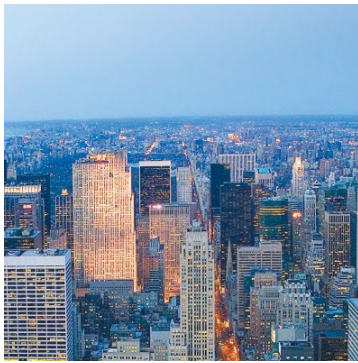




投資妙味の高まる米国ハイ・イールド債券

ポイント

- ① 米国の関税政策による影響は限定的
- ② 低金利時代のリファイナンス（借り換え）がカギに
- ③ 有担保債比率の上昇および魅力的な利回り水準

① 米国の関税政策による影響は限定的

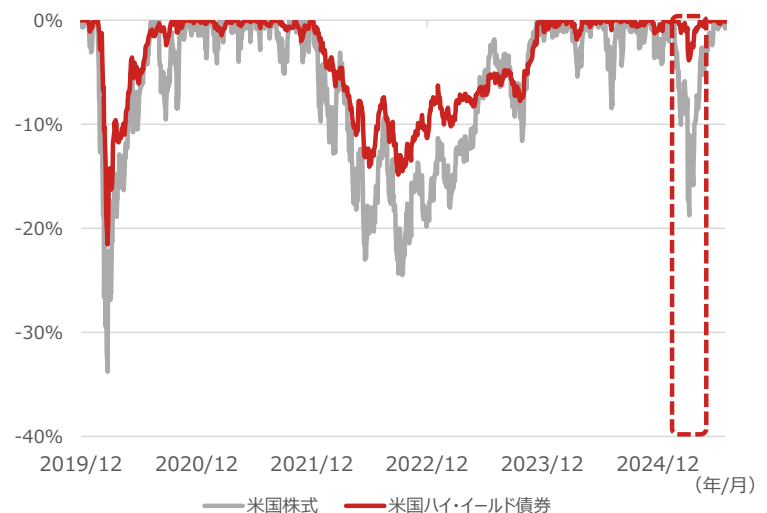
米国の関税政策による影響

2025年4月に米トランプ政権が関税政策を発表したことから市場は大きく混乱しました。特に米国の株式市場はトランプ関税の影響により大きく下落し、S&P500指数の2025年4月の最大下落率は-18.7%となりました。一方で、米国ハイ・イールド債券は-3.8%に留まり、米国の株式市場と比較すると限定的なものとなりました（右上図、赤枠）。

米国ハイ・イールド債券の発行体の収益の8割近くが北米となっていることから、関税政策の影響は少ないと考えられており、それが米国ハイ・イールド債券市場の下値抵抗に貢献していると考えられます。また、米国ハイ・イールド債券市場の上位セクターはエネルギー、ヘルスケア等となっており、これらのセクターは需要が主に北米であることや、海外からの輸入に大きく依存することがないことから今後も米国の関税政策の影響は限定的であると考えています。

関税に関しては合意や進展があるものの、不確実な部分も残っていることを考えると、より関税の影響の少ないアセットクラスである米国ハイ・イールド債券への投資は有効となる局面が今後も続く可能性が高いと考えています。

米国ハイ・イールド債券および米国株式のドロウダウン※



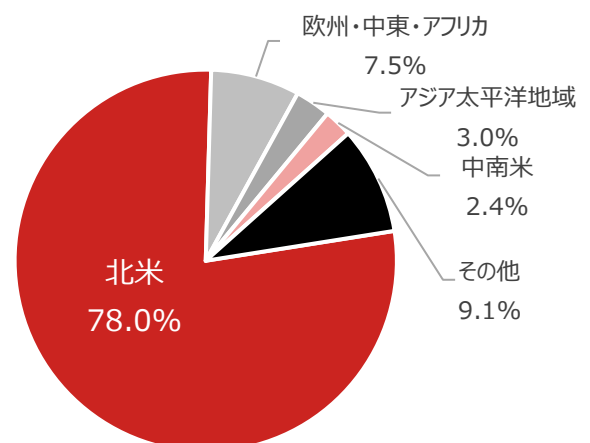
※直近高値からの下落率

期間：2019年12月末～2025年7月末、日次

米国ハイ・イールド債券：ICE BofA US High Yield Constrained Index、米国株式：S&P500株価指数（配当込み）、いずれも米ドルベース

（出所）Bloombergのデータより野村アセットマネジメント作成

米国ハイ・イールド債券の発行体の地域別収益



2024年12月末時点

（出所）JPモルガンのデータに基づき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【お申込みに際してのご留意事項】を必ずご覧ください。

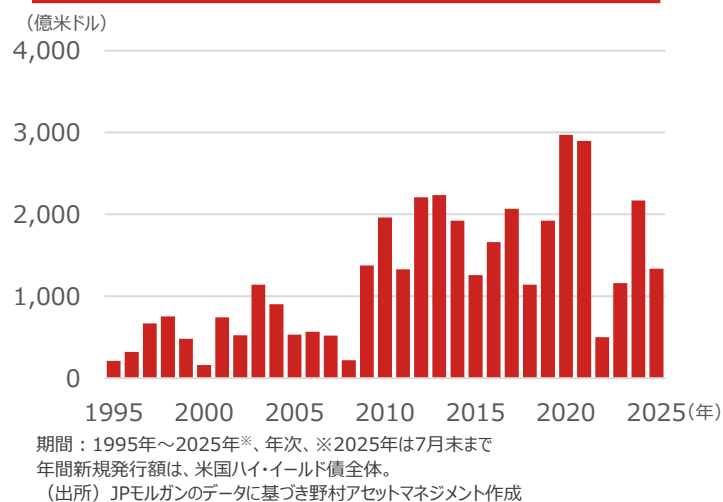
② 低金利時代のリファイナンス（借り換え）がカギに

2020年から2021年にかけての低金利時代にリファイナンス実施済み

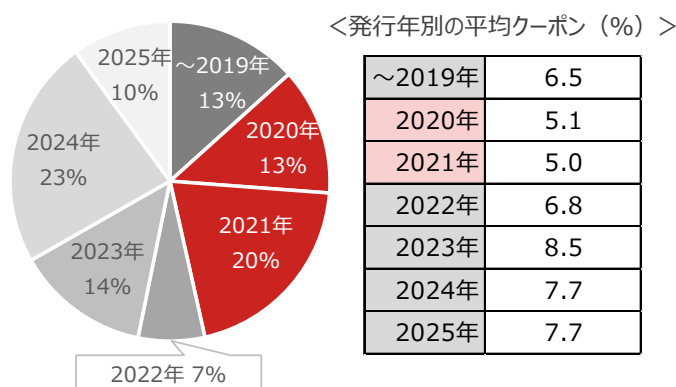
2020年から2021年はコロナ禍であり、低金利環境が続いていました。その低金利の環境を活用したのが米国ハイ・イールド債券の発行体である各企業でした。2020年および2021年はそれぞれ4,500億米ドル、4,830億米ドルの新発債が米国ハイ・イールド債券市場で発行されました。その中で、リファイナンス（借り換え）による発行額が2020年では2,970億米ドル、2021年では2,898億米ドルとなり、合計で5,868億米ドルがリファイナンスされました。2019年12月末の米国ハイ・イールド債券市場の規模が1兆1,910億米ドルであったことを考慮すると、2020年と2021年はリファイナンスが非常に活発であったと考えられます。

今後、FRB（米連邦準備制度理事会）によって米国の政策金利が引き下げられる見込みではあるものの、米国経済が徐々に減速し、発行体の収益が低下することで、信用スプレッド(利回り格差)は緩やかに拡大し、米国ハイ・イールド債券の利回りは高止まりする見通しです。これに伴い、企業が新たにリファイナンスをする際の金利も高止まりすることが予想されますが、2020年と2021年の低金利時代に発行された米国ハイ・イールド債券の合計は2025年7月末時点で市場の3割以上となっており、そのうちの9割近くが2028年以降に満期を迎える予定であることから、米国ハイ・イールド債券発行体の金利負担は今後も抑制され、米国ハイ・イールド債券市場は安定して推移すると考えられます。

米国ハイ・イールド債券市場におけるリファイナンスによる発行額の推移

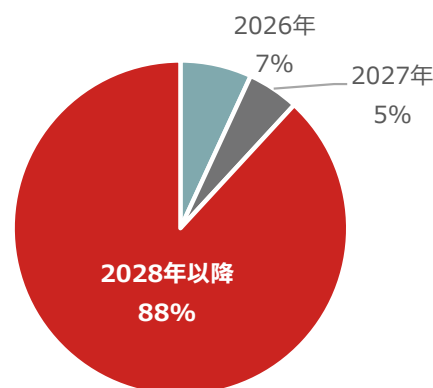


米国ハイ・イールド債券の発行年別時価総額の構成比



2025年7月末時点。
2019年以前は1996年から、2025年は7月末までに発行された債券を対象に集計。
米国ハイ・イールド債券：ICE BofA US High Yield Constrained Index
(出所) Bloombergのデータより野村アセットマネジメント作成

2020年と2021年に発行された米国ハイ・イールド債券の償還期限別時価総額の構成比



2025年7月末時点
米国ハイ・イールド債券：ICE BofA US High Yield Constrained Index
(出所) Bloombergのデータより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 有担保債比率の上昇および魅力的な利回り水準

米国ハイ・イールド債券市場の有担保債比率の高まり

2022年にFRBが利上げを開始したことから発行体はクーポンによる金利コストを抑制するために担保付で債券を発行しました。結果として、米国ハイ・イールド債券市場全体では35%超が有担保債となり、市場における有担保債の比率は過去最高水準となりました。有担保債は金利コスト抑制だけでなく格付けも改善するケースが多く、元本回収率も高くなる傾向があります。

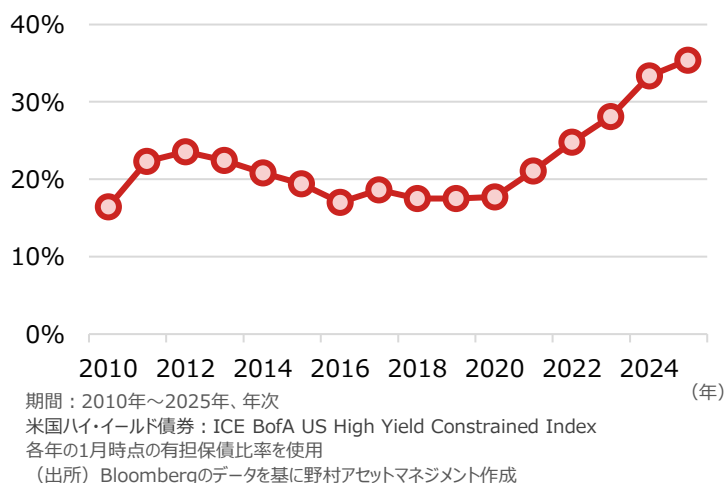
有担保債の回収率の高さ

有担保債と無担保債の回収率を年次で比較すると、有担保債の回収率が高いことが確認できます。有担保債は、個別銘柄がデフォルトした際でも回収率が高く、価格下落リスクを抑制できることが米国ハイ・イールド債券市場の底堅いパフォーマンスに寄与していると考えています。

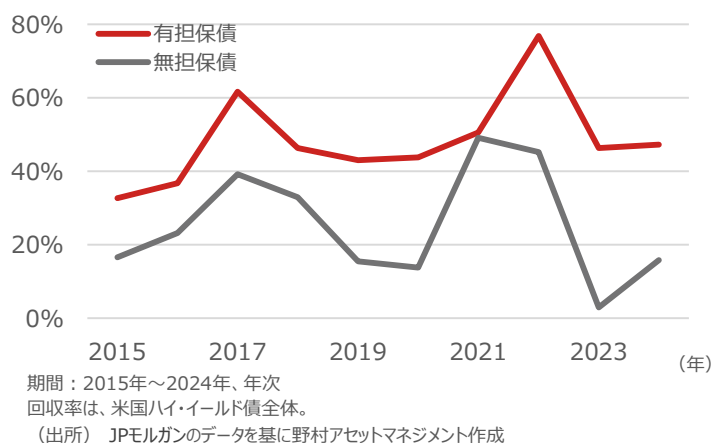
利回りの高さと期間騰落率

2025年7月末の米国ハイ・イールド債券の利回り水準は7.1%となっており、2015年に実施された利上げ開始前年の2014年12月末から2025年7月末までの平均利回り水準である6.7%を上回っていることから、魅力的な水準にあると見ています。過去の利回りと期間別騰落率の関係をみると、米国ハイ・イールド債券の保有期間が長期になるほど利回りの恩恵を受けることが出来たと考えられます。現在の利回り水準の約7%で投資を開始した場合、保有期間が3年、5年、10年の期間騰落率はそれぞれ約10-20%、約15-40%、約70%となっており、利回りの高さは引き続きパフォーマンスを支えそうです。

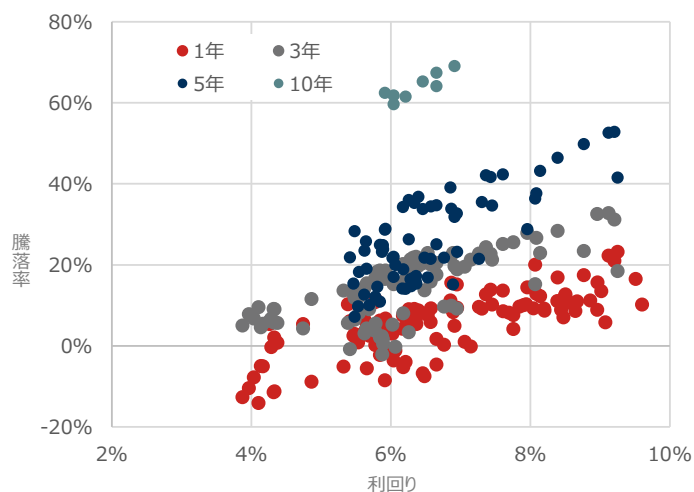
米国ハイ・イールド債券に占める有担保債比率の推移



米国ハイ・イールド債券市場における有担保債および無担保債の回収率の推移



各利回り水準における期間別騰落率



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。

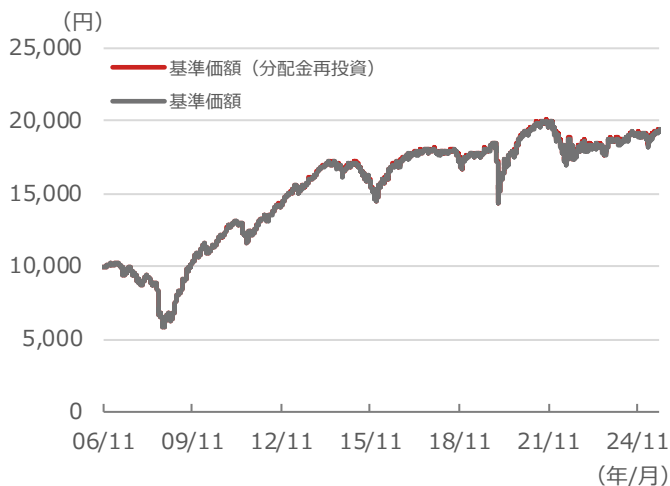
* 後述の【投資リスク】【当資料について】および【お申込みに際してのご留意事項】を必ずご覧ください。

ファンドの運用状況

基準価額の推移

期間：2006年11月30日（設定日）～2025年9月3日、日次

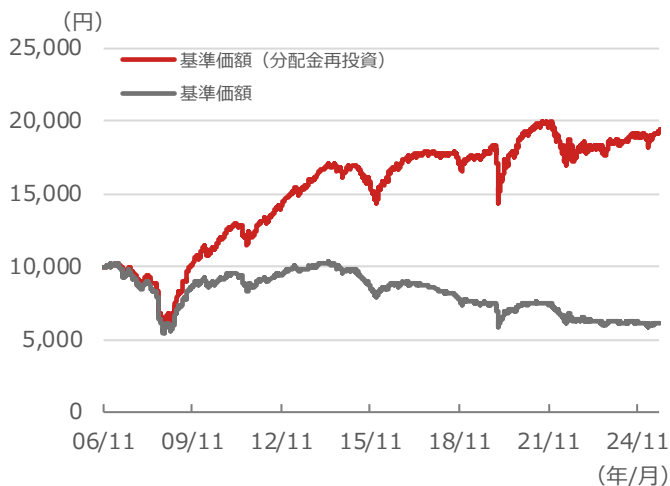
Aコース（為替ヘッジあり 年1回決算型）



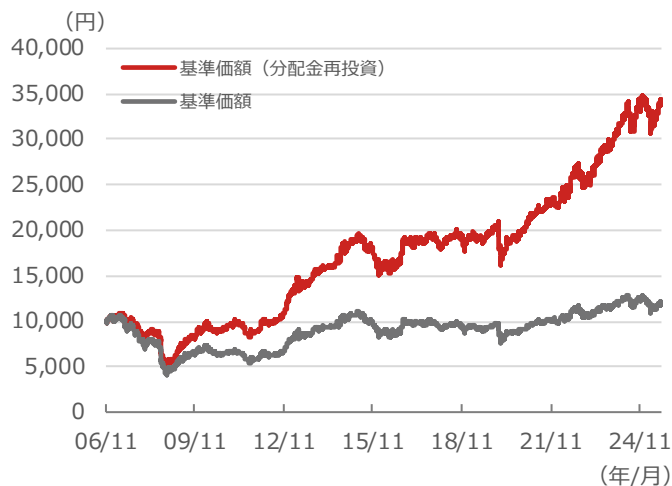
Bコース（為替ヘッジなし 年1回決算型）



Cコース（為替ヘッジあり 毎月分配型）



Dコース（為替ヘッジなし 毎月分配型）



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・税金等は考慮しておりません。

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。

＜当資料で使用した指数の著作権等について＞

●「ICE BofA US High Yield Constrained 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株価指数は、スタンダード・アンド・プアーズ ファイナンシャル サービスズ エル エル シーの所有する登録商標です。

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。

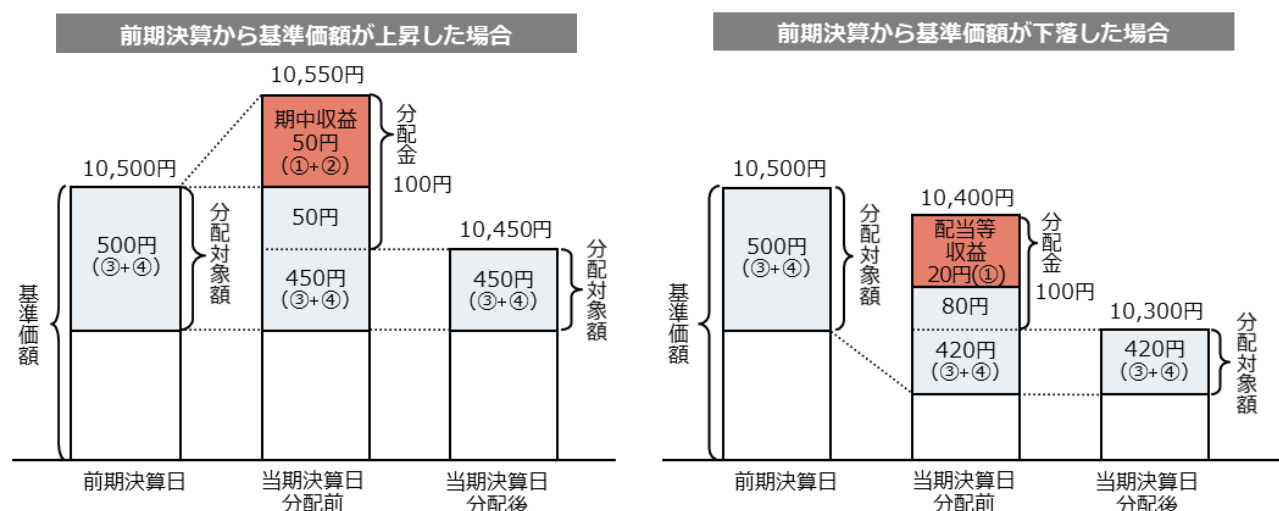


- ファンドは、計算期間中に発生した運用収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて分配を行なう場合があります。したがって、ファンドの分配金の水準は必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示唆するものではありません。

- ・ 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。

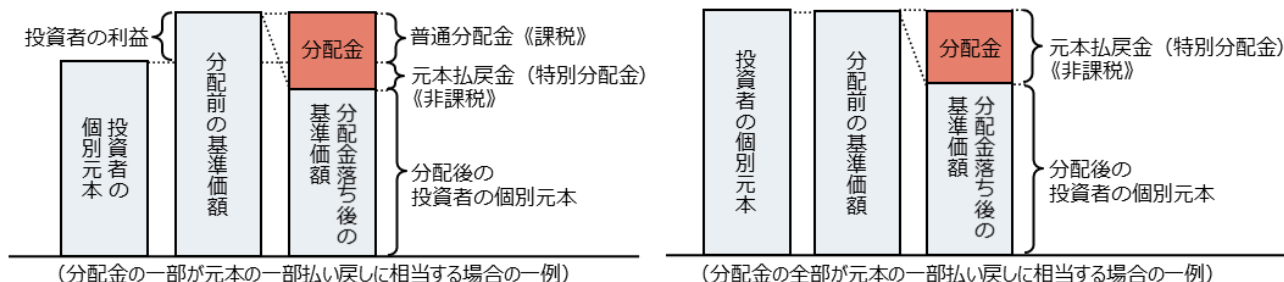
分配対象額とは、①経費控除後の配当等収益②経費控除後の評価益を含む売買益③分配準備積立金④収益調整金です。



- 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(交付目論見書)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。

「野村米国好利回り社債投信」

【ファンドの特色】

- 年1回分配を行なう「Aコース」(為替ヘッジあり)および「Bコース」(為替ヘッジなし)と、毎月分配を行なう「Cコース」(為替ヘッジあり)および「Dコース」(為替ヘッジなし)の4つの異なるコースがあります。
※ ファンドの分配金は投資信託説明書(交付目論見書)記載の「分配の方針」に基づいて委託会社が決定しますが、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。
- 米国ドル建の高利回り事業債(ハイ・イールド・ボンド)を実質的な主要投資対象※¹とし、ディストレス債券※²やデフォルト債券※³などを含め幅広い低格付証券に投資を行ないます。※⁴
※¹ 「実質的な主要投資対象」とは、「野村米国好利回り社債投信 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。
※² ディストレス債券とは、発行企業の財務状況や信用力の悪化により著しく価格が低下した債券をいいます。
※³ デフォルトとは一般的に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、このような状態にある債券をデフォルト債券といいます。
※⁴ 投資対象には、米国以外の企業の発行する債券等が含まれます。なお、LPS(リミテッド・パートナーシップ)の発行する債務証券または債務証券、転換社債型新株予約権付社債、優先証券またはこれに類する証券、コーポレート・ローン、新株予約権などの権利が付与された債券、債務証券の保有に関連して発行される株式などへ投資を行なう場合があります。
- 主として米国ドル建のハイ・イールド・ボンドに投資し、高水準のインカムゲインと中長期的な値上がり益の獲得によるトータル・リターン^①の追求を目指し、積極的な運用を行ないます。
- 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。
- ファンドは、以下をベンチマークとします。

Aコース／Cコース	ICE BofA US High Yield Constrained Index(円ヘッジベース) 「ICE BofA US High Yield Constrained Index(円ヘッジベース)」は、ICE BofA US High Yield Constrained Index(USDルベース)をもとに、委託会社が独自にヘッジコストを考慮して円換算したものです。
Bコース／Dコース	ICE BofA US High Yield Constrained Index(円換算ベース) 「ICE BofA US High Yield Constrained Index(円換算ベース)」は、ICE BofA US High Yield Constrained Index(USDルベース)をもとに、委託会社が独自に円換算したものです。

* ICE BofA US High Yield Constrained 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。

- ファンドは「野村米国好利回り社債投信 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。

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。

【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、投資家の皆様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。

【お申込メモ】

- 信託期間
＜Aコース／Bコース＞
無期限(2006年11月30日設定)
＜Cコース／Dコース＞
2031年12月8日まで(2006年11月30日設定)
- 決算日および収益分配
＜Aコース／Bコース＞
年1回の決算時(原則12月8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。
＜Cコース／Dコース＞
年12回の決算時(原則、毎月8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。
ご購入申込日の翌営業日の基準価額
1万口以上1口単位(当初元本1口＝1円)
または1万円以上1円単位
(ご購入コースには、分配金を受取る一般コースと、分配金が再投資される自動つぎ投資コースがあります。原則、ご購入後にご購入コースの変更はできません。)
※お取扱いコース、ご購入単位は販売会社によって異なる場合があります。
- ご換金価額
● スイッチング
ご購入申込日の翌営業日の基準価額
「Aコース」「Bコース」間、「Cコース」「Dコース」間でスイッチングが可能です。
※販売会社によっては、スイッチングのお取扱いを行わない場合があります。
- お申込不可日
販売会社の営業日であっても、お申込日当日が、下記のいずれかの休業日に該当する場合には、原則、ご購入、ご換金、スイッチングの各お申込ができません。
・ニューヨーク証券取引所・ニューヨークの銀行
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(スイッチングを含む)および償還時の譲渡益に対して課税されます。ただし、NISA(少額投資非課税制度)の適用対象ファンドにおいてNISAを利用した場合には課税されません。
＜Aコース／Bコース＞はファンドはNISAの「成長投資枠」の対象ですが、販売会社により取扱いが異なる場合があります。
＜Cコース／Dコース＞はNISAの対象ではありません。
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。
- 課税関係

【当ファンドに係る費用】

(2025年9月現在)

◆ご購入時手数料	ご購入価額に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 ＜スイッチング＞ 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ご確認ください。
◆運用管理費用(信託報酬)	ファンドの純資産総額に年1.76%(税抜年1.60%)の率を乗じて得た額が、お客様の保有期間に応じてかかります。
◆その他の費用・手数料	組入資産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がお客様の保有期間中、その都度かかります。 ※これらの費用等は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。
◆信託財産留保額(ご換金時、スイッチングを含む)	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。

お申込みは

NOMURA
野村證券

商 号：野村證券株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第142号
加入協会：日本証券業協会／一般社団法人日本投資顧問業協会／
一般社団法人金融先物取引業協会／一般社団法人第二種金融商品取引業協会

設定・運用は

NOMURA
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。
- 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。