



ご参考資料 | 2022年4月20日

野村米国ハイ・イールド・ファンド(毎月決算型)

## 2020年末以来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. 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2020年末以来のパフォーマンス

2022年3月31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+18.6%となりました。

①昨年7月初旬にかけては、米景気対策や新型コロナ・ワクチン普及などによる経済正常化への期待から、堅調に推移しました（+12.8%）。②その後、資源価格高騰などによるインフレ懸念とそれに伴う米利上げへの警戒、そして、新たな変異株「オミクロン株」による感染再拡大などから調整局面もありましたが、今年1月初旬にかけて上昇しました（+4.8%）。③足元では、ロシア-ウクライナ間の紛争勃発や米金利急上昇などの悪材料がありましたが、大幅な円安米ドル高の後押しがあり、2022年3月31日に設定来最高値圏で終わりました（+0.3%）。

#### 基準価額（分配金再投資）の推移

期間：2020年12月30日～2022年3月31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し、順調に上昇を続けました。しかし、2022年に入ると、インフレ高進や米利上げ加速への警戒、ロシア-ウクライナ間の紛争勃発などを嫌気し、調整局面を迎えています。

## 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（価格は下落）、為替は円安米ドル高となりました。

## 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、新型コロナウイルスの感染再拡大の影響などで半導体や自動車部品などの生産遅延が発生、供給制約の影響を受けて、米国ではインフレが進行しました。このような環境下、米金融緩和の出口戦略が意識され始めたことで、短期の米国債利回りが上昇し始め、為替は円安米ドル高が更に進みました。一方、堅調な企業業績に支えられて、米国ハイ・イールド債券や米国株式は高値を更新する勢いが続きました。

## 局面③：米利上げ加速への警戒で調整

2022年に入ると、米国でのインフレ高進から利上げ加速への警戒が広がり、長・短期の米国債利回りの上昇が加速、米国ハイ・イールド債券や米国株式は調整局面を迎えました。一方、為替は米利上げ加速への期待から円安米ドル高が急ピッチに進み、一時、125円付近まで上昇しました。

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

3月末のデフォルト率（金額ベース）は0.23%となり、昨年12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、2、3月にそれぞれ1件ずつのデフォルトが発生しました。業種は、2月が化学セクター、3月がエネルギー・セクターで、債券の規模は額面合計で約15億米ドルでした。

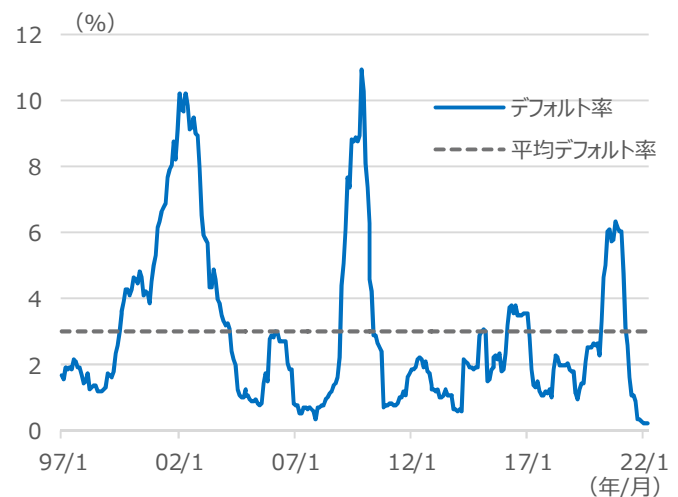
今後のデフォルト率については低水準で推移すると見えています。米国ハイ・イールド債券発行体企業の業績は堅調なものが多く、企業は稼いだキャッシュフローを財務改善に充てており、将来の景気変動に備えています。また、米景気も現時点では大幅な悪化を示す兆候は見られず、企業業績を下支えする状況にあるため、デフォルトを低水準に抑えることが可能であると見えています。

### 利回りやスプレッドの状況

3月末時点で、米国ハイ・イールド債券市場の利回りは5.94%と昨年12月末比で1.69%の大幅上昇となりました。2021年は4%前後が続き、昨年末には4.25%であったことから比較すると、6%という利回り水準はかなり魅力的な水準に高まってきました。対米5年国債スプレッドは3.52%と12月末比で0.53%拡大しました（右下図）。

米インフレ加速への警戒が日に日に高まる中、3月にはFRB（米連邦準備制度理事会）が利上げに動き、量的引き締めなども示唆したことで、今年に入って以降は米国債利回りの上昇が加速しました。それに呼応する形で、米国ハイ・イールド債券の利回りも上昇し、スプレッドも拡大しました。

### 米国ハイ・イールド債券のデフォルト率の推移



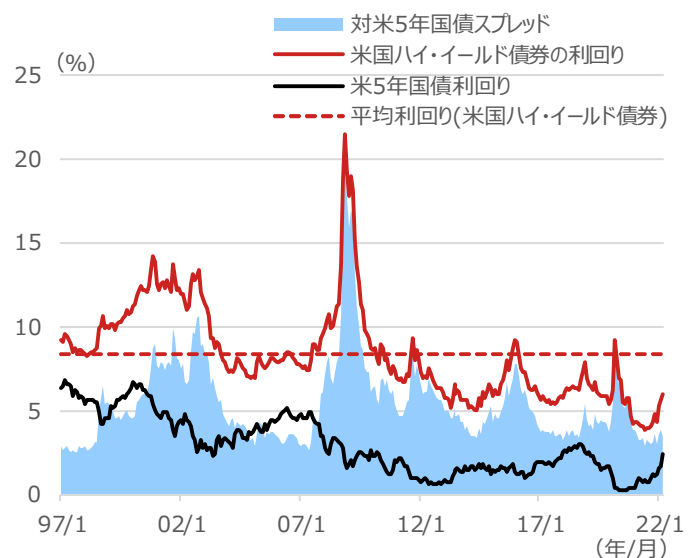
期間：1997年1月末～2022年3月末、月次

※ 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～2022年3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～2022年3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

※ 平均利回りは、1997年1月末～2022年3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、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、昨年来の供給制約や原油価格高騰などを背景とするインフレが進行しており、3月31日に発表された2月の米個人消費支出デフレーターはFRBが金融政策決定の目安としているコア指数が前年同月比で+5.4%、総合指数が同+6.4%と更に上昇が加速しました。一方、4月1日発表の3月の米雇用統計では堅調な雇用情勢が確認できたほか、ISM（サプライマネジメント協会）の企業景況感指数なども高水準を維持しており、米経済は強い状況が続いています。

こうした環境下、市場はFRBによる金融引き締め強化の織り込みを進め、FF金利先物から予想される今年12月までの利上げ回数が8~9回※となり、米国債利回りが長短期共に急上昇しています（右上図）。

#### 米国債利回り急上昇の影響は織り込みが進む

前述の通り、米企業の業績や雇用情勢、企業景況感は堅調です。一方、米国債利回りの急上昇により住宅ローン金利が上昇、その影響からコロナショック後の超金融緩和で一段高い水準へ増加していた米中古住宅販売に減速の兆しが出始めています（右下図）。

このように米国債利回り急上昇の影響には注意を払う必要がありますが、米国ハイ・イールド債券市場はそうした影響を織り込む形で、昨年末から調整が進んでおり（4月14日現在で▲6.3%）、利回りも6%台に上昇するなど（4月14日現在で6.4%）、景気減速への備えが進んでいると考えています。今後、景気減速が見られ始めても、高い利回りに支えられながら、底堅く推移すると思っています。

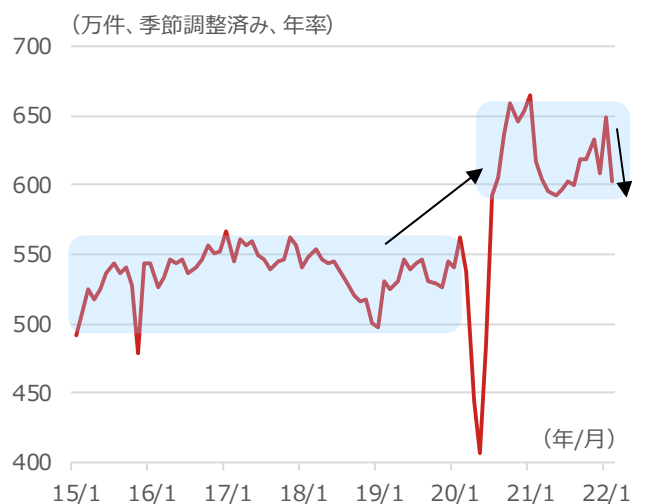
市場が予想するFRBによる利上げ回数と米2年国債、米10年国債利回りの推移



期間：2021年7月1日～2022年4月14日、日次  
 年内利上げ回数予想：FF金利先物から予想される今年12月のFOMC（米連邦公開市場委員会）終了までの利上げ回数の予想、1回あたり引き上げ幅を0.25%としています。  
 米2年国債、米10年国債については、5ページをご参照ください。  
 （出所）ブルームバーグのデータを基に野村アセットマネジメント作成

※ 8~9回の意味は、1回あたり0.25%の利上げ8~9回分の2.0~2.25%の利上げを意味し、年内のFOMCがあと6回なので、その大半の会合で利上げが実施され、そのうち数回が0.5%幅での利上げになると見込んでいることを意味します。

米中古住宅販売件数の推移



期間：2015年1月～2022年2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>

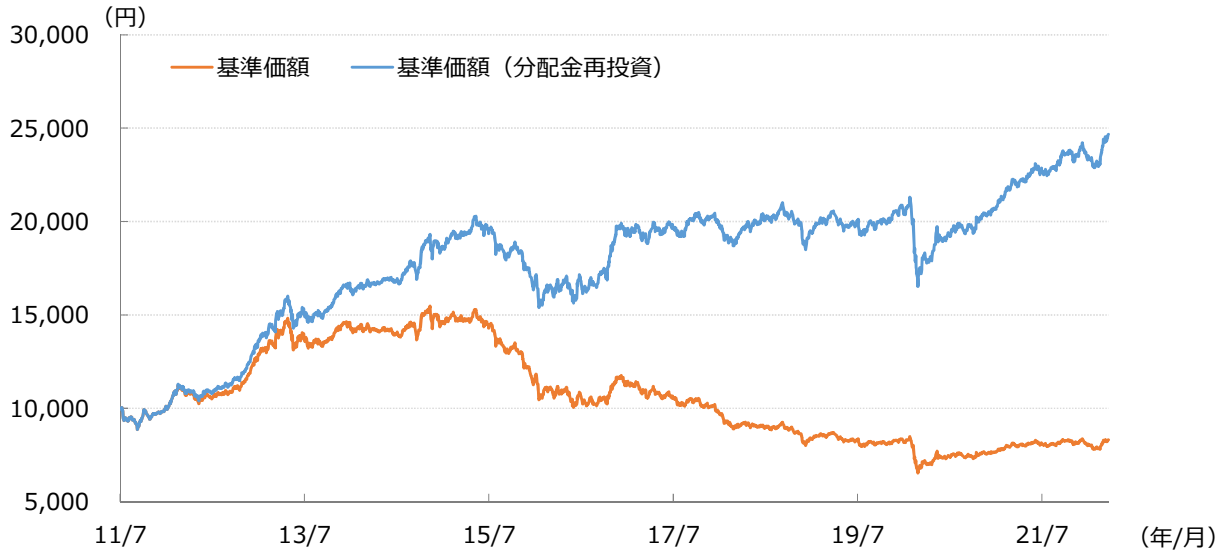
- 「ICE BofA US Cash Pay High Yield Constrained Index SM/®」、「ICE BofA Current 2/5/10-Year US Treasury Index SM/®」、「ICE BofA US Corporate Index SM/®」は、ICE Data Indices, LLCまたはその関連会社（「ICEデータ」）の登録商標です。当ファンドは、ICEデータによって支持・推奨・販売・販売促進されるものではなく、また、ICEデータは当ファンドに関して一切の責任を負いません。
- 「S&P500株価指数」に関する一切の知的財産権その他一切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4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。

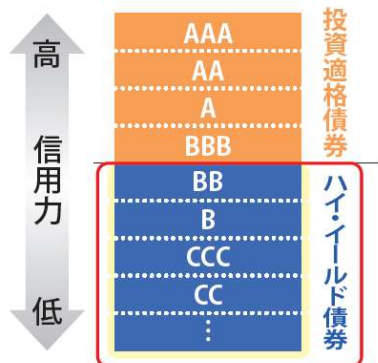
上記は過去の運用実績であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

## （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。

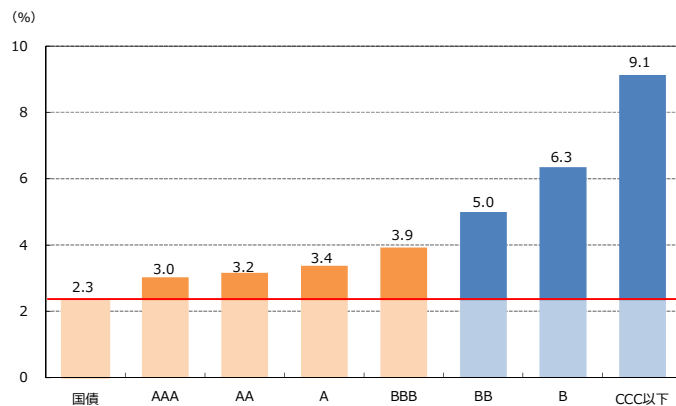


代表的な格付の例 (S&P社<sup>※</sup>)



※ 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3月末現在

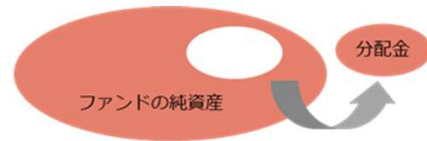


国債：ICE BofA Current 10-Year US Treasury Index、AAA～BBB：ICE BofA US Corporate Index、BB～CCC以下：ICE BofA US Cash Pay High Yield Constrained Index  
 (出所) プルームバーグのデータを基に野村アセットマネジメント作成

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。



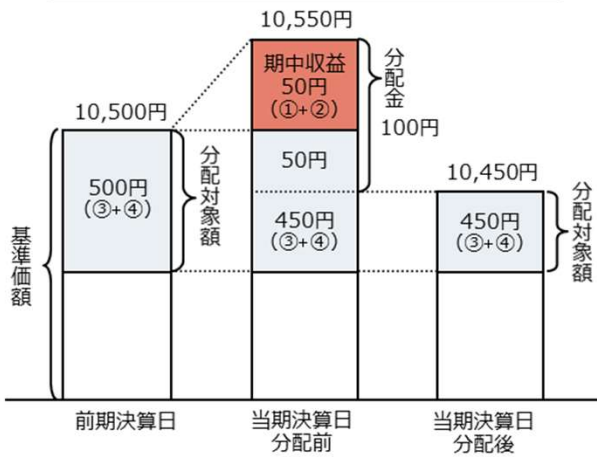
● ファンドは、計算期間中に発生した運用収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて分配を行なう場合があります。したがって、ファンドの分配金の水準は必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示唆するものではありません。

・ 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。

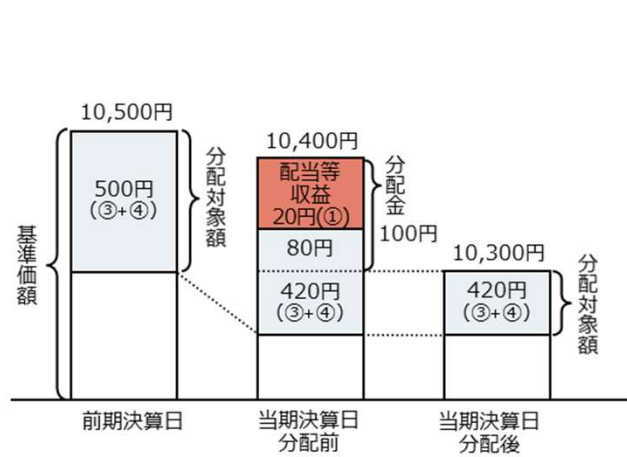
※ 分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

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



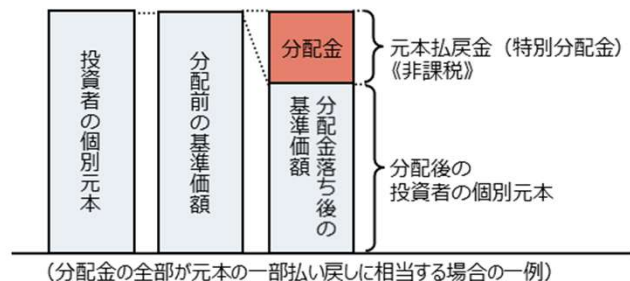
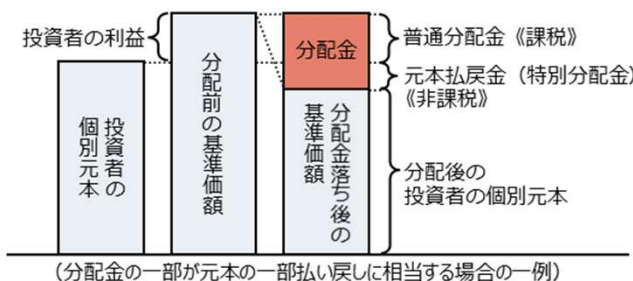
前期決算から基準価額が下落した場合



● 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<sup>\*</sup>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<sup>\*</sup>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4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、もしくはご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

 **ゆうちょ銀行**

[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

 **郵便局**

[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。