

ハイ・イールド債券の動きから株式市場を占う

千葉の県人 鎌田 留吉

本年7月15日に、FRBのイエレン議長が、「バンクローンやハイイールド債券に過熱感があり、バブルの兆候が見られる」と発言した。この発言を受けハイイールド債は急落し8月初旬に下げ止まり8月末に（今となっては、）Wトップをつけた。

私は昨年3月末に証券会社を退社した。その際ハイイールド債券を組み込んだ投資信託を多くのお客様に買って頂いていた。従ってハイイールド債の動きは継続して watching してきた。そんな中でのイエレン氏の発言であった。相場は天井では売れない。どうやら天井をつけたようだと考えられるときに売る。私は10月6日の月曜日に、昔のめぼしいお客様に連絡して、ハイイールド債券の投資信託を全て売却するようにお願いした。

少し遅いかもしれないが、まだ充分間に合うとの気持ちであった。何故今結論を出したかにつき、参考までに申し述べよう。

- ①アメリカ株式市場が乱高下しはじめたこと。150ドル上げたかと思えば翌日260ドル下げるということを繰り返したことが大きい。つまりもっとも多くの参加者がいる株式市場が神経質になりだしたということだ。
- ②その数日前に、三菱UFJ証券の宮田直彦氏の9月17日のレポート、でジャンク債利回りが過去最低水準まで低下しているチャートを見たこと。それには2009年のピーク時20%を超えていた利回りが、5%台に急降下するさまが如実に描かれていた。
- ③投資信託運用会社が語るハイイールド債の将来予想が、デフォルト（債務不履行）率の低さを強調していたこと。過去の実績を強調したら危ない。ブラック・スワンは突然訪れるに決まっているではないか！

ハイリスク・ハイリターンを求めていく方法として、①レバレッジを利かせるという方法と②信用リスクをとるという方法がある。債券の場合には特に、格付けをどんどん下げていき高い利回りを追求するという後者の方法がとられる。実際私が買って頂いていた投資信託の中身の格付けもBBが中心であったものが、Bを通り越しCCCが中心になっていた。

私は、かねてよりお金というものは「ドブねずみ」のようなものだと考えている。特にいまや世界を跳梁跋扈しているヘッジ・ファンドと称する輩の資金性格はそのようなものだ。つまり極めて貪欲であると同時に、臆病な代物なのだ。ついさっきまで餌を貪り食っていたかとおもうと、「ニャ〜オ」という猫の一声で脱兎（鼠？）の如くわれ先にと逃げ出す。しかし、残念ながら、オマハの賢人ウオーレンバフェット氏が言うごとく、我らの投資の世界では映画館で火事が起きて逃げ出すのとは訳が違う。我ら投資の世界では、自分の席に誰かを座らせなければ、逃げられないのだ。ハイイールド債の下げは大きい。引き取り手がなくなるのだから。そしておそらくハイイールド債は株式市場の動きを予告する「鉱山のカナリア」の役目を果たすことになる。

2014.10.10 NYが334ドル下げた早朝

