



## 設定来の運用状況と今後の見通し

### ポイント



1. 米国ハイ・イールド債券市場は長期的に上昇してきました
2. ハイ・イールド債券投資の収益源
3. 米大統領選挙後の今後の見通し

## 1. 米国ハイ・イールド債券市場は長期的に上昇してきました

### 米国ハイ・イールド債券は堅調に上昇

右上図は、野村米国ハイ・イールド・ファンド(毎月決算型)(以下、当ファンド)が設定された2011年7月29日以降の基準価額等の推移です。赤色は基準価額(分配金再投資)で、灰色は米ドル円・レートの影響を排除するために算出した米ドル換算した基準価額です。

2020年10月30日現在、設定来の米ドル換算した基準価額は+42%の上昇となっています。この間、2015年後半にチャイナ・ショック、本年前半にコロナ・ショックなど、時折、大幅下落する局面に見舞われましたが、その都度、下落局面を乗り越え、中長期では安定的に上昇してきました。

一方、実際の基準価額は全期間でこそ+94%と大幅上昇したものの、2015年6月5日までが+102%だったのに対し、その後の2020年10月30日にかけては▲4%と僅かながら下落しました。これだけの差が生じた原因は主に米ドル円・レートの影響であり、右下図にあるように為替レートが大きく変動したことが基準価額の大きな変動をもたらしました。

### 基準価額と米ドル円レートの推移



### 期間別のパフォーマンス

	2011/7/29 ～ 2015/6/5	2015/6/5 ～ 2020/10/30	2011/7/29 ～ 2020/10/30
基準価額	+102%	-4%	+94%
※年率値	+19.9%	-0.7%	+7.4%
基準価額(米ドル換算)	+23%	+16%	+42%
※年率値	+5.6%	+2.7%	+3.9%
米ドル円レート	+64%	-17%	+36%
※年率値	+13.6%	-3.3%	+3.4%

期間：2011年7月29日～2020年10月30日、日次  
※基準価額(分配金再投資)は、分配金を非課税で再投資したものと計算。  
(出所) ブルームバーグ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. ハイ・イールド債券投資の収益源

### 高い債券利回りと債券のデフォルト

右上図は、米国ハイ・イールド債券の利回りとデフォルト率の推移です。ハイ・イールド債券投資は、高い利回りを享受できることで高収益が期待される一方、一部の債券がデフォルトしたり、デフォルトを見越して価格が下落することで損失が生じます。

ちなみに、米国ハイ・イールド債券の過去24年程度の平均利回りは8.5%程度、平均デフォルト率は3.0%程度となっています。

### デフォルト債券の「回収」や「回復」

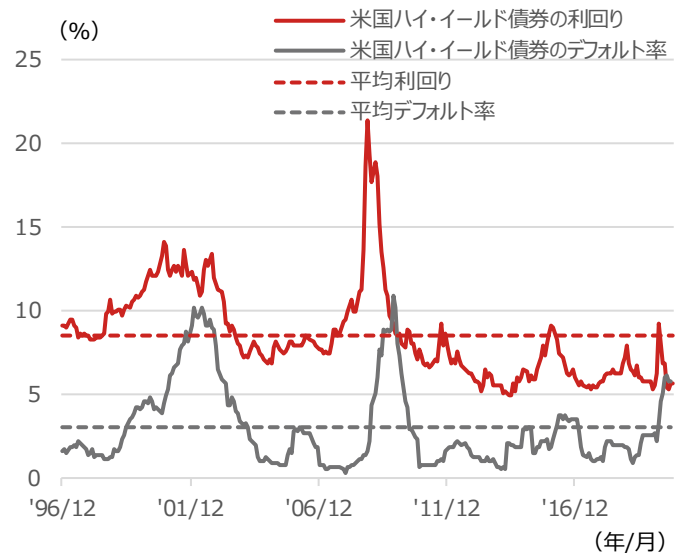
但し、株式と異なりデフォルトした債券は全てを失うわけではなく、右下図のように過去23年間では平均で元本の40%程度が「回収」されています。また、デフォルト後に再建プランなどによってデフォルト状態から「回復」し、一旦下落した価格が反発することもあります。この「回収」や「回復」は、ハイ・イールド債券投資にはプラスに働きます。

このように、ハイ・イールド債券投資の収益は、非常に多様な要素で構成されています。

### 米ドル円・レートの影響も中長期では軽微

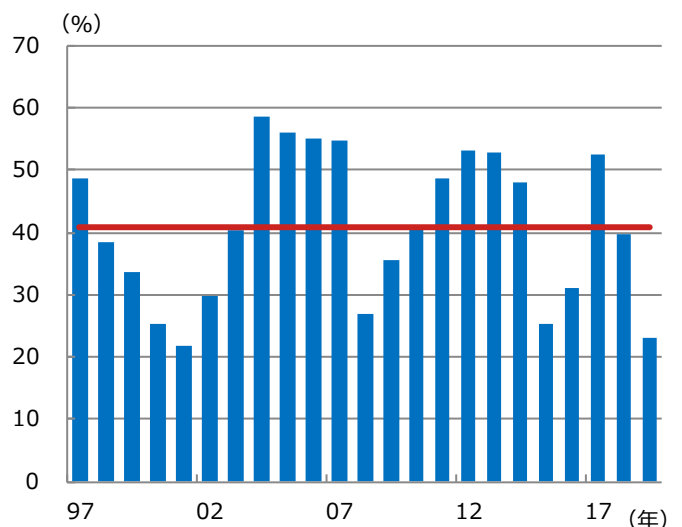
一方、前ページで説明した米ドル円・レートの影響ですが、短い期間では大きく変動することがありますが、過去30年程度のトレンドは年率1%程度の円高米ドル安でした。為替レートの主な役割が2国間のインフレ率を調整する機能であり、この間の日米インフレ率格差が年率2%程度で推移してきたことから妥当な値動きであったと考えられます。今後のインフレ率格差も小幅な水準が想定され、中長期での影響は相対的に軽微と考えられます。

### 米国ハイ・イールド債券の利回りとデフォルト率の推移



期間：1996年12月～2020年10月、月次（デフォルト率は2020年9月まで）  
 ※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。  
 ※米国ハイ・イールド債券：ICE BofA US Cash Pay High Yield Constrained Index  
 （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・イールド債券の回収率の推移



期間：1997年～2019年、年次  
 ※各年の回収率は、米国ハイ・イールド債券全体において、デフォルトした債券の30日後の価格（額面を100とした場合）の平均値です。  
 （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

<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/®」は、ICE Data Indices, LLCまたはその関連会社の登録商標です。

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. 米大統領選挙後の今後の見通し

#### 米大統領、連邦議会上・下院選挙を受けて

11月3日に行なわれた米国の大統領、連邦議会上・下院選挙ですが、注目された大統領選挙は民主党バイデン候補が勝利しました。一方、連邦議会は、下院は民主党、上院は共和党が多数を維持する「ねじれ」状態が続く見通しとなっています。米国では、予算策定などは議会の権限が強く、「ねじれ」状態では大胆な財政政策発動が実行しにくい状況です。

選挙前は民主党が全てを制する「トリプルブルー」を予想する向きも多く、法人税増税、大規模財政出動、ハイテク企業規制、環境規制、ヘルスケア改革などが市場のリスク要因と警戒されましたが、「ねじれ」状態では劇的な政策転換は起こりにくいとの見方に変わり、金融市場に安心感をもたらし、投票日前後からリスク資産が大幅上昇しています。

#### 再び新型コロナウイルス対策へ

米大統領選挙を無難に通過したことで、マーケットの注目は再び新型コロナウイルスの感染状況や、それを受けた景気動向に戻っていくでしょう。足元では欧米(特に欧州)で新規感染者が急増しており、英仏では2度目の都市封鎖が行われているほか、各地で再び行動制限が始まっています。

但し、右下図に見られるように、今春と異なり感染者数に比べて死者数は低く抑えられています。足元での厳しい行動制限も「楽しくクリスマスを迎えるために今は我慢」という解釈もあり、短期的で予防的な措置とも考えられ、中期的には経済活動正常化は続くと考えています。したがって、中長期的な景気回復期待は続き、マーケットにとっても良好な投資環境が続くのではないかと考えています。

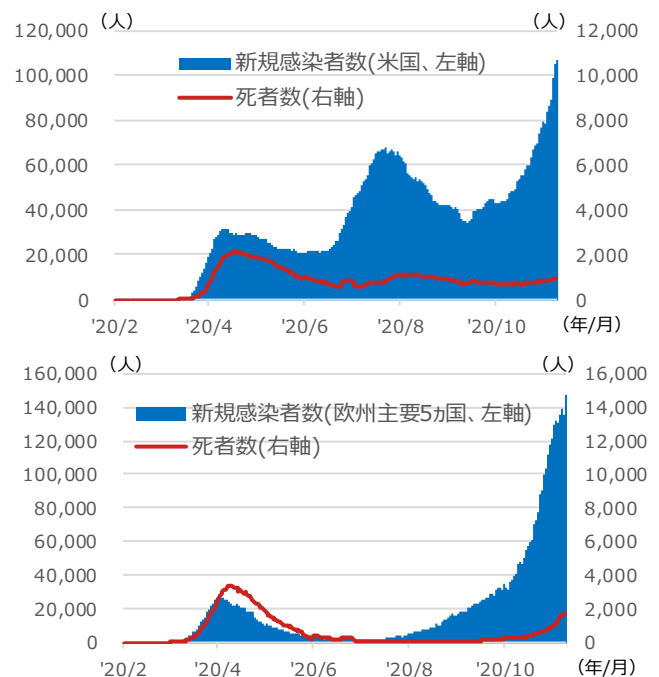
上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

#### 米国大統領、連邦議会上・下院選挙の状況

	共和党	民主党	未決定
大統領選挙			
大統領候補	ドナルド・トランプ	ジョー・バイデン	
副大統領候補	マイク・ペンス	カマラ・ハリス	
獲得選挙人	214	279	45
得票率	47.7%	50.5%	
上院(議席数100)			
選挙前議席	53	47	
今回改選議席	23	12	
非改選議席	30	35	
今回獲得議席	18	13	4
選挙後議席	48	48	4
下院(議席数435)			
選挙前議席	201	233	
今回獲得議席	205	221	9

※2020年選挙の結果は日本時間11月9日午前7時時点  
(出所) 米国abc NEWSサイト (<https://abcnews.go.com/Elections>) より  
野村アセットマネジメント作成

#### 欧米の新型コロナウイルス感染状況

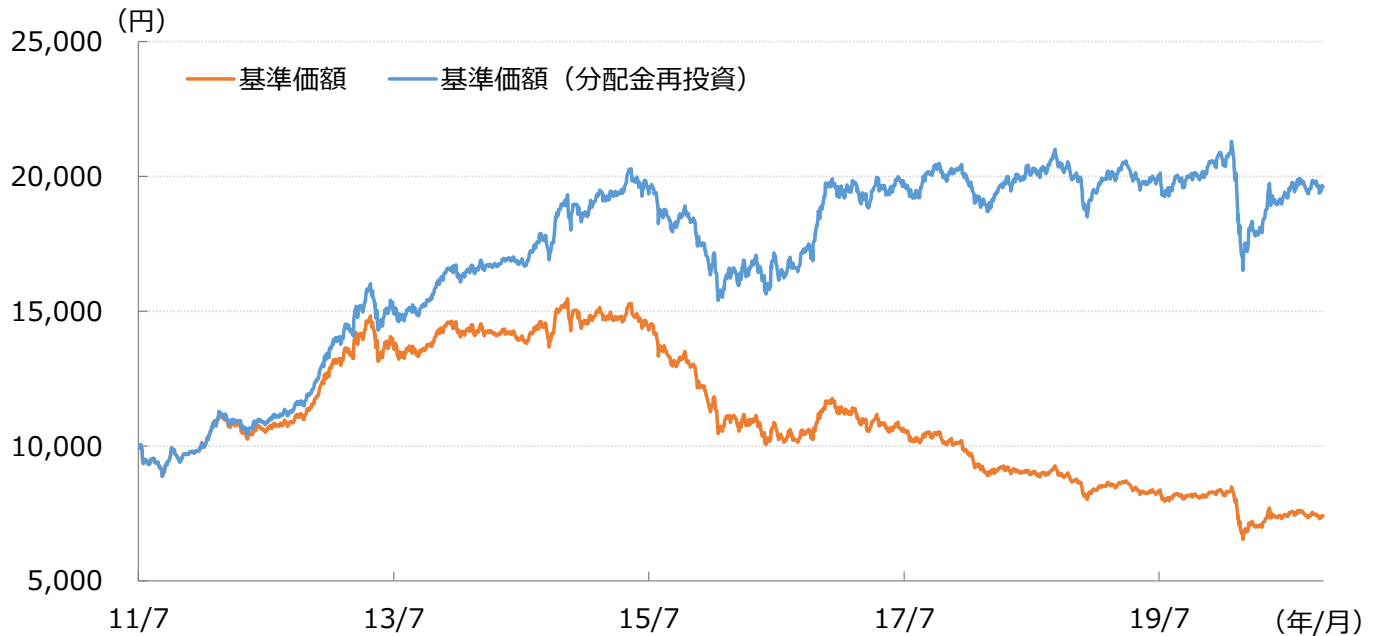


期間：2020年2月1日～2020年11月8日、日次  
※欧州主要5カ国：英国、ドイツ、フランス、イタリア、スペイン  
※データは7日間平均  
(出所) ブルームバーグデータを基にドイチェ・アセット・マネジメント作成

## 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）～2020年11月9日、日次

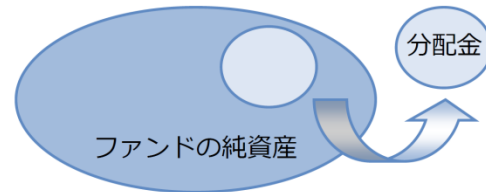


基準価額（分配金再投資）とは、当初設定時より課税前分配金を再投資したもとして計算した価額であり、ファンドの収益率を測るためのものです。したがって、課税条件等によって受益者ごとに収益率は異なります。また、換金時の費用・税金等は考慮していません。

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。

## 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。



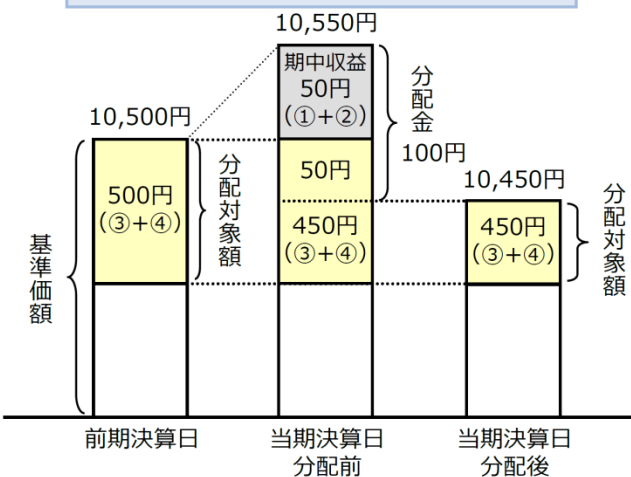
- ファンドは、計算期間中に発生した運用収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて分配を行なう場合があります。したがって、ファンドの分配金の水準は必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示唆するものではありません。

- ・ 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。

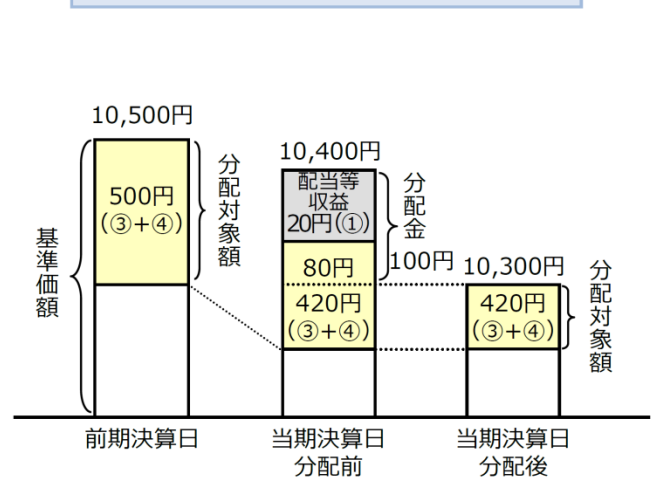
※ 分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

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

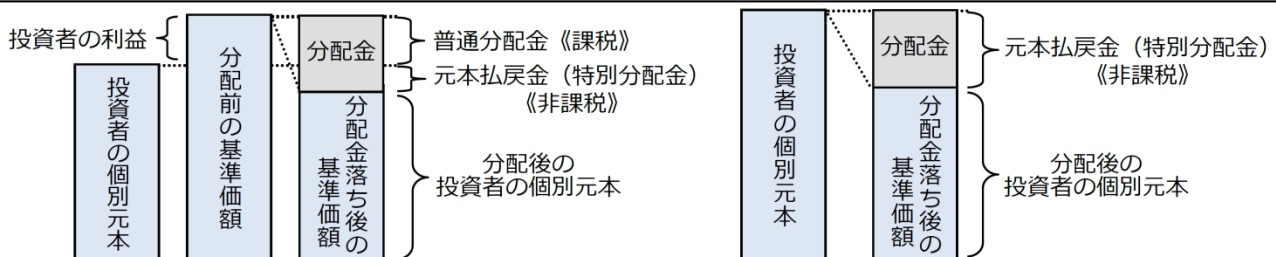


前期決算から基準価額が下落した場合



- 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。
- ◇ 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、その下回る部分の額が元本払戻金（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。

（注）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。

上記はイメージ図であり、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。
  - ◆ 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」

## 【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】

(2020年11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ที่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。 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。
●ご購入価額	ご購入申込日の翌営業日の基準価額	●ご換金制限	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。
●ご購入単位	販売会社が定める単位	●課税関係	

※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



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。

**【お申込みの際のご留意事項】**

- 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。