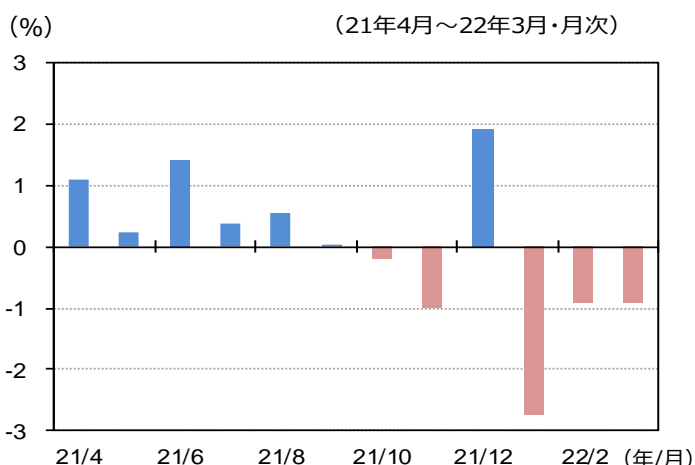


# 米国ハイールド債の投資環境

## 3月の米国ハイールド債市場インデックスは下落

上旬は、ウクライナ情勢の緊迫化に伴うリスク回避の動きや米長期金利の上昇などから、相場は下落しました。中旬は、米長期金利が上昇するなか、下落した後は過度なリスク回避姿勢が後退し、下落幅は縮小しました。下旬は、米連邦準備制度理事会（FRB）の大幅利上げ観測が重しとなる場面がみられたものの、ロシアとウクライナの停戦協議の進展期待などを背景に、下落幅は一段と縮小しました。

米国ハイールド債の月間騰落率の推移



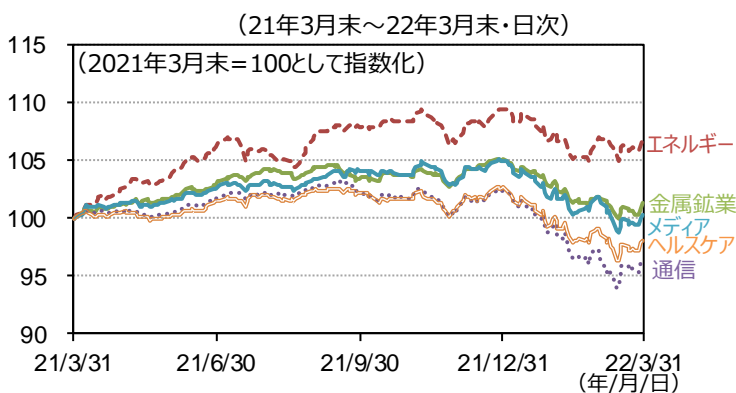
米国ハイールド債の対米国国債スプレッド\*の推移



\*対米国国債スプレッドはOAS（オプション・アジャステッド・スプレッド）。  
線上償還を考慮した米国国債との利回り格差のこと。

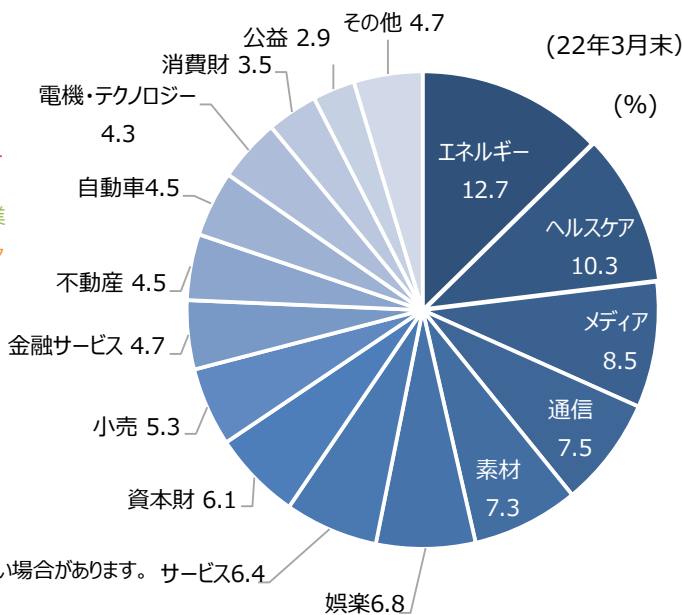
3月の米国ハイールド債主要5業種の値動きはエネルギー（+0.45%）は上昇した一方、金属鉱業（▲0.39%）、通信（▲0.47%）、ヘルスクエア（▲0.90%）、メディア（▲1.38%）は下落しました。

米国ハイールド債の業種別の推移



※セクター別のインデックス：ICE BofA・US・キャッシュ・ペイ・ハイールド・インデックスのセクター別インデックス

米国ハイールド債の業種別構成比率



出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※業種別構成比率は、小数第2位を四捨五入しているため、合計が100%にならない場合があります。サービス6.4

※使用した指数はP.4「当資料で使用している指数について」をご参照ください。

※上記は過去の情報であり、将来の市場動向を示唆・保証するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。





アセットマネジメントOne

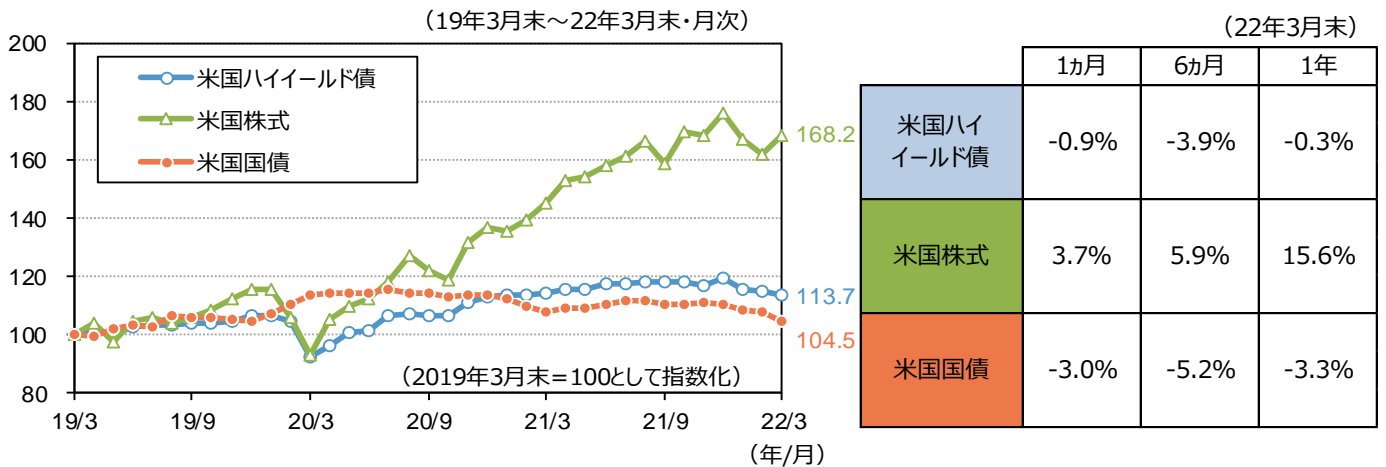
商号等：アセットマネジメントOne株式会社  
 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第324号  
 加入協会：一般社団法人投資信託協会  
 一般社団法人日本投資顧問業協会

# 今後の見通し

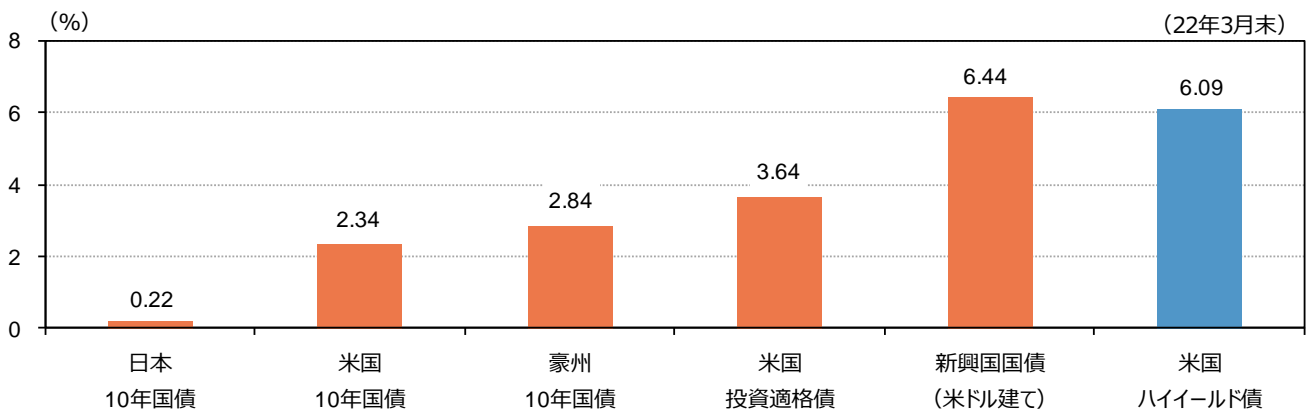
米景気回復の継続や、相対的に高い利回り水準は米国ハイールド債券市場を支えると考えられます。一方、ウクライナ情勢を巡る不透明感や、米金融政策の正常化の進展が相場の下押し要因として考えられます。米金融政策を巡っては、FRBは3月の米連邦公開市場委員会（FOMC）で0.25%の利上げを決めました。今年の利上げ回数は3月を含め7回（1回0.25%の利上げを想定）が示されました。FOMC後には、パウエル議長を含むFRB高官らが、今後の会合で通常の2倍となる1回0.5%の利上げの可能性を示唆するなど、FRBのタカ派姿勢が鮮明化しています。米金融政策正常化の進展に伴うリスク性資産への下押し圧力には引き続き留意が必要です。

 <b>プラス要因</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・米景気回復の継続</li> <li>・相対的に高い利回り水準</li> </ul>
 <b>マイナス要因</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ウクライナ情勢を巡る不透明感</li> <li>・米金融政策の正常化を巡る不透明感</li> </ul>

## 各資産のパフォーマンスの推移と騰落率

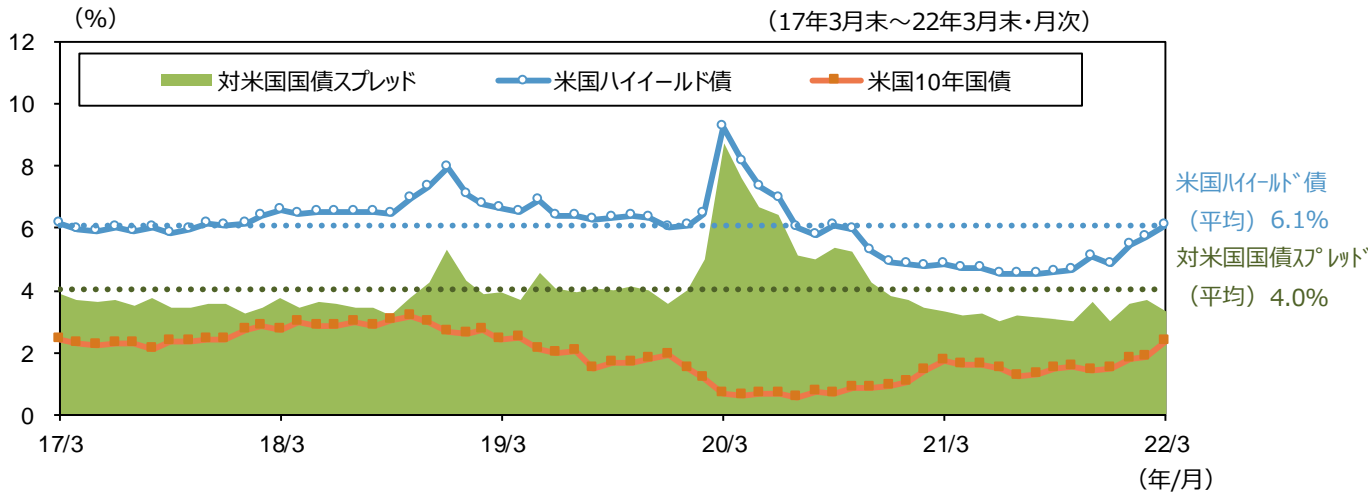


## 主な債券との利回り比較

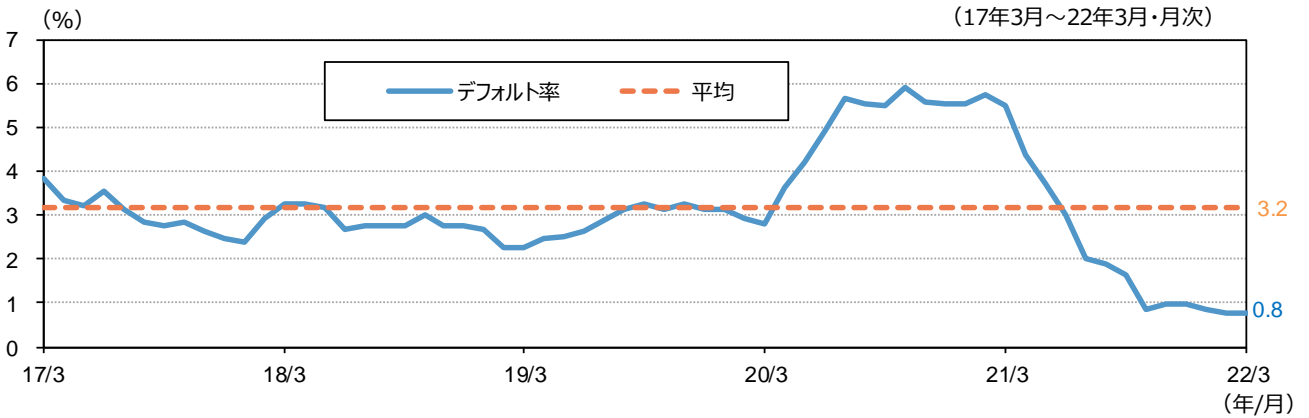


出所：ブルームバーグ、JPモルガンのデータをもとにアセットマネジメントOne作成  
 ※使用した指数はP.4「当資料で使用している指数について」をご参照ください。  
 ※上記は過去の情報または作成時点の見解であり、将来の市場動向を示唆・保証するものではありません。  
 ※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

## 米国ハイールド債、米国10年国債利回りおよび対米国国債スプレッドの推移

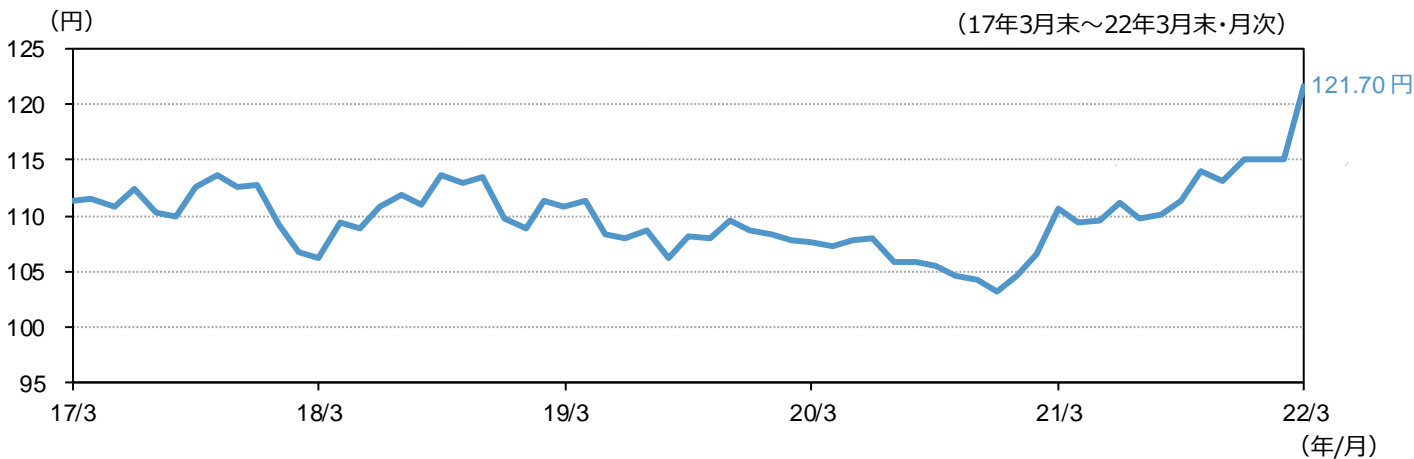


## 米国ハイールド債のデフォルト率\*の推移



\*デフォルト率は過去12か月に米国ハイールド債市場においてデフォルトした銘柄数の割合を発行体ベースで算出したもの。

## 米ドルの対円為替レートの推移



出所：ブルームバーグ、JPモルガンのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※使用した指数はP.4「当資料で使用している指数について」をご参照ください。

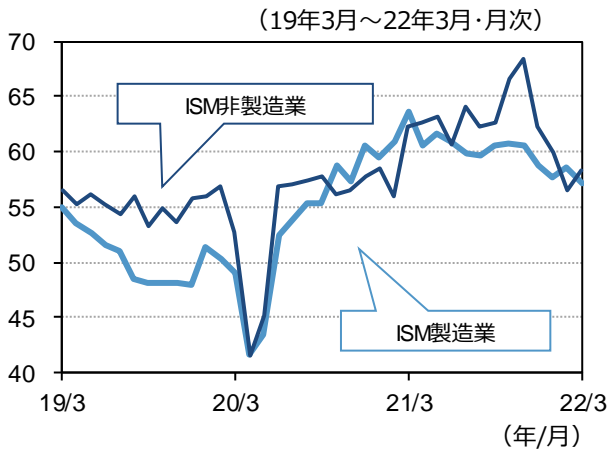
※上記は過去の情報であり、将来の市場動向を示唆・保証するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

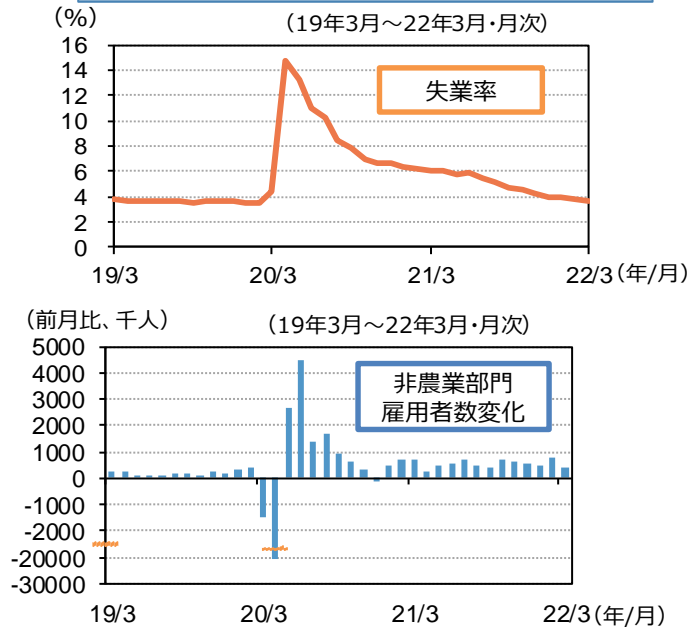
## 失業率はおよそ50年ぶりの低水準に迫る動き

3月のISM製造業景況指数は、前月から1.5ポイント低下の57.1となりました。個別項目では、「雇用」が56.3（前月比+3.4）と上昇した一方、「新規受注」が53.8（同▲7.9）、「生産・企業活動」が54.5（同▲4.0）と低下しました。ISM非製造業景況指数は前月から1.8ポイント上昇の58.3で、市場予想の58.5を下回ったものの、4か月ぶりの上昇となりました。個別項目では、「新規受注」は60.1（前月比+4.0）、「生産・企業活動」は55.5（同+0.4）、「雇用」が54.0（同+5.5）と前月比で全て上昇しました。3月の米雇用統計では、非農業部門雇用者数が前月比43万1千人増と市場予想の同49万人増を5万9千人下回る結果となりました。失業率については、3.6%と市場予想の3.7%を下回り、およそ50年ぶりの低水準にあった2020年2月の3.5%に迫る動きとなりました。足もとの米国債市場では2年国債利回りと10年国債利回りが約2年7か月ぶりに逆転し、景気後退の前触れとの見方が一部で出ました。しかし、2019年の利回り逆転が景気減速懸念を背景とした金利低下局面で起こったのに対し、今回の逆転は物価上昇懸念を背景とした金利上昇局面で起こったことから、景気後退に直ちに結びつけるのはやや拙速に過ぎるとも考えられます。こうしたことから、今後も金利や物価の動向に注視が必要です。

### ISM景況指数



### 雇用統計



## 米国の主な経済指標・イベント

経済指標・イベント	
4/12(火)	消費者物価指数
14(木)	小売売上高
14(木)	ミシガン大学消費者信頼感指数 (速報)
15(金)	鉱工業生産
19(火)	住宅着工・許可件数
20(水)	中古住宅販売件数
26(火)	耐久財受注 (速報)
26(火)	S&P/ケース・シー住宅価格指数
26(火)	コンファレンスボード消費者信頼感指数

経済指標・イベント	
4/26(火)	新築住宅販売件数
28(木)	GDP (速報)
29(金)	ミシガン大学消費者信頼感指数 (確報)
5/2(月)	ISM製造業景況指数
3(火)	耐久財受注 (確報)
3(火)	自動車販売台数
4(水)	貿易収支
4(水)	FOMC (～5日)
6(金)	雇用統計

### 【当資料で使用している指数について】

※日付は日本時間を基準としています。

- 米国ハイイールド債：ICE BofA・US・キャッシュ・ペイ・ハイイールド・インデックス ■米国株式：S&P500種指数（配当込み）
- 米国国債：ICE BofA・US・トレジャリー・インデックス ■米国投資適格債：ICE BofA・US・コーポレート・インデックス
- 新興国国債（米ドル建て）：JPモルガン・エマージング・マーケット・ボンド・インデックス・グローバル・ディバースファイド

出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※上記は過去の情報または作成時点の見解であり、将来の市場動向を示唆・保証するものではありません。また、上記表は作成日時点のものであり、予告なく変更されることがあります。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

# 投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

## 【投資信託に係るリスクと費用】

### ● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（リート）などの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もあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者のみなさまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者のみなさまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

### ● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

#### ■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

#### ■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限年率2.09%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※上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、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する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。

※投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

## 【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
  1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
  2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
  3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。

## 【指数の著作権等】

※ICE Data Indices, LLC（「ICE Data」）、その関係会社及びそれらの第三者サプライヤーは、明示又は黙示のいずれかを問わず、インデックス、インデックス・データ、及びそれらに含まれ、関連し、又は派生する一切のデータを含めて、商品性又は特定の目的若しくは使用への適合性の保証を含む一切の表明及び保証を否認します。ICE Data、その関係会社又はそれらの第三者サプライヤーは、インデックス、インデックス・データ若しくはそれらの構成要素の適切性、正確性、適時性又は完全性について、なんら損害賠償又は責任を負わず、インデックス、インデックス・データ及びそれらの全ての構成要素は、現状有姿において提供されるものであり、自らの責任において使用いただくものです。ICE Data、その関係会社及びそれらの第三者サプライヤーは、アセットマネジメントOne（株）又はその製品若しくはサービスを後援、推薦又は推奨するものではありません。

※S&P500種指数は、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCまたはその関連会社の商品であり、これを利用するライセンスが委託会社に付与されています。S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLC、ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングズLLCまたはその関連会社は、いかなる指数の資産クラスまたは市場セクターを正確に代表する能力に関して、明示または黙示を問わずいかなる表明または保証もしません。また、S&P500種指数のいかなる過誤、遺漏、または中断に対しても一切責任を負いません。

※JPモルガン・エマーシング・マーケット・ボンド・インデックス・グローバル・ディバシファイドに関する著作権等の知的財産その他一切の権利はJ.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーに帰属します。