

The NOMURA logo is displayed in white, bold, sans-serif capital letters against a solid red background that occupies the top right corner of the page. The background of the entire page is a photograph of a rural autumn scene, featuring a wooden fence in the foreground, a green field, and trees with yellow and orange foliage under a clear sky.

NOMURA

Connecting Markets East & West

2026年秋号

INVESTMENT OUTLOOK

インベストメント・アウトルック

野村アセットマネジメント



『インベストメント・アウトルック』をご愛読いただき、誠にありがとうございます。2026年秋号では以下の点について分析してみました。

中東情勢の緊迫化が続き、物価上振れリスクへの警戒感が高まる中、日本・米国・ユーロ圏の中央銀行は揃って利上げを決定しました。先行きの不確実性が高い状況下、実体経済や主要中銀の金融政策などの行方について、エコノミストによるマクロの視点からの見解を紹介しています。また、AI（人工知能）関連需要の増加によって注目が高まる新興国株式市場見通しについて整理しました。なお、各意見は2026年9月中下旬時点での見解であり、また、一部は会社としての統一見解ではないものもあります。お客様の投資目標達成の一助になれば幸いです。

CONTENTS

2026年 秋号

P3 金融市場の動き

投資戦略 |

P4 投資環境見通し

P8 新興国株式市場見通し

参考情報 |

P11 各国経済・市場見通し

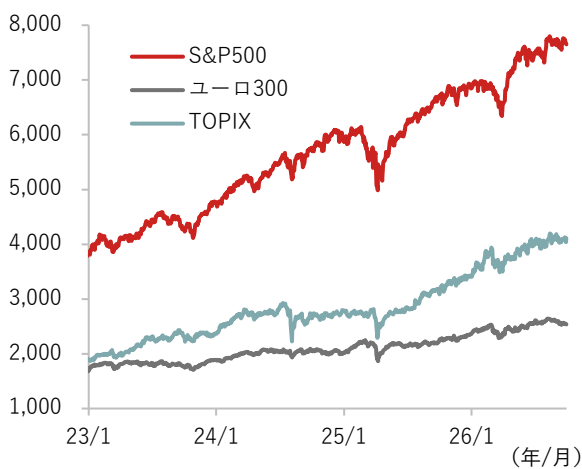
金融市場の動き

2026年7-9月期の株式市場は、半導体関連株を中心とした調整などにより、米国、日本は小幅上昇、欧州は小幅下落となりました。債券市場では、インフレ懸念などを背景に米国、欧州、日本の中央銀行が利上げに動く中、長期金利が大きく上昇しました。高止まりする国債の発行や、人工知能（AI）関連企業を中心とした起債の増加も需給悪化を通じて金利上昇要因となりました。為替市場では、7月末に日米当局が協調して円買い介入を実施しました。円の対米ドル相場は、ポジション調整などから大きく上下し、期中ではやや円高となりました。ユーロの対米ドル相場は、ユーロ高に振れる局面もあったものの、期中ではほぼ横ばいでした。

日米欧の株価指数の推移

(2023年1月2日～2026年9月30日、日次)

(ポイント)

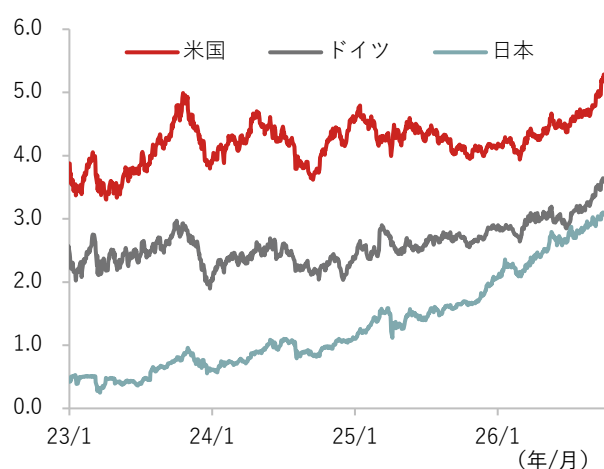


(出所) Bloomberg のデータを基に野村アセットマネジメント作成

10年国債利回りの推移

(2023年1月2日～2026年9月30日、日次)

(%)



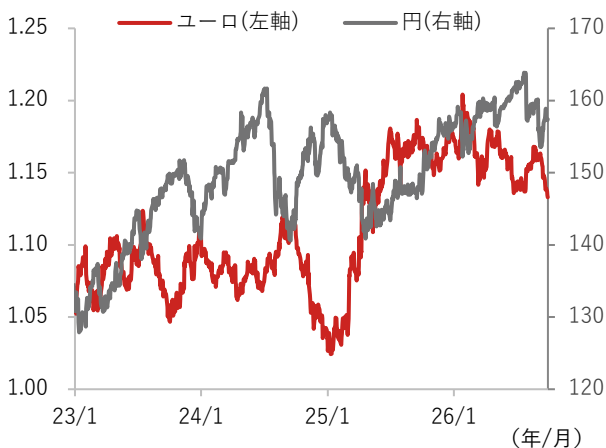
(出所) Bloomberg のデータを基に野村アセットマネジメント作成

円・ユーロの対米ドル相場の推移

(2023年1月2日～2026年9月30日、日次)

(米ドル/ユーロ)

(円/米ドル)

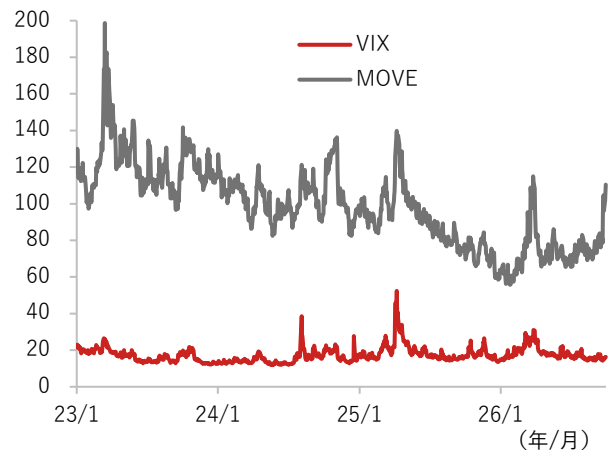


(出所) Bloomberg のデータを基に野村アセットマネジメント作成

VIX・MOVEの推移

(2023年1月2日～2026年9月30日、日次)

(ポイント)



(注) VIXは米国株の、MOVEは米国債の先行きの変動リスクを示す指数。
(出所) Bloomberg のデータを基に野村アセットマネジメント作成

当資料は、投資環境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移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。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし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。

投資環境見通し

物価上振れリスクへの警戒感が高まる



チーフ・
エコノミスト
胡桃澤 瑠美



シニア・
エコノミスト
江口 朋宏



常務・
CIO
中山 貴裕

当面の投資環境：不確実性が高まる中東情勢下の利上げ局面

中東情勢の緊迫化が続き、ブレント原油価格は9月9日に再び1バレル100米ドルを超えました。イエメンの親イラン武装組織フーシ派がサウジアラビアのエネルギー施設を攻撃し、原油の供給減少につながる可能性が指摘されています。また、フーシ派は紅海沿岸の要衝を掌握したとの報道もあり、原油の輸送におけるホルムズ海峡の代替ルートが機能しにくくなるとの警戒感も高まりました。

前回のインベストメント・アウトルックでは年後半に中東情勢の緊迫化が幾分後退すると想定していました。この点においては、前回時点と比較して、物価の上振れリスク、景気の下振れリスクが高まったと考えています。

一方で、世界的な人工知能（AI）関連需要の強さが世界経済成長に寄与してきました。2027年末までの見通し期間において、AI関連需要は底堅いままと想定しており、景気を支えるとみています。ただし、反データセンターの動きなどには注意を要します。

今後の投資環境を考える上で、（1）中東情勢、AI関連需要がインフレ率にどの程度影響を与えるのか、（2）主要中銀は利上げを継続するのか、そして市場のビハインド・ザ・カーブへの警戒感は低下するのか、（3）米国中間選挙や日本の2027年度予算策定過程を経て財政持続性に関する市場の警戒感は後退するか、（4）主要中銀の同時利上げが経済やリスク資産価格の重石になるか、といった点に注目しています。

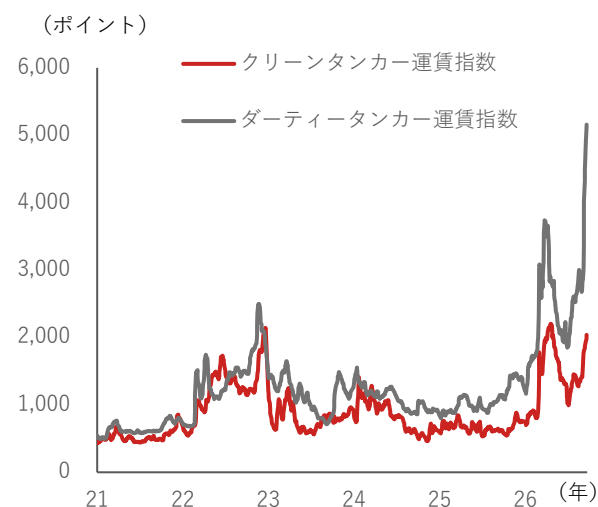
マクロ経済見通し：物価上振れリスクへの警戒感は続く

中東情勢の緊迫化を背景に、供給制約による生産調整が強く警戒されるには至らないものの、原油価格は今後半年程度、高止まると前提を置きました。また、タンカー運賃指数の上昇なども勘案すると、消費者への価格転嫁は進むと考えています。前回のインベストメント・アウトルックで予想していたよりも、中東情勢による物価上振れ・景気下押し効果の減退には時間を要すると考えています。

その間、物価上振れリスクへの警戒感から主要中銀は利上げを続けると予想しますが、利上げはAI関連需要を腰折れさせないとみています。

中東情勢とAI関連需要を総合すると、物価上振れリスクは大きい一方で、景気を大幅に悪化させる可能性は限定的と考えています。

バルチック海運取引所タンカー運賃指数の推移
(2021年1月4日～2026年9月22日、日次)



(出所) CEICデータより野村アセットマネジメント作成

当資料は、投資環境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移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。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆しないし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。

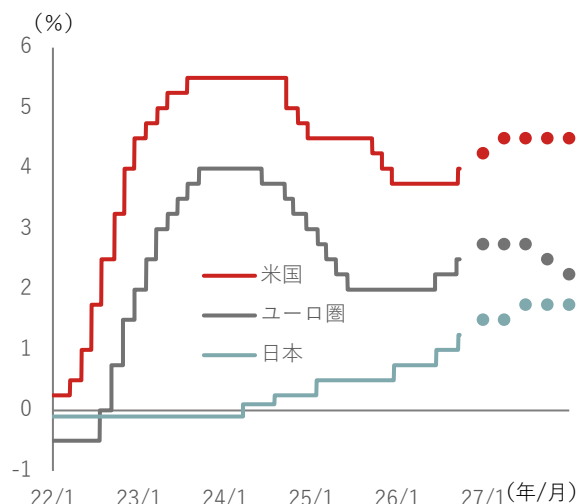
金融政策見通し：主要中銀は利上げへ

物価上振れリスクへの警戒感が高い下、金融市場からの信認を維持するためにも利上げが必要な局面となる中、9月には欧州中央銀行（ECB）、米連邦準備制度理事会（FRB）、日本銀行が揃って0.25%ポイントの利上げを決定しました。

当社は前述の経済見通しの下、物価上振れへの警戒感が当面続くとみており、中銀はインフレ抑制姿勢を示すことで市場の信認を維持する必要があります。

FRBは2026年12月、2027年3月、ECBは2026年12月、日本銀行は2026年12月、2027年6月に追加利上げを決定すると予想しています。

日米欧の政策金利と当社予想
(実績値は2022年1月3日～2026年9月23日、日次)



(注) 2026年12月末以降のドットは各四半期末時点の当社予想(2026年9月18日時点)を示す。

(出所) Bloombergのデータを基に野村アセットマネジメント作成

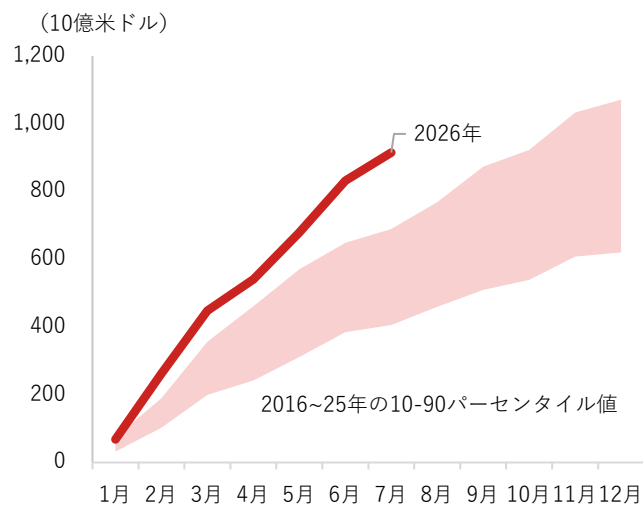
金利見通し：利上げと資金需要の高まりが金利上昇圧力をかける

直近の米国の長期金利上昇の背景には、インフレ懸念によるFRBの利上げ観測や、AI関連企業の起債急増による需給悪化があると考えています。当社はFRBの追加利上げを見込んでいることから、長期金利も一段の上昇を予想します。利上げは需要抑制要因ではあるものの、AI関連の資金需要が鈍化したり、成長が減速する可能性は低く、長期金利は高止まりしやすいと見ています。

欧州では、2027年に入ってECBの利下げ観測が高まれば、金利低下圧力がかかると考えますが、世界的に金利上昇圧力が残る中、低下幅は限られるでしょう。

日本では、日銀の利上げ継続に加えて、インフレや財政への懸念がくすぶる中、金利が上昇しやすいと見ています。

米非金融企業の新規社債発行額（年初来累計）
(2026年は7月まで、月次)



(注) 満期1年超の発行による総調達額を示す。

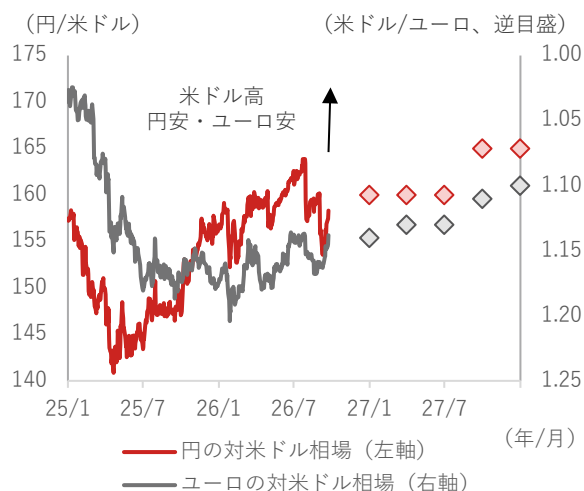
(出所) FRB、CEICのデータを基に野村アセットマネジメント作成

為替見通し：円相場は当面方向感を欠く展開を予想

円の対米ドル相場は、7月末に日米協調介入が実施されたことを受け、一段の円安が進めば、再び為替介入などの政策対応がなされるとの警戒感が強まっています。一方、ファンダメンタルズの面では、米国の利上げにより金利差が縮小しにくくなったこと、対外直接投資や新NISAに伴う資金流出圧力が止まっていないことなど円安要因が残ります。その結果、円相場は当面レンジ圏での推移が続きやすいと見ています。

ユーロの対米ドル相場は、来年に米欧の金融政策の方向性が乖離することで、ユーロ安方向に動くと予想します。ただし、米ドル離れの動きや良好なリスクセンチメントを背景に、大幅なユーロ安になるリスクも低いと考えます。

円とユーロの対米ドルレート
(実績値は2025年1月1日～2026年9月23日、日次)



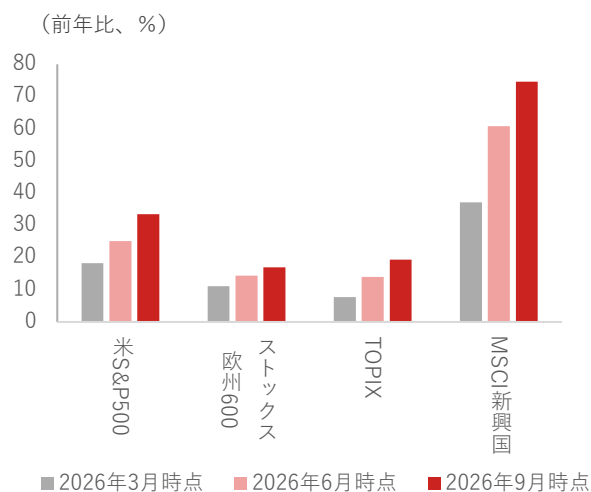
(注) 2026年12月以降のドットは各四半期末時点の当社予想(2026年9月18日時点)を示す。
(出所) Bloombergのデータを基に野村アセットマネジメント作成

株価見通し：金利上昇の逆風はあるが、業績見通しは改善が続いている

良好な決算やAI関連投資への期待を背景に企業の増益率見通しは上方修正が続いています。2026年の増益率予想は、S&P500で30%以上、STOXX欧州600やTOPIX（年度）でも20%に迫る高さとなっています。株価は高値圏にありながら、予想株価収益率（PER）で見た割高感はいずれ和らいでいます。

米国の利上げや長期金利の上昇が、PERの低下をもたらす可能性は警戒しています。もっとも、金利上昇は一部の業種に悪影響をもたらす一方で、足元の株価上昇を牽引しているAI関連株や株式指数全体への影響は限られると考えています。今後の株価は、引き続き堅調な企業業績に支えられて上昇が続くと予想します。

2026年の増益率予想



(注) 米国、欧州、新興国は暦年、日本は年度。
2026年9月は、9月16日時点のデータ。
(出所) LSEG Datastreamのデータを基に野村アセットマネジメント作成

景気上振れシナリオ：エネルギー価格の下落

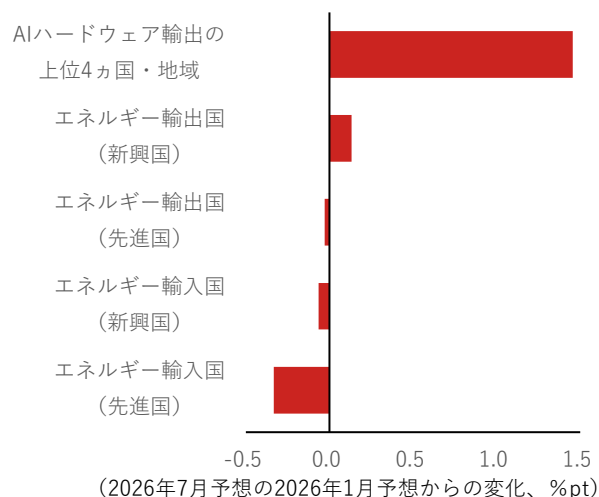
基本シナリオでは、エネルギー価格が先行き半年程度は高止まりするとの前提を置いています。

ただし、米国の中間選挙が近づく中、急転直下で中東情勢の緊迫が緩和する可能性も否定はできません。エネルギー価格が基本シナリオよりも早期に下落するようであれば、エネルギー純輸入国・地域経済にプラスに作用するでしょう。

物価上振れリスクへの警戒感が後退し、主要中銀の利上げ織り込みが低下することで、リスク資産価格がサポートされ、実体経済に好影響を及ぼすことも考えられます。

また、経済安全保障の観点からサプライチェーンの強靱化に向けた投資が加速するシナリオも想定されます。

国際通貨基金（IMF）経済見通しの変化
（2026~2027年累計）



（出所）IMFのデータを基に野村アセットマネジメント作成

景気下振れシナリオ：金融環境のタイト化

基本シナリオ以上にエネルギー価格が上昇したり、高止まりが長期化する場合、主要中銀の利上げが予防的なものにとどまらず、世界同時の大幅利上げになる可能性もあります。

利上げを続けてもビハインド・ザ・カーブへの警戒感が残れば、長期金利も高止まりし、イールドカーブ全体で金融引き締め的になるかもしれません。

そこにAI関連需要に対する懐疑的な見方が重なれば、リスク資産価格の下落につながることも考えられます。

このような金融環境のタイト化が実体経済に一段と負の影響を及ぼすシナリオが想定されます。

シカゴ連銀金融環境指数
（1990年1月5日～2026年9月18日、週次）



（出所）シカゴ連銀のデータを基に野村アセットマネジメント作成

新興国株式市場見通し

堅調なファンダメンタルズ（基礎的条件）に支えられる
新興国株式市場



Alexis Freyeisen, CFA
Executive Director &
Client Portfolio Manager
Emerging Equity Team,
NAMI*

新興国株式市場の構造変化と収益成長

新興国株式市場は2026年に入ってから底堅く推移していますが、その評価にあたっては、新興国株式市場の構造変化に目を向ける必要があると考えています。新興国株式市場の産業構造は過去と比べて大きく変化しており、従来、比較的大きな比重を占めていたエネルギー、素材などの産業の重要性が低下する一方、情報技術をはじめとするハイテク産業の比率が高まっ

ており、これらの企業群が株価上昇をけん引しています。足元の相場上昇、特に半導体株の急騰を受け、その持続性についてはさまざまな見方がありますが、今回の株価上昇は企業収益の力強い拡大を伴っており、各社のファンダメンタルズを踏まえると、新興国株式市場は中長期的にも魅力的な投資機会を提供し得ると考えています。

AI投資が追い風となるアジアのテクノロジー企業

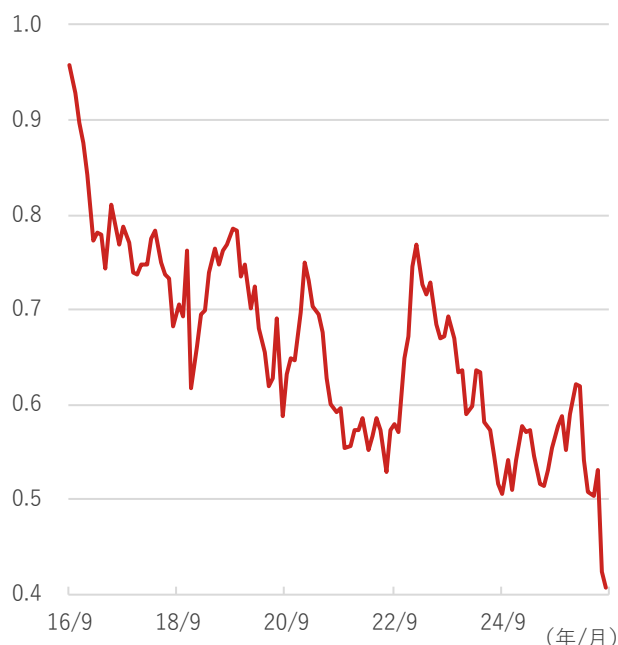
新興国株式市場をけん引してきた中心的な存在は、韓国・台湾をはじめとする東アジアのテクノロジー企業です。韓国と台湾は先端半導体の受託生産、半導体メモリ製造など、世界的なAI（人工知能）インフラ投資に不可欠な領域で重要な地位を築いています。半導体関連株は、AI向け設備投資の持続性や利益予想の妥当性をめぐり、株価の変動が大きくなっていますが、需要の拡大を背景にタイトな需給環境が継続しており、それが株価の下支えになると考えています。

AI投資は、もはや米国の一部テクノロジー企業だけのテーマではなく、グローバルな設備投資サイクルへと広がっています。それにもかかわらず、アジアのテクノロジー企業は、米国の同種企業と比べて相対的に抑えられた評価で取引されています。今後半導体株の上昇ペースが鈍化したとしても、中長期の成長性とバリュエーションの両面から投資機会が残されていると考えられます。

* NAMI：Nomura Asset Management International

※当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一的な見解ではないものもあります。

新興国IT株式の予想PER／米国IT株式の予想PER
(2016年9月末～2026年8月末、月次)



予想PER（株価収益率）は12ヵ月先予想PER
新興国IT株式：MSCIエマージング・マーケット・インデックス（情報技術）
米国IT株式：S&P500株価指数（情報技術）
（出所）Factsetのデータを基にNAMI作成

当資料は、投資環境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。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆しないし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ください。ご自身でご判断ください。

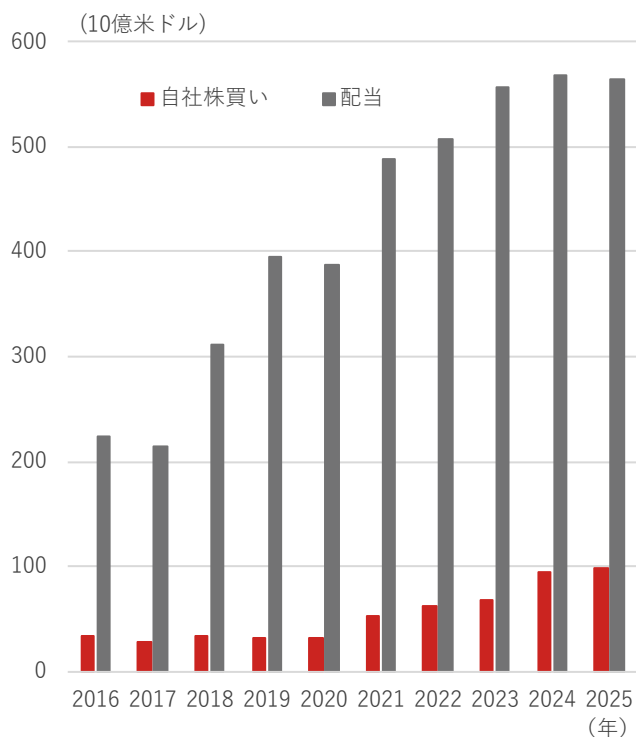
テクノロジー以外にも広がる投資機会

新興国の投資機会は、テクノロジー領域にとどまりません。地政学的な分断、エネルギー安全保障への投資、サプライチェーンの再構築を背景に、銅などの戦略的資源や実物資産の重要性が高まっています。ラテンアメリカは、世界経済にとって重要な資源供給網への投資機会を提供する地域であり、金融サービスの利用拡大、デジタル技術の普及、生産拠点の消費地近隣への移転といった長期的な追い風も期待されます。

また、企業のガバナンス改革も、新興国市場を見直す要因です。韓国では、ガバナンスや株主還元に関する改革が、従来の株価ディスカウントの縮小につながる可能性があります。中国でも企業の株主還元への意識が高まりつつあり、地域全体で配当や自社株買い、資本効率を重視する動きが広がっています。図表に示されるように、新興国企業による株主還元は長期で増加傾向にありました。

加えて、米ドル安が進む局面は新興国株式全般にとって追い風となり得ます。米国では財政赤字と債務残高の拡大が続いており、中期的には米ドルの調整圧力が高まる可能性があります。一般に米ドル安は、新興国の米ドル建て債務負担を軽減し、資金流入や金融環境の改善を促す要因となります。

新興国企業（除く金融セクター）の株主還元額推移
(2016年～2025年、年次)



新興国企業のユニバースは過去10年間にMSCIエマージング・マーケット・インデックスに採用されていた全銘柄（金融セクター除く）
(出所) Factset、MSCI、CLSAの情報を基にNAMI作成

※当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一的な見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境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。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆しない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。

国・地域ごとに異なる投資環境―選別が重要に

新興国株式には、地政学リスク、通貨価値の変動リスク、金融政策にかかるリスク、世界的なテクノロジー投資の減速といった不確実性がありますが、短期的な変動と長期的な投資機会は区別して考える必要があると考えています。今後の新興国投資では、指数全体を一律に捉えるのではなく、国・地域ごとに異なる投資環境を念頭に置きつつ、AI、戦略資源、企業のガバナンス改革、デジタル化といった構造変化の恩恵を受ける企業を、バリュエーション規律を保ちながら選別することが、より重要になると考えています。

前述の台湾・韓国以外の、主要国・地域の投資環境見通しは下記の通りです。

【インド】

インドでは、海外投資家による売却、ルピー安、原油価格上昇への懸念などを背景に、相対的な出遅れがみられます。ただし、金融サービスの浸透、デジタル化、インフォーマル経済*のフォーマル化といった構造的な要因が長期的な成長を生み出しています。AIハードウェアへの依存度が相対的に低いことは、将来的に市場の上昇をけん引する業種が拡大していく局面では強みとなる可能性もあります。一方で、国内投資家からの強い資金流入を背景に株価水準は大きく低下しておらず、投資対象の選別が必要だと考えています。

*インフォーマル経済：合法的な就労形態を伴わない経済活動を指す。露天商や行商人など非合法的な事業所や経済主体の下で行われるものや、合法的な事業所や経済主体の下で活動しながら、就労形態が非合法的な労働者による活動が含まれる。

※当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一的な見解ではないものもあります。

【中国】

中国では、消費者心理の弱さや不動産市場の低迷により、内需は依然として力強さを欠いています。その一方、電気自動車、電池、再生可能エネルギー、高付加価値の製造業などでは国際競争力を有しています。投資にあたっては、景気全体の回復を幅広く見込むよりも、戦略的なサプライチェーンで優位性を持つ企業を見極める姿勢が重要です。技術革新が進んでいても、競争の激しい業界では必ずしも株主価値の向上につながるとは限りません。

【ラテンアメリカ】

ラテンアメリカは、AIインフラ投資への直接的なエクスポージャーは限定的である一方、前述の金融サービスの利用拡大、デジタル技術の普及、生産拠点の消費地近隣への移転というテーマに注目しています。メキシコは生産拠点の近接化による恩恵が期待され、資源国は電動化や戦略資源への需要拡大から恩恵を受ける可能性があります。ただし、ブラジルをはじめとした政治情勢や、財政政策、コモディティ価格の変動は重要なリスクであり、その点は留意して投資を行うことが重要であると考えています。

当資料は、投資環境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。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆しない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。

各国経済・市場見通し

			2026				2027		2024	2025	2026	2027
			Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2				
					予測	予測	予測	予測			予測	予測
実質GDP成長率 (前期比年率、%)	世界	*1,*4	2.7	2.6	2.5	2.5	2.5	2.4	3.0	2.7	2.6	2.6
	先進国	*2	1.4	1.9	1.4	1.4	1.6	1.8	1.9	1.7	1.5	1.6
	新興国	*1,*3	4.5	4.3	4.2	3.9	3.9	3.7	4.7	4.3	4.2	3.8
	米国		2.1	1.5	2.2	1.8	2.1	2.1	2.8	2.1	2.1	2.0
	ユーロ圏		0.0	2.6	0.5	1.3	1.0	1.2	1.1	1.3	1.0	1.2
	日本		1.9	1.4	0.3	0.4	0.5	1.9	0.1	1.2	0.9	0.9
	中国	*1	5.0	4.3	4.4	4.3	4.4	4.4	5.0	5.0	4.5	4.3
消費者物価 (前年比、%)	世界	*4	2.7	3.4	3.2	3.3	3.1	2.5	3.0	2.7	3.2	2.7
	先進国	*2	2.5	3.3	3.1	3.4	3.2	2.2	2.7	2.6	3.1	2.4
	新興国	*3	3.1	3.5	3.4	3.3	3.1	3.1	3.6	2.7	3.3	3.2
	米国		2.7	3.8	3.3	3.6	3.3	2.1	3.0	2.7	3.4	2.4
	ユーロ圏		2.0	3.0	3.1	3.2	2.9	2.2	2.4	2.1	2.9	2.2
	日本	*5	1.7	1.5	2.0	2.6	3.1	1.4	2.5	3.1	1.9	1.7
	中国		0.9	1.1	0.9	0.3	0.3	0.8	0.2	0.1	0.8	1.0
政策金利 (%)	米国	*6	3.75	3.75	4.00	4.25	4.50	4.50	4.50	3.75	4.25	4.50
	ユーロ圏	*6	2.00	2.25	2.50	2.75	2.75	2.75	3.00	2.00	2.75	2.25
	日本	*6	0.75	1.00	1.25	1.50	1.50	1.75	0.25	0.75	1.50	1.75
	中国	*6	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.10	3.00	3.00	3.00
10年債利回り (期末値、%)	米国		4.32	4.47	5.28	5.20	5.30	5.30	4.57	4.17	5.20	5.30
	ドイツ		3.00	2.86	3.59	3.60	3.60	3.50	2.37	2.86	3.60	3.30
	日本		2.35	2.68	3.07	3.10	3.20	3.30	1.10	2.07	3.10	3.30
株価 (期末値、ポイント)	S&P500		6,529	7,499	7,652	7,720	7,940	8,140	5,882	6,846	7,720	8,620
	ユーロ300		2,328	2,572	2,535	2,600	2,630	2,670	2,016	2,360	2,600	2,750
	TOPIX		3,498	3,995	4,109	4,270	4,370	4,450	2,785	3,409	4,270	4,770
	MSCI EM (\$)		1,397	1,723	1,705	1,760	1,810	1,860	1,075	1,404	1,760	1,950
為替レート (期末値)	米ドル/ユーロ		1.15	1.14	1.14	1.14	1.13	1.13	1.04	1.17	1.14	1.10
	日本円/米ドル		159.1	162.5	157.1	160.0	160.0	160.0	157.2	156.7	160.0	165.0
	日本円/ユーロ		183.3	185.8	178.5	182.0	181.0	181.0	162.7	184.1	182.0	182.0
	人民元/米ドル		6.91	6.79	6.71	6.70	6.70	6.60	7.30	6.99	6.70	6.50
					2024	2025	2026	2027				
							予測	予測				
為替レート (対米ドル、 期末値)	インド	ルピー			85.6	89.9	97.0	100.0				
	インドネシア	ルピア			16,095	16,675	18,100	19,000				
	ブラジル	リアル			6.2	5.5	5.2	5.4				
	メキシコ	ペソ			20.8	18.0	18.2	19.0				
	南アフリカ	ランド			18.9	16.6	16.6	17.3				
	トルコ	リラ			35.4	43.0	51.0	60.0				
政策金利 (%)	インド				6.50	5.25	5.25	5.25				
	インドネシア				6.00	4.75	5.75	5.75				
	ブラジル				12.25	15.00	13.25	13.25				
	メキシコ				10.00	7.00	6.50	7.00				
	南アフリカ				7.75	6.75	7.00	7.00				
	トルコ	*6			48.13	38.00	37.00	37.00				

(注) 見通しは2026年9月18日時点（経済指標はその前日時点で取得可能な値）。1) 前年同期比、2) 米国、ユーロ圏、日本、英国、カナダ、オーストラリアのGDP加重平均値、3) 中国、インド、ブラジル、韓国、台湾、インドネシア、タイ、マレーシア、フィリピン、ハンガリー、ポーランド、ロシア、トルコ、メキシコ、南アフリカのGDP加重平均値、4) 2)および3)のGDP加重平均値、5) 消費者物価コア、6) 日本は無担保コールレート（オーバーナイト物）誘導目標、米国はFF誘導目標レンジの上限、ユーロ圏は中銀預金金利、中国は1年ローンプライムレート、トルコは中銀からの加重平均調達金利。なお、日本の見通しは、2027年4月から飲食料品の消費税1%が実現するとの前提を置いている。

※ 予測と表記している数値につき、実績値があるものはそれを優先して表示している。

(出所) Oxford Economics、Bloomberg、野村アセットマネジメント

当資料は、投資環境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移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。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし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します投資信託説明書（交付目録見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

当資料に関するお知らせ

当資料は、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。

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なく、また価格などの上昇や下落を示唆するものでもありません。

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。

当資料で使用した指数の著作権等

- 「東証株価指数（TOPIX）」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「東証株価指数（TOPIX）」に関するすべての権利・ノウハウ及び「東証株価指数（TOPIX）」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、「東証株価指数（TOPIX）」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。
- 「S&P500株価指数」はスタンダード・アンド・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。
- 「FTSEユーロファースト300インデックス」におけるすべての権利はFTSEに帰属します。「FTSE®」はLSEGの商標であり、ライセンスに基づき、FTSEにより使用されています。
- STOXX®欧州600指数は、STOXXリミテッド（スイス、ツーク）、ドイツ取引所グループ又は同社のライセンサーの知的財産（商標登録を含みます）であり、ライセンスの下で使用されます。
- 「MSCI Emerging Market Index」はMSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有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。

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

2026年10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ください。ご自身でご判断下さい。