

米国投資適格債 質と利回りの両立の可能性

金利の上昇に伴い、米国の投資適格（IG）債の利回りは上昇しました。このため、投資家は、信用の質を犠牲にすることなく、リターンを追求することができるかもしれません。



質の高いアセットクラス

- 米国の投資適格社債は、世界最大級の市場の1つであり、幅広い潜在的なレティブバリューの機会をアクティブマネージャーに提供しています。
- 歴史的に貸倒損失率が低く¹、質の高い優良企業で構成されたアセットクラスです。
- 歴史的に、世界の株式市場およびその他の債券セクターとの相関関係が低いことを示しています（裏面の図表2を参照）。



収益の機会

- 低金利であった時期には、債券投資家は市場の低格付け領域に利回りを求める必要がありました。しかし、高金利によって、投資家は信用の質を犠牲にすることなく、利回りを追求することができる可能性があります。
- 利回りが大幅に上昇したことによって、弊社は、現在の米国の投資適格社債は、過去10年超の期間と比較し、より魅力的な値付けになっていると考えます。



過去10年来の最高に迫る利回り



1. 米国IG社債が示したデフォルトリスクは、長期にわたって極小であり、低頻度です。出所：S&P Global Ratings Research およびS&P Global Market Intelligenceの CreditPro®、2021年末現在のデータ。



Navigating
Rates

Allianz
Global Investors

ユーロIGに対して高い分散化、その他資産との低い相関関係

分散化

- 米国IG社債には、分散化による潜在的なメリットがあります。それは、米国市場が、構成とデデュレーションの面で、欧州の市場とは異なるためです。
- セクター別構成を見ると、テクノロジー企業は全体の10.1%を占めているのに対し、欧州では3.17%。また、米国市場は、より長期の債券の割合が多く、平均デデュレーションが欧州の4.48年に対し、7.21年と、ユーロIGと米国IGの構成は異なります。ユーロIGを持つだけでなく、それに米国IGを加えることで分散が図れます。

図表1：米国IG社債のファクトボックス

合計残高	6.8兆米ドル	構成：		満期別		セクター別	
債券の銘柄数	7,516	格付け別					
デデュレーション（平均）	7.21年	AAA	1.17%	1-3年	20.51%	資本財・サービス	58.32%
最低利回り（平均）	5.17%	AA	6.80%	3-5年	17.89%	公益事業	8.60%
		A	43.31%	5-7年	10.71%	金融	33.07%
		BBB	49.61%	7-10年	16.58%		
				10+年	34.28%		

出所: Bloomberg, data as at 31 March 2023.

低い相関関係

- 米国IG社債は、歴史的に、株式と米国国債のいずれに対しても、そして、新興国市場債券、ハイイールド債、レバレッジドローンなどといった債券の低格付けセグメントに対しても、低い相関関係を示してきました。
- 米国IG社債は、過去20年以上における主な危機の発生期間において、シニアバンクローンや米国株式をアウトパフォームし、下落に対する有用な緩和効果の可能性を示してきました。²

図表2：米国IG社債とその他のアセットクラスの相関関係の低さ

	US IG Corp	US Agg	USTs	Agency RMBS	US ABS	US CMBS	US HY	US Loans	EM Debt	S&P 500
US IG Corp	1.00	0.85	0.54	0.65	0.59	0.53	0.66	0.45	0.81	0.46
US Agg		1.00	0.88	0.90	0.46	0.43	0.33	0.06	0.61	0.19
USTs			1.00	0.82	0.19	0.18	-0.11	-0.35	0.25	-0.14
Agency RMBS				1.00	0.36	0.24	0.18	-0.06	0.46	0.12
US ABS					1.00	0.42	0.58	0.61	0.57	0.23
US CMBS						1.00	0.67	0.49	0.51	0.42
US HY							1.00	0.85	0.79	0.75
US Loans								1.00	0.61	0.59
EM Debt									1.00	0.62
S&P 500										1.00

出所: Bloomberg, data as at 31 March 2023.

2. 米国IG社債市場は、ITバブル崩壊、2008年金融危機、欧州サブリン危機、2015年エネルギー危機、米国連邦準備制度理事会の2018年利上げサイクル、新型コロナウイルスパンデミックにおいて、シニアバンクローンや米国株式をアウトパフォームしました。

【ご留意事項】

- 本資料は、アリアンツ・グローバル・インベスターズまたはグループ会社（以下、当社）が作成したものです。
- 特定の金融商品等の推奨や勧誘を行うものではありません。
- 内容には正確を期していますが、当社がその正確性・完全性を保証するものではありません。
- 本資料に記載されている個別の有価証券、銘柄、企業名等については、あくまでも参考として申し述べたものであり、特定の金融商品等の売買を推奨するものではありません。
- 過去の運用実績やシミュレーション結果は、将来の運用成果等を保証するものではありません。
- 本資料には将来の見通し等に関する記述が含まれている場合がありますが、それらは資料作成時における当社の見解または信頼できると判断した情報に基づくものであり、将来の動向や運用成果等を保証するものではありません。
- 本資料に記載されている内容・見解は、特に記載のない場合は本資料作成時点のものであり、既に変更されている場合があり、また、予告なく変更される場合があります。
- 投資にはリスクが伴います。投資対象資産の価格変動等により投資元本を割り込む場合があります。
- 最終的な投資の意思決定は、商品説明資料等をよくお読みの上、お客様ご自身の判断と責任において行ってください。
- 本資料の一部または全部について、当社の事前の承諾なく、使用、複製、転用、配布及び第三者に開示する等の行為はご遠慮ください。
- 当社が提案する戦略および運用スキームは、グループ会社全体の運用機能を統合したものであるため、お客様の意向その他のお客様の情報をグループ会社と共有する場合があります。
- 本資料に記載されている運用戦略の一部は、実際にお客様にご提供するにあたり相当程度の時間を要する場合があります。

対価とリスクについて

1. 対価の概要について

当社の提供する投資顧問契約および投資一任契約に係るサービスに対する報酬は、最終的にお客様との個別協議に基づき決定いたします。これらの報酬につきましては、契約締結前交付書面等でご確認ください。投資一任契約に係る報酬以外に有価証券等の売買委託手数料、信託事務の諸費用、投資対象資産が外国で保管される場合はその費用、その他の投資一任契約に伴う投資の実行・ポートフォリオの維持のため発生する費用はお客様の負担となりますが、これらはお客様が資産の保管をご契約されている機関（信託銀行等）を通じてご負担頂くことになり、当社にお支払い頂くものではありません。これらの報酬その他の対価の合計額については、お客様が資産の保管をご契約されている機関（信託銀行等）が決定するものであるため、また、契約資産額・保有期間・運用状況等により異なりますので、表示することはできません。

2. リスクの概要について

投資顧問契約に基づき助言する資産又は投資一任契約に基づき投資を行う資産の種類は、お客様と協議の上決定させていただきますが、対象とする金融商品及び金融派生商品（デリバティブ取引等）は、金利、通貨の価格、発行体の業績・財務状況等の変動、経済・政治情勢の影響を受けます。従って、投資顧問契約又は投資一任契約の対象とさせて頂くお客様の資産において、元本欠損を生じるおそれがあります。ご契約の際は、事前に必ず契約締結前交付書面等をご覧ください。

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
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第424号
一般社団法人日本投資顧問業協会に加入
一般社団法人投資信託協会に加入
一般社団法人第二種金融商品取引業協会に加入