

投資環境レポート

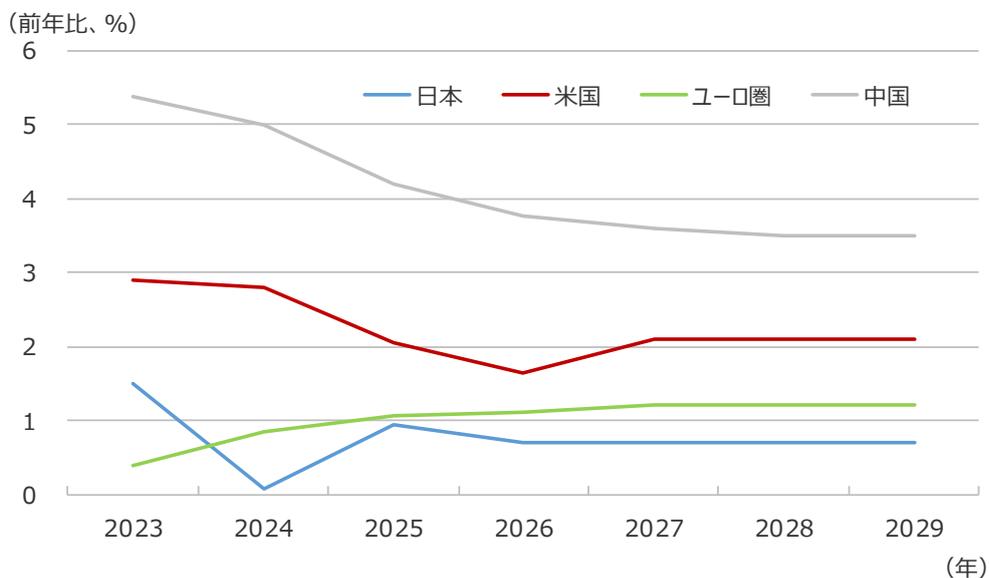
5

2025
Vol.324

グローバル経済の中期見通し

- 近年、グローバル化に変化がみられ、保護主義的な通商政策の実施が広がるなど、「経済合理性」の追求というレジームからの転換が進んでいた。米国トランプ政権の政策は、この転換を加速させるものだろう。
- 中期的には、このようなレジーム転換により、国・地域を問わず投資は増えやすいだろう。ただし、こうした投資は効率性悪化や費用増加に繋がりがやすいため、インフレ圧力が残存すると予想される。
- 加えて、このようなレジーム転換は、各国の経済的な格差を持続させやすく、米国経済の相対的な強さは中期的にも持続しやすいと思われる。金融市場では、金利上昇圧力が残存し、株価上昇圧力や米ドル安圧力は抑制されると見込まれる。

図1 各国・地域の中期的な国内総生産（GDP）成長率見通し



注：2025年以降は当社予測値（25年3月時点）。
出所：IMF、CEIC、Bloombergより野村アセットマネジメント作成

グローバル経済の中期見通し

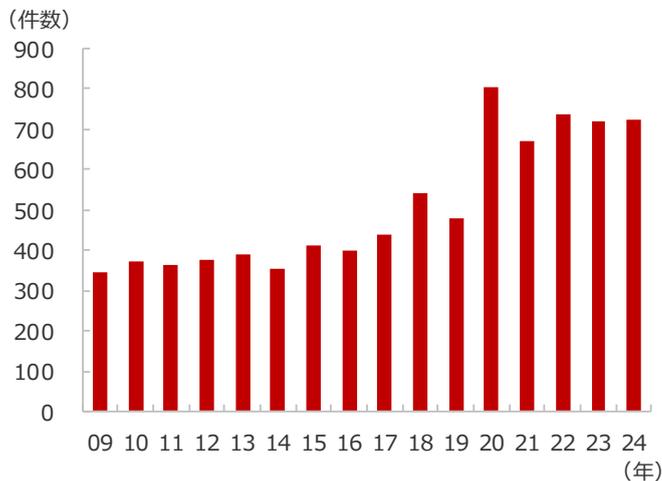
グローバル化の変容と、長きにわたる低インフレ・低金利局面の終焉

1990年代以降の約30年間における低インフレ・低金利の一因としてグローバル化が指摘されて久しいが、近年、そうしたトレンドに様々な変化が生じていた。例えば、モノやヒト（移民）の自由な移動に対する有権者の不信・不満が強まったことや、技術覇権争いやイデオロギー対立等を背景に、各国間の分断が明確になったことなどである。

これらの変化は、相乗的に各国の政治・政策や企業活動に影響を及ぼしてきた。結果、関税のような保護主義的な通商政策の実施が広がったり（図2参照）、移民制限の議論が強まったりするなど、効率性向上や費用削減といった「経済合理性」の追求という従来からのレジームからの転換がみられた。生産拠点の国内回帰（リショアリング）等、供給網の再編に関する議論が拡大してきたことも、こうした流れの1つとして整理することができる。加えて、ウクライナ軍事侵攻の中で各国の対ロシア姿勢が一枚岩となつてこなかったことは、冷戦の再来やブロック化への変化を予感させるものだ。

当社は、このような「経済合理性」レジームからの転換が、効率性悪化や費用増加を通じてインフレ圧力に繋がると考えてきた。供給網に関しても、それまでの供給網の構築が効率性向上・費用削減を目的としていたことを踏まえると、その再編はインフレ要因と言える。またブロック化についても、世界標準技術の分裂を通じ、規模の経済の縮小や二重投資を招くことで、潜在的なインフレ圧力と捉えることができる。こうした状況において、当社は、金融政策を担う中央銀行が、低インフレ対応の低金利政策と決別するだろうと予想してきた。

図2 保護主義的な通商政策の実施状況



注：G20諸国で実施された輸入関連規制（関税、輸入禁止、輸入割当等）を合計したもの。
出所：Global Trade Alertより野村アセットマネジメント作成

米国トランプ政権の政策は、経済合理性レジームからの転換を加速させる

今後5年程のホライズンでグローバル経済を考えよう。この期間の殆どが、米国トランプ大統領の任期と重複するため、新政権の政策が前述の世界観にどのような影響を及ぼすかを考えることが非常に重要となる。

トランプ政権の政策は、「経済合理性」レジームからの転換やブロック化等を加速・増幅させるだろう。トランプ大統領は就任からの数か月間で幅広い国・財を対象に追加関税を導入したほか、移民に対し、前政権よりも格段に厳格な姿勢を示した。また、ミュンヘン安全保障会議におけるバンス副大統領の欧州民主主義への批判（2025年2月半ば）は、米国・中国間の分断に加え、米国・欧州間の分断も拡大する可能性を示唆するものであった（図3参照）。

こうした状況では、短期的に不確実性要因で投資が下振れるとしても、国・地域を問わず、中期的には民間部門と公的部門の双方で投資は増えやすいだろう。そのため、GDP成長率は潜在成長率並み、或いは、それをやや上回る水準での推移が続くとみられる。他方、そうした投資が必ずしも「経済合理性」とは整合せず、むしろ効率性悪化や費用増加に繋がりがやすいことを踏まえると、インフレ圧力は残存しやすいだろう。結果、中央銀行は、かつてのように緩和領域を目指さず、景気に対して中立的な水準で政策金利を維持すると予想される。

経済的なスピルオーバーは弱まろう

「経済合理性」レジームからの転換やブロック化等のもう1つの示唆は、各国間での経済的な伝播（スピルオーバー）が従前より弱まる可能性があるということだ。これは各国の経済

図3 米国バンス副大統領の発言

- ・私が欧州に関して最も懸念する脅威は、ロシアでも中国でもなく…内側からの脅威、つまり、米国と共有する最も根源的な価値観からの欧州の後退である。
- ・私は欧州において、自由な発言が後退していることを懸念する。
- ・ウクライナ政策からデジタル検閲に至るまで全てが民主主義の防衛と銘打たれているが、欧州の裁判所が選挙を無効にしたり、政府高官が選挙を無効にすると脅しているのを見ると、我々は自らに高い基準を課すことができているのか、問い直す必要がある。

注：ミュンヘン安全保障会議（2025年2月14日）における発言を当社で和訳したもの。
出所：各種報道より野村アセットマネジメント作成

的状況の差異（経済的な格差）が持続しやすいことを意味する。例えば、関税は財の移動を抑制し、インフレ圧力の伝播を妨げ得る。輸出規制や投資規制は、国境を越えた技術の移転を妨げ、各国間の技術水準の格差を固定化しやすくなる。また移民規制は発展途上国にとって、出稼ぎ労働を通じた先進国からの所得還流の縮小をもたらす、先進国の経済成長の配当を得られにくくなることを意味する。加えて、移民規制は国内労働力不足という問題の緩和・解決に逆風となるため、少子高齢化に直面する国では、労働供給が経済成長のネックとなり続けると思われる。

移民規制の影響に注意を要するものの、米国経済の相対的な強さは中期的なホライズンでも持続しやすいだろう。トランプ大統領が就任演説で「私はこれからの毎日、常に米国を第一とする」と述べたとおり、新政権の政策は「米国第一」を目的とし、米国を利するように制度や規制を変えるものである点を理解する必要がある。

米国以外の国が緩和的政策等によって米国を逆転できないのか。結論から言うと難しいだろう。例えば、金融政策に関しては、レジーム転換によるインフレ圧力の残存を踏まえると、中央銀行が緩和領域に戻ることは難しいと思われる（図4参照）。デフレ圧力が顕著な中国では、一見すると利下げ余地があるが、政治・経済的な理由から、かつての先進国でみられたゼロ金利政策は難しいだろう。中国の景気停滞やデフレ圧力の背景には、将来不安等、利下げで解決できない要因もあり、経済の利下げ感応度は低下しているとも思われる。

財政政策については、欧州で防衛支出やインフラ投資を中心に拡張的な方向への変化がみられるが、経済成長への影響は大きくないとみておくべきだ。なぜなら、防衛支出やインフラ

投資は重要だが、これらだけで、競争力低下という近年の欧州の問題を解決できるわけではないからだ。

中期的に金利上昇圧力が残存。株 価上昇圧力や米ドル安圧力は抑制

以上のような当社の世界観は、金融市場に対してどのような示唆を持つだろうか。

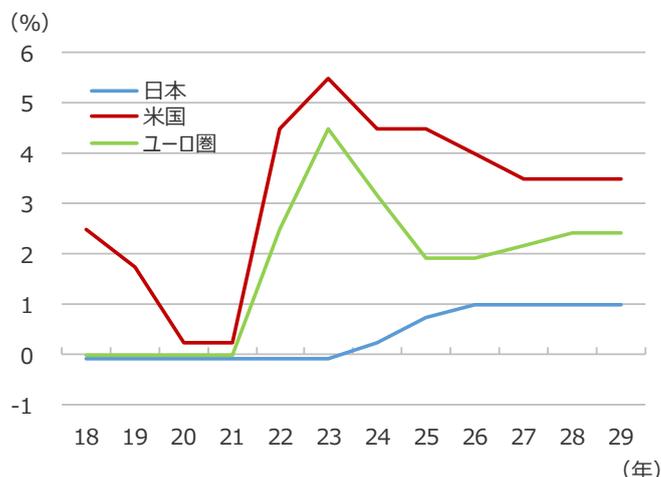
低インフレ・低金利局面が終わり、中央銀行が政策金利を「中立水準」に維持するという予想を踏まえると、タームを問わず金利は低下しづらいと考えられる。インフレ見通しを巡る不確実性の増大や財政拡張による債券需給の緩和等を踏まえると、いわゆる「タームプレミアム」は拡大しやすく、中・長期ゾーンの金利にはこの点から上昇圧力がかけやすいだろう。

株価に関しては、方向としては上昇が続くが、そのペースは緩やかとなるだろう。低金利局面の終焉により、投資家の「利回り追求（より高いリターンを求めてリスク資産への投資を増やす）」もかつてほど見込めず、株式への資金流入は緩和されると思われるからだ。トランプ政権の政策を巡る不確実性の増大も、中期見通しの期間を通じ、株価の抑制要因となったり、株価のボラティリティを高める要因となったりするだろう。

為替については、当面の間は米国の利下げという米ドル安要因がある一方、相対的な米国経済の強さ（生産性格差）が米ドル高要因となるだろう（図5参照）。今回の中期見通しでは、期間半ばにかけて米ドル安を見込むが、そのペースは緩やかにとどまり、期間後半においては、米ドル高方向に向かうと予想している。

松本 淳（シニア・エコノミスト）

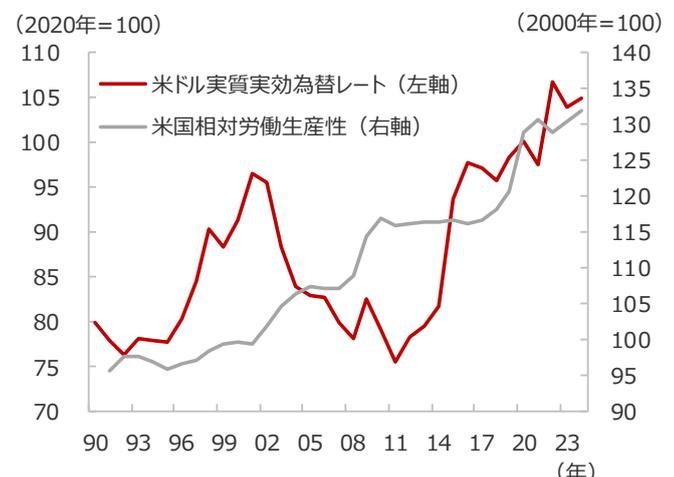
図4 各国・地域の政策金利



注：年末値。2025年以降は当社予測値（25年3月時点）。ユーロ圏は主要リファイナンス・オペ金利を表示。

出所：米連邦準備制度理事会（FRB）、欧州中央銀行（ECB）、日本銀行より野村アセットマネジメント作成

図5 米ドル実質実効為替レートと相対労働生産性



注：相対労働生産性は、米国の労働生産性と主要貿易相手国の労働生産性との比率を加重平均して指数化したもの。値が大きいほど、米国の労働生産性が相対的に上昇している。

出所：CEICより野村アセットマネジメント作成



円

2025年4月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝143.1円となり、3月末の150.0円に対して4.6%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、2月の米求人件数や3月の米サプライマネジメント協会（ISM）製造業景況感指数が市場予想を下回ったことに加え、米トランプ政権が大方の予想を上回る相互関税を発表したこと、米国と中国との間で追加関税の応酬がみられたことなどから、円は対米ドルで上昇した。中旬も、追加関税を巡る懸念の残存を背景に、円は対米ドルで上昇した。米連邦準備制度理事会（FRB）のパウエル議長による利下げに慎重な発言や、米国家経済会議ハセット委員長によるパウエル議長解任に関する発言なども、円の上昇に寄与した。下旬には、当初、米トランプ大統領によるパウエル議長批判を受けて円は対米ドルで上昇した。しかし、その後、トランプ大統領が議長解任を否定したことや、米ベッセント財務長官が強い米ドル政策を維持すると発言したことを受け、円は下落に転じた。中国の対米関税の縮小など、米中対立の緩和の可能性を示唆する報道も円の下落要因となった。

今後の円相場を見る上では、日米の金融政策の動向や米トランプ大統領の関税政策が注目される。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、加えて、市場参加者のリスク許容度に変化が生じれば、円相場に影響を及ぼし得る。



期間：2024年4月末～2025年4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

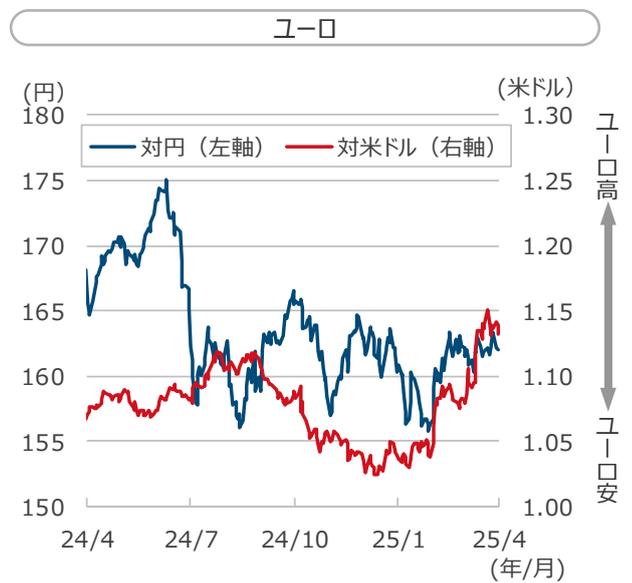


ユーロ

2025年4月末の対米ドルのユーロ相場は1ユーロ＝1.13米ドルとなり、3月末の1.08米ドルに対して4.7%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＝162.2円から162.0円へ0.1%のユーロ安となった。

上旬には、2月の米求人件数や3月の米ISM製造業景況感指数が市場予想を下回ったことに加え、欧州連合（EU）が経済支援措置を計画しているとの報道、米トランプ政権の相互関税などを受け、ユーロは対米ドルで上昇した。中旬には、FRBのパウエル議長による利下げに慎重な発言などを受け、ユーロは対米ドルで上昇した。なお、欧州中央銀行（ECB）理事会では、0.25%ポイントの利下げが決定されたが、市場予想通りだったほか、今後の金融政策に関する示唆が乏しかったこともあり、相場への影響は限定された。下旬には、当初、米トランプ大統領によるパウエル議長批判を受け、ユーロは対米ドルで上昇した。その後、ECBのラガルド総裁の発言を受けて追加利下げ観測が強まり、ユーロは対米ドルで下落した。

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や、米トランプ大統領の関税政策が注目される。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：2024年4月末～2025年4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

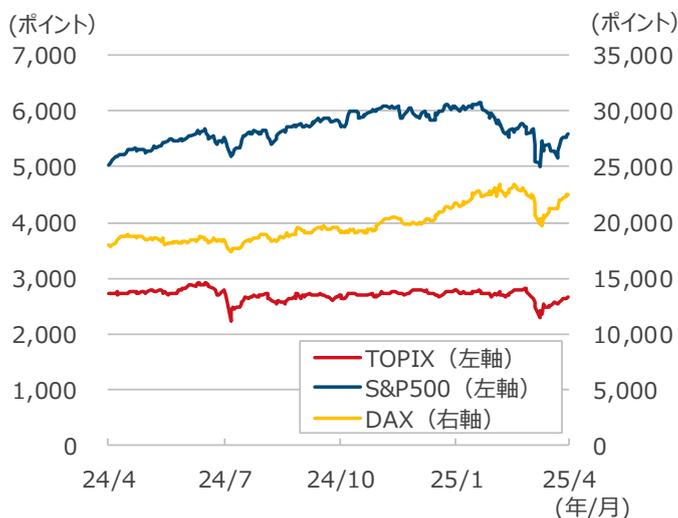
先進国株式

2025年4月末のTOPIXは2,667.29ポイントとなり、3月末から0.3%上昇した。上旬は、米相互関税の詳細発表を受け、景気や企業業績の先行き悪化懸念から急落した。中旬にかけては、同関税政策に対する過度な懸念が和らぎ、自動車株などを中心に上昇に転じた。下旬は、米中貿易摩擦が緩和されるとの期待感や、一部日本企業の資本効率改善への動きが株価を後押しし、月間では小幅上昇となった。

2025年4月末のS&P500は5,569.06ポイントとなり、3月末から0.8%下落した。月初に、トランプ大統領が貿易相手国に相互関税の詳細を発表し、これに対して中国が報復措置を発表したことから、貿易戦争および世界的な景気後退懸念が広がり、急落した。その後、米政府が相互関税の上乗せ部分を90日間停止すると発表すると株価は反発したが、中旬は関税政策に関する強い不透明感が株価を下押しした。下旬には、米政府が米中貿易摩擦の緩和に向けた姿勢を示したことから反発したが、月間では下落した。

2025年4月末のDAXは22,496.98ポイントとなり、3月末から1.5%上昇した。月初に米国の相互関税および中国の報復措置の発表を受けて急落した後、米国が相互関税の上乗せ部分の一時停止を発表すると反発したが、米関税政策をめぐる不透明感が上値を抑える展開となった。しかし、下旬には米中貿易摩擦緩和への期待の高まりや、ソフトウェア企業などの堅調な業績発表を背景に上昇し、月間で上昇した。

株価指数



期間：2024年4月末～2025年4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

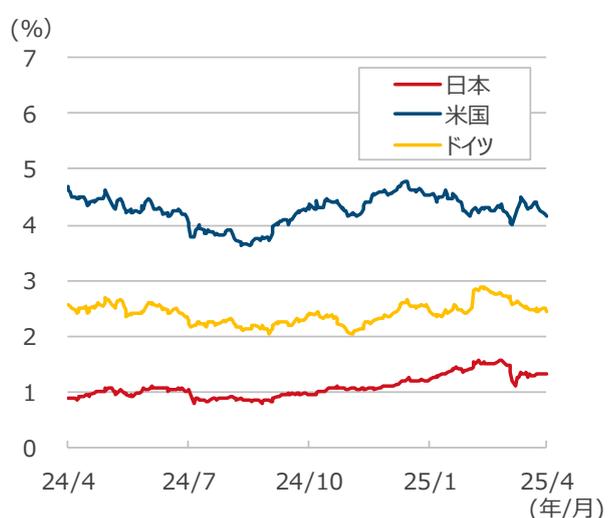
先進国債券

2025年4月末の日本の10年国債利回りは1.32%となり、3月末から0.17%低下した。月前半は、米国での相互関税の発表を受けた景気悪化懸念から、安全資産としての国債に資金が大きく流れ、その後、上乗せ関税の90日間停止発表を受けた一部巻き戻しの動きがあったものの、利回りは低下した。月後半も、米長期金利低下につられたことや、貿易戦争の先行き不透明感から利回りは低下し、月間での利回りは低下した。

2025年4月末の米国の10年国債利回りは4.16%となり、3月末から0.04%低下した。月前半は、関税による景気懸念から一時利回りは低下するも、貿易戦争による混乱を理由に米国資産から資金を引き揚げる動きの中で米国債も売られ、利回りは大幅に上昇した。月後半は、米政府が貿易摩擦の緩和に向けた姿勢を示したことを受け、市場に一定の落ち着きが戻ったことや、関税による景気懸念から利回りは低下し、月間での利回りは低下した。

2025年4月末のドイツの10年国債利回りは2.44%となり、3月末から0.29%低下した。月前半は、3月のユーロ圏消費者物価指数（HICP）がインフレ率の減速を示したことや、米国の相互関税を受けた景気悪化懸念から、利下げ観測が強まり、利回りは低下した。月後半も、ECBが0.25%ポイントの利下げをした上、関税による景気鈍化リスクを指摘したこと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。

10年国債利回り



期間：2024年4月末～2025年4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	変化率						
	2025年4月末	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）	36,045.38	1.2%	-8.9%	-7.8%	-6.1%	34.3%	78.5%
TOPIX（日本）	2,667.29	0.3%	-4.4%	-1.0%	-2.8%	40.4%	82.2%
NYダウ工業株30種（米国）	40,669.36	-3.2%	-8.7%	-2.6%	7.5%	23.3%	67.0%
S&P500（米国）	5,569.06	-0.8%	-7.8%	-2.4%	10.6%	34.8%	91.2%
NASDAQ総合（米国）	17,446.34	0.9%	-11.1%	-3.6%	11.4%	41.4%	96.3%
DAX（ドイツ）	22,496.98	1.5%	3.5%	17.9%	25.5%	59.6%	107.1%
ハンセン指数（香港）	22,119.41	-4.3%	9.4%	8.9%	24.5%	4.9%	-10.2%
上海総合指数（中国）	3,279.03	-1.7%	0.9%	-0.0%	5.6%	7.6%	14.6%
S&P/BSE SENSEX（インド）	80,242.24	3.7%	3.5%	1.1%	7.7%	40.6%	138.0%
MSCIオールカントリー（米ドルベース）	833.54	0.8%	-4.1%	0.1%	10.2%	27.5%	70.4%
MSCI新興国（米ドルベース）	1,112.84	1.0%	1.8%	-0.6%	6.4%	3.4%	20.3%

商品・リート・債券市場	変化率						
	2025年4月末	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）	58.21	-18.6%	-19.7%	-16.0%	-29.0%	-44.4%	209.0%
金先物（米ドルベース）	3,319.10	5.4%	17.1%	20.7%	44.1%	73.6%	95.9%
東証リート指数 [※]	4,432.20	1.5%	1.8%	4.5%	-0.5%	-1.1%	33.8%
S&P先進国リート指数（米ドルベース） [※]	1,432.42	-0.3%	-0.4%	-3.2%	13.5%	-2.5%	42.1%
米国ハイ・イールド債券指数 [※]	574.31	0.0%	-0.4%	1.7%	8.7%	19.6%	36.4%
JPモルガン新興国債券指数（米ドルベース） [※]	917.48	-0.1%	1.0%	1.9%	8.8%	16.3%	15.4%

注：※はトータルリターン

債券利回り	利回り差						
	2025年4月末	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	1.32%	-0.17%	0.07%	0.37%	0.44%	1.09%	1.35%
米国10年国債	4.16%	-0.04%	-0.38%	-0.12%	-0.52%	1.23%	3.52%
ドイツ10年国債	2.44%	-0.29%	-0.02%	0.05%	-0.14%	1.51%	3.03%

為替市場（対円レート）	変化率						
	2025年4月末	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	143.1円	-4.6%	-7.8%	-5.9%	-9.3%	10.3%	33.5%
ユーロ	162.0円	-0.1%	0.8%	-2.1%	-3.7%	18.4%	38.0%
英ポンド	190.7円	-1.6%	-0.9%	-2.8%	-3.3%	16.9%	41.3%
豪ドル	91.6円	-2.2%	-5.0%	-8.5%	-10.3%	-0.1%	31.2%
カナダ・ドル	103.7円	-0.5%	-2.9%	-5.0%	-9.5%	2.7%	34.9%
ブラジル・リアル	25.2円	-4.1%	-5.1%	-4.1%	-17.0%	-3.4%	29.0%
トルコ・リラ	3.7円	-6.0%	-14.4%	-15.9%	-23.7%	-57.4%	-75.8%
南アフリカ・ランド	7.7円	-6.1%	-7.6%	-11.1%	-8.5%	-6.4%	32.9%
インドルピー	1.7円	-3.6%	-5.4%	-6.6%	-10.3%	-0.1%	18.5%

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4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5月18日～2025年6月14日

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

※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				
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
日本	日銀短観(大企業製造業)(ポイント)	-	13	-	-	13	-	-	14	-	-	12	-
	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-	3.2	-	-	1.4	-	-	2.2	-	-	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	2.8	2.8	2.8	3.0	2.5	2.3	2.9	3.6	4.0	3.7	3.6	-
	完全失業率(%)	2.6	2.5	2.6	2.5	2.4	2.5	2.5	2.5	2.5	2.4	2.5	-
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-	3.0	-	-	3.1	-	-	2.4	-	-	-0.3	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	3.3	3.0	2.9	2.5	2.4	2.6	2.7	2.9	3.0	2.8	2.4	-
	失業率(%)	4.0	4.1	4.2	4.2	4.1	4.1	4.2	4.1	4.0	4.1	4.2	4.2
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	-	0.2	-	-	0.4	-	-	0.2	-	-	0.4	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	2.6	2.5	2.6	2.2	1.7	2.0	2.2	2.4	2.5	2.3	2.2	2.2
	失業率(%)	6.4	6.4	6.4	6.3	6.3	6.2	6.2	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5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。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。