

投資環境レポート

9

2024
Vol.316

目前に迫った米国大統領選を考える

- 11月の米国大統領選は民主党からはハリス副大統領、共和党からはトランプ前大統領が出馬する。直近の世論調査ではハリス副大統領がリードしているが、選挙までに有権者の高揚感が冷める可能性もある。選挙の行方は依然として不透明である。
- 大統領選と共に、政策変更の可否に影響し得る上下両院の選挙も重要である。この点、民主党が3つの選挙で勝利するというトリプル・ブルーのシナリオの蓋然性は、他のシナリオよりも低そうである。
- 選挙後の注目は財政政策や通商政策、移民政策である。両候補の主張を踏まえると、経済に対し、財政政策は押上げ効果、通商・移民政策は押下げ効果を持ち、物価に対しては、いずれも押上げ効果を持つとみられる。

図1 選挙結果のシナリオと可能性のある政策変更

	財政政策	通商政策	移民政策
①ねじれブルー (ハリス大統領+上下両院のどちらかで共和党勝利)	—	—	—
②トリプル・ブルー (ハリス大統領+上下両院で民主党勝利)	拡張的	—	—
③ねじれレッド (トランプ大統領+上下両院のどちらかで民主党勝利)	—	追加関税	不法移民流入の更なる制限
④トリプル・レッド (トランプ大統領+上下両院で共和党勝利)	より拡張的	追加関税	不法移民流入の更なる制限

注：—は、現状から大きな政策変更が無いであろうことを示す。
出所：各種情報より野村アセットマネジメント作成

目前に迫った米国大統領選を考える

勝利確率は五分五分とみるべき

米国大統領選が目前に迫る中、本稿では選挙を巡る注目点として、その結果や経済・金融市場に及び得る影響を概観する。なお、筆者が昨年執筆した「1年後の米国大統領選を考える」（2023年11月号）もあわせて参照されたい。

大統領選の行方に関しては、「まだ分からない」というのが筆者の答えになる。再び「バイデンvsトランプ」になるかと思われていたが、今年7月にバイデン大統領が選挙戦より撤退し、ハリス副大統領が民主党候補となった。「激戦州」（民主党、共和党いずれの地盤でもない州）の世論調査をみると、ハリス副大統領がトランプ前大統領をリードしている（図2参照）。撤退前、バイデン大統領がトランプ前大統領にリードされていた状況とは対照的だ。「若き」ハリス副大統領の出馬が有権者の高揚感に繋がっていると思われ、こうした中で副大統領が選挙戦で優位とみる向きもある。もっとも、選挙までまだ2か月ほどあるため、何が起きるか分からない。元々人気も目立った実績も無かったハリス副大統領が高揚感だけで勝利を手にするのか、それとも選挙までに高揚感が冷めてしまうのか、状況は依然として不透明であり、特定のシナリオを意識し過ぎることは避けるべきだろう。

両候補が掲げる政策の相違点

次に注目されるのは政策論である。本稿では米国経済・物価への影響が特に大きいであろう、財政政策、通商政策、移民政策に関する両候補の違いを確認したい。

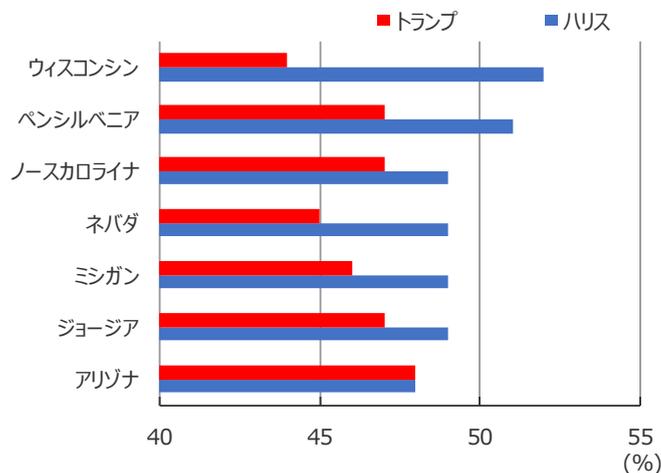
財政政策に関しては、両候補とも拡張路線を掲げており、実現すれば経済・物価が押し上げられるとみられるが、その度

合いはトランプ前大統領の方が大きい模様である。2017年に自身が導入した個人所得減税の延長のほか（延長されなければ25年末で失効予定）、年金等の社会保障給付への課税の撤廃、法人税率の引き下げなどへの言及があり、一定の前提の下、これらは財政赤字を約6兆米ドル（10年間の累計）増やすとみられる（図3参照）。後述する追加関税などで財政赤字の穴埋めが図られるようだが、全てを賄うことは難しそうだ。一方、ハリス副大統領は、子育て世帯への減税や住宅購入の支援措置などを掲げており、これらは財政赤字を約2兆米ドル（10年間の累計）増やすとみられる。彼女は法人税率の引き上げなどで財政赤字を穴埋めする方針だが、こちらも全てを賄うことは難しいとみられる。

通商政策に関しては、両候補で大きな違いがある。トランプ前大統領は米国の全輸入品に対する一律10%の関税（中国製品に対しては60%の関税）を掲げており、実現すれば経済が押し下げられ、物価が押し上げられるだろう。関税で割高となった輸入品の調達避けられ、国内調達の動きが進めば、経済への押し下げ効果は緩和され得る。しかしながら、トランプ政権第1期目のように関税を背景に通商を巡る不確実性が增大すれば（図4参照）、企業マインドの悪化などが経済への押し下げ効果を増幅する可能性もある。一方、ハリス副大統領は追加関税について目立った発言をしていない。

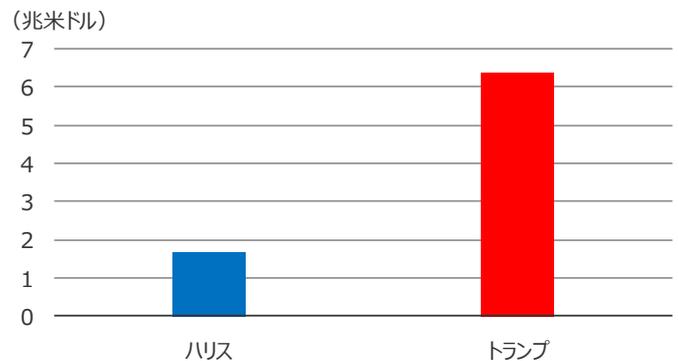
移民政策については、両候補ともいわゆる不法移民の流入を制限する方針と思われ、それは経済に対して押し下げ、物価に対して押し上げ効果をもたらすものだ。今年6月、バイデン政権は南部国境の管理を厳格化する措置を導入し、7月にかけて南部国境での遭遇者数（不法移民の流入数はこれに比例するとみられる）は下振れている（図5参照）。

図2 激戦州における世論調査の結果



注：2024年8月下旬の調査。「今日、トランプvsハリスで大統領選が行われるならどちらに投票しますか」という質問に対する回答。
出所：Bloomberg News/Morning Consult調査より野村アセットマネジメント作成

図3 両候補が掲げる政策が財政赤字に及ぼす影響



注：主要な拡張的措置（歳出増や歳入減に繋がる措置）のみを考慮し、緊縮的措置（歳出減や歳入増に繋がる措置）は考慮していない。具体的には、ハリスについては、8月16日発表の経済政策の内、減税や歳出増に関する措置を考慮。トランプについては、2017年個人所得減税の延長、法人税率引き下げ（21→15%）、社会保障給付への課税撤廃を考慮。減税・歳出増の額は、議会予算局（CBO）や責任ある連邦予算委員会（CRFB）の推計に基づく（一部当社試算）。制度変更から10年間における財政赤字の累計変化額。
出所：各種情報、CBO、CRFBより野村アセットマネジメント作成

移民流入への懸念が超党派で強まってきたことを踏まえると、ハリス副大統領もこの措置を維持すると考えられ、2023年のような「移民流入が経済を押し上げ、物価を押し下げる」という状況にはなりにくいだろう。ただし、より厳格な措置の導入の可能性は高くない。一方、トランプ前大統領が返り咲いた場合には、移民流入への懸念が共和党支持者の方でより強い点に鑑みると、一段と厳格な措置が導入される可能性がある。

ハリス、トランプ・シナリオの影響

以上の政策の実現性を考える上では、議会選の行方も重要である（議会選は大統領選と同日に行われ、上院では3分の1議席が、下院では全議席が改選対象）。とりわけ財政政策については議会承認が必要とされる場合が多いからだ（通商・移民政策に関しては、議会承認を経ずに大統領権限のみで実行できる場合も多い）。そのため大統領選と上下両院選の3つの選挙後のシナリオとしては、①ねじれブルー（ハリス大統領＋上下両院のどちらかで共和党勝利）、②トリプル・ブルー（ハリス大統領＋上下両院で民主党勝利）、③ねじれレッド（トランプ大統領＋上下両院のどちらかで民主党勝利）、④トリプル・レッド（トランプ大統領＋上下両院で共和党勝利）、の4つが想定される（図1参照）。

4シナリオの内、現状からの変化が最も限定的とみられるのが①である（ねじれ議会の下、拡張的財政政策は実現しない。また、通商・移民政策も現状から大きな変化がない）。そのため①をベンチマークとすると（＝①で実現するパスと比べると）、②の場合、財政政策で経済・物価は上振れるだろう。ただし、今のところ、民主党が上院を制する可能性は低く、②の蓋然性も同様に低い。次に③の場合、財政政策は動かず、

通商・移民政策で経済は下振れ、物価は上振れるとみられる。最後に④の場合、経済は財政政策で上振れ、通商・移民政策で下振れ、最終的な経済パスはこれら3政策のバランスに依存する。他方、物価は財政・通商・移民政策のいずれによっても上振れ、その度合いは②と比べても大きいだろう。

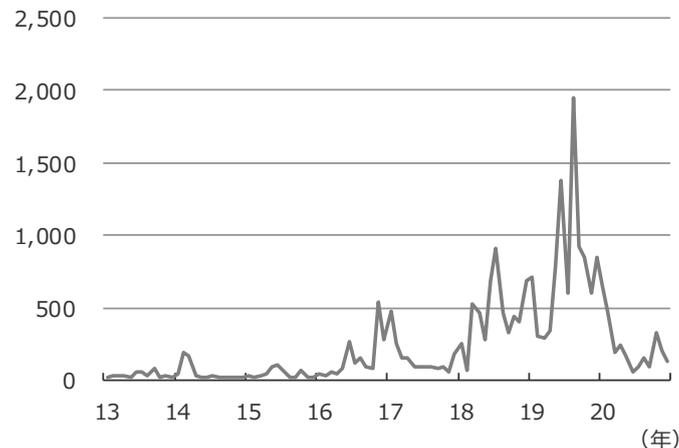
米金利への影響に関しては、①をベンチマークとすれば、②の場合、物価上振れを背景とした利下げ期待の後退（あるいは利上げ期待の増大）で短期金利は上振れ、また、短期金利上振れと拡張的財政政策を背景に長期金利も上振れるとみられる。次に③の場合、物価上振れを反映して短期金利が上振れる一方、経済下振れを受けて長期金利の上振れは抑制されるだろう。最後に④の場合、短期・長期金利とも上振れやすいとみられる。ただし、同じトリプル・シナリオの②と比べ、④では物価上振れ度合いが強い一方、関税・移民政策が経済下振れに繋がるとみられ、短期金利がより上振れ、長期金利の上振れは抑制される可能性がある。

米株価への影響については、①をベンチマークとすれば、②の場合、拡張財政が株価上振れ要因、ハリス副大統領が掲げる法人税率引き上げが下振れ要因となろう。最終的な株価への影響を考える上では、市場でどちらの要因が強く意識されるかが重要となる。次に③の場合、通商・移民政策の影響が強く表出し、株価下振れに繋がる可能性がある。最後に④の場合、拡張財政が株価上振れ要因、通商・移民政策が株価下振れ要因となるだろう。②と同様、株式市場でどちらの要因が意識されるかが注目される。なお、いずれのシナリオでも、選挙結果に応じたセクターのローテーションが生じるとみられる。

松本 淳（シニア・エコノミスト）

図4 通商政策不確実性指数

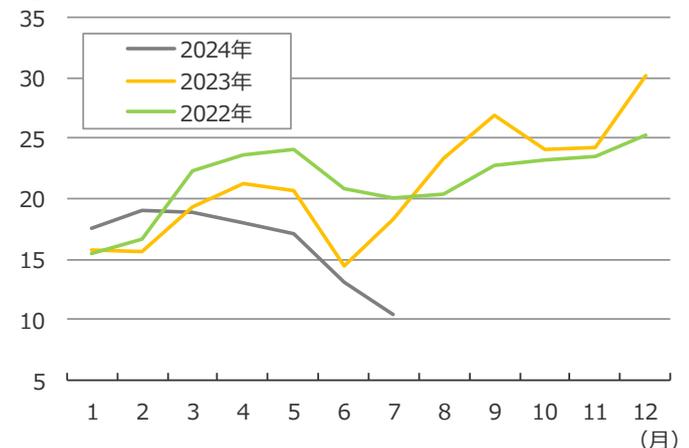
(1985-2010年平均=100)



出所：“Measuring Economic Policy Uncertainty” by Scott Baker, Nicholas Bloom and Steven J. Davis at www.PolicyUncertainty.com より野村アセットマネジメント作成

図5 米税関・国境取締局の南部国境における遭遇者数

(万人)



出所：米税関・国境取締局より野村アセットマネジメント作成



円

2024年8月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝146.2円となり、7月末の150.0円に対して2.5%の円高となった。円は、上旬と中旬に上昇した後、下旬に上昇幅を縮小した。

上旬には、7月の米サプライマネジメント協会（ISM）製造業景況感指数や非農業部門雇用者数の前月比変化幅が市場予想を下回ったことなどから、円は対米ドルで上昇し、約7カ月ぶりに一時141円台をつける局面もあった。中旬には、7月の米生産者物価指数（PPI）や住宅着工件数が市場予想を下回ったことや、米連邦準備制度理事会（FRB）高官から利下げを支持する発言があったことを受け、円は対米ドルで上昇した。岸田首相が自民党総裁選に出馬しないことを発表した直後にも、一時円は上昇した。下旬には、当初、ジャクソンホール会議におけるFRBのパウエル議長の発言が、9月利下げを強く示唆する内容と受け止められ、円は対米ドルで上昇した。しかし、4-6月期の米国内総生産（GDP）が上方改定されたこと、7月の米実質個人消費支出が市場予想を上回ったことなどから、円は下落に転じた。

今後の円相場を見る上では、日米の金融政策の動向が注目される。日本銀行の追加利上げを巡る思惑や、FRBの利下げ開始時期や利下げペースに関する期待の変化が生じれば、円相場に影響を及ぼし得る。



期間：2023年8月末～2024年8月末、日次
出所：Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成



ユーロ

2024年8月末の対米ドルのユーロ相場は1ユーロ＝1.10米ドルとなり、7月末の1.08米ドルに対して2.1%のユーロ高となった。ユーロは、上旬と中旬に上昇した後、下旬に上昇幅を縮小した。なお、対円では、米ドル安（円高）の影響から、1ユーロ＝162.4円から161.5円へ0.5%のユーロ安となった。

上旬には、7月の米非農業部門雇用者数の前月比変化幅が市場予想を下回ったことなどから、ユーロは対米ドルで上昇した。中旬には、7月の米PPIが市場予想を下回ったことに加え、米消費者物価指数（CPI）が市場予想並みとなったことを受け、ユーロは対米ドルで上昇した。利下げを支持するFRB高官の発言も影響した。下旬には、当初、FRBのパウエル議長の発言を背景に、ユーロは対米ドルで上昇した。しかし、8月のドイツやスペインのCPIが市場予想を下回ったことに加え、複数の欧州中央銀行（ECB）高官から9月利下げに前向きな発言が聞かれたことから、ユーロは下落に転じた。4-6月期の米GDPの上方改定や、7月の米実質個人消費支出の市場予想からの上振れもユーロ下落に影響した。

今後のユーロ相場を見る上では、景気・物価動向を受けた米欧の金融政策の動向が注目される。FRBの利下げ開始時期や、FRBとECBの利下げペースに関する市場予想に変化が生じれば、ユーロ相場に影響を及ぼし得る。



期間：2023年8月末～2024年8月末、日次
出所：Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

先進国株式

2024年8月末のTOPIXは2,712.63ポイントとなり、7月末から2.9%下落した。月初は、7月末の日銀の利上げや米国の景気後退懸念の高まりなどから一時1米ドル＝141円の水準まで円高米ドル安が進み、歴史的な急落となった。その後は、日銀副総裁の金融緩和寄りのコメントなどを受けて急反発した。後半にかけては、米株高を背景に円高の影響を受けにくい内需株などを中心に上昇を続けたが、月間では下落した。

2024年8月末のS&P500は5,648.40ポイントとなり、7月末から2.3%上昇した。月初に、7月の米ISM製造業景況感指数や米雇用統計が軟調だったことで、米経済が想定以上に減速するとの懸念から大きく下落した。景気後退懸念が後退し反発した後、中下旬は、7月の米CPIがインフレ鈍化を示す水準であったことや、ジャクソンホール会議でのパウエルFRB議長の利下げ開始を示唆する発言から利下げ期待が強まり上昇、月間で上昇した。

2024年8月末のDAXは18,906.92ポイントとなり、7月末から2.2%上昇した。月初は、世界的な株安の中大きく下落した。その後、ユーロ圏でのインフレ鈍化を背景にECBの追加利下げ期待が強まる中、好決算を発表した独保険会社や訴訟が解消された独銀行大手などの金融株を中心に買いが入り上昇、月間で上昇した。

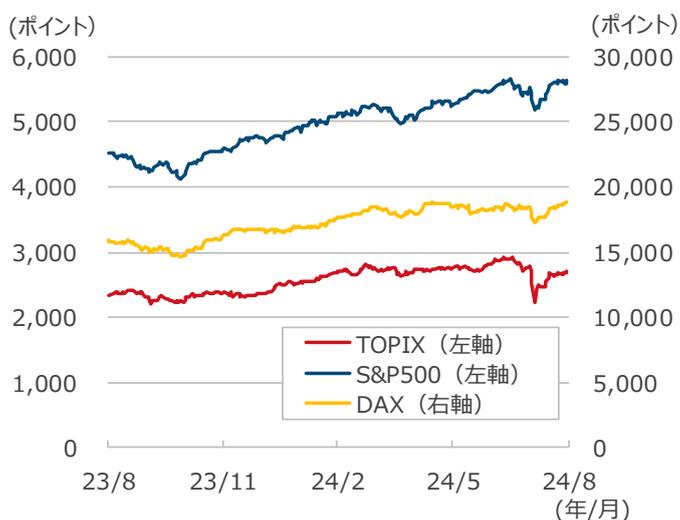
先進国債券

2024年8月末の日本の10年国債利回りは0.90%となり、7月末から0.16%低下した。月前半は、米国の景気懸念を受け、株式などのリスク資産が売られ、安全資産としての国債に資金が流れたことなどから、利回りは低下した。その後、市場に広まった混乱が収まる中、日銀高官の金融緩和を調整する姿勢を維持する発言などを受け、利回りは上昇するも、月間での利回りは低下した。

2024年8月末の米国の10年国債利回りは3.90%となり、7月末から0.13%低下した。月初めは、7月の米ISM製造業景況感指数が市場予想を下回ったことや、7月の米雇用統計で雇用者数の伸びが予想以上に減速し、失業率がほぼ3年ぶりの水準に上昇したことなどを受け、利回りは低下した。その後、市場に広まった混乱が収まる中、利回りは上昇する局面があったものの、下旬にかけてジャクソンホール会議でのパウエルFRB議長の9月の利下げへの言及などを受け、利回りは低下し、月間での利回りは低下した。

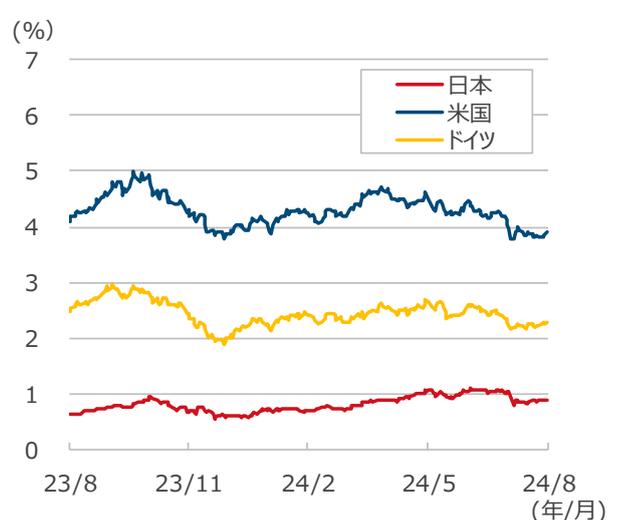
2024年8月末のドイツの10年国債利回りは2.30%となり、7月末からほぼ変わらずとなった。月前半は、米国の金利推移につられ、利回りは低下した。月後半は、8月のユーロ圏購買担当者景気指数（PMI）の拡大ペースが加速したことなどを受け、利回りは上昇し、月間での利回りはほぼ横ばいとなった。

株価指数



期間：2023年8月末～2024年8月末、日次
出所：Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

10年国債利回り



期間：2023年8月末～2024年8月末、日次
出所：Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

金融市場の動き

株式市場

	2024年8月末	変化率					
		前月比	3ヵ月前比	6ヵ月前比	1年前比	3年前比	5年前比
日経平均株価（日本）	38,647.75	-1.2%	0.4%	-1.3%	18.5%	37.6%	86.7%
TOPIX（日本）	2,712.63	-2.9%	-2.2%	1.4%	16.3%	38.4%	79.4%
NYダウ工業株30種（米国）	41,563.08	1.8%	7.4%	6.6%	19.7%	17.5%	57.4%
S&P500（米国）	5,648.40	2.3%	7.0%	10.8%	25.3%	24.9%	93.0%
NASDAQ総合（米国）	17,713.63	0.6%	5.8%	10.1%	26.2%	16.1%	122.5%
DAX（ドイツ）	18,906.92	2.2%	2.2%	7.0%	18.6%	19.4%	58.4%
ハンセン指数（香港）	17,989.07	3.7%	-0.5%	8.9%	-2.1%	-30.5%	-30.1%
上海総合指数（中国）	2,842.21	-3.3%	-7.9%	-5.7%	-8.9%	-19.8%	-1.5%
S&P/BSE SENSEX（インド）	82,365.77	0.8%	11.4%	13.6%	27.0%	43.1%	120.6%
MSCIオールカントリー（米ドルベース）	833.68	2.4%	6.1%	9.5%	21.5%	12.5%	63.2%
MSCI新興国（米ドルベース）	1,099.92	1.4%	4.9%	7.7%	12.2%	-16.0%	11.7%

商品・リート・債券市場

	2024年8月末	変化率					
		前月比	3ヵ月前比	6ヵ月前比	1年前比	3年前比	5年前比
WTI原油スポット価格（米ドルベース）	73.55	-5.6%	-4.5%	-6.0%	-12.1%	7.4%	33.5%
金先物（米ドルベース）	2,527.60	2.2%	7.8%	23.0%	28.6%	39.0%	65.3%
東証リート指数 [※]	4,411.38	2.8%	2.5%	5.9%	-2.8%	-7.2%	3.2%
S&P先進国リート指数（米ドルベース） [※]	1,502.04	6.2%	14.3%	14.8%	19.6%	-0.2%	19.2%
米国ハイ・イールド債券指数 [※]	558.89	1.6%	4.6%	6.0%	12.5%	7.8%	23.2%
JPモルガン新興国債券指数（米ドルベース） [※]	900.46	2.3%	4.9%	6.6%	12.7%	-4.0%	3.9%

注：※はトータルリターン

債券利回り

	2024年8月末	利回り差					
		前月比	3ヵ月前比	6ヵ月前比	1年前比	3年前比	5年前比
日本10年国債	0.90%	-0.16%	-0.17%	0.19%	0.25%	0.87%	1.17%
米国10年国債	3.90%	-0.13%	-0.60%	-0.35%	-0.20%	2.59%	2.41%
ドイツ10年国債	2.30%	-0.00%	-0.37%	-0.11%	-0.17%	2.68%	3.00%

為替市場（対円レート）

	2024年8月末	変化率					
		前月比	3ヵ月前比	6ヵ月前比	1年前比	3年前比	5年前比
米ドル	146.2円	-2.5%	-7.1%	-2.5%	0.4%	32.9%	37.5%
ユーロ	161.5円	-0.5%	-5.4%	-0.4%	2.3%	24.3%	38.2%
英ポンド	191.9円	-0.5%	-4.3%	1.4%	4.0%	26.8%	48.5%
豪ドル	98.9円	0.8%	-5.5%	1.5%	4.8%	22.9%	38.2%
カナダ・ドル	108.3円	-0.3%	-6.2%	-1.9%	0.6%	24.3%	35.4%
ブラジル・リアル	26.1円	-2.0%	-13.1%	-13.6%	-11.2%	22.0%	1.7%
トルコ・リラ	4.3円	-5.1%	-12.1%	-10.4%	-21.2%	-67.6%	-76.9%
南アフリカ・ランド	8.2円	-0.4%	-1.9%	5.1%	6.5%	8.4%	17.3%
インドルピー	1.7円	-2.7%	-7.5%	-3.7%	-1.3%	15.6%	17.0%

注：プラスは円安、各通貨高に動いたことを示す。

注：変化率、利回り差は2024年8月末を基準として算出している。

出所：Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

経済カレンダー

2024年9月15日～2024年10月12日

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
9/15	16	17 (米)8月鉱工業生産指数 (独)9月ZEW景況感指数	18 (日)7月機械受注 (日)8月貿易収支 (米)金融政策発表 (米)8月住宅着工件数 (ブラジル)金融政策発表	19 (米)4-6月期経常収支 (米)8月景気先行指数 (米)8月中古住宅販売件数 (英)金融政策発表 (トルコ)金融政策発表 (南ア)金融政策発表	20 (日)金融政策発表 (日)8月消費者物価指数	21
22	23	24 (米)7月S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数 (米)9月コンファレンスボード消費者信頼感指数 (独)9月Ifo景況感指数 (豪)金融政策発表	25 (米)8月新築住宅販売件数 (ブラジル)8月経常収支	26 (米)4-6月期GDP(確報値) (米)8月耐久財受注 (メキシコ)金融政策発表	27 (米)8月個人消費支出	28
29	30 (日)8月鉱工業生産指数 (日)8月新設住宅着工戸数 (中)9月製造業PMI(購買担当者景気指数)	10/1 (日)8月失業率 (日)8月有効求人倍率 (日)9月調査日銀短観 (米)9月ISM製造業景況感指数 (ユーロ圏)9月消費者物価指数	2 (米)9月ADP雇用統計 (ユーロ圏)8月失業率	3 (米)8月製造業受注 (米)9月ISM非製造業景況感指数	4 (米)9月雇用統計 (ブラジル)9月貿易収支	5
6	7	8 (日)8月家計調査 (日)8月経常収支 (日)9月景気ウォッチャー調査 (米)8月貿易収支 (独)8月鉱工業生産指数	9 (中)9月マネーサプライ(10/9～15) (ブラジル)9月消費者物価指数(IPCA)	10 (日)9月国内企業物価指数 (米)9月消費者物価指数	11 (日)9月マネーストック (米)9月生産者物価指数 (米)10月ミシガン大学消費者信頼感指数	12

※経済カレンダーは作成時点で利用可能な最新の情報を用いておりますが、経済指標等の発表日は変更される可能性があります。

出所：Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

日本・米国・欧州
経済指標

	2023年				2024年								
	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	
日本	日銀短観(大企業製造業)(ポイント)	9	-	-	12	-	-	11	-	-	13	-	-
	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-4.0	-	-	0.3	-	-	-2.3	-	-	3.1	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	3.0	3.3	2.8	2.6	2.2	2.8	2.7	2.5	2.8	2.8	2.8	-
	完全失業率(%)	2.6	2.5	2.5	2.5	2.4	2.6	2.6	2.6	2.6	2.5	2.7	-
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	4.9	-	-	3.4	-	-	1.4	-	-	3.0	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	3.7	3.2	3.1	3.4	3.1	3.2	3.5	3.4	3.3	3.0	2.9	-
	失業率(%)	3.8	3.8	3.7	3.7	3.7	3.9	3.8	3.9	4.0	4.1	4.3	-
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	0.0	-	-	0.0	-	-	0.3	-	-	0.3	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	4.3	2.9	2.4	2.9	2.8	2.6	2.4	2.4	2.6	2.5	2.6	2.2
	失業率(%)	6.6	6.6	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.4	-

注：欧州はユーロ圏。日銀短観、GDPは四半期。

※投資環境レポートでは作成時点で利用可能な最新の経済指標を用いておりますが、経済指標等は発表後に訂正や改定が行われることがあります。

出所：Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

当資料について

当資料は、市場環境等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ご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。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場合があります。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。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（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。

野村アセットマネジメントからのお知らせ

■ご注意

下記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、それぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回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。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■投資信託に係る費用について

以下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。

2024年9月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。 投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限2.222%（税込み）》	投資家はその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 *一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 *ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入価値証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。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。

投資信託の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くださいのうえ、ご自身でご判断下さい。

当資料で使用した指数について

米国ハイ・イールド債券指数：ICE BofA US High Yield Constrained Index

JPモルガン新興国債券指数：JP Morgan Emerging Markets Bond Index (EMBI) Global Composite

●日経平均株価（日経平均）に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。●TOPIX（東証株価指数）、東証REIT指数に係る標章又は商標は、株式会社J P X総研又は株式会社J P X総研の関連会社（以下「J P X」といいます。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用などTOPIX（東証株価指数）、東証REIT指数に関するすべての権利・ノウハウ及びTOPIX（東証株価指数）、東証REIT指数に係る標章又は商標に関するすべての権利はJ P Xが有します。J P Xは、TOPIX（東証株価指数）、東証REIT指数の指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。●「Dow Jones Industrial Average」（ダウ・ジョーンズ工業株平均）はS&P Dow Jones Indices LLC（「SPDJII」）の商品です。Standard & Poor's®およびS&P®はStandard & Poor's Financial Services LLCの登録商標で、Dow Jones®はDow Jones Trademark Holdings LLCの登録商標であり、これらの商標を利用するライセンスがSPDJIIに付与されています。●S&P/BSE SENSEX、S&P先進国リート指数、S&P500はスタンダード・アンド・アールズ・ファイナンシャル・サービス・エル・エル・シーの所有する登録商標です。●MSCIオールカントリー、MSCI新興国は、MSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCIに帰属します。またMSCIは、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。●ICE BofA US 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。●JP Morgan Emerging Markets Bond Index (EMBI) Global Compositeは、J.P.Morgan Securities LLCが公表している、エマージング・マーケット債を対象としたインデックスであり、その著作権および知的財産権は同社に帰属します。