

# 世界の金融市場動向

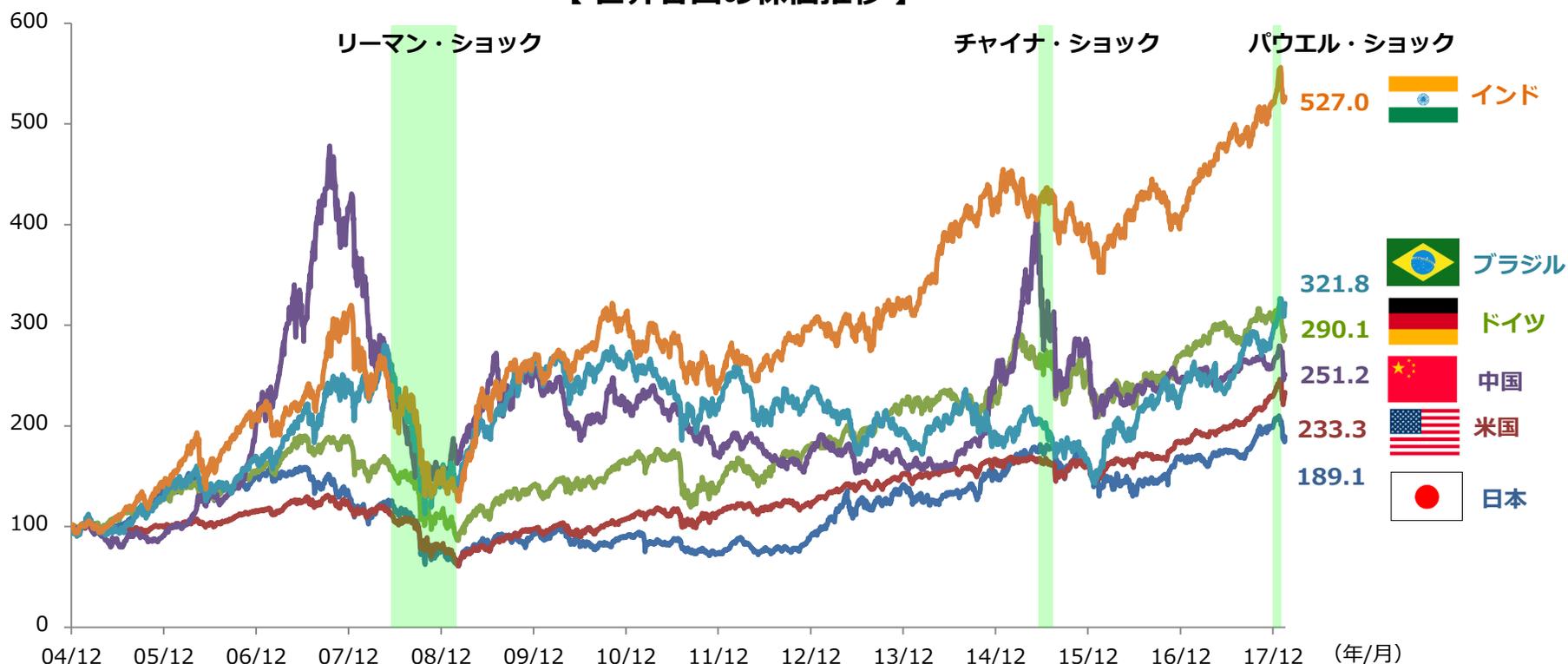
WORLD FINANCIAL MARKETS

# 1. 米国株式市場の見通し

# 世界株式の推移 ～2月の下落は今までの急上昇後の調整～

- ◆ 2018年に入り、ダウ・ジョーンズ工業株価平均は史上最高値を更新した後、2月5日に史上最大の下げ幅を記録しました。良好な米国経済指標からインフレ圧力の高まりが意識されたことで、利上げペースが早まるとの見方から長期金利が上昇、米国株式や日本株式を中心に株価は軒並み下落しました。
- ◆ その後も一段と下落する局面があり、2018年の高値から安値の下落率は-10.4%でした。ただし、今年の高値時点での過去1年間の上昇率は+32.4%であり、今回の下げは経済データの発表を起因とした価格の調整とみられます。今後については、景気後退懸念やインフレの急激な加速の可能性は低いと考えられ、2月の下落は一時的であるとみています。

## 【世界各国の株価推移】



※期間：2004年12月28日～2018年2月15日（日次）

※使用指数は次の通り 日本：日経平均株価、米国：ダウ・ジョーンズ工業株価平均、ドイツ：ドイツDAX指数、中国：上海総合指数（配当込み）、  
ブラジル：ブラジル ボベスパ指数、インド：S&P/BSE SENSEX指数（配当込み） ※2004年12月28日を100として指数化

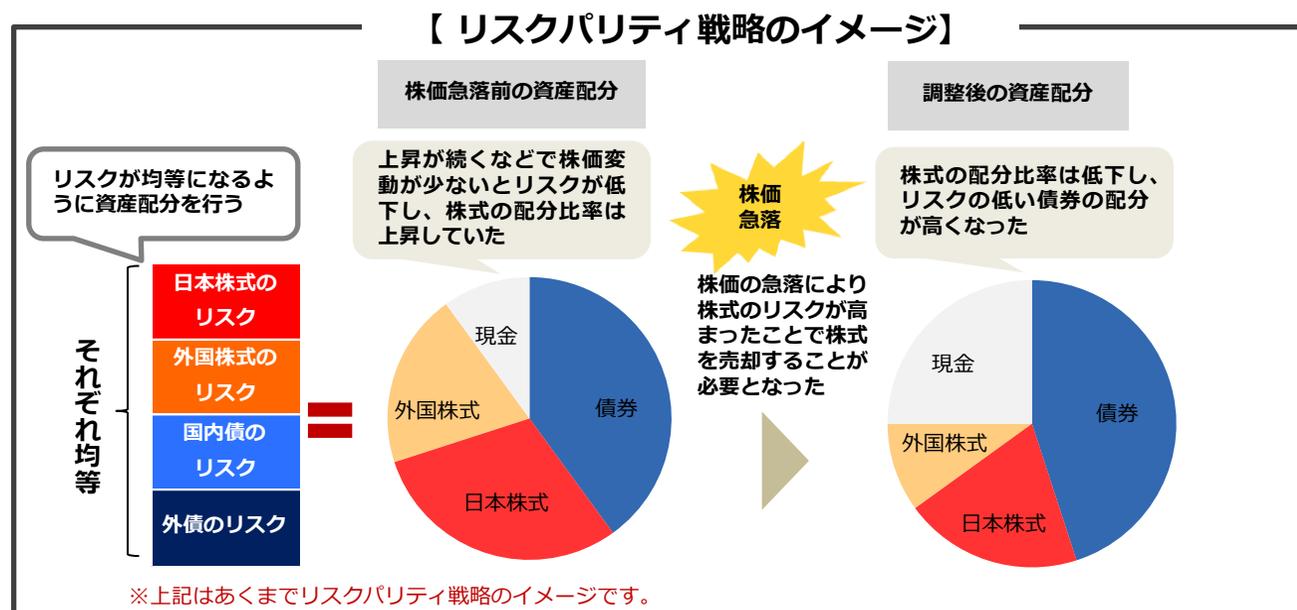
※上記は過去の情報および作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

# 投資家のリスク対応のリバランスなどが下げを助長

- ◆ 雇用統計発表後の米国株式市場では、利上げペース加速に対する懸念が高まるなか株価が下落し、投資家の心理を表すVIX指数\*が上昇しました。VIX指数の上昇により、リスクを一定に保つ運用手法を用いた機関投資家がポートフォリオ・リバランスを実施したことなどが、株価の下落に拍車をかける形となりました。

## 【主要要因】

1. 利上げペースの加速懸念の台頭
2. VIX指数の上昇
3. リスク量調整によるリスク性資産の投資比率引き下げに伴う売り
4. ミリ秒単位で頻繁に売買を繰り返して利ざやを稼ぐ高頻度取引による売り



※VIX指数は、米国株式を対象としたオプション取引の値動きをもとに算出されており、数値が高まるほど投資家が相場の先行きに対して不安を抱いているとされています。

出所：各種資料をもとにアセットマネジメントOne作成

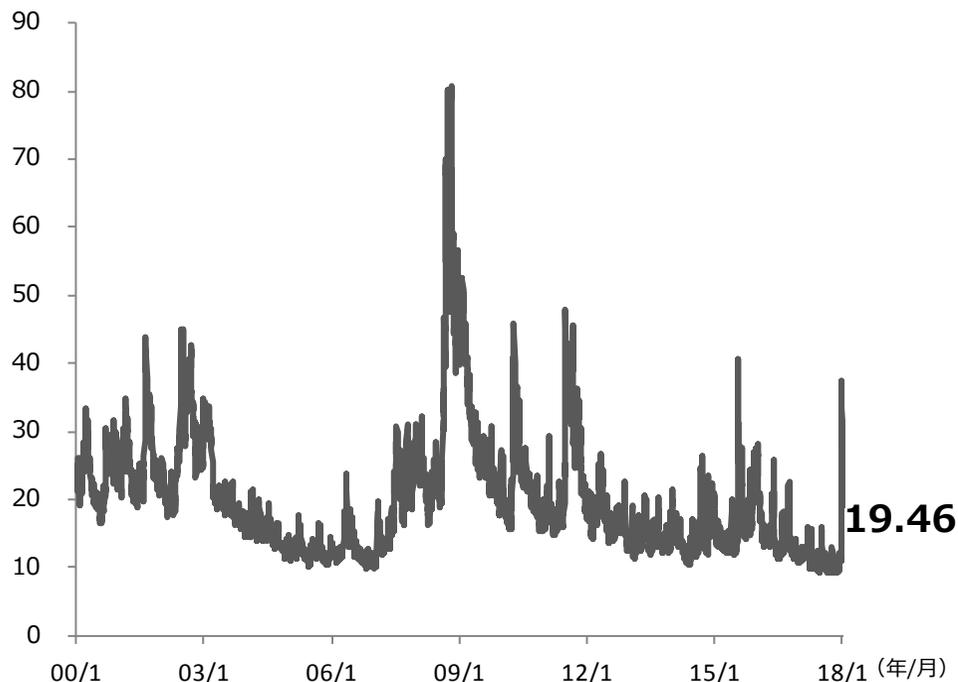
※上記は過去の情報および作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

※巻末のご注意事項等を必ずお読みください。

# 株式の急落はそれほど深刻なものではない

- ◆ ただし、VIX指数\*と世界市場変動性指数\*（世界各国の株式、債券、為替相場の変動性を算出、合成したもの）を見るとリーマン・ショック時と比較して数値が低く、世界市場変動性指数はブルーレンジ（安定局面）と言われている3を下回っており、今回の調整は金融危機などに結びつくようなものではないとみています。

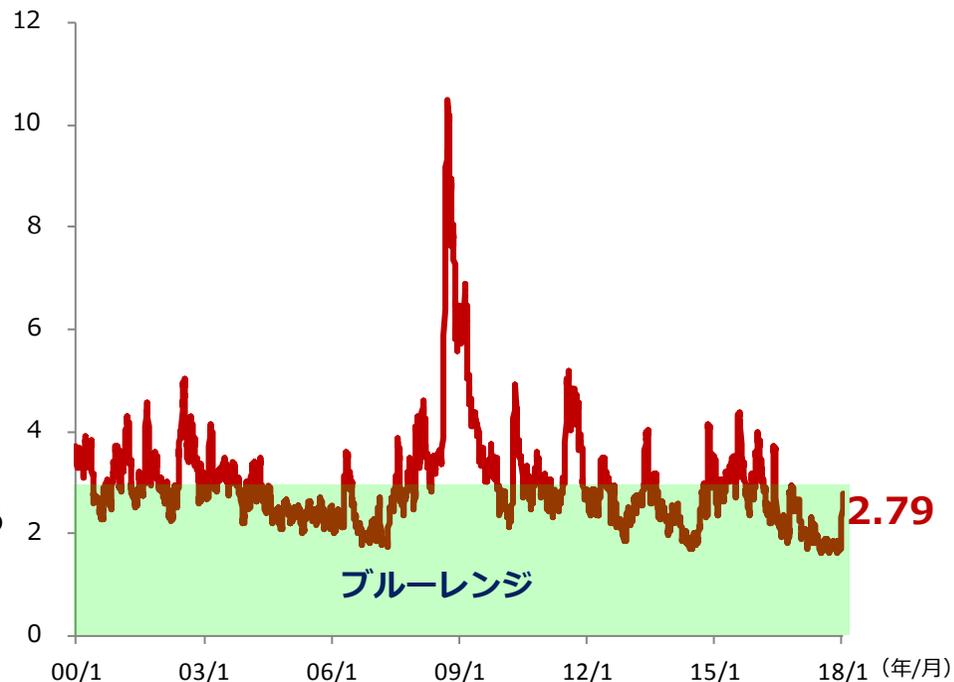
【 VIX指数の推移】



※期間：2000年1月31日～2018年2月16日（日次）  
出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

\*VIX指数は、米国株式を対象としたオプション取引の値動きをもとに算出されており、数値が高まるほど、投資家が相場の先行きに対して不安を抱いているとされています。

【 世界市場変動性指数の推移】



※期間：2000年1月31日～2018年2月16日（日次）  
出所：国際通貨研究所のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

\*世界市場変動性指数とは、世界の主要国の株式、債券、外国為替市場の日々の相場変化率を合成して、世界の金融市場の総合的な相場変動率を算出し、指数化したものです。指数が高いほど市場が動揺し投資家がリスク回避的になり、指数が低いほど市場の信認が高まり投資家がリスク選好を強めていることを示すとされています。

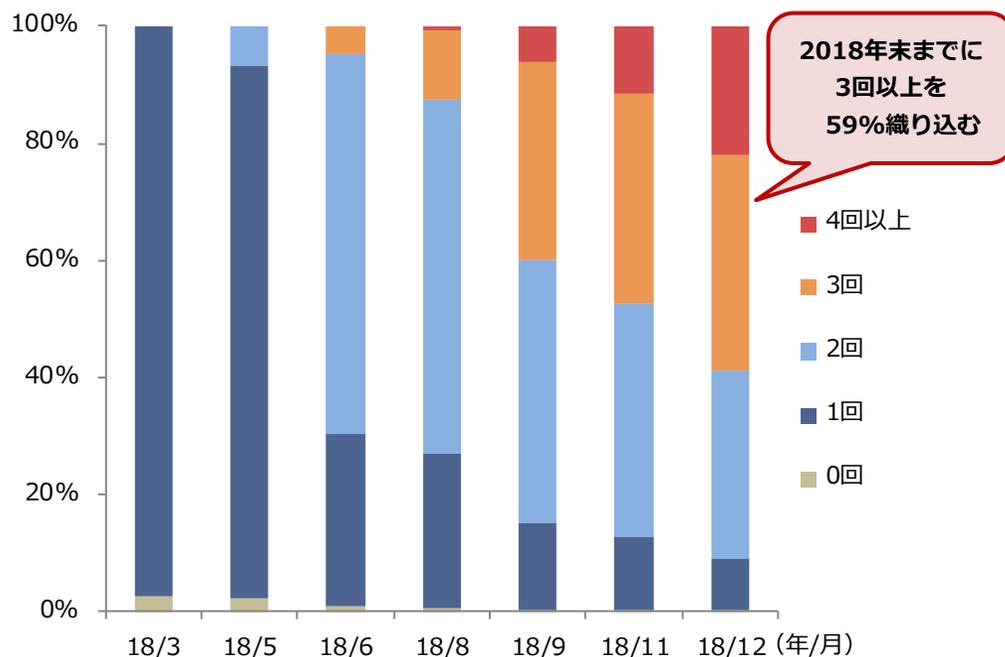
※上記は過去の情報および作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

※巻末のご注意事項等を必ずお読みください。

# 利上げ加速を織り込む国債利回り

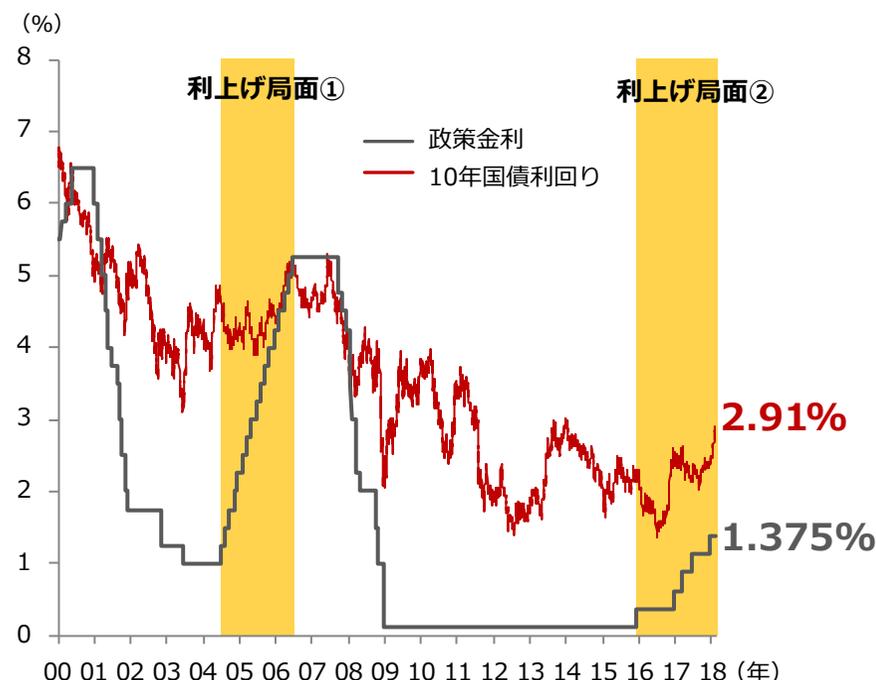
- ◆ 2018年の政策金利の見通しについては、代表的な短期金利デリバティブ商品である米国FF先物から推計すると、3回以上の利上げを約60%織り込んでいるとみられます。
- ◆ 前回の利上げ局面での政策金利の引き上げ幅は4.25%、米国10年国債利回りの上昇幅は0.51%で、今回の利上げ局面での政策金利の引き上げ幅は1.25%、米国10年国債利回りの上昇幅は0.64%となっています。

## 【米国FF先物から推計される金利の確率の推移】



※期間：2018年2月16日現在  
 ※利上げ幅は25bp/回と仮定した場合  
 出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

## 【米国の政策金利と10年国債利回りの推移】



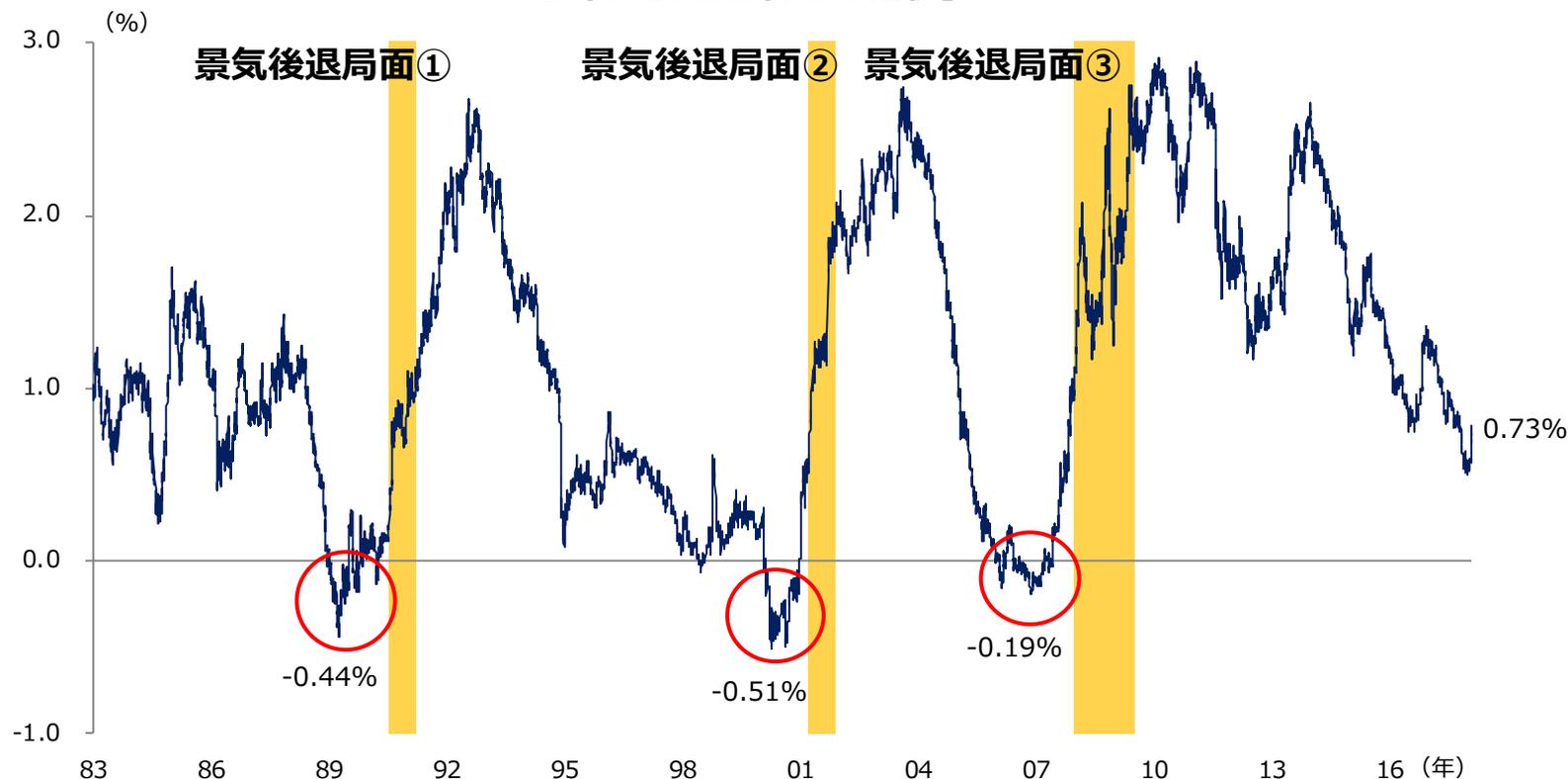
※期間：2000年1月2日～2018年2月15日 (日次)  
 ※利上げ局面①の期間：2004年6月30日～2006年6月29日、利上げ期間②の期間：2015年12月16日～2018年2月15日  
 出所：ブルームバーグ、FRB (米連邦準備制度理事会) のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※上記は過去の情報および作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

# 米国長短金利差から見ると景気後退入りの可能性は低い

- ◆ 過去3回の景気後退局面では、直前期に米国長短金利差が逆イールド（長短金利差マイナス）となっていました。現状、その金利差が縮小傾向となっていることから、動向には注意を払う必要がありますが、今の水準が継続した場合、景気後退入りの可能性は低いとみています。

## 【米国長短金利差の推移】



※期間：1983年1月3日～2018年2月15日（日次）

※米国長期金利：10年国債利回り、米国短期金利：2年国債利回り

※【①～③について】景気後退局面をハイライト：①1990年7月～1991年3月、②2001年3月～2001年11月、③2007年12月～2009年6月

出所：ブルームバーグ、NBER（全米経済研究所）のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※上記は過去の情報および作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

# インフレ率の動向からは急激な金利上昇は考えにくい

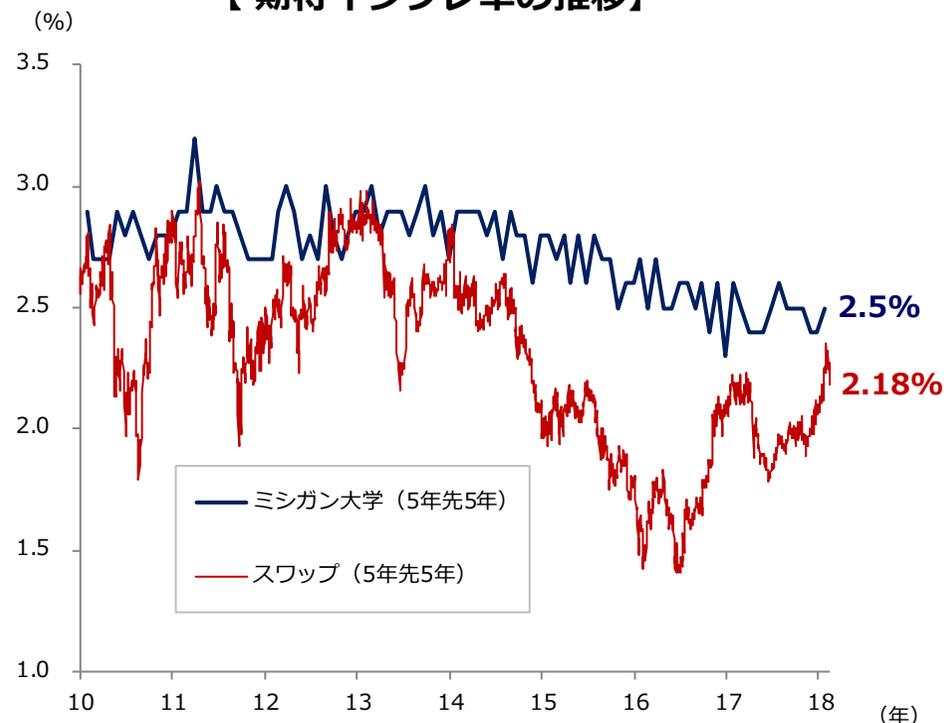
- ◆ 2017年12月の米国CPI（消費者物価指数）は、総合が前年同月比+2.1%、コアが同+1.8%となりました。今後のCPIは通信費サービス価格や自動車価格の下押し圧力のはく落、堅調な雇用情勢などを背景に徐々に上昇していくとみられます。もっとも、期待インフレ率は市場ベース、サーベイベースともに2~3%のレンジにあり、インフレ率が大幅に加速する懸念は低く、国債利回りは当面現状水準をはさんだ展開が考えられます。

【米国CPIと米国10年国債利回りの推移】



※期間：2010年1月～2018年1月（月次）  
出所：ブルームバーグをもとにアセットマネジメントOne作成

【期待インフレ率の推移】



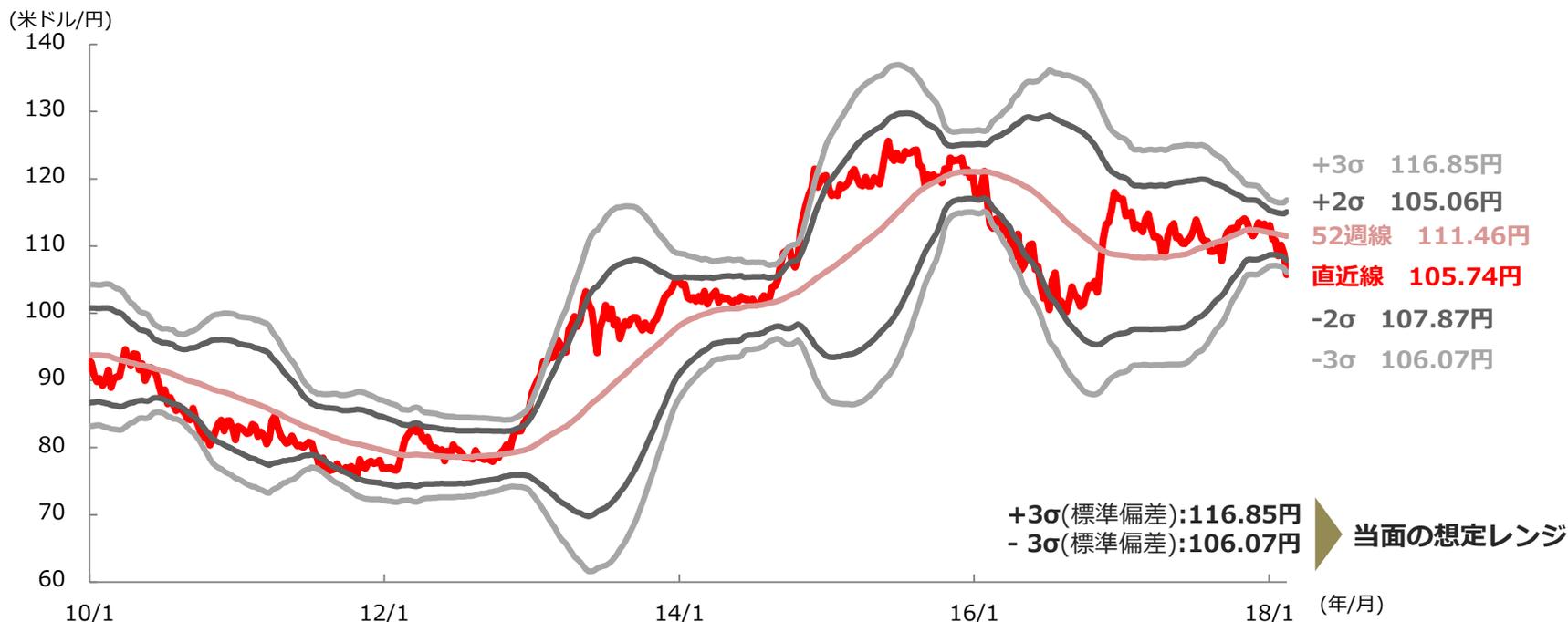
※期間：スワップ：2010年1月4日～2018年2月16日（日次）  
ミシガン大学：2010年1月～2018年1月（月次）  
※5年先5年のインフレ期待は5年後スタートの5年間の年平均期待インフレ率  
※ミシガン大学はサーベイベース、スワップは市場の取引ベース  
出所：ブルームバーグ、セントルイス連銀をもとにアセットマネジメントOne作成

※上記は過去の情報および作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

# 金融政策の方向性などから一方的な米ドル安には動きにくい

- ◆ 日銀が金融緩和を継続する一方、FRBが金融政策の正常化を緩やかに進めるとみられることや、米国が世界の経済成長をけん引するとみられることなどから、一方的な円高米ドル安の動きは考えにくくレンジ内での推移が見込まれます。

## 【米ドル円の52週線\*とボリンジャーバンド\*の推移】



※期間:2010年1月4日~2018年2月16日(週次)  
出所:ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

\*52週線とは52週間の週次データの移動平均値の動きを示したもの

\*ボリンジャーバンドとは、市場価格が移動平均線の周りに正規分布していると仮定し、為替レートや株価の分析に標準偏差という統計学の概念を盛り込んだテクニカル分析手法の1つです。統計学では平均値+2σ(標準偏差)と平均値-2σの範囲に、為替や株価の約95%が含まれているとされ、為替レートや株価は移動平均線-2σまで下降してくると反発に転じることが多く、逆に移動平均線+2σまで上昇してくると反落に転じる場合が多く見られます。

※上記は過去の情報および作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

# 税制改革で米国経済が加速する可能性

- ◆ 金額ベースで過去最大とされたブッシュ政権時を上回る減税規模となっています。
- ◆ リパトリによる税収増加の効果はブッシュ減税（2005年）よりも大きいとみられます。

## 【税制改革法案の主な内容】

個人所得税	現行7区分を維持。 最高税率は現行の39.6%から <b>37%に引下げ。</b>
住宅ローン利子課税	新規住宅ローン利子控除が適用されるローン 総額を現行の100万米ドルから <b>75万米ドルに引下げ。</b>
法人税率	最高35%から <b>一律21%に引下げ。</b>
米国企業が海外に 留保する利益を 米国に戻す際の税率	現金・流動資産 <b>15.5%</b> 、 固定資産 <b>8%</b> の税率で一回限り課税。

出所：各種資料をもとにアセットマネジメントOne作成

## 【リパトリ減税の効果比較】



※2004年は、IRS（米国内国歳入庁）のデータ、2015年はCitizens for Tax Justice“Offshore Shell Games 2016”のデータを使用。ただし、2015年は、Fortune500社について租税回避地に設けられた子会社で積み上げられた海外留保額。

※上記試算値は、一定の前提条件に基づくものであり、将来における税収増や資金還流を示唆・保証するものではありません。

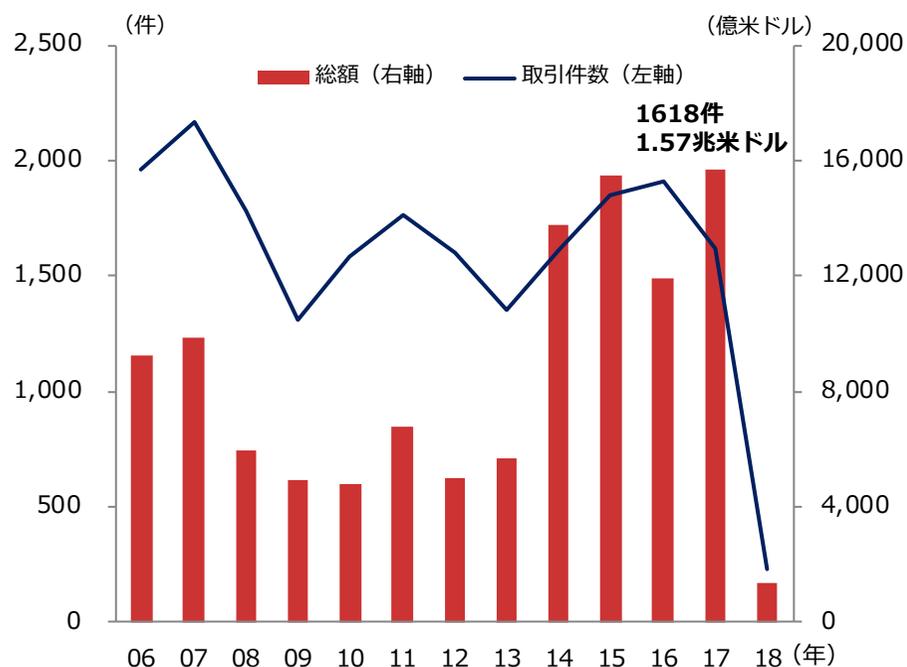
出所：IRS、Citizens for Tax Justice“Offshore Shell Games 2016”、ドナルド・トランプ氏のHPのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※上記は過去の情報および作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

# 企業は潤沢な手元資金を有効に使い業績を改善

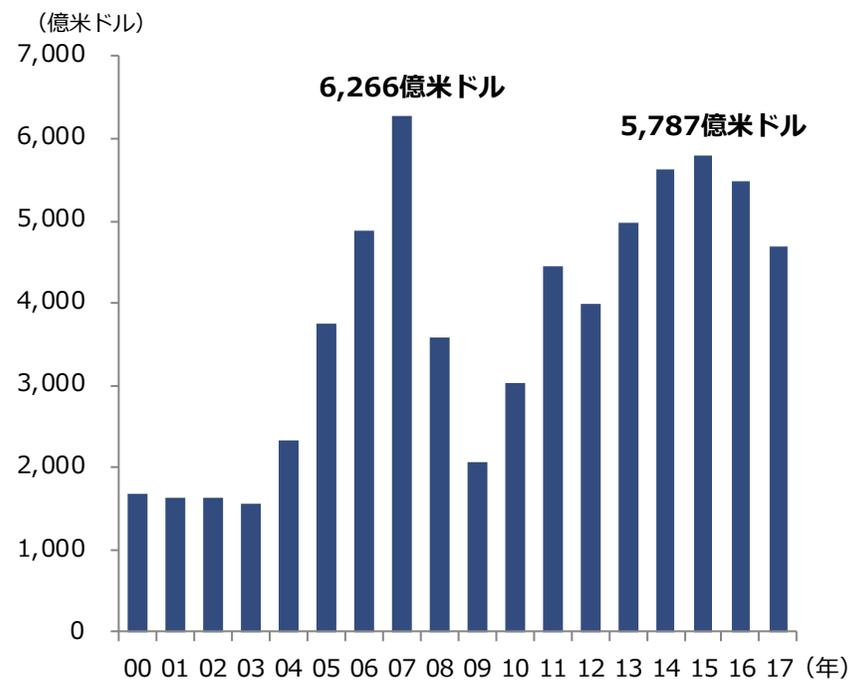
- ◆ AIの台頭など、激変する事業環境に対応したM&A（合併や買収）や機敏な資本政策（自社株買いなど）は企業の成長には不可欠であり、今後もその規模は大きくなっていくとみられます。

## 【 米国のM&Aの件数と金額の推移 】



※期間：2000年～2018年（年次）（2018年は、2月16日時点のデータ）  
 ※S&P500種指数構成銘柄を対象として集計  
 出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

## 【 米国企業の自社株買いの金額の推移 】



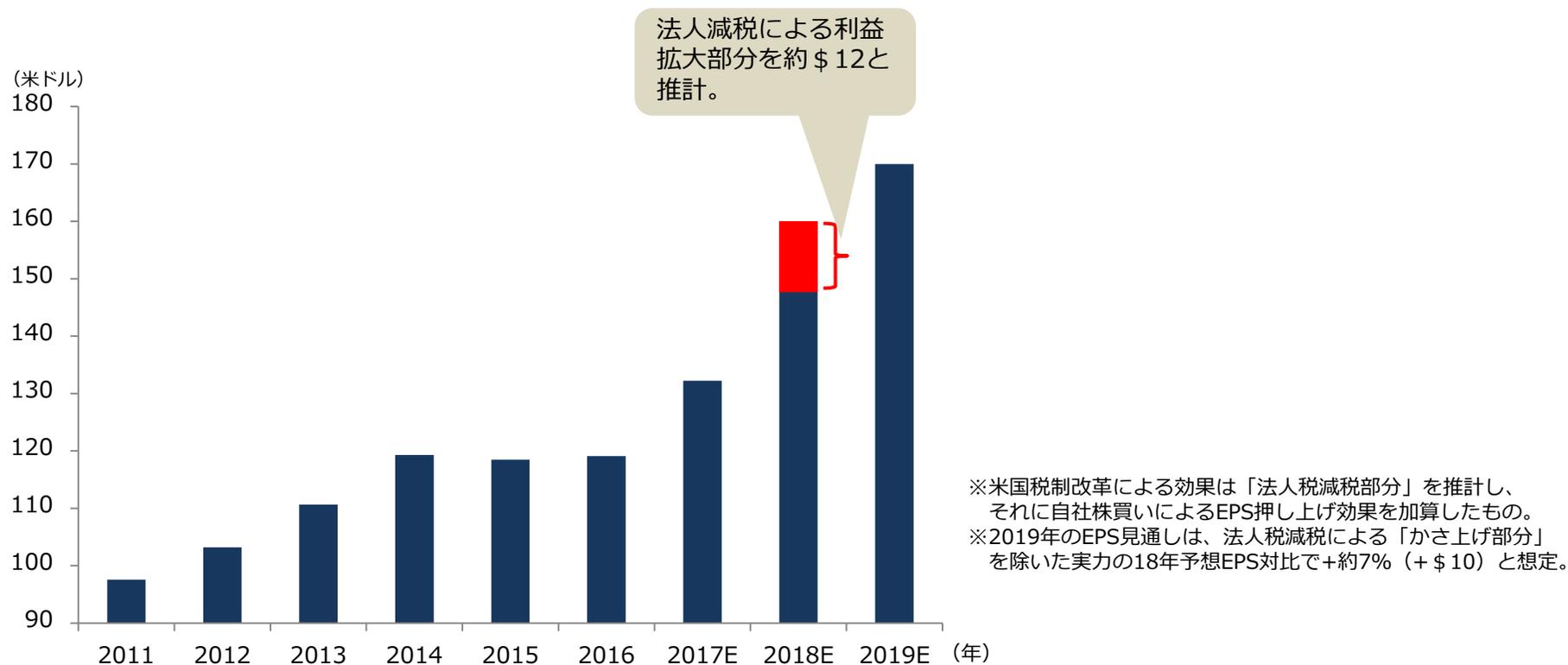
※期間：2000年～2017年（年次）  
 ※S&P500種指数構成銘柄を対象として集計  
 出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※上記は過去の情報および作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

# 法人減税によって企業利益に対して上乗せ効果が期待

- ◆ 堅調な景気動向を背景とした売上高増加に加え、税制改革により法人税等の控除後の利益率の改善が期待されることから、米国企業業績は引き続き堅調に推移するとみられます。
- ◆ 米国企業の業績に与える影響は、EPS（1株あたりの純利益）ベースで12ドルの上乗せ効果と試算しています。

## 【 S&P500種指数のEPSの推移 】



※期間：2011年～2019年（年次）、2017年～2019年は予想値

出所：ブルームバーグや各社資料のデータなどをもとにアセットマネジメントOne作成

※上記は過去の情報および作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

# 米国株式市場の想定シナリオ

- ◆ 2018年以降に予想されるEPS（1株あたりの純利益）と、過去10年の平均PER（株価収益率、15倍）などから、株価は割安な水準とはいええないものの、EPSの伸びが今後も期待できることや、過去1年の平均株価収益率（18倍）から算定される想定株価からは米国株価には上振れの余地があると考えられます。

## 【 S&P500種指数の想定株価 】

	2018年予想		2019年予想
予想 EPS (1株あたり の純利益)	法人減税考慮前の場合	法人減税考慮後の場合	
	\$148	\$160	\$170



	PER (株価収益率、倍)	想定株価	想定株価	想定株価
過去10年の平均	15	2,220	2,400	2,550
	16	2,370	2,560	2,720
	17	2,520	2,720	2,890
過去1年の平均	18	2,660	2,880	3,060

2018年2月27日時点  
**2,744.28**

※想定株価 = EPS × PER

※損益分岐点比率分析により、各年の増益率を算出して予想EPSを算出

※2018年の税制改革によるEPS増加分の約\$12のうち、約\$8が法人税の税率低下によるもので、約\$4が自社株買いによるもの。

※過去10年、過去1年の平均の基準日は2018年1月末

出所：各種データをもとにアセットマネジメントOne作成

※上記は過去の情報および作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

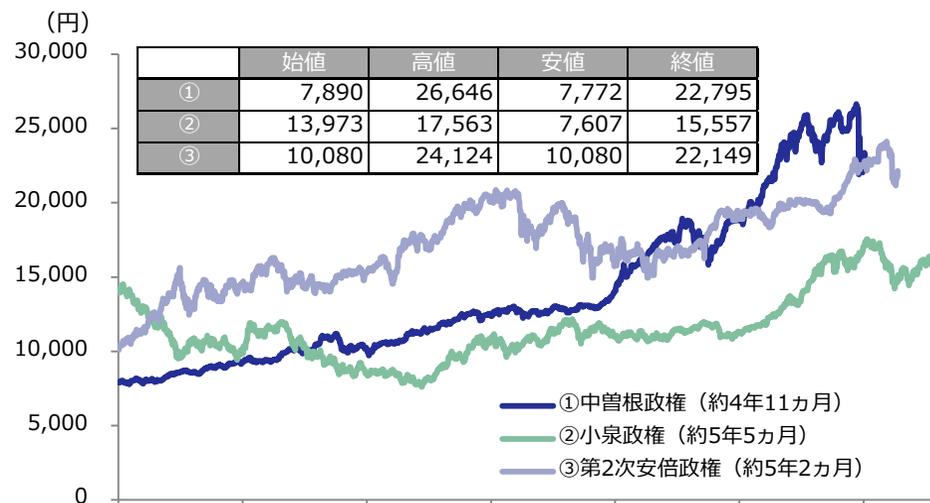
## 2. 日本株式を取り巻く好環境

- ◆ 2017年10月より第4次安倍内閣が発足し、首相在任期間が戦後歴代第3位となりました。アベノミクスの継続などが政策面で日本企業に追い風になると考えます。
- ◆ 直近の2回の長期政権（中曽根政権、小泉政権）時と第2次安倍政権時の日経平均株価の推移をみると、安定した政権のもとで概ね堅調に推移しています。

## 【 安倍内閣の主要経済財政政策 】

## 【 長期政権時の日経平均株価の推移と過去10年のリスク・リターン 】

新三本の矢	
<b>新・第一の矢</b> 希望を生み出す強い経済	<ul style="list-style-type: none"> <li>名目GDP500兆円を戦後最大の600兆円に</li> <li>従来 of 三本の矢（①大胆な金融政策、②機動的な財政政策、③民間投資を喚起する成長戦略）を強化</li> </ul>
<b>新・第二の矢</b> 夢をつむぐ子育て支援	<ul style="list-style-type: none"> <li>結婚や出産等の希望が満たされることにより希望出生率*1.8がかなう社会の実現へ</li> <li>待機児童解消、幼児教育の無償化の拡大（多子世帯への重点的な支援）等</li> </ul>
<b>新・第三の矢</b> 安心につながる社会保障	<ul style="list-style-type: none"> <li>介護離職者数をゼロに</li> <li>多様な介護基盤の整備、介護休業等を取得しやすい職場環境整備</li> <li>「生涯現役社会」の構築 等</li> </ul>



※期間：中曽根政権は1982年11月26日（政権発足前営業日）～1987年11月6日（日次）、小泉政権は2001年4月25日（政権発足前営業日）～2006年9月26日（日次）、安倍政権は2012年12月25日（政権発足前営業日）～2018年2月19日（日次）

	リターン（年率）	リスク（年率）
過去10年	4.9%	25.4%
安倍政権前	-6.2%	28.4%
安倍政権中	16.5%	22.1%

※期間：過去10年は2008年2月20日～2018年2月19日（日次）、安倍政権前は2008年2月20日～2012年12月25日（日次）、安倍政権中は2012年12月26日～2018年2月19日（日次）

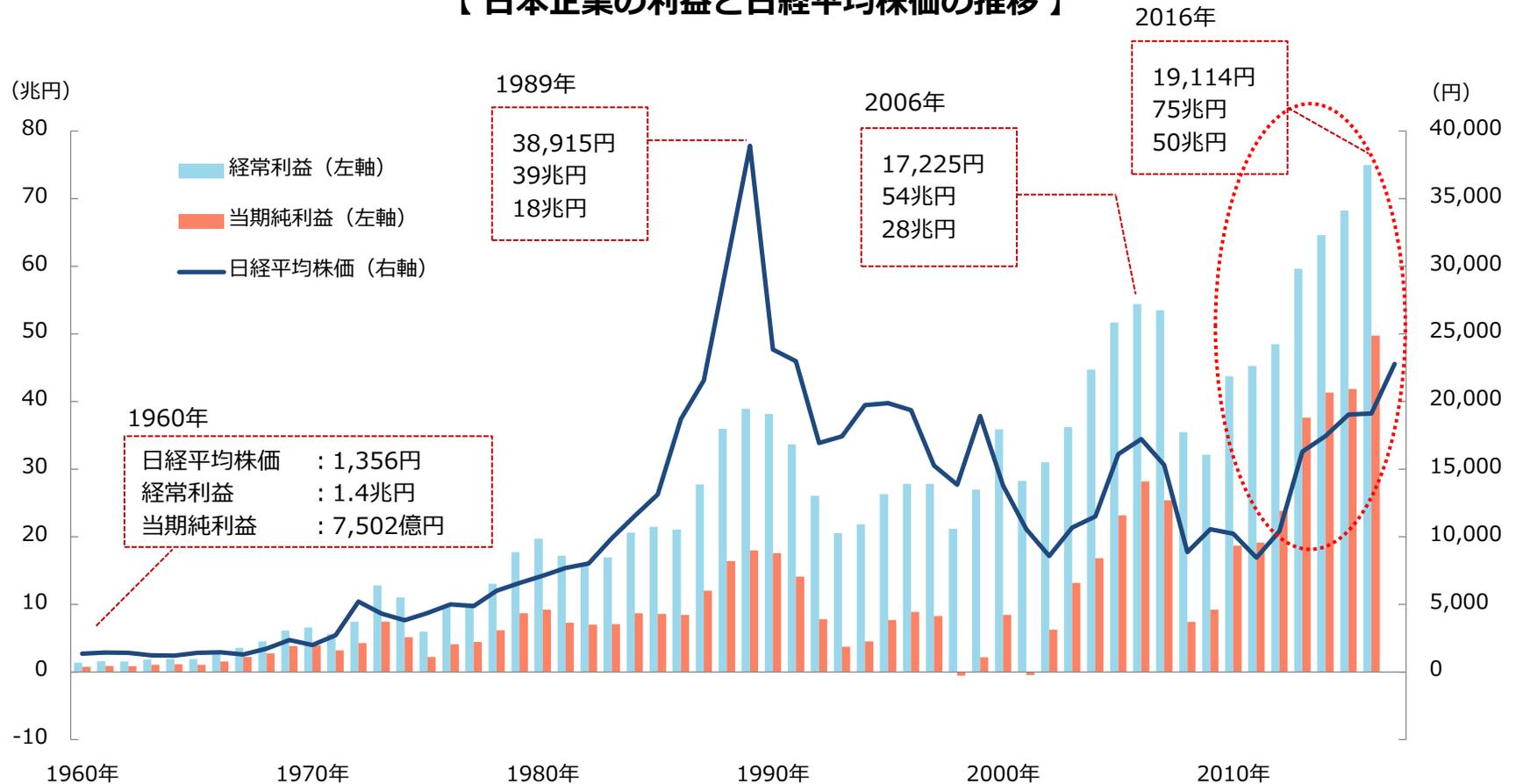
出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

\*希望出生率とは、国民の希望が叶った場合の出生率を指します。  
出所：内閣府のホームページの情報をもとにアセットマネジメントOne作成

※上記は過去の情報および作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

◆日本企業の最高益を更新中で、バブル期やリーマン・ショック前を大きく超える水準にあります。

## 【日本企業の利益と日経平均株価の推移】



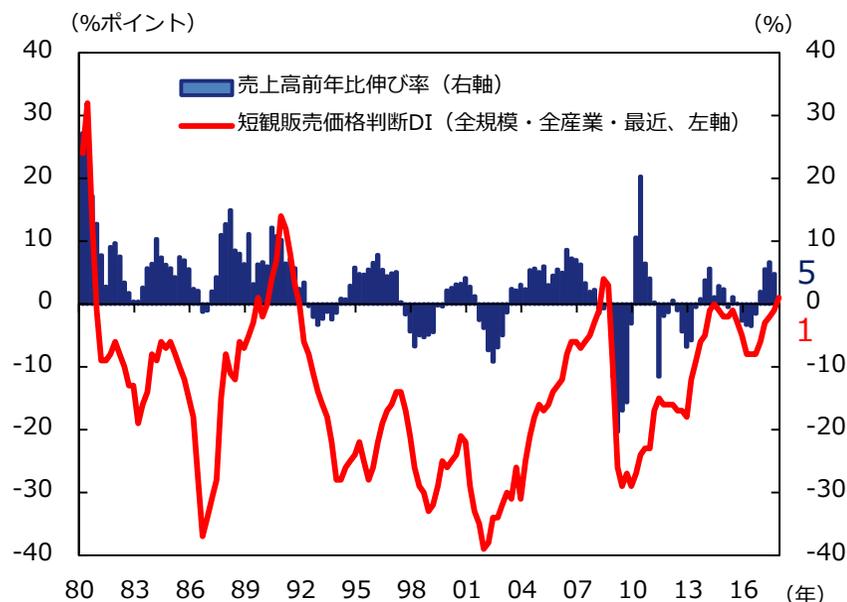
※期間：日経平均株価は1960年～2017年（年次）、日本企業の利益は1960年度～2016年度（年次）

出所：総務省 統計局「法人企業統計調査」およびブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※上記は過去の情報および作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

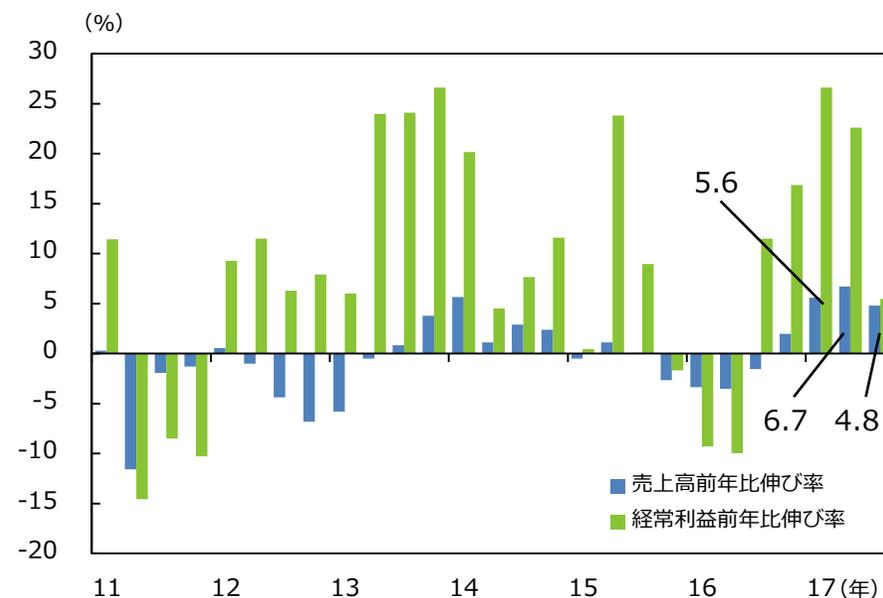
- ◆2017年12月調査の日銀短観の販売価格DI（全規模、全産業、最近）は、「+1」と2008年9月調査以来のプラス転換となりました。今回は資源価格上昇によるコストプッシュ型であった2008年とは内容が異なり、販売価格引き上げに対する企業マインドの変化が現れ始めた可能性もあるとみられます。
- ◆法人企業統計によれば、2017年7-9月期売上高の前年比伸び率は、足元+5%近い水準で推移しています。良好な海外経済、販売価格上昇などを考慮すると、利益の上方修正余地はあると見込まれます。

## 【日銀短観の販売価格DIと法人企業統計の売上高】



※期間：1980年2月調査～2017年12月調査（四半期）  
 ※法人企業統計は1980年1-3月期～2017年7-9月期（四半期）  
 出所：日経NEEDSのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

## 【法人企業統計の売上高・経常利益】

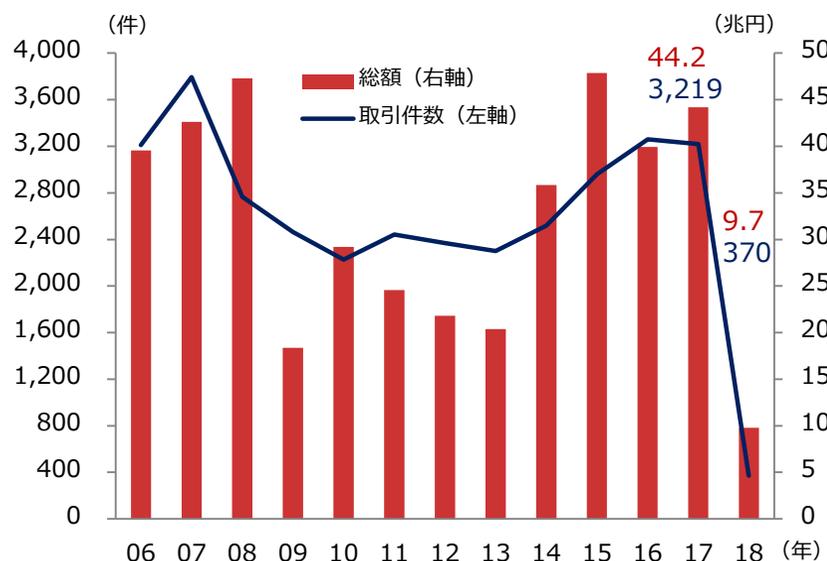


※期間：2011年1-3月期～2017年7-9月期（四半期）  
 出所：日経NEEDSのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※上記は過去の情報および作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

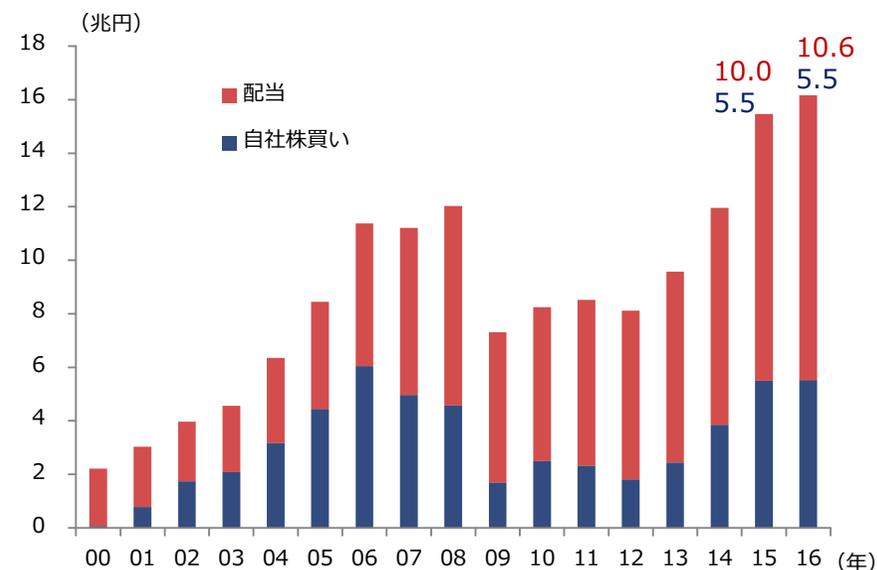
- ◆日本企業は、業績改善により現預金が潤沢にあり、さらなる業績・収益性の改善に向けたM&Aや設備投資、株主還元など次の一手が注目される状況にあると考えられます。
- ◆日本企業のM&Aは、2014年以降で件数と金額で高水準となっていますが、今後も「稼ぐ力」の強化が課題となっていることから、国内外の技術や資本、ブランド等の獲得に加えて事業拡大を狙ったM&A案件の動向が注目されます。
- ◆中長期的な企業価値の向上の観点から資本効率改善と株主還元強化の姿勢が強まる中、自社株買いや配当が株価の下支え要因となることが期待されます。

### 【日本企業の M&Aの件数と金額の推移】



※期間:2006年~2018年(年次) (2018年は2月19日現在)  
出所:ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

### 【日本企業の自社株買いと配当の推移】



※期間:2000年~2016年(年次)  
出所:ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※上記は過去の情報および作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

# 日本株式の変動性は落ち着きを取り戻す

- ◆ 米国の金利上昇の動きに対して、日本株式の変動性を示す日経平均ボラティリティー・インデックス（日経VI）\*は急上昇した後に、足元では徐々に落ち着きを取り戻しています。
- ◆ 空売り比率\*は、日本株式が年初来の取引時間中の安値（日経平均株価：20,950.15円、TOPIX：1691.65）をつけた2月14日に46%台まで上昇し、売られ過ぎと考えられる水準に達した後に、足元ではやや沈静化の動きを示しています。

## 【日本株式と日本株式のボラティリティー指数の推移】

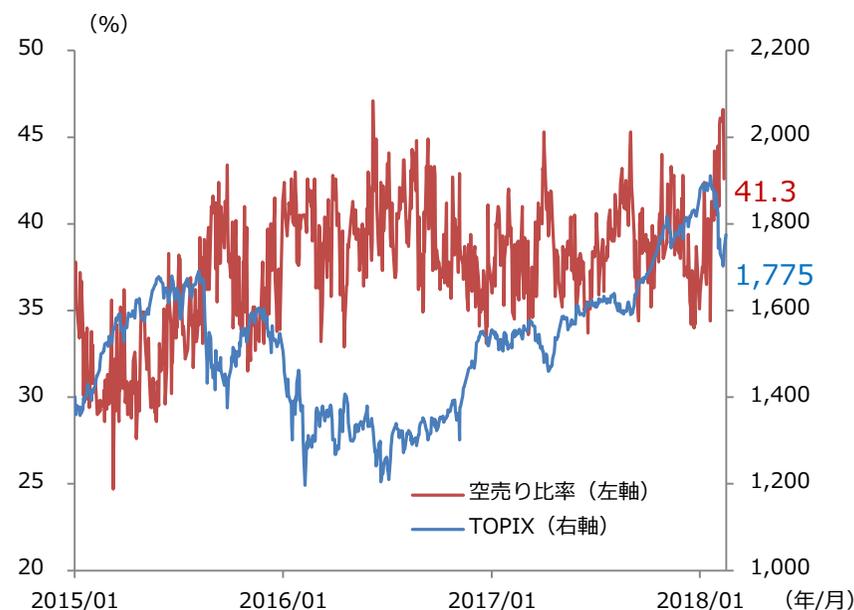


※期間：2015年1月5日～2018年2月19日（日次）  
出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※日経VIは、市場が期待する日経平均株価の将来1か月間の変動の大きさ（ボラティリティー）を表す数値です。計算には日本証券取引所の日経225オプション価格が用いられています。日経VIは、日経平均株価が急落する時に急上昇するという特徴があり、日経平均株価と通常は弱く逆相関する傾向があります。一方、数値が急上昇した後に、一定のレンジ（20～30程度）に回帰するという特徴があるとされています。

※上記は過去の情報および作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

## 【TOPIXと空売り比率の推移】



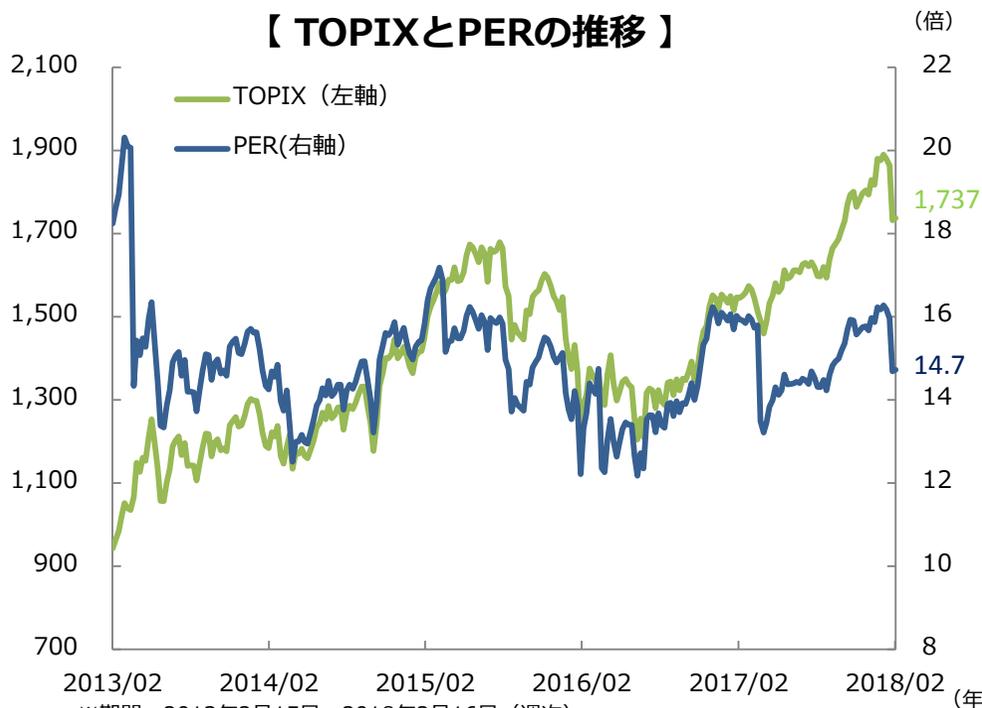
※期間：2015年1月5日～2018年2月19日（日次）  
※空売り比率 = 売残株数 ÷ 出来高  
出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※空売り比率とは市場全体の売買に対する空売りの比率で、空売りとは株式を証券会社などから借りて売ることを行います。一般的に、空売り比率が30%を大きく超えてくると相場の底入れが近く、買戻しが優勢となると言われています。

# 今回の下落で株価の割高感の後退

- ◆日本企業は、2017年度に6年度連続の増益が見込まれる中、TOPIXのPER（株価収益率）では2月16日現在で14.7倍と、過去5年平均の14.8倍と概ね同水準である一方、過去10年平均の17.6倍を下回る水準となっており、今後も業績改善が持続するとの見通しのもとでは割高感はないと考えています。
- ◆過去の好業績で得た利益が積み上がり、TOPIXの純資産\*は増加傾向にあります。今後も大きな金融ショックなどによる金融市場の混乱がないという前提で利益分の増加は期待できる環境です。その環境下、収益性を示すROE（株主資本収益率）が1月現在9.3%の水準から、一段の企業努力により欧米並みのROE\*の水準に近づく期待が強まり、PERを一定とすればPBR（TOPIXベース：1.29倍）は一段と上昇する過程で株価の上昇余地が広がるものとみられます。

### 【 TOPIXとPERの推移 】



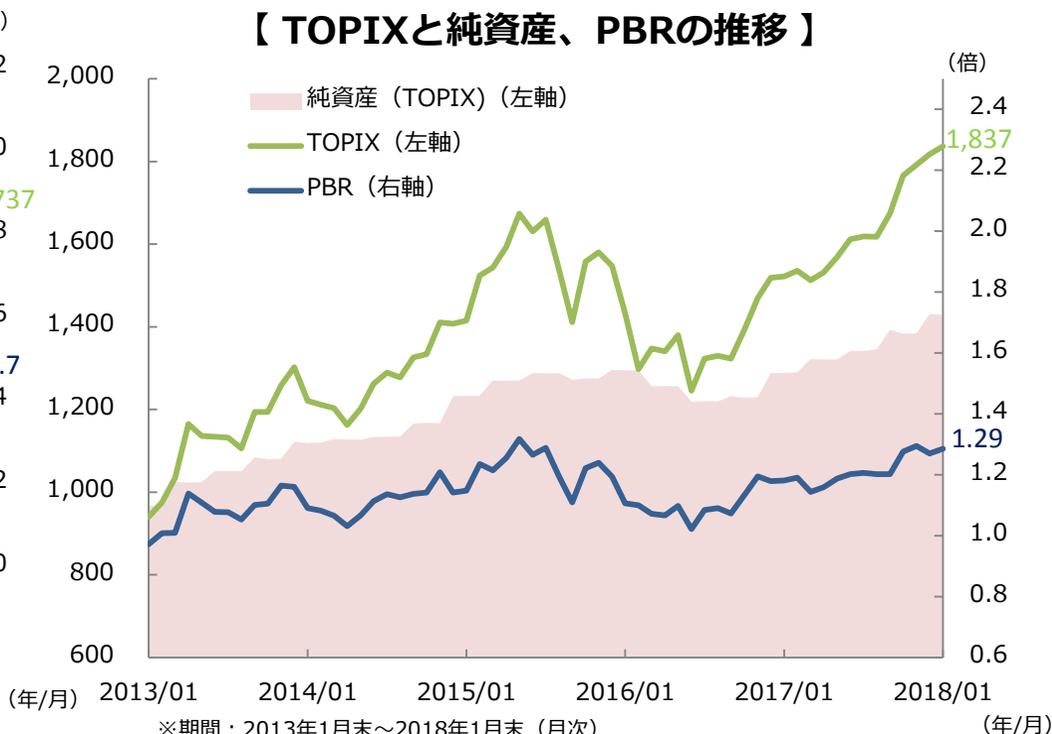
※期間：2013年2月15日～2018年2月16日（週次）

出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

\*純資産とは資産の総額から負債の総額を控除した金額で、毎期の利益などにより増減します。

\* $ROE \times PER = PBR$  という算式により、ROEとPBRには一定の関係があり、ROEの上昇はPBRの上昇につながると考えられます。

### 【 TOPIXと純資産、PBRの推移 】



※期間：2013年1月末～2018年1月末（月次）

出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※上記は過去の情報および作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

# 日本株式のEPS予想から試算した想定株価

- ◆ 2018年度以降に予想されるEPSと、過去10年間の平均PER（15倍）から算定される想定株価をみると日本株式には上昇の余地があると考えられます。

## 【東証株価指数（TOPIX）の想定株価】

	2017年度予想	2018年度予想	2019年度予想
予想EPS (1株あたりの純利益)	117.5円	125.6円	136.2円
	↓	↓	↓
PER (株価収益率、倍)	想定株価	想定株価	想定株価
14	1,645	1,759	1,907
15	1,763	1,884	2,044
16	1,880	2,010	2,180
17	1,998	2,135	2,316

2018年2月27日時点  
**1,790.34**

※想定株価 = EPS × PER  
 ※損益分岐点比率分析により、各年の増益率を算出して予想EPSを算出  
 出所：ブルームバーグなどのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※上記は過去の情報および作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

## 【米国の金利・為替について】

- 2018年の米国政策金利の引き上げは3回以上行われる可能性が高くなっていますが、米国の10年国債利回りは今後の利上げと足元のインフレをある程度織り込んでおり、当面は現状レベルの3%をはさんだレンジ内での推移が予想されます。
- 米ドル（対円）は、当面のレンジを106円程度～116円程度とみており、日米金利差拡大もあることから一方的な円高米ドル安の動きは考えにくい状況とみています。

## 【日本企業の業績について】

- 第2次安倍政権が長期化するなか、日本の企業は最高益を更新中です。今後も世界的に景気が改善するなか、業績の増益基調が維持されるとみています。
- 日本企業は、資本効率改善に努めるなか、M&Aや株主還元策を積極的に実施するものと考えられます。

## 【米国および日本の株価について】

- 米国の株価は割安とはいえないものの、ここもとの好調な景気と税制改革による利益率向上により業績のさらなる改善が期待できることから上昇の余地はまだあるとみています。
- 日本企業は過去最高の経常利益を計上していますが、良好な世界経済の環境と企業の販売価格引き上げなどの動きもあり、さらなる成長が期待されます。世界水準と比較して低いといわれるPBRやROEといった指標が、一段の企業努力により世界水準に収れんされていくような動きがあれば、株価の水準が変化する可能性が高いとみています。

※上記は過去の情報および作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

# 投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項等

## 【投資信託に係るリスクと費用】

### ● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（リート）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

### ● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

#### ■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.78%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

#### ■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限 年率2.6824%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※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、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する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。

※投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

## 【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
  1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
  2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
  3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。

## 【指数の著作権等】

- 日経平均株価（日経平均）は、株式会社日本経済新聞社によって独自に開発された手法によって算出される著作物であり、株式会社日本経済新聞社は、日経平均自体及び日経平均を算定する手法に対して、著作権その他一切の知的財産権を有します。
- 東証株価指数（TOPIX）は、株式会社東京証券取引所（株東京証券取引所）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利は、(株)東京証券取引所が有しています。
- Standard & Poor's®並びにS&P®は、スタンダード&プアーズ・ファイナンシャル・サービスズLLC(以下「S&P」)の登録商標です。Dow Jones®は、ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングズLLC（以下「ダウ・ジョーンズ」）の登録商標です。これらはS&P ダウ・ジョーンズ・インデックスLLCに対して使用許諾が与えられており、アセットマネジメントOne株式会社にに対しては特定の目的のために使用するサブライセンスが与えられています。ダウ NYダウ工業株30種平均はS&P ダウ・ジョーンズ・インデックスLLCが所有しており、アセットマネジメントOne株式会社にに対して使用許諾が与えられています。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスLLC、ダウ・ジョーンズ、S&Pおよびその関連会社は、アセットマネジメントOne株式会社の商品を支持、推奨、販売、販売促進するものではなく、また投資適合性についていかなる表明をするものではありません。
- ドイツDAX指数に関する著作権等の知的財産その他一切の権利はDeutsche Börseに帰属します。
- 上海総合指数は上海証券取引所が公表する指数です。
- ブラジル ボベスパ指数に関する著作権等の知的財産その他一切の権利はサンパウロ証券取引所(BM&FBovespa)に帰属します。