

投資環境レポート

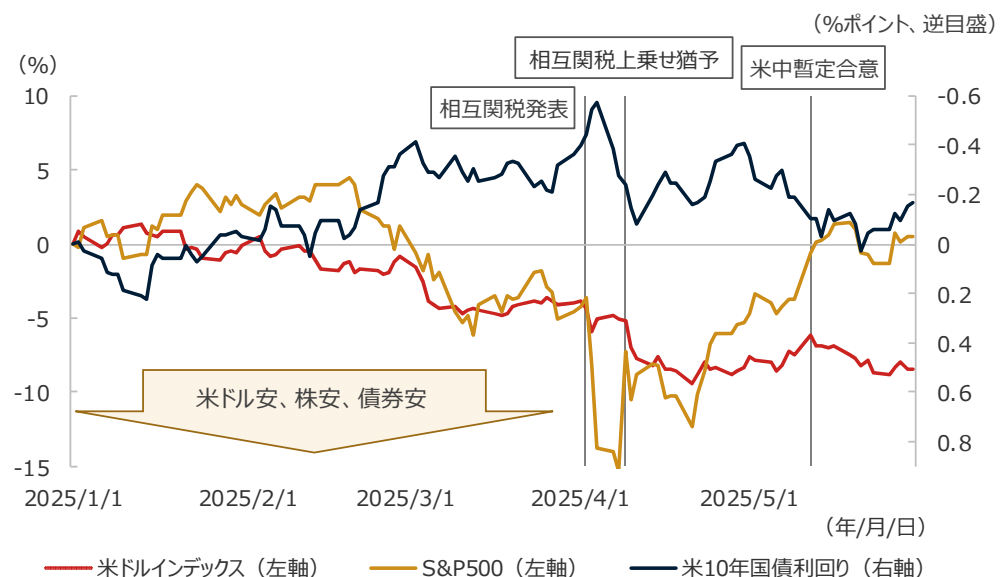
6

2025
Vol.325

「米ドル離れ」の行方

- 4月には、米ドル安、米株安、米債券安の「トリプル安」が起こった。トランプ政権による関税などの政策が戦後の経済・国際金融秩序を破壊するリスクが意識され、投資家は米ドルや米国資産に対する慎重姿勢を強めた。
- ただし、米ドルが基軸通貨の地位を失う可能性は低い。米ドルは貿易決済や銀行間取引において支配的な通貨であり、その地位を代替できる通貨も存在しない。さらに、米国債は世界の安全資産であり、米株についても「マグニフィセントセブン」に象徴される米国企業が世界のイノベーションをけん引している。
- これまで米国資産に集中してきた海外資金が米国以外へ、一定程度リバランスされる可能性はある。しかし、関税などの政策が米国経済の競争力を一方的に損ねるのでなければ、本格的な「米ドル離れ」は起こらないのではないかと。

図1 年初以降の米国資産の累積リターン



注：米10年国債利回りについては、利回りの累積変化幅を表示している。
出所：Bloombergより野村アセットマネジメント作成

「米ドル離れ」の行方

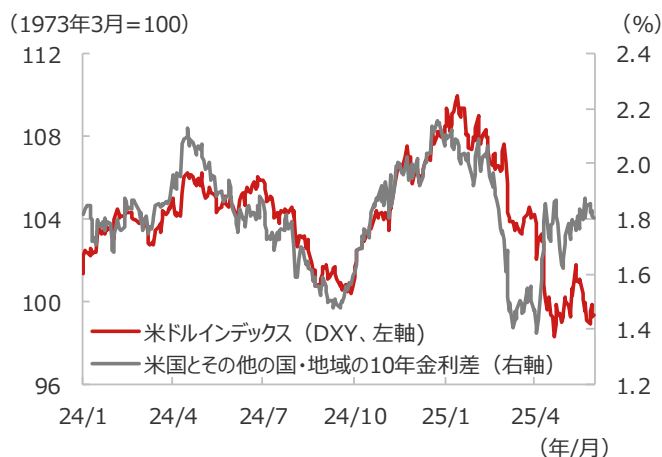
トリプル安となった米国市場

今年に入り、米ドル高が反転している。当初の動きは米国以外の要因が大きかった。1月には日銀が追加利上げを行い、円高が進んだ。3月には欧州で防衛・インフラ投資を目的とした財政拡張計画が発表され、ユーロ高が進んだ。しかし、4月に市場が想定していたよりも高い税率の相互関税が発表されると、米ドルがほとんどの主要通貨に対して下落した。トランプ大統領によるパウエル米連邦準備制度理事会（FRB）議長への利下げ要求も米ドル安を促した。

4月以降の米ドル安は、米株安、米債券安（金利上昇）を伴う「トリプル安」の中で起こった（図1参照）。4月に入ると、米ドルは他国・地域との金利差から離れて推移した（図2参照）。新興国から海外資金が流出しトリプル安になるのは珍しくないが、米国でトリプル安が発生するのは珍しい。世界の投資家は、トランプ政権の政策を懸念し、米国資産に対する慎重姿勢を強めた。世界の安全資産と見なされてきた米ドルや米国債から資金が流出し、金などが買われた。

こうした金融市場の拒否反応は、トランプ政権に政策修正を促した。4月9日、トランプ政権は相互関税率の上乗せ分が発動した直後に90日間の延期を発表した。5月12日には、報復の応酬によって145%まで上がった対中関税を30%に、125%まで上がった対米関税を10%に、90日間引き下げることで中国と合意した。もっとも、関税延期は時間稼ぎにすぎず、市場が落ち着きを取り戻せば、トランプ政権が再び強硬姿勢を強める可能性は残る。米中合意を受けた米ドル実効為替レートの上昇は続かず、年初来の安値圏にとどまっている。

図2 米ドルインデックスと金利差



注：その他の国・地域の10年金利については、米ドルインデックスのウェイトに応じて加重して算出している。
出所：Bloombergより野村アセットマネジメント作成

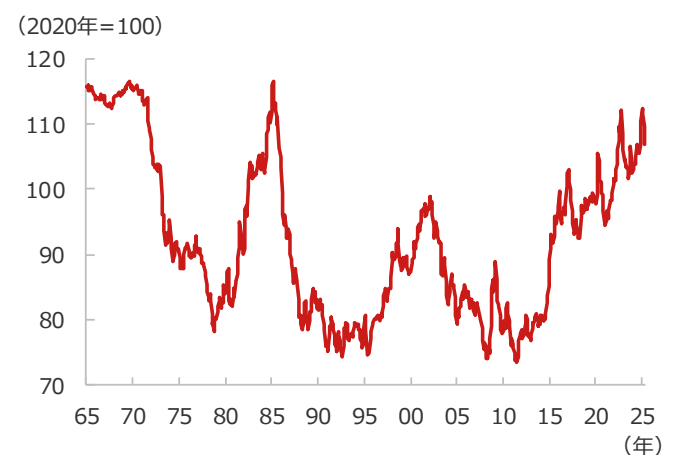
トランプ政権は何を目指しているのか

トランプ大統領は、戦後に米国が主導して築き上げてきた自由貿易体制を自ら破壊しようとしている。その背景にあるのは、戦後経済秩序の下で米国が不公正な立場に置かれてきたという認識である。こうした状況を変えるための関税などの政策手段は、トランプ大統領の経済ブレーンであるミラン大統領経済諮問委員会（CEA）委員長が就任前の昨年11月に公表した論文が理論的な裏付けとなっている。

論文では以下のような主張がなされている。米国は世界に対し、安全保障、国際金融システム（米ドル基軸通貨制）、自由貿易体制を「公共財」として提供してきた。しかし、基軸通貨としての米ドルへの需要が構造的に米ドルの過大評価を招き、製造業を衰退させ、貿易赤字を拡大させた（図3参照）。また、安全保障への支出が財政赤字を拡大させており、こうした経済不均衡を維持するのは難しくなっている。したがって、関税や、米ドル高を是正する通貨合意（いわゆる「マール・ア・ラゴ」合意）を通じて、これまで制度の恩恵に「タダ乗り」してきた他国にコストを負担させながら、不公正な立場を修正する必要がある。

確かに、基軸通貨としての米ドルの地位や安全保障の提供によって米国がコストを負っているのは事実だ。しかし、トランプ大統領やミランCEA委員長はコスト面を強調する一方、米国が米ドルの基軸通貨としての地位から得ている利益を過小評価している。かつてフランスの財務大臣は、米ドルが世界の基軸通貨として特別な地位を持つことによって、米国は経済・金融的に「法外な特権」を得ていると指摘した。それには、米ドルが世界中で使用されることで、米国は低金利で大量の資

図3 米国の実質実効為替レート



出所：Bloombergより野村アセットマネジメント作成

金を借り入れることができること、通貨発行益を得ることなどが含まれる。つまり、世界の中央銀行や投資家が米ドル建て資産を喜んで保有することにより、米国は恒常的な財政赤字と経常赤字の資金を賄い続けることができている。

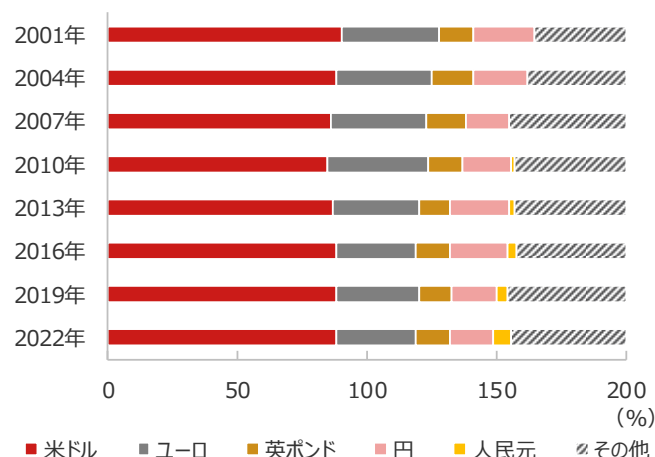
戦後経済秩序の中で衰退を強いられた製造業の不満に寄り添い、他国にコストを担わせる「米国第一」政策を採るのは政治的に理解できる。ただし、そのような政策は「公共財」の提供と引き換えに米国が得てきた利益を失うリスクと隣り合わせである。特に、米国の巨大な財政赤字を考えると、このリスクは無視できない。

米ドルは基軸通貨の地位を失うのか

トランプ政権が米ドル安を志向し、他国に過度なコスト負担を要求すれば、米ドルを中心とした国際金融システムそのものを不安定化させるおそれがある。米ドルの基軸通貨制度を支える要因はいくつかあるが、政府、中央銀行、投資家などの参加者が、その制度が持続可能で、最も効率的であると信頼し続けることによって成り立っている。

もっとも、近い将来において米ドルが基軸通貨の地位を失う可能性は低い。現在、米ドルは外貨準備、貿易決済、銀行間取引において圧倒的なシェアを誇っている（図4参照）。つまり、米ドルを使うのが最も効率性が高い。米ドルの信認が下がったところで、有力な代替通貨がないという事情もある。米ドルに代わる候補として名前の挙がるユーロは地政学的影響力や域内の政治・財政統合、人民元は資本移動の制限や金融市場の成熟度といった課題をそれぞれ抱えている。

図4 為替取引における通貨別シェア



米国資産一極集中からの分散

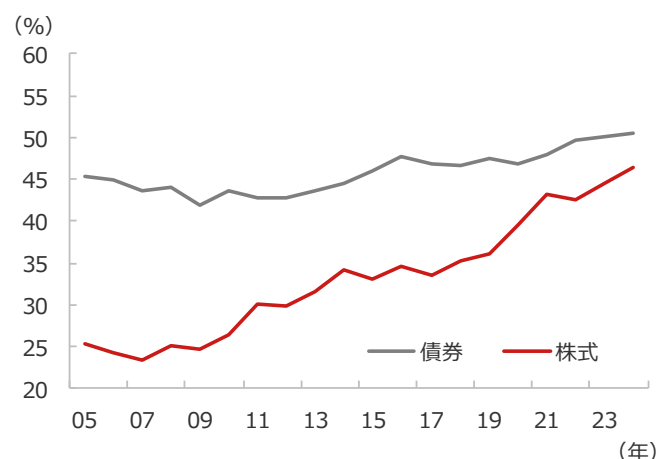
米国資産への信認が損なわれているとしても、米国債は世界で最も流動性の高い資産である。さらに、米株についても「マグニフィセントセブン」に象徴される米国企業が世界のイノベーションをけん引している。したがって、短期間に米ドル資産からのパニック的な逃避が起こる可能性は低い。

しかし、これまで海外からの投資は米国資産に集中してきた（図5参照）。関税政策がエスカレートしたり、米ドル高是正に向けた通貨合意が実際に成立するかはともかく、そのようなリスクをヘッジするために、投資家は資産配分における米ドル資産の割合を徐々に引き下げていく可能性がある。例えば、米国債を保有する中央銀行や投資家は、それを積極的に売らないまでも、利払いや償還金が支払われたタイミングで、一部を米国債に再投資せず、代わりに欧州や日本の国債、または金に投資することが考えられる。株式市場でも、過去の米国株のアウトパフォーマンスによって、米国株が世界に占めるウェイトは上昇した。バリュエーションが相対的に低い地域へのリバランスが発生する可能性がある。

トランプ政権が目指す政策の方向性が変わらなれば、米国に集中した資産配分のリバランスによって、中長期的に「米ドル離れ」が起きる可能性はある。しかし、トランプ政権の政策によって、米国経済の相対的な優位性が失われるかは明らかではない。例えば、関税は貿易相手国にも悪影響をもたらすほか、財政懸念も米国に限られたことではない。資産運用上、米国資産が果たす重要な役割は当面そう大きく変わらないだろう。

江口 朋宏（シニア・エコノミスト）

図5 対外証券投資に占める米国比率



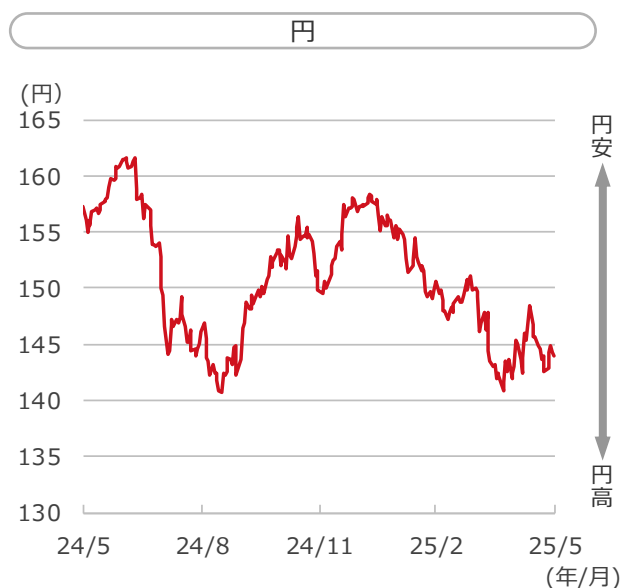


円

2025年5月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝144.0円となり、4月末の143.1円に対して0.7%の円安となった。円は、上旬に下落した後、中旬と下旬に上昇した。

上旬には、日本銀行の展望レポートが利上げに慎重な内容と解釈されたことや、米連邦公開市場委員会（FOMC）後の米連邦準備制度理事会（FRB）パウエル議長の発言が利下げに慎重と評価されたことなどから、円は対米ドルで下落した。米国と英国が通商合意に達したことも、円の下落に寄与した。中旬には、当初、米国と中国が通商合意に達したことで円は対米ドルで下落した。しかしその後、4月の米消費者物価指数（CPI）が市場予想を下回ったことなどから、円は上昇に転じた。下旬には、米トランプ大統領が欧州連合（EU）からの輸入品に50%の関税を課す考えを示したことから、円は上昇した。米国際貿易裁判所が相互関税などに差し止め判決を下した直後には、円が下落する局面もあったが、米控訴裁判所が差し止め判決の一時停止を命令したことが伝わると、円は再び上昇した。

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5月末～2025年5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

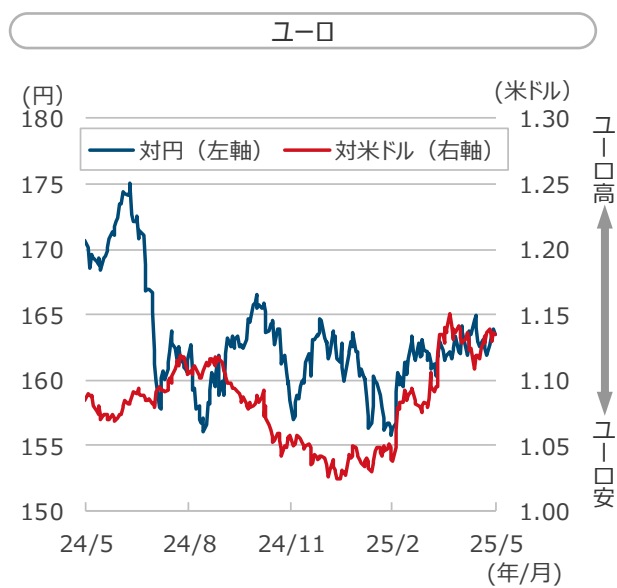


ユーロ

2025年5月末の対米ドルのユーロ相場は1ユーロ＝1.135米ドルとなり、4月末の1.133米ドルに対して0.2%のユーロ高となった。ユーロは、上旬に下落した後、中旬と下旬に上昇した。なお、対円では、1ユーロ＝162.0円から163.5円へ0.9%のユーロ高となった。

上旬には、FRBパウエル議長の発言が利下げに慎重と評価されたことや、米国と英国が通商合意に達したことなどから、ユーロは対米ドルで下落した。中旬には、4月の米CPIに加え、米小売売上高（除く自動車・ガソリン・建材等）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に転じた。下旬には、当初、5月の米総合購買担当者景気指数（PMI）が市場予想を上回ったことやユーロ圏総合PMIが市場予想を下回ったことで、ユーロは対米ドルで下落した。その後、米国の対EU輸入品に対する50%関税の観測が強まったが、フォンデアライエン欧州委員会委員長との会談後にトランプ大統領が関税発動の延期を発表し、ユーロは上昇した。米控訴裁判所による相互関税差し止め判決の一時停止の命令もユーロの上昇に寄与した。

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5月末～2025年5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5月末のTOPIXは2,801.57ポイントとなり、4月末から5.0%上昇した。月前半は、米中貿易摩擦が緩和するとの期待感などから上昇が続いた。日本企業の相次ぐ自社株買い発表も株価を後押しした。その後は利益確定と思われる動きにより下落する局面もみられたが、月末にはEUに対する米追加関税の発動延期や米半導体大手の好決算を背景に上昇に転じ、月間では上昇した。

2025年5月末のS&P500は5,911.69ポイントとなり、4月末から6.2%上昇した。月前半は米英の貿易協定合意や、米中が追加発動した関税の一時的な引き下げに合意したことなどをを受けて貿易摩擦緩和への期待が高まり、上昇した。月後半は、債券利回りの上昇、不透明感の残る米国の関税政策などが株価を下押ししたが、月末にトランプ大統領がEUに対する高関税の発動期限延期を表明したことを好感して、全体的にはほぼ横ばいで推移し、月間では上昇した。

2025年5月末のDAXは23,997.48ポイントとなり、4月末から6.7%上昇した。月前半は米中の一時的な関税引き下げ合意などから世界的な貿易摩擦緩和への期待が高まり、上昇した。後半は、米貿易政策の不透明感などが下押し要因となったが、トランプ大統領がEUへの高関税発動の延期を表明したほか、欧州各国の防衛費拡大予想を背景に防衛関連銘柄が上昇したことなどにより、月間で上昇した。



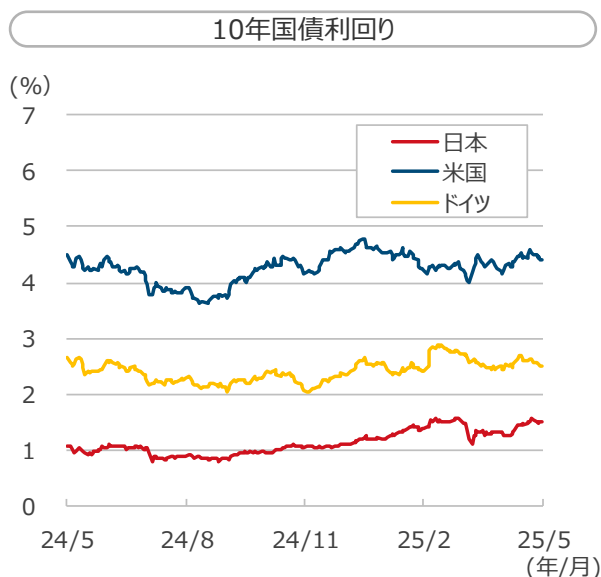
期間：2024年5月末～2025年5月末、日次
出所：Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

先進国債券

2025年5月末の日本の10年国債利回りは1.50%となり、4月末から0.18%上昇した。月初は、日銀が金融政策決定会合で政策の現状維持決定とともに経済・物価の見通しを引き下げ、利上げが先送りされるとの見方が広まり、利回りは低下した。その後、超長期債を中心とした需給悪化懸念や、米国の貿易協議進展によるリスク選好の高まりを背景とした安全資産としての需要低下を受けて、利回りは上昇し、月間での利回りは上昇した。

2025年5月末の米国の10年国債利回りは4.40%となり、4月末から0.24%上昇した。月前半は、FOMCで政策の現状維持が発表された中、貿易協議進展によるリスク選好の高まりや、米税制改革法案による財政赤字拡大懸念を受けて、利回りは上昇した。月後半は、4月の米小売売上高や米生産者物価指数（PPI）などで米経済とインフレ率の鈍化が示され、利下げ観測が強まったことを受けて、利回りは低下したものの、月間での利回りは上昇した。

2025年5月末のドイツの10年国債利回りは2.50%となり、4月末から0.06%上昇した。月前半は、米国の貿易協議進展によるリスク選好の高まりを受けて、安全資産からの資金流出が続き、利回りは上昇した。月後半は、トランプ米大統領がEUに50%の関税を課す考えを示したことを受けて、景気減速に備えるために利下げ期待が高まり、利回りは低下したものの、月間での利回りは上昇した。



期間：2024年5月末～2025年5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5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）	37,965.10	5.3%	2.2%	-0.6%	-1.4%	39.2%	73.5%
TOPIX（日本）	2,801.57	5.0%	4.5%	4.5%	1.0%	46.5%	79.2%
NYダウ工業株30種（米国）	42,270.07	3.9%	-3.6%	-5.9%	9.3%	28.1%	66.5%
S&P500（米国）	5,911.69	6.2%	-0.7%	-2.0%	12.0%	43.1%	94.2%
NASDAQ総合（米国）	19,113.77	9.6%	1.4%	-0.5%	14.2%	58.2%	101.4%
DAX（ドイツ）	23,997.48	6.7%	6.4%	22.3%	29.7%	66.8%	107.1%
ハンセン指数（香港）	23,289.77	5.3%	1.5%	19.9%	28.8%	8.8%	1.4%
上海総合指数（中国）	3,347.49	2.1%	0.8%	0.6%	8.4%	5.1%	17.4%
S&P/BSE SENSEX（インド）	81,451.01	1.5%	11.3%	2.1%	10.1%	46.6%	151.2%
MSCIオールカントリー（米ドルベース）	879.50	5.5%	1.9%	2.0%	12.0%	34.7%	72.6%
MSCI新興国（米ドルベース）	1,157.34	4.0%	5.5%	7.3%	10.3%	7.4%	24.4%

商品・リート・債券市場		変化率					
	2025年5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）	60.79	4.4%	-12.9%	-11.5%	-21.0%	-47.0%	71.3%
金先物（米ドルベース）	3,315.40	-0.1%	16.4%	23.7%	41.3%	79.4%	89.3%
東証リート指数※	4,509.55	1.7%	3.0%	7.3%	4.8%	-1.2%	25.7%
S&P先進国リート指数（米ドルベース）※	1,470.01	2.6%	-0.3%	-3.6%	11.9%	5.4%	44.5%
米国ハイ・イールド債券指数※	583.97	1.7%	0.6%	2.2%	9.3%	21.3%	32.7%
JPモルガン新興国債券指数（米ドルベース）※	925.28	0.9%	0.2%	1.6%	7.8%	17.1%	10.0%

注：※はトータルリターン

債券利回り		利回り差					
	2025年5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	1.50%	0.18%	0.12%	0.45%	0.43%	1.26%	1.50%
米国10年国債	4.40%	0.24%	0.19%	0.23%	-0.10%	1.56%	3.75%
ドイツ10年国債	2.50%	0.06%	0.09%	0.41%	-0.16%	1.38%	2.95%

為替市場（対円レート）		変化率					
	2025年5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	144.0円	0.7%	-4.4%	-3.8%	-8.4%	11.9%	33.6%
ユーロ	163.5円	0.9%	4.6%	3.2%	-4.2%	18.3%	36.5%
英ポンド	193.9円	1.7%	2.4%	1.6%	-3.3%	19.6%	45.7%
豪ドル	92.7円	1.2%	-0.9%	-5.0%	-11.5%	0.3%	28.9%
カナダ・ドル	104.9円	1.2%	0.8%	-1.9%	-9.1%	3.1%	34.1%
ブラジル・リアル	25.2円	-0.2%	-1.7%	0.3%	-16.1%	-7.3%	24.6%
トルコ・リラ	3.7円	-1.3%	-11.1%	-14.9%	-24.8%	-53.2%	-76.8%
南アフリカ・ランド	8.0円	4.1%	-0.7%	-3.6%	-4.4%	-2.7%	30.2%
インドルピー	1.7円	-0.5%	-2.2%	-5.1%	-10.7%	1.4%	18.1%

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5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6月15日～2025年7月12日

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

※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

日本・米国・欧州 経済指標		2024年						2025年					
		6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5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、%)	3.8	－	－	1.0	－	－	2.4	－	－	-0.7	－	－
	消費者物価指数(前年同月比、%)	2.8	2.8	3.0	2.5	2.3	2.9	3.6	4.0	3.7	3.6	3.6	－
	完全失業率(%)	2.5	2.6	2.5	2.4	2.5	2.5	2.5	2.5	2.4	2.5	2.5	－
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	3.0	－	－	3.1	－	－	2.4	－	－	-0.2	－	－
	消費者物価指数(前年同月比、%)	3.0	2.9	2.5	2.4	2.6	2.7	2.9	3.0	2.8	2.4	2.3	－
	失業率(%)	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	－	－	0.3	－	－
	消費者物価指数(前年同月比、%)	2.5	2.6	2.2	1.7	2.0	2.2	2.4	2.5	2.3	2.2	2.2	1.9
	失業率(%)	6.4	6.4	6.3	6.3	6.2	6.2	6.2	6.3	6.3	6.3	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6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・ジョーンズ工業株価平均）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・プアーズ 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。