# 12月FOMCと米国ハイ･イールド社債市場の見通し

2015年12月17日

情報提供資料

## 12月FOMC結果要旨 :7年ぶりとなるゼロ金利解除を決定

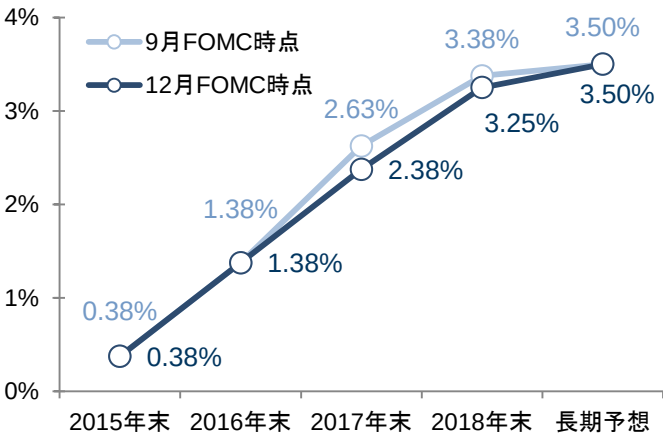
### 政策金利の引上げを決定

- FRB(米連邦準備制度理事会)は、12月16日のFOMC(米連邦公開市場委員会)で、政策金利であるFF金利(フェデラル･ファンド)の誘導目標を0.25%引上げ0.25～0.50%とすることを全会一致で決定しました。声明文では「労働市場の著しい改善が進み、インフレ率が中長期的に目標の2%に向けて加速するとの確信を得た」とし、2008年の金融危機に対処した前例のない金融緩和策の歴史的転換を発表しました。

### 焦点は今後の利上げペース

- FOMC参加者による政策金利見通しでは、2016年末の予想(中央値)は1.38%と前回9月の予想値と一致しています。これは0.25%の引き上げであれば、年4回の利上げが実施されることを示唆しています。イエレンFRB議長は、今回の利上げ後も金融政策姿勢は引き続き緩和的であると述べ、今後の利上げについても「緩やかな」ペースとなる見通しを強調しました。

### 政策金利見通し(FOMC参加者の予測中央値)




出所:ブルームバーグ　時点:2015年12月16日、2015年9月17日

## 米国ハイ･イールド社債市場への影響と今後の見通し

### 米国市場はFRBの姿勢を好感

- 市場参加者は概ね利上げを織り込んでいたため、今回の決定に伴うサプライズは回避された形となりました。市場では、今後の利上げペースは緩やかなものにとどまるとの観測や、金融政策を巡る不透明感の後退を好感し、12月16日の米国株式や米国ハイ･イールド社債市場は上昇、為替市場では米ドル高円安が進行するなど、リスク選好の動きが広がりました。

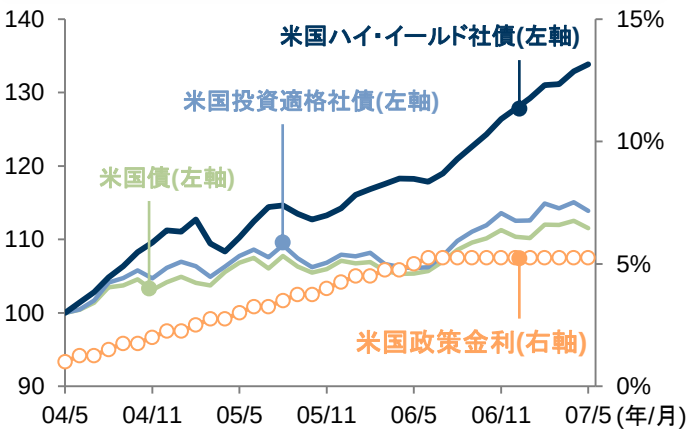
### 利上げによる影響は限定的と予想

- 当社では、利上げが米国ハイ･イールド社債市場に与える影響は限定的と見ています。通常、債券投資では金利上昇が債券価格下落要因となりますが、米国ハイ･イールド社債に関しては高い利回りの積み上げ効果により、前回利上げ局面においても堅調に推移しました。なお、足元12月16日時点の米国ハイ･イールド社債利回りは8.72%であり、前回の利上げ開始時の利回りと比較しても魅力的な水準にあります。

### デフォルト率は予想の範囲内にとどまる

- 2016年以降のデフォルト率については、エネルギー関連セクターを除けば引き続き低位にとどまると予想しています。エネルギー関連銘柄には注視が必要なものの、現在取引されている債券価格水準は、想定以上のデフォルト率を織り込み過ぎていると考えられます。市場のボラティリティが落ち着く環境では、改めて優良な企業の社債価格は見直される可能性があり、当社では投資妙味があると見ています。

### 前回の利上げ局面(2004年-2007年)における米国債券のパフォーマンス(米ドルベース)




| | 利上げ局面(3年間)の年率リターン | 利上げ開始時の利回り |
|---|---|---|
| 米国ハイ･イールド社債 | 10.2%<br>(累積33.9%) | 8.1% |
| 米国投資適格社債 | 4.4%<br>(累積13.9%) | 5.0% |
| 米国債 | 3.7%<br>(累積11.5%) | 3.7% |

出所:ブルームバーグ、バークレイズ、GSAM
期間:2004年5月末~2007年5月末(2004年5月末を100として指数化)
米国債:バークレイズ米国債インデックス、米国投資適格社債:バークレイズ米国投資適格社債インデックス、米国ハイ･イールド社債:バークレイズ米国ハイ･イールド社債インデックス、米国政策金利:FF金利

本資料は、情報提供を目的としてゴールドマン･サックス･アセット･マネジメント株式会社(以下「当社」といいます。)が作成した資料であり、特定の金融商品の推奨(有価証券の取得の勧誘)を目的と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等に基づいて作成されていますが、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。本資料に記載された過去のデータは、将来の結果を示唆あるいは保証するものではありません。本資料に記載された見解は情報提供を目的とするものであり、いかなる投資助言を提供するものではなく、また個別銘柄の購入･売却･保有等を推奨するものでもありません。上記は経済や市場等の過去のデータおよび一時点における予測値であり、将来の動向を示唆あるいは保証するものではありません。経済、市場等に関する予測は資料作成時点のものであり、情報提供を目的とするものです。予測値の達成を保証するものではありません。記載された見解は資料作成時点のものであり、将来予告なしに変更する場合があります。本資料の一部または全部を、当社の書面による事前承諾なく(Ⅰ)複写、写真複写、あるいはその他いかなる手段において複製すること、あるいは(Ⅱ)再配布することを禁じます。
© 2015 Goldman Sachs. All rights reserved. <25284-OTU-130495>

Goldman Sachs Asset Management