

投資環境レポート

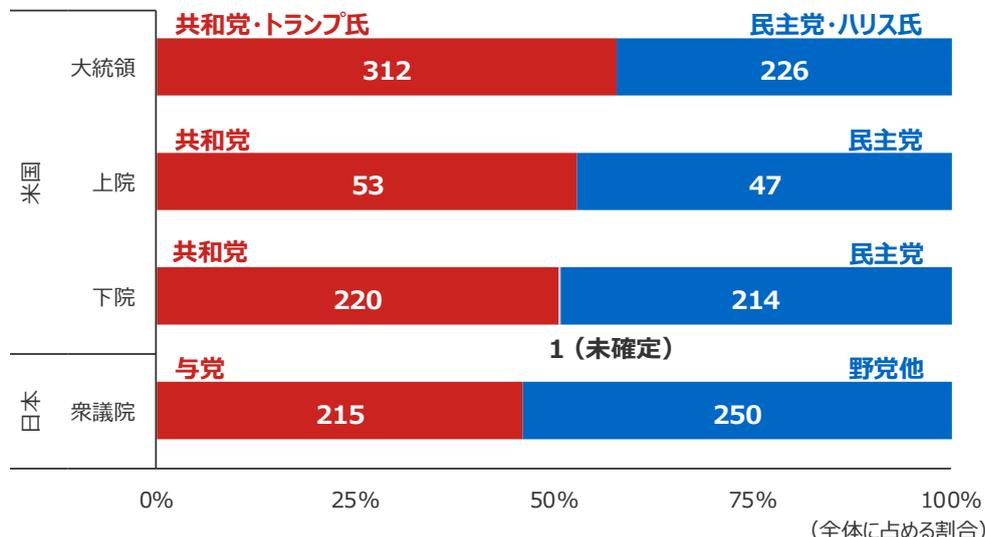
12

2024
Vol.319

日米新政権の経済・金融市場への影響

- 米国と日本は政治的転機を迎えた。米国では、トランプ前大統領が大統領選に勝利し、共和党が上下議会選を制した。日本では、衆院選の結果、自民党・公明党の獲得議席数が過半数を割り込み、石破政権は1994年以来の少数与党政権となった。
- トランプ新政権は、拡張的財政政策のほか、保護主義的な通商政策、制限的な移民政策を打ち出すだろう。不確実性が高いが、米国経済への影響がプラスになる可能性がある。石破政権は、物価高対策や税制改正、最低賃金の引き上げを通じて所得環境の改善を目指しており、安定的な消費の伸びが期待される。
- トランプ新政権の政策は、日本を含む米国以外の経済には押し下げ効果を持つとみられ、米国と他の国・地域の金融政策には乖離が生じる可能性がある。この結果、米国との金利差が縮小しづらく、米ドル高圧力が熾り続ける可能性がある。

図1 日米の選挙結果



注：米国の選挙結果は2024年11月28日時点。図中の数値について、米国大統領選の結果は獲得した選挙人数、それ以外は獲得議席数。

出所：NHK、AP通信より野村アセットマネジメント作成

日米新政権の経済・金融市場への影響

政治的転機を迎えた米国と日本

この秋、米国と日本は政治的転機を迎えた（図1参照）。

米国では、11月5日に行われた大統領選で共和党候補であるトランプ前大統領が勝利し、また、同日実施された上下議会選を共和党が制したことで、トリプル・レッドが実現することになった。前大統領が勝利した理由の1つとして、民主党候補のハリス副大統領が、物価高や移民流入に対する有権者の不満・懸念を払拭させることができなかつた点が挙げられるだろう。ハリス陣営は、中絶問題を争点に据えたり、有名人を動員したりして巻き返しを狙ったが、有権者には響かなかつたようだ。後者はむしろ逆効果との指摘もあつた。

日本では、10月27日の衆議院議員選挙の結果、自民党・公明党の獲得議席数は過半数を割り込んだ。首相指名選挙では自民党の石破総裁が決選投票の末に選出され、第二次石破政権が発足した。1994年の羽田政権以来の少数与党政権となる。与党のみの賛成では予算案を成立させられないことから、一部の野党の協力が必要になるが、現状では「手取りを増やす」ことを公約に掲げて躍進した国民民主党との連携が進んでいる。

トランプ政権は米国経済にプラスか

トランプ新政権は、2025年1月に動き出す。トリプル・レッドの下、新政権が実施可能な政策の幅は広がつたと思われ、経済及び金融市場への影響を考える上では、財政政策、通商政策、移民政策が特に重要となる。

まず、財政政策に関して、トランプ氏は、2017年に自身が

図2 トランプ政権の政策が財政赤字に及ぼす影響

(単位：兆米ドル)

減税・歳出増	
TCJA (2017年トランプ減税) の延長・修正	5.35
残業代を非課税に	2.00
社会保障給付を非課税に	1.30
チップを非課税に	0.30
国内製造業への法人税率を引下げ	0.20
その他	1.25
合計	10.40
増税・歳出減	
ユニバーサル関税等	2.70
現行のエネルギー・環境政策の撤回等	0.70
その他	0.30
合計	3.70
財政赤字の拡大幅	7.75

注：制度変更から10年間における財政赤字の累積変化額。歳出・歳入への影響は「責任ある連邦予算委員会 (CRFB)」の推計値 (中心シナリオ) に基づく。上記の財政赤字の拡大幅は減税・歳出増と増税・歳出減のみの合計ではありません。

出所：CRFBより野村アセットマネジメント作成

導入した個人所得減税の延長のほか、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、拡張路線を主張してきた。一定の前提の下、これら政策の実現は財政赤字を約8兆米ドル (10年間の累計) 増やし、主として米国経済を押し上げると予想されている (図2参照)。

通商政策について、トランプ氏は米国の全輸入品に対する一律10-20%の関税などを掲げてきた。こうした保護主義的な政策が実現すれば、米国経済が押し下げられ、米国物価が押し上げられるだけでなく、貿易や金融市場を通じ、他国の経済・物価にも影響が及び得る。前回トランプ政権時のように通商を巡る不確実性が高まれば、企業マインド悪化や金融市場混乱を通じ、米国・他国経済への悪影響が増幅される可能性もある。

移民政策に関して、トランプ氏はいわゆる不法移民の流入を強く批判してきた。新政権が現政権よりも厳格な流入抑制措置を導入すれば、米国経済は押し下げられ、米国物価は押し上げられるだろう。

こうしたトランプ政策の米国経済に対する最終的な影響は、実現する政策の詳細や時期に依存しており、現時点では不確実性が高い。しかしながら、当社では、財政政策による経済押し上げ効果が、通商・移民政策による押し下げ効果を緩和するだけでなく、場合によっては上回り、米国経済への影響がプラスになる可能性もあるとみている。

石破政権は手取り拡大を目指す

一方、石破政権は11月22日、「国民の安心・安全と持続的な成長に向けた総合経済対策」を発表した。目先の物価

図3 日本の総合経済対策

総合経済対策の柱	財政支出
第1の柱：日本経済・地方経済の成長 最低賃金引き上げに向けた環境整備支援、賃上げ促進税制の活用推進、省力化・デジタル化投資の促進、「年収の壁・支援強化パッケージ」の着実な実行、「地方創生2.0」、「投資立国」及び「資産運用立国」の実現など	10.4兆円 程度
第2の柱：物価高の克服 低所得者支援、電気・ガス料金負担軽減支援、燃料油価格激変緩和対策など	4.6兆円 程度
第3の柱：国民の安心・安全の確保 自然災害からの復旧・復興、国土強靱化、こども・子育て支援など	6.9兆円 程度

出所：内閣府 (<https://www.cao.go.jp/>) 資料より野村アセットマネジメント作成

高対策として、2025年1-3月に電気・ガス料金の負担軽減策の再開、住民税非課税世帯への給付金の支給、などが対策に盛り込まれた（図3参照）。

その上で、「成長と分配の好循環」は動き始めているとの現状認識の下、賃金上昇が物価上昇を安定的に上回る経済の実現を目指すスタンスだ。（1）いわゆる「103万円の壁」については、2025年度税制改正の中で議論を引き上げる、（2）2020年代に最低賃金の全国平均1,500円を目指すことなどが示された。

住民税の課税、社会保険料の納付、また扶養控除や配偶者控除などに関する年収の閾値が、「年収の壁」と呼ばれる。国民民主党は住民税が課税される閾値を「103万円」から「178万円」に引き上げると主張してきた。12月の税制改正でどこまで国民民主党の主張が組み込まれるか不確実性は高いものの、可処分所得を増やす方向に動くと思われる。また、最低賃金について、経済対策で示された目標を実現させるには年平均+7%超のペースでの上昇が必要になる（図4参照）。ハードルは高いものの、規制改革推進会議においても最低賃金の決定プロセスの見直しが課題に上がっており、労働需給が逼迫し続ける中で、賃金上昇が継続する素地は整いつつある。

こうした点を勘案すると、石破政権は家計の実質的な所得環境の改善を目指しており、国内要因だけを見れば安定的な消費の伸びが期待できるだろう。

金融市場への影響

金融市場への影響を考える上では、トランプ新政権の政策

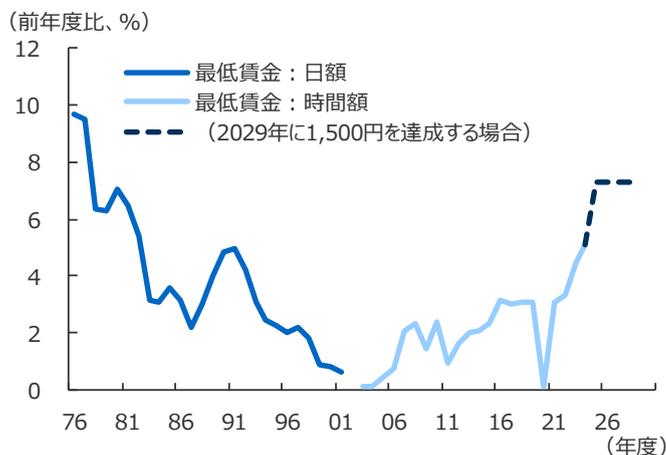
発動時期や規模がカギになろう。拡張的財政という追い風を受ける米国経済にとってはプラスかもしれないが、日本を含む米国以外の国の経済にとっては、主に通商政策の不確実性や外需や設備投資の重石となることで景気押し下げ効果を持つとみられる。

トランプ新政権とならなかった場合と比較して、金融政策でも米国とそれ以外の国・地域で乖離が生じよう。トランプ政策が米国物価を押し上げるとみられる点も踏まえると、トリプル・レッドは金融政策のタカ派的示唆を持つと思われる。すなわち、米国の利下げは現在想定されている程には続かない可能性が（トリプル・レッドでない場合と比べて）高まったと考えられる。一方、他の主要国・地域の多くでは、ハト派的になりやすいだろう。こうした中、米国と他の国・地域との金利差は縮小しづらく、米ドル高圧力が熾り続けることになるだろう。金融市場参加者の予想以上にトランプ政権の通商政策が強硬なものとなれば、金融市場に大きな混乱が生じ、リスク許容度が低下することで、米ドルが選好されやすくなるかもしれない。米ドル高を米製造業にとっての問題と捉え、米ドル安を志向する新大統領の思惑とは逆に、前回トランプ政権時のように米ドル安はそれほど進まないかもしれない（図5参照）。

債券・株式市場においても、トランプ新政権の政策について詳細まで織り込んでいない可能性が高い。政策が具体化していくにつれ、その経済・物価・金融政策等、また企業収益等への影響が評価され、資産価格が調整されていくだろう。

胡桃澤 瑠美（チーフ・エコノミスト）
松本 惇（シニア・エコノミスト）

図4 日本の最低賃金の動向



出所：厚生労働省（<https://www.mhlw.go.jp/index.html>）、独立行政法人労働政策研究・研修機構より野村アセットマネジメント作成

図5 米ドル名目実効為替レート



出所：国際決済銀行（BIS）より野村アセットマネジメント作成



円

2024年11月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝149.8円となり、10月末の152.0円に対して1.5%の円高となった。円は、上旬と中旬に下落し、下旬に上昇した。

上旬には、米大統領選挙でトランプ氏が勝利したことを受けて、円安が進んだ。その後、政府から円安をけん制するような発言があったことや、9月の毎月勤労統計調査の所定内給与の伸びが加速したことで円高に進む局面もあったが一時的だった。また、11月のミシガン大学消費者信頼感指数が市場予想を上回ったことも円安につながった。中旬には、米連邦準備制度理事会（FRB）のパウエル議長から利下げを急ぐ必要がないという発言があったことや、10月の米小売売上高や11月のニューヨーク連銀製造業景況感指数が市場予想を上回ったことで円は対米ドルで下落した。下旬には、日銀の植田総裁の発言が12月利上げを示唆する内容と受け止められたことや、10月の全国消費者物価指数（生鮮食品及びエネルギーを除く総合）の伸びが市場予想を上回ったことで円は対米ドルで上昇した。

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。



ユーロ

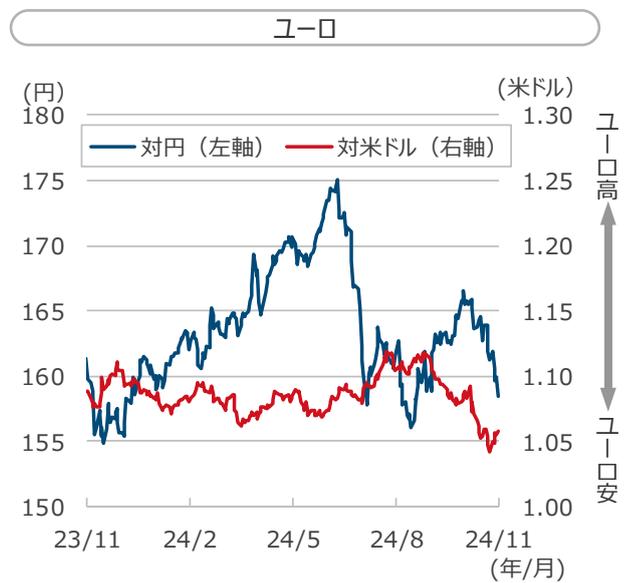
2024年11月末の対米ドルのユーロ相場は1ユーロ＝1.06米ドルとなり、10月末の1.09米ドルに対して2.8%のユーロ安となった。ユーロは、上旬と中旬に下落し、下旬に上昇した。なお、対円では、1ユーロ＝165.5円から158.4円へ4.3%のユーロ安となった。

上旬には、米大統領選挙でトランプ氏が勝利したことや、中国の全国人民代表大会常務委員会で発表された政策が市場の失望を招くものだったことから、ユーロは対米ドルで下落した。9月のユーロ圏小売売上高の伸びが市場予想を上回ったことからユーロ高に進む場面もあったが一時的だった。中旬には、ウクライナとロシアの緊張の高まりによりユーロは対米ドルに対して下落した。下旬には、当初、11月のユーロ圏購買担当者景気指数（PMI）が製造業、サービス業、総合で市場予想を下回り、欧州中央銀行（ECB）による大幅な利下げ観測が強まったことでユーロは米ドルに対して下落した。その後、次期米財務長官にベッセント氏が指名されたことや、ECBの理事から利下げに慎重な発言があったことで、ユーロ高に転じた。

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11月末～2024年11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



期間：2023年11月末～2024年11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

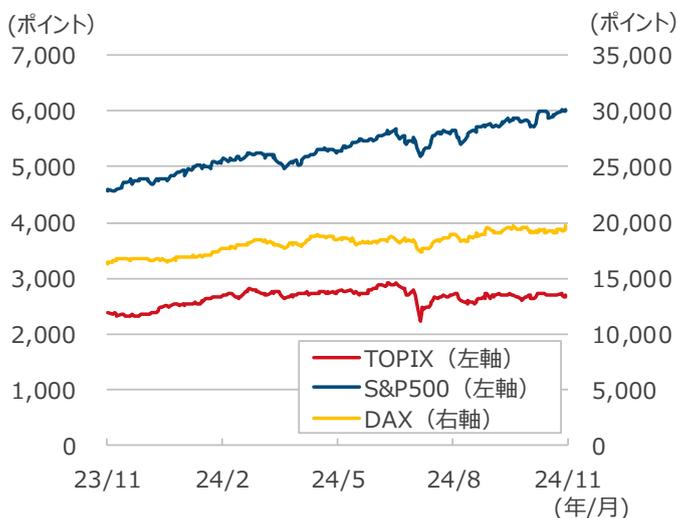
先進国株式

2024年11月末のTOPIXは2,680.71ポイントとなり、10月末から0.5%下落した。月前半は、米大統領選挙でのトランプ氏勝利により円安米ドル高が進行したことなどが好感され上昇した。金利上昇による収益改善への期待から銀行株などの上昇幅が大きくなった。月後半は、トランプ次期政権による輸入関税引き上げへの警戒や、欧州での地政学リスクの高まりなどを背景に軟調な動きとなり、月間では小幅に下落した。

2024年11月末のS&P500は6,032.38ポイントとなり、10月末から5.7%上昇した。月初の米大統領選挙において共和党のトランプ候補が勝利したことに加え、連邦議会の選挙において上下院で共和党が多数派となったことから、トランプ氏の掲げる減税や規制緩和などへの期待が高まり、上昇した。その後、米連邦公開市場委員会（FOMC）での追加利下げ、次期政権における閣僚人事の指名などに反応しつつ株式市場全体としては狭い範囲で上下し、月間では上昇した。

2024年11月末のDAXは19,626.45ポイントとなり、10月末から2.9%上昇した。月初の米大統領選挙の結果を受けて米国による関税引き上げ懸念が高まった一方、堅調な企業業績が発表されるなど好悪材料を織り込みつつ、月前半はほぼ横ばいで推移した。その後、ウクライナとロシアの緊張の高まりが市場を下押ししたが、下旬にはドイツ国債利回りの低下などを背景に反発し、月間で上昇した。

株価指数



期間：2023年11月末～2024年11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

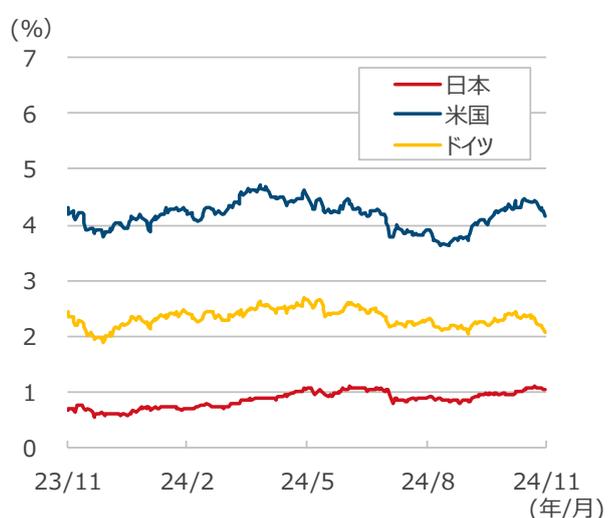
先進国債券

2024年11月末の日本の10年国債利回りは1.05%となり、10月末から0.10%上昇した。月前半から中旬にかけては、米大統領選挙でのトランプ氏勝利による米長期金利上昇につられたことに加え、円安進行を背景とした日銀の早期追加利上げ観測を受け、利回りは上昇した。下旬にかけては、米国につられる形で、利回りは低下する場面があったものの、月間での利回りは上昇した。

2024年11月末の米国の10年国債利回りは4.17%となり、10月末から0.12%低下した。月前半は、FOMCで0.25%の利下げが決定された一方、米大統領選挙でのトランプ氏勝利によるインフレ懸念や、一連の強い経済指標を受けて、年内利下げ観測が後退し、利回りは上昇した。月後半は、次期米財務長官に指名されたベッセント氏が、次期政権の貿易・経済政策をより穏やかな方向に導くとの見方を受け、利回りは低下し、月間での利回りは低下した。

2024年11月末のドイツの10年国債利回りは2.09%となり、10月末から0.30%低下した。月前半は、米大統領選挙でのトランプ氏の勝利を受け、米次期政権の関税強化などによる経済減速リスクが高まったことにより、ECBの迅速かつ大幅な利下げ観測が強まり、利回りは低下した。月後半は、11月のユーロ圏総合PMIが市場予想に反して活動縮小を示したことを受け、利回りは低下し、月間での利回りは低下した。

10年国債利回り



期間：2023年11月末～2024年11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11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）	38,208.03	-2.2%	-1.1%	-0.7%	14.1%	37.3%	64.0%
TOPIX（日本）	2,680.71	-0.5%	-1.2%	-3.3%	12.9%	39.0%	57.7%
NYダウ工業株30種（米国）	44,910.65	7.5%	8.1%	16.1%	24.9%	30.2%	60.1%
S&P500（米国）	6,032.38	5.7%	6.8%	14.3%	32.1%	32.1%	92.1%
NASDAQ総合（米国）	19,218.17	6.2%	8.5%	14.8%	35.1%	23.7%	121.8%
DAX（ドイツ）	19,626.45	2.9%	3.8%	6.1%	21.0%	30.0%	48.3%
ハンセン指数（香港）	19,423.61	-4.4%	8.0%	7.4%	14.0%	-17.3%	-26.3%
上海総合指数（中国）	3,326.46	1.4%	17.0%	7.8%	9.8%	-6.7%	15.8%
S&P/BSE SENSEX（インド）	79,802.79	0.5%	-3.1%	7.9%	19.1%	39.8%	95.6%
MSCIオールカントリー（米ドルベース）	862.49	3.6%	3.5%	9.8%	24.2%	18.7%	57.8%
MSCI新興国（米ドルベース）	1,078.57	-3.7%	-1.9%	2.8%	9.3%	-11.0%	3.7%

商品・リート・債券市場

	2024年11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）	68.72	-0.8%	-6.6%	-10.7%	-9.5%	3.8%	18.3%
金先物（米ドルベース）	2,681.00	-2.5%	6.1%	14.3%	30.3%	50.9%	82.0%
東証リート指数 [※]	4,204.17	-0.9%	-4.7%	-2.3%	-5.6%	-5.9%	-8.3%
S&P先進国リート指数（米ドルベース） [※]	1,524.43	3.0%	1.5%	16.0%	23.0%	2.2%	16.6%
米国ハイ・イールド債券指数 [※]	571.37	1.1%	2.2%	6.9%	12.7%	11.5%	24.9%
JPモルガン新興国債券指数（米ドルベース） [※]	910.83	1.2%	1.2%	6.1%	12.5%	0.5%	5.2%

注：※はトータルリターン

債券利回り

	2024年11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	1.05%	0.10%	0.15%	-0.02%	0.38%	0.99%	1.12%
米国10年国債	4.17%	-0.12%	0.27%	-0.33%	-0.16%	2.72%	2.39%
ドイツ10年国債	2.09%	-0.30%	-0.21%	-0.58%	-0.36%	2.44%	2.45%

為替市場（対円レート）

	2024年11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	149.8円	-1.5%	2.5%	-4.8%	1.1%	32.3%	36.8%
ユーロ	158.4円	-4.3%	-1.9%	-7.2%	-1.8%	23.5%	31.3%
英ポンド	190.8円	-2.7%	-0.6%	-4.8%	2.0%	26.8%	34.8%
豪ドル	97.5円	-2.6%	-1.4%	-6.8%	-0.4%	20.9%	31.6%
カナダ・ドル	107.0円	-2.0%	-1.3%	-7.4%	-2.1%	20.8%	29.7%
ブラジル・リアル	25.1円	-4.5%	-3.8%	-16.4%	-16.7%	24.7%	-2.9%
トルコ・リラ	4.3円	-2.5%	0.5%	-11.7%	-15.9%	-48.7%	-77.4%
南アフリカ・ランド	8.3円	-4.0%	1.1%	-0.9%	5.6%	16.5%	11.0%
インドルピー	1.8円	-2.1%	1.8%	-5.8%	-0.0%	17.8%	16.3%

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11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12月15日～2025年1月18日

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
12/15 (日)10月機械受注	16	17 (米)11月鉱工業生産指数 (独)12月Ifo景況感指数 (独)12月ZEW景況感指数	18 (日)11月貿易収支 (米)金融政策発表 (米)7-9月期経常収支 (米)11月住宅着工件数	19 (日)金融政策発表 (米)7-9月期GDP(確報値) (米)11月景気先行指数 (米)11月中古住宅販売件数 (英)金融政策発表 (メキシコ)金融政策発表	20 (日)11月消費者物価指数 (米)11月個人消費支出	21
22	23 (米)12月コンファレンスボード消費者信頼感指数 (ブラジル)11月経常収支	24 (米)11月耐久財受注 (米)11月新築住宅販売件数	25	26 (日)11月新設住宅着工戸数 (トルコ)金融政策発表	27 (日)11月失業率 (日)11月有効求人倍率 (日)11月鉱工業生産指数	28
29	30	31 (米)10月S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数 (中)12月製造業PMI(購買担当者景気指数)	1/1	2	3 (米)12月ISM製造業景況感指数	4
5	6 (米)11月製造業受注	7 (米)11月貿易収支 (米)12月ISM非製造業景況感指数 (ユーロ圏)12月消費者物価指数 (ユーロ圏)11月失業率	8 (米)12月ADP雇用統計	9 (独)11月鉱工業生産指数 (中)12月マネーサプライ(1/9～15)	10 (日)11月家計調査 (米)12月雇用統計 (米)1月ミシガン大学消費者信頼感指数 (ブラジル)12月消費者物価指数(IPCA)	11
12	13	14 (日)11月経常収支 (日)12月景気ウォッチャー調査 (米)12月生産者物価指数	15 (日)12月マネーストック (米)12月消費者物価指数 (中)10-12月期GDP	16 (日)12月国内企業物価指数	17 (米)12月住宅着工件数 (米)12月鉱工業生産指数	18

※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											
		12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月
日本	日銀短観(大企業製造業)(ポイント)	12	-	-	11	-	-	13	-	-	13	-	-
	実質GDP成長率(前期比年率、%)	0.4	-	-	-2.4	-	-	2.2	-	-	0.9	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	2.6	2.2	2.8	2.7	2.5	2.8	2.8	2.8	3.0	2.5	2.3	-
	完全失業率(%)	2.5	2.4	2.6	2.6	2.6	2.6	2.5	2.7	2.5	2.4	2.5	-
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	3.2	-	-	1.6	-	-	3.0	-	-	2.8	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	3.4	3.1	3.2	3.5	3.4	3.3	3.0	2.9	2.5	2.4	2.6	-
	失業率(%)	3.7	3.7	3.9	3.8	3.9	4.0	4.1	4.3	4.2	4.1	4.1	-
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	0.1	-	-	0.3	-	-	0.2	-	-	0.4	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	2.9	2.8	2.6	2.4	2.4	2.6	2.5	2.6	2.2	1.7	2.0	2.3
	失業率(%)	6.5	6.5	6.5	6.5	6.4	6.4	6.4	6.4	6.3	6.3	6.3	-

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。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12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）》	投資家が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。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（「SPDJI」）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SPDJI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。