

なぜ今

米国短期ハイイールド債 に注目するのか

戦略アップデート

直近数カ月間はボラティリティの高い状況が続いたため、信用スプレッドは長期平均を大きく超えて拡大し、3月半ばには2008-09年の信用危機以来のレベルに達しました。この大きな市場変動の中、米国ハイイールド債市場インデックスが年初からの累積リターン（4月30日付）マイナス9.8%を記録した一方、**アクサ IM の米国短期ハイイールド債戦略のマイナスリターンは市場平均の37%ほどにとどまりました**（経費控除後）¹。当社では、当戦略が今後のボラティリティの高い局面を乗り切る備えができてだけでなく、さらに楽観的になれる多くの理由があります。

楽観的になれる理由

1

銘柄選択が 奏功

市場のボラティリティが高い最近の状況下では、銘柄選択が重要です。ハイイールド債の中ではエネルギー・セクター、特に石油会社が新型コロナウイルスに関連した需要の急減と供給過剰の挟み撃ちで最大の打撃を受けました。当社の短期ハイイールド戦略は、ハイイールド債市場全体およびエネルギー・セクターの中でも信用力の高い銘柄を追求しており、運用判断を行う際には信用力の高い銘柄に対する選好度をさらに高めています。当社はかなり以前から、**エネルギー部門を構造的にアンダーウェイトしてきており**、コモディティ関連セクターはさらにアンダーウェイトしていました。これらの

¹ 出典：AXA IM、Bloomberg、2020年4月30日時点。パフォーマンス数値はアクサ IM の米国短期ハイイールド戦略の過去の実績値や過去のシミュレーション値を表すものではないことをご了承ください。データはアクサ IM の米国短期ハイイールド戦略に従う代表的アカウントに基づいています。過去の実績は将来の運用成果等の確かな指標ではありません。

企業に内在するボラティリティを理由に、これらのセクターの多くのクレジットは当社のリスクプロファイルに適合しません。

2

デフォルトを 回避

当社の短期ハイイールド戦略は常に**元本の保全を優先**しており、**厳格な信用リスク管理**の下で運用されています。ある銘柄の見通しまたはクレジットリサーチ見通しに何らかの変化が生じた場合、直ちにポジションの再評価を行います。2001年に戦略を発足して以来、**このような保守的なアプローチを維持しているため、デフォルトに遭ったのはわずか2回**（2009年および2011年）²にとどまります。

3

大規模な専任トレー ディングチーム

市場が乱高下する局面では、通常に比べ取引の約定に時間がかかることがよくあります。当社は、**他に類のない規模の米国ハイイールド債専任トレーディングチーム**を擁しているため、**最も有利なプライシングを得る態勢が整っています**。

4

魅力的な バリュエーション

ポートフォリオの加重平均最低利回りは6.6%、加重平均スプレッドは637bps³となっており、**数年前に比べより魅力的なエントリーポイント**を提供しています。ボラティリティへの選好度が低い投資家にとって、**ハイイールド債の短期運用アプローチは非常に魅力的**と考えられます。

5

ディフェンシブ性 を重視

当戦略は常に、米国ハイイールド債市場全般と比較した場合、**信用力が高くディフェンシブなポートフォリオ**として構築されており、市場が乱高下した最近の局面では、当戦略の低リスク・ポジショニングは明確にその強みを発揮しました。高ボラティリティ局面における、当戦略の**長期的かつ相対的なレジリエンス（強靱性）**は、**短期運用アプローチのディフェンシブな特性**をを証明するものです。市場のデュレーションが4.1³であるのに対して、当戦略全体の修正デュレーションは2.1です。

² 出典：AXA Investment Managers. J.P. Morgan Default Monitor、2020年5月1日時点。コンボジット戦略開始の2001年9月30日から2020年4月30日にかけてのデータ。

³ AXA IM、FactSet、2020年4月30日時点。

6

「償還の壁」 存在せず

米国ハイイールド債市場に関する当社の見通しを特に支えている要因が、社債市場の残存期間構成です。2008-09年の信用危機と異なり、近い将来の償還の壁（大量償還）は存在しません。これはハイイールド債発行企業が、現在の資金調達の困難な時期に大量借り換えを行う必要がないことを意味します。

7

米ドル/ユーロ ヘッジコストは 引き続き低下

米ドル/ユーロのヘッジコストは、2018年終盤に約3.5%の過去最高水準に達した後、4月末時点で70bps⁴ 近くまで低下しており、2015年以来の最低水準となっています。ヘッジコストの低下は、利回りの著しい上昇と併せ、ハイイールド債への高い関心を再び呼ぶと考えられます。

アクサ IM について

アクサ・インベストメント・マネージャーズ（アクサIM）は長期的かつグローバルにわたる多様な資産に対してアクティブな運用を行う資産運用会社であり、投資によってお客様がより良い将来を確保するのに必要なソリューションを提供し、私たちが住む世界にプラスの変化を創造すべく、今日、お客様と共に努力を続けています。2020年3月末時点で約8040億ユーロの運用資産残高を有し、20カ国28拠点において2,360名余の従業員を擁し、グローバルな事業を展開しています。アクサIMは世界最大級のフィナンシャル・プロテクションと資産運用グループであるアクサ・グループの一員です。

投資リスク及び費用について

当社が提供する戦略は、主に有価証券への投資を行いますが、当該有価証券の価格の下落により、投資元本を割り込む恐れがあります。また、外貨建資産に投資する場合には、為替の変動によっては投資元本を割り込む恐れがあります。したがって、お客様の投資元本は保証されているものではなく、運用の結果生じた利益及び損失はすべてお客様に帰属します。

また、当社の投資運用業務に係る報酬額およびその他費用は、お客様の運用資産の額や運用戦略（方針）等によって異なりますので、その合計額を表示することはできません。また、運用資産において行う有価証券等の取引に伴う売買手数料等はお客様の負担となります。

⁴ 出典：AXA IM、2020年4月30日時点。外為先物（3ヵ月）を含む、年率換算。

【ご留意事項】

当資料は、金融商品取引法で定義されている適格機関投資家を対象としております。

当資料は、アクサ・インベストメント・マネージャーズの情報提供に基づき、アクサ・インベストメント・マネージャーズ株式会社が翻訳・作成した資料です。

当資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の有価証券その他の投資商品についての投資の勧誘や売買の推奨を目的としたものではありません。

当資料は、信頼できると判断された情報等をもとに作成しておりますが、正確性、完全性を保証するものではありません。

当資料の内容は、作成日時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。当資料に記載された運用実績等に関するグラフ・数値等はあくまでも過去の情報であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

当資料は提供させていただいたお客様限りでご使用いただきますようお願い申し上げます。事前の了承なく複製または配布等を行わないようにお願いします。

アクサ・インベストメント・マネージャーズ株式会社

金融商品取引業者 登録番号: 関東財務局長（金商）第16号

加入協会: 一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人投資信託協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、日本証券業協会

Ref-17044