

## 2021年4-6月期

グローバル・マクロ経済見通し

米国株式

GREG WOODHAMS, CFA  
共同チーフ・インベストメント・  
オフィサー  
グローバル・グロース株式

KEVIN TONEY, CFA  
チーフ・インベストメント・  
オフィサー  
グローバル・バリュー株式

PERUVEMBA SATISH, CFA  
チーフ・インベストメント・  
オフィサー  
ディシプリンド株式

グローバル株式

KEITH CREVELING, CFA  
共同チーフ・インベストメント・  
オフィサー  
グローバル・グロース株式

グローバル株式  
インベストメント・アウトルック  
2021年4-6月

# INVESTMENT OUTLOOK

## 主要論点

- ▶ ワクチンの展開と世界経済の堅調な成長は、私達が正常化への道を辿っていることを示しています。
- ▶ 米国を中心にインフレ圧力が高まっているため、ポートフォリオ戦略が正常範囲ながらも高めのインフレ率に備えているかを評価する必要があります。
- ▶ シクリカル株も上昇し始めていることは、米国以外の小型バリュー株にとってポジティブです。
- ▶ 2021年の新興国市場の利益成長は全てのセクターに渡り、先進国市場を上回るとアナリストは予想しています。
- ▶ 一部のグロース株が反落していますが、電気自動車や自動運転車、遠隔医療、より高速な演算やデータ送信といった投資テーマは変わっていないと考えています。

## はじめに

### 世界は正常に戻りつつあります

新型コロナウイルス感染症(COVID-19)の予防と治療において、世界中の医学研究者と医療機関は目覚ましい進歩を遂げています。複数の効果的なワクチンの展開が経済の正常化に向けてより強固な基盤を築いています。

同時に世界経済も回復しています。緩和的な金利政策と一段と拡大する大規模な財政刺激策への政府のコミットメントが支えになり、国際通貨基金は、世界経済が2021年に5.5%の成長を遂げる、と予想しています。<sup>1</sup>そして、最も被害の大きかった経済の一角の再開が進むにつれ、企業業績は深い谷底から浮上し、企業は一段と確信を伴った業績予想を発表しています。

### 投資機会が拡大

パンデミックが始まって以来、市場では、クラウドコンピューティングや5G、Eコマース、電子決済などの需要が増大していることによる恩恵を受ける企業が注目されています。また、在宅勤務、遠隔医療など新型コロナウイルス関連の慣行が恒久的になるにつれて、これをサポートする企業が投資家を惹きつけてきました。

現在、投資家の関心を引き付けるセクターが拡大しています。人々の健康状態と経済情勢が改善するに伴って繰延需要が解放されるとの見通しから、シクリカル株が上昇しています。エネルギーや自動車、レジャーや旅行関連の企業がこの恩恵を受けると考えられます。また、金利が引き続き上昇した場合、不良債権の発生が当初予想されたほど悪化しなければ、銀行も追い風を受ける可能性があります。

このような市場の展開は、急速な経済回復時にアウトパフォームする傾向があるバリュー株中心のポートフォリオにとってプラスになります。

小型株が上昇しており、さらに上昇余地があると考えています。小型株は、歴史的に、リセッションから抜け出す時に好調に推移し、今年の予想では小型株の増益率は大型株の増益率を上回る見通しです。<sup>2</sup>また、米国の小型株は利益のほぼ3分の1を住宅市場から得ているため、パンデミックによる都市部から郊外へ移り住む傾向からも恩恵を受けています。<sup>3</sup>

新興国市場については、アナリストは今年も先進国市場を上回る業績成長を予想しています。これに加えて、全てのセクターにおけるプラス成長が予想されています。<sup>4</sup>ワクチン接種の進捗と刺激策を背景に、新興国市場は成長見通しの改善とドル安の恩恵を受けています。

### インフレ圧力が高まる見通し

インフレ率が上昇する可能性を視野に入れてポートフォリオを検討する必要があります。1970年代を彷彿とさせるような破壊的なインフレ上昇は予想していませんが、米国の消費者物価指数は今年を通じて上昇すると考えています。2%の歴史的水準を超えても驚く必要はありません。

何年にもわたる低インフレが続いた後ですので、全体的な投資戦略を見直し、インフレ管理と対策がどのように組み込まれているか確認することをお勧めします。

### 楽観的になるタイミング

これまでの長かった1年の後、少しずつ春めいていく日々は特に心地よいものです。不確実性が広まっていた1年前と異なり、今はより透明な視界が広がっています。

私達のファンドに投資していただき、ありがとうございます。



VICTOR ZHANG  
チーフ・インベストメント・オフィサー  
アメリカン・センチュリー・インベストメンツ

### 出所:

<sup>1</sup> "World Economic Outlook," International Monetary Fund, January 2021.

<sup>2</sup> FactSet, Dec. 31, 2020.

<sup>3</sup> FactSet, Standard & Poor's and Jefferies, Dec. 31, 2020.

<sup>4</sup> FactSet, Dec. 31, 2020.

# グローバル・マクロ経済見通し

## グローバル経済



ワクチンが経済見通しを押し上げる

### 経済成長への道を辿る米国

2021年を通じて米国経済の回復が続くと予想しています。金融政策と財政支援策に加えて、新型コロナウイルス感染症のワクチン普及の進捗と新規症例数の減少が、引き続き回復の持続を支える重要な駆動力になっています。製造業や住宅価格、個人消費などの主要経済指標は良好です。感染症症例数の減少と景気動向の正常化に伴い、これらの指標と労働市場は改善が続くと私達は考えています。

### 欧州の回復は行き詰まる可能性

新型コロナウイルス感染症症例数の急増と変異種の発生が、欧州諸国と英国における冬季期間のロックダウンをもたらし、これら地域の経済成長を圧迫しました。製造業は引き続き堅調ですが、その他の経済指標は伸び悩んでいます。ワクチンの配布の進捗に伴い感染率も徐々に低下していることから、経済成長は春頃に再開し、夏季中に加速すると予想されます。

### 中国の成長は引き続き堅調

中国の景気拡大のペースは落ち着いたものの、経済指標によると2021年の国内総生産(GDP)は8~9%の成長が見込まれ、堅調な回復が進んでいることがわかります。通貨高にも関わらず、個人用保護具の販売が好調なことと海外旅行が減少したことから中国の経常収支は引き続き改善しています。財政政策は2021年も引き続き緩和的であると予想され、財政赤字はGDP比で2020年の3.6%に続き、2021年は3.2%となる見通しです。

## インフレ



インフレトレンドは依然まちまち

### 米国のインフレ圧力が高まる

米国のインフレが徐々に高まっていますが、FRBが望む水準を遥かに下回ります。しかし、経済成長の改善や、コモディティ価格の上昇、連邦政府債務の急増、ドル安、米国企業の国内回帰がいずれはインフレ率を押し上げると私達は考えています。市場ベースの予想インフレ率は最近、過去平均を上回り、インフレ圧力が高まっていることを示しています。

### 欧州では成長鈍化がインフレを抑制

新型コロナウイルス感染症がもたらしたもう一段のロックダウンにも関わらず、欧州と英国のインフレ率は1%近くで安定しています。2020年にデフレに苦しんだ欧州にとって注目すべき変化です。しかし、成長の鈍化と、パンデミックによるロックダウンの長引く影響により、今後数ヶ月においてインフレは中央銀行の目標値を大きく下回ると私達は予想しています。

### 新興諸国のインフレはまちまち

新興国市場(EM)のインフレは、全体的には上昇傾向ですが、かなり多様です。マレーシアやインド、中国、コロンビア、南アフリカなどの国々では、コロナウイルス以前の水準に達して以来、勢いは低下しており、中央銀行の目標値を下回る見通しです。全ての新興諸国の平均したインフレ率は、依然として過去の水準と近年のピークを下回っています。全体的に、多くの国で金融緩和サイクルが終了、または終了に近づいているものの、各国でインフレが上昇する余地があります。

## 金融政策



### 中央銀行の重要なサポート

#### FRBは引き続き緩和的

債券購入プログラムと緩和的な金融政策を通じてFRBは引き続き米国経済に重要なサポートを行う見通しです。失業率は緩やかに低下すると私達は考えていますが、FRBにとっては望ましくない依然として高い水準であると思われます。この背景と、予想インフレ率を高めたい意向から、FRBは2022年まで緩和的な金融政策を維持すると考えられます。さらに、金利上昇が経済環境改善の副産物である限り、FRBが介入することはないと私達は予想しています。

#### 欧州と英国の政策は変わらず

ワクチン接種の普及と成長見通しの改善を背景にダウンサイドリスクが弱まると見込んでいる欧州中央銀行(ECB)関係者は、「様子見」の姿勢を維持しています。同様に、イングランド銀行は刺激策を維持していますが、ワクチンの普及が経済見通しを改善することができない場合は(マイナス金利へ)一段の利下げもあり得ることを示唆しています。中央銀行は全ての政策手段を用いて経済支援を図ると考えられます。

#### 中国は刺激策を維持

比較的堅調な景気回復にも関わらず、2020年初頭に開始した2回の利下げを含む金融刺激策を中国人民銀行が巻き戻す可能性は低いと見られています。中国の成長の毀損を回避するため、短期的には金利は据え置かれる見通しです。

## 金利



### 金利上昇の傾向

#### 米国の金利は上昇

ワクチン流通の進捗と、積極的な財政および金融支援策を背景に、米国債利回りは引き続き上昇し、イールドカーブはスティープ化すると予想しています。インフレが加速する見通しが長期金利を押し上げるでしょう。今後数ヶ月において米国10年国債の利回りは1.75%近辺で落ちつくと予想する一方、FRBの政策が短期金利を抑えると考えています。

#### 欧州の金利は上昇するが依然マイナス

世界中で新型コロナウイルス感染症のワクチンの流通が進んでいることが金利を若干押し上げました。しかし、欧州の国債利回りの多くは上昇する傾向にありますが、依然としてマイナス圏です。英国の金利は著しく高くプラス圏ですが、日本の金利は中央銀行の目標である0%近辺にとどまっています。2021年を通じて先進国では金利は比較的安定すると予想しています。

#### 一部の新興国市場は安全圏

世界の債券利回りは急上昇していますが、一部の新興国市場は比較的 safety circle にあると見ています。私達の見解では、現在利回りの低い国は米国債利回りの上昇に対して最も脆弱です。このため、実質金利(インフレ調整後)が高い、または今後上昇すると予想される国に魅力があると考えています。予算方針において財政再構築に対する強いコミットメントを表明した南アフリカに私達は最も大きなポジションをとっています。また、構造的に米国債を減らし、中国を増やしています。中国国債は利回りのスプレッドがあり、米国債の利回りとも高い相関性があります。

# 米国株式



GREG WOODHAMS, CFA  
共同チーフ・インベストメント・オフィサー  
グローバル・グロース株式



KEVIN TONEY, CFA  
チーフ・インベストメント・オフィサー  
グローバル・バリュー株式

“Volkswagen to Go All Electric by 2026,” Industry Europe, September 26, 2019. “GM Boosts Investment, Grows Electric Portfolio to Lead in EV Race,” GM Corporate Newsroom, November 19, 2020. Andrew J. Hawkins, “Ford Says It Will Go All-Electric in Europe by 2030,” The Verge, February 17, 2021.

\*“40+ Corporations Working on Autonomous Vehicles,” CB Insights, December 16, 2020.

## 将来への投資

金利上昇に伴って多くのグロース株が反落していますが、投資テーマのいくつかは健在だと私達は考えています。グロース投資家として私達は、投資銘柄を厳選し、かつ私達の未来を形作る改革に参加するという2つの役目を持っていると考えています。特に有望と考える3つのテーマは以下の通りです。

**電気自動車と自動運転車:** ヘンリー・フォードの時代以降、これほど大きな変化を見たことがありません。ゼネラルモーターズ、フォルクスワーゲン、フォードなどの自動車メーカーは、2030年代半ばまでに自動車の駆動源を内燃機関から電力に移行する予定です。\* 同時に、グーグル、アマゾン、ヒュンダイ、アプティブ、リフトなどの企業は2023年から商業化される予定の自動運転車の数百万マイルにおよぶ走行テストを記録しました。\*\* 従来の自動車メーカーや半導体企業、ライドシェア企業などが電気自動車への移行から恩恵を受ける可能性があります。

**肥満と糖尿病:** 肥満と糖尿病の増加率はパンデミックともいえる水準にまでエスカレートしています。栄養面ではなく味覚を満足させることに焦点を当てた食事や、都市型生活や座っていることの多い仕事の増加がリスク要因になっています。新薬や、インスリン注射や継続的な血糖値測定などのウェアラブル・デバイス、遠隔医療サービスはこれらの慢性疾患との闘いに役立っています。

**高速演算とデータ送信:** 高速演算とデータ送信が広域に利用できるようになったことから、以前は経済的に実行不可能と考えられていた技術の発展が実現しています。創薬を改善する計算生物学から自動運転車の運転技術向上など、開発は多岐に渡ります。

同様の技術が、どこからでもデータに接続することを可能にします。全ての人々がパンデミックの後も在宅勤務を続けているわけではありませんが、いつでもどこからでも勤務することが可能になるかも知れません。

## デジタル変革はテクノロジーを活かして新たな価値を創造します

産業界では、データ、人、システムを繋いで卓越した事業運営を推進しています。パンデミック中にデジタル技術の採用が進んだことで、2021年は自動化技術がより広範に実用化される転機点になる可能性があります。ロボットは、人工知能やモノのインターネットなどの技術開発と自動技術が組み合わさっています。人間と「コボット」(人間と連携して動作する複雑なロボットを指す)は、インテリジェンスやプロセスの自動化、効率性の向上、付加価値の低い活動の排除にますます貢献しています。先進的な企業はこのような傾向から長期的に恩恵を受ける可能性があります。

新型コロナウイルス感染症はデジタル・バンキングへの移行を促進しました。銀行の顧客は、オンライン、モバイル、コールセンターなどデジタル・チャネルへの依存度を高めています。このような依存傾向が、銀行が電子化を推進し、より多くのサービスを提供する機会を浮き彫りにしています。このようなサービスによって、銀行を選ぶ際にどの店舗が近くにあるかは関係なくなり、革新的で便利なテクノロジーが銀行のブランド戦略と評判の決め手になります。さらに、このような電子化によって顧客サービスのコストを削減し、ビジネスの効率化を図ることが不可欠です。最良のデジタルサービスを提供するために必要な「規模の経済」は、今後の業界内統合に繋がるかも知れません。

強力なデータ分析は、より個人に合った費用対効果の高いヘルスケアを提供します。ヘルスケア企業は、単にデータを保存することから、より人々の健康管理へとつながる分析を行うことへ移行しています。例えば、人工関節の電子センサー、画像解析アルゴリズム、医療現場の診断ツールなど新しい医療技術は、今後の医療プロセスを改善し、よりよい成果をもたらします。ロボット手術技術により、医師はより正確にコントロールされた低侵襲手術を行うことができます。革新的なデジタル・テクノロジーによる医薬品配送ツールは、医薬品を効果的かつ効率的に配達できます。患者の回復は社会に恩恵をもたらすと同時に、企業は投資資本からより大きな利益を得る可能性があります。

特定の有価証券への言及は、説明目的のみのためであり、有価証券の購入または売却を推奨するものではありません。提示された意見および予想は当社の判断を含み、予告なしに変更されることがあります。

### ボラティリティに対するヘッジとしての金投資

金相場の見通しは金利、経済、市場と密接に関係しています。金利、経済、市場が上昇すると金は圧迫されます。一方、例えば集団免疫の実現が予想よりも遅れる、経済回復が実現しない、といった不確実性の上昇やボラティリティの上昇は金価格を押し上げます。金は2020年に最もパフォーマンスが良かった資産クラスの一つであり、不確実性に対するヘッジとして効果的でした。同様に、世界的な経済刺激策や予想を上回る景気回復によって引き起こされる可能性のあるインフレの上昇も金のサポートになると考えられます。

状況は刻々と変化しています。このアウトルックを書いている時点の状況は、パンデミックの最中とは正反対で、エコノミストと投資家は共に最悪期は過ぎたと考え、大規模な景気回復が起こると予想しています。これは事実であり、正常化に向かい順調に進んでいるため、不確実性に対するヘッジとしての金の需要は減少する可能性があります。しかし、集団免疫がいつ実現するか、また変異種がどのように疾病の進行に影響するかを知るのは不可能です。従って、新型コロナウイルス感染症症例数の減少に伴ってエコノミストが成長予想を引き上げるのは理にかなっていますが、エコノミストが間違っている可能性も私達は認識しています。このようなシナリオの場合、安全な投資先として金の需要が復活するかもしれません。

ボラティリティと債券利回りが上昇していますが、弊社のリスクおよび金融モデルは引き続き株式市場にポジティブです。もちろんリスクはあります。もしインフレが上昇すれば、短期的には株式市場と債券市場が共に影響を受けます。しかし、株式が最近の高値から反落しても、経済成長と企業の業績成長は予想を上回っています。景気の上昇は一般に、金融関連株やバリュー株、エネルギーなどの景気敏感株を押し上げます。



PERUVEMBA SATISH, CFA  
チーフ・インベストメント・オフィサー  
ディシプリンド株式

# グローバル株式



KEITH CREVELING, CFA  
共同チーフ・インベストメント・  
オフィサー  
グローバル・グロース株式

## 新型コロナウイルス後の投資機会について

ワクチンの普及は世界経済の回復見通しを改善させています。3種類のワクチン導入の成功は2021年の景気回復を強く後押ししました。ワクチン接種率が上昇し、消費者信頼感が回復するのに伴い、大きく落ち込んでいた消費財やサービスに対する需要が反発することが予想されます。外出禁止令が徐々に解除されるため、旅行関連、一般消費財、レストラン企業が需要の回復から恩恵を受けると考えられます。さらに、産業や資本財などのシクリカルセクターは、パンデミックに伴うロックダウン措置の最悪期に落ち込みましたが、世界経済が正常に戻る動きから恩恵を受けます。パンデミック危機中に最も苦しんだ企業の多くは、現在、ビジネスの回復に伴い、魅力あるバリュエーションで素晴らしい投資機会になっています。

現在の回復トレンドの加速が持続すると私達は考えています。新型コロナウイルス発生以前に世界は既に、電子化の推進、Eコマースとオンライン・プラットフォーム使用の普及、クラウドコンピューティングとリモートアクセス活用の向上へと向かっていました。パンデミックが引き起こした封鎖措置はコンタクトレス（非接触）サービスの需要を増大させ、インターネットアクセスや在宅勤務、学習機能のスピードと信頼性を必要不可欠なものにしました。このようなトレンドは2021年以降も引き続き加速すると見えています。私達の見解では、5Gネットワークのより広域な展開や、電子決済サービスの利用増加、ビジネス・ソーシャル・教育・娯楽アプリ利用に対するクラウドベースのサービスの拡大により、これらの分野で優れた企業が恩恵を受けます。

シクリカルセクターや小型株、米国以外の株式が景気回復から恩恵を受けます。世界経済の回復見通しが改善していることが、新型コロナウイルス危機中に圧迫されていた産業セクターへのローテーションを促しています。経済活動の正常化に伴ってファンダメンタルズの変化が始まっている企業の例が散見されます。世界経済の回復の影響を受けるシクリカル企業、歴史的に経済回復期にアウトパフォームする傾向のある小型株の他、パンデミック中に大型米国ハイテク株に後れをとった米国外の企業が今や魅力ある投資機会になる可能性があります。私達は、パンデミック関連の行動変化に支えられた企業と、世界経済の回復から恩恵を受ける企業のバランスをとりながらポートフォリオを構築しています。

## 様々な要素によって新興国市場の見通しが改善しています

世界的なヘルス危機が後退するにつれ、新興国市場のマクロ経済見通しが改善しています。ワクチン接種の進捗が改善し、新型コロナウイルス後の世界へ移行するなか、世界経済のシクリカルな回復と消費者の信頼感の回復が見込まれます。このような回復により、新興国市場でのパンデミック関連の規制が過去のものとなり、企業業績が改善すると考えられます。先進国市場と比較して新興国市場の企業利益の成長率とバリュエーションには引き続き魅力があります。現行の中央銀行による刺激策、ドル安、世界貿易の改善が回復を更に後押しすると私達は予想しています。

世界的な景気拡大、成長の改善は2021年の業績回復を一段と拡大させると予想しています。2020年に後れをとったセクターの多くは2021年の回復をリードしています。産業や一般消費財などの景気感受性の高い分野は急速に反転すると考えています。また、全てのセクターが2020年との前年比で利益成長がプラスになると予想されていることにも留意しています。Eコマースやオンラインへの移行、テクノロジー・ハードウェア及び部品など、底堅い長期的な成長のテーマは健在です。さらに、回復が強まるにつれて、天然資源、エネルギー、素材が活気づき、ラテンアメリカや欧州、中東の企業のサポートになると予想しています。

不確実性の後退は、新興国市場株式の追い風になることが予想されます。米国大統領選挙の緊張が薄れるにつれて世界は順応し安定しつつあるようです。バイデン米大統領は、不公正な競争、知的財産権や人権に関して中国に対する厳しい姿勢を維持する模様です。同時に、バイデン政権は貿易に関してはよりバランスのとれた多角的なアプローチをとると考えられ、世界の2大経済大国間の紛争は軽減される見通しです。このような不確実性の軽減は世界貿易がパンデミック前の水準に戻る助けになり、新興国市場にとっても良い兆候だと考えています。



# Managing Money, Making An Impact

アメリカン・センチュリー・インベストメンツは、人々の健康改善や命を救う研究を支援しながら、顧客との長期間の関係構築と投資成果の提供にフォーカスする資産運用会社です。我々は“豊かな未来のために”お客様と共にあります。

日々人々は、自分自身、家族、組織、世界全体に対して世界をよりよい場所にするために、投資を行います。それによって、より有意義でよい生活を送り、お金より価値あるものを得ることができます。

我々と一緒に投資した時、あなたは人々の将来に投資し、何百万人もの人生に影響を与えることが出来ます。これはアメリカン・センチュリーが当社の40%以上の株式を保有するスワーズ医学研究所と深い関係があるからです。当社の配当金はガンのような生命を脅かす疾病の原因、治療および予防を解明する研究所を財政面でサポートしております。我々と共に力になりましょう。

特定の有価証券への言及は、説明目的のみのためであり、有価証券の購入または売却を推奨するものではありません。提示された意見および予想は当社の判断を含み、他のポートフォリオ・データとともに、予告なしに変更されることがあります。

ここに表明される意見は、アメリカン・センチュリー・インベストメンツの意見であり、アメリカン・センチュリー・インベストメンツのファンドの将来のパフォーマンスを保証するものではありません。この情報は参考情報の提供のみを目的としており、投資勧誘を目的としたものではありません。

証券投資のリターンと元本は変動します。売却時の時価は投資コストを下回ることがあります。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。

当資料は、参考情報の提供を目的としてアメリカン・センチュリー・インベストメンツの情報を基に、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。当資料は市場全般や特定銘柄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。

当該レポートは、アメリカン・センチュリー・インベストメンツが作成し、それを日本語に翻訳したものです。英語と日本語が同じ意味になるように最善を尽くしておりますが、英語版レポートと日本語版レポートの内容に不一致があった場合は、英語版レポートが優先します。

## American Century Investments®

4500 Main Street  
Kansas City, MO 64111  
1-866-628-8826

330 Madison Avenue  
New York, NY 10017  
1-866-628-8826

1665 Charleston Road  
Mountain View, CA  
94043  
1-866-628-8826

2121 Rosecrans Avenue  
El Segundo, CA 90245  
1-866-628-8826

2 Ice House Street  
Hong Kong  
+852 3405 2600

12 Henrietta Street  
London, WC2E 8LH  
+44 20 7024 7080

1 Farrer Place  
Sydney, NSW 2000  
+61 2 8823 3403

Taunusanlage 8  
60329 Frankfurt,  
Germany



[americancentury.com](http://americancentury.com)

# 【野村アセットマネジメントからのお知らせ】

## ■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下さい。

## ■投資信託に係る費用について

2021年4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たかかる費用です。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、「組入有価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。

上記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。

《ご注意》 上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下さい。

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。

## 野村アセットマネジメント

商号：野村アセットマネジメント株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第373号  
加入協会：一般社団法人投資信託協会/  
一般社団法人日本投資顧問業協会/  
一般社団法人第二種金融商品取引業協会