

Q4
2019



INVESTMENT OUTLOOK

グローバル株式インベストメント・アウトルック
2019年10－12月
(2019年10月1日時点)

Q4 | 2019

主要論点

- ▶ 中央銀行の政策は引き続き緩和的ですが、貿易摩擦が見通しを曇らせ、世界の経済成長を圧迫しています。
- ▶ 引き続き市場の変動が大きいと予想し、長期的な投資戦略に基いた資産配分から逸脱することなく、ディフェンシブな姿勢を取るべきだと考えています。
- ▶ 配当実績のある優良銘柄をグロース株ポートフォリオに加えることによって、ポートフォリオのディフェンシブな性向をより高めることができます。
- ▶ 従来はボラティリティが低かったセクターの「クラウド・トレード」は、割高でリスクが高くなっていることがありますので、特に注意して下さい。
- ▶ 貿易摩擦を取り巻く不確実性を背景に、私達は、自国市場に焦点を当てた先進国及び新興国の銘柄に投資機会を見出しています。
- ▶ 景気サイクルの最終段階において、経済状況に関係なく競争上の利点を活かして収益の増大を図れる企業が引き続き有利だと考えています。

CONTENTS

4

グローバル
マクロ経済の
見通し

6

米国株式

8

米国外の
先進国株式

9

新興国
株式

はじめに

心配の種は尽きない

「5月に株を売って相場から離れる (Sell in May)」という投資戦略はあまりお勧めしません。しかし、2019年の盛夏に、市場のボラティリティを受けてポートフォリオがどうなっているか心配するよりも、プールサイドで寝そべっていたほうが幸せだったかもしれません。貿易摩擦や英国のEU離脱(ブレグジット)交渉、経済成長の減速、逆イールドなどを背景に、市場が1%以上変動した日は8月中だけでも11日*ありました。

今夏の市場変動要因のなかでも特に、貿易戦争は長い影を落としました。雇用統計のなかでも製造業、鉱業、トラック運送業、小売業を中心に、貿易戦争の影響が見られます。また、個人消費は米国経済の68%、多くの他国経済の半分から3分の2を占めており、関税引き上げのコストが消費者に転嫁されはじめると私達は予想しております。貿易政策の先行きが不透明なため、世界の企業経営陣は設備投資の決定に慎重になっている、と私達の運用チームはレポートしています。

貿易摩擦が長引けば長引くほど、世界の経済により大きなダメージを与えます。米ドル高がさらに進み、米国の輸出企業の状況はいつそう厳しくなると予想しています。将来の収益の予測が難しくなり、企業は自社の意思決定に対する自信を失っていきます。同様に、不確実性が続くと投資家はより安全だと考える方へ向かい、長期投資から安全な避難先であると考えられる短期投資へのポジション移動の引き金になることが考えられます。

こういった懸念はあるものの、近い将来に景気後退があるとは考えていません。規律ある投資を行う私達のエクイティ・チームは、今後12カ月間における景気後退のリスクは25%と予想しています。これは、景気後退のリスクは高まっているが差し迫ってはいないとする米国連邦準備制度理事会(FRB)の見解と一致しています。

2019年の残りの月においても、今年の市場のボラティリティ要因はほぼ変わらない見通しです。これを念頭に置き、今は、長期的投資戦略による資産配分から逸脱することなく、よりディフェンシブな姿勢を取るべき時であると考えています。株式ポートフォリオで言えば、持続可能なビジネス・モデルを有し、配当実績のある優良企業に投資し、長期的なグロース・ポジションを作ることを意味します。株式市場やハイ・イールド債市場と相関が低いセクターに投資することも一つの方法です。

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：アメリカンセンチュリー・インベストメンツ、S&P500指数に基づく

グローバル マクロ経済の見通し

グローバル経済



経済成長は減速

米国の国内総生産(GDP)は緩やかに減速

米国経済は減速しているものの、引き続き他の先進国市場よりも堅調です。関税の影響と米国外の成長鈍化を受けて、2020年の米国GDPは現在よりやや減速する見通しです。しかし景気後退は予想していません。

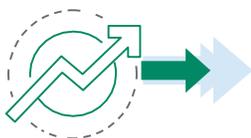
欧州と日本の成長は鈍化

引き続き貿易摩擦が欧州と日本の経済成長を圧迫しています。第2四半期に減速したユーロ圏の経済成長は2019年の残りの期間には安定し、ドイツとイタリアの成長率が圏内で最も低くなる見通しです。英国の成長は弱まる予想で、もし合意なきEU離脱が実現すれば景気後退の可能性もあると考えています。

関税が新興国市場(EM)の重圧

ハト派的なFRBの政策が引き続き新興国市場の成長を支えているものの、貿易摩擦と先進国市場の成長鈍化が新興国市場を脅かしています。中国では、米国が課す関税に対抗する中央銀行の刺激策に関わらず、経済成長率(前年比)は27年ぶりの低い水準に鈍化しました。

インフレ



落ち着いたインフレ持続

インフレ低下は米国のリスク要因

インフレ率は1.8%近辺で落ち着いているものの、エネルギーの寄与が少なくなる冬季には下振れを予想しています。減速しながらも引き続き堅調な住宅関連の費用に支えられ、コア・インフレ率はFRBの目標である2%近辺で安定すると予想しています。消費財にかかる関税が一時的にインフレ率を押し上げる可能性があります。経済成長の減速がこの大部分を相殺すると考えられます。長期的な予想インフレ率は依然として過去平均を下回っています。

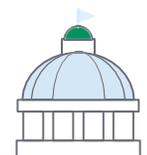
欧州の物価は低い

労働市場の拡大にもかかわらず、主にエネルギー価格の下落のため、ユーロ圏のインフレ率は依然として低いまです。反対に、賃金の上昇に支えられた英国のインフレ率は、中央銀行の目標値である水準を保っています。

日本のインフレはほぼゼロ

日本経済は引き続き低インフレに苦しんでいます。10月に実施された消費税上げによって一般に物価水準が上がるのが考えられますが、その効果は短期的なものでしょう。消費者の税負担を一部軽減するため日本政府は幾つかの経済対策を打ち出しています。

金融政策



中央銀行は引き続きハト派的

FRB、経済成長維持を目指す

世界の経済リスクと低インフレに対処するため今年2回の利下げが行われた後、追加利下げの必要性についてFRBでは見解が分かれています。経済成長を維持するために、2020年末までに1回の追加利下げが必要になるかもしれないと私達は考えています。

欧州中央銀行(ECB)は刺激策に照準

成長の下支えや物価の押し上げに向けてECBはマイナス預金金利をさらに引き下げ、新たに資産購入を実施しました。ブレグジットを巡る不確実性のため英国銀行は様子見の姿勢をとっています。低インフレがさらに進んだ場合、日本銀行は新たな刺激策を実施する見通しです。

関税の影響と闘う中国

中国人民銀行は、貿易戦争の影響による景気減速への対処を続けています。同行は預金準備率を引き下げ、また主な貸出金利を徐々に引き下げっていますが、これまでのところ効果はさほどないようです。

金利



極めて低位にとどまる

米国債利回り急落

経済成長とインフレに関するリスクが上昇し、米国債利回りは急落しました。米国債イールドカーブの一部が反転した状態が続いていることは、景気後退の現れではなく、経済成長の減速と低インフレの予想を反映したものと私達は捉えています。FRBが利下げを行い緩和的な姿勢を再確認すれば、カーブはスティープ化すると考えられます。

欧州金利、低下と長期化

ユーロ圏における急速なインフレ低下と製造活動の減速を受けて、利回りは歴史的な低水準に押し下げられました。ドイツ国債利回りは、イールドカーブ全体に渡ってマイナスです。英国の金利はやや高め、且つプラス圏ではあるものの、イールドカーブは引き続き比較的フラットです。日本銀行が積極的な刺激策を施行しているため、日本の金利は引き続きマイナスです。

一部の新興国市場の金利が引き続き魅力的

先進国市場で金利が低下する傾向にあるため、世界の金利が更に上昇する余地はほとんどなくなっています。私達は引き続き、メキシコ、ペルー、インドネシアなど、金利が低下、あるいは安定することが予想される市場に注目しています。

米国株式



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



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



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

貿易を巡る不確実性が意思決定を圧迫

“戦争とは不確実なものである。戦争の行動の元になる要因の4分の3は多少なりとも霧に覆われている。” Carl von Clausewitz

貿易に関する絶え間ない、時に好戦的、時に懐柔的な一貫性を欠くメッセージが企業の意思決定者を疲弊させ、企業の設備投資に関する判断を慎重にさせています。企業が見通しを引き下げたわけではありません。むしろ、2020年の予算策定が近づくにつれて、可視性を欠いた貿易政策と、それが多くの業界のサプライチェーンに与える影響が保守的な予算に繋がっています。この状態は、「貿易戦争の霧」と言えるでしょう。

投資の観点から、ポートフォリオのポジショニングとアナリスト予想も、こういった不確実性や、貿易摩擦が長引く可能性、あるいは突然解決する可能性を考えあわせる必要があります。長期的には、自由貿易の終焉はインフレを引き起こすか、企業収益にとってネガティブに働きます。しかし短期的には、貿易戦争は経済成長を減速させ、これが物価上昇を相殺します。

経済指標は明らかに経済サイクルが後期にあることを示しており、これはグロース株への投資が有利になる時期です。私達の米国グロース株戦略は引き続き、経済のシクリカル要因から恩恵を受けるのではなく、長期的に成長することのできる企業に投資しています。この観点から私達は、経済サイクルのどの時点においても長期的に成長することのできる企業が持つ競争力の高い長所に引き続き注目しています。

- ▶ 貿易戦争の霧は、企業の意思決定者の判断を妨げています。景気サイクルの後期段階においても、競争力の高い長所を活かし経済状況に左右されずに利益を伸ばせるグロース企業が引き続き有利であると考えています。

決算報告に表れる貿易不安

私達の規律ある株式チームによる決算報告のボトムアップ分析は、財務指標のみならず、決算報告における役員センチメントも評価します。このデータを集積するために私達は、自然言語処理技術を用いて四半期毎に数千件の決算発表の文言と内容を分析しています。企業業績をみますと、2018年は好調、その後2019年第1四半期は増益率がマイナスになり、第2四半期にはこれが安定したようです。これらの業績報告における役員口調も同様に、上昇、下降、安定のパターンに沿っています。

これらの計測は、企業業績とビジネス見通しが比較的安定していることを示唆しています。しかし、先入観にとらわれない公平な私達の分析によると、四半期業績報告の文言には、関税と貿易に関する懸念が高まっている様子が表れています。企業が言っていることを確認するために私達は、過去2年間にわたる数千件の決算報告議事録の中の貿易摩擦に関するキーワードを検索しました。その結果、2018年及び2019年年初来の検索では「関税」がどの用語よりも多く引用されていました。「貿易」と「減速」も目立ちました。しかし、重要なのは「景気後退」はリストのはるかに下位にあったことです。

この調査結果から、過去の業績を説明したり将来の四半期の収益や業績を予想したりする際の企業経営者の関心事についての洞察を得ることができます。「景気後退」に言及した企業は比較的少数であった一方、かなりの数の企業が「関税」に言及したことは、現在の業績は安定しているものの、不安と不確実性が強いことを示唆しています。

- ▶ 決算報告を分析すると、貿易摩擦が景気後退よりも差し迫った脅威であると企業経営者が考えていることがわかります。それでもやはり、投資家によっては、より慎重な投資姿勢をとるのが賢明かもしれません。

公益株とREITsはバリュエーションが高い

市場が全般に上昇した2019年の大部分において、公益株と不動産投資信託(REITs)がアウトパフォームしています。1990年代と2000年代前半にそうであったように、公益やREITsなどの低ボラティリティの株式は上昇相場ではアンダーパフォームする傾向があります。ところが、低ボラティリティの上場投資信託(ETF)に多額の資金流入がみられ、バリュエーションが極端に高いと考えられる水準に公益株とREITsが上昇しています。

長引く低金利環境においてリスクをさほど考慮しない投資家の利回りに対する欲求が、こういった株式が割高に買いあげられている理由です。これらの株はモメンタム株になっているようです。特に、従来は低ボラティリティであった株式が、最近では市場全体よりも高ボラティリティになっています。更に、奇妙なことに、バリュー株指数の中で最も割高な銘柄のパフォーマンスが最も良くなっています。

金利が下がり続け、投資家が割高でも買い続けるならばこの上昇トレンドは続くでしょう。アクティブ運用によって、低ボラティリティ株式に対する風向きが変わったときにパフォーマンスが良くなるような質の高い銘柄に選別的に投資しておくことができます。

- ▶ 資金が集中し売買が頻繁になっている「クラウドディット・トレード」には注意して下さい。大勢が同じ方向に走っているときは、自分の投資ゴールを達成するために別の道を選んだほうがいいかもしれません。

急変する市場センチメントが好機をもたらす

過去数ヶ月間に見てきたように、短期的には下降気流は質の高い企業にも低い企業にも同様に吹き付けます。しかし長期的には、質の高い株式は、恐怖心に煽られたボラティリティ増幅から回復しアウトパフォームします。このため、市場で売りが先行するときは、質の高い株式に魅力ある価格で投資できる好機かもしれません。

例えば、貿易関連のボラティリティによって下落した産業株のなかには、質の高い電気製品企業に魅力ある株価水準で投資することができた銘柄がありました。また、ヘルスケアは、薬価制度や国民皆保険制度法案を巡る政治関連ニュースを受けて下落することが頻繁にあるセクターです。これもまた、質の高い株式に投資できる機会を提供するでしょう。

この他、金利低下懸念が銀行株のバリュエーションを押し下げています。利ザヤの低下が業績を圧迫しているものの、多くの銀行は資本水準が高く、良好なクレジット環境の恩恵を受けています。加えて、採算の低い支店を閉鎖し電子機能を強化するなど、銀行はより効率を高めています。ポイントは、どの銀行が根本的に強靱で、環境が改善したときに回復する態勢が整っているかを見極めることです。

- ▶ バリュー株の銘柄選択が以前にも増して難しい市場環境かもしれません。しかし、市場のボラティリティが、適正株価を下回っている割安銘柄を見出す機会をもたらしているとも言えます。

多数の企業が業績報告で「関税」に言及していることは、現在の業績は安定していても、不安と不確実性が高いことを示しています。

米国外の先進国株式



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

貿易摩擦の激化は、世界経済の見通しに対する投資家の悲観論を煽りました。それにも関わらず、市場では、2019年の残りの期間と2020年に企業業績が回復することが引き続き想定されています。

話題の中心は引き続き中国経済と貿易

世界貿易に関する不確実性が依然として世界の経済と株式市場の見通しを曇らせています。現行の米中の貿易摩擦は、企業業績を圧迫し、世界の経済成長の鈍化を悪化させ、世界的な景気後退の可能性を高めています。また、多くの企業経営陣は資本支出及び投資計画を削減、あるいは延期しています。

トランプ大統領の最新の関税発表に対して中国は、自国通貨を10年ぶりの水準へ切り下げることに応酬しました。この動きは、商品のコストを下げ、関税の影響を軽減する手段と見なされました。この駆け引きは、為替市場が二国間の次の戦場になる可能性をもたらしました。FRBは第3四半期に米国の金利を2回引き下げましたが、トランプ大統領は、成長を促すためにより積極的に金利を引き下げなかったとFRBを非難しました。二大経済大国の全面的な通貨戦争を予想する投資家はあまりいませんが、一連の出来事は既存の不確実性を一段と悪化させました。

これらの紛争がいつどのように終焉を迎えるのか予測することはできませんが、紛争は投資機会をもたらすと私達は考えています。ボトムアップ分析によって、これらのリスクがどのように企業に影響するかを検討します。世界貿易へのエクスポージャーが少ない特定の企業を見つけ出すのに役立っています。また、米国や欧州、アジア市場においても、それぞれの国内経済に焦点を当てているために貿易戦争から受ける影響が少ない企業に投資する機会を見出しています。また、関税の圧力が高まっているにも関わらず成功している企業も散見されます。

- ▶ 国内経済に焦点をあてているため、世界貿易が低迷してもその影響を受けにくく、また、関税の影響下でも強い需要のある企業への投資を検討して下さい。

収益は鈍化、貿易交渉は埒が明かない

世界中で業績成長が一段と稀少になり、成長分野が限られ、さらに減速するリスクがあります。貿易摩擦が激化し、世界経済の見通しに対する投資家の悲観論が増幅しました。それにも関わらず、市場では、2019年の残りの期間と2020年に企業業績が回復することが引き続き想定されています。こういった環境では、ボラティリティの上昇と共にリターン分散が進んでいるため、個別銘柄選択が重要です。

- ▶ 長期的な要素によって業績を伸ばす企業が景気拡大に頼る企業をアウトパフォームすると予想しています。

ブレグジットを巡る混乱が英国株式と議会を圧迫

ブレグジットがどうなるのか誰も予測することができず、英国政府が解決しなければならない課題が山積みになっています。

一方、英国がEUからの「合意なき離脱」を選んだ場合、英国経済と英国企業の競争力にとって有害になるというコンセンサスに私達も同感です。

- ▶ ブレグジット・リスクが低い企業への投資を検討して下さい。英国外の市場に焦点を当てた企業や、ブレグジットが解決するまでは売られる傾向にあるポンド通貨にエクスポージャーが少ない企業に投資機会を見出しています。

新興国株式

貿易紛争はすぐには解決しそうにありません

米中貿易戦争の影響は、新興国市場全体の企業ファンダメンタルズに暗い影を落としています。第3四半期中、ほぼ毎日、会談の有望な進展と新たな関税の威嚇が交互に報道されていました。投資家は紛争の成り行きを追って右往左往し、株式市場は新高値と大幅安の間を反復しました。この不確実性が今年最後の四半期にも続き、前四半期と同様の混乱が生じると私達は予想しています。

米中両国が共に有意義であったと述べた交渉会談の後、米国は、中国からの約3000億ドル相当の輸入品に対する15%の関税を9月1日に実施すると発表しました。その直後に両国は、10月と11月に追加の協議を行うと表明しました。これらの反転は、トランプ大統領が米国民に対して明確な勝利を示すために中国を威圧しようとしていることを示唆しています。米国側のなんらかの妥協なしには、中国は米国が迫る譲歩をすることはないと私達は考えています。

このように、両国はますます窮地に追い込まれ、妥協の余地はほとんどありません。2020年選挙シーズンの前に経済成長を拡大し、米国株式市場を押し上げる必要があるため、トランプ大統領の貿易交渉に対する姿勢は軟化すると多くの投資家は考えていました。しかし、トランプ政権の最近の姿勢は、退却とみなされるような合意を受け入れることを一層難しくしています。一方、中国は妥協することを拒否し、トランプ大統領の任期が終わるのを待って2020年の選挙後に再び交渉に入ることもできます。中国政府は当面、インフラ投資や税制改革、的を絞った緩和策を通じて自国の経済成長を支援することに注力すると私達は予想しています。

このように貿易交渉が展開する間、私達は、世界貿易にエクスポージャーが少なく、底堅い個人消費から恩恵を受ける企業に投資機会を見つけています。例えば、中国の消費者は自国のブランドに目を向け始めています。スポーツ用品の国内メーカーやアパレル、及び高級自動車メーカーなどが恩恵を受けています。地元企業への忠誠心と、現地品の購入に対する政府の奨励がこういった消費行動に拍車をかけています。

- ▶ 来年にかけて、世界の貿易摩擦が中国と新興国市場に影響する見通しです。不確実性が高まる折、中国国内の消費に焦点をあて、また政府の刺激策の恩恵を受ける中国ベースの企業への投資機会を検討して下さい。

米ドル高でも新興国市場にさほど強い逆風ではなくなるか

最近の米ドル高は新興国市場を圧迫する要因のひとつでした。しかし、米ドルは横ばいになり、昨年ほどは逆風になっていないと思われます。

経済成長をサポートしインフレ率を目標値の2%を上回る水準に押し上げる積極的な政策への転換をFRBが表明するまでは、米ドルは最近の高値近辺のレンジ内で推移すると私達は予想しています。このような状況は新興国市場の(資源)輸出国や、ドル建て負債を抱える国にとって重圧となるでしょう。このため、私達は引き続き、世界経済よりも個人消費やインフラなどの内需や、新興国消費者の生活水準の向上に焦点を当てたセクターに注目しています。また、ブラジルやインドネシアなど、ポジティブな政治的・経済的改革から恩恵を受けている国に投資機会を見出しています。

- ▶ 世界の貿易紛争に圧迫されている新興国市場の投資家に米ドル高が追い打ちをかけています。金融やヘルスケア、教育産業など、より上質の生活を求める消費者の要望から恩恵を受ける、新興国市場の内需に目を向けた企業への投資を検討して下さい。

経済成長をサポートしインフレ率を目標値の2%を上回る水準に押し上げる積極的な政策への転換をFRBが表明するまでは、米ドルは最近の高値近辺のレンジ内で推移すると私達は予想しています。

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、何百万人もの人に影響を与えることができます。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®



americancentury.com

4500 Main Street
Kansas City, MO 64111-7709

Suite 3201 Champion Tower
3 Garden Road, Central
Hong Kong

330 Madison Avenue
9th Floor
New York, NY 10017

12 Henrietta Street
4th Floor
London, WC2E 8LH

1665 Charleston Road
Mountain View, CA 94043

Governor Phillip Tower
RM 3676 L36
1 Farrer Place
Sydney, NSW 2000, Australia

2121 Rosecrans Avenue
Suite 4345
El Segundo, CA 90245

Suite 4-101
Tausanulanlage 8
60329 Frankfurt
Germany

【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

2019年10月現在

ご購入時手数料 《上限4.4%(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