

# 投資環境レポート

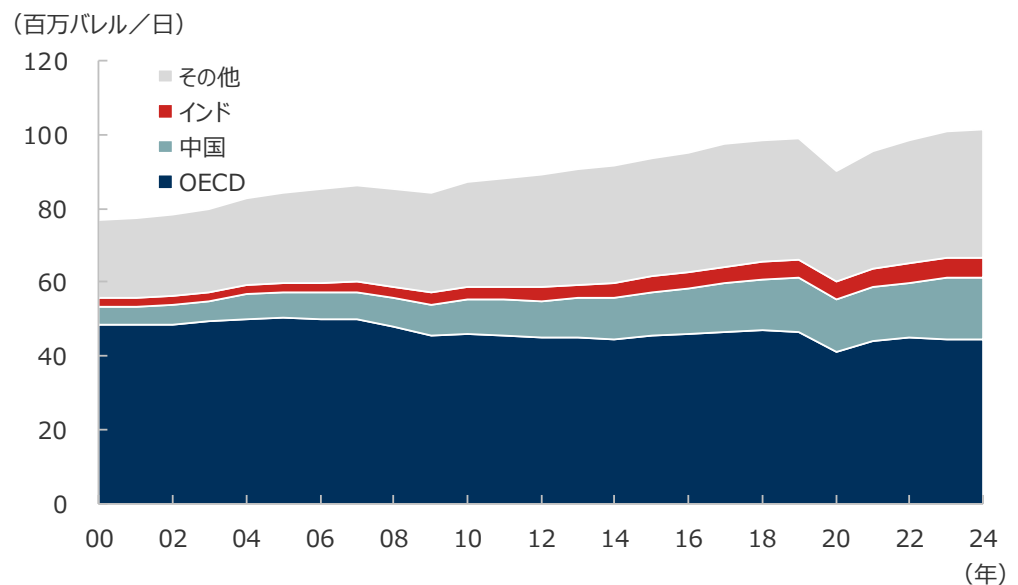
10

2025  
Vol.329

## 拡大する世界のエネルギー需要と 脱炭素の展望

- 原油を中心とした世界のエネルギー需要は、依然として人口増加と経済成長を背景に底堅く推移している。各国においてエネルギーの脱炭素化に向けた取り組みは継続されているものの、安定的なエネルギー供給との両立が求められる中、その進展は緩やかなものとなっている。
- 今後も原油をはじめとするエネルギー需要は堅調に推移すると見込まれるが、供給面では不透明要因が多く、脱炭素関連政策の影響、インフレーションによるコスト上昇、さらには石油輸出国機構（OPEC）の市場シェア低下などが多層的な不透明要因となっている。
- 脱炭素に向けた特効薬は存在せず、金融機関を含む関係者は、こうした複雑な状況を踏まえた上で、現実的かつ着実な努力を重ねていくことが求められる。

図1 世界の原油需要の推移



# 拡大する世界のエネルギー需要と脱炭素の展望

## 世界の原油需要

ここ数十年、世界の経済成長、都市化の進展、そして人口増加に伴い、原油需要は長期的に増加傾向を示してきた。特に中国やインドなど新興国の経済成長が、世界全体の原油消費量を押し上げる主要な要因となっている。2014年から2024年にかけての原油需要の年平均増加率を見ると、経済協力開発機構（OECD）諸国ではほぼ横ばいで推移した一方、中国は4.0%、インドは3.8%と高い伸びを記録した。OECD諸国では原油需要が横ばいまたは減少傾向にあるが、非OECD諸国の需要拡大が世界全体の原油需要の増加を牽引している（図1参照）。

近年では、気候変動対策や脱炭素社会の実現に向けた政策の進展により、先進国を中心に原油需要のピークアウトが議論されている。これまで需要を牽引してきた中国においても、電動車や液化天然ガス（LNG）トラックの普及が進むことで、2024年の原油需要は前年比1.2%の減少となった。

それでもなお、世界全体の総需要は堅調に推移している。地域別ではインドなどの新興国、用途別では航空燃料や石油化学原料向けの需要が高止まりの状況が続いている。2024年の世界の原油需要は前年比で0.7%増加し、2年連続で1億バレル／日を超えた。

## 世界の原油供給

原油の供給は、地政学的要因やOPEC諸国の政策、シェールオイルなど新技術による供給増加によって大きく変動してきた。1970年代以降、中東を中心とした主要産油国が世界市場において重要な役割を果たしてきたが、2010年代以降は北米のシェール革命が供給構造に大きな変化をもたらした。

米国は世界最大の原油生産国となり、自給率を大幅に高

めた。一方、2016年に設定されたOPECおよび他の産油国による需給調整の枠組みであるOPECプラスによる生産調整協議も、価格安定化のために実施されてきた。しかし、中国、ブラジル、ガイアナなど非OPEC産油国の増産により、世界の原油供給におけるOPECのシェアは低下傾向にある。2006年に40.3%であったOPEC諸国の世界原油生産シェアは、2024年に33.9%まで低下した（図2参照）。

OPEC諸国のシェア低下は、原油市場の「安定装置」としての役割が揺らいでいることを意味し、需給バランスに多層的な不確実性をもたらしている。

## 世界の天然ガス

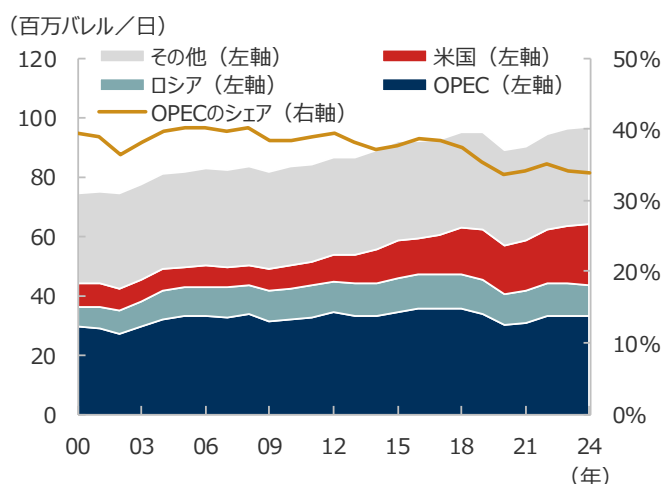
天然ガスは炭素排出係数が石炭の約半分であり、世界的にクリーンエネルギーへのシフトが進む中、需要が拡大している。特に発電用燃料としての利用が増加し、石炭からの転換が進む国では、ガス火力発電が電源構成の主流となりつつある。

世界の天然ガス需要は、2000年には2,399BCMであったものが、2024年には4,128BCMへと大きく増加した。また、同じエネルギー資源であっても、原油と異なりOECD諸国の需要も増加している。2014年から2024年の10年間におけるOECD諸国の天然ガス需要の年平均増加率は1.2%であった（図3参照）。

今後も天然ガスは堅調な需要が見込まれるであろう。再生可能エネルギーは発電量が天候に左右され不安定であるが、天然ガス火力は調整力の高い電源として、再生可能エネルギーの導入拡大に伴い重要性が増している。近年、日本でも天然ガス火力発電所の新規建設などの発表が相次いでいる。

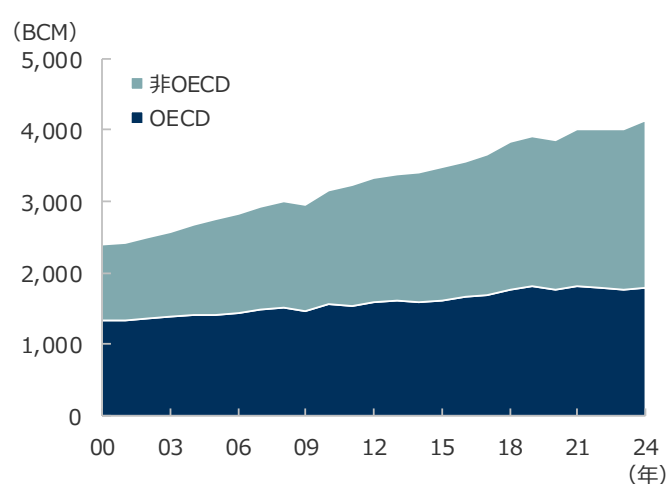
また、パイプラインやLNGなどの天然ガス輸送の物流インフラの整備が進み、国際的な取引量が拡大している。これにより、

図2 世界の原油供給の推移



出所：The Energy Instituteより野村アセットマネジメント作成

図3 世界の天然ガス需要の推移



注：BCMは「10億立方メートル」を意味し、主に天然ガスの取引量や消費量の規模を示す際に使われる単位である。

出所：The Energy Instituteより野村アセットマネジメント作成

複数の供給元から調達が可能となり、エネルギー安全保障の面でも天然ガスの重要性が高まっている。実際に、ウクライナ危機後、欧州はロシアからのパイプラインによる天然ガスの輸入を大幅に減少させたが、不足分は中東や米国からのLNG輸入によって代替した。

## 再生可能エネルギーと石炭の発電量

再生可能エネルギーの供給は、政策支援と技術革新を背景に、過去10年間で飛躍的に拡大してきた。特に太陽光発電および風力発電の導入コストが大幅に低下したことが、普及の加速に寄与している。一方で、再生可能エネルギーは出力が不安定であり、大量導入に伴い、電力システムの安定化や蓄電池、天然ガスなど柔軟性資源の重要性が高まっている。

石炭火力発電については、欧州や北米において発電所の閉鎖が進み、需要は減少傾向にある。しかしながら、中国やインドをはじめとする新興国では、経済成長と安価なエネルギー供給源としての石炭火力発電の利用が継続しており、世界全体の消費量は依然として高水準で推移している。

1990年にはほぼゼロであった太陽光発電と風力発電の合計発電量は、2024年には4,623TWhに達し、世界の総発電量の約15%を占めるまでに成長した。一方、2024年の石炭火力による発電量は10,613TWhと過去最高を更新している。各国で脱炭素化に向けた取り組みが進められているものの、新興国を中心としたエネルギー需要の増加により、石炭への依存は根強く残っている（図4参照）。

## エネルギー由来・二酸化炭素排出量

2024年における世界のエネルギー由来の二酸化炭素排出量は354.92億CO<sub>2</sub>トンに達し、過去最高を記録した。原油需要の増加は限定的であったが、天然ガスの構造的な需

要拡大や石炭火力発電への根強い依存が続いたため、排出量は依然として高水準にとどまっている（図5参照）。

ただし、世界的な脱炭素への取り組みは一定の成果を上げている。2024年の二酸化炭素排出量の前年比増加率は1.1%にとどまり、世界のエネルギー供給量の前年比増加率である1.8%を下回った。この差は、石炭から天然ガスへの燃料転換や、再生可能エネルギーおよび原子力による発電量の増加が寄与した結果である。これらの動きは、エネルギー生産に対するCO<sub>2</sub>排出原単位の改善を通じて、エネルギー供給が拡大したにもかかわらず、CO<sub>2</sub>排出量の抑制に一定の効果をもたらしている。

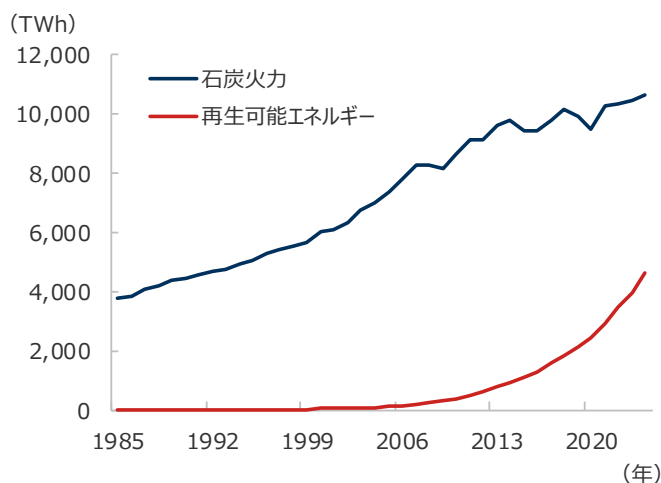
これまでの各国のCO<sub>2</sub>排出抑制策は、化石燃料関連産業への投資不足という課題を顕在化させた。さらに、インフレーションは再生可能エネルギーを含むエネルギー産業への安定的な投資を困難にしている。エネルギー生産量の増加とCO<sub>2</sub>排出量の減少が今後も両立するかどうかは、注意深く見守る必要があるだろう。

## 最後に

世界の原油を中心としたエネルギー需要は、人口増加と経済成長を背景に堅調に推移している。各国で脱炭素化が進められているが、安定供給との両立から進展は緩やかである。今後も原油をはじめとした化石燃料の需要は底堅いと思込める一方、供給面では脱炭素政策やインフレーションなど不透明要因が多い。この状況に特効薬はない。投融資を通じてかわる金融機関も含め、エネルギー業界を取り巻く関係者には現実的かつ着実な対応が求められる。

大畠 彰雄（サステナブル投資戦略室長）

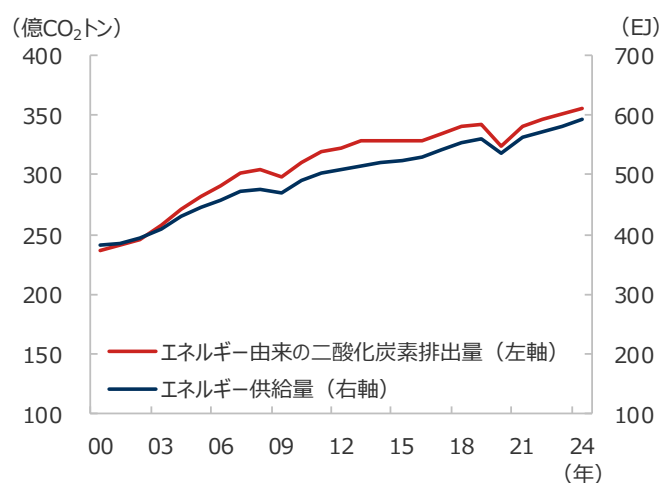
図4 世界の石炭火力・再生可能エネルギー発電量



注：TWh（テラワットアワー）は電力量の単位で、1TWhは1兆ワット時を表す。主に発電量や電力消費量の規模を示す際に用いられる。再生可能エネルギーは太陽光発電と風力発電の合計。

出所：The Energy Instituteより野村アセットマネジメント作成

図5 エネルギー由来の二酸化炭素排出量



注：EJ（エクサジュール）とは、10の18乗ジュールを表すエネルギーの単位で、エネルギー統計などで大規模なエネルギー量を示す際に使われる。

出所：The Energy Instituteより野村アセットマネジメント作成

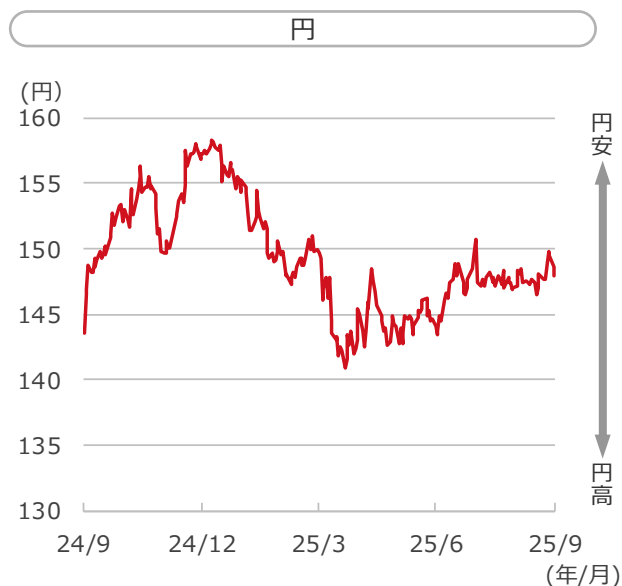


円

2025年9月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝147.9円となり、8月末の147.1円に対して0.6%の円安となった。円は、下旬に円安が進む局面もあったが、概ね月を通じてレンジ圏で推移した。

上旬には、日本銀行氷見野副総裁の講演が利上げに慎重であると受け止められ、円安が進行したが、8月の米雇用統計の非農業部門雇用者数変化が市場予想を下回ったことなどから、円は反発した。中旬には、米連邦公開市場委員会（FOMC）において、利下げが決定されたことに加え、FOMC参加者の政策金利見通し（中央値）が年内2回の追加利下げを示唆したことから、一時的に米ドル安が進んだ。しかし、会見で米連邦準備制度理事会（FRB）のパウエル議長が利下げに慎重な姿勢を示したため、米ドルは上昇した。なお、日本銀行の金融政策決定会合では政策金利が据え置かれた。日本銀行による上場投資信託と不動産投資信託の処分の決定に対する、円相場の反応は限定的であった。下旬には、4-6月期の米国内総生産（確報値）が市場予想を上回るなど、米国経済の堅調さが意識された際には米ドル高が進んだが、その後、日本銀行の利上げ織り込みが高まったこともあり、円は米ドルに対して反発した。

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9月末～2025年9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

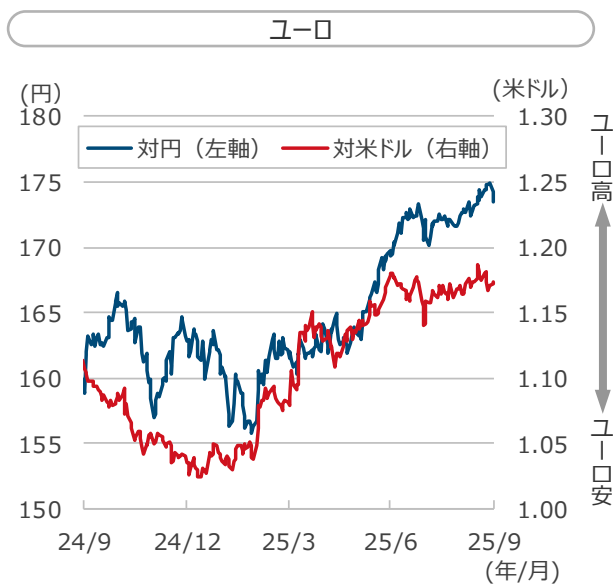


ユーロ

2025年9月末の対米ドルのユーロ相場は1ユーロ＝1.173米ドルとなり、8月末の1.169米ドルに対して0.4%のユーロ高となった。ユーロは、月半ばにかけて上昇した後、下落した。なお、対円では、1ユーロ＝171.9円から173.5円へ1.0%のユーロ高となった。

上旬は、ユーロはレンジ圏での動きが続いた。内閣信任決議の否決を受けてバイル首相が辞任するなど、フランス政局の混乱が懸念されたが、為替相場への影響は限定的であった。中旬には、欧州中央銀行（ECB）理事会において、政策金利の据え置きが決定された。ECBの利下げサイクルが終了しつつあるとの思惑やFRBの利下げ再開に対する期待の高まりから、ユーロが上昇する局面もあった。しかし、パウエル議長の会見を受けて、FRBの利下げ期待が後退し、米ドルは反発した。下旬は、9月の独Ifo景況感指数が市場予想を下回るなど、ユーロ圏の景気回復ペースの鈍化が意識される一方で、米国経済の底堅さが注目されたことなどから、ユーロは対米ドルで下落した。その後、米国の政府機関の閉鎖に対する懸念が高まったことは、ユーロのサポート材料となった。

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9月末～2025年9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



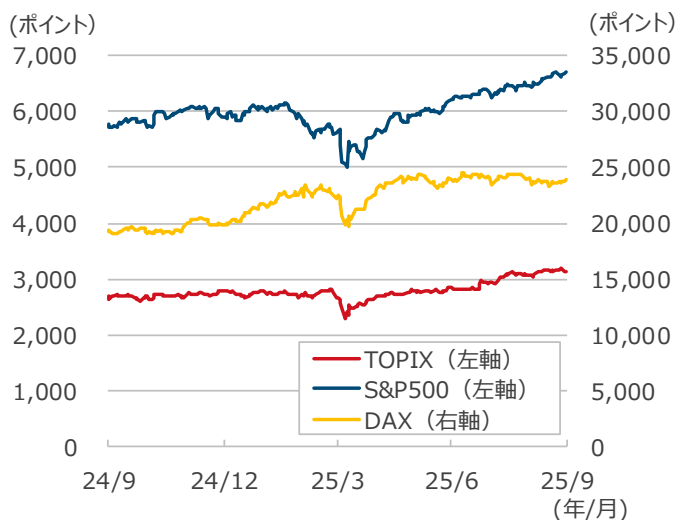
## 先進国株式

2025年9月末のTOPIXは3,137.60ポイントとなり、8月末から2.0%上昇した。月前半は、米ハイテク株の上昇に加え、石破首相の辞任表明を受けて次期政権が財政拡張的な政策に傾くとの思惑が広がり、上昇基調で推移した。月後半は、日銀による上場投資信託の売却決定で下落する局面も見られたが、月末にかけても円安米ドル高が進行したことなどを背景に底堅く推移し、月間では上昇となった。

2025年9月末のS&P500は6,688.46ポイントとなり、8月末から3.5%上昇した。上旬は、軟調な8月の米雇用統計を受けてFOMCでの利下げ観測が強まったことや、ソフトウェア・クラウドサービス企業の決算発表でクラウドサービスへの強い需要が示されたことなどから上昇した。中旬には、FOMCにおける政策金利の0.25%引き下げを経て続伸した。下旬は、米政府機関閉鎖への懸念などが重しとなったが、継続利下げへの期待が支えとなり、月間で上昇した。

2025年9月末のDAXは23,880.72ポイントとなり、8月末から0.1%下落した。月初に、欧州の国債利回り上昇を受けて株価が下落し、その後国債利回りの上昇は一服するも上値の重い推移となった。月後半は、買戻しの動きのほか地政学リスクが意識されて防衛関連銘柄が上昇したことから下げ幅が縮小するも、月間で小幅下落した。

株価指数



期間：2024年9月末～2025年9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

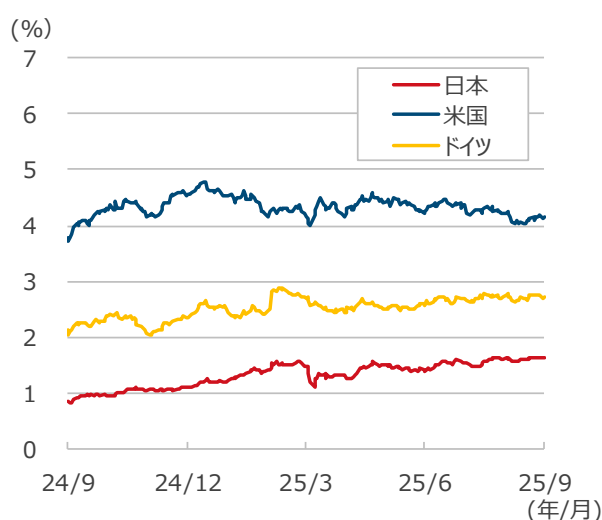
## 先進国債券

2025年9月末の日本の10年国債利回りは1.65%となり、8月末から0.05%上昇した。月前半は、米長期金利低下につられる形で利回りが低下したのち、石破首相の辞任表明を受けて次期政権が財政拡張的な政策に傾くとの思惑が広がり、利回りは反発し、ほぼ変わらずとなった。月後半は、日銀が政策金利を据え置いたものの、委員2名が反対票を投じたことを受けて、早期利上げ観測が高まり、利回りは上昇し、月間での利回りは上昇した。

2025年9月末の米国の10年国債利回りは4.15%となり、8月末から0.08%低下した。月前半は、8月の米雇用統計をはじめとする、各種経済指標が労働市場の減速を示したことを受けて、利下げ観測が強まり、利回りは低下した。月後半は、0.25%の利下げを決定したFOMC後の会見での、パウエルFRB議長の利下げに慎重な発言を背景に利下げ観測が後退し、利回りは上昇したものの、月間での利回りは低下した。

2025年9月末のドイツの10年国債利回りは2.71%となり、8月末から0.01%低下した。月前半は、米国での労働市場の減速を背景とする金利低下につられる形で、利回りは低下した。その後、ECB理事会で政策金利は据え置かれ、月後半は、ドイツ連邦債務管理庁が10-12月期の借り入れ増額を発表したことを受けて、財政懸念から利回りは上昇したものの、月間での利回りはわずかに低下となった。

10年国債利回り



期間：2024年9月末～2025年9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9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）           | 44,932.63 | 5.2%  | 11.0% | 26.2% | 18.5% | 73.2%  | 93.8%  |
| TOPIX（日本）            | 3,137.60  | 2.0%  | 10.0% | 18.0% | 18.6% | 70.9%  | 93.0%  |
| NYダウ工業株30種（米国）       | 46,397.89 | 1.9%  | 5.2%  | 10.5% | 9.6%  | 61.5%  | 67.0%  |
| S&P500（米国）           | 6,688.46  | 3.5%  | 7.8%  | 19.2% | 16.1% | 86.5%  | 98.9%  |
| NASDAQ総合（米国）         | 22,660.01 | 5.6%  | 11.2% | 31.0% | 24.6% | 114.3% | 102.9% |
| DAX（ドイツ）             | 23,880.72 | -0.1% | -0.1% | 7.7%  | 23.6% | 97.1%  | 87.1%  |
| ハンセン指数（香港）           | 26,855.56 | 7.1%  | 11.6% | 16.2% | 27.1% | 55.9%  | 14.5%  |
| 上海総合指数（中国）           | 3,882.78  | 0.6%  | 12.7% | 16.4% | 16.4% | 28.4%  | 20.7%  |
| BSE SENSEX（インド）      | 80,267.62 | 0.6%  | -4.0% | 3.7%  | -4.8% | 39.8%  | 110.9% |
| MSCIオールカントリー（米ドルベース） | 984.78    | 3.5%  | 7.3%  | 19.1% | 15.6% | 78.0%  | 74.3%  |
| MSCI新興国（米ドルベース）      | 1,346.05  | 7.0%  | 10.1% | 22.2% | 15.0% | 53.7%  | 24.4%  |

| 商品・リート・債券市場            |          | 変化率   |       |        |       |        |        |
|------------------------|----------|-------|-------|--------|-------|--------|--------|
|                        | 2025年9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）    | 62.37    | -2.6% | -4.2% | -12.7% | -8.5% | -21.5% | 55.1%  |
| 金先物（米ドルベース）            | 3,873.20 | 10.2% | 17.1% | 22.9%  | 45.6% | 131.7% | 104.3% |
| 東証リート指数※               | 5,076.28 | 0.3%  | 9.5%  | 16.3%  | 17.0% | 13.1%  | 37.2%  |
| S&P先進国リート指数（米ドルベース）※   | 1,541.46 | 0.8%  | 4.4%  | 7.3%   | -0.6% | 35.4%  | 44.1%  |
| 米国ハイ・イールド債券指数※         | 609.08   | 0.8%  | 2.4%  | 6.1%   | 7.2%  | 36.7%  | 30.9%  |
| JPモルガン新興国債券指数（米ドルベース）※ | 987.90   | 1.6%  | 4.4%  | 7.6%   | 7.8%  | 38.2%  | 11.6%  |

注：※はトータルリターン

| 債券利回り    |          | 利回り差   |        |        |       |       |       |
|----------|----------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|
|          | 2025年9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  | 1.65%    | 0.05%  | 0.22%  | 0.16%  | 0.79% | 1.40% | 1.63% |
| 米国10年国債  | 4.15%    | -0.08% | -0.08% | -0.06% | 0.37% | 0.32% | 3.47% |
| ドイツ10年国債 | 2.71%    | -0.01% | 0.10%  | -0.03% | 0.59% | 0.60% | 3.23% |

| 為替市場（対円レート） |          | 変化率   |       |        |        |        |        |
|-------------|----------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|
|             | 2025年9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         | 147.9円   | 0.6%  | 2.7%  | -1.4%  | 3.0%   | 2.2%   | 40.2%  |
| ユーロ         | 173.5円   | 1.0%  | 2.2%  | 7.0%   | 8.5%   | 22.3%  | 40.3%  |
| 英ポンド        | 198.9円   | 0.1%  | 0.5%  | 2.7%   | 3.5%   | 23.0%  | 45.9%  |
| 豪ドル         | 97.8円    | 1.7%  | 3.2%  | 4.4%   | -1.5%  | 5.6%   | 29.5%  |
| カナダ・ドル      | 106.3円   | -0.8% | 0.4%  | 1.9%   | 0.0%   | 1.5%   | 34.1%  |
| ブラジル・リアル    | 27.8円    | 2.7%  | 4.9%  | 5.8%   | 5.5%   | 3.9%   | 47.9%  |
| トルコ・リラ      | 3.6円     | -0.5% | -1.7% | -10.1% | -15.3% | -54.5% | -74.0% |
| 南アフリカ・ランド   | 8.6円     | 2.9%  | 5.4%  | 4.7%   | 3.0%   | 7.0%   | 35.9%  |
| インドルピー      | 1.7円     | -0.1% | -1.1% | -5.1%  | -2.5%  | -6.4%  | 16.4%  |

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9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10月19日～2025年11月15日

| SUN                            | MON                          |  | TUE                                                                       |  | WED                                                 |  | THU                                                                                                   |  | FRI                                                                                                                    |  | SAT  |
|--------------------------------|------------------------------|--|---------------------------------------------------------------------------|--|-----------------------------------------------------|--|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|------|
| 10/19                          | 20                           |  | 21                                                                        |  | 22                                                  |  | 23                                                                                                    |  | 24                                                                                                                     |  | 25   |
|                                | (米)9月景気先行指数<br>(中)7-9月期GDP   |  |                                                                           |  | (日)9月貿易収支                                           |  | (米)9月中古住宅販売件数<br>(トルコ)金融政策発表                                                                          |  | (日)9月消費者物価指数<br>(米)9月新築住宅販売件数<br>(ブラジル)9月経常収支                                                                          |  |      |
| 26                             | 27                           |  | 28                                                                        |  | 29                                                  |  | 30                                                                                                    |  | 31                                                                                                                     |  | 11/1 |
|                                | (米)9月耐久財受注<br>(独)10月Ifo景況感指数 |  | (米)8月S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数<br>(米)10月コンファレンスボード消費者信頼感指数                  |  | (米)金融政策発表<br>(豪)7-9月期消費者物価指数                        |  | (日)金融政策発表<br>(米)7-9月期GDP(速報値)<br>(ユーロ圏)金融政策発表<br>(ユーロ圏)7-9月期GDP<br>(ユーロ圏)9月失業率<br>(メキシコ)7-9月期GDP(速報値) |  | (日)9月失業率<br>(日)9月有効求人倍率<br>(日)9月鉱工業生産指数<br>(日)9月新設住宅着工戸数<br>(米)9月個人消費支出<br>(ユーロ圏)10月消費者物価指数<br>(中)10月製造業PMI(購買担当者景気指数) |  |      |
| 2                              | 3                            |  | 4                                                                         |  | 5                                                   |  | 6                                                                                                     |  | 7                                                                                                                      |  | 8    |
|                                | (米)10月ISM製造業景況感指数            |  | (米)9月貿易収支<br>(米)9月製造業受注<br>(豪)金融政策発表                                      |  | (米)10月ADP雇用統計<br>(米)10月ISM非製造業景況感指数<br>(ブラジル)金融政策発表 |  | (英)金融政策発表<br>(独)9月鉱工業生産指数<br>(ブラジル)10月貿易収支<br>(メキシコ)金融政策発表                                            |  | (日)9月家計調査<br>(米)10月雇用統計<br>(米)11月ミシガン大学消費者信頼感指数<br>(中)10月貿易収支                                                          |  |      |
| 9                              | 10                           |  | 11                                                                        |  | 12                                                  |  | 13                                                                                                    |  | 14                                                                                                                     |  | 15   |
| (中)10月生産者物価指数<br>(中)10月消費者物価指数 |                              |  | (日)9月経常収支<br>(日)10月景気ウォッチャー調査<br>(独)11月ZEW景況感指数<br>(ブラジル)10月消費者物価指数(IPCA) |  | (日)10月マネーストック                                       |  | (日)10月国内企業物価指数<br>(米)10月消費者物価指数                                                                       |  | (米)10月生産者物価指数                                                                                                          |  |      |

※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<br>経済指標 |                    |  | 2024年 |     |     | 2025年 |     |      |     |     |     |     |     |     |
|------------------|--------------------|--|-------|-----|-----|-------|-----|------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
|                  |                    |  | 10月   | 11月 | 12月 | 1月    | 2月  | 3月   | 4月  | 5月  | 6月  | 7月  | 8月  | 9月  |
| 日本               | 日銀短観(大企業製造業)(ポイント) |  | －     | －   | 14  | －     | －   | 12   | －   | －   | 13  | －   | －   | 14  |
|                  | 実質GDP成長率(前期比年率、%)  |  | －     | －   | 2.1 | －     | －   | 0.3  | －   | －   | 2.2 | －   | －   | －   |
|                  | 消費者物価指数(前年同月比、%)   |  | 2.3   | 2.9 | 3.6 | 4.0   | 3.7 | 3.6  | 3.6 | 3.5 | 3.3 | 3.1 | 2.7 | －   |
|                  | 完全失業率(%)           |  | 2.5   | 2.5 | 2.5 | 2.5   | 2.4 | 2.5  | 2.5 | 2.5 | 2.5 | 2.3 | －   | －   |
| 米国               | 実質GDP成長率(前期比年率、%)  |  | －     | －   | 1.9 | －     | －   | -0.6 | －   | －   | 3.8 | －   | －   | －   |
|                  | 消費者物価指数(前年同月比、%)   |  | 2.6   | 2.7 | 2.9 | 3.0   | 2.8 | 2.4  | 2.3 | 2.4 | 2.7 | 2.7 | 2.9 | －   |
|                  | 失業率(%)             |  | 4.1   | 4.2 | 4.1 | 4.0   | 4.1 | 4.2  | 4.2 | 4.2 | 4.1 | 4.2 | 4.3 | －   |
| 欧州               | 実質GDP成長率(前期比、%)    |  | －     | －   | 0.4 | －     | －   | 0.6  | －   | －   | 0.1 | －   | －   | －   |
|                  | 消費者物価指数(前年同月比、%)   |  | 2.0   | 2.2 | 2.4 | 2.5   | 2.3 | 2.2  | 2.2 | 1.9 | 2.0 | 2.0 | 2.0 | 2.2 |
|                  | 失業率(%)             |  | 6.3   | 6.2 | 6.3 | 6.3   | 6.3 | 6.4  | 6.3 | 6.4 | 6.3 | 6.2 | 6.3 | －   |

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下さい。

## ■ 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10月現在

|                                 |                                                                                                                                                                                                                                   |
|---------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ご購入時手数料<br>《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。<br>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）<br>《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。<br>* 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。<br>* 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<br>《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、「組入有望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ください。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。