



ご参考資料 | 2022年10月19日

野村米国ハイ・イールド・ファンド(毎月決算型)

2021年央以降の運用状況と今後の見通し

ポイント



1. 米国ハイ・イールド債券は今年に入って調整局面を迎える
2. 米国ハイ・イールド債券市場の現況
3. 今後の経済・市場見通し

当ファンドの2021年央以降のパフォーマンス

2022年9月30日現在、当ファンドの基準価額（分配金再投資）の2021年6月末以来の騰落率は+10.6%となりました。

①2021年後半以降、今年初にかけては、米景気対策や新型コロナ・ワクチン普及などによる経済活動正常化の恩恵から、堅調に推移しました（+6.1%）。②その後、資源価格高騰などによるインフレ加速とそれに伴う米金融引き締めへの警戒、ロシア-ウクライナ間の紛争勃発、そして、世界的景気減速懸念などから、一時調整したものの、今年6月初旬にかけて上昇しました（+4.6%）。③足元では、米利上げの加速などで株式や債券市場が大荒れとなっていますが、大幅な円安米ドル高の後押しがあり、2022年9月中旬に設定来最高値を付けました。但し、その後は調整しています（▲0.3%）。

基準価額（分配金再投資）の推移

期間：2021年6月30日～2022年9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。

1. 米国ハイ・イールド債券は今年に入って調整局面を迎える

2021年後半の米国ハイ・イールド債券は、欧米諸国での経済活動正常化と米インフレ上昇への警戒という好悪両材料の狭間で、ほぼ横ばいで推移しました。しかし、2022年はインフレ高進と米利上げ加速に加え、ロシア-ウクライナ間の紛争勃発などを嫌気し、大幅な調整局面を迎えています。

局面①：経済活動正常化とインフレの狭間

2021年後半、欧米諸国で経済活動正常化が進んだ一方、過度な金融緩和の副作用などでインフレが加速しました。その結果、米国株式は上昇したものの、米国債利回りが上昇し始め（価格は下落）、米国ハイ・イールド債券はほぼ横ばい、為替はやや円安米ドル高となりました。

局面②：米国で利上げ開始

欧米諸国でインフレが高進してきたため、市場では利上げへの警戒が高まり、米国では3月から実際に利上げが開始されました。しかし、利上げ開始以降もインフレ鎮静化が見えないことで、更なる利上げ加速を警戒し、米国株式は下落、米国債利回りは急上昇し（価格は下落）、米国ハイ・イールド債券も大きく下落しました。一方、日米金利差の拡大を受けて、為替は円安米ドル高が加速しました。

局面③：米利上げ加速を嫌気して続落

2022年後半に入ると、インフレ抑制強化のため、FRB（米連邦準備制度理事会）は、6、7、9月の3会合連続で0.75%利上げと、通常のペースの3倍の大幅利上げに踏み切りました。その結果、米国債利回りの上昇が続き（価格は下落）、米国ハイ・イールド債券や米国株式は更に調整しました。一方、為替は円安米ドル高が続きしました。

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



米国債利回りの推移



米ドル円相場の推移



2. 米国ハイ・イールド債券市場の現況

デフォルト動向

9月末のデフォルト率（金額ベース）は0.83%となり、3月末比で上昇しました（右上図）。米国ハイ・イールド債券市場では、4～7月に5件のデフォルトが発生しました。業種は、自動車、原子力発電、化粧品、医薬品、エネルギー関連セクターで、債券の規模は額面合計で約106億米ドルでした。

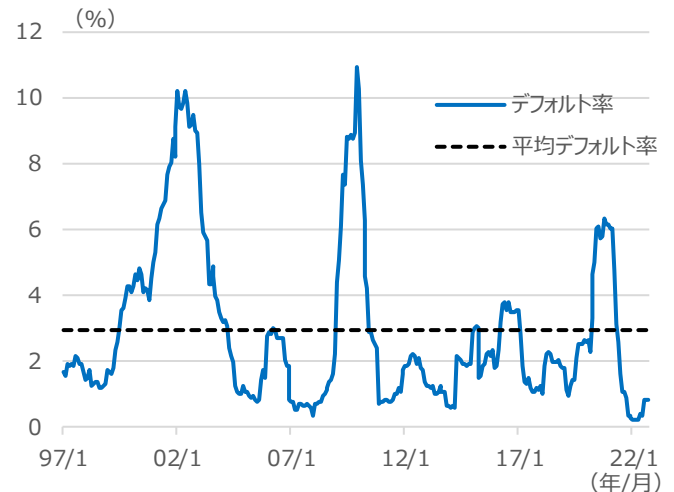
今後のデフォルト率については過去平均を下回る水準で推移すると見えています。その理由は、原油価格の下落、財政刺激策の効果、堅調な労働市場などが、住宅ローン金利の上昇、ハイテク産業の成長鈍化、米ドル高などのマイナス要因を相殺しており、米経済は緩やかに減速していくものの、大きな失速は回避できると考えているためです。

利回りやスプレッドの状況

9月末時点で、米国ハイ・イールド債券市場の利回りは9.38%と3月末比で3.45%の大幅上昇となりました。FRBが3月に利上げを開始し、5月と6月の会合でそれぞれ利上げ幅を拡大、7月と9月の会合でも大幅利上げを続けたことで、米国債利回りが大幅上昇したことなどから、米国ハイ・イールド債券利回りは大幅に上昇しました（価格は下落）。

対米5年国債スプレッドは5.33%と3月末比で1.82%拡大しました（右下図）。インフレの高止まりやFRBによる金融引き締め加速によって米景気が減速するとの懸念が広がり、米国ハイ・イールド債券市場はCCC格やB格などの低格付カテゴリーを中心に大きく下落し、5年国債以上に利回りが上昇しました。

米国ハイ・イールド債券のデフォルト率の推移



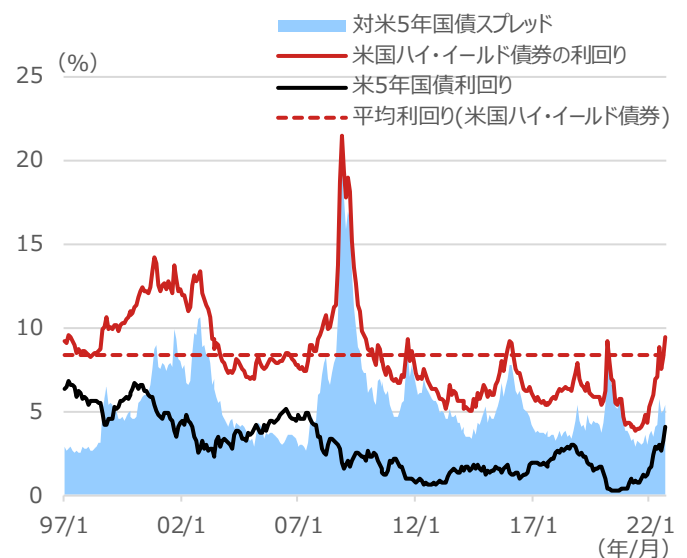
期間：1997年1月末～2022年9月末、月次

※ デフォルト率は、「過去12か月間に発生したデフォルト銘柄の発行残高の額面累計」÷「JPモルガンのデータベースに基づく現在の米国ハイ・イールド債券市場規模と12か月前の市場規模の平均値（2時点の平均値）」で算出した数値です。

※ 平均デフォルト率は、1997年1月末～2022年9月末の平均値

（出所）JP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～2022年9月末、月次

※ スプレッドは、米国ハイ・イールド債券と米5年国債との利回り格差

※ 平均利回りは、1997年1月末～2022年9月末の平均値

米国ハイ・イールド債券、米5年国債については5ページをご参照ください。

（出所）ブルームバーグ、JP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. 今後の経済・市場見通し

米利上げ見通して揺れる米国債市場

過去数ヵ月間、米金融市場では米利上げ見通しが大きく揺れています。右上図で市場が予想するFFレート見通しを2時点で見っていますが、過去数ヵ月間で米国債市場が最も堅調だった7月29日時点（…□…）では来年2月のFFレートを約3.3%と予想していましたが、その後、米国でのインフレが高止まりしたため、FRB高官によるタカ派的な発言が継続、9月の米雇用統計が発表された10月7日時点（…●…）では約4.6%に上昇、当面は高原状態が続くと予想に変わりました。

こうした不安定な予想に沿う格好で、米国債利回りも上下動しており、米10年国債利回りで見ると、7月末には約2.6%へ大幅低下したものの、その後には再上昇して、足元では約3.9%となっています。

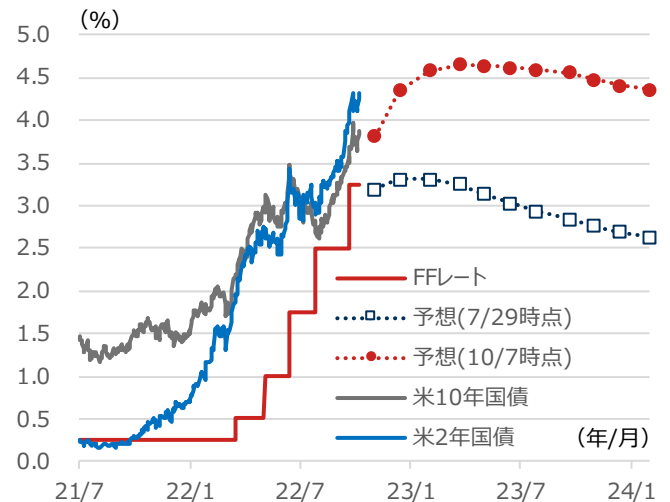
今後のカギは米労働市場の動向

米金融市場が揺れている最大の要因は米インフレが高止まりしていることですが、インフレ押し上げ要因が従来のエネルギー価格上昇などから、米賃金やサービス価格の上昇に置き変わっています。

右下図は米労働市場を俯瞰したのですが、コロナショック以降に急増していた求人数がようやくピークアウトしてきました。求人数の異常な増加は米労働市場が極めてひっ迫していることの裏返しであり、失業率の低下や賃金インフレにつながっています。求人数のピークアウトはひっ迫する米労働市場の改善に向けて朗報と考えられます。

今後は、米労働市場のひっ迫感の改善が続き、賃金インフレリスクが低下することが予想され、そうした条件が揃えばFRBの姿勢も軟化し、米国債市場や米国ハイ・イールド債券市場の支えになることが期待されます。

FFレート、同予想、米国債利回りの推移

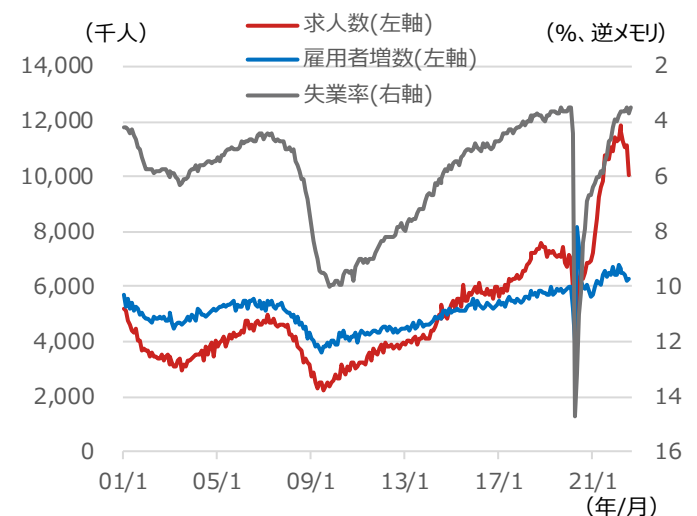


期間（FFレートと米国債）：2021年7月1日～2022年10月7日、日次
（FFレート予想）：2022年11月～2024年1月のFOMC（米連邦公開市場委員会）終了時

FFレート：フェデラルファンド金利の誘導目標値上限
予想：FFレート先物から算出した各FOMC終了時点におけるFFレートの予想値
使用している指数については、5ページご参照ください。

（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

米労働市場の状況



期間：2001年1月～2022年9月、月次

※求人数と雇業者増数は、2001年1月～2022年8月、月次

（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

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
- 米国債：ICE BofA Current 2/5/10-Year US Treasury Index
- 米国株式：S&P500株価指数

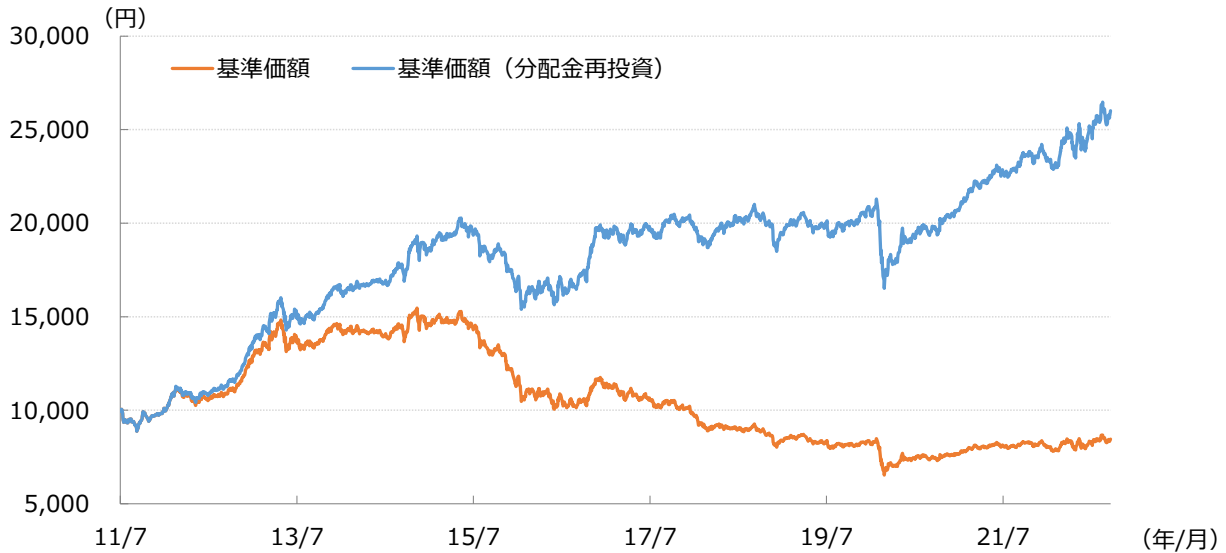
<当資料で使用した指数の著作権等について>

- 「ICE BofA US Cash Pay High Yield Constrained Index SM/®」、「ICE BofA Current 2/5/10-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10月17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。

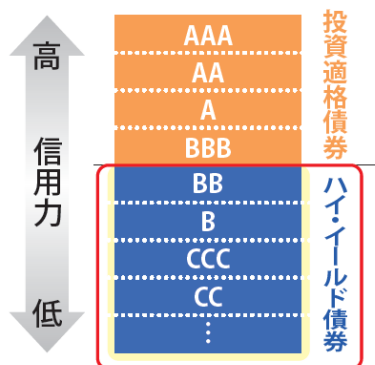
上記は過去の運用実績であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

（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され、債券の利回りは高くなります。

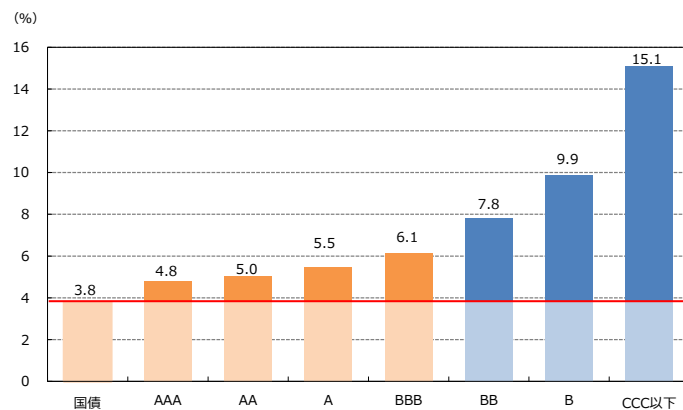


代表的な格付の例 (S&P社[※])



※ 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）、2022年9月末現在

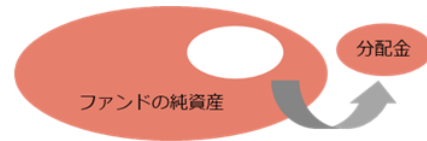


国債：ICE BofA Current 10-Year US Treasury Index、AAA～BBB：ICE BofA US Corporate Index、BB～CCC以下：ICE BofA US Cash Pay High Yield Constrained Index
 (出所) ブルームバーグのデータを基に野村アセットマネジメント作成

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。



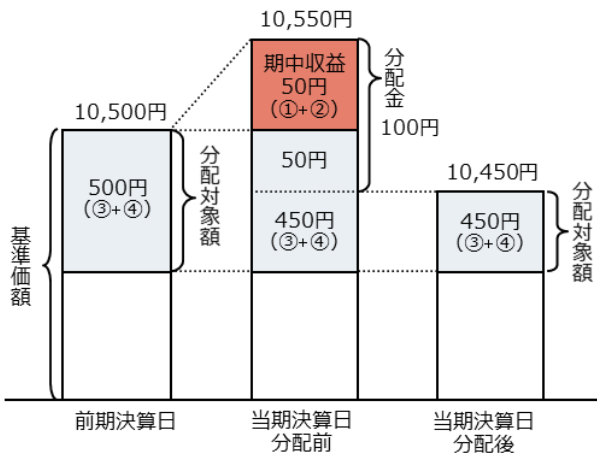
●ファンドは、計算期間中に発生した運用収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて分配を行なう場合があります。したがって、ファンドの分配金の水準は必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示唆するものではありません。

・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。

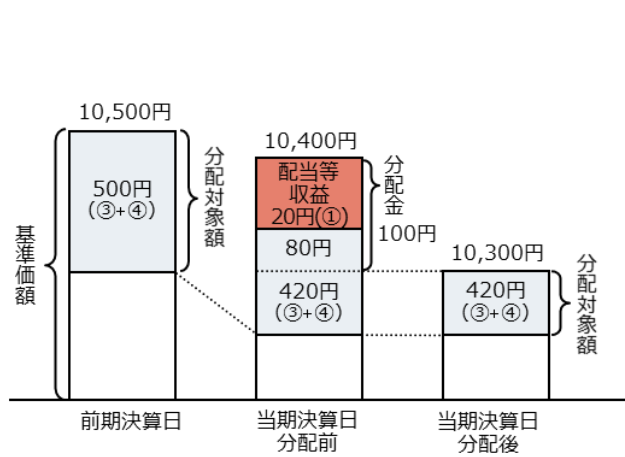
※分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

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



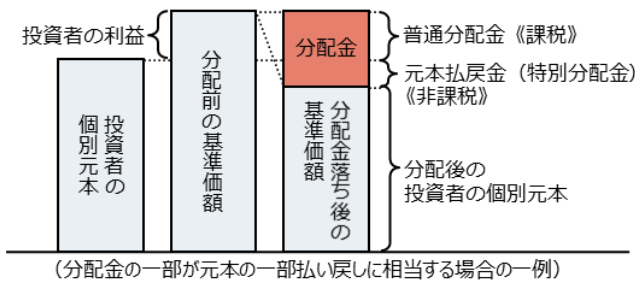
前期決算から基準価額が下落した場合



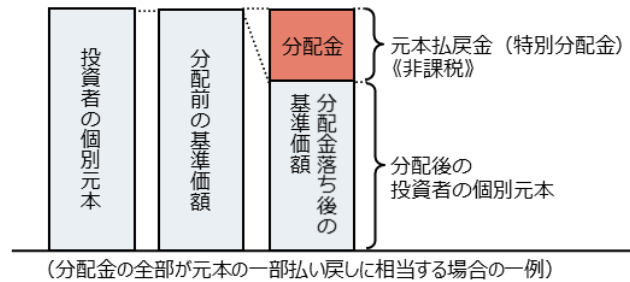
●投資者の個別元本（追加型投資信託を保有する投資者毎の取得元本）の状況によっては、分配金額の一部または全部が、実質的に元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。

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。



(分配金の一部が元本の一部払い戻しに相当する場合の一例)



(分配金の全部が元本の一部払い戻しに相当する場合の一例)

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(NCRAM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10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。) ・組入有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。
- 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。
- ご購入価額 ご購入申込日の翌営業日の基準価額
- ご購入単位 販売会社が定める単位
- ご換金価額 ご換金申込日の翌営業日の基準価額
- 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。
- 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。