

## 2021年1－3月期

4 グローバル・マクロ経済見通し

6 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

8 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1－3月

# INVESTMENT OUTLOOK

## 主要論点

- ▶ 世界経済は引き続き回復していますが、都市封鎖や財政援助の不確実性、消費者信頼感の揺らぎなどの逆風が続いています。
- ▶ ボラティリティの低下、低金利、健全な社債市場の他、市場ストレスを測る指数などのポジティブな傾向がグローバル株式市場を支える背景になっています。
- ▶ ジョージア州の決選投票の結果、民主党が僅差で上院多数派となったことを背景に、バイデン政権による、法人税引き上げや規制強化、グリーン政策、インフラ支出に関する政策が実施されやすくなると考えられ、米国の政治が株式市場の先行きに影響するかもしれません。
- ▶ 新興国市場の経済成長率と企業利益の成長率は先進国市場よりも高く、新興国市場のバリュエーションには引き続き魅力があります。
- ▶ パンデミックが引き続き世界経済の電子化を促進し、ハイテク・セクターを超えて投資機会をもたらしています。
- ▶ ミレニアル世代が都心から離れて移住していることが米国の不動産市場を変え、住宅関連企業や森林不動産投資信託に投資機会をもたらしています。

## はじめに

年初来パフォーマンスをみますと2020年は平均以上の年になりました。しかし、私達が得た2020年の経験にはデータの数値以上の何かがありました。

一年を振り返ってどんな年であったかを表す言葉を探す時、平均以上というのは当てはまらないと思います。

2020年年初に私達は、リスク・エクスポージャーを把握することを強く推奨しました。貿易摩擦や英国EU離脱ブレグジット期限が懸念要因の一つでした。しかし間もなく、新型コロナウイルス感染症(COVID-19)によるパンデミックが発生して金融市場が急落し、世界経済の大部分が停止した後は、これらは取るに足らないように見えました。このような異常な状況においても、私達の推奨することは変わりません。確信をもって投資しつつも、内在するリスクを理解するよう努めてください。

### 逆境を克服する

私達がどうやって現在いるところにとどり着いたかを考えるとき、個人やコミュニティ、関係機関の回復力に畏敬の念を抱きます。経済を安定させ、市場に適時に流動性を供給するため、各国の政府と中央銀行は協調して財政刺激策および金融刺激策を実施しました。世界中の医学研究者が、新型コロナウイルス感染症と戦うために効果的な複数のワクチンをわずか数カ月のうちに開発しました。この病気は悲劇的な数の犠牲者を出していますが、医療専門家による効果的な治療法の研究により、死亡率は低下しています。

投資家として、私達の社会の適応性にも畏敬の念を抱いています。ほとんどの人々はパンデミック規制下の生活に適応しています。苦難が続く企業もあれば、主要なトレンドの拡大と加速に応じて新境地を開拓している企業もあります。遠隔医療やビデオ会議、5Gテクノロジーや電気自動車に至るまで、企業や消費者はタイムリーなイノベーションに迅速に適応しています。今期のインベストメント・アウトLOOKでは、これらの変化と、それが投資家にとって何を意味するのかを取り上げます。

### 自信をもって2021年を迎える

「人類が団結して逆境を克服する力を過小評価してはならない」ということは、この忘れることはできない一年から学んだ重要なことだと言えるでしょう。新型コロナウイルス感染症の蔓延を遅らせ、最終的には阻止すると医学研究者が信じる効果的なワクチンが幅広く流通される日が近づいています。経済成長は改善しています。そして、失われた一年の後、企業収益は2021年後半までにパンデミック発生以前の水準に近づくと私達は予想しています。

最後に、米国の選挙結果は政治的な不確実性を軽減しました。パンデミックから最も被害を受けた個人や企業を支援するためのさらなる刺激策について合意できることを願っています。

このように前向きな傾向にも関わらず、今後数カ月はパンデミックに決意を試されることがあるかもしれません。これまでと同様に、長期的な投資目標に焦点を合わせ続けることを強くお勧めします。短期的には、自信をもって投資戦略を実効し、リスクを明確に認識して下さい。

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

# グローバル・マクロ経済見通し

## グローバル経済



ウイルスの動向が見通しに影響

### 封鎖が景気回復を脅かす

米国経済は引き続きパンデミックの影響から回復していますが、新型コロナウイルス感染症症例数が再び増加していることが回復を脅かす可能性があります。製造業や住宅価格、雇用、個人消費などの主要な経済指標は引き続き堅調です。しかし、追加の財政刺激策と消費者の信頼感に関する不確実性と相まって、新たな封鎖措置は依然としてリスク要因です。ワクチンの普及が間近になっていることから、2021年は成長が改善すると予想しています。

### 欧州は再び悪化へ

2020年第2四半期の記録的な景気悪化から回復した後、欧州は、新型コロナウイルス関連の閉鎖と夜間の外出禁止令のため、もう一段の景気悪化の見通しに直面しています。同様に、英国の経済も、感染症の増加や新たな封鎖と戦っています。ユーロ圏との貿易協定締結の期限が迫っていることも、経済の不確実性を増しています。欧州と英国の経済成長は、2021年後半、あるいは2022年初頭に新型コロナウイルス発生前の水準に戻ると予想しています。

### 中国は回復、世界のトレンドに逆行

内需と輸出が堅調に拡大していることと、中央銀行の金融政策が中国経済の回復を後押ししました。中国は引き続き、主要経済国のなかで2020年に経済成長を達成した唯一の国になる見通しです。しかし、対米国と対欧州の継続的な貿易摩擦が中国経済の逆風になると考えられます。また、新型コロナウイルス感染率が世界的に上昇していることと、脱グローバル化の傾向が中国の成長を圧迫する可能性があります。

## インフレ



インフレはほぼ落ち着いている

### 米国のインフレは当面低い

エネルギー、アパレル、輸送サービスのコスト低下のため、インフレ率は比較的安く、10月は市場予想を下回りました。市場の長期予想インフレ率は上昇を続けていますが、過去の平均を下回っています。これらの指標は連邦政府債務の急増や米ドル安、米国企業の国内回帰の傾向によるインフレ率への影響を正確に反映していないと私達は考えています。これらの要因がいずれはインフレ率を大幅に押し上げるはずです。

### 欧州はデフレに苦戦

新たな封鎖と成長鈍化に苦しむユーロ圏では、インフレ率が引き続き低下しています。しかし、英国では、いくつかのカテゴリーで価格上昇がみられ、最近のインフレは上昇傾向にあります。一方、先進国市場では、パンデミック関連の閉鎖の影響により、インフレは中央銀行の目標値を大幅に下回ると私達は予想しています。

### 新興国のインフレはまちまち

ラテンアメリカ及び欧州の新興国のインフレ率は、一般的に先進国よりも高く、中央銀行の目標値に近い状態が続いています。一方、アジアの国の多くではインフレは依然として低いまです。中国では、主に食料品価格の低迷により、インフレ率は着実に低下し、最近では2009年以来の最低水準に達しています。対照的にトルコでは、通貨安のなか、高インフレに苦しんでいます。

## 金融政策



金融刺激策は継続

### FRB、政策の選択肢を検討

新型コロナウイルス関連の影響の増大を懸念して、連邦準備制度理事会（FRB）はもう一段の財政および金融政策が必要だと考えています。FRBは、ほぼ0%の金利政策と債券購入プログラムを継続していますが、いくつかの緊急資金供給策は年末に終了するため、これに代わる政策を検討しています。当局は、例えば、米国長期債を債券購入の対象にすることや、購入する債券の構成を変えることを検討しています。経済を支えるためFRBは取り得る政策を全てとると私達は考えています。

### 欧州はさらなる刺激策が必要

ダウンサイドリスクが高まり、デフレが続くなか、欧州中央銀行は既存の金融刺激策を再調整しています。また、当局は、欧州にはさらなる財政刺激策が必要だと考えています。一方、イングランド銀行は、景気後退の懸念が強まる中、記録的な低金利政策を維持し、債券購入プログラムを強化しています。しかし、金利は既に0%に近く、債券購入も既に行われているため、当局が取りえる選択肢は限定的です。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。

### 中国は刺激策の巻き戻しを検討

中国は強い景気回復を示していることから、中国人民銀行は、2020年初頭に開始した金融刺激策の巻き戻しを検討しています。2度の利下げは、パンデミックが経済に及ぼす影響への対策の一部でした。しかし、世界経済の回復が脆弱なことから、中国企業のデフォルトリスクが高まっていることから、刺激策の完全な巻き戻しが行われる可能性は低いとみられます。

## 金利



金利上昇期待はない

### 米国金利は引き続き低い

極めてハト派的なFRBの金利政策と継続的な量的緩和を背景に、米国債利回りは引き続き低く、狭いレンジに抑えられると予想しています。FRBが金利上昇を望んでいないことから、当面は米国10年国債の利回りが1.25%を大幅に超える可能性は低いと考えています。低金利は企業の借入コストを抑え、ひいては金融市場にプラスになります。また、低金利は財政赤字を賄う国債発行の助力になります。

### 欧州金利は依然マイナス

脆弱な経済成長と中央銀行による多大な刺激策のため、多くの欧州国債の利回りは引き続きマイナス圏にあります。英国の金利はやや高めでプラス圏ですが、日本の金利は中央銀行の目標であるゼロ金利近辺にとどまっています。2021年にかけて先進国では非常に低い金利水準が続くと予想しています。

### 新興国の国債利回りは高め

新興国の国債利回りは総じて先進国市場の利回りを上回っています。世界経済の不確実性が高いことを背景に、南アフリカ、メキシコ、ペルー、インドネシアなど、金利が高く、今後低下あるいは安定することが予想される市場に投資機会があると考えています。

# 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

## 主要トレンドの拡大と加速に伴い企業は新境地を開拓

パンデミックが新たな成長テーマの駆動力になっています。2020年の最も悲惨な収益予想の渦中でも、一部のトレンドが新型コロナウイルス感染症によって加速していることは明らかでした。クラウドコンピューティングやモノのインターネット、電子決済、5Gネットワークの構築がこれに含まれます。全般的には企業収益は金融危機以来最大の減少幅を記録しましたが、一部の企業は揺るぎませんでした。最も良いパフォーマンスを発揮したのは、在宅勤務やビデオ会議、ビデオストリーミング、ソーシャルネットワーキングを可能にする技術を提供する企業でした。2021年は、パンデミックから生じた消費者の新しい習慣やビジネスの慣行が恒久的になるにつれて、このような傾向が続くと私達は予想しています。

このようにコロナ禍で注目された技術の影響はハイテク企業に限ったことではありません。経済の電子化は、ハイテク企業のビジネスの枠を遥かに超えて広まっています。例えばヘルスケアでは、計算生物学により、数年前には不可能であった創薬が可能になっています。遠隔医療は5Gネットワークによってますます改善されています。産業セクターでは、5Gネットワークによって自動運転の技術が実現するでしょう。一方、決済ネットワークと電子化の整備により、高度な技術製品から日用品まで、あらゆるもののオンラインショッピングが促進されています。

「サステナビリティ」が引き続き、企業と投資家の意思決定の駆動力になっています。過去数年間に企業は、環境、社会、ガバナンス(ESG)のサステナビリティの向上において多大な進歩を遂げています。多くの企業が、ESG問題について投資家との対話を行うサステナビリティ専門部署を設置しています。これに対する市場の反応は、ESGの要素を考慮したポートフォリオへの資金流入に反映されています。私達の投資においては、明示的なESG考慮の義務がない戦略でも、ESGの課題から生じる可能性のある財務上の影響を分析するよう努めています。

## 構造的な変化が長期投資リターンの駆動力となる

脱高密度化(脱都市化)の現象が不動産市場を再形成しています。2021年以降、ミレニアル世代が都心を離れて郊外へ移住すると予想されます。継続的なパンデミックの影響や、低金利の住宅ローン、在宅勤務の普及がこのトレンドを後押しするでしょう。住宅建設業者、一戸建て住宅所有者、森林リート(不動産投資信託)の他、様々な住宅関連企業が恩恵を受けると考えられます。在宅勤務によって、今後さらに都市部のオフィス需要が減少し、郊外のオフィス需要が増加すると予想しています。

再生可能エネルギーは、公益セクターへの長期的な投資機会をもたらします。技術コストの低下と環境への配慮の高まりを背景に、電力会社の発電が、石炭や天然ガスによるものから太陽光や風力などの再生可能エネルギーによるものへと移行しています。再生可能エネルギーへの投資は、設備投資の増加につながり、長期的に成長率を押し上げ、結果として一株あたり利益を増加させる可能性があります。政府機関は、温室効果ガスを削減し地球温暖化に対処することを目的とした政策を導入することによって、再生可能エネルギーを支援すると私達は予想しています。また、再生可能エネルギーの発展は、電力貯蔵などの関連技術の進歩も促進すると考えられます。

電気自動車(EV)の時代が近づいています。気候変動に関する懸念や規制圧力、バッテリー技術の革新、EVプラットフォームへの多額の投資などが、世界的なEV採用への動きを促進しています。一部の自動車メーカーや、EVパワートレイン部品サプライヤー、充電インフラのサプライヤーがこの歴史的な自動車産業の変局から恩恵を受けると考えられます。自動運転車(AVs)は、これよりもやや緩やかな展開です。先進運転支援システム(ADAS)および関連部品を提供できる企業は、特に開発の初期段階でAVsトレンドの恩恵を受けることができます。

### 収益回復に伴い、株式市場の見通しも改善

世界株式市場の状況は良好です。リスクと財務状況に関する当社の分析モデルは、株式に対してポジティブです。株式市場のボラティリティは低下し、金利は引き続き低く、社債市場は健全な他、市場ストレスを示す指標は全てポジティブ、或いは正しい方向に向かっていきます。これは、僅か1四半期前に見られた、成長力が高い企業と低い企業および収益性が高い企業と低い企業の間で、市場からの評価が数十年來の水準まで広がっていた時期とは対照的です。現在、これらの指標は正常に戻り始めたばかりであり、一部の高値株と比較すると、バリュー株や出遅れているセクターには持続的な回復の余地が多分にあります。

他にも、幅広く投資機会があります。世界中で企業収益の改善が見られ、特に、金融や原材料、エネルギーなどの景気循環セクターで顕著に見られます。2020年にアンダーパフォームした景気敏感株のファンダメンタルズの改善は、新年にかけてこれらの株式が魅力的に評価されることを意味します。このような状況を、増益が乏しく少数のセクターや業界に集中していたパンデミックの弱気相場及びその回復時と比較してみてください。

インフレには注意が必要です。2021年に景気回復が予想されているものの、インフレは依然として緩やかです。インフレ率は2020年半ばに実質的にゼロまで低下し、過去5年間で最低水準となりました。その後インフレはやや上昇したものの、パンデミック以前の水準には遥かに及びません。さらに、私達の予想では、短期的にインフレの下振れリスクがあります。インフレ連動米国債の現在の利回りも、インフレが低い見通しを示唆しています。それでも、インフレには注意が必要だと私達は考えています。2021年後半に新型コロナウイルス感染症による経済ショックが緩和され、広く予想されているように景気が回復するとすれば、インフレが経済成長に追いつくと考えるのは合理的です。



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

## パンデミックと政治がグローバル株式の見通しを左右する

新型コロナウイルスワクチンの有効性は、世界の景気回復の速度を左右します。ベストシナリオは、効果的なワクチンが第1四半期後半あるいは第2四半期前半までに、世界中で幅広く接種可能になることです。これによって消費者の信頼感が高まり、更なる経済的制限の必要性が低下するためです。このシナリオのリスクの一つとして、パンデミックの第2波が長引き、更なるロックダウンや経済活動の鈍化が起こることが挙げられます。バイデン次期政権はウイルスとの闘いに全力を挙げる方針を表明しており、パンデミックが抑制されない場合やワクチンが効果的でないとかかった場合、より厳格な外出禁止令が敷かれる可能性があります。効果的なワクチンは、旅行や航空業界など、これまで大きな打撃を受けてきた業界に恩恵をもたらすと考えられ、一部企業のアップサイドが期待できます。これまでのロックダウン期間中に大幅な収益を上げたディフェンシブ企業からこれらの分野へとローテーションが起これと予想しています。

米国の政治も株式市場の先行きに影響するかも知れません。「ブルーウェーブ(民主党勢力の拡大)」がバイデン次期大統領のキャンペーン政策を実施しやすくなるかも知れません。ジョージア州の決選投票の結果、民主党が僅差で上院多数派となりましたが、バイデン次期政権が優先事項の立法化をどれほど積極的に推し進めるかはまだわかりません。法人税引き上げや規制強化、グリーン政策、インフラ支出がこれに含まれます。消費者セクターに恩恵をもたらす可能性のある財政刺激策が増えると私達は予想しています。その反面、トランプ政権下で緩和された業界規制が再導入されれば、企業収益と株価に悪影響を与える可能性があります。

大型株から小型株へのローテーションは今後も続くと考えています。小型株は全般的に、歴史的にみて割安な状態にあり、また、景気回復の初期段階に大型株をアウトパフォームする傾向があります。また小型株は情報が少ないこともあり、アクティブ運用で超過リターンを生み出す機会をもたらすと私達は考えています。

## 2021年にかけて新興国市場は引き続き堅調

世界経済がパンデミックから立ち直るなか、新興国株式市場は魅力的です。世界経済はワクチン関連ニュースの後押しを受けて立ち直りつつあり、世界の株式市場の回復を支えています。新興諸国では新型コロナウイルス感染症に関する閉鎖は峠を越えました。経済活動は徐々に再開し、企業収益は回復しています。先進国市場と比較して新興国市場は経済成長率と利益成長率が高く、バリュエーションには魅力があります。私達の見解では、購買担当者景気指数(PMI)や収益見通しの改善、現行の中央銀行の政策がこのようなポジティブな見通しを裏付けています。

今後、地政学的リスクも軽減されると予想しています。選挙キャンペーンではバイデン次期大統領の中国に対する厳しい発言がありましたが、私達は米中関係が改善すると予想しています。新政権は貿易に対してより慎重で多角的なアプローチをとるであろうと私達は考えています。そうなった場合、米国の通商政策は予想し易くなり、ひいては緊張が緩和され、新興国株式に恩恵をもたらすと考えられます。

中央銀行の政策は新興国市場を支えています。各国の中央銀行の姿勢は引き続き緩和的です。FRBの政策は米ドル高を抑制すると考えられます。利下げは米国金利の魅力を低減させ、現行の財政刺激策は財政赤字を悪化させます。歴史的に、米ドル安は新興国市場の経済と通貨を下支えし、米ドルと新興国株式市場の間には強い反対の相関関係があります。



# 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 ®

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

360 E. 2nd Street, 5th  
Floor  
Los Angeles, CA  
90071 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  
+49 69 8088 5501



[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1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。

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