



ご参考資料 | 2023年1月24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・イールド債券は昨秋頃に底入れか？
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

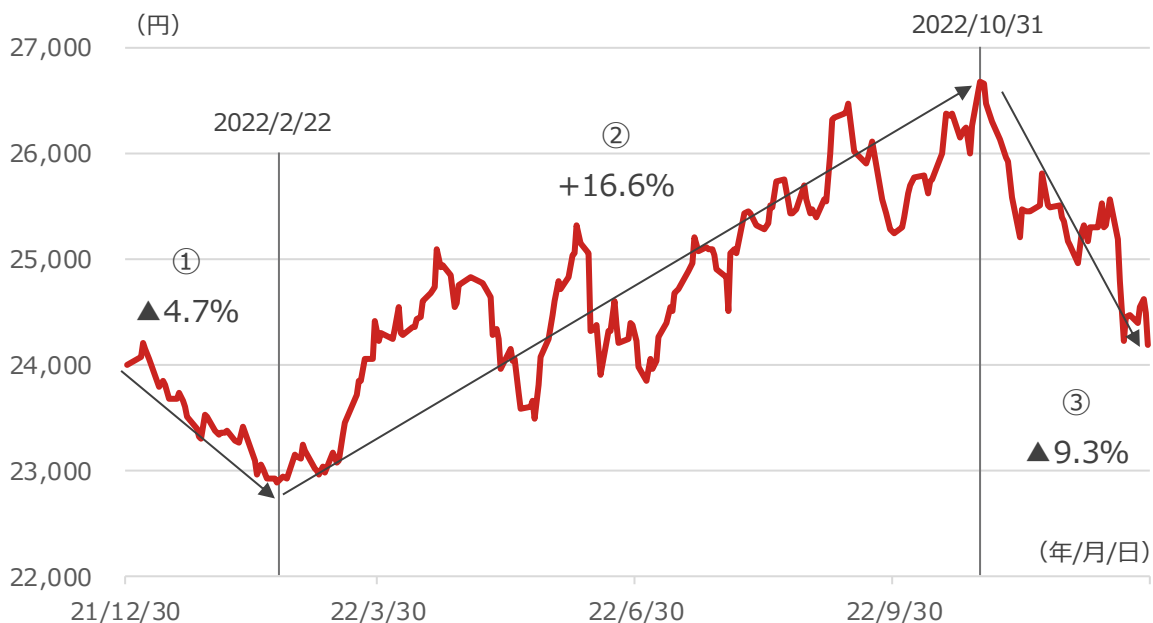
当ファンドの過去1年間のパフォーマンス

2022年12月30日現在、当ファンドの基準価額（分配金再投資）の2021年12月末以来の騰落率は+0.8%となりました。

①2022年初は、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から、低調なスタートとなりました（▲4.7%）。②2月下旬にロシア-ウクライナ間の紛争が勃発、3月には米利上げが開始されたことから、米国ハイ・イールド債券市場は下落しました。一方、3月以降に円安米ドル高が急速に進んだことが追い風となり、基準価額は昨秋に向けて上昇しました（+16.6%）。③年末にかけては、米インフレにピークアウト感が見られ始め、利上げペースの減速期待が高まり、米国ハイ・イールド債券は上昇しました。しかし、為替が円高米ドル安に転換した影響で基準価額は下落しました。（▲9.3%）。

基準価額（分配金再投資）の推移

期間：2021年12月30日～2022年12月30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して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。

1. 米国ハイ・イールド債券は昨秋頃に底入れか？

2022年の米国ハイ・イールド債券は、米インフレ高進を抑制するための、FRB（米連邦準備制度理事会）による急ピッチかつ大幅な利上げを受け、昨秋頃までは下落基調で推移しました。その後、米インフレにピークアウト感が見られ始めたことでリバウンドしました。

局面①：利上げへの警戒で低調なスタート

2022年初は、米インフレ高進が加速し始めたことから、利上げへの警戒が高まり、米国債、米国株式、そして、米国ハイ・イールド債券など、マーケット全体が低調なスタートとなりました。

局面②：米国で利上げ開始、米ドル急騰

昨年3月にFRBが実際に利上げを開始し、その後、利上げペースを加速させたことなどを市場は嫌気し、米国債、米国株式、米国ハイ・イールド債券は下落ペースを速めました。一方で、日米金利差が急速に拡大し始めたことや、エネルギー価格高騰などで日本の貿易赤字が急拡大したことなどを要因とし、円安米ドル高が同時進行し、昨秋には1米ドル = 150円台を突破しました。

局面③：米インフレが減速し、米ドル反落

2022年終盤に入ると、エネルギー価格の下落などによって、米インフレに減速感が見られるようになりました。市場は2023年早々での利上げ停止を期待し始め、その結果、米10年国債利回りが反転低下（価格は上昇）、米国株式や米国ハイ・イールド債券も一旦は反転上昇しました。一方、為替は昨秋の150円台をピークに円高米ドル安に転換しました。なお、12月に日銀が金融政策の微修正を決定したことで、為替は円高米ドル安が更に進み、米国株式や米国ハイ・イールド債券等は反落しました。

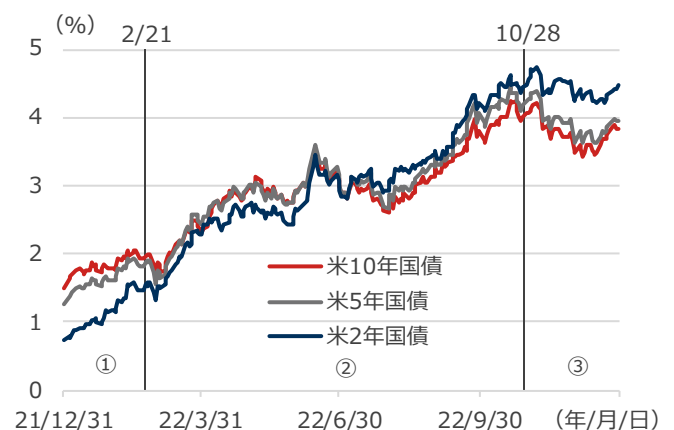
上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

米国ハイ・イールド債券と米国株式の推移



米国ハイ・イールド債券、米国株式については5ページをご参照ください。

米国債利回りの推移



米10年国債、米5年国債、米2年国債については5ページをご参照ください。

米ドル円相場の推移



期間：2021年12月31日～2022年12月30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

利回りやスプレッドの状況

昨年12月末時点で、米国ハイ・イールド債券市場の利回りは8.96%と9月末比で0.43%低下しました。昨年11月半ば頃から米インフレにピークアウト感が見られ始めたことで、FRBによる利上げペースの減速期待が高まり、米国債利回りが低下に転じ、米国ハイ・イールド債券の利回りが低下しました。

一方、対5年国債スプレッドは5.00%となり、9月末比で0.34%縮小しました（右上図）。米利上げペースの減速と米国債利回りの低下によって、米景気の過度な失速が回避できるとの期待が強まり、米株式市場が上昇しました。株式の上昇でリスク許容度が高まり、米国ハイ・イールド債券市場は堅調に推移し、5年国債以上に利回りが低下（価格は上昇）、スプレッドが縮小しました。

デフォルト動向

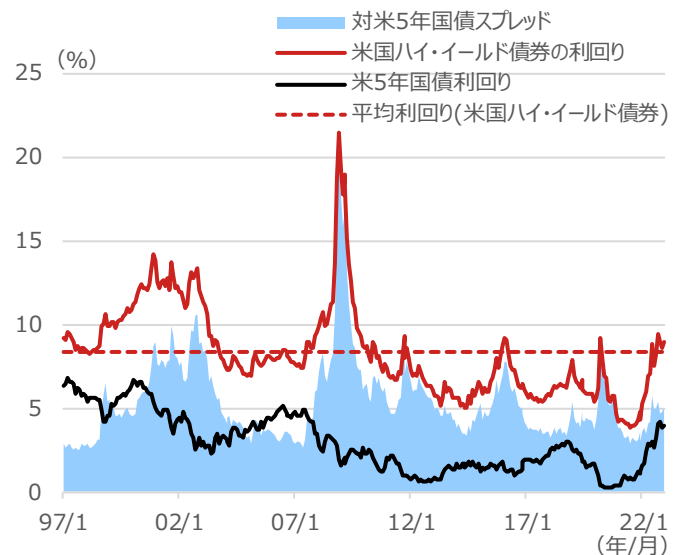
12月末のデフォルト率（金額ベース）は0.84%と、9月末とほぼ同水準でした（右下図）。米国ハイ・イールド債券市場では、10～12月にはデフォルトは発生しませんでした。

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。2023年の米経済は緩やかな景気後退が予想されますが、米国ハイ・イールド債の発行体は、過去と比較してレバレッジ^{注1)}が低いなど、財務体質が改善しています。また、レジャー関連など、対面ビジネス中心に根強い需要に支えられることで、米経済はソフトランディングできる可能性が高いと考えており、デフォルト率の上昇は緩やかであると予想されます。

注1) レバレッジ：自己資金に対する負債（借入金など）の比率

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・イールド債券の利回りとスプレッドの推移



期間：1997年1月末～2022年12月末、月次

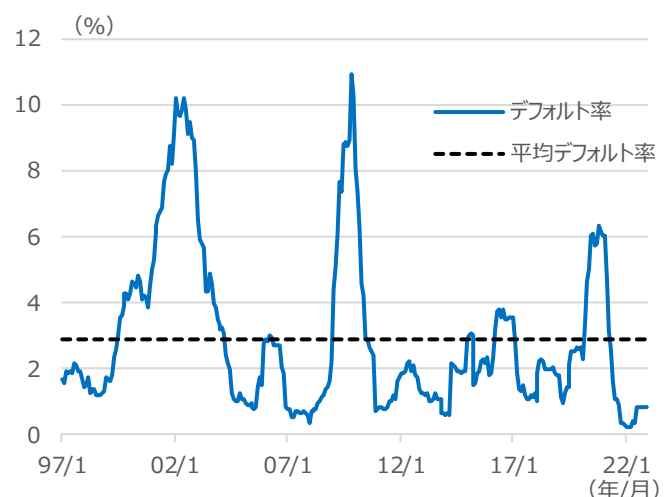
※ スプレッドは、米国ハイ・イールド債券と米5年国債との利回り格差

※ 平均利回りは、1997年1月末～2022年12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

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12月末、月次

※ デフォルト率とは、「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12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

3. 今後の経済・市場見通し

労働者が市場に戻り、賃金上昇が鈍化へ

米経済を悩ませているインフレですが、ようやく終息が見えてきたようです。「エネルギー価格」や「財価格」は既に峠を越え、「サービス価格」も利上げ効果によって住居費関連は今後の減速が濃厚と見られます。一方、足元でも勢いが止まらない「その他のサービス価格」ですが、押し上げ要因とされる賃金上昇に減速感が出てきたことで（右上図）、早晚峠を越えると思われます。

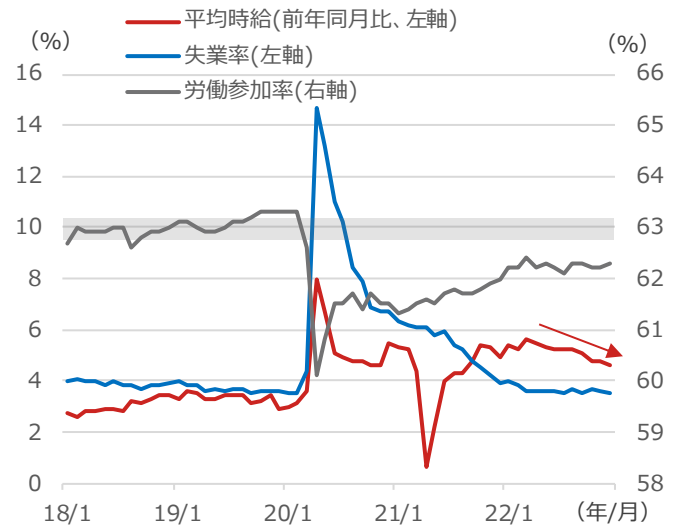
賃金上昇に減速感が出てきた要因は、コロナショックで落ち込んだ労働参加率の更なる回復期待であると思われます。コロナ禍で猶予されていた「学生ローン返済」が今年から再開され、返済のために労働者が仕事に戻ると雇用主が考え、賃上げを抑え始めた可能性があります。コロナショック前の水準の63%程度に向けて回復するかに注目です。

高利回りを享受する良好な環境

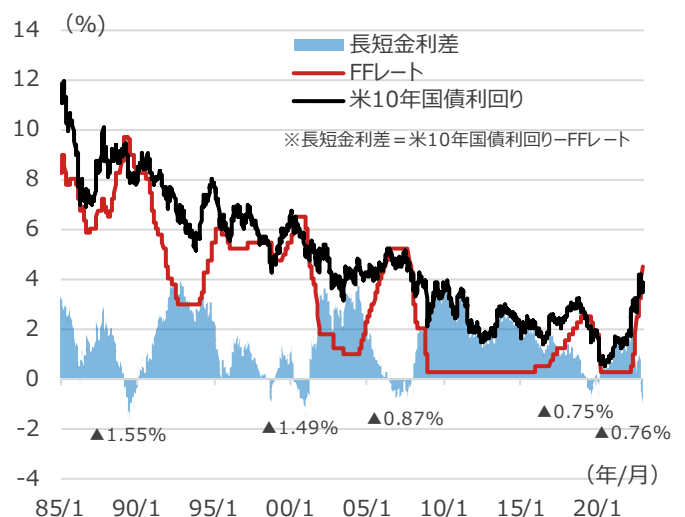
インフレが終息していけば、FRBによる利上げも最終局面を迎えます。現在市場で予想されている利上げの終着点は5.0%程度と見られていますが、過去の利上げの終着点では長短金利差が大幅な逆イールド^{注2}となっており（右下図）、その差は最大局面で▲1.5%程度です。FFレートが5.0%とすると、米10年国債利回りの低下はFFレートより1.5%低い3.5%程度までと想定します。なお、1月17日の利回りはそれに近い水準です。

米10年国債利回りが安定し、米景気が緩やかな減速に留まることでスプレッドも安定すれば、米国ハイ・イールド債券市場は1月17日現在の8%程度の高利回りを享受でき、良好なパフォーマンスが期待できます。また、年終盤に利下げに転じれば、更なるパフォーマンス改善も期待できるでしょう。

米労働市場の推移



米金利市場の推移



注2) 逆イールド：長期金利の方が短期金利よりも低い状態

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

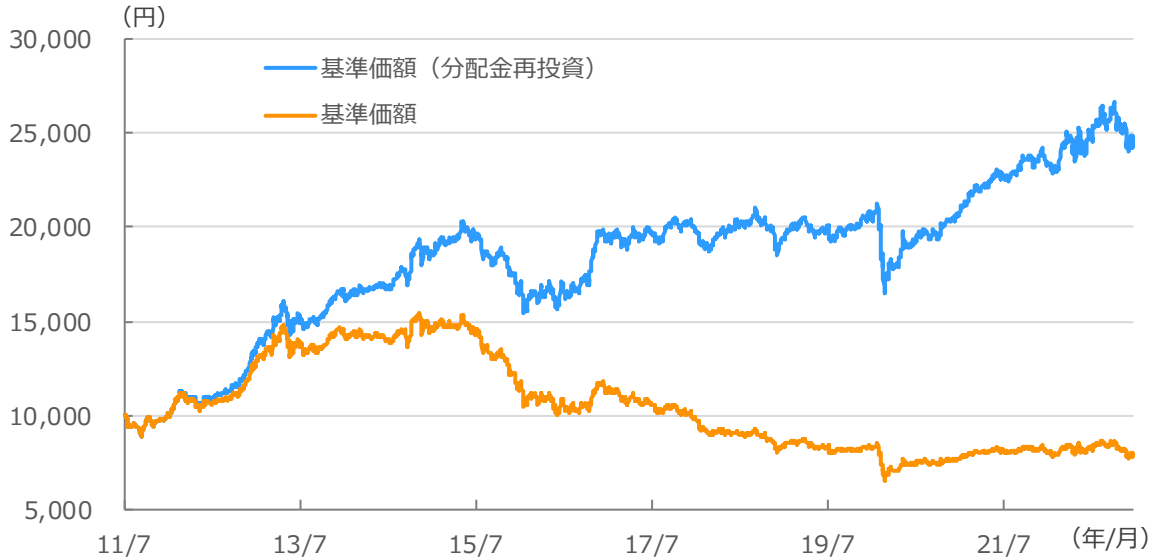
<当資料で使用した指数の著作権等について>

- 「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）～2023年1月19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。

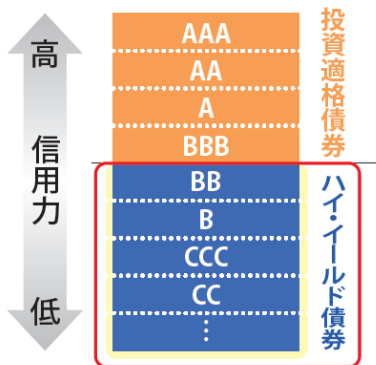
上記は過去の運用実績であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

（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。

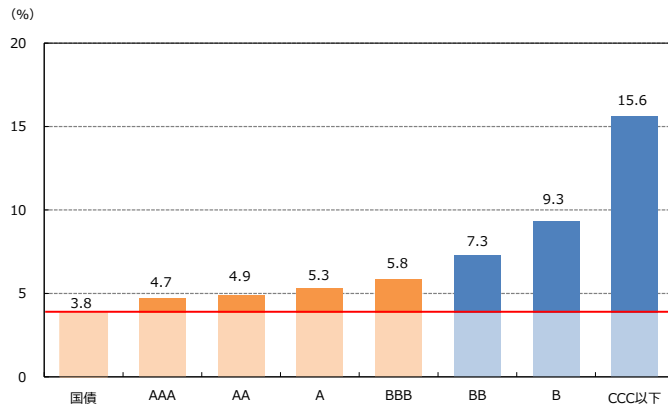


代表的な格付の例 (S&P社[※])



※ 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。



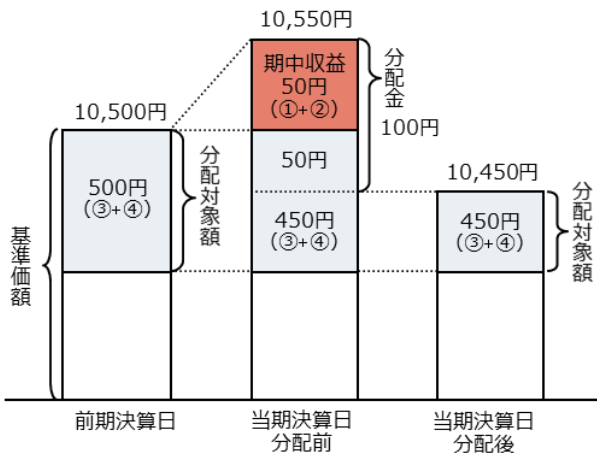
●ファンドは、計算期間中に発生した運用収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて分配を行なう場合があります。したがって、ファンドの分配金の水準は必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示唆するものではありません。

・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。

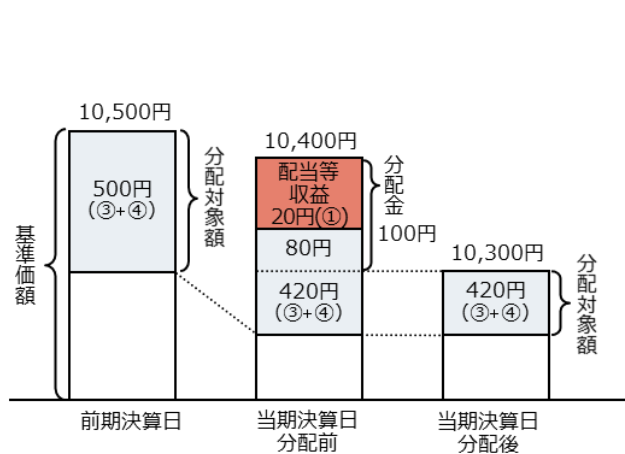
※分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

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



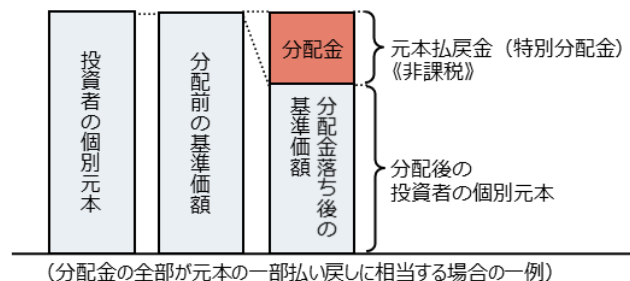
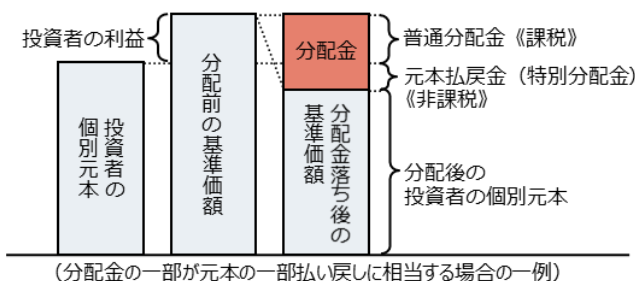
前期決算から基準価額が下落した場合



●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まず。)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】

(2023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。 | ●ご換金価値 | 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。

【投資信託に関する注意事項】

- **投資信託は預金・貯金ではありません。また、投資信託は、元本および利回りの保証がない商品です。**
- 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。
- 投資信託の申し込みにあたっては、リスクや手数料等を含む商品内容が記載された重要情報シートならびに投資信託説明書(交付目論見書)および一体となっている目論見書補完書面の内容を必ずご確認ください。
- ゆうちょ銀行各店または投資信託取扱局の窓口での申し込みの際には、重要情報シートならびに投資信託説明書(交付目論見書)および一体となっている目論見書補完書面を、書面交付または電子交付しております。インターネットでの申し込みの際には、投資信託説明書(交付目論見書)および一体となっている目論見書補完書面を電子交付しております。
- 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。

◆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

※当ファンドはインターネット専用商品です。ゆうちょ銀行・郵便局(投資信託取扱局)の店頭では、販売・購入に係るお取り扱いを行っていません。

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。