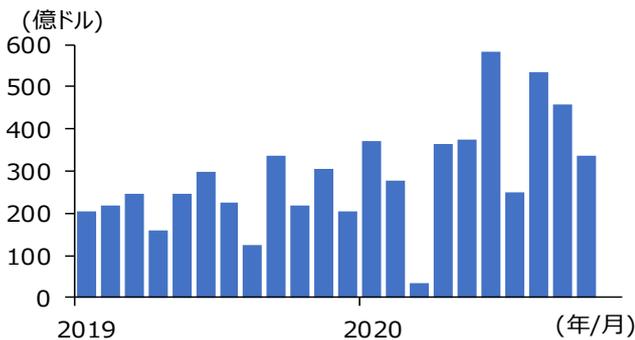


《欧米金融動向シリーズ No.2》

米国ハイイールド債市場の現状と潜在的リスク

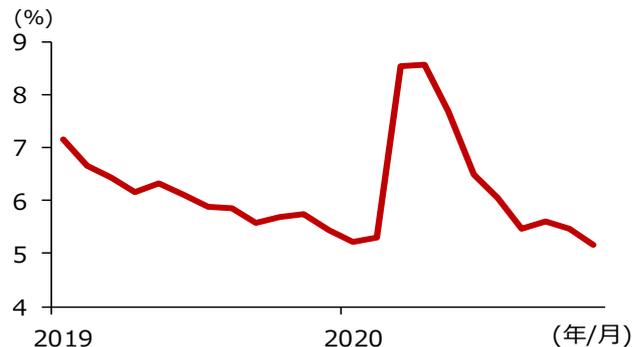
- (1) 米国のハイイールド（HY）債の発行額は、コロナ禍の経済への影響が本格化した本年4～6月期に倍増し、その後も高水準で推移している（図表1）。また、HY債の市場金利は春先に一時急騰後、足元では近年の最低水準まで低下している（図表2）。
- (2) 発行額が増加しながらも金利水準が低下している背景には、①FRBの利下げを受けて投資家のイールド選好が高まり、相対的に利回りが高いHY債の需要が増加したこと、②本年3月にFRBが導入した社債購入プログラム(注)の買取対象にHY債の一部が含まれた結果、マーケットに安心感が広がったこと、③企業業績の悪化を受けて銀行がレバレッジドローンの貸出基準を厳格化したため、企業の資金調達の一部がHY債にシフトしていること、等が指摘されている。
(注)特別目的会社を通じて社債購入。3月22日時点で投資適格級であれば、現在HY級（BB-/Ba3まで）でも買取可。
- (3) もっとも、FRBの社債購入プログラムによる買取実績をみると、HY債の買取額はその残高や発行額と比較して極めて限定的であり、発行されたHY債の大半は、投資信託や年金基金等の機関投資家が保有していると考えられる（図表3）。
- (4) こうしたなか、HY債のデフォルト率は、近年の最高水準に達しているほか、デフォルト後の弁済率も、過去20年間の最低水準にとどまっている（図表4）。コロナ禍の収束が遅れて景気が低迷すれば、企業業績の悪化からHY債の信用力が一段と劣化し、広範な投資家に悪影響を及ぼしかねない。当面、HY債市場の動向を注視する必要がある。

(図表1)米国のHY債発行額



(資料)SIFMA

(図表2)米国のHY債の市場金利



(資料)The St. Louis Fed

(図表3)米国のHY債市場規模とFRBの買取実績

市場規模	HY債残高(2020/4)	15,038億ドル
	2020年HY発行額(2020/10まで)	3,585億ドル
買取実績等	FRBの社債等買取枠(発行/流通市場)	最大7,500億ドル
	発行市場買取額(2020/10/30時点)	完了取引なし
	流通市場買取額(2020/10/30時点)	134億ドル
	うち社債	48億ドル
	うち格付けAAA/AA/A	(40.4%)
	うち格付けBBB	(56.6%)
うち格付けBB(HY債に該当)	(3.1%)	
	うち社債ETF	86億ドル

(資料)NYFed、SIFMA、S&P Global Ratings Research

(図表4)米国のHY債のデフォルト率と弁済率



(資料)Fitch Ratings、J.P. Morgan

【ご照会先】 調査部 金融リサーチセンター 主任研究員 野村拓也 (nomura.takuya.u8@jri.co.jp , 080-3410-3420)