



## 野村米国ハイ・イールド債券投信（通貨選択型）

## 低デフォルト率・スプレッド拡大 魅力的な投資環境に

## ポイント



1. 高いインカム収益が下支え、株式市場に劣らない成長
2. スプレッドとリターンの関係
3. 米国ハイ・イールド債券企業を取り巻く環境

## 1. 高いインカム収益が下支え、株式市場に劣らない成長

## 米国株式同様の魅力のあるパフォーマンス

過去約22年半、米国株式市場は堅調な企業業績を背景に大きく上昇してきました。同じ期間の米国ハイ・イールド債券市場も、同様に大きく上昇しているのが分かります。

株式市場では企業業績がダイレクトに価格変動に影響する一方、債券であるハイ・イールド債券市場は、企業業績をエンジンとしながらも、高いインカム収益の積み上げが安定した収益下支えになります。この高いインカム収益が長期で積み上がることにより、相対的に良好なパフォーマンスとなりました。

野村米国ハイ・イールド債券投信では、BB格・B格に主に投資しています。ハイ・イールド債券の中で格付のより高い銘柄に投資することで、ボラティリティを抑えつつ、長期的に堅調に推移することが期待できます。

## 米国ハイ・イールド債券市場（BB-B格）と米国株式市場の推移



期間：1999年12月末～2022年5月末、月次  
 米国株式：S&P500 Total Return Index  
 米国ハイ・イールド債券（BB-B格）：ICE BofA BB-B 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。

## 2. スプレッドとリターンの関係

### スプレッドとリターンは正の線形関係※

米国ハイ・イールド債券のスプレッド（米国ハイ・イールド債券と米国債の利回り差）とリターンの関係は、右上のグラフの通り概ね正の線形の関係にあり、スプレッドが拡大するほど、その時点から投資した際の保有期間別のリターンが大きくなるのが分かります。

2022年5月末時点のスプレッドは423bpsと、過去の平均的なスプレッド水準である約550bpsに近づきつつあります。コロナショック後、米国が金融緩和を続ける中で、米国ハイ・イールド債券のスプレッドは低位で推移していましたが、足元はそこから上昇しています。金融政策の正常化の動きを背景とした株式市場のボラティリティ上昇に伴い、スプレッドも拡大してきました。

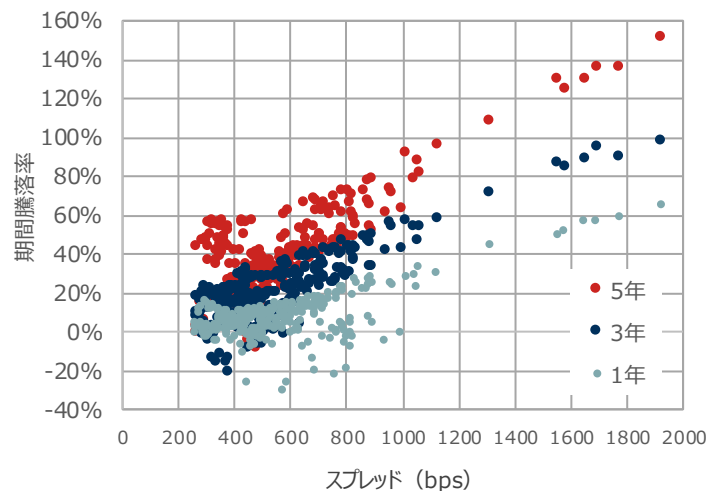
### 中長期の投資で高いリターンが期待できる

右下の図は、各スプレッド水準における米国ハイ・イールド債券の保有期間別のリターン（中央値）です。棒グラフは、計測期間（1996年12月末～2022年5月末）の各スプレッドの発生月数です。スプレッドが拡大するほどリターンが概ね高い傾向に、さらに長期で保有するほどリターンが概ね高い傾向になっていたことが分かります。

米国や中国をはじめ世界的な景気後退への懸念や、FRB（米連邦準備制度理事会）が利上げに積極的な姿勢を示し、米国債利回りが上昇したことなどから、米国ハイ・イールド債券の利回りも上昇し、スプレッドは拡大しています。このような中、米国ハイ・イールド市場に中長期の投資を行なうことで、高いリターンの獲得が期待できます。

※2つの変数において、一方が上昇した場合、他方も上昇していることを指します。

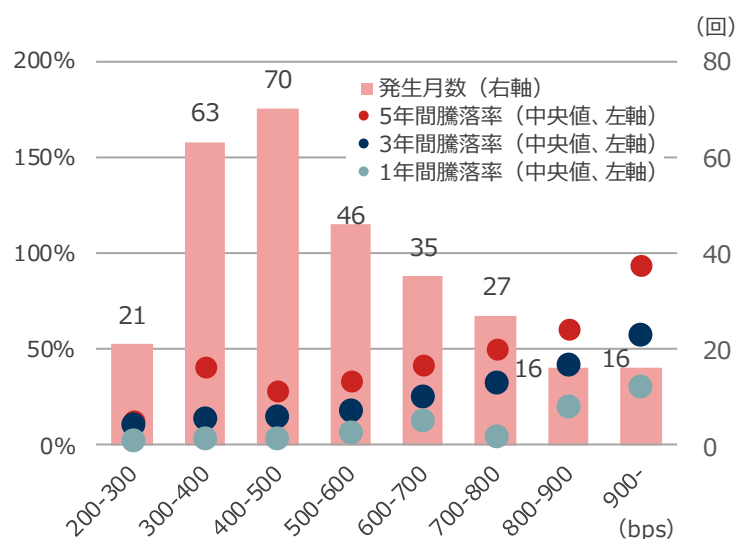
### スプレッドと期間リターン



期間：1996年12月末～2022年5月末、月次  
スプレッド：ICE BofA US High Yield Constrained Indexの国債OAS  
bps = ベーシスポイント（1bplは0.01%）  
（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

横軸にスプレッド、縦軸に騰落率をとり、1996年末からの月末時点のスプレッドと、その時から投資を開始した場合の1年、3年、5年の期間リターンを月次でプロットしたものと

### 各スプレッド水準での保有期間別リターン



期間：1996年12月末～2022年5月末、月次  
スプレッド：ICE BofA US High Yield Constrained Indexの国債OAS  
（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。

### 3. 米国ハイ・イールド債券企業を取り巻く環境

#### EPS成長が米国ハイ・イールド債券市場を支える

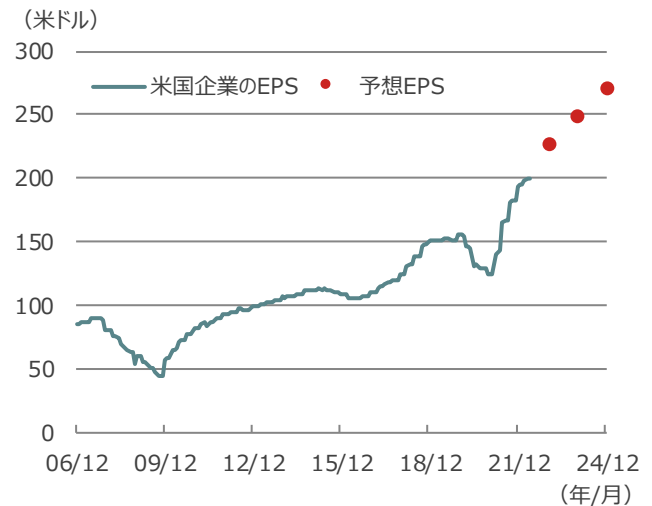
米経済成長などを背景に、米国企業のEPSは景気後退局面を除き、上昇して推移しました。2024年までの予想EPSも上昇しています。予想EPSの上昇は、米国経済が今後も拡大を続けるとの見通しに基づいています。米国企業を取り巻くマクロ環境はインフレの継続や金利上昇などの影響もあり、実質GDP（国内総生産）成長率ベースでは鈍化していくと予想されますが、堅調な設備投資や個人消費に支えられて、プラス成長を続けると見えています。米国経済の拡大は、引き続き米国企業、米国ハイ・イールド債券市場の下支えとなると考えられます。

#### 米国ハイ・イールド債券企業の財務体質改善

インタレスト・カバレッジ・レシオとは、企業の財務体質を表す指標の一つで、数値が大きいほど企業の財務体質が良い（借金返済能力が高い）ことを意味します。直近のインタレスト・カバレッジ・レシオは高水準にまで上昇しており、その理由としては、コロナショック後の米国政府による、ハイ・イールド債券企業を含む米国企業への手厚い資金繰りのサポート、金融緩和政策下で低クーポンへの借り換えが進んだことによるハイ・イールド債券企業の利子負担の軽減や、同時期の景気回復局面での業績回復などにより、企業のキャッシュ比率が高まっていることが挙げられます。インタレスト・カバレッジ・レシオの上昇により、企業のデフォルト発生の抑制や格下げリスクの低減が期待できます。インタレスト・カバレッジ・レシオの上昇を背景に、今後もデフォルト率は、過去平均の3.0%＊を下回る水準での推移を予想しています。

＊期間：1996年12月末～2022年5月末

#### 米国企業のEPS（1株当たり利益）推移と予想EPSの推移



期間：2006年12月末～2024年12月末、月次

EPS = 当期利益 ÷ 発行済み株式数

米国企業のEPS：S&P500株価指数の採用銘柄を対象。各時点のEPSは直近12か月の利益を基に算出。

2006年12月末～2022年5月末は実績値、それ以降の2022年末、2023年末、2024年末の予想EPSはブルームバーグ集計予想、年次（2022年6月13日現在）。（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

#### 米国ハイ・イールド債券企業のインタレスト・カバレッジ・レシオ＊の推移



期間：2011年12月末～2021年12月末、週次

2022年1月末～2022年5月末、月次

＊インタレスト・カバレッジ・レシオ = (営業利益 + 受取利息 + 受取配当金) ÷ (支払利息 + 割引料)

ICE BofA US High Yield Constrained Index構成銘柄を集計したものの。

(出所) NCRAMのデータを基に野村アセットマネジメント作成

NCRAM：Nomura Corporate Research & Asset Management Inc.

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。

## 用語解説「デフォルト」、デフォルト率の推移

### 「デフォルト」と聞くと・・・

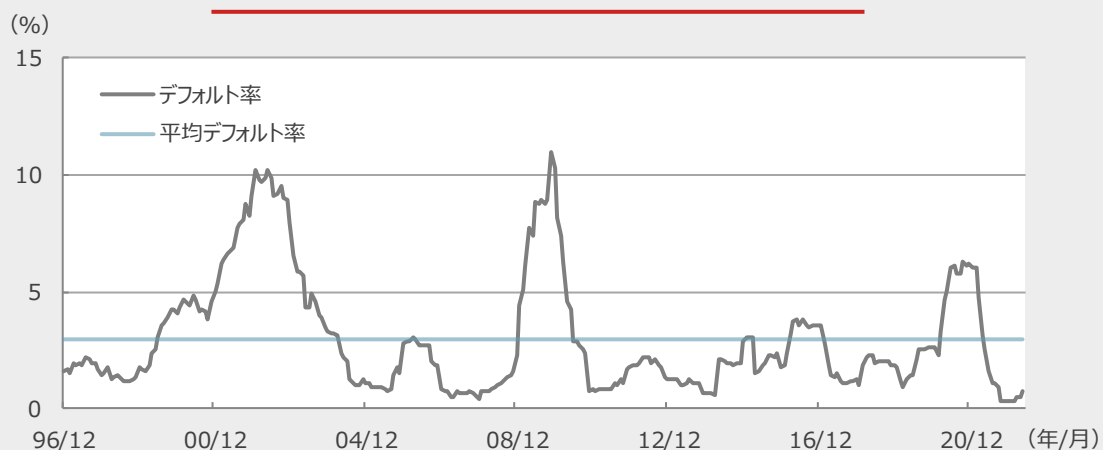
ハイ・イールド債券企業でよく耳にする「デフォルト」ですが、日本語では債務不履行と訳され、企業が期限通りに利息や償還資金の支払いが出来なくなることを意味します。

日本では、このデフォルト認定された企業に対して、「デフォルトしたら企業活動はそれで終わって企業は消滅する」というイメージをお持ちの方も多いのではないのでしょうか？しかし、米国では事業継続を目指すデフォルトも一般的で、Chapter11（米連邦破産法11条）という法律に則って再建され復活する企業が多く存在することから、必ずしも企業の消滅をイメージするわけではありません。Chapter11の申請後に復活した企業として、近年ではハーツレンタカー、ユナイテッド航空などがあります。

### 米国ハイ・イールド債券市場のデフォルト率

デフォルト率とは、1年間にデフォルトした企業の額面の、米国ハイ・イールド債券市場全体の額面に占める割合です。グラフから、コロナショック後の2021年半ば以降、デフォルト率は低位で推移していることが分かります。今後のデフォルト率も、米国企業の財務体質が健全であるため、大幅に上昇する可能性は小さいと考えられています。更に、米国企業では長らく、エネルギーセクターの財務体質がぜい弱であったため、エネルギーセクターのデフォルト率が高く、米国ハイ・イールド債券市場全体のデフォルト率を引き上げていました。しかし最近では、エネルギー関連企業がインフレをコスト転嫁（販売価格に転嫁）できており、エネルギーセクターの財務体質が改善しています。このことも、今後デフォルト率が大幅に上昇する可能性が低い理由のひとつです。

### 米国ハイ・イールド債券のデフォルト率の推移



期間：1996年12月末～2022年5月末、月次  
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。  
(出所) JPMorganのデータを基に野村アセットマネジメント作成

記載されている個別の銘柄については、参考情報を提供することを目的としており、特定銘柄の売買などの推奨、また価格の上昇や下落を示唆するものではありません。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の著作権等について>

●「ICE BofA US High Yield Constrained Index SM/®」、「ICE BofA BB-B US Cash Pay High Yield Constrained Index SM/®」は、ICE Data Indices, LLCまたはその関連会社の登録商標です●「S&P500株価指数」は、当該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シズエルエルシーに帰属しております。

## 「野村米国ハイ・イールド債券投信（通貨選択型）」

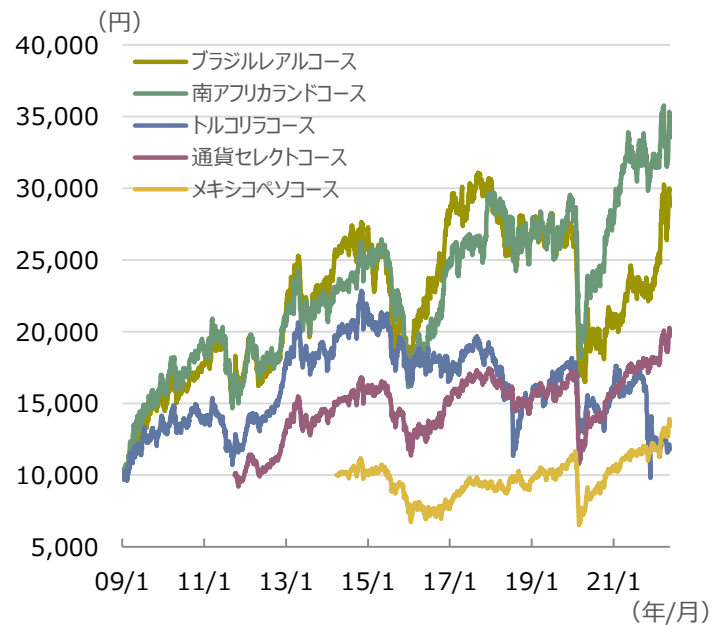
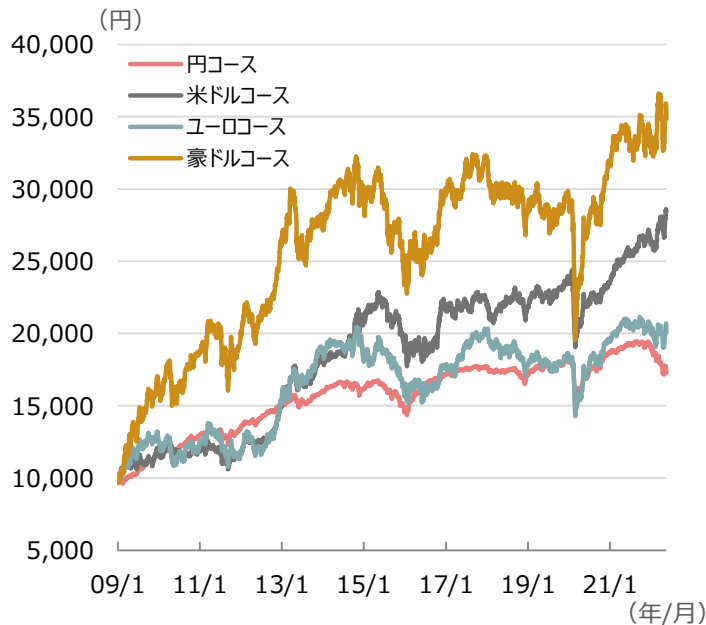
## ファンドの運用状況

期間：2009年1月28日（設定日）～2020年6月14日、日次

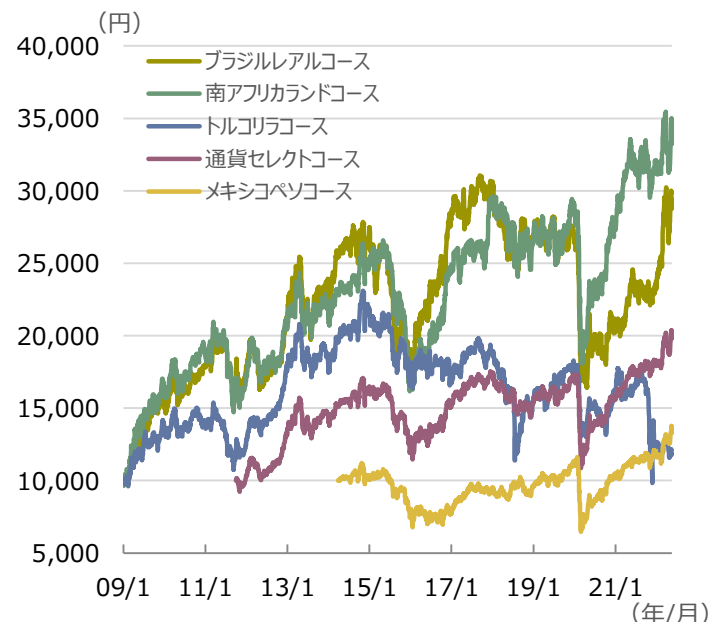
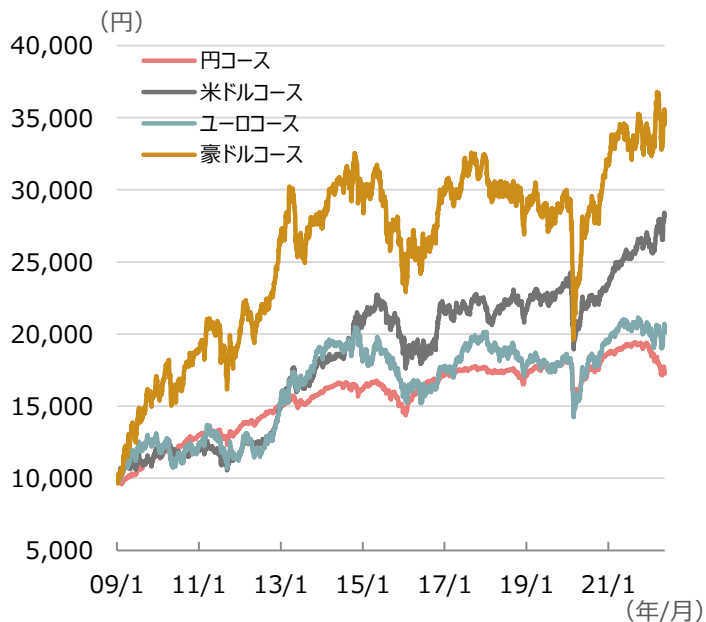
\*「通貨セレクトコース」の設定日は2011年10月27日、「メキシコペソコース」の設定日は2014年4月22日

## ファンドの基準価額（分配金再投資）の推移

## ● 毎月分配型



## ● 年2回決算型



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・税金等は考慮しておりません。

**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。**



## 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。



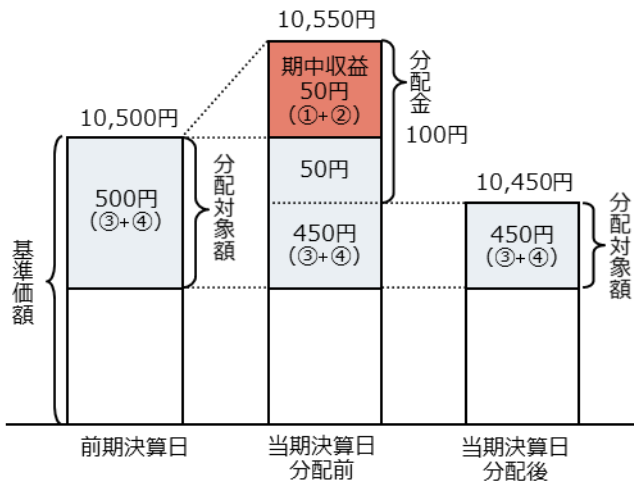
● ファンドは、計算期間中に発生した運用収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて分配を行なう場合があります。したがって、ファンドの分配金の水準は必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示唆するものではありません。

・ 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。

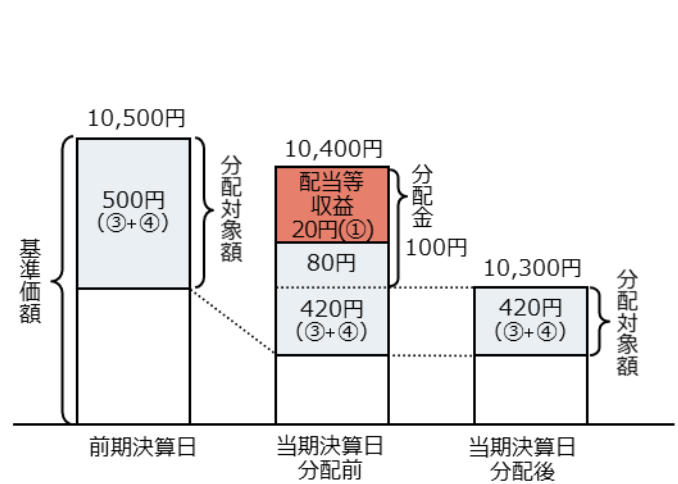
※ 分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

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



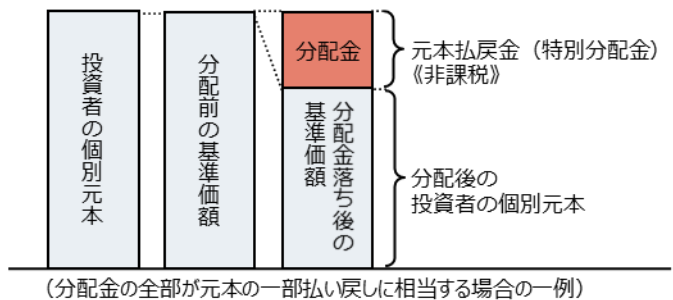
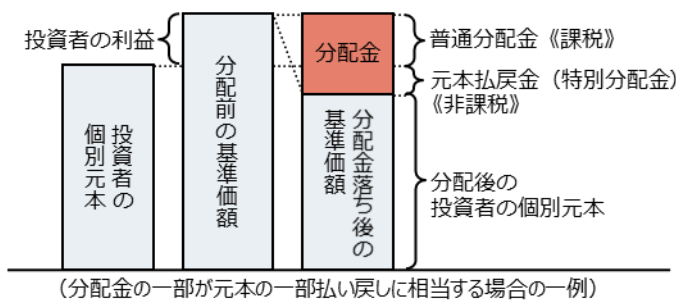
前期決算から基準価額が下落した場合



● 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が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(交付目論見書)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・イールド債券投信（通貨選択型）」

## 【ファンドの特色】

- 「野村米国ハイ・イールド債券投信（通貨選択型）」は、18本のファンド（「毎月分配型」と「年2回決算型」）を有する、為替取引手法の異なる9つのコース（円コース、米ドルコース、ユーロコース、豪ドルコース、ブラジルレアルコース、南アフリカランドコース、トルコリラコース、通貨セレクトコース、メキシコペソコース）から構成されています。
- 高水準のインカムゲインの確保と中長期的な信託財産の成長を図ることを目的として運用を行いません。
- 米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<sup>\*</sup>とします。  
※「実質的な主要投資対象」とは、外国投資信託や「野村マネー 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。
- 円建ての外国投資信託「ノムラ・ケイマン・ハイ・イールド・ファンド」および国内投資信託「野村マネー マザーファンド」を投資対象とします。  
 ・「ノムラ・ケイマン・ハイ・イールド・ファンド」には、為替取引手法の異なる9つのクラスがあります。

コース名	各コースが投資対象とする外国投資信託の為替取引手法
円コース (毎月分配型)／(年2回決算型)	米ドル建て資産を、原則として対円で為替ヘッジを行いません。
米ドルコース (毎月分配型)／(年2回決算型)	米ドル建て資産について、原則として対円で為替ヘッジを行いません。
ユーロコース (毎月分配型)／(年2回決算型)	米ドル建て資産について、原則として米ドルを売り、ユーロを買う為替取引を行いません。
豪ドルコース (毎月分配型)／(年2回決算型)	米ドル建て資産について、原則として米ドルを売り、豪ドルを買う為替取引を行いません。
ブラジルレアルコース (毎月分配型)／(年2回決算型)	米ドル建て資産について、原則として米ドルを売り、ブラジルレアルを買う為替取引を行いません。
南アフリカランドコース (毎月分配型)／(年2回決算型)	米ドル建て資産について、原則として米ドルを売り、南アフリカランドを買う為替取引を行いません。
トルコリラコース (毎月分配型)／(年2回決算型)	米ドル建て資産について、原則として米ドルを売り、トルコリラを買う為替取引を行いません。
通貨セレクトコース (毎月分配型)／(年2回決算型)	米ドル建て資産について、原則として米ドルを売り、選定通貨 <sup>*</sup> (米ドルを除く)を買う為替取引を行いません。
メキシコペソコース (毎月分配型)／(年2回決算型)	米ドル建て資産について、原則として米ドルを売り、メキシコペソを買う為替取引を行いません。

※選定通貨は、投資対象とする外国投資信託の副投資顧問会社が選定した通貨を指します。  
 詳細は、交付目論見書の「各コースが投資対象とする外国投資信託の概要」の投資方針をご覧ください。

- 通常の状態においては、「ノムラ・ケイマン・ハイ・イールド・ファンド」への投資を中心とします<sup>\*</sup>が、投資比率には特に制限は設けず、各投資対象ファンドの収益性および流動性ならびにファンドの資金動向等を勘案のうえ決定することを基本とします。  
※通常の状態においては、「ノムラ・ケイマン・ハイ・イールド・ファンド」への投資比率は、概ね90%以上を目処とします。
- 各コースはファンド・オブ・ファンズ方式で運用します。
- 「野村米国ハイ・イールド債券投信（通貨選択型）」を構成する「毎月分配型」のファンド間および「年2回決算型」のファンド間でスイッチングができます。

## ●分配の方針

## ◆毎月分配型

原則、毎月25日（休業日の場合は翌営業日）に分配を行いません。

分配金額は、分配対象額の範囲で委託会社が決定するものとし、原則として利子・配当等収益等を中心に分配を行いません。

ただし、基準価額水準等によっては売買益等が中心となる場合があります。また、毎年1月および7月の決算時には、基準価額水準等を勘案し、上記分配相当額のほか、分配対象額の範囲内で委託会社が決定する額を付加して分配する場合があります。

※コースによっては、投資信託約款上「原則として、利子・配当等収益等を中心に安定分配を行なう」方針としていますが、これは、運用による収益が安定したものであることや基準価額が安定的に推移すること等を示唆するものではありません。また、基準価額の水準、運用の状況等によっては安定分配とならない場合があることにご留意下さい。

## ◆年2回決算型

原則、毎年1月および7月の25日（休業日の場合は翌営業日）に分配を行いません。

分配金額は、分配対象額の範囲で、原則として利子・配当等収益等および基準価額水準等を勘案して委託会社が決定するものとします。

\* 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・イールド債券投信（通貨選択型）」

## 【投資リスク】

各ファンドは、投資信託証券への投資を通じて、債券等に実質的に投資する効果を有しますので、金利変動等による当該債券の価格下落や、当該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、投資家の皆様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。

## 【お申込メモ】

- 信託期間
 

2029年1月25日まで	
円コース、米ドルコース、豪ドルコース、 ブラジルリアルコース、トルコリラコース	2009年1月28日設定
通貨セレクトコース	2011年10月27日設定
メキシコペソコース	2014年4月22日設定

2024年1月25日まで	
ユーロコース、南アフリカランドコース	2009年1月28日設定
- 決算日および  
収益分配
 

【毎月分配型】年12回の決算時（原則、毎月25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。  
【年2回決算型】年2回の決算時（原則、1月および7月の25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。  
ご購入申込日の翌々営業日の基準価額  
1万円以上1万円単位（当初元本1口＝1円）  
または1万円以上1円単位  
※ご購入単位は販売会社によって異なる場合があります。  
ご換金申込日の翌々営業日の基準価額から信託財産留保額を差し引いた価額
- ご購入価額
- ご購入単位
- ご換金価額
- スイッチング
 

「毎月分配型」のファンド間および「年2回決算型」のファンド間でスイッチングが可能です。  
※販売会社によっては、一部または全部のスイッチングのお取扱いを行わない場合があります。
- お申込不可日
 

販売会社の営業日であっても、申込日当日あるいは申込日の翌営業日が、下記のいずれかの休業日に該当する場合または12月24日である場合には、原則、ご購入、ご換金、スイッチングの各お申込みができません。  
・ニューヨーク証券取引所 ・ニューヨークの銀行  
・ロンドンの銀行 ・ルクセンブルクの銀行
- 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（スイッチングを含む）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。

## 【当ファンドに係る費用】

(2022年6月現在)

◆ご購入時手数料	ご購入価額に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 <スイッチング時> 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ご確認ください。
◆運用管理費用 （信託報酬）	ファンドの純資産総額に年0.968%（税抜年0.88%）の率を乗じて得た額が、お客様の保有期間に応じてかかります。 ○実質的にご負担いただく信託報酬率 ・各コース（通貨セレクトコースを除く）：年1.668%程度（税込） ・「通貨セレクトコース」：年1.818%程度 <sup>(注)</sup> （税込） (注)純資産総額によっては、記載の信託報酬率を下回る場合があります。 *ファンドが投資対象とする外国投資信託の信託報酬を加味して、投資者が実質的に負担する信託報酬率について算出したものです。
◆その他の費用 ・手数料	組入る有価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料、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がお客様の保有期間中、その都度かかります。 ※これらの費用等は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。
◆信託財産留保額 （ご換金時、スイッチングを含む）	1万円につき基準価額に0.3%の率を乗じて得た額

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。

## ◆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。

# 野村米国ハイ・イールド債券投信(通貨選択型)

## お申込みは

金融商品取引業者等の名称		登録番号	加入協会			
			日本証券業協会	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会
とうほう証券株式会社	金融商品取引業者	東北財務局長(金商)第36号	○			
野村證券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第142号	○	○	○	○

※上記販売会社情報は、作成時点の情報に基づいて作成しております。

※販売会社によっては取扱いを中止している場合がございます。