

# グローバル社債市場での過去の信用状況について

■ 格付けの世界ではBBB格以上とBB格以下で投資適格と投機的という大きな境界線が存在します。しかし、**投資成果への影響を見る場合には、実態の信用力を表わす「信用損失率」という指標に注目することが有効です。**

■ 投機的とされるBB以下においても、過去約30年の信用損失率（年平均）を見ると、**BB格の0.53%に対し、B格は2.20%であり、大きな差が生じていることがわかります。**（図1①）

■ つまり、**B格以下への配分を抑えた、図1②の組み合わせ比率例であれば、投機的な債券を組み入れた場合でも、信用損失率は0.35%（年平均）に抑えることが可能になります。**（図1③）

■ 過去の三大金融危機時（各4年間）においても、**図1②の組み合わせ比率例での信用損失率は、最大でも3.04%（4年累計）**となっています。（図2）

■ また、**組み合わせ比率例での信用損失率は減少傾向**にあります。これは、過去の危機に学び、**金融当局や企業が危機への耐性を高めた結果**と考えられます。

■ 特筆すべきは、過去の格付け別の三大危機時における4年累計損失率を見ると、**BBB格以上は増加傾向ですが、BB格以下は減少傾向**であります。これはBB格以下の危機時における耐性が強化された証とも言えます。



## 信用損失率とは

ポートフォリオ残高に対する債務不履行残高割合（デフォルト率）に対して、債務不履行残高の回収率を差し引いた割合（回収不能率）を乗じた数値です。デフォルトとなった場合でも一定割合は回収できることから、**実質的な損失率を表します。**例えば、ポートフォリオのデフォルト率が5%で回収率が40%とした場合、

$$\text{信用損失率(\%)} = \text{デフォルト率} \times (1 - \text{回収率}) \times 100$$

$$= 5\% \times (1 - 40\%) = 5\% \times 60\% = 3\%$$

図1 約30年間の信用損失率（1989年～2019年）

	信用損失率 (年平均) ①	各格付の 組み合わせ比率例 ②	組み合わせ比率 調整後信用損失率(年平均) ③=①×②	
投資適格	AA	0.02%	2%	0.00%
	A	0.03%	10%	0.00%
	BBB	0.11%	60%	0.07%
投機的	BB	0.53%	20%	0.11%
	B	2.20%	8%	0.18%
		合計100%		組み合わせ比率調整後の信用損失率の合計 <b>0.35%</b>

※ムーディーズの格付表記を一般的な呼称にて記載しています。信用損失率は年次のデータを期間平均しています。②の組み合わせ比率例はあくまで一例です。  
出所：ムーディーズのデータをもとにHSBC投信が作成

図2 過去の三大金融危機時における**4年累計**信用損失率

	90年代初頭の世界的な 景気後退期 (1990年～1993年)	ITバブル期 (2000年～2003年)	世界金融危機 (2008年～2011年)	
投資適格	AA	0.00%	0.00%	0.45%
	A	0.00%	0.23%	0.51%
	BBB	0.16%	1.11%	1.51%
投機的	BB	5.32%	3.80%	2.74%
	B	23.46%	15.72%	7.40%
組み合わせ比率例* 調整後の合計		<b>3.04%</b>	<b>2.71%</b>	<b>2.11%</b>

\* 図1の組み合わせ比率例②を当てはめたものです。  
※ムーディーズの格付表記を一般的な呼称にて記載しています。4年累計信用損失率は年次のデータを各期間にて累計しています。  
出所：ムーディーズ、HSBCグローバル・アセット・マネジメント(米国)インクのデータをもとにHSBC投信が作成

## 投資信託に係わるリスクについて

投資信託は、主に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ており、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基準価額が変動し損失が生じる可能性があります。従いまして、投資元本が保証されているものではありません。投資信託は、預金または保険契約ではなく、預金保険機構または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入の投資信託は投資者保護基金の保護の対象ではありません。購入の申込みにあたりましては「投資信託説明書（交付目論見書）」および「契約締結前交付書面（目論見書補完書面等）」を販売会社からお受け取りの上、十分にその内容をご確認頂きご自身でご判断ください。

## 投資信託に係わる費用について

購入時に直接ご負担いただく費用	購入時手数料 上限3.85%（税込）
換金時に直接ご負担いただく費用	信託財産留保額 上限0.5%
投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用	運用管理費用（信託報酬） 上限年2.20%（税込）
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。 「投資信託説明書（交付目論見書）」、「契約締結前交付書面（目論見書補完書面等）」等でご確認ください。

※上記に記載のリスクや費用につきましては、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、H S B C 投信株式会社が運用するすべての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※投資信託に係るリスクや費用はそれぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、かならず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

### 【当資料に関する留意点】

- 当資料は、H S B C 投信株式会社（以下、当社）が投資者の皆さまへの情報提供を目的として作成したものであり、特定の金融商品の売買を推奨・勧誘するものではありません。
- 当資料は信頼に足ると判断した情報に基づき作成していますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、データ等は過去の実績あるいは予想を示したものであり、将来の成果を示唆するものではありません。
- 当資料の記載内容等は作成時点のものであり、今後変更されることがあります。
- 当社は、当資料に含まれている情報について更新する義務を一切負いません。

## H S B C 投信株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第308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/日本証券業協会



ホームページ

[www.assetmanagement.hsbc.co.jp](http://www.assetmanagement.hsbc.co.jp)



電話番号 03-3548-5690

（受付時間は営業日の午前9時～午後5時）