



RBC BlueBay
Asset Management

新規発行が相次ぐ米国社債市場

アンドレス・スキーバがここ最近新規発行が大きく増加している背景を説明します。



アンドレス・スキーバ

ブルーベイ米国債券ヘッド

RBC ブルーベイ・アセット・マネジメント

2023年10月

9月の米国社債市場は、金利のさらなる上昇をにらみ、投資適格企業が投資家の社債への関心を利用して発行を駆け込む動きで活気づきました。しかし、インフレ懸念を背景に利回りが上昇を続けるなか、社債発行のペースは月後半にかけて減速しました。10月に入ってからはこの先の不透明感を踏まえ、利回りとスプレッドのボラティリティの推移を注視し、以前より慎重になる発行体が増えていきます。

月末に減速はしたものの、2023年9月の発行額は2022年同月比で大幅に増加しました。しかし、市場予想を下回りました。

9月の投資適格（IG）債及びハイ・イールド（HY）債の発行総額は1,560億米ドル（2023年9月：IG1,330億米ドル、HY230億米ドル）となり、前年（2022年9月：IG830億ドル、HY70億ドル）から660億米ドル増加しました。

スプレッド・プレミアムは縮小中

季節的に発行が減少する夏の期間の後であったこともあり、市場では大量の新規発行が順調に消化されています。一般的に、プライマリー市場で債券を購入する際には一定程度のスプレッド・プレミアムが期待できます。興味深いことに、9月は大幅な供給増加にも関わらず、スプレッド・プレミアムは僅かな程度に留まりました。

このことは、クレジット市場において当景気サイクルの終盤に差し掛かるなかで景気のソフトランディングが強く期待され、市場参加者の間でクレジットのファンダメンタルズが依然強いとの見方が広がっていることを示していると考えています。また、スプレッドは相対的に小さいものの、投資家はトータルでみた利回りをキャリアトレードの面で依然として魅力的に感じていることも示しているでしょう。

ファンダメンタルズに目を向けると、年初来のIG債市場の格上げは102件と格下げの84件を上回っています。HY債市場では、格下げ数が格上げ数を上回っているものの、インタレスト・カバレッジ・レシオと企業の収益性は、同市場の過去平均に対して引き続き高水準で推移しています。

今後の見通し

社債市場の利回りがここ10年以上の最高水準で推移するなか、債券投資家は発行体が提供する歴史的な高水準の利回りを積極的に獲得しようとしています。同時に、堅調な経済指標の発表が続くなかで、景気のハードランディングに対する懸念も和らいでいます。また、成長やインフレ、政策に関して不確実性が高まっているものの、魅力的な利回りとキャリアがこの先の多くの困難の緩衝材になることが期待され、投資家の焦点はじきに金融政策の緩和に移ると考えています。

私たちは、プライマリーやセカンダリー市場において取引を行う際には、引き続き相対価値やファンダメンタルズの強さを慎重に見極める必要があると考えています。米連邦準備制度理事会（FRB）高官と市場参加者の見解のばらつきが依然大きく、それが多様な投資成果をもたらすなか、アクティブなアプローチにおけるダイナミズムが今後数ヶ月は重要になると考えています。



ブルーベイ・アセット・マネジメント・インターナショナル・リミテッド金融商品取引業者 関東

財務局長（金商）第 1029 号

一般社団法人 日本投資顧問業協会会員、一般社団法人 投資信託協会会員、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会会員

■手数料等

当社の提供する投資一任業に関してご負担いただく主な手数料や費用等は以下になります。手数料・費用等はお客様の特性、委託された運用金額や運用戦略、運用状況、あるいは当社に係る業務負担等により、下記料率を上回る、又は下回る場合があります。最終的な料率・計算方法等は、お客様との個別協議により別途定めることとなります。

ロング・オンリー戦略 (年率、税抜き)					オルタナティブ戦略 (年率、税抜き)		
投資対象	投資適格債	イマージン債	パレリクティド・ファイナンス	転換社債	運用戦略	トータル・リターン	絶対リターン
運用管理報酬 (上限)	0.40%	0.70%	0.70%	0.65%	運用管理報酬 (料率範囲)	0.50% - 1.10%	0.90% - 1.35%
					成功報酬 (料率範囲)	0.00% - 20.0%	0.00% - 20.0%

なお、当社との投資一任契約は、原則、運用戦略に応じた外国籍投資信託を投資対象とします。上記手数料には、お客様から直接当社にお支払いいただく投資顧問報酬、外国籍投資信託に対して投資した資産から控除される運用報酬が含まれます。その他、管理報酬その他信託事務に関する費用等が投資先外国籍投資信託において発生しますが、お客様に委託された運用金額や運用戦略ごとに、あるいは運用状況等により変動いたしますので、その料率ならびに上限を表示することができません。手数料や費用等について詳しくは、弊社担当者にお問い合わせいただくか、契約締結前交付書面又は目論見書等の内容を十分にご確認ください。

■投資一任契約に関するリスク

投資一任契約に基づく契約資産の運用は、原則、戦略に応じた外国籍投資信託を通じて、実質的に海外の公社債、株式等の有価証券や通貨などの価格変動性のある資産に投資を行います。これら有価証券等には主に以下のリスクがあり、株式相場、金利、為替等の変動による価格変動、及び有価証券の発行会社の財務状況の悪化等による価格の下落により、外国籍投資信託等の基準価額が下落し、損失を被ることがあります。従って契約資産は保証されるものではなく、お客様の投資された元本を割り込むことがあります。また、デリバティブ取引等が用いられる場合においては、上記の価格変動等により、元本超過損が生じる可能性があります。運用による損益は全てお客様に帰属いたします。

価格変動リスク：有価証券の価格変動に伴って損失が発生するリスクが替変動

リスク：外国為替相場の変動に伴って損失が発生するリスク

信用リスク：発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに対する外部評価の変化等により損失が発生するリスク

流動性リスク：市場の混乱等により取引ができず、通常よりも不利な価格での取引を余儀なくされることにより損失が発生するリスク

カントリーリスク：投資対象国／地域の政治・経済、投資規制、通貨規制等の変化により損失が発生するリスク

なお、契約資産が持つリスクは上記に限定されるものではありませんのでご注意ください。リスクに関する詳細につきましては契約締結前交付書面又は目論見書等の内容を十分にご確認ください。

本資料は受領者への情報提供のみを目的としており、特定の運用商品やサービスの提供、勧誘、推奨を目的としたものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。

本資料は、信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、当社がその正確性、完全性、妥当性を保証するものではありません。記載された内容は、別途記載のない限り資料作成時点のものであり、今後予告なく変更される可能性があります。過去の実績及びシミュレーション結果は、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。なお、当社の書面による事前の許可なく、本資料およびその一部を複製・転用・ならびに配布することはご遠慮下さい。当社と金融商品取引契約の締結に至る場合には、別途契約締結前交付書面等をお渡しますので、当該書面等の内容を十分にお読みいただき、必要に応じて専門家にご相談の上、お客様ご自身のご判断でなさるようお願いいたします。

以上