

投資環境レポート

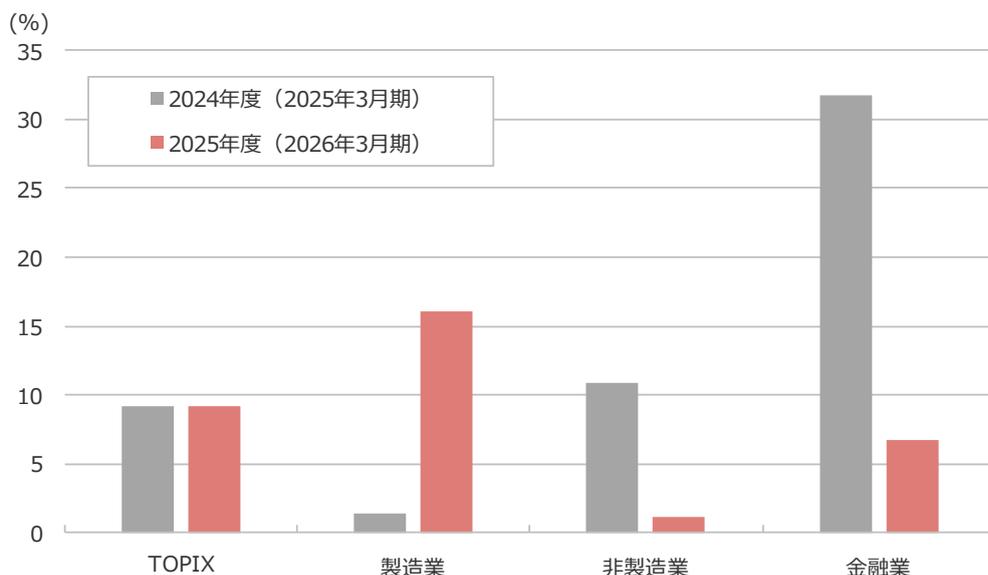
3

2025
Vol.322

2025年度の日本株市場の注目点

- 民間アナリストによる2025年度（2026年3月期）のTOPIXの予想増益率は+9%となっている。製造業の利益水準が大幅に改善される一方、非製造業は前年並み、金融業は増益率の鈍化が見込まれている。
- 外部環境で最も注視すべき点は米国の政治・経済動向だろう。2025年度の日本株市場は、トランプ政権の1期目の2017年の上昇期間だけでなく、通商リスクが顕在化した2018年の調整期間の動向も意識しておく必要がある。
- 国内環境の注目点は、インフレ的環境が及ぼす景気への影響、中小企業を中心とした原価率への影響、為替市場への影響などだろう。その他、企業のソフトウェアや研究開発への継続的な投資も重要性が増していくと考えられる。

図1 2024年度および2025年度の増益率見通し



注：2月末時点のアナリスト予想に基づき、東証33業種を製造業、非製造業、金融業に集計したものの。

データは浮動株調整したインデックスウェイト・ベース。

出所：LSEG Datastreamより野村アセットマネジメント作成

2025年度の日本株市場の注目点

2025年度の業績見通し

民間アナリストによる2025年度（2026年3月期）の東証株価指数（TOPIX）の予想増益率は+9%となっている。足元の2024年度の予想増益率もほぼ同水準の見込みであり、2期を通して一定のペースで改善する（図1参照）。

セクター別では製造業の増益率が高い。主力の電気機器に加え、輸送用機器が減益から増益に転じることにより利益水準が切り上がる影響が大きい。一方、非製造業は海運や卸売などの一部のセクターで減益となり、全体の利益水準はほぼ2024年度並みとなる見込みだ。金融業は+7%の予想増益率であり、2024年度の+30%超の予想から低下する。ただし、金融業は2024年度の予想増益率も当初は低く、期中のインフレ環境や金利上昇などにより上振れが続いてきた。今後もこのような環境が続く場合には上方修正される可能性が十分あるだろう。

グローバルでは、米国株の2025年の増益率が+12%、欧州株が+7%と、米国株が日本株や欧州株に比べ高い（図2参照）。しかし、セクター別では、日本株が素材、生活必需品をはじめ複数のセクターで米国株や欧州株を上回っており、日本株は広い範囲での業績改善が見込まれている。

外部環境の注目点は米国の政治・経済動向

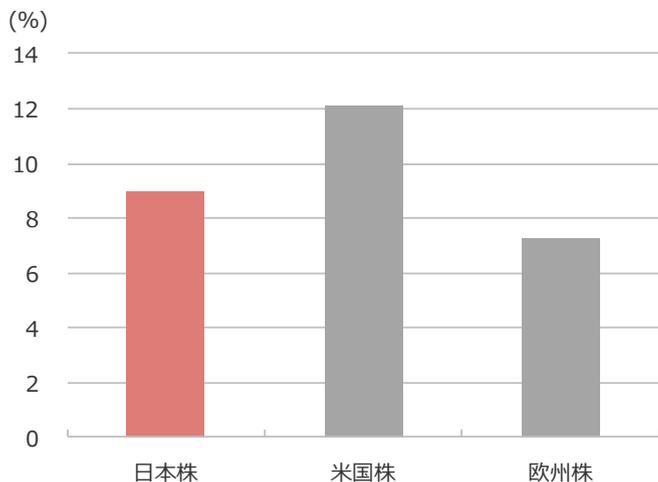
2025年度の外部環境で最も注視すべき点は米国の政治・経済動向だろう。トランプ政権と株式市場の関係を見る上で、1期目の前年2016年以降の市場動向は参考となる点が多い。

2016年11月にトランプ氏が大統領選挙で勝利した直後には、強い米国経済への期待により、先進国・地域を中心に株価は大きく上昇した。日本株市場では、米国の長期金利の上昇やそれに伴う米ドル高・円安が追い風となり、銀行株や自動車株が全体を牽引した。続く2017年は米国の長期金利の上昇が一服したことにより、主役は銀行株からハイテク株に移っていったものの、株式市場全体では上昇基調が継続した。しかし、その翌年の2018年に入ると、対中関税の引き上げが本格化したことなどにより軟調な展開に変わった。景気敏感株とディフェンシブ株の指数の推移は、この間の特徴が明確に示されている（図3参照）。2018年初頭までは景気敏感株が堅調に推移していたが、その後下落に転じ、当初出遅れていたディフェンシブ株が結果として高い水準を維持した。

昨年の大統領選直後のおよそ2ヵ月間も銀行株や自動車株などが上昇した点が前回と類似しており、2017年のパターンに従えば、当面はハイテク株など景気敏感株が強含む可能性があるだろう。一方、今回は相違点として、米国による追加関税のタイミングが早まるリスクがある。このリスクが実現する場合には、2018年に見られたような調整もありうるだろう。

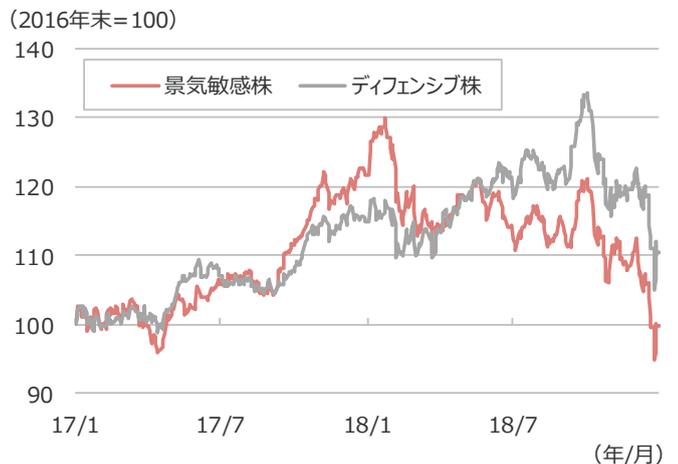
他方、米国経済は他の先進国・地域よりも堅調であることは変わりがなく、ディフェンシブ株にリスク回避することが有効であるとは限らないだろう。米国は予想増益率などミクロの面だけでなく、国内総生産（GDP）成長率などマクロの面でも日本や欧州を上回る見込みだ。近年の日本株市場では、売上高のうち米国向け比率の高い銘柄のほうが、市場平均と比べ安定して上昇してきた。政治面では不透明リスクが高いものの、経済面で魅力が高いことは変わらないだろう。

図2 3地域の2025年度増益率見通し



注：アナリストによる税引利益の予想増益率（2月末時点）。日本株は2026年3月期、米国株、欧州株は2025年12月期。いずれもMSCIの構成銘柄としている。
出所：LSEG Datastreamより野村アセットマネジメント作成

図3 2017-18年の景気敏感株などの推移



注：景気敏感株はMSCI日本のシクリカルセクター指数、ディフェンシブ株はディフェンシブセクター指数。
出所：LSEG Datastreamより野村アセットマネジメント作成

国内の注目点はインフレ・金利環境

国内の注目点はインフレ動向だろう。民間エコノミストによる消費者物価指数（CPI）の2025年予想上昇率は、日本が2.5%、米国が2.8%、ユーロ圏が2.2%と、日本が低インフレであるという傾向はなくなっている。また、近年はそれに伴い、日本の10年国債金利が2月に2010年来初めて1.4%を上回るなど市場金利の上昇も顕在化してきた。

このような状況は、株式市場にとりプラスになるケースとマイナスになるケースがある。プラスになるケースは、景気が崩れることなく改善していく環境だ。インフレ下でも消費がそれほど落ち込まなければ、企業は収益を増やすことができ、利益の増加にも繋がっていく。また、金融業が金利収入や資産価格の上昇により業績改善が進めば、現時点の増益率見通しは上振れし、株式市場全体へもプラスの影響をもたらすだろう。

一方、マイナスになるケースは企業の原価率の高止まり（利益率の悪化）が挙げられる。中小企業はインフレによる価格転嫁が不利にならないよう政策面の配慮がなされているが、最新の法人企業統計によると、特に中小企業の製造業で原価率の増加の傾向が示されている。株式市場の大型株・中小型株と大企業・中小企業は対応関係が異なるが、中小型株の平均株価はここ数年一貫して大型株を下回ってきた。インフレを通じた原価率、利益率の拡大は引き続き注意しておくべきだろう。

また、米国のインフレ環境の方向性の違いも重要だ。日米のインフレ環境の方向性の組み合わせにより為替市場への変動も加わるケースも想定され、それぞれのパターンにより有利なセクター、不利なセクターも異なっていくだろう（図4参照）。

図4 日本・米国のインフレ・金利環境と注目セクター

| インフレ・金利環境 | | 想定される影響 | 注目セクター |
|-----------|----|--------------------|--------------|
| 日本 | 米国 | | |
| 上昇 | 上昇 | 世界的な金利上昇・グローバル成長期待 | 金融・素材 |
| | 低下 | 円高・米ドル安 | 小売 |
| 低下 | 上昇 | 円安・米ドル高 | 自動車 |
| | 低下 | 世界的な金利低下・グローバル景気悪化 | 電機・ディフェンスの一部 |

注：米国のインフレ・金利環境は日本との相対的なもの。いずれも近年の傾向によるもので、過度な上昇・低下の場合を除く。
出所：野村アセットマネジメント作成

多様な投資への期待

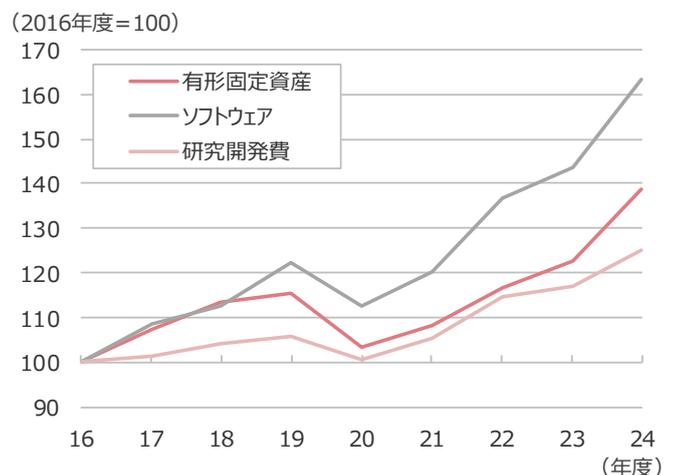
その他、国内では設備投資が継続するかが注目だ。長期的に、企業の設備投資と株式市場には一定の連動性が見られる。昨年12月の日銀短観によると、2024年度のソフトウェアを含む設備投資額（除く土地投資額、大企業、全産業）は、前年度比+13%で4年連続の増加が見込まれている。こうした傾向が2025年度も続けば、株式市場にとってもプラス材料となるだろう。

さらに、近年では有形固定資産への投資に限らず、ソフトウェアや研究開発費への投資も増加傾向にある。短観によると、2024年度は前年度比でソフトウェアが+14%、研究開発費は+7%増加する見込みとなっている。コロナショックの2020年には低下したものの、いずれも上昇傾向を維持している（図5参照）。今年1月には中国による生成AI（人工知能）の軽量化・効率化がニュースとなり、米国の主力IT企業の一角で株価が大きく下落する場面があった。当面はこうした技術革新を巡る競争が激化していくと共に、研究開発関連への投資の重要性も増していくだろう。

他方、それぞれの投資が増加傾向にある中で、あらゆる業種がそうした状況にある訳ではない。2024年度のプラスの増加率は、ソフトウェア投資は素材業種など、研究開発費は非製造業などがそれぞれ寄与しているが、一部では低下しているセクターもある。また、短期間の投資では、株価のパフォーマンスは却って低下してしまうという研究事例もある。今後の不透明感の高い国内外の環境の中で、安定した収益を確保し、継続的に適切な投資を行う企業ほど、より企業価値を高めていくことができるだろう。

西川 裕（シニア・クオンツアナリスト）

図5 設備投資および研究開発費



注：2024年度は見通しの値（大企業、金融を除く）。
出所：日銀短観（2024年12月調査）より野村アセットマネジメント作成



円

2025年2月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝150.6円となり、1月末の155.2円に対して2.9%の円高となった。円は、上旬と中旬に上昇した後、下旬は下落した。

上旬には、12月の毎月勤労統計調査において実質賃金や現金給与総額が市場予想を上回ったことに加えて、12月の米求人件数や1月の米サプライマネジメント協会（ISM）非製造業景況感指数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た。中旬には、1月の米消費者物価指数（CPI）が市場予想を上回ったことなどから円安に進む局面もあったが、1月の米小売売上高が市場予想を下回ったことなどから、再び円高に転じた。10-12月期の実質国内総生産（GDP）が市場予想を上回ったことや、日銀審議委員から追加利上げに積極的な発言があったことも、円高材料となった。下旬には、2月の米サービス業と総合の購買担当者景気指数（PMI）や米コンファレンスボード消費者信頼感指数が市場予想を下回る中、米長期金利が低下したことなどから、円高が進んだ。しかし、東京都区部消費者物価指数が市場予想を下回ったことなどから、円安に転じた。

今後の円相場を見る上では、日米の金融政策の動向や、トランプ米大統領の関税政策が注目される。日本銀行の追加利上げを巡る思惑や、米連邦準備制度理事会（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。



期間：2024年2月末～2025年2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

2025年2月末の対米ドルのユーロ相場は1ユーロ＝1.038米ドルとなり、1月末の1.036米ドルに対して0.1%のユーロ高となった。ユーロは、上旬に下落した後、中旬に上昇に転じ、下旬に再び下落した。なお、対円では、米ドル安（円高）の影響から1ユーロ＝160.8円から156.3円へ2.8%のユーロ安となった。

上旬には、トランプ米大統領がカナダ、メキシコ、中国に対する関税引き上げを決定したことから、ユーロは対米ドルで下落したものの、その後メキシコとカナダに対する関税発動を1か月間延期したことなどから、上昇に転じた。しかし、トランプ米大統領が貿易相手と同等の関税を課す「相互関税」を表明すると、再びユーロ安が進んだ。中旬には、トランプ米大統領がプーチン露大統領との電話会談で、ウクライナとロシアの停戦協議を開始すると合意したことや、1月の米小売売上高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。下旬には、当初、ドイツの総選挙で保守連合が勝利したことが好感され、ユーロ高になる局面もあった。しかし、トランプ米大統領が欧州の自動車などに対する関税賦課を示唆したことなどから、ユーロ安に転じた。

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や、トランプ米大統領の関税政策が注目される。FRBと欧州中央銀行（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：2024年2月末～2025年2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

2025年2月末のTOPIXは2,682.09ポイントとなり、1月末から3.8%下落した。月初は、米国による追加関税への懸念から大きく下落した。その後は、良好な企業決算や10-12月期のGDP速報値が市場予想を上回ったことなどから反発した。下旬に入り、日銀の追加利上げ観測が高まり円高米ドル安が進んだほか、米関税をめぐる先行き不透明感が強まったことなどを受けて下落し、月間でも下落となった。

2025年2月末のS&P500は5,954.50ポイントとなり、1月末から1.4%下落した。上旬は、トランプ政権の関税政策への警戒感が強まる中、強弱入りまじる業績発表・業績見通しを消化しながら、ほぼ横ばいで推移した。中旬は、懸念されていた相互関税政策が発動されなかったことなどを受けて上昇したが、下旬には市場予想を下回る2月の総合PMIなど軟調な経済指標を受けて景気後退懸念が強まり、反落した。月末にかけて、メキシコとカナダに対する関税措置を3月初めに発動するとトランプ米大統領が表明したことや、半導体大手銘柄が決算発表後に売られたことなどにより続落し、月間で下落した。

2025年2月末のDAXは22,551.43ポイントとなり、1月末から3.8%上昇した。前半は、堅調な業績発表などを材料に上昇した。その後、米国の関税政策への警戒感が株価を下押ししたが、独下院選挙後に連立政権の経済政策への期待が高まったことや堅調な業績発表が下支えし、月間で上昇した。

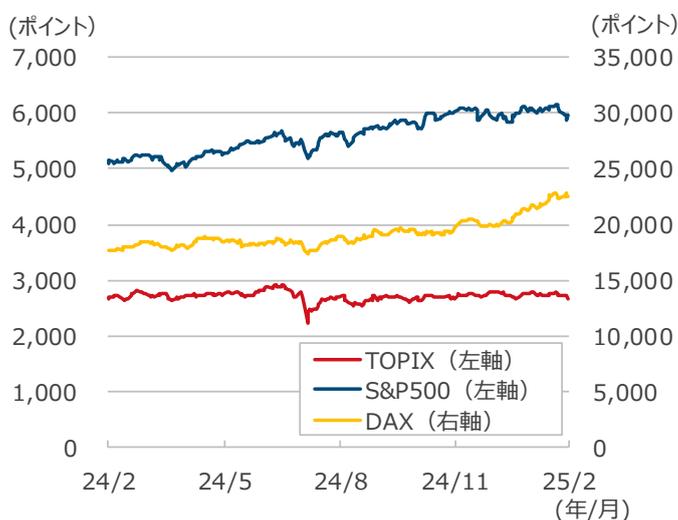
先進国債券

2025年2月末の日本の10年国債利回りは1.38%となり、1月末から0.13%上昇した。月前半は、12月の毎月勤労統計が市場予想を上回ったことや、政府高官による足元はインフレ状態とのコメントを受け、日銀の利上げ継続観測が強まり、利回りは上昇した。月後半も、根強い日銀の利上げ継続観測や市場予想を上回った10-12月期のGDPを受けて利回りは上昇し、月間での利回りは上昇した。

2025年2月末の米国の10年国債利回りは4.21%となり、1月末から0.33%低下した。上旬は、市場予想を下回る1月の米ISM非製造業景況感指数を受け、利回りは低下した。中旬以降は、市場予想を上回る1月の米CPIを受けて一時利回りは上昇するものの、市場予想を下回る1月の米小売売上高や、2月の米消費者信頼感指数の大幅低下を受けて米利下げ観測が再び強まり、利回りは低下し、月間での利回りは低下した。

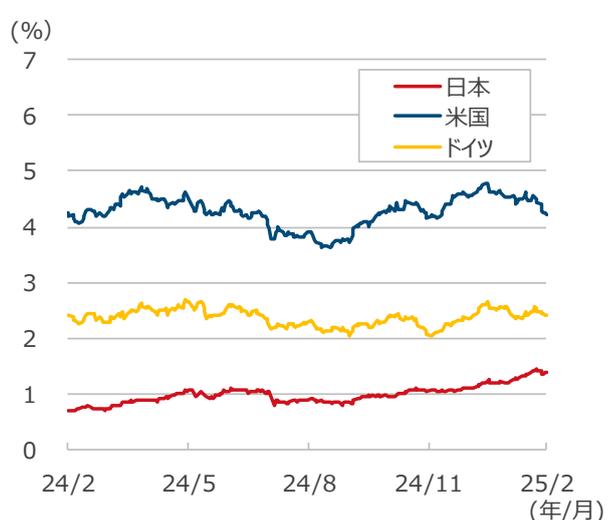
2025年2月末のドイツの10年国債利回りは2.41%となり、1月末から0.05%低下した。上旬は、1月末に発表された弱い経済指標を受けた利下げ観測の強まりを引き継ぐ形で、利回りは低下した。中旬は、天然ガスの供給減や価格上昇懸念、欧州防衛費拡大のための国債増発が意識されたことを受け、利回りは上昇した。下旬は、低調だった2月のユーロ圏PMIを受けて利下げ観測が強まり、利回りは低下し、月間での利回りは低下した。

株価指数



期間：2024年2月末～2025年2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：2024年2月末～2025年2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

| | 2025年2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） | 37,155.50 | -6.1% | -2.8% | -3.9% | -5.1% | 40.1% | 75.7% |
| TOPIX（日本） | 2,682.09 | -3.8% | 0.1% | -1.1% | 0.2% | 42.1% | 77.5% |
| NYダウ工業株30種（米国） | 43,840.91 | -1.6% | -2.4% | 5.5% | 12.4% | 29.4% | 72.5% |
| S&P500（米国） | 5,954.50 | -1.4% | -1.3% | 5.4% | 16.8% | 36.1% | 101.6% |
| NASDAQ総合（米国） | 18,847.28 | -4.0% | -1.9% | 6.4% | 17.1% | 37.1% | 120.0% |
| DAX（ドイツ） | 22,551.43 | 3.8% | 14.9% | 19.3% | 27.6% | 55.9% | 89.7% |
| ハンセン指数（香港） | 22,941.32 | 13.4% | 18.1% | 27.5% | 38.9% | 1.0% | -12.2% |
| 上海総合指数（中国） | 3,320.90 | 2.2% | -0.2% | 16.8% | 10.1% | -4.1% | 15.3% |
| S&P/BSE SENSEX（インド） | 73,198.10 | -5.6% | -8.3% | -11.1% | 1.0% | 30.1% | 91.1% |
| MSCIオールカントリー（米ドルベース） | 862.95 | -0.7% | 0.1% | 3.5% | 13.4% | 23.6% | 68.3% |
| MSCI新興国（米ドルベース） | 1,097.25 | 0.4% | 1.7% | -0.2% | 7.5% | -6.3% | 9.1% |

商品・リート・債券市場

| | 2025年2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） | 69.76 | -3.8% | 1.5% | -5.2% | -10.9% | -27.1% | 55.9% |
| 金先物（米ドルベース） | 2,848.50 | 0.5% | 6.2% | 12.7% | 38.6% | 49.9% | 81.8% |
| 東証リート指数 [※] | 4,379.01 | 0.6% | 4.2% | -0.7% | 5.1% | 3.2% | 3.8% |
| S&P先進国リート指数（米ドルベース） [※] | 1,474.31 | 2.6% | -3.3% | -1.8% | 12.7% | 0.9% | 21.7% |
| 米国ハイ・イールド債券指数 [※] | 580.53 | 0.6% | 1.6% | 3.9% | 10.1% | 15.4% | 26.3% |
| JPモルガン新興国債券指数（米ドルベース） [※] | 923.18 | 1.6% | 1.4% | 2.5% | 9.3% | 9.4% | 3.7% |

注：※はトータルリターン

債券利回り

| | 2025年2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 | 1.38% | 0.13% | 0.33% | 0.48% | 0.67% | 1.19% | 1.53% |
| 米国10年国債 | 4.21% | -0.33% | 0.04% | 0.30% | -0.04% | 2.38% | 3.06% |
| ドイツ10年国債 | 2.41% | -0.05% | 0.32% | 0.11% | -0.00% | 2.27% | 3.01% |

為替市場（対円レート）

| | 2025年2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 | 150.6円 | -2.9% | 0.6% | 3.1% | 0.4% | 31.0% | 39.8% |
| ユーロ | 156.3円 | -2.8% | -1.4% | -3.2% | -3.6% | 21.1% | 31.2% |
| 英ポンド | 189.4円 | -1.5% | -0.7% | -1.3% | 0.0% | 22.8% | 36.6% |
| 豪ドル | 93.5円 | -3.0% | -4.1% | -5.4% | -4.0% | 12.0% | 33.4% |
| カナダ・ドル | 104.1円 | -2.5% | -2.6% | -3.9% | -5.7% | 14.8% | 30.0% |
| ブラジル・リアル | 25.6円 | -3.7% | 2.0% | -1.8% | -15.2% | 14.8% | 5.9% |
| トルコ・リラ | 4.1円 | -5.0% | -4.3% | -3.8% | -13.8% | -50.2% | -76.1% |
| 南アフリカ・ランド | 8.1円 | -3.1% | -2.9% | -1.8% | 3.2% | 7.7% | 19.0% |
| インドルピー | 1.7円 | -3.7% | -3.0% | -1.2% | -4.9% | 13.0% | 14.9% |

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2025年2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3月16日～2025年4月12日

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

| | 2024年 | | | | | | | | | | 2025年 | | |
|----|--------------------|------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-------|-----|-----|
| | 3月 | 4月 | 5月 | 6月 | 7月 | 8月 | 9月 | 10月 | 11月 | 12月 | 1月 | 2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、%) | -1.9 | - | - | 3.0 | - | - | 1.7 | - | - | 2.8 | - | - |
| | 消費者物価指数(前年同月比、%) | 2.7 | 2.5 | 2.8 | 2.8 | 2.8 | 3.0 | 2.5 | 2.3 | 2.9 | 3.6 | 4.0 | - |
| | 完全失業率(%) | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.5 | 2.6 | 2.5 | 2.4 | 2.5 | 2.5 | 2.5 | 2.5 | - |
| 米国 | 実質GDP成長率(前期比年率、%) | 1.6 | - | - | 3.0 | - | - | 3.1 | - | - | 2.3 | - | - |
| | 消費者物価指数(前年同月比、%) | 3.5 | 3.4 | 3.3 | 3.0 | 2.9 | 2.5 | 2.4 | 2.6 | 2.7 | 2.9 | 3.0 | - |
| | 失業率(%) | 3.9 | 3.9 | 4.0 | 4.1 | 4.2 | 4.2 | 4.1 | 4.1 | 4.2 | 4.1 | 4.0 | - |
| 欧州 | 実質GDP成長率(前期比、%) | 0.3 | - | - | 0.2 | - | - | 0.4 | - | - | 0.1 | - | - |
| | 消費者物価指数(前年同月比、%) | 2.4 | 2.4 | 2.6 | 2.5 | 2.6 | 2.2 | 1.7 | 2.0 | 2.2 | 2.4 | 2.5 | 2.4 |
| | 失業率(%) | 6.5 | 6.4 | 6.4 | 6.4 | 6.4 | 6.3 | 6.3 | 6.2 | 6.2 | 6.2 | 6.2 | - |

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3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。