

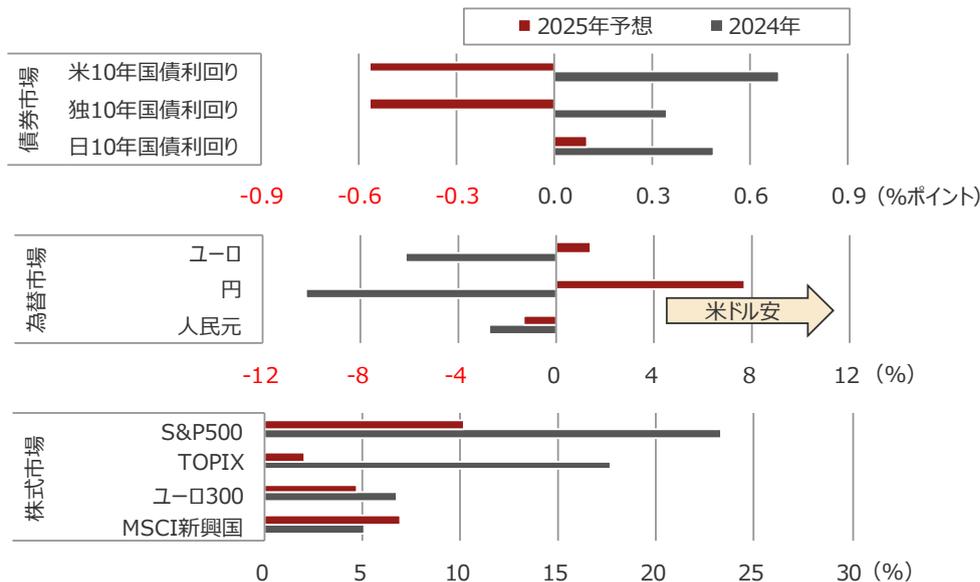
# Investment 投資環境レポート Environment

1  
2025  
Vol.320

## 2025年の投資環境展望

- 2024年の世界経済は、それまでの金融引き締めにもかかわらず堅調だった。2025年の世界経済は、減速しつつも、底堅さを維持すると予想する。1月に就任するトランプ新政権の政策は、景況感のブレや地域間格差を生み出すだろう。
- 債券市場では、利下げにともなって、欧米の長期金利は緩やかに低下するだろう。日本では、日銀が追加利上げに向かう中で長期金利は横ばい圏で推移すると見込む。為替市場では、米ドルが引き続き高い水準にとどまるだろう。
- 株式市場では、概ね企業業績の拡大に沿った上昇率を予想する。国・地域別では米国株優位な状況が続くだろう。日本株は緩やかな円高が企業業績の逆風になるだろうが、実質所得環境の改善や継続的な企業改革を背景に、米ドル建てでは米国以外の他地域をアウトパフォームするだろう。

図1 2024年の主要資産の変化と2025年の予想



注：2025年予想は、2024年12月16日時点の当社予想。いずれも年末値。MSCI新興国は米ドルベース。その他の株価指数は現地通貨ベース。

出所：Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

# 2025年の投資環境展望

## 2025年の世界経済

2024年の世界経済はそれまでの金融引き締めにもかかわらず、堅調だった。世界経済は目立った減速を回避しつつも、労働需給が緩和し、インフレ率の鈍化が進んだ（図2参照）。主要中央銀行は、インフレ抑制と労働市場安定のバランスを再評価し、金融引き締め度合いを調整するため、政策金利を中立に向かって引き下げ始めた。欧州中央銀行（ECB）は6月、米連邦準備制度理事会（FRB）は9月にそれぞれ利下げを開始した。

2025年の世界経済は減速しつつも、底堅さを維持するだろう。米国経済は、実質的な所得環境の安定に支えられ、長引く高金利下でも高めの成長が続くだろう。ユーロ圏経済は、利下げの効果が徐々に表出する中で緩やかな成長を見込む。日本経済は、賃上げによる実質所得環境の改善や、人手不足・DX対応の設備投資需要が景気の支えとなりそうだ。中国経済は、引き続き弱い状態が続くものの、刺激策の強化が景気の底割れ回避に貢献すると考えられる。

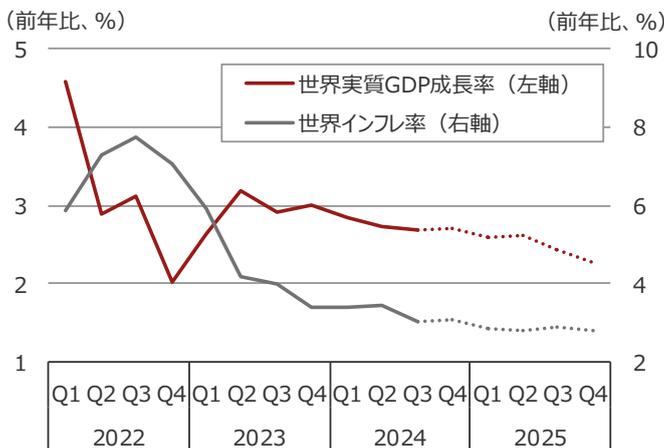
1月に誕生するトランプ新政権の政策は、景況感のぶれや地域間格差を生み出すだろう。政策の不確実性は高いものの、当社は米国が年後半から1年程度をかけて、中国、欧州、日本、その他アジアに対する関税率を10%程度引き上げると想定している。年前半の世界経済は関税引き上げに備えた「駆け込み輸出」によって支えられる一方、実際に関税が引き上げられる年後半からは、経済活動の勢いが鈍化すると見込む。米国以外の地域では、関税引き上げによって、対米輸出の減少や、不確実性の増大による設備投資の下押しに直面するだろう。米国も、関税によるインフレ再加速やセンチメントの悪化が経済活動を下押しするはずだ。ただし、米国では個

人所得税減税の延長等の財政拡張策が講じられることで、2026年には関税による景気への悪影響が相殺される可能性がある。他方、ユーロ圏では、財政ルールによって緊縮スタンスを維持する必要があり、米国のような財政拡張のハードルは高い。関税による影響の非対称性や財政拡張の余地から、トランプ新政権の政策は米国経済に相対的な優位性をもたらすと考えられる。

## 債券市場の展望

2024年、FRBは利下げに転じたものの、利下げ幅は前年末時点の金融市場織り込みよりも控えめとなり、長期金利は上昇した（図3参照）。2025年は、米欧の利下げのペースと終着点（ターミナル・レート）を見極めながら、長期金利は緩やかに低下するだろう。米国では、中立金利に向かって利下げが継続すると思われるが、トランプ次期大統領が掲げる関税引き上げ、移民制限、財政拡張はいずれもインフレ圧力を高める。景気が底堅さを維持する中で、FRBはインフレリスクを警戒して、利下げのペースを緩め、年後半に中立金利とみられる水準よりもやや高いところで利下げを停止するだろう。こうした中、米国の長期金利は4%台にとどまると予想する。欧州では、労働需給の緩和にともない賃金上昇率が急速に鈍化し、年後半にはインフレ率が目標とする2%を割り込むと見ている。こうした中、ECBはFRBよりも早いペースで利下げを進め、政策金利は年後半に中立を下回る緩和領域まで引き下げられると予想する。金融政策の乖離を反映して、米国とドイツの長期金利差は拡大した状態が続くだろう。他方、日本では、2025年初に追加利上げが行われ、円債利回りに上昇圧力をもたらすと想定する。ただし、日銀は海外経済や政策の不透明性を理由に、その後は政策金利を据え置き、次の利上げは2026年以降になると考える。すでに市場では一定の追

図2 世界の成長率とインフレ率



注：点線は当社予想。予想は2024年12月16日時点。成長率、インフレ率の実績値はその前日時点で取得可能な値を使用している。  
出所：Oxford Economicsより野村アセットマネジメント作成

図3 米国の政策金利と金融市場の織り込み



注：FF金利は誘導目標レンジの上限として表示。当社予想は2024年12月16日時点。  
出所：Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

加利上げが織り込まれていることや、グローバル金利が低下方向に動くことを考えると、日本の長期金利は上昇を続けるというよりは、横ばい圏にとどまる可能性が高い。

## 為替市場の展望

2024年の為替市場では、米国とその他の金利差拡大にともなって、米ドル高が進んだ。2025年は、景況感や金融政策スタンスの乖離を反映して各通貨の動きは異なりながらも、米ドルは引き続き高い水準にとどまると予想する（図4参照）。

ユーロは、レンジ圏での推移を見込む。FRBが利下げを進め、リスク選好が高まる下で米ドルが売られる際には、その相手方としてユーロが買われる局面もあるだろう。ただし、年後半にはECBが中立を下回る水準まで利下げを進める傍ら、FRBは中立より高い金利水準で利下げを停止すると予想している。同時期には、関税引き上げによる不透明感もくすぶるはずだ。こうした環境下では、ユーロは再び売られやすいだろう。

円は、日米金利差を反映した動きを見込む。米金利が緩やかに低下し、円金利が上昇ないし横ばいにとどまる中では、金利差が縮小し、円高圧力をもたらすだろう。ただし、金利差の縮小は小幅とみられることや、貿易・サービス収支の赤字、新NISAによる対外投資など需給面の要因もふまえると、大幅な円高となる可能性は限られる。2024年夏に急激な円高を引き起こす一因となったキャリー・トレードなど投機的な円売りポジションの積み上がりも、現時点では確認されない。

人民元は、米国による対中関税が引き上げられれば、当局が通貨防衛姿勢をやや緩めることで米ドルに対して下落するだろう。人民元安は、中国との貿易関係が強いアジア通貨を中心に連れ安を引き起こす可能性がある。

図4 米ドルインデックス



注：当社予想は2024年12月16日時点のユーロ、円の見通しに基づいて野村アセットマネジメントが計算したもの。ユーロ、円以外の通貨はユーロと同じ変化率と仮定して、米ドルインデックスのウェイトに基づいて計算。  
出所：Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

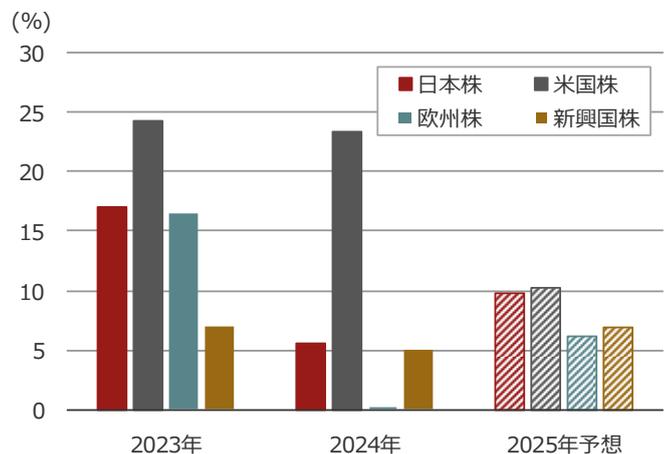
## 株式市場の展望

2024年の世界株市場は、景気の底堅さや人工知能（AI）関連銘柄に対する期待、世界的な利下げを背景に、2年連続の大幅上昇となった。S&P500の年間リターンは、2023年の約24%に続き、約23%を記録した。大幅上昇は株価収益率（PER）の拡大に牽引されており、S&P500のPERはパンデミック期間を除けば、2000年頃のITバブル期以来の水準まで上昇した。こうした中、2025年にバリュエーションのさらなる拡大は見込みにくく、株価は企業業績に沿った上昇率を予想する。国・地域別に見ると、米国株優位な状況が続くだろう。相対的に堅調な景気に加えて、AI関連の銘柄が業績拡大を牽引するだろう。トランプ次期大統領が掲げる政策のうち、関税の引き上げはマイナス要因だが、規制緩和や減税が企業活動に正味でプラスの影響をもたらす見込みがある。一方、ユーロ圏は、利益見通しの下方修正が続いていることに加え、域内政治や地政学的な緊張にもさらされている。新興国は、関税のリスクに加えて、米ドルの高止まりが逆風になるだろう。

2024年の日本株市場は、米国同様に高いパフォーマンスを記録し、東証株価指数（TOPIX）は約18%上昇した。ただし、円安が企業業績を押し上げた面があり、米ドル建てで見たパフォーマンスは米国を除く主要市場と大きく変わらなかった（図5参照）。2025年は、緩やかな円高が企業業績の逆風になると見られるが、賃上げに伴う実質所得環境の改善、継続的な企業改革、バリュエーションの過熱感が相対的に小さいことが支えとなるだろう。円高によって円建てリターンは2024年に比べて落ち込むが、米ドル建てリターンは米国以外の主要市場を上回ると予想する。

江口 朋宏（シニア・エコノミスト）

図5 米ドル建てで見た主要株価リターン



注：2025年のリターンは、2024年12月16日時点の当社予想。  
出所：Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成



円

2024年12月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝157.2円となり、11月末の149.8円に対して5.0%の円安となった。円は、月を通して下落した。

上旬には、10月の米求人件数が市場予想を上回ったことや、石破首相から政府と日銀の共同声明を見直す考えはないという趣旨の発言があったことなどから、円は対米ドルで下落した。その後、日銀審議委員が12月の金融政策決定会合での利上げを容認する発言をしたことで円高に進む場面もあったが、一時的だった。中旬には、日銀が12月の会合で利上げを見送る可能性があるという報道が相次ぎ、円安が進んだ。実際、日銀は12月の会合で政策金利を据え置いた。会合後の会見では、植田総裁が今後の利上げについて慎重な姿勢を示したことなどから、円安がさらに進んだ。下旬には、植田総裁が2%の物価目標達成まで緩和的な金融政策を継続することを示唆したことや、12月第3週発表の米新規失業保険申請件数が市場予想を下回った（改善）ことなどから、円は対米ドルで下落した。しかし、加藤財務相から円安をけん制する発言があったことから、円の下落幅は縮小した。

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。日銀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12月末の対米ドルのユーロ相場は1ユーロ＝1.04米ドルとなり、11月末の1.06米ドルに対して2.1%のユーロ安となった。ユーロは、月を通して下落した。なお、対円では、米ドル高（円安）の影響から、1ユーロ＝158.4円から162.8円へ2.8%のユーロ高となった。

上旬には、仏政局の不透明感が懸念されたことなどから、ユーロは対米ドルで下落した。11月の米失業率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、欧州中央銀行（ECB）と米連邦準備制度理事会（FRB）がともに0.25%の利下げを行った。ECBは声明文から「政策金利を景気抑制的な水準に維持する」との文言を削除し、追加利下げを示唆した一方、米連邦公開市場委員会（FOMC）参加者による2025年の利下げ幅の見通しは従来から減少した。これらの米欧中銀のスタンスの違いなどから、ユーロは対米ドルで下落した。下旬には、休日も挟み、目新しい取引材料も乏しい中、年末に向けてポジションを調整する動きなどから、ユーロ安が進んだ。

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12月末～2024年12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12月末～2024年12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12月末のTOPIXは2,784.92ポイントとなり、11月末から3.9%上昇した。月初は、年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）の日本株組入比率が高まると思惑などから上昇した。その後は、米国経済の堅調さを受けて今後の米利下げペースが鈍化するとの懸念などから下落したが、下旬にかけては、主要企業の経営統合が好感された自動車株などが上昇をけん引し、月間でも上昇した。

2024年12月末のS&P500は5,881.63ポイントとなり、11月末から2.5%下落した。月前半は消費関連銘柄やハイテク銘柄などが上昇した一方、FOMCを控えた警戒感や米国債利回りの上昇などが重しとなり、全体的には狭い範囲の動きとなった。FOMCでは0.25%の追加利下げが決定され、利下げ幅は予想通りであったが、FOMC参加者の政策金利見通しで2025年の利下げ幅の縮小が示唆されたことから下落した。その後反発する局面もあったが、月末に利益確定売りなどが株価を下押しし、月間では下落した。

2024年12月末のDAXは19,909.14ポイントとなり、11月末から1.4%上昇した。上旬は業績拡大期待が高まったソフトウェア銘柄のほか、資本財、消費財銘柄を中心に上昇した。中旬以降は2025年の米利下げペース鈍化への懸念や、独国債利回りの上昇、次期米政権の通商政策への懸念などを背景に下落したが、月間では上昇した。

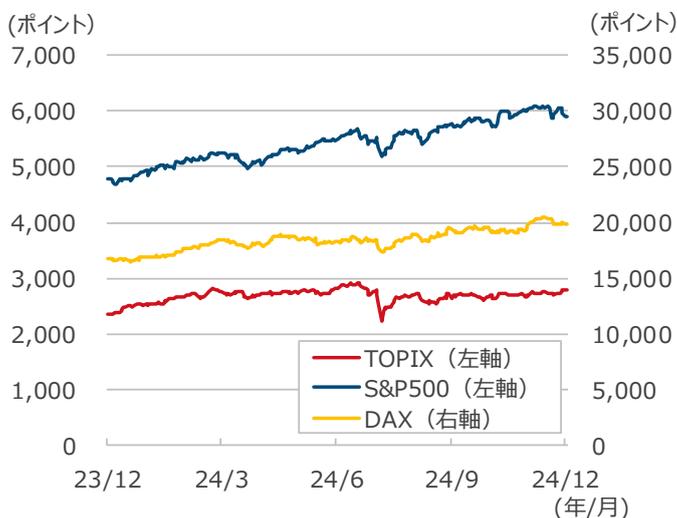
## 先進国債券

2024年12月末の日本の10年国債利回りは1.10%となり、11月末から0.05%上昇した。月前半は、11月末の日銀総裁のタカ派的発言を受けた12月利上げ観測の高まりや、米国での長期金利上昇を受けて、利回りは上昇した。月後半は、日銀が政策金利の据え置きを決定したものの、米国の金利推移につられる形で利回りは上昇し、月間での利回りは上昇した。

2024年12月末の米国の10年国債利回りは4.57%となり、11月末から0.40%上昇した。月前半は、12月利下げ観測は強まったものの、2025年の利下げペースが緩やかになるリスクが意識され、利回りは上昇した。月後半は、FOMCで市場予想通り0.25%の利下げが決定された一方、FOMC参加者が見込む、2025年の利下げ幅が従来予想から縮小したことを受け、利回りは上昇し、月間での利回りは上昇した。

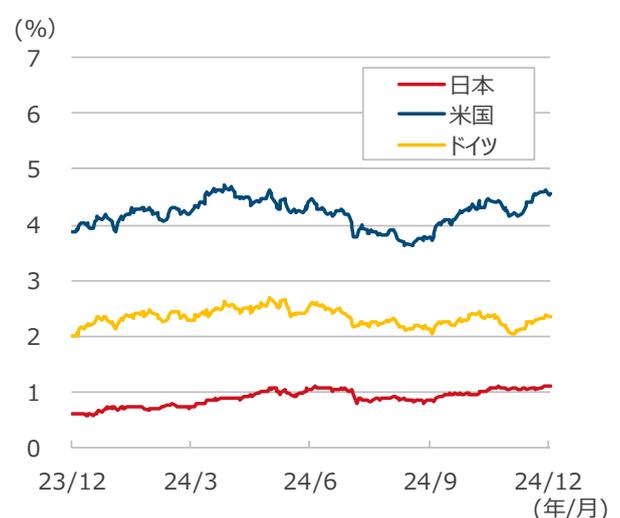
2024年12月末のドイツの10年国債利回りは2.37%となり、11月末から0.28%上昇した。月前半は、ECBが0.25%の利下げを決定したものの、ラガルド総裁がインフレリスクを警戒する発言をしたことを受け、今後の利下げ見通しが後退し、利回りは上昇した。月後半も、米国での金融緩和ペースの鈍化予想を受けた金利上昇につられる形で、利回りは上昇し、月間での利回りは上昇した。

株価指数



期間：2023年12月末～2024年12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12月末～2024年12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12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）	39,894.54	4.4%	5.2%	0.8%	19.2%	38.6%	68.6%
TOPIX（日本）	2,784.92	3.9%	5.3%	-0.9%	17.7%	39.8%	61.8%
NYダウ工業株30種（米国）	42,544.22	-5.3%	0.5%	8.8%	12.9%	17.1%	49.1%
S&P500（米国）	5,881.63	-2.5%	2.1%	7.7%	23.3%	23.4%	82.0%
NASDAQ総合（米国）	19,310.79	0.5%	6.2%	8.9%	28.6%	23.4%	115.2%
DAX（ドイツ）	19,909.14	1.4%	3.0%	9.2%	18.8%	25.3%	50.3%
ハンセン指数（香港）	20,059.95	3.3%	-5.1%	13.2%	17.7%	-14.3%	-28.8%
上海総合指数（中国）	3,351.76	0.8%	0.5%	13.0%	12.7%	-7.9%	9.9%
S&P/BSE SENSEX（インド）	78,139.01	-2.1%	-7.3%	-1.1%	8.2%	34.1%	89.4%
MSCIオールカントリー（米ドルベース）	841.33	-2.5%	-1.2%	4.9%	15.7%	11.5%	48.8%
MSCI新興国（米ドルベース）	1,075.48	-0.3%	-8.1%	-1.0%	5.1%	-12.7%	-3.5%

### 商品・リート・債券市場

	2024年12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）	71.72	4.4%	5.2%	-12.0%	0.1%	-6.8%	17.5%
金先物（米ドルベース）	2,641.00	-1.5%	-0.7%	12.9%	27.5%	44.4%	73.4%
東証リート指数 <sup>※</sup>	4,205.64	0.0%	-3.1%	-1.7%	-4.0%	-9.1%	-5.5%
S&P先進国リート指数（米ドルベース） <sup>※</sup>	1,413.43	-7.3%	-8.8%	6.1%	3.9%	-11.9%	8.2%
米国ハイ・イールド債券指数 <sup>※</sup>	568.92	-0.4%	0.2%	5.4%	8.2%	9.0%	21.8%
JPモルガン新興国債券指数（米ドルベース） <sup>※</sup>	897.19	-1.5%	-2.1%	3.8%	5.7%	-2.4%	1.7%

注：※はトータルリターン

### 債券利回り

	2024年12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	1.10%	0.05%	0.24%	0.04%	0.49%	1.03%	1.11%
米国10年国債	4.57%	0.40%	0.79%	0.17%	0.69%	3.06%	2.65%
ドイツ10年国債	2.37%	0.28%	0.24%	-0.13%	0.34%	2.54%	2.55%

### 為替市場（対円レート）

	2024年12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	157.2円	5.0%	9.4%	-2.3%	11.5%	36.6%	44.7%
ユーロ	162.8円	2.8%	1.8%	-5.6%	4.5%	24.3%	33.8%
英ポンド	196.8円	3.1%	2.4%	-3.3%	9.6%	26.4%	36.5%
豪ドル	97.3円	-0.2%	-2.0%	-9.3%	1.3%	16.3%	27.7%
カナダ・ドル	109.3円	2.2%	3.0%	-7.0%	2.8%	20.0%	30.7%
ブラジル・リアル	25.5円	1.5%	-3.4%	-11.8%	-12.4%	23.2%	-5.7%
トルコ・リラ	4.4円	2.6%	5.4%	-9.8%	-7.6%	-48.8%	-75.8%
南アフリカ・ランド	8.3円	0.6%	0.4%	-5.6%	8.3%	15.5%	7.5%
インドルピー	1.8円	3.3%	7.4%	-5.0%	7.7%	18.4%	20.4%

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12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

2025年1月19日～2025年2月15日

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

※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

		2024年											
		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
日本	日銀短観(大企業製造業)(ポイント)	-	-	11	-	-	13	-	-	13	-	-	14
	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-	-	-2.2	-	-	2.2	-	-	1.2	-	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	2.2	2.8	2.7	2.5	2.8	2.8	2.8	3.0	2.5	2.3	2.9	-
	完全失業率(%)	2.4	2.6	2.6	2.6	2.6	2.5	2.7	2.5	2.4	2.5	2.5	-
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-	-	1.6	-	-	3.0	-	-	3.1	-	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	3.1	3.2	3.5	3.4	3.3	3.0	2.9	2.5	2.4	2.6	2.7	-
	失業率(%)	3.7	3.9	3.8	3.9	4.0	4.1	4.3	4.2	4.1	4.1	4.2	-
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	-	-	0.3	-	-	0.2	-	-	0.4	-	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	2.8	2.6	2.4	2.4	2.6	2.5	2.6	2.2	1.7	2.0	2.2	2.4
	失業率(%)	6.5	6.5	6.5	6.4	6.4	6.4	6.4	6.3	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。

2025年1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（「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・サービスズ・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。