

# 米国の利下げは米国短期ハイ・イールド債券へのプラス材料

## 米国短期ハイ・イールド債券オープン

追加型投信／海外／債券

- 当ファンドの主要投資対象である「アリアンツ・グローバル・インベスターズ・トラスト・アリアンツ・ショート・デュレーション・ハイ・イールド・ファンド円建てシェア・クラス(ヘッジなし)」の運用会社である「ヴォヤ・インベストメント・マネジメント・カンパニー・エルエルシー」の米国短期ハイ・イールド債券の中期見通しをお伝えします。
- 米国短期ハイ・イールド債券は、米国の利下げ期待の高まりを背景に、安定したリターンが期待できると考えています。

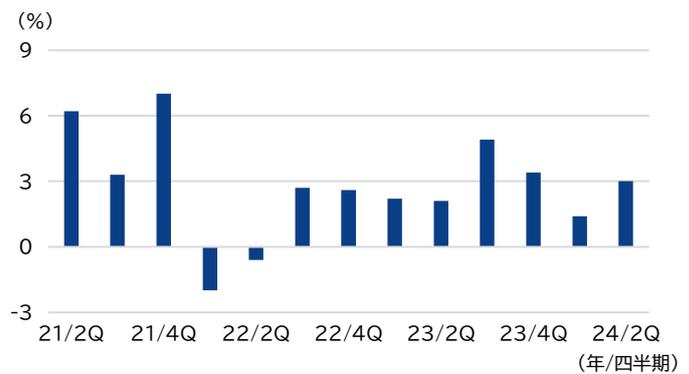
## 1. 米国債券の投資環境

米国の2024年4-6月期実質GDP成長率は、堅調な個人消費などに支えられ、前期比年率+3.0%と前期から成長率が加速しました(図表1)。一方、消費者物価指数(CPI)の伸びは鈍化しているほか、製造業の景況感の悪化や雇用情勢の減速感が強まっており、9月の米連邦公開市場委員会(FOMC)で利下げが行われるとの観測が強まっています。シカゴ・マーカントイル取引所(CME)グループが公表している予想でも、9月FOMCでの利下げ(25bp)確率が57%となっています(9月6日時点)。

利下げ期待が高まる中、今後米国債券市場には投資資金の流入が期待されると考えています。

図表1 米国の実質GDP成長率(前期比年率)

(期間: 2021年第2四半期~2024年第2四半期、四半期)



(図表1の出所) Bloombergのデータ基にSBI岡三アセットマネジメント作成

## 2. 米国ハイ・イールド債券を取り巻く状況

### デフォルト(債務不履行)率の見直し

米国ハイ・イールド債券全般を見た場合、発行体企業の多くは債務の返済に取り組み、財務体質の健全化を進めています。発行体企業の信用格付けの格上げ数は格下げ数を上回る傾向が続いており(図表2)、直近7月時点のデフォルト率は1.78%と過去平均の3.53%を大きく下回る低水準で推移しています(図表3)。

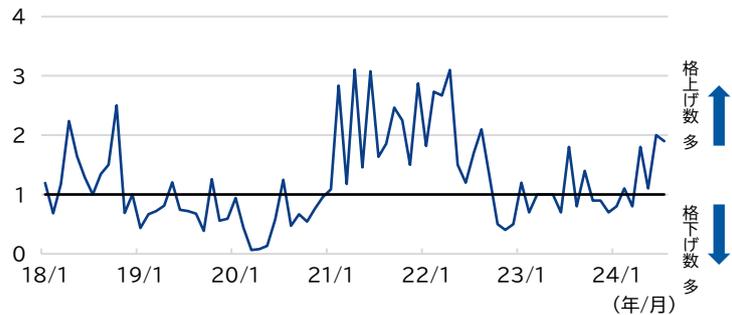
2024年から2025年にかけて、米国の高金利長期化の影響からデフォルト率が上昇するとの予想はあるものの、発行体企業の財務体質の強化は進んでおり、デフォルト率は引き続き過去平均を下回る水準にとどまると見込んでいます。

### 米国短期ハイ・イールド債券は堅調なパフォーマンス

米国短期ハイ・イールド債券においては、年初来、堅調に上昇を続けてきました。事前予想と異なる経済指標の発表もあり、値動きが荒くなる場面もありましたが、企業業績の改善と米国の利下げ期待が米国短期ハイ・イールド債券相場を支えました。

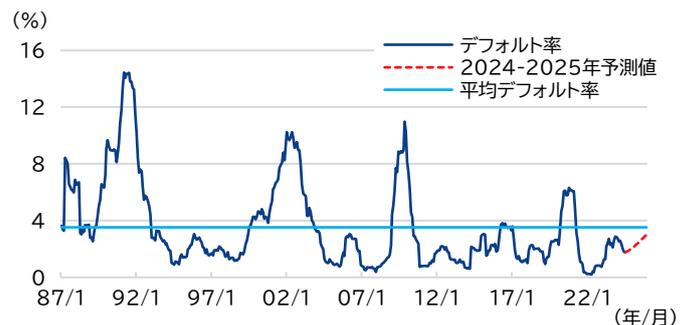
図表2 米国ハイ・イールド債券 信用格付けの格上げ/格下げ比率の推移

(期間: 2018年1月~2024年7月、月次)



図表3 米国ハイ・イールド債券 デフォルト率の推移

(期間: 1987年1月~2025年12月、月次、金額ベース、予測含む)



※ 2024年8月以降は予測値。平均デフォルト率は1987年1月~2024年7月の平均値。

(図表2、3の出所) アリアンツ・グローバル・インベスターズ・ジャパン株式会社、J.P.Morganのデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

### 3. 高まる米国短期ハイ・イールド債券の投資魅力

#### 米国政策金利引き下げから期待される好影響

米国では、短期金利が長期金利を上回る逆イールドの状況が継続していますが、FRB(米連邦準備制度理事会)が利下げを開始した場合には短期金利の低下が見込まれ、米国短期ハイ・イールド債券はその恩恵を受けて利回り低下(価格上昇)が期待されます(図表4)。

#### 米国短期ハイ・イールド債券の高いリスク・リターン特性

また、米国短期ハイ・イールド債券は金利リスクが相対的に低く、償還期限のより長い中長期ハイ・イールド債券よりも魅力的なリスク・リターン特性を有していると考えられています。

過去20年間の米国の各資産のデータによると、米国短期ハイ・イールド債券は中長期ハイ・イールド債券とほぼ同水準の年率リターンを提供しながら、年率リスクが相対的に低く、安全資産とされる米国10年国債よりも年率リスクが低いことが示されています(図表5)。そのため、米国短期ハイ・イールド債券の投資効率<sup>※</sup>は1.06と他の資産と比べて高く(図表6)、リスクを抑えながら一定のリターンの獲得が期待できると言えます。

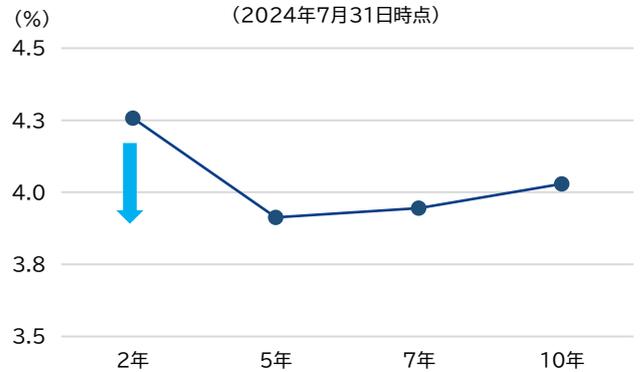
#### 米国短期ハイ・イールド債券の優位性

FRBが今後利下げに転じることが期待される一方、景気悪化懸念から企業業績への不安も残り、金融市場は不安定な動きが続くことも想定されます。

このような環境下、米国短期ハイ・イールド債券は他の米国金融商品に対し、リスク・リターン対比で相対的に高い投資効率が期待でき、この優位性が今後の投資環境下で米国短期ハイ・イールド債券の投資魅力を高めるものと考えています。

※投資効率=年率リターン÷年率リスク

図表4 米国のイールド・カーブ



図表5 各資産の年率リスク・リターン



図表6 各資産の投資効率(年率リターン/年率リスク)

(期間: 2004年7月31日~2024年7月31日)

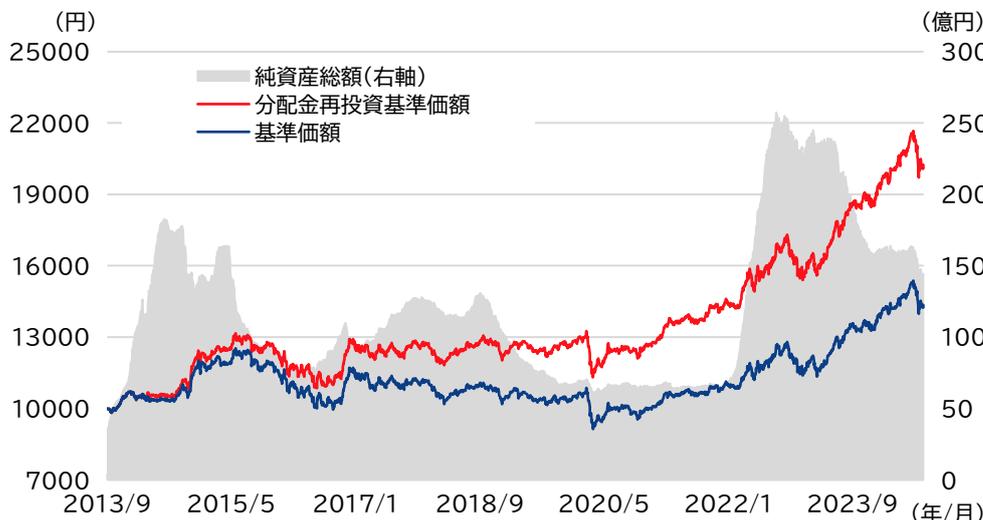
資産	投資効率
米国短期ハイ・イールド債券	1.06
米国中期ハイ・イールド債券(3-5年)	0.86
米国中期ハイ・イールド債券(5-7年)	0.76
米国長期ハイ・イールド債券	0.73
米国株式	0.71
米国投資適格社債	0.67
米国10年国債	0.40

(図表4~6の出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

# 運用状況 (作成基準日 2024年8月30日)

## 設定来の基準価額と直近5期の分配金の推移

(2013年9月17日～2024年8月30日、日次)



※基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後です。  
 ※分配金再投資基準価額は、設定来の分配金(税引前)を当該分配金(税引前)が支払われた決算日の基準価額で再投資したものと計算した基準価額です。  
 ※グラフは過去の実績であり、将来の成果を示唆または保証するものではありません。

### 最近5期の分配金の推移

2022/3/25	180 円
2022/9/26	180 円
2023/3/27	180 円
2023/9/25	180 円
2024/3/25	180 円
設定来合計	3,780 円

※分配金は1万口当たり、税引前です。  
 運用状況等によっては分配金額が変わる場合、或いは分配金が支払われない場合があります。

基準価額	14,361 円
純資産総額	144.1 億円

※基準価額は1万口当たりです。

### <当資料で使用している指数>

- ・米国短期ハイイールド債券:ICE BofA US・キャッシュ・ペイ・ハイイールド・インデックス(1-3年, BB格)
- ・米国ハイイールド債券(3-5年): ICE BofA US・キャッシュ・ペイ・ハイイールド・インデックス(3-5年, BB格)
- ・米国ハイイールド債券(5-7年):ICE BofA US・キャッシュ・ペイ・ハイイールド・インデックス(5-7年, BB格)
- ・米国ハイイールド債券(7-10年): ICE BofA US・キャッシュ・ペイ・ハイイールド・インデックス(7-10年, BB格)
- ・米国投資適格社債:ICE BofA US コーポレート・インデックス ・米国株式:S&P 500種指数

ICE BofA 1-3 Year BB US Cash Pay High Yield Index, ICE BofA 3-5 Year BB US Cash Pay High Yield Index, ICE BofA 5-7 Year BB US Cash Pay High Yield Index, ICE BofA 7-10 Year BB US Cash Pay High Yield Index, and ICE BofA US Corporate Index are products of ICE Data Indices, LLC ("ICE Data") and is used with permission. ICE® is a registered trademark of ICE Data or its affiliates [ include if applicable, and BofA® is a registered trademark of Bank of America corporation licensed by Bank of America corporation and its affiliates ("BofA") and may not be used without BofA's prior written approval]. ICE Data, its affiliates and their respective third party suppliers disclaim any and all warranties and representations, express and/or implied, including any warranties of merchantability or fitness for a particular purpose or use, including the indices, index data and any data included in, related to, or derived therefrom. Neither ICE Data, its affiliates nor their respective third party suppliers shall be subject to any damages or liability with respect to the adequacy, accuracy, timeliness or completeness of the indices or the index data or any component thereof, and the indices and index data and all components thereof are provided on an "as is" basis and your use is at your own risk. Inclusion of a security within an index is not a recommendation by ICE Data to buy, sell, or hold such security, nor is it considered to be investment advice. ICE Data, its affiliates and their respective third party suppliers do not sponsor, endorse, or recommend SBI Okasan Asset Management Co., Ltd., or any of its products or services. The Disclaimer and the Attribution may be translated into the local language if required by applicable law, provided that Subscriber clearly states that the English version of the Disclaimer and the Attribution prevails.

ICE BofA US・キャッシュ・ペイ・ハイイールド・インデックス(1-3年, BB格)、ICE BofA US・キャッシュ・ペイ・ハイイールド・インデックス(3-5年, BB格)、ICE BofA US・キャッシュ・ペイ・ハイイールド・インデックス(5-7年, BB格)、ICE BofA US・キャッシュ・ペイ・ハイイールド・インデックス(7-10年, BB格)、ICE BofA US コーポレート・インデックスは、ICE Data Indices, LLC (以下、「ICEデータ社」といいます。)の商品であり、ICEデータ社の使用許諾を得て使用します。ICE®はICEデータ社又はその関連会社の登録商標です。指数名称にBofA®が含まれる場合、BofA®はバンク・オブ・アメリカ・コーポレーション(以下、「BofA社」といいます。)及びその関連会社によって提供されたBofA社の登録商標であり、BofA社の書面による事前承認がない場合は使用できません。ICEデータ社、その関連会社、及びそれぞれの第三者提供者は、ICEデータ社が算出する指数、及びこれらに含まれる、関連する、又は派生するあらゆるデータに対して、明示又は黙示を問わずいかなる保証も行いません。また、これらの指数データについて、商品性又は特定の目的もしくは使用における適合性を保証するものではありません。ICEデータ社、その関連会社、及びそれぞれの第三者提供者は、ICEデータ社が算出する指数とその指数データ、又はその構成要素の妥当性、正確性、適時性又は完全性に関して、いかなる損害又は責任を負いません。ICEデータ社が算出するこれらの指数データは、「現状のまま」提供され、使用者は自己の責任で使用するものとします。指数構成銘柄については、ICEデータ社が当該銘柄の購入、売却、又は保有を推奨するものではなく、投資助言に該当するものではありません。ICEデータ社、その関連会社、及びそれぞれの第三者提供者は、SBI岡三アセットマネジメント株式会社、あるいはSBI岡三アセットマネジメント株式会社の商品やサービスにつき、スポンサー提供、保証、もしくは推奨するものではありません。

日本語訳は参考としてSBI岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、英語版と日本語訳に矛盾・齟齬等がある場合は、英語版が優先されます。

## 販売会社

受益権の募集の取扱い、投資信託説明書(交付目論見書)、投資信託説明書(請求目論見書)及び運用報告書の交付の取扱い、解約請求の受付、買取請求の受付・実行、収益分配金、償還金及び解約金の支払事務等を行います。なお、販売会社には取次販売会社が含まれる場合があります。

商号	登録番号	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
<b>(金融商品取引業者)</b>					
岡三証券株式会社	関東財務局長(金商)第53号	○	○	○	○
岡三にいがた証券株式会社	関東財務局長(金商)第169号	○			
あかつき証券株式会社	関東財務局長(金商)第67号	○	○	○	
今村証券株式会社	北陸財務局長(金商)第3号	○	○		
auカブコム証券株式会社	関東財務局長(金商)第61号	○	○	○	○
株式会社SBI証券	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
香川証券株式会社	四国財務局長(金商)第3号	○			
寿証券株式会社	東海財務局長(金商)第7号	○			
三縁証券株式会社	東海財務局長(金商)第22号	○			
ひろぎん証券株式会社	中国財務局長(金商)第20号	○			
益茂証券株式会社	北陸財務局長(金商)第12号	○			
松井証券株式会社	関東財務局長(金商)第164号	○		○	
マネックス証券株式会社	関東財務局長(金商)第165号	○	○	○	○
楽天証券株式会社	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
愛媛証券株式会社	四国財務局長(金商)第2号	○			
三晃証券株式会社	関東財務局長(金商)第72号	○			
JIA証券株式会社	関東財務局長(金商)第2444号	○			○
<b>(登録金融機関)</b>					
株式会社イオン銀行(委託金融商品取引業者:マネックス証券株式会社)	関東財務局長(登金)第633号	○			
株式会社SBI新生銀行(委託金融商品取引業者:マネックス証券株式会社)	関東財務局長(登金)第10号	○		○	
株式会社静岡銀行	東海財務局長(登金)第5号	○		○	
株式会社西日本シティ銀行	福岡財務支局長(登金)第6号	○		○	

※岡三証券株式会社は、一般社団法人日本暗号資産取引業協会にも加入しております。

(注) 販売会社によっては、現在、新規のお申込みを受け付けていない場合があります。

<本資料に関するお問い合わせ先>  
フリーダイヤル 0120-048-214 (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)

## 留意事項

## SBI岡三アセットマネジメントについて

商号：SBI岡三アセットマネジメント株式会社

SBI岡三アセットマネジメント株式会社は、金融商品取引業者として投資運用業、投資助言・代理業および第二種金融商品取引業を営んでいます。登録番号は、関東財務局長(金商)第370号で、一般社団法人投資信託協会および一般社団法人日本投資顧問業協会に加入しています。

## 投資リスク

■投資者の皆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。投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた利益及び損失は、すべて投資者の皆さまに帰属します。ファンドは、米国のハイイールド債券等値動きのある有価証券等に投資しますので、組入れた有価証券等の価格の下落等の影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資しますので、為替相場の変動により損失を被ることがあります。

■ファンドの主な基準価額の変動要因としては、「信用リスク」、「為替変動リスク」、「金利変動リスク」、「流動性リスク」があります。その他の変動要因としては「カントリーリスク」があります。

※基準価額の変動要因は上記のリスクに限定されるものではありません。

## その他の留意点

■ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリングオフ)の適用はありません。

■投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。

■ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金申込の受付が中止となる可能性、換金代金の支払が遅延する可能性があります。

■分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。

■投資対象とする投資信託証券にかかる購入・換金申込みの受付の中止および取消、取引所における取引の停止、外国為替取引の停止、決済機能の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金申込みの受付を中止することや、すでに受付けた購入・換金申込みの受付を取消することがあります。

●詳しくは、「投資信託説明書(交付目論見書)」の「投資リスク」をご参照ください。

## お客様にご負担いただく費用

<お客様が直接的に負担する費用>

## ■購入時

購入時手数料 : 購入金額(購入価額×購入口数)×上限3.85% (税抜3.5%)  
詳しくは販売会社にご確認ください。

## ■換金時

換金手数料 : ありません。  
信託財産留保額: 1口につき、換金申込受付日の翌営業日の基準価額×0.2%

<お客様が信託財産で間接的に負担する費用>

## ■保有期間中

運用管理費用(信託報酬)  
: 純資産総額×年率1.353%(税抜1.23%)

運用管理費用(信託報酬)の実質的な負担  
: 純資産総額×年率1.873%程度

実質的な負担とは、ファンドが投資対象とする投資信託証券の運用管理費用を含めた報酬です。なお、実質的な運用管理費用(信託報酬)は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。

## ■その他費用・手数料

監査費用 : 純資産総額×年率0.0132% (税抜0.012%)

■有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用等を投資信託財産でご負担いただきます。また、投資対象とする投資信託証券に係る前記の費用等、海外における資産の保管等に要する費用等を間接的にご負担いただきます。(監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。)

●お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を示すことはできません。

●詳しくは、「投資信託説明書(交付目論見書)」の「手続・手数料等」をご参照ください。

## &lt;本資料に関してご留意いただきたい事項&gt;

■本資料は、当ファンドに関する情報提供を目的としてSBI岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成日時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その情報の正確性・完全性を保証するものではありません。■購入の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。