



ご参考資料 | 2021年10月19日

野村米国ハイ・イールド・ファンド(毎月決算型)

2019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・イールド債券はほぼ最高値圏
2. 米国ハイ・イールド債券市場の現況
3. 米景気と米国ハイ・イールド債券の今後の見通し

当ファンドの2019年末以来のパフォーマンス

2021年9月30日現在、当ファンドの基準価額（分配金再投資）の2019年末以来の騰落率は+13.1%となりました。

①昨年3月下旬にかけては、新型コロナウイルス・パンデミックの影響で▲19.7%の急落となりました。②その後、感染拡大は続いたものの、政府の財政刺激や金融緩和に支えられながら、大幅回復（+17.6%）しました。③昨年11月の米大統領選後の冬場以降は、欧米中心にコロナ・ワクチン接種が始まったことで、経済再開への期待が高まり、さらに続伸しました（+19.7%）。なお、足元では、原油高騰などによるインフレ懸念などで若干調整する局面もありましたが、持ち直して9月30日には設定来最高値で終わりました。

基準価額（分配金再投資）の推移

期間：2019年12月30日～2021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・イールド債券はほぼ最高値圏

米国ハイ・イールド債券は2020年序盤に急落する局面もありましたが、その後に急回復し、2021年9月末には2019年末比で10.9%上昇、ほぼ史上最高値圏に位置しています。

局面①：コロナショック

2020年序盤、未知のウイルスである新型コロナウイルスが世界的に広がり、マーケットは予測不能な状態に陥ったことで、株式やハイ・イールド債券などのほとんどのリスク資産が急落しました。しかし、一方で、大幅な金融緩和を受けて安全資産とされる世界の債券利回りは急低下しました（価格は上昇）。また、米ドル円相場は乱高下後にほぼ横ばいとなりました。

局面②：財政政策などで急速に回復

コロナショックによる経済や市場へのダメージを緩和するため、各国政府は大規模な財政出動を実施、中央銀行は過去にない大幅金融緩和を打ち出しました。その結果、債券利回りは低位安定し、米国ハイ・イールド債券や米国株式は大幅反発し、昨年10月末には、コロナ前の水準をほぼ奪回しました。また、米金利の急低下を受けて、米ドル円相場は円高米ドル安が進みました。

局面③：コロナワクチン普及で経済再開へ

昨年12月頃から新型コロナウイルスのワクチン接種が始まり、2021年年央以降の経済再開本格化期待が高まりました。米国ハイ・イールド債券や米国株式は続伸、一方、米国債券利回りは反転上昇し、金利上昇を受けて為替相場は円安米ドル高に転じました。今夏以降は、インフレ懸念などから米国株式や米国債券が調整していますが、米国ハイ・イールド債券はほぼ最高値圏にあります。

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。

米国ハイ・イールド債券と米国株式の推移



米国債券利回りの推移



米ドル円相場の推移



期間：2019年12月31日～2021年9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

デフォルト動向

9月末のデフォルト率（金額ベース）は0.92%となり、6月末の1.63%から低下、引き続き過去平均の3.05%を下回っており（右上図）、2019年に付けた前回最低値をわずかに下回りました。なお、米国ハイ・イールド債券市場では、7～9月はデフォルトが発生しませんでした。

今後のデフォルト率についても低水準で推移すると見えています。インフレ高止まりは債券市場や景気にとっては悪材料ではありますが、一方で、エネルギー価格上昇は米国ハイ・イールド債券市場の最大セクターであるエネルギー（9月末の指数構成比が13%程度）の支援材料でもあり、経済活動正常化と併せて、総合的には米国ハイ・イールド債券関連企業の業績を下支えするでしょう。

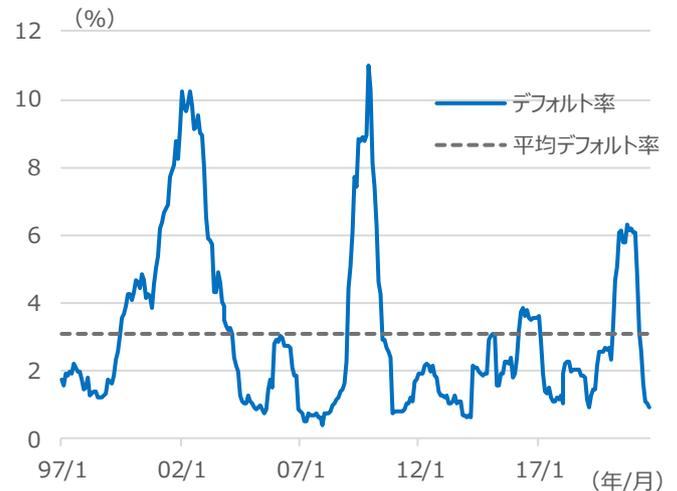
利回りやスプレッドの状況

9月末時点で、米国ハイ・イールド債券市場の利回りは4.03%と6月末比で上昇したものの、依然として過去20年余りでの最低圏にあります。対5年国債スプレッドも3.07%と、3%台を維持してはおりますが、利回り水準同様に過去20年余りではかなりの低水準にあります（右下図）。

今後の利回りやスプレッド水準については、現状のかなりの低水準をもうしばらくの間は維持するものと見えています。FRB（米連邦準備制度理事会）による量的緩和は今冬以降に縮小に向かうと思われませんが、雇用情勢が十分に回復していないことや、1年後の米中間選挙に向けた景気対策などから、利上げに踏み切るのはまだ先と考えています。本格的な利上げが始まるまでは、利回りやスプレッドは低水準で推移するでしょう。

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・イールド債券のデフォルト率の推移



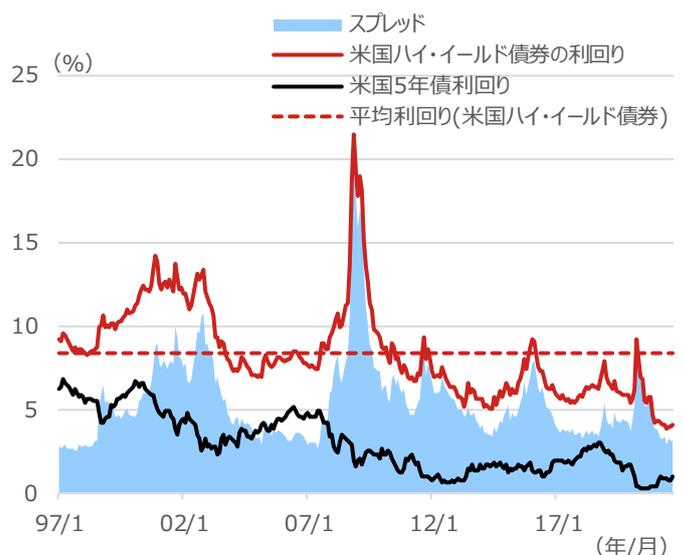
期間：1997年1月末～2021年9月末、月次

※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～2021年9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～2021年9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
米国ハイ・イールド債券、米国5年債については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

3. 米景気と米国ハイ・イールド債券の今後の見通し

インフレは全面加速しているわけではない

米CPI（消費者物価指数）は6月以降は前年同月比+5.4%程度で頭打ちになっている一方、米PPI（生産者物価指数）は9月分が同+8.6%と8月分の+8.3%から加速しています。PPIを押し上げているのはエネルギー価格の高騰で、原油相場の指標となるWTI原油先物は7年ぶりに80米ドル台に載せ、昨年末比で70%上昇しています。また、天然ガス先物は、昨年末比で2倍程度に上昇しています（10月14日現在）。

一方、中国景気の減速懸念などから鉄鉱石先物は昨年末比で下落しており、銅先物や小麦先物には頭打ち感も見られるなど、インフレは高止まってはいるものの、全面加速はしていないようです（10月14日現在）。（右上図参照）

足元の債券市場はレンジ内の動き

足元の米国債券利回りは中・長期ゾーン共に多少の上下動はしているものの、一定のレンジ内での動きとなっているほか、将来のインフレ期待を表すとされている「ブレイクイーブンインフレ率」（図表は10年物）も、このところの動きは2.5%付近で一定のレンジ内にあり、市場参加者は「米国のインフレは加速しない」と予想しているようです。

当面の米国ハイ・イールド債券市場は概ね現状水準で推移すると見えています。利回りやスプレッド水準が低水準にあり、相場が高値圏にあると見ていることや、インフレが高止まりしていることは警戒すべきです。一方、デフォルト率が低位安定しており、経済再開本格化が企業業績を支えることが期待されるなど、強弱材料が引っ張り合う展開を予想しており、全体としては現状の高値圏が続くでしょう。

各商品市況の年初来推移



期間：2020年12月31日～2021年10月14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

米国債券利回りの推移



期間：2019年12月31日～2021年10月14日、日次

ブレイクイーブンインフレ率：市場が推測する期待インフレ率を示す指標。「国債利回り－物価連動国債利回り」で算出します。

米国10年債、米国5年債、ブレイクイーブンインフレ率については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

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。

* 後述の【投資リスク】【当資料について】および【お申込みの際のご留意事項】を必ずご覧ください。

<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
- 米国株式：S&P500株価指数
- 米国10年債、米国5年債、ブレイクイーブンインフレ率：ブルームバーグ・ジェネリック

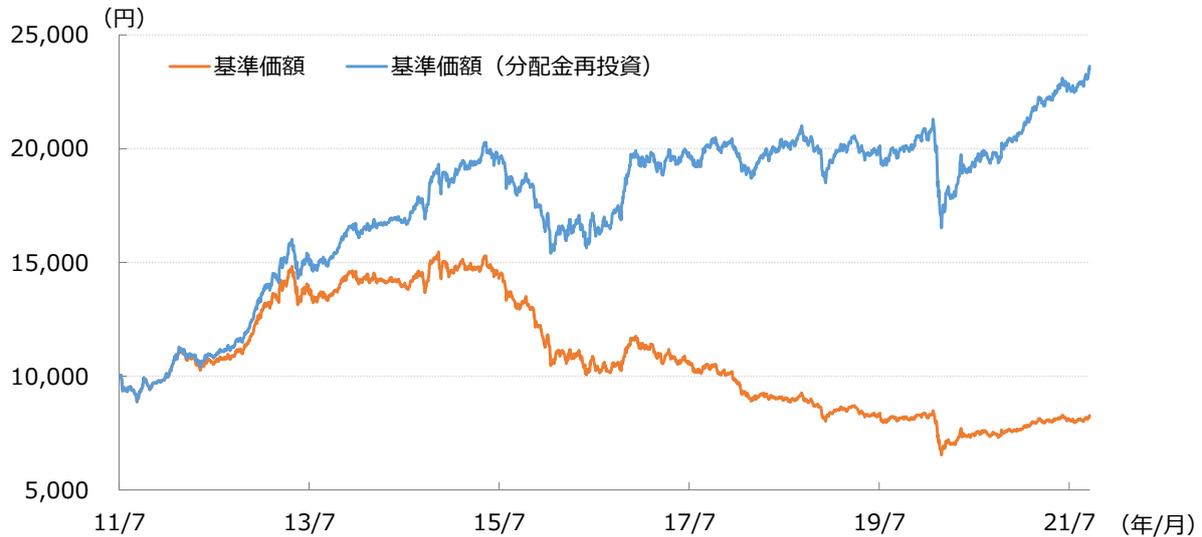
<当資料で使用した指数の著作権等について>

- 「ICE BofA US Cash Pay High Yield Constrained Index SM/®」、「ICE BofA Current 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）～2021年10月15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。

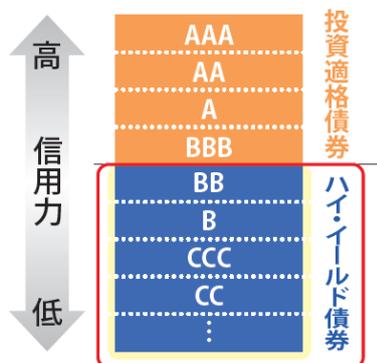
上記は過去の運用実績であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

（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。

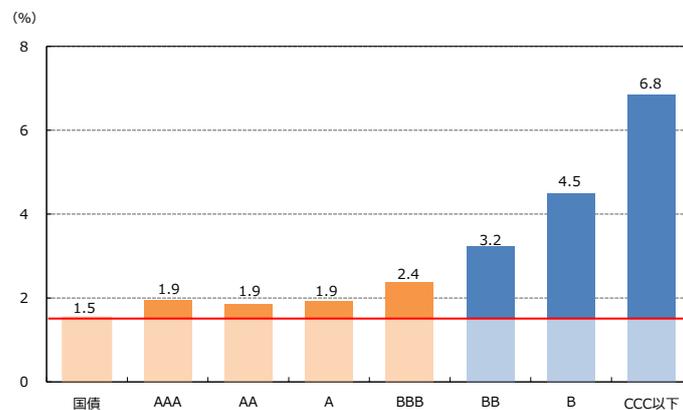


代表的な格付の例 (S&P社[※])



※ 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）、2021年9月末現在

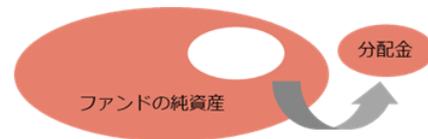


国債：ICE BofA Current 10-Year US Treasury Index、AAA～BBB：ICE BofA US Corporate Index、BB～CCC以下：ICE BofA US Cash Pay High Yield Constrained Index
（出所）ブルームバーグのデータを基に野村アセットマネジメント作成

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。



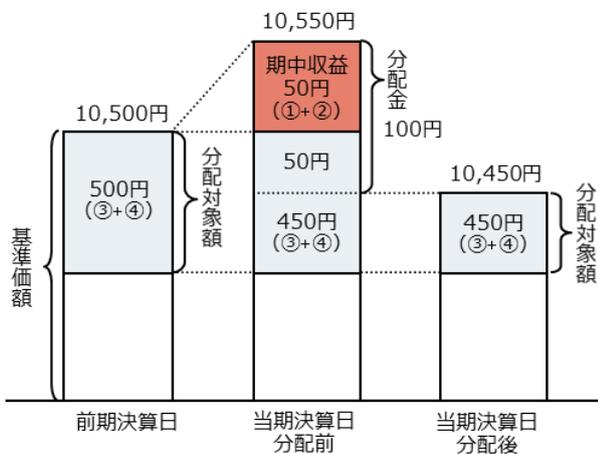
● ファンドは、計算期間中に発生した運用収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて分配を行なう場合があります。したがって、ファンドの分配金の水準は必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示唆するものではありません。

・ 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。

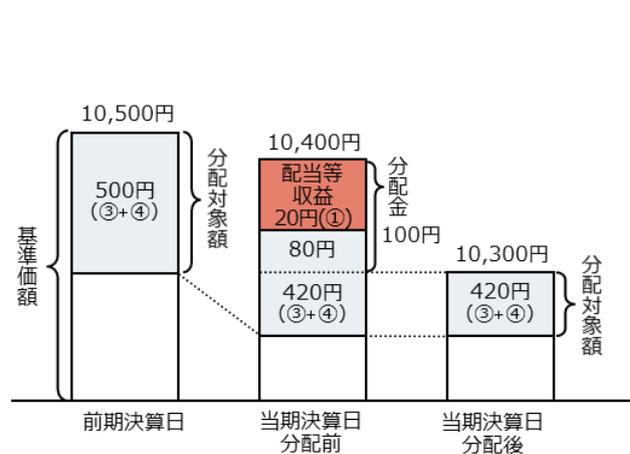
※ 分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

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



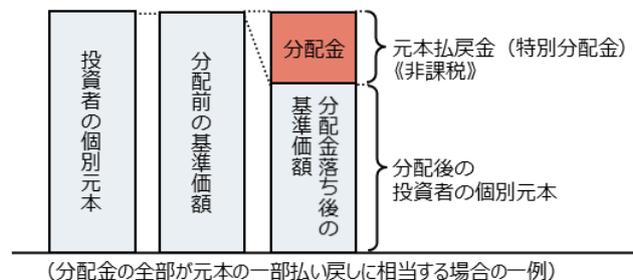
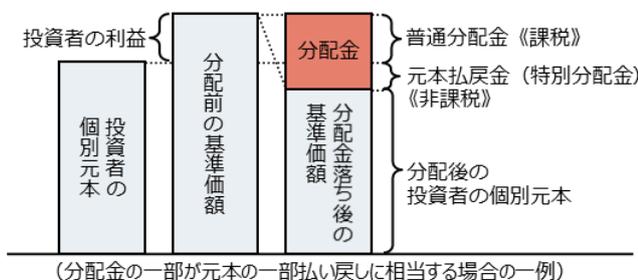
前期決算から基準価額が下落した場合



● 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】

(2021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。