

投資環境レポート

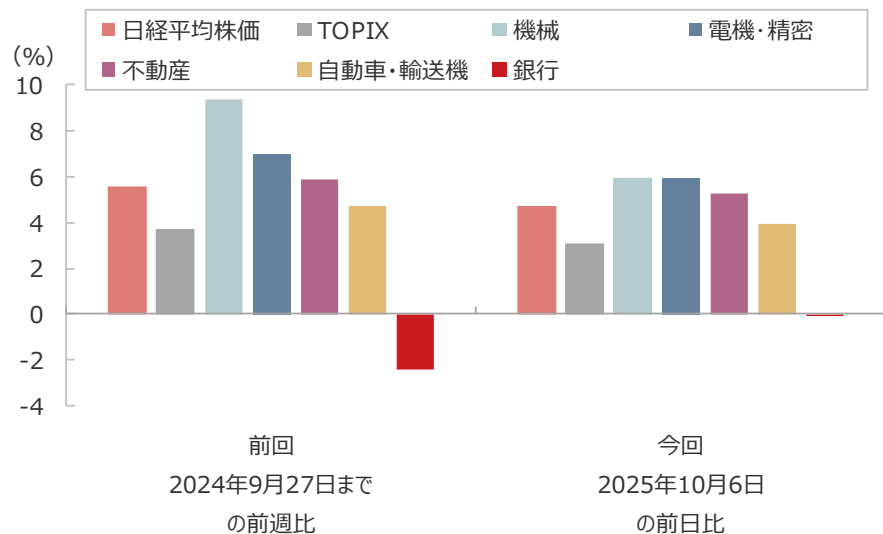
11

2025
Vol.330

日本株市場の今後の注目点

- 今年4月以降上昇基調が続いた日本株市場は、10月に入りさらに加速した。10月初旬の自民党総裁選で不利と見られていた高市早苗氏が勝利し、さらに月後半の首相指名選挙で波乱なく首相に選出されたことが好感された。
- 経済政策の期待で株価が大きく上昇したケースには、2012年末に第2次安倍政権が発足した時期が挙げられる。当時の環境からは、期待先行による株価上昇は数ヵ月程度であり、その後は企業業績が重要な要素となることが示唆される。
- 他の中長期の観点では、米トランプ関税や米中貿易摩擦などが米国企業の業績に与える影響、国内では金融・財政政策がインフレの安定と経済成長を共に満たしていけるかが注目点となるだろう。

図1 主要株価指数の「高市トレード」



注：機械から銀行はTOPIX-17シリーズの株価指数（一部を表示）。

「前回」は自民党総裁選挙の前日までの1週間、「今回」は総裁選後初日の各株価指数の上昇率。

出所：LSEG Datastreamより野村アセットマネジメント作成

日本株市場の今後の注目点

「高市トレード」に沸いた10月

今年4月以降上昇基調が続いた日本株市場は、10月に入りさらに加速した。10月初旬の自民党総裁選で不利と見られていた高市早苗氏が勝利し、さらに月後半の首相指名選挙で波乱なく首相に選出されたことが好感された。

高市氏が総裁選に勝利、または首相指名選挙で有利な情勢となった際は、同氏の政策と関連の高い業種を中心に株式市場が活況となる「高市トレード」の傾向が強まった。高市氏の主要な重点政策に関連し、株式市場では防衛、人工知能（AI）、サイバーセキュリティ、国土強靱化、原発、金融緩和などのテーマ性のある銘柄が選好された。また、高市氏の掲げてきた一連の政策が前年の総裁選から一貫したものであったことにより、当時の総裁選で高市氏が優勢と見られていた期間の株式市場の特徴と似た展開となった。今回、高市氏が総裁選に勝利した週明け10月6日の株式市場は、東証株価指数（TOPIX）17業種のうち機械、電機・精密、不動産が上昇率上位となり、銀行が下位となったが、これらの順位や上昇率は前回と非常に近いものとなった（図1参照）。

「高市トレード」の有利・不利が分かれる判断材料は、大きく3点に整理できるだろう（図2参照）。1点目は、景気の先行き期待が上昇するか否かという点だ。期待が上昇すれば景気敏感株、低下すればディフェンシブ株が有利になり、今回の場合は景気敏感株が優勢となった。判断材料の2点目は、金融政策に対するスタンスだ。高市氏は従前から低金利政策を支持する立場であり、銀行株は収益悪化懸念から出遅れが顕著になった。対照的に、金利低下の恩恵を受ける不動産株、また円安に繋がる期待から自動車株の上昇率が高くなった。3点目は積極財政へのスタンスで、銀行株は保有国債

の評価損への懸念といったマイナスの面が意識された。

翌年は期待先行から業績主導の相場へ

今回のように経済政策の期待で株価が大きく上昇したケースとして、2012年末に第2次安倍政権が発足した時期が挙げられるだろう。当時の株式市場の上昇は、短期の上昇要因とその後の上昇要因が異なっていた。TOPIXの上昇を企業の利益の上昇による「業績要因」とそれ以外の「期待要因」とに分けた場合、当初の2013年1-3月期は期待要因が株価を牽引した。一方、4-6月期以降は企業業績の伸びが株価の上昇を支える構図に転じた。当時の状況がそのまま当てはまるわけではないが、期待が先行する形で株価を支える期間は数ヵ月程度が妥当と見られる（図3参照）。

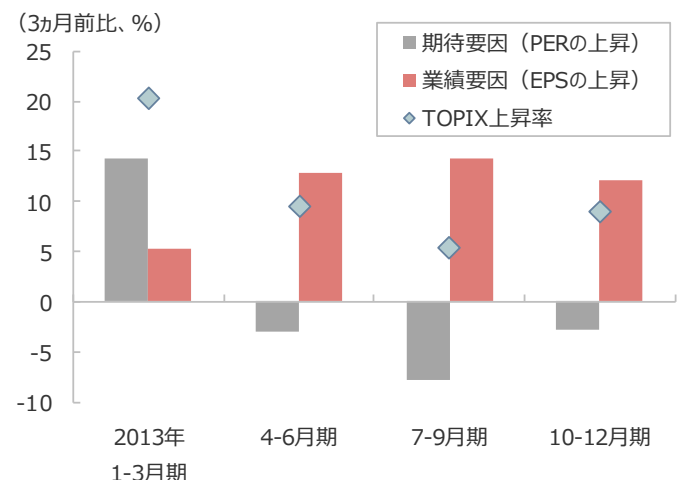
このような株式市場の特性を踏まえると、業績相場に移る翌年は、その動向が非常に重要になるだろう。民間アナリストによる今期（2026年3月期）のTOPIX構成銘柄の予想増益率（税引き後ベース）は、10月末時点で+2%弱となっている。これは今年度からの株価の伸びに比べると著しく低い。ただし、既に中間決算が発表されている企業の状況を見ると、直前の予想を上回るものがやや多くっており、TOPIX全体の今期予想増益率は上方修正される可能性も十分にある。また、翌年は今期予想に加え来期（2027年3月期）の業績見通しも重視されていくだろう。現在のところ、来期の予想増益率は高く、年間で+13%の見込みである。したがって、今期の業績見通しを基に株価を評価すると株価収益率（PER）は高く出やすいが、来期の業績見通しで評価すると過熱感は薄まる（図4参照）。

図2 「高市トレード」の有利・不利の判断材料

判断材料	有利な業種等	不利な業種等
(1) 景気先行き期待 上昇	景気敏感	ディフェンシブ
(2) 金融緩和政策	機械、電機 不動産 自動車（円安）	銀行
(3) 積極財政政策	銀行・その他金融 （長期金利上昇面）	銀行 （財政リスク面）

注：高市氏の政策や株式市場の動向を基に、特に関連性が見られた業種等について記載。（3）の銀行は有利・不利双方の面があることを示す。
出所：野村アセットマネジメント作成

図3 2013年のTOPIXの上昇要因



注：第2次安倍政権発足時（2012年12月）の末日を起点とした業績要因とその他要因の推移。EPSは1株当たり利益。
出所：LSEG Datastreamより野村アセットマネジメント作成

米国株市場の調整には注意

米国などの主要国・地域の株式市場も国内市場と同様に、4月までの調整後は順調に上昇してきた。半面、足元の環境には幾つかの調整リスクも挙げられる。米国企業の業績には、関税の引き上げや移民の厳格化に伴う労働力の低下などの悪影響がほとんど表れていない。中国との貿易摩擦が再びエスカレートしている点なども、今後の実体経済や企業業績に与える影響については注意して見ていく必要がある。

トランプ政権2期目の主要国・地域の株式市場の推移は、これまでのところ、トランプ政権第1期がスタートした8年前と類似している。2017年の10月までのMSCIワールドの年初来リターンは+19%であり、今回は+20%とほぼ同水準である（いずれも配当を含む米ドルベース）。しかし、当時はその翌年の2018年1月をピークに一転して下落基調となった。

類似した推移を仮定した場合、2026年は調整局面に入る可能性もある。日本株市場では来期予想ベースのPERはまだ割安だが、米国株は既に近年の平均的な水準に対し高い水準に達している。また、調整局面となった場合にはこれまで株式市場を牽引してきた景気敏感株の下げが大きくなり、ディフェンシブ株が相対的に有利になるだろう。ディフェンシブ株のPERはこれまで、景気敏感株のPERと比べて高い水準にあることが多かった。しかし、ここ数年景気敏感株に対し軟調な展開が続いたため、その格差は僅かとなり、割高感がほとんど無くなっている。

銀行株も不利な状況ではない

銀行株は「高市トレード」の初動は遅れたものの、その出遅れ分は徐々に取り戻していくと見られる。高市氏は日銀の利

上げには消極的な姿勢を示してきたが、物価高対策も喫緊の課題としており、円安がインフレを加速させる状況は避けようとするだろう。最近では日銀の複数の審議委員からも、実体経済を踏まえた上で利上げの正当性について発言がされている。財政リスクについても、財務大臣に就任した片山さつき氏は「財政規律を定めた積極財政」と強調しており、成長分野に注力した財政運営になると考えられる。

銀行株の市場平均に対する株価指数は、長期的に金利の動向に沿って推移してきた（図5参照）。長年のデフレ環境下で、金融当局は低金利政策などさまざまな緩和策を講じてきたものの、その効果は表れず銀行株も市場平均を下回り続けてきた。転機が訪れたのは2020年あたりからで、インフレ率の下げ止まりや長期金利の上昇トレンドへの変化と共に、今日まで非常に安定した推移をしている。また近年は銀行株の業績見通しの上方修正はほぼ常態化した状態にある。今年度期初からの今期予想増益率について、TOPIX全体が+8%から+2%まで低下してきたのに対し、銀行株は+9%から+18%になるなど好調だ。

以上の点から、今後の日本株の注目点は短期的な観点、中長期的な観点からそれぞれ挙げられるだろう。短期では「高市トレード」に関連した業種や期待要因の持続性、中期では米トランプ関税や米中貿易摩擦などが米国企業の業績に与える影響、国内では金融・財政政策がインフレの安定と経済成長を共に満たしていくことができるかが重要なテーマとなるだろう。

西川 裕（シニア・クオンツアナリスト）

図4 TOPIXのPER（実績および予想）



注：実線はEPSの実績値に基づくPER（2025年10月末まで）、点で示した箇所（今期は2026年3月、来期は2027年3月）は民間アナリスト（I/B/E/S）の予想EPSに基づくPERを示す。
出所：LSEG Datastreamより野村アセットマネジメント作成

図5 日本の10年金利と銀行株相対指数



注：銀行株相対指数は東証銀行株価指数÷TOPIXで算出した値（起点を2004年末とした相対値）。2025年10月末まで。
出所：LSEG Datastreamより野村アセットマネジメント作成

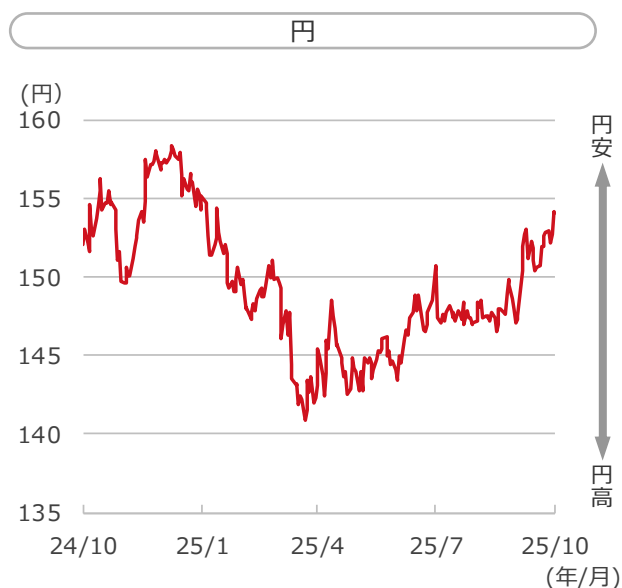


円

2025年10月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝154.0円となり、9月末の147.9円に対して4.1%の円安となった。円は、上旬に大きく下落、中旬に反発したものの、下旬には再び下落した。

上旬は、自民党総裁選で高市新総裁が選出されたことを受けて、財政拡張期待や利上げ慎重姿勢が材料視され、円安が進行した。中旬には、米中関係の緊張の高まりや、公明党の連立離脱に伴い次期政権の枠組みに対する不確実性が燃えるもと、円高に転じた。下旬には、臨時国会が召集され、高市氏が首相に指名されたことを受けて、円は再び下落した。月末には、米連邦公開市場委員会（FOMC）において、市場予想通り0.25%ポイントの利下げが決定されたが、会見で米連邦準備制度理事会（FRB）のパウエル議長が追加利下げに慎重な姿勢を示したため、円は対米ドルで下落した。その後の日銀金融政策決定会合では、政策金利が据え置かれたものの、植田総裁が会見で追加利上げを急がない姿勢を示唆したことから、円は下げ幅を拡大した。

今後の円相場を見る上では、日米の金融政策が注目される。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10月末～2025年10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

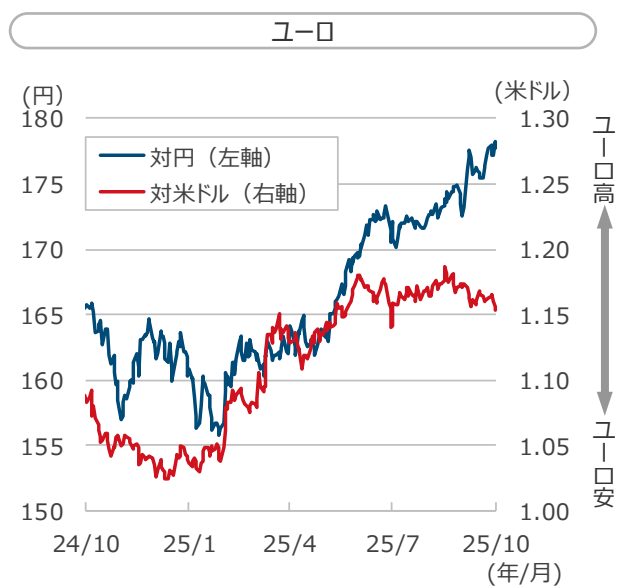


ユーロ

2025年10月末の対米ドルのユーロ相場は1ユーロ＝1.15米ドルとなり、9月末の1.17米ドルに対して1.7%のユーロ安となった。ユーロは、対米ドルで上旬に下落、月半ばにかけて反発したものの下旬には再び下落した。なお、対円では、米ドル高（円安）の影響から、1ユーロ＝173.5円から177.7円へ2.4%のユーロ高となった。

上旬は、ルコルニュ首相の辞任などフランス政局の混乱が懸念されるもと、ユーロは下落した。しかし中旬には、フランス政局への過度な懸念が剥落するもと、米地銀の信用不安などを受けて、ユーロは対米ドルで反発した。下旬は、10月の独購買担当者景気指数（PMI）速報値が市場予想を上回ったことなどから、ユーロは底堅く推移する局面もあった。しかし、月末には、パウエル議長の会見を受けて、FRBの追加利下げ期待が後退したことなどから、ユーロは対米ドルで反落した。欧州中央銀行（ECB）理事会での政策金利の据え置きやラガルド総裁の記者会見は想定内と受け止められ、相場の反応は限られた。

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10月末～2025年10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

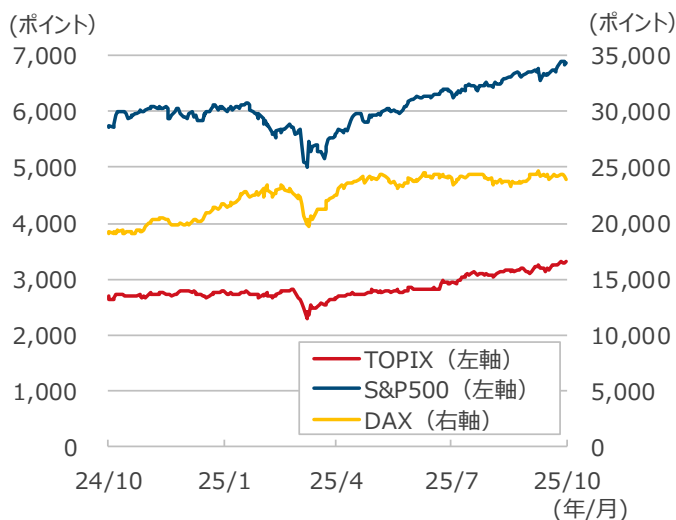
先進国株式

2025年10月末のTOPIXは3,331.83ポイントとなり、9月末から6.2%上昇した。上旬は、自民党総裁選での高市氏選出を受け、財政拡張期待などから上昇した。中旬は、公明党の離脱や日本維新の会の合流など連立政権を巡る動きにより株価も上下したが、その後は米ハイテク株高などを受けて再度上昇した。月末には、日経平均株価が5万円台に到達、TOPIXも史上最高値を更新し、月間で大幅な上昇となった。

2025年10月末のS&P500は6,840.20ポイントとなり、9月末から2.3%上昇した。上旬に米中貿易摩擦懸念の再燃により下落した後、中旬にはトランプ大統領が対中強硬姿勢を和らげたことや全般的に堅調な企業業績の発表を受けて株価は回復する動きとなった。下旬は、FOMC後にパウエルFRB議長の発言を受けて12月の追加利下げ観測が後退したことや、一部ハイテク企業の決算内容を受けて上値が重くなる局面もあったが、米中首脳会談の決定などを背景に続伸し、月間で上昇した。

2025年10月末のDAXは23,958.30ポイントとなり、9月末から0.3%上昇した。上旬は、ドイツ政府による2026年の景気回復予想などを受けて上昇したものの、米中貿易摩擦懸念の再燃が株価を押し下げた。その後は一進一退で推移し、月末には一部企業の軟調な業績や不透明な見通しからさらに下押しするも、月間ではわずかに上昇した。

株価指数



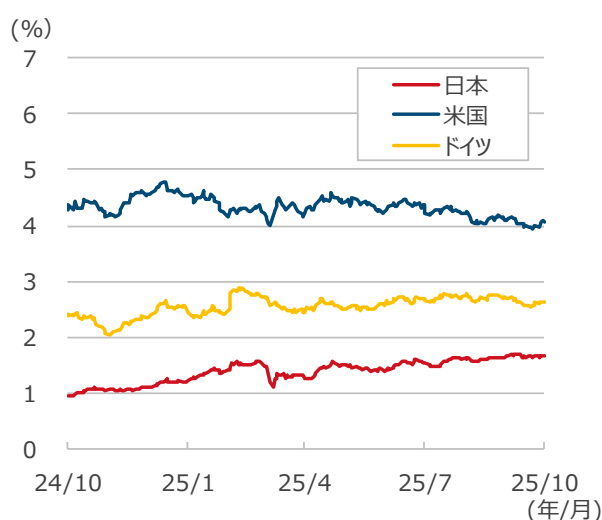
先進国債券

2025年10月末の日本の10年国債利回りは1.67%となり、9月末から0.02%上昇した。月前半は、高市氏の自民党総裁選勝利を受けた財政拡張懸念を背景に利回りは上昇したものの、その後米国債につられる形で利回りは低下し、ほぼ変わらずとなった。月後半は、新たな連立政権の樹立を受けた政局不透明感の後退等による利上げ観測の強まりから、利回りは上昇し、月間での利回りは上昇した。月末には日銀が政策金利の据え置きを決定した。

2025年10月末の米国の10年国債利回りは4.08%となり、9月末から0.07%低下した。月前半は、9月の米ADP民間雇用者数の大幅減少を背景に利下げ観測が強まったことや、米中貿易摩擦への警戒から安全資産とみなされる国債を買う動きが強まったことを受けて、利回りは低下した。月後半は、0.25%の利下げが決定されたFOMC後のパウエルFRB議長のタカ派的な発言を受けて、利回りは上昇する場面もあったものの、月間での利回りは低下した。

2025年10月末のドイツの10年国債利回りは2.63%となり、9月末から0.08%低下した。月前半は、米中貿易摩擦への警戒等を背景とする米金利低下につられる形で、利回りは低下した。月後半は、10月の独PMI速報値で総合指数が約2年半ぶりの高水準となったことを受けて、利回りは上昇したものの、月間での利回りは低下した。月末のECB理事会では政策金利は据え置きとなった。

10年国債利回り



金融市場の動き

株式市場		変化率					
	2025年10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）	52,411.34	16.6%	27.6%	45.4%	34.1%	90.0%	128.1%
TOPIX（日本）	3,331.83	6.2%	13.2%	24.9%	23.6%	72.7%	111.0%
NYダウ工業株30種（米国）	47,562.87	2.5%	7.8%	17.0%	13.9%	45.3%	79.5%
S&P500（米国）	6,840.20	2.3%	7.9%	22.8%	19.9%	76.7%	109.2%
NASDAQ総合（米国）	23,724.96	4.7%	12.3%	36.0%	31.1%	115.9%	117.4%
DAX（ドイツ）	23,958.30	0.3%	-0.4%	6.5%	25.6%	80.8%	107.3%
ハンセン指数（香港）	25,906.65	-3.5%	4.6%	17.1%	27.5%	76.4%	7.5%
上海総合指数（中国）	3,954.79	1.9%	10.7%	20.6%	20.6%	36.7%	22.6%
BSE SENSEX（インド）	83,938.71	4.6%	3.4%	4.6%	5.7%	38.2%	111.9%
MSCIオールカントリー（米ドルベース）	1,006.23	2.2%	8.2%	20.7%	20.9%	71.6%	82.6%
MSCI新興国（米ドルベース）	1,401.55	4.1%	12.7%	25.9%	25.2%	65.2%	27.0%

商品・リート・債券市場		変化率					
	2025年10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）	60.98	-2.2%	-12.0%	4.8%	-12.0%	-29.5%	70.4%
金先物（米ドルベース）	3,996.50	3.2%	19.3%	20.4%	45.4%	143.6%	112.6%
東証リート指数※	5,199.57	2.4%	6.8%	17.3%	22.6%	13.9%	48.0%
S&P先進国リート指数（米ドルベース）※	1,520.80	-1.3%	3.7%	6.2%	2.7%	28.3%	46.5%
米国ハイ・イールド債券指数※	610.27	0.2%	2.2%	6.3%	8.0%	33.2%	30.6%
JPモルガン新興国債券指数（米ドルベース）※	1,009.62	2.2%	5.4%	10.0%	12.2%	41.1%	14.2%

注：※はトータルリターン

債券利回り		利回り差					
	2025年10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	1.67%	0.02%	0.11%	0.35%	0.72%	1.42%	1.63%
米国10年国債	4.08%	-0.07%	-0.30%	-0.08%	-0.21%	0.03%	3.20%
ドイツ10年国債	2.63%	-0.08%	-0.06%	0.19%	0.24%	0.49%	3.26%

為替市場（対円レート）		変化率					
	2025年10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	154.0円	4.1%	2.1%	7.6%	1.3%	3.6%	47.1%
ユーロ	177.7円	2.4%	3.2%	9.7%	7.4%	20.9%	45.7%
英ポンド	202.5円	1.8%	1.7%	6.2%	3.3%	18.8%	49.5%
豪ドル	100.8円	3.0%	4.1%	10.1%	0.7%	5.9%	37.0%
カナダ・ドル	109.9円	3.5%	1.0%	6.0%	0.7%	0.7%	40.0%
ブラジル・リアル	28.6円	3.0%	6.3%	13.6%	9.0%	-0.4%	57.1%
トルコ・リラ	3.7円	2.9%	-1.2%	-1.6%	-17.3%	-54.2%	-70.8%
南アフリカ・ランド	8.9円	3.9%	7.5%	15.8%	2.9%	9.8%	38.2%
インドルピー	1.7円	4.3%	1.0%	2.6%	-4.2%	-3.4%	22.9%

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10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11月16日～2025年12月13日

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
11/16	17	18	19	20	21	22
	(日)7-9月期GDP(1次速報値)	(米)10月鉱工業生産指数	(日)10月貿易収支 (日)9月機械受注 (米)10月住宅着工件数	(米)10月景気先行指数 (米)10月中古住宅販売件数 (南ア)金融政策発表	(日)10月消費者物価指数	
23	24	25	26	27	28	29
	(独)11月Ifo景況感指数	(米)9月S&Pコアロジック・ケース・シャー住宅価格指数 (米)11月コンファレンスボード消費者信頼感指数 (ブラジル)10月経常収支	(米)7-9月期GDP(改定値) (米)10月耐久財受注 (米)10月新築住宅販売件数 (米)10月個人消費支出		(日)10月失業率 (日)10月有効求人倍率 (日)10月鉱工業生産指数 (日)10月新設住宅着工戸数	
30	12/1	2	3	4	5	6
(中)11月製造業PMI(購買担当者景気指数)	(米)11月ISM製造業景況感指数 (トルコ)7-9月期GDP	(ユーロ圏)10月失業率 (ユーロ圏)11月消費者物価指数 (南ア)7-9月期GDP	(米)11月ADP雇用統計 (米)11月ISM非製造業景況感指数 (豪)7-9月期GDP	(米)10月貿易収支 (ブラジル)7-9月期GDP (ブラジル)11月貿易収支	(日)10月家計調査 (米)11月雇用統計 (米)12月ミシガン大学消費者信頼感指数 (米)10月製造業受注	
7	8	9	10	11	12	13
	(日)7-9月期GDP(2次速報値) (日)10月経常収支 (日)11月景気ウォッチャー調査 (独)10月鉱工業生産指数 (中)11月貿易収支	(日)11月マネーストック (豪)金融政策発表	(日)11月国内企業物価指数 (米)金融政策発表 (米)11月消費者物価指数 (中)11月生産者物価指数 (中)11月消費者物価指数 (ブラジル)金融政策発表 (ブラジル)11月消費者物価指数(IPCA)	(米)11月生産者物価指数 (トルコ)金融政策発表		

※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 経済指標		2024年		2025年									
		11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10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、%)	2.9	3.6	4.0	3.7	3.6	3.6	3.5	3.3	3.1	2.7	2.9	-
	完全失業率(%)	2.5	2.5	2.5	2.4	2.5	2.5	2.5	2.5	2.3	2.6	2.6	-
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、%)	2.7	2.9	3.0	2.8	2.4	2.3	2.4	2.7	2.7	2.9	3.0	-
	失業率(%)	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	-	-	0.2	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	2.2	2.4	2.5	2.3	2.2	2.2	1.9	2.0	2.0	2.0	2.2	2.1
	失業率(%)	6.2	6.3	6.3	6.3	6.4	6.3	6.4	6.4	6.3	6.3	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11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。 * 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。