



ご参考資料 | 2022年1月20日

野村米国ハイ・イールド・ファンド(毎月決算型)

過去1年間の運用状況と今後の見通し

ポイント



1. 米国ハイ・イールド債券はほぼ史上最高値
2. 米国ハイ・イールド債券市場の現況
3. 米利上げ観測と米国ハイ・イールド債券の今後の見通し

当ファンドの過去1年間のパフォーマンス

2021年12月30日現在、当ファンドの基準価額（分配金再投資）の2020年末以来の騰落率は+17.2%となりました。

①昨年7月初旬にかけては、米バイデン新政権による大規模な景気刺激策や、新型コロナ・ワクチン普及などによる経済正常化への期待から、堅調に推移しました（+12.8%）。②その後、経済正常化の副作用などで感染が再拡大、原油価格高騰などによるインフレ懸念もあって調整局面もありましたが、11月中旬にかけて上昇しました（+3.2%）。③足元では、新たな変異株「オミクロン株」や主要中銀による金融緩和策の出口戦略への警戒もありましたが、米ドル高の後押しがあり、12月30日に設定来最高値で終わりました（+0.7%）。

基準価額（分配金再投資）の推移

期間：2020年12月30日～2021年12月30日、日次



基準価額（分配金再投資）については6ページをご参照ください。

上記は過去の運用実績であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

* 後述の【投資リスク】【当資料について】および【お申込みに際してのご留意事項】を必ずご覧ください。

1. 米国ハイ・イールド債券はほぼ史上最高値

2021年の米国ハイ・イールド債券は、新型コロナウイルスのワクチン普及に伴う経済正常化期待などが後押し、順調に上昇を続け、2021年12月末には2020年末比で5.3%上昇、史上最高値圏に位置しています。

局面①：ワクチン普及で順調に回復

2021年前半、主要先進国で新型コロナウイルスのワクチン普及が進み、経済正常化への期待が高まりました。米国株式や米国ハイ・イールド債券などの多くのリスク資産は順調に上昇を続けた一方、米国債利回りは若干の上昇に留まりました。また、米ドル円相場では円安米ドル高が進みました。

局面②：米国でインフレへの警戒が高まる

ワクチン普及による経済正常化期待などから原油価格が上昇しました。また、東南アジアなどで新型コロナウイルスの感染再拡大が進み、工場閉鎖による半導体や自動車部品などの生産遅延が発生、供給制約から米国では中古車価格などが高騰し、インフレへの警戒が高まりました。米国ハイ・イールド債券や米国株式は調整する場面もあり、勢いは鈍ったものの、景気回復期待から上昇を続けました。また、米金融緩和の出口戦略が意識され始めたことで、米ドル円相場は円安米ドル高が更に進みました。

局面③：オミクロン株への警戒高まる

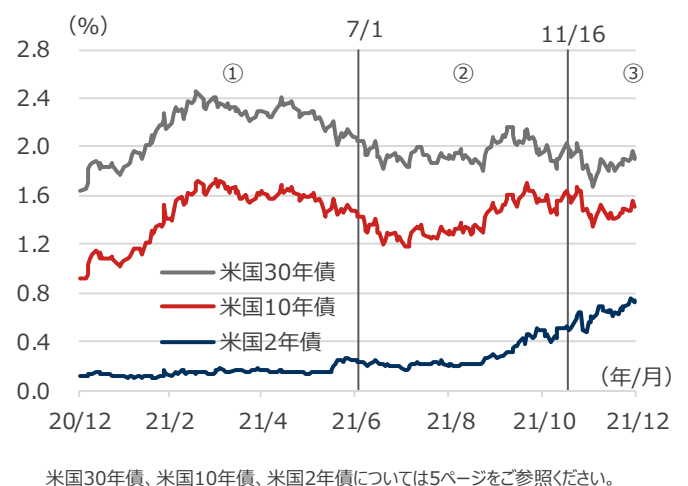
昨年11月頃からオミクロン株などの影響で、主に欧米で新型コロナウイルスの感染再拡大が急速に進みました。更に、主要中銀が金融緩和の出口戦略を模索し始めたことも加わり、米国ハイ・イールド債券や米国株式、米ドル円相場などはボラティリティが高い展開となりました。

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

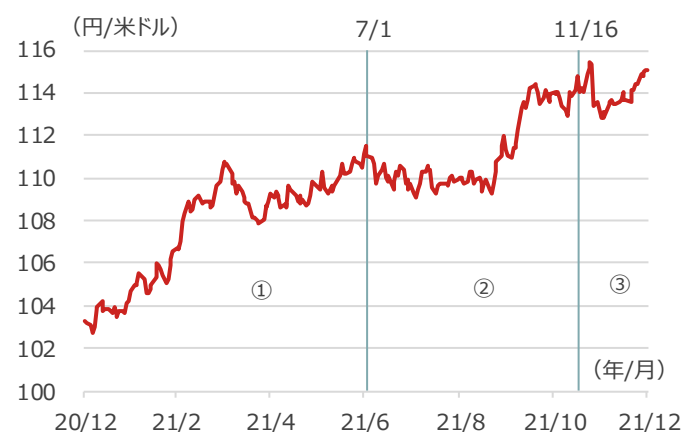
米国ハイ・イールド債券と米国株式の推移



米国債券利回りの推移



米ドル円相場の推移



期間：2020年12月31日～2021年12月31日、日次
 (出所) ブルームバーグのデータを基に野村アセットマネジメント作成

2. 米国ハイ・イールド債券市場の現況

デフォルト動向

12月末のデフォルト率（金額ベース）は0.27%となり、9月末比で低下し、1997年来の過去最低値を更新しました（右上図）。米国ハイ・イールド債券市場では、11月に発行額が小規模な債券のデフォルトが発生したものの、10、12月はデフォルトが発生しませんでした。

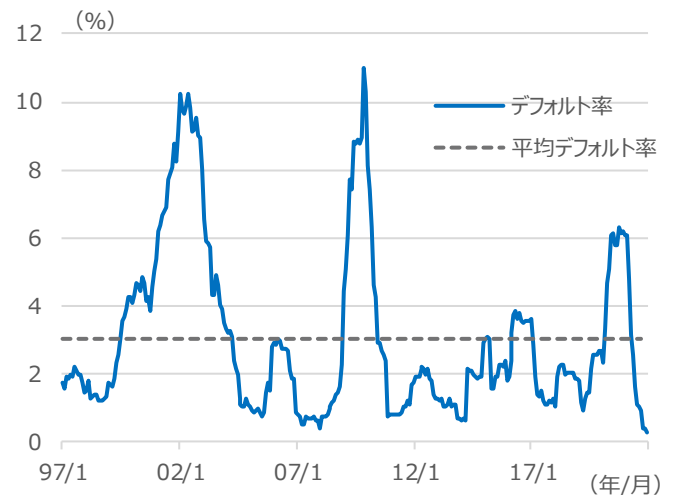
今後のデフォルト率についても低水準で推移すると見えています。オミクロン株などによって新型コロナウイルスの感染が拡大していますが、過去に行なったような厳格な行動規制は行なわない見通しであり、家計消費や企業の設備投資は堅調な状況が続くと見えています。その結果、米国景気は引き続き底堅く推移し、米国ハイ・イールド債券関連企業の業績を下支えすると見えています。

利回りやスプレッドの状況

12月末時点で、米国ハイ・イールド債券市場の利回りは4.25%と9月末比で0.22%の上昇となり、対5年国債スプレッドは2.99%と9月末比でやや縮小し、昨年の月末ベースの最低値2.92%（6月末）に接近しつつあります（右下図）。

10月は小動きに推移したものの、11月には新たな変異株であるオミクロン株の出現に動揺し、市場が一時リスクオフとなり、スプレッドが急拡大しました。その後は、オミクロン株による重症例が少ないなどの報道に安心感が広がり、12月に入ると米国ハイ・イールド債券が買い戻された一方（利回り低下）、FRB（米連邦準備制度理事会）による早期利上げ観測などから米国債が売られたため（利回り上昇）、スプレッドが大きく縮小しました。

米国ハイ・イールド債券のデフォルト率の推移



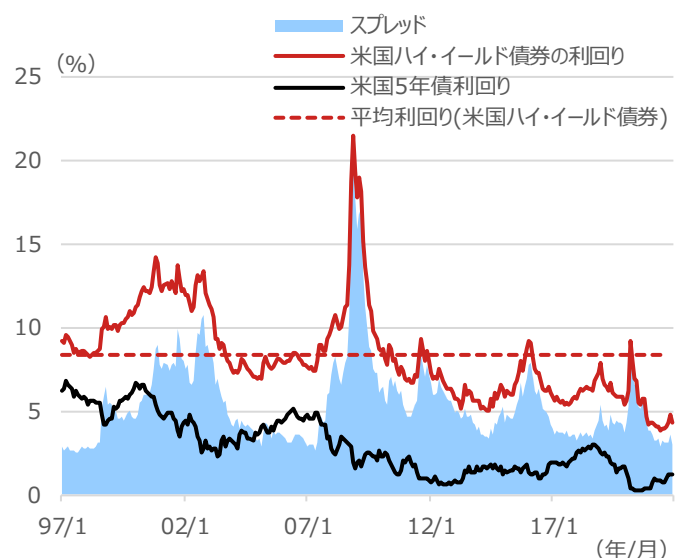
期間：1997年1月末～2021年12月末、月次

※ デフォルトとは、債券の利払いおよび元本返済の不履行、もしくは遅延などをいいます。デフォルト率は過去12か月間のデフォルト銘柄の発行残高を基に算出されています。

※ 平均デフォルト率は、1997年1月末～2021年12月末の平均値

（出所）J.P.モルガンのデータを基に野村アセットマネジメント作成

米国ハイ・イールド債券の利回りとスプレッドの推移



期間：1997年1月末～2021年12月末、月次

※ スプレッドは、米国ハイ・イールド債券と米国5年債との利回り格差
米国ハイ・イールド債券、米国5年債については5ページをご参照ください。

（出所）ブルームバーグ、J.P.モルガンのデータを基に野村アセットマネジメント作成

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

3. 米利上げ観測と米国ハイ・イールド債券の今後の見通し

FRBによる利上げ観測が加速中

米国では、供給制約や原油価格高騰などを背景にインフレが進行しており、1月12日に発表された昨年12月分の米消費者物価指数は前年同月比で+7.0%と高水準になりました。一方、7日発表の12月分の米雇用統計で失業率が3.9%と、インフレ加速に繋がる一步手前の「最大雇用」の目安とされる4.0%を下回り、雇用も堅調です。

こうした環境下、昨秋以降、市場はFRBによる利上げ前倒しを織り込み始めており、FF（フェデラルファンド）金利先物から予想される今年12月までの利上げ回数が3～4回となっています（右上図）。こうした利上げ観測の加速に伴い、米国債券利回りがじりじりと上昇しています。

格付け改善が優勢な状況が続く

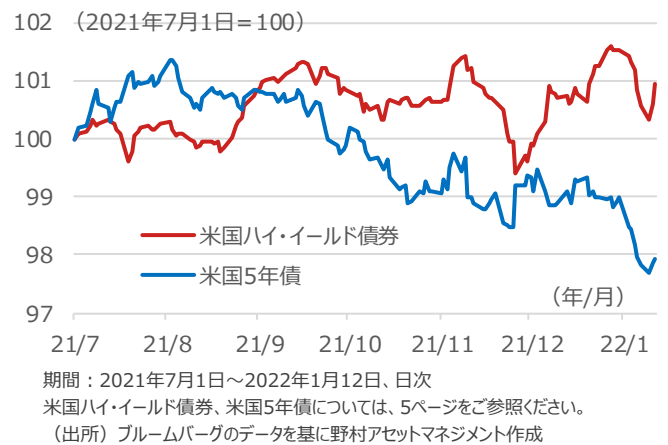
FRBによる利上げ観測が加速し、米国債券利回りが上昇する中ですが（価格は下落）、米国ハイ・イールド債券市場は底堅く推移しています（右中図）。その理由は、堅調な米景気や企業業績などを背景に、2021年春先以降の米国ハイ・イールド債券市場では格上げ銘柄が格下げ銘柄を上回る状況が続いており（金額ベース）、ハイ・イールド債券市場が好景気などの良い環境下にあるためであると思われます。

今後も、堅調な米景気や企業業績などを背景に米国ハイ・イールド債券市場の環境は良好な状況が続き、結果として格付け改善が優勢な状況が続くでしょう。FRBによる利上げ早期化への警戒などで短期的に市場のボラティリティが高まる局面も予想されますが、中長期では米国ハイ・イールド債券市場は堅調に推移すると考えています。

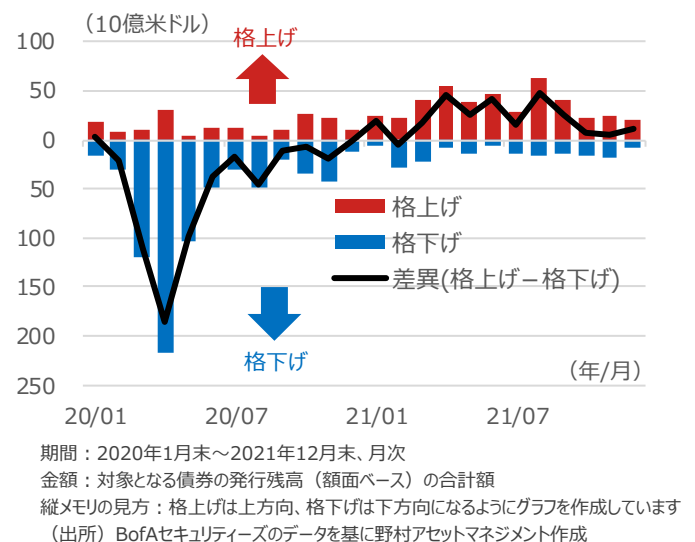
市場が予想するFRBによる利上げ回数と
米国5年債利回りの推移



米国ハイ・イールド債券と米国5年債の推移



米国ハイ・イールド債券市場における格付け変更状況



上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

<当資料で使用した指数について>

- 米国ハイ・イールド債券：ICE BofA US Cash Pay High Yield Constrained Index
- 米国株式：S&P500株価指数
- 米国30年債、米国10年債、米国5年債、米国2年債：ブルームバーグ・ジェネリック

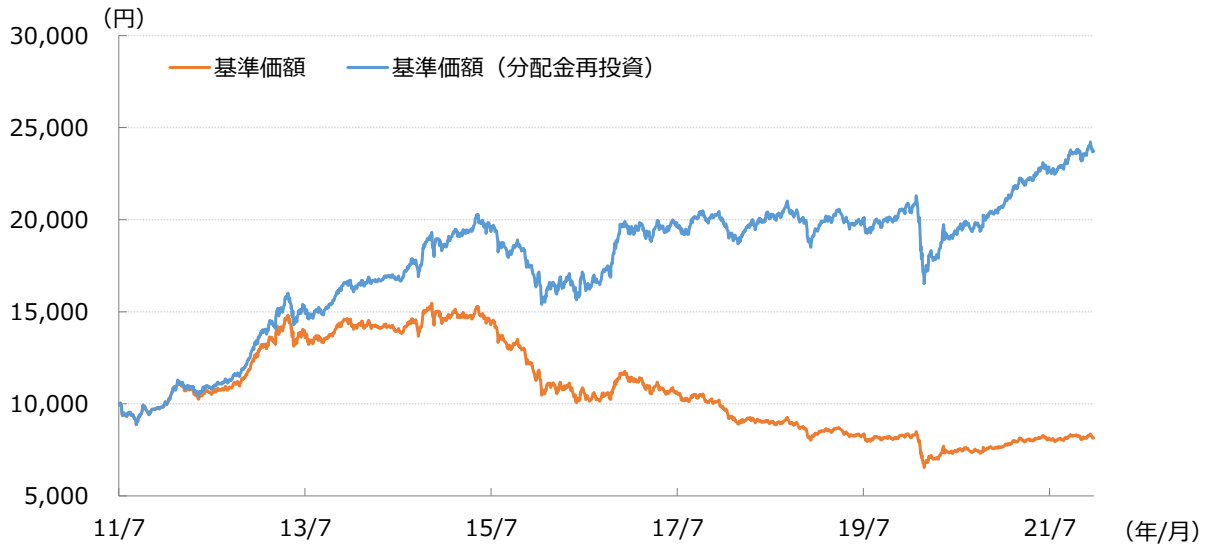
<当資料で使用した指数の著作権等について>

- 「ICE BofA US Cash Pay High Yield Constrained Index SM/®」、「ICE BofA Current 10-Year US Treasury Index SM/®」、「ICE BofA US Corporate Index SM/®」は、ICE Data Indices, LLCまたはその関連会社（「ICEデータ」）の登録商標です。当ファンドは、ICEデータによって支持・推奨・販売・販売促進されるものではなく、また、ICEデータは当ファンドに関して一切の責任を負いません。
- 「S&P500株価指数」に関する一切の知的財産権その他一切の権利はスタンダード&プアーズ ファイナンシャル サービスズ エル エル シーに帰属しております。

ファンドの運用状況

基準価額の推移

期間：2011年7月29日（設定日）～2022年1月18日、日次



基準価額（分配金再投資）とは、当初設定時より課税前分配金を再投資したものと計算した価額であり、ファンドの収益率を測るためのものです。したがって、課税条件等によって受益者ごとに収益率は異なります。また、換金時の費用・税金等は考慮していません。

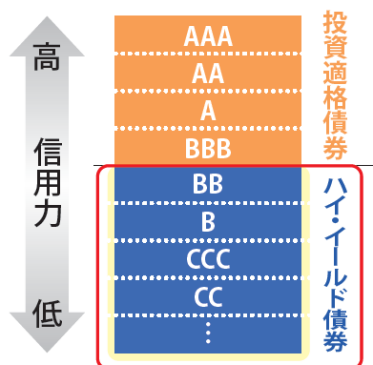
上記は過去の運用実績であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

（ご参考）ハイ・イールド債券の特徴

ハイ・イールド債券とは、一般的に格付の低い社債（事業会社が発行する債券）で、格付機関によってBB格相当以下の格付（投機的格付）が付与されている高利回りの社債です。一般的に格付が低いほど、信用力に見合った金利が上乘せられ、債券の利回りは高くなります。

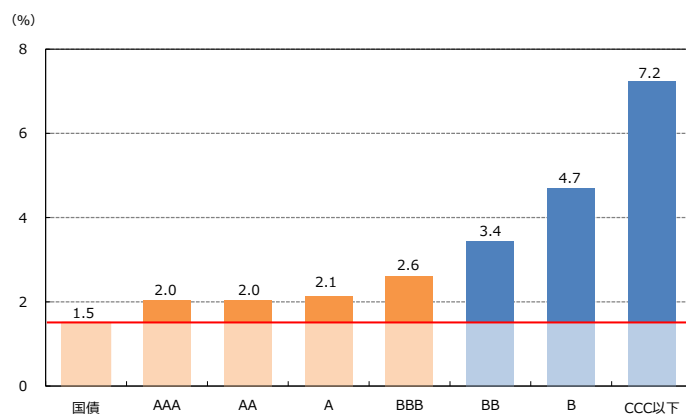


代表的な格付の例 (S&P社[※])



※ S&P社は代表的な格付機関です。

米国債券の格付別利回り（米ドル建て、課税前）、2021年12月末現在



国債：ICE BofA Current 10-Year US Treasury Index、AAA～BBB：ICE BofA US Corporate Index、BB～CCC以下：ICE BofA US Cash Pay High Yield Constrained Index
 (出所) ブルームバーグのデータを基に野村アセットマネジメント作成

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

分配金に関する留意点

● 分配金は、預貯金の利息とは異なりファンドの純資産から支払われますので、分配金支払い後の純資産はその相当額が減少することとなり、基準価額が下落する要因となります。



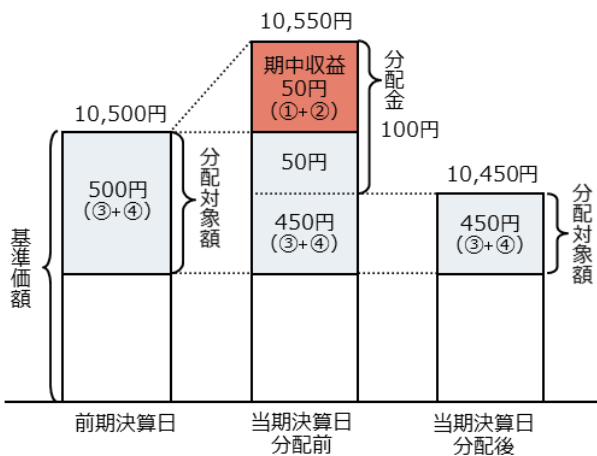
● ファンドは、計算期間中に発生した運用収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて分配を行なう場合があります。したがって、ファンドの分配金の水準は必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示唆するものではありません。

・ 計算期間中に運用収益があった場合においても、当該運用収益を超えて分配を行なった場合、当期決算日の基準価額は前期決算日の基準価額と比べて下落することになります。

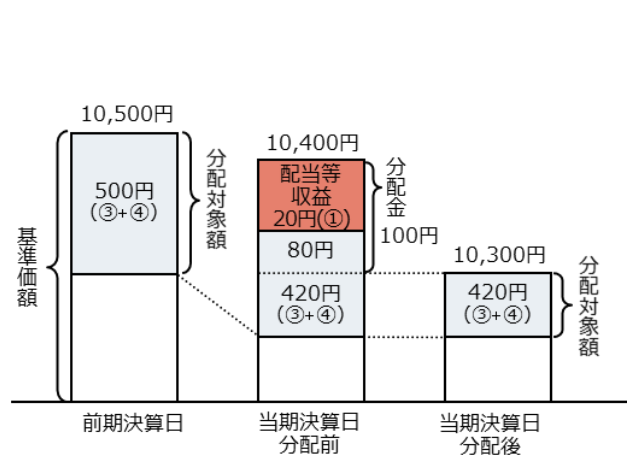
※分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

分配対象額とは、①経費控除後の配当等収益②経費控除後の評価益を含む売買益③分配準備積立金④収益調整金です。

前期決算から基準価額が上昇した場合



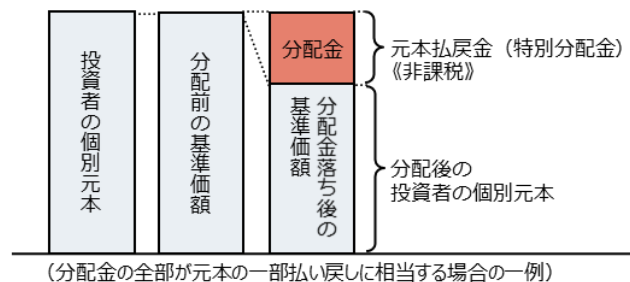
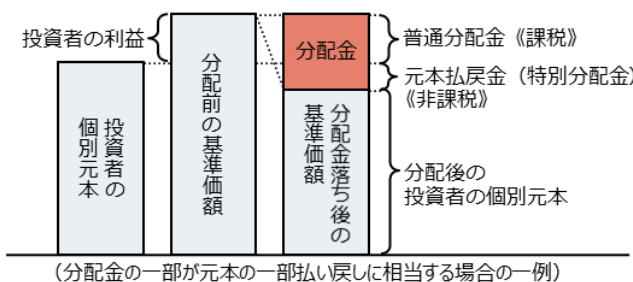
前期決算から基準価額が下落した場合



● 投資者の個別元本（追加型投資信託を保有する投資者毎の取得元本）の状況によっては、分配金額の一部または全部が、実質的に元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。

普通分配金	分配金落ち後の基準価額が投資者の個別元本と同額の場合または投資者の個別元本を上回っている場合には分配金の全額が普通分配金となります。 (普通分配金に対する課税については、投資信託説明書(交付目録見書)の「ファンドの費用・税金」をご覧ください。)
元本払戻金(特別分配金)	分配金落ち後の基準価額が投資者の個別元本を下回っている場合には、下回る部分の分配金の額が元本払戻金(特別分配金)となります。

◆ 投資者が元本払戻金(特別分配金)を受け取った場合、分配金発生時にその個別元本から元本払戻金(特別分配金)を控除した額が、その後の投資者の個別元本となります。



分配金に関する留意点に記載の図はイメージ図であり、全ての状況について説明したものではありません。また、実際の分配金額や基準価額について示唆、保証するものではありません。

「野村米国ハイ・イールド・ファンド(毎月決算型)」
「野村米国ハイ・イールド・ファンド(毎月決算型) 為替ヘッジあり」

【ファンドの特色】

- 中長期的に、高水準のインカムゲインの確保と信託財産の成長を図ることを目的として積極的な運用を行うことを基本とします。
- 米国ドル建ての高利回り事業債(ハイ・イールド・ボンド)を実質的な主要投資対象*とします。
※「実質的な主要投資対象」とは、「高利回り社債オープン マザーファンド」を通じて投資する、主要な投資対象という意味です。
- 米国ドル建てのハイ・イールド・ボンドに投資し、中長期的に、高水準のインカムゲインの確保に加え、キャピタルゲインの獲得を目指します。
 - ◆ 投資するハイ・イールド・ボンドは主としてBB格相当以下の格付が付与されているもの(格付がない場合は同等の信用度を有すると判断されるものを含みます。)とします。
 - ◆ 米国ドル建て以外のハイ・イールド・ボンドに投資する場合があります。
- 投資対象の徹底したクレジット分析と分散投資により、ポートフォリオ全体のリスクの低減を目指します。
 - ◆ ハイ・イールド・ボンドへの投資にあたっては、投資対象の徹底したクレジット分析*を行うことにより、信用リスクのコントロールを行います。
※投資対象のクレジット分析にあたっては、ESGの視点も加味します。
 - ◆ ポートフォリオによる分散投資によりリスクの低減を図ることを基本とします。
 - ◆ 同一発行体の発行するハイ・イールド・ボンドへの投資割合は、マザーファンドの純資産総額の10%以内とします。
 - ◆ 投資対象を40業種に分類し、1業種あたりの投資割合は、原則としてマザーファンドの純資産総額の25%以内とします。
- 「野村米国ハイ・イールド・ファンド(毎月決算型)」は原則として為替ヘッジを行わず、「野村米国ハイ・イールド・ファンド(毎月決算型) 為替ヘッジあり」は原則として為替ヘッジを行います。
- ファンドは「高利回り社債オープン マザーファンド」を通じて投資するファミリーファンド方式で運用します。
- マザーファンドの運用にあたっては、ノムラ・コーポレート・リサーチ・アンド・アセット・マネージメント・インク(NGRAM社)に、運用の指図に関する権限の一部を委託します。
- 原則、毎月12日(休業日の場合は翌営業日)に分配を行います。分配金額は、利子・配当等収益等の水準及び基準価額水準等を勘案し、委託会社が決定します。
* 委託会社の判断により分配を行わない場合もあります。また、将来の分配金の支払いおよびその金額について示唆、保証するものではありません。

資金動向、市況動向等によっては上記のような運用ができない場合があります。

「野村米国ハイ・イールド・ファンド(毎月決算型)」
 「野村米国ハイ・イールド・ファンド(毎月決算型) 為替ヘッジあり」

ご参考資料

【投資リスク】

各ファンドは、債券等を実質的な投資対象としますので、金利変動等による組入債券の価格下落や、組入債券の発行体の倒産や財務状況の悪化等の影響により、基準価額が下落することがあります。また、外貨建資産に投資しますので、為替の変動により基準価額が下落することがあります。したがって、投資家の皆さまの投資元金は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。

※詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)の「投資リスク」をご覧ください。

【当ファンドに係る費用】

(2022年1月現在)

ご購入時手数料	ご購入のお申込み日の翌営業日の基準価額に3.3%(税抜3.0%)以内で販売会社が独自に定める率を乗じて得た額 *詳しくは販売会社にお問い合わせ、もしくは購入時手数料を記載した書面をご覧ください。
運用管理費用(信託報酬)	ファンドの保有期間中に、期間に応じてかかります。純資産総額に年1.87%(税抜年1.70%)の率を乗じて得た額
その他の費用・手数料	ファンドの保有期間中に、その都度かかります。(運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことができません。) ・組入価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料 ・外貨建資産の保管等に要する費用 ・監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 ・ファンドに関する租税 等
ご換金時手数料	ありません。
信託財産留保額(ご換金時)	ありません。

上記の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

※詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)の「ファンドの費用・税金」をご覧ください。

【お申込みメモ】

●信託期間	無期限 (「野村米国ハイ・イールド・ファンド(毎月決算型)」 :2011年7月29日設定) (「野村米国ハイ・イールド・ファンド(毎月決算型) 為替ヘッジあり」 :2012年8月30日設定) なお、各ファンドにつき、受益権口数が20億口を下回った場合等は、償還となる場合があります。	●ご換金価額	ご換金申込日の翌営業日の基準価額
●決算日および収益分配	年12回の毎決算時(原則、毎月12日(休業日の場合は翌営業日))に分配の方針に基づき分配します。	●ご換金代金	原則、ご換金申込日から起算して6営業日目から販売会社でお支払いします。
●ご購入価額	ご購入申込日の翌営業日の基準価額	●ご換金制限	1日1件5億円を超えるご換金は行えません。なお、別途換金制限を設ける場合があります。
●ご購入単位	販売会社が定める単位	●課税関係	個人の場合、原則として分配時の普通分配金ならびに換金時および償還時の譲渡益に対して課税されます。ただし、少額投資非課税制度などを利用した場合には課税されません。なお、税法が改正された場合などには、内容が変更になる場合があります。詳しくは販売会社にお問い合わせください。

※お申込みの際には、投資信託説明書(交付目論見書)でご確認ください。

【投資信託に関する留意事項】

- 投資信託は預金・貯金ではありません。
- 日本郵便株式会社は、株式会社ゆうちょ銀行から委託を受けて、投資信託の申し込みの媒介(金融商品仲介行為)を行います。日本郵便株式会社は金融商品仲介行為に関して、株式会社ゆうちょ銀行の代理権を有していないとともに、お客さまから金銭もしくは有価証券をお預かりしません。
- 当資料は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。投資信託取得の申し込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえご自身でご判断ください。
- 投資信託説明書(交付目論見書)はゆうちょ銀行各店または投資信託取扱郵便局の投資信託窓口にて用意しております。ただし、インターネット専用ファンドの投資信託説明書(交付目論見書)はインターネットによる電子交付となります。

◆お申込みは



[登録金融機関(販売取扱会社)] 株式会社ゆうちょ銀行
 関東財務局長(登金)第611号
 [加入協会] 日本証券業協会



[金融商品仲介業者] 日本郵便株式会社
 関東財務局長(金仲)第325号

◆設定・運用は

野村アセットマネジメント

商号:野村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373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/
 一般社団法人第二種金融商品取引業協会

ファンドの基準価額等についてのお問い合わせ先:野村アセットマネジメント株式会社

●サポートダイヤル ☎ 0120-753104 <受付時間> 営業日の午前9時~午後5時

●ホームページ

<http://www.nomura-am.co.jp/>



【当資料について】

- 当資料は、ファンドに関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したものです。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料中の記載事項は、全て当資料作成時以前のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。
- 当資料中のいかなる内容も将来の運用成果または投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。

【お申込みに際してのご留意事項】

- ファンドは、元金が保証されているものではありません。
- ファンドに生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。
- 投資信託は金融機関の預金と異なり、元本は保証されていません。
- 投資信託は預金保険の対象ではありません。また、登録金融機関が取り扱う投資信託は、投資者保護基金制度が適用されません。
- お申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。