

当資料の  
ポイント

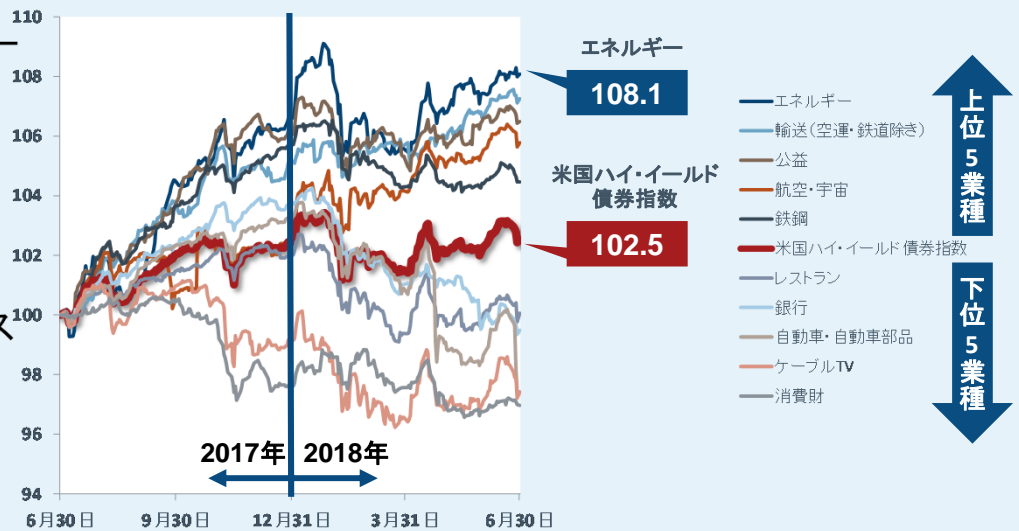
- Point 1 全体が堅調に推移する中、セクター間や格付間の格差が大きくなった上半期 Page 1
- Point 2 エネルギーセクターを取り巻く環境は良好 Page 2
- Point 3 企業の事業環境が良好であることが、今後もハイイールド債券の支援材料 Page 3

米国ハイ・イールド債券の指数の動きは安定して推移しており、高利回りの金利収入の蓄積が今後も期待できますが、足元ではセクター間や格付間の格差が広がっています。

セクター間の格差が広がっています。

1年間騰落率上位・下位5業種の推移(期初=100)

- 昨年末付近から各セクターの動向には格差が出てきています。
- その中でも、足元の原油価格の上昇を背景に、エネルギーセクターの1年間騰落率は約8%のプラスとなり、**36業種の中で1位**となっています。

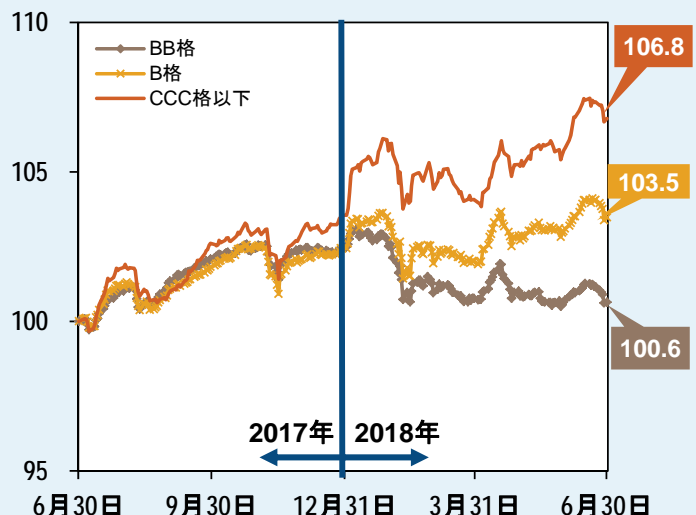


(注)RIMESよりフィデリティ投信作成。期間初を100として指数化。2017年6月末から2018年6月末まで。全て米ドルベース。

格付別ではCCC格以下の債券が最も力強く上昇しています。

- 今年に入り、格付別の推移にも顕著に格差が出ています。
- 国債の金利動向の影響を受けやすいBB格が概ね横ばいとなる一方、**発行企業の実績・動向の影響を受けやすいCCC格以下の債券が、力強く上昇する結果**となっています。
- このような局面では、銘柄選択をいかに行うかが重要となります。

格付別の過去1年間の推移(期初=100)

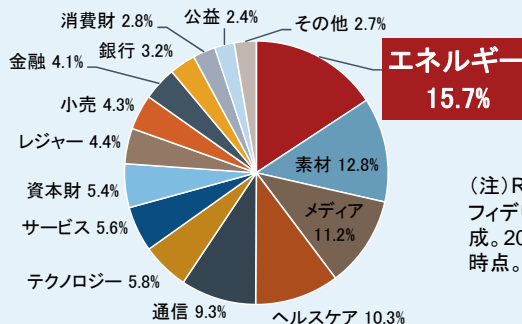


(注)RIMESよりフィデリティ投信作成。期間初を100として指数化。2017年6月末~2018年6月末。全て米ドルベース。

## 米国ハイ・イールド債券全体への影響が大きいエネルギーセクターについては、今後も堅調に推移すると見込まれます。

エネルギーセクターを取り巻く環境は良好とみています。

米国ハイ・イールド債券の業種別比率

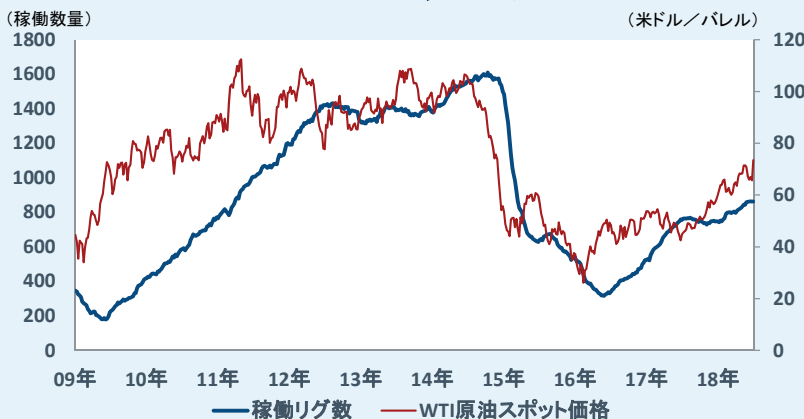


(注) RIMESより  
フィデリティ投信作  
成。2018年6月末  
時点。

- 米国ハイ・イールド債券指数の構成比をみると、エネルギーセクターが約**15.7%**と最大の割合となっており、その動向が非常に重要となります。

- 世界的な需要の拡大や、中東地域の地政学リスクの台頭によって、原油価格は反発基調を維持し、米国内での原油生産も回復しています。
- さらに、米国内における原油パイプライン不足やテキサス州のハリケーン被害といった要因が供給側の制約要因となり、原油価格は下支えされると見込まれます。

米国内の稼働リグ(石油掘削装置)数と原油価格の推移



(注) Thomson Reutersよりフィデリティ投信作成。期間は2009年1月1日～2018年6月28日。

### 格上げが期待されるエネルギー銘柄例： チェサピーク・エナジー(シェールオイル・ガス生産大手)

- シェール革命の立役者の一人であるオーブリー・マクレンドン氏が設立した、シェールオイル・ガス生産の先駆者的企業です。
- 2015年の原油価格急落時には経営危機もささやかれましたが、その後は不要資産の売却や経営の合理化を進めた結果、負債は2012年から2017年にかけて約半分の規模にまで圧縮されています。
- また、生産コストの削減にも努め、原油価格を基準とした損益分岐点は約50米ドルまで低下していると予想します。
- 今後もさらに20～30億米ドルの債務削減を目指しており、2018年3月にはS&P社によって債券格付がCCCからCCC+に**格上げ**されています。

チェサピーク・エナジーの年初来債券価格の推移



(注) Thomson Reutersよりフィデリティ投信作成。期間は2017年12月末～2018年6月末。当該銘柄は償還日2027年6月15日、クーポン8%(2018年6月29日時点)。米ドルベース。S&P格付は長期個別債務格付(2018年6月29日時点)。

※掲載されている個別の銘柄・企業名については、あくまで参考として述べたものであり、その銘柄又は企業の株式等の売買を推奨するものではありません。上記は過去の実績であり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。最終ページを必ずご確認ください。

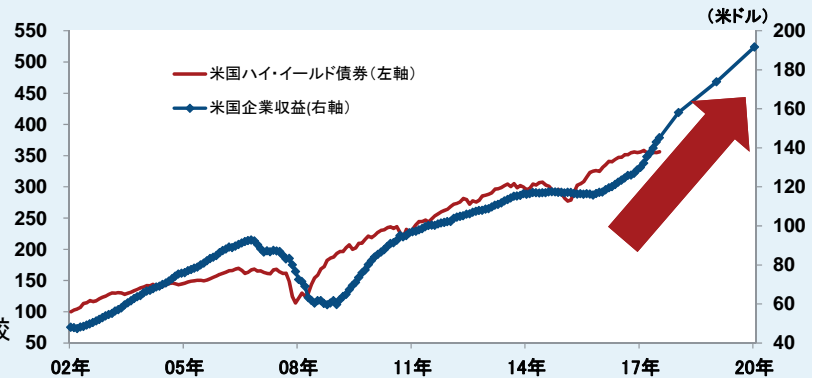
企業の事業環境が良好であることが、今後もハイ・イールド債券の  
支援材料です。

順調な利益成長と債務比率の低下によりデフォルト(債務不履行)率は更に低下へ。

米国ハイ・イールド債券と米国企業予想収益の推移

- 米国企業は良好な経済環境や減税策などを背景に、順調に利益を伸ばしています。
- 右図の通り、ロイター社の予測集計によると**2018年は22%\***もの利益成長が期待されています。

\*2017年12月末と2018年12月末予想値の比較



(注) Thomson Reutersよりフィデリティ投信作成。米国ハイ・イールド債券は2002年12月末～2018年6月末。期間初を100として指数化。米国企業収益はS&P500種指数のEPS。2002年12月末～2020年12月末。2018年12月末以降は将来予想。全て米ドルベース。

米国企業の債務比率\*の推移

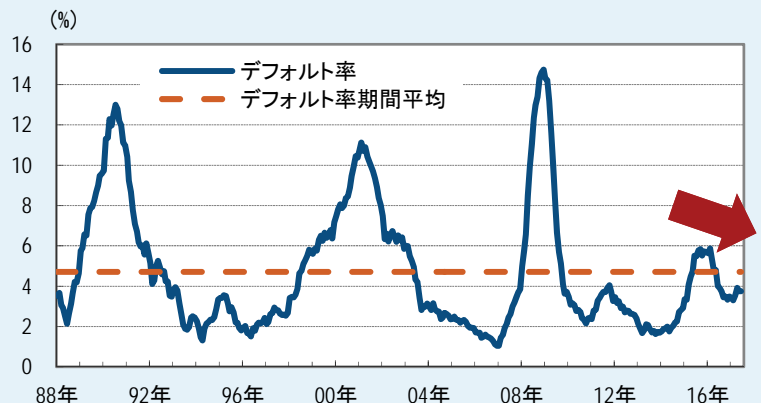
- さらに、利益は増加していますが、それに対する債務の比率は低下傾向にあります。
- 米国企業は、利益の拡大のために過大な投資や買収をするのではなく、**財務体質の改善・企業信用力の向上**に努めている姿が見て取れます。



(注) Fidelity Internationalよりフィデリティ投信作成。期間：2012年4月～2018年2月。\*企業の純債務をEBITDAで割った比率。EBITDA(Earning before Interest, Tax, Depreciation, and Amortization)とは、企業の利益をはかる指標の一つで、税引き前利益に支払利息や減価償却費を加えて算出する。

米国ハイ・イールド債券のデフォルト率の推移

- 結果として、右図の通り米国ハイ・イールド債券の発行企業の**デフォルト(債務不履行)率は過去平均を下回っている**だけでなく、良好な経済環境が継続することで更なる低下も期待されます。



(注) Moody'sよりフィデリティ投信作成。1988年12月末～2018年5月末。過去12カ月、発行体ベース。

## ■ ご注意点

- 当資料は、信頼できる情報をもとにフィデリティ投信が作成しておりますが、正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。
  - 当資料に記載の情報は、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。また、いずれも将来の傾向、数値、運用結果等を保証もしくは示唆するものではありません。
  - 当資料に記載されている個別の銘柄・企業名については、あくまでも参考として申し述べたものであり、その銘柄又は企業の株式等の売買を推奨するものではありません。
  - 当資料にかかわる一切の権利は引用部分を除き当社に属し、いかなる目的であれ当資料の一部又は全部の無断での使用・複製は固くお断りします。
  - 投資信託のお申し込みに関しては、下記の点をご理解いただき、投資の判断はお客様自身の責任においてなさいますようお願い申し上げます。なお、当社は投資信託の販売について投資家の方の契約の相手方とはなりません。
  - 投資信託は、預金または保険契約でないため、預金保険および保険契約者保護機構の保護の対象にはなりません。
  - 販売会社が登録金融機関の場合、証券会社と異なり、投資者保護基金に加入しておりません。
  - 投資信託は、金融機関の預貯金と異なり、元本および利息の保証はありません。
  - 投資信託は、国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価値が変動します。従ってお客様のご投資された金額を下回ることもあります。又、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては目論見書や契約締結前交付書面を良くご覧下さい。
  - 投資信託説明書(目論見書)については、販売会社またはフィデリティ投信までお問い合わせください。なお、販売会社につきましては以下のホームページ(<https://www.fidelity.co.jp/fiji/>)をご参照ください。
  - ご投資頂くお客様には以下の費用をご負担いただきます。
    - 申込時に直接ご負担いただく費用: 申込手数料 上限 4.32%(消費税等相当額抜き4.0%)
    - 換金時に直接ご負担いただく費用: 信託財産留保金 上限 1%
    - 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用: 信託報酬 上限 年率2.084%(消費税等相当額抜き1.93%)
    - その他費用: 上記以外に保有期間等に応じてご負担頂く費用があります。目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。
- ※当該手数料・費用等の上限額および合計額については、お申込み金額や保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。ファンドに係る費用・税金の詳細については、各ファンドの投資信託説明書(目論見書)をご覧ください。

ご注意) 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、フィデリティ投信が運用するすべての公募投資信託のうち、徴収する夫々の費用における最高の料率を記載しておりますが、当資料作成以降において変更となる場合があります。投資信託に係るリスクや費用は、夫々の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に良く目論見書や契約締結前交付書面をご覧下さい。

## フィデリティ投信株式会社

金融商品取引業者: 関東財務局長(金商)第388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

IM180702-1 CSIS180711-1

資料中グラフの注記に別途記載ない場合は以下の指数を使用しています。

米国ハイ・イールド債券はICE バンクオブアメリカ・メリルリンチ・USハイ・イールド・コンストレインド・インデックス。

米国ハイ・イールド債券の格付別指数はICE バンクオブアメリカ・メリルリンチ・USハイ・イールド・コンストレインド・インデックスの格付別指数。

米国ハイ・イールド債券のセクター別指数はICE バンクオブアメリカ・メリルリンチ・USハイ・イールド・インデックスの各業種別指数。

米国国債はICE バンクオブアメリカ・メリルリンチ・USTレジャリー・インデックス。

米国10年国債はICE バンクオブアメリカ・メリルリンチ・USTレジャリー(10年)・インデックス。

バンクローンはS&Pレバレッジド・ローン・インデックス。

米国株式はS&P500種指数。

米国リートはFTSE NAREIT Equity REITsインデックス。