

Asset Management

最近のグローバル社債市場の動揺について

HSBCアセットマネジメント株式会社

2023年3月31日

ここもとの動き

- ◆ 2022年10月後半以降、堅調に推移していたグローバル社債市場でしたが、2023年3月10日に米国のシリコンバレー銀行（SVB）の経営破綻、3月12日に米国のシグネチャー・バンクの経営破綻、3月16日に米大手銀行が経営不安の強まった米国のファースト・リパブリック・バンク（FRC）に対して300億米ドルの緊急預金を表明、さらに3月19日にはスイスのUBSがクレディ・スイスの買収を発表するなど、欧米金融機関の信用不安が急速に高まり、グローバル社債市場において金融セクターが大きく売り込まれました。
- ◆ しかし、各国金融当局による支援や大手銀行による救済などが矢継ぎ早に実施された結果、リーマン・ショックや欧州債務危機時対比では、金融セクターのスプレッドは比較的低水準であり、現時点のグローバル社債市場は冷静であると言えます（図表1）。

図表1：金融セクターのスプレッド推移
(2008年1月末～2023年3月末*)



*2023年3月末のみ、2023年3月29日時点のものを使用。

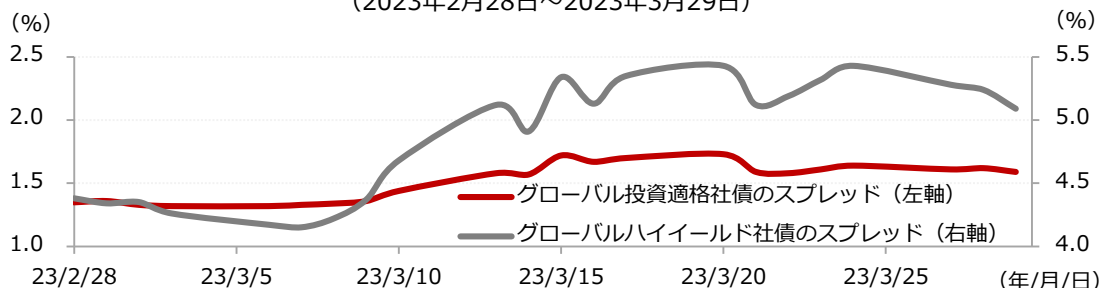
※金融セクター:Bloomberg Global Aggregate - Financial USD。

出所：リフィニティブのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

グローバル社債市場の動揺の真犯人は？

- ◆ ここもと、金融セクターのみならず、グローバル社債市場全体が軟調に推移しました。2023年2月末以降、ハイイールド社債のスプレッドが一時1%以上拡大するなど、特にハイイールド社債の下落が顕著でした。一方、投資適格社債のスプレッドの拡大は約0.3%と比較的落ち着いています（図表2）。

図表2：グローバル投資適格社債とグローバルハイイールド社債のスプレッド推移
(2023年2月28日～2023年3月29日)



※グローバル投資適格社債:Bloomberg Global Aggregate - Corporate USD、グローバルハイイールド社債:Bloomberg Global High Yield Corporate USD。

出所：リフィニティブのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

- ◆ 確かに、ここもとのグローバル社債市場の動揺は欧米の金融機関の信用不安が契機になったと思われますが、真犯人は近い将来直面すると見られている景気後退と考えられます。
- ◆ 当社は、世界的な中央銀行による利上げの影響や欧米金融機関の信用不安に伴う貸出態度の厳格化などから景気後退の発生確率がより高まると想定しています。

今後の有効な投資戦略は

- ◆ 将来の景気後退を前提とすると、保守的なポートフォリオが有効と考えます。
- ◆ 具体的には、現在鎮静化しつつある欧米金融機関の信用不安が世界的に伝播しないという前提のもとでは、先進国社債および投資適格社債を 선호します。
- ◆ セクター別の観点では、景気変動の影響を受けにくい生活必需品等の非景気敏感な消費セクター、通信セクターに加え、ポスト・コロナの恩恵が期待できる観光関連セクターも注目しています。
- ◆ また、ここもとのスプレッド拡大でハイイールド社債の魅力度は拡大しています。当社はCCC格以下やスプレッドが拡大している低位B格は敬遠しつつも、高品質なハイイールド社債を 선호します。

中国不動産セクターについて

- ◆ 中国のマクロ経済見通しの観点から見ると、経済活動再開や政策支援の発表は、ここ数ヶ月、中国不動産セクターに恩恵を与え、大半の中国不動産セクター社債の価格を押し上げました。
- ◆ 今後は、高品質な銘柄とそうでない銘柄の二極化が進むと考えられます。

[当資料の図表1および図表2において使用しているスプレッドについて]

スプレッドはオプション調整後スプレッド（満期前に繰り上げ償還の可能性がある債券等について、発行体の繰り上げ償還の権利をオプションとみなして、オプション価値を調整して求めた対国債スプレッド）を使用しています。

[当資料で使用している指数について]

指数に関する知的財産権その他一切の権利は各指数の公表企業などに属します。また、指数公表企業などは指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

留意点

【当資料に関する留意点】

- ◆ 当資料は、H S B Cアセットマネジメント株式会社（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、金融商品取引契約の締結に係わる推奨・勧誘を目的と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。

<個人投資家の皆さま>

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いただ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いただく費用があります。「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アセットマネジメント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。

H S B Cアセットマネジメント株式会社

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



電話番号 03-3548-5690

（受付時間は営業日の午前9時～午後5時）