

2025年8月の米国バンクローン市場、月次アップデート

● 8月のバンクローン市場は、新規発行の流れが継続し、需給バランスはやや悪化

8月のバンクローン市場動向

当月のバンクローン市場は月間で+0.37%、年初来で+4.19%のリターンとなりました¹。また、月間の価格リターンは▲0.26%、金利リターンは+0.63%となりました¹。

当月は前月に続いて、新規発行の流れが継続しました。夏季休暇シーズンに入る中、発行総額は760億ドル超と、2,000億ドルを超えた前月から大きく低下するも、8月単月の過去最高額を上回りました²。中旬には額面がパー（100）を上回るローンの割合は市場全体の41%となり、前月末の47%から低下しました¹。

当月のバンクローンのリターンは、ハイ・イールド債（+1.25%）と投資適格社債（+1.01%）を下回りました³。格付別のリターンは、BB格（+0.50%）、B格（+0.42%）、CCC格（▲0.89%）となりました¹。ローン市場の平均価格は、月末時点で96.47となり、前月末（96.71）から低下しました¹。現在の平均価格を踏まえると、ローンはフォワードカーブを含めて7.84%のイールドとなります¹。

ファンダメンタルズ

- 当月は四半期決算発表が続き、企業業績の堅調さが見られた他、成長期待の改善、活発な資本市場、CLO組成の底堅さ、そして安定した資金流入が特徴的な月となりました。
- 現時点では、9月に米連邦準備制度理事会（FRB）が25ベースポイントの利下げを実施するとの見方が市場に広く織り込まれています。これまでの月と同様に、関税に関する議論は依然として継続的な話題となっています。注目すべき関税措置として、EUに対する15%の基礎関税の設定、中国との関税休戦の11月までの延長などが挙げられます。また、8月下旬には連邦控訴裁判所がトランプ前大統領による多くの関税措置について、非常時権限の不適切な行使であるとして違法と判断しましたが、裁判所は判決の施行を10月まで延期しており、関税は当面維持される見込みです。本件については、トランプ政権は最高裁への上訴を予定しています。
- 12か月累計の額面デフォルト率は、前月の1.11%から1.15%へ僅かに上昇しました⁴。当月はAnastasia Beverly Hillsがデフォルトとなり、12か月の計算対象から除外された銘柄はありませんでした⁴。80ドル未満で取引されるローンの割合は、前月の2.83%から上昇して2.92%となりました⁴。法廷外での債務再編や債務不履行を含めると、デフォルト率（発行体ベース）は小幅に上昇して4.37%となりました⁴。

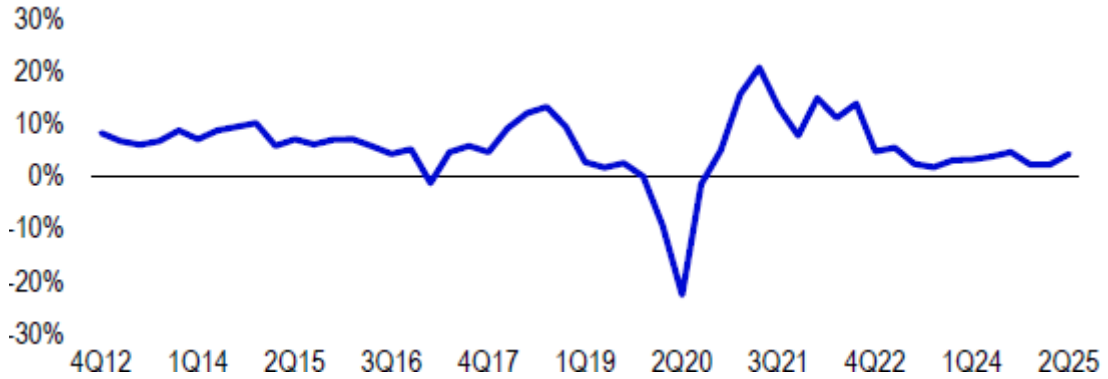
市場の需給環境

- 7月から8月にかけて供給の高まりが目立っていますが、同時に早期返済や活況なCLO発行も続いており、堅調な需給環境に大きな変化は生じていません。
- CLOの発行総額は、7月から概ね同水準となり、113案件で546億ドル（うち、リファイナンス案件とリセット案件が358億ドル）となりました²。
- 個人投資家向けローン・ミューチュアル・ファンドとETFは、総額15億ドル（うち、前者から2.34億ドル、後者から17億ドル）の資金流入となりました²。3か月連続で資金流出が続いた後は、4か月連続で流入超となっています。ローン・ミューチュアル・ファンドは、3月と4月に発生した資金流出の46%を回復しています²。
- 当月のローンの発行総額は767億ドルに達し、季節要因もあり、前月の2,024億ドルから大幅に減速したものの、2010年以降の8月の月間平均（341億ドル）と比べても非常に高い水準でした²。新規発行の内訳としては、リプライシング案件（357億ドル）、リファイナンス案件（252億ドル）が中心となり、配当リキャップ案件（65億ドル）、買収案件（48億ドル）、一般目的案件（22億ドル）が続きました²。

投資機会

4月は米国の相互関税の発表によって、当市場でもボラティリティが拡大しましたが、5月以降は回復基調が続いています。市場全体では発行体のファンダメンタルズも安定推移し、次頁のチャートでも確認出来る通り、EBITDA成長はプラスが維持されているなど、引続き当市場への資金フローを下支える要因の一つになっています。

図表1：米国バンクローン市場の発行体のEBITDA成長率



出所：PitchbookData, Inc. 2025年6月30日現在。

相対利回り	価格 (米ドル)	イールド・トゥ・ワースト(%)	スプレッド (%)	デューレーション (年)
米5年国債	99.21	3.69	—	4.52
米10年国債	100.05	4.23	—	8.03
ブルームバーグ米国総合債券指数	93.06	4.44	30	5.94
ブルームバーグ米国投資適格社債指数	94.30	4.91	79	6.73
ブルームバーグ米国ハイ・イールド債指数	97.65	6.75	272	2.71
S&P UBSレバレッジドローン指数	96.47	7.84	457	0.25
Morningstar LSTA米国レバレッジドローン指数	97.19	N/A	422	0.25
Morningstar LSTA米国レバレッジドローン100指数	99.05	N/A	324	0.25

出所：S&P UBS、Morningstar、PitchBook、ブルームバーグ。2025年8月31日現在。ローン指数のイールド・トゥ・ワーストはフォワードSOFRカーブを考慮。

1. S&P UBSレバレッジドローン・インデックス。2025年8月31日現在。
2. JP Morgan。2025年8月31日現在。
3. S&P UBSレバレッジドローン・インデックスならびにブルームバーグ。2025年8月31日現在。
ブルームバーグ米国ハイ・イールド社債指数、ブルームバーグ米国投資適格社債指数。
4. Pitchbook LCD。2025年8月31日現在。

当資料ご利用上のご注意

当資料は情報提供を目的として、インベスコの債券運用部門であるインベスコ・フィクスト・インカムに属するバンクローン運用チーム（以下、「作成者」）が作成した英文資料をインベスコ・アセット・マネジメント株式会社（以下、「弊社」）が抄訳し、要旨の追加などを含む編集を行ったものであり、法令に基づく開示書類でも金融商品取引契約の締結の勧誘資料でもありません。抄訳には正確を期していますが、必ずしも完全性を弊社が保証するものではありません。また、抄訳の場合には、原資料の趣旨を必ずしもすべて反映した内容になっていない場合があります。また、当資料は信頼できる情報に基づいて作成されたものですが、その情報の確実性あるいは完結性を表明するものではありません。当資料に記載されている内容は既に変更されている場合があり、また、予告なく変更される場合があります。当資料には将来の市場の見通し等に関する記述が含まれている場合がありますが、それらは資料作成時における作成者の見解であり、将来の動向や成果を保証するものではありません。また、当資料に示す見解は、インベスコの他の運用チームの見解と異なる場合があります。過去のパフォーマンスや動向は将来の収益や成果を保証するものではありません。弊社の事前の承認なく、当資料の一部または全部を使用、複製、転用、配布等することを禁じます。

インベスコ・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306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