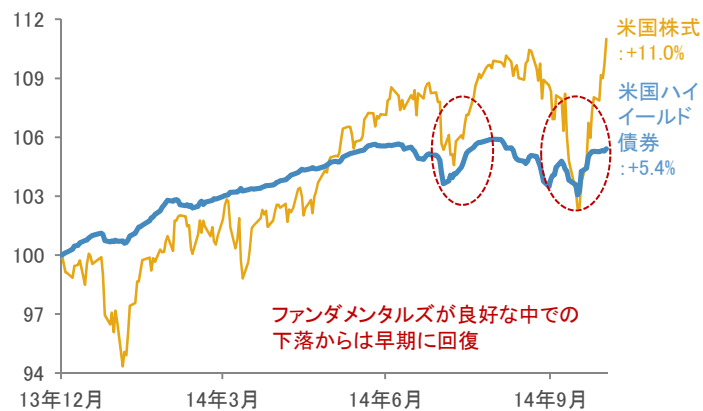
*以下、米国ハイールド企業

7月以降の調整局面では、利回り面の魅力の回復が下支えに

- 2014年7月以降、中東情勢の緊迫化やユーロ圏の景気減速懸念、イエレンFRB*議長が低格付企業の資金調達に懸念を示したこと等で投資家心理が悪化し、米国ハイールド債券も一時軟調に推移
- ただし、米国ハイールド企業のファンダメンタルズが良好な中での債券価格の下落であり、利回り面での魅力の高まりを好感した投資家の資金が流入したことなどを背景に、価格は早期に回復
- 米国株式よりも安定した値動きで、年初来で+5.4%のリターンに

期間: 2013年12月末-2014年10月末 2013年12月末を100として指数化
出所: ブルームバーグ、BofAメリルリンチ、クレディ・スイス
米国ハイールド債券: BofAメリルリンチ・米国ハイールド・BB-B格指数、米国株式: S&P500指数(配当込)
*FRB: 米連邦準備制度理事会

【2014年初来の米ドル建て資産の推移】
(米ドルベース)



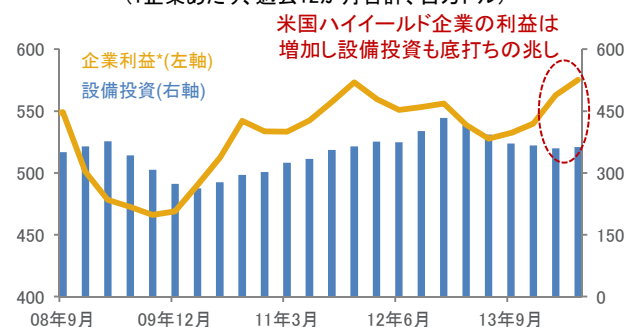
ポイント①: 米国ハイールド企業は堅調なファンダメンタルズを維持

米景気回復の恩恵を受け、米国ハイールド企業は増益基調

- 米景気が着実な回復をみせる環境下、内需関連の多い米国ハイールド企業は特にその恩恵を受け、堅調な業績が続く
- これまで手元の現金比率を高めていた米国ハイールド企業は、設備投資を拡大するなど徐々に攻めの経営に移行しつつある状況

期間: 2008年9月末-2014年6月末(四半期毎)
出所: BofAメリルリンチ、ブルームバーグ
*金利税金償却前利益を使用

【米国ハイールド企業の利益*と設備投資額の推移】
(1企業あたり、過去12か月合計、百万ドル)

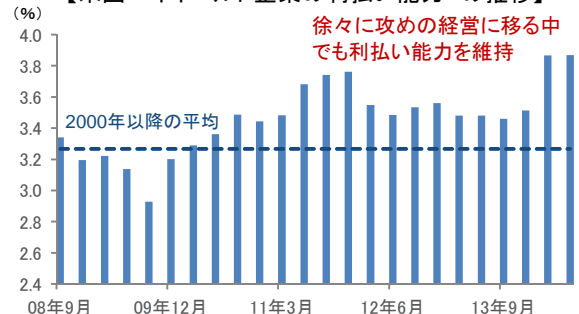


米国ハイールド企業は設備投資を拡大するも健全性を維持

- 足元の攻めの経営への転換は借入比率の増加に繋がっているものの、利益水準の増加や低利での借換えが既に完了していること等から、利払いを含む債務の返済能力は安定

期間: 2008年9月末-2014年6月末(ただし過去平均は2000年以降を使用)
出所: BofAメリルリンチ
**該企業の平均カバレッジ比率(金利税金償却前利益総額/利息払い総額)

【米国ハイールド企業の利払い能力**の推移】



※上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

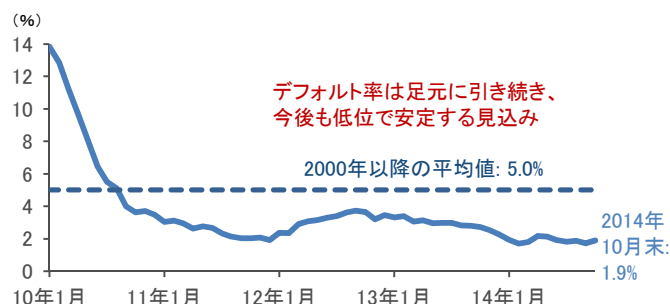
ポイント②: 米国ハイイールド債券のデフォルト率は今後も低位で安定する見込み

信用環境の安定化局面に

- 米国ハイイールド企業の業績・財務の改善、低金利環境を活用した債務借り換えの進捗を背景にデフォルト率は歴史的な低水準に
- 短期的に返済を迫られる米国ハイイールド債券は限定的であることから、今後もデフォルト率は低位で安定する可能性が高い

期間: 2010年1月末-2014年10月末
 2000年以降の平均値は1999年12月末-2014年10月末
 出所: ムーディーズ

【米国ハイイールド債券のデフォルト率の推移】
(発行体ベース)



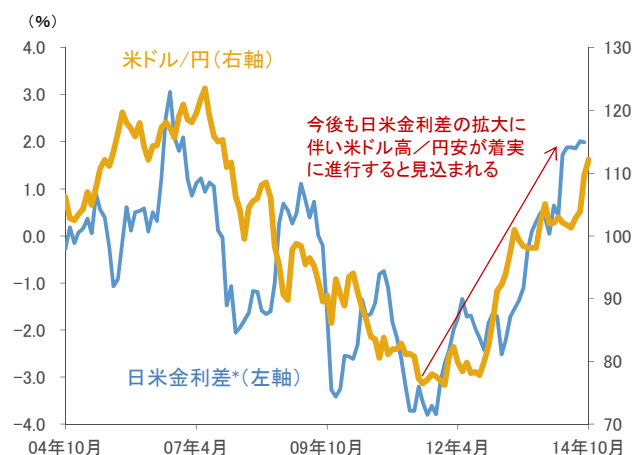
ポイント③: 米国ハイイールド債券の金利収入を活用し、米ドル高/円安を捉える

構造的な米ドル高/円安の継続

- 2012年の安倍政権発足後、アベノミクスへの期待と日銀による積極的な金融緩和に後押しされ、円安傾向が定着
- 米国における着実な景気回復と利上げ観測も米ドル買いにつながっており、日米両サイドから米ドル高/円安の材料が増加
- 日本の貿易赤字の定着に伴う実需の円売りに加え、景気への期待感や金融緩和の方向性の違いを背景に日米の金利差が今後も拡大すると見込まれる中、持続的な円安を期待することが可能

期間: 2004年10月末~2014年10月末(ただし、日米金利差は2014年9月末まで)
 出所: ブルームバーグ
 *日米金利差は米国の実質金利から日本の実質金利を引いて算出(各国の実質金利は2年国債の金利からインフレ率を引いて算出)

【過去10年間米ドル/円と日米金利差*の推移】

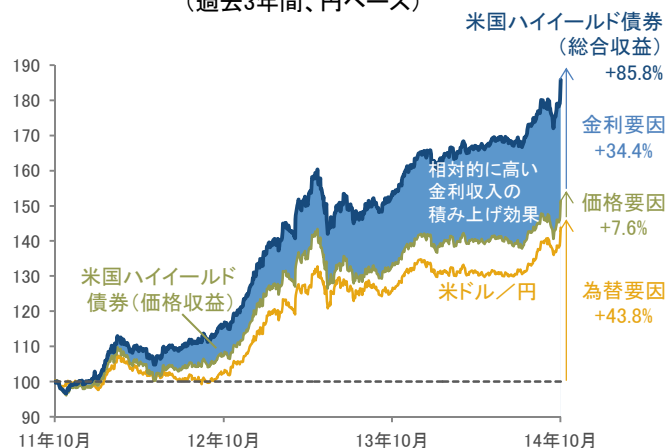


金利収入の積み上げを活用し、より効果的に円安を捉える

- 米国ハイイールド企業のファンダメンタルズが良好で、デフォルトによる損失が限定的であれば、中長期的な米国ハイイールド債券投資を通じて相対的に高い金利収入を積み上げることが可能に
- 米国ハイイールド債券の金利収入を上乗せすることで、米ドル投資から得られる収益をより着実なものとするのが期待される

期間: 2011年10月末-2014年10月末
 出所: BofAメリルリンチ、ブルームバーグ
 米国ハイイールド債券: BofAメリルリンチ・米国ハイイールド・BB-格指数

【米国ハイイールド債券投資のリターン*の推移】
(過去3年間、円ベース)



※上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

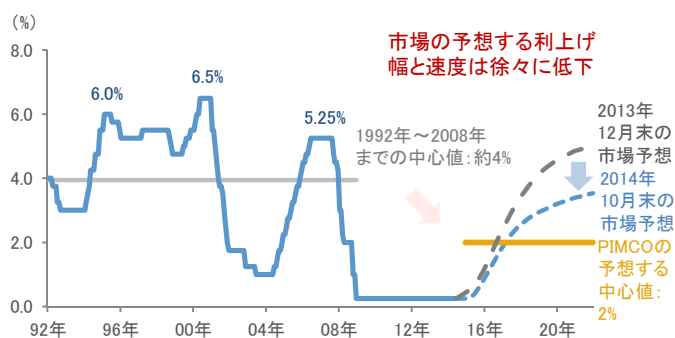
コラム:米国の金利上昇と米国ハイイールド債券投資

今後の米国の利上げは緩やかなものに

- PIMCOでは米国の債務水準の高さやあくまで緩やかな経済成長の勢い等を鑑み、2015年内に利上げが開始されても、そのペースは緩やかで、最終的な利上げの到達点も市場予想より低いと予想
- 利上げのペースや到達点の水準に関する市場の観測も2013年末時点と比べ低下しており、PIMCOの予想に近づきつつある状況

出所:ブルームバーグ、PIMCO
 期間:1992年~2021年(実績値は2014年10月まで、以降はユーロドル先物を使用)

【米国の政策金利の推移】

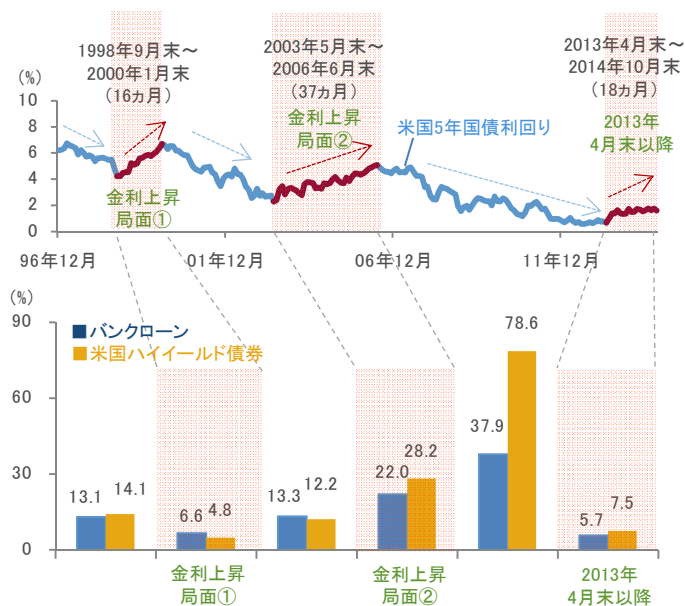


緩やかな金利上昇は米国ハイイールド債券投資への追い風に

- 上記を鑑みると、米国金利の上昇速度も緩やかになる可能性が高く、過去の緩やかな金利上昇局面では、米国ハイイールド債券は金利上昇に強いとされるバンクローンに匹敵するリターンを実現
- 景気回復を伴う緩やかな金利上昇局面では、企業収益・財務状況の改善を背景とした債券価格の上昇に加え、中長期的に積み上げられる金利収入の増加による収益の拡大を期待することが可能に

期間:1996年12月末~2014年10月末
 出所:ブルームバーグ、BofAメリルリンチ、クレディ・スイス
 米国5年国債の利回り:米国国債ジェネリック5年国債インデックス
 バンクローン:CSレバレッジド・ローン・インデックス
 米国ハイイールド債券:BofAメリルリンチ・米国ハイイールド・BB-B格インデックス

【過去の金利上昇局面における米国ハイイールド債券及びバンクローンのパフォーマンス(米ドルベース)】



期間:1996年12月末~2014年10月末
 見直しおよび意見は予告なく変更される可能性があります。

※上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

【 ご留意事項 】

- 当資料はピムコジャパンリミテッドの情報を基に三井住友トラスト・アセットマネジメントが投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- ご購入のお申込みの際は最新の投資信託説明書(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。
- 投資信託は値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替変動リスクを伴います。)に投資しますので基準価額は変動します。したがって、投資元本や利回りが保証されるものではありません。ファンドの運用による損益は全て投資者の皆様へ帰属します。
- 投資信託は預貯金や保険契約とは異なり預金保険機構および保険契約者保護機構等の保護の対象ではありません。また、証券会社以外でご購入いただいた場合は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。
- 当資料は信頼できると判断した各種情報等に基づき作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、今後予告なく変更される場合があります。
- 当資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータに基づき作成したものであり、将来の成果を示唆あるいは保証するものではありません。
- 当資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他の一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。