

- 安定的に2%の物価上昇を目指す日銀の金融緩和政策により、将来的には物価上昇（インフレ）が見込まれます。
- モノの値段（物価）が上がるインフレは、現金等の実質的な価値を目減りさせる場合があります。大切な資産をインフレから守るために、インフレに備えた資産運用が必要です。

## 日銀による金融緩和は継続

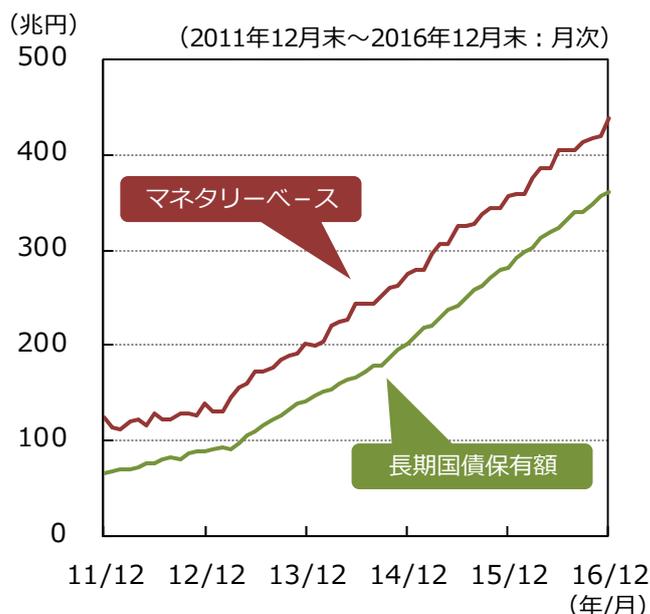
日銀は、2013年4月に物価上昇率を安定的に2%にするという目標を掲げ、量的・質的金融緩和政策を導入しました。

2%の物価安定の目標を早期に実現するため、2016年9月には、マネタリーベース※1の拡大方針を継続する「オーバーシュート型コミットメント」と、マイナス金利※2により短期金利を引き下げつつ、10年物国債利回りを0%程度に誘導する「イールドカーブ・コントロール」を組み合わせた長短金利操作付き量的・質的金融緩和を導入しました。

## 今後の物価の見通し

日銀の見通しでは、全国消費者物価指数（生鮮食品を除く総合指数）の前年同月比は、エネルギー価格下落の影響から、当面小幅のマイナスないし0%程度で推移するとされています。しかし、物価の基調は着実に高まり、今後2%に向けて上昇率を高めていくと考えられています。（下記グラフの日銀見通し）

### マネタリーベースと日銀による長期国債保有額の推移



### 日本：全国消費者物価指数の推移



出所：日本銀行および総務省が提供するデータを基にアセットマネジメントOne作成

※1 マネタリーベースとは、世の中に出回っている現金と日銀当座預金残高の合計で、資金供給量ともいう。

※2 金融機関が保有する日銀当座預金の一部に-0.1%のマイナス金利を適用。

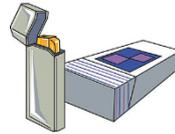
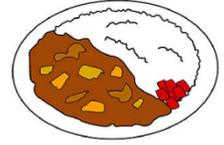
※3 2016年度以降の数値は、日銀政策委員会見通しの中央値（2016年10月現在）。

※上記は、将来におけるマネタリーベースと日銀による長期国債保有額および全国消費者物価指数の推移を保証するものではありません。

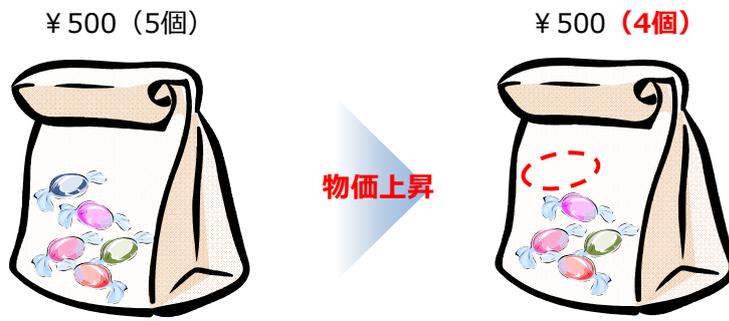
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

## 2016年度の物価上昇の例

(2017年1月時点)

	喫茶店チェーンA社	テーマパークB社	タバコメーカーC社	化学メーカーD社	カレーチェーンE社
品目	ドリンク・フード 	1DAYパスポート (大人) 	タバコ 	写真印画紙 	カレー・トッピング 
値上げ率	約3~5%	約3%	約2%	10%以上	約5~10%

## 購買力減少のイメージ

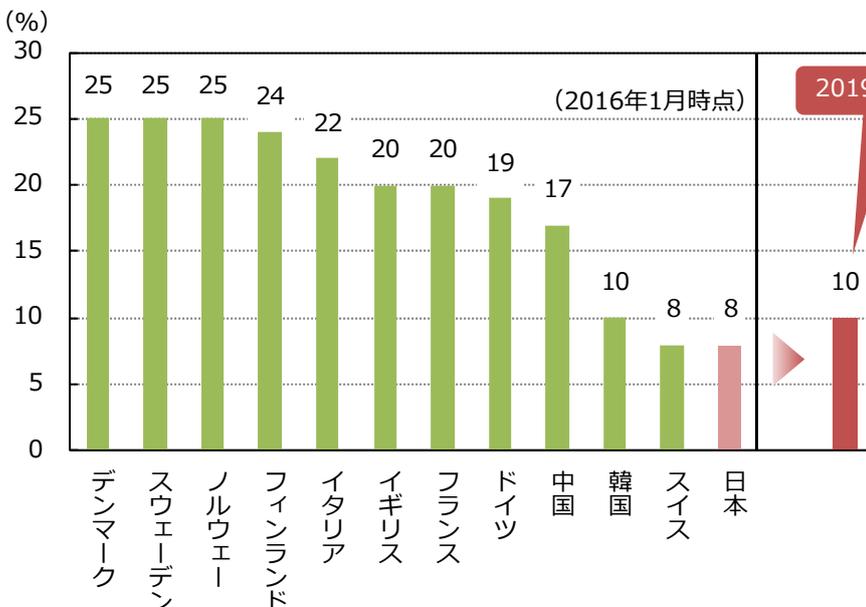


1袋の価格は同じでも、  
キャンディの数は減少

||

同じ価格 (500円) で買える  
価値 (購買力) が減少

## 付加価値税率 (標準税率) の国際比較



法人税率・・・

2015年度以降、数年間で実効税率  
(標準税率ベース) を引下げ

(2015年度に34.62%→32.11%へ、2016年度  
に29.97%へ引下げ済。2018年度には  
29.74%へ引下げ決定)

長期的な経済状況によっては、税収の減少により、さらなる消費税率引上げの可能性も？

※日本の消費税に相当する税制として、ヨーロッパ諸国などでは付加価値税が導入されています。食料品等については、国によって、標準税率ではなく、軽減税率が適用されている場合があります。米国では、州・郡・市により小売上税が課されその税率は一律ではありません。そのため、上記グラフでは米国の税率を表示していません。

**物価が上昇すると、  
何が問題？**

出所：各種報道および財務省が提供するデータを基にアセットマネジメントOne作成

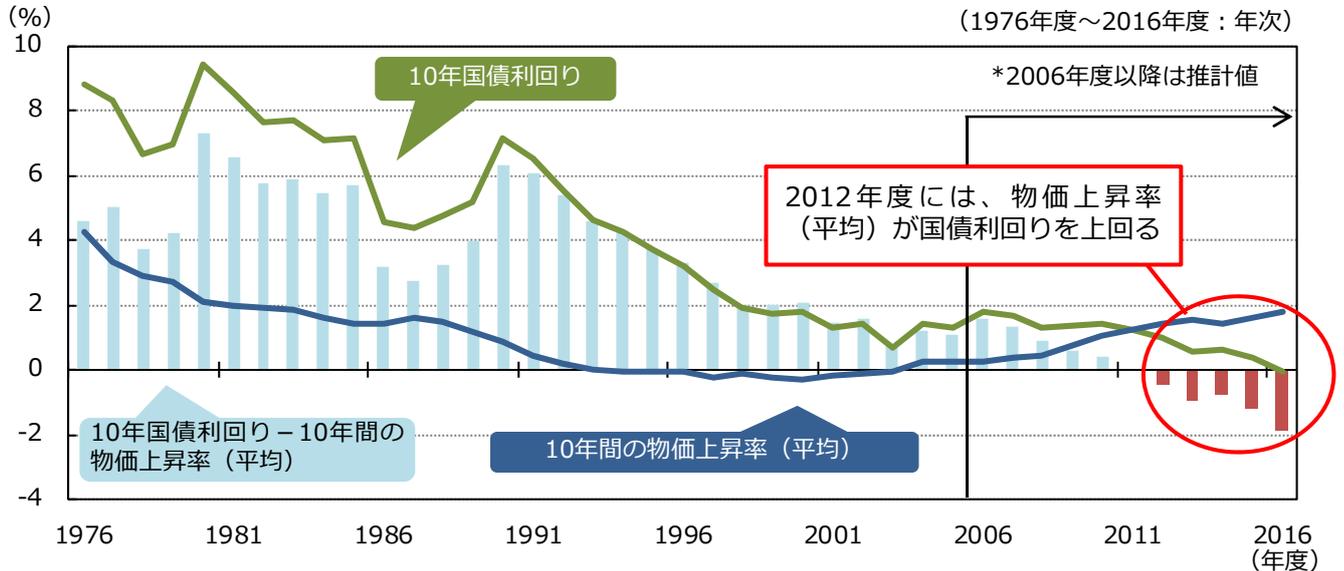
※上記は、将来における個別品目の値上げ、付加価値税率 (標準税率) および法人税率を保証するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。



# 低金利下の物価上昇という問題があります ～ インフレ下において、国債のみの運用で大丈夫？ ～

## 10年国債利回り – 10年間の物価上昇率（平均）の推移



※10年間の物価上昇率（平均）は、全国消費者物価指数（生鮮食品を除く総合指数）の各年度から10年後の物価上昇率を10で除したものである。なお、2016年度以降の物価上昇率は、日銀政策委員会見通しの中央値（2016年10月現在）を基に推定。  
※10年国債利回りは、新発10年国債流通利回りを使用。

## 金利と物価上昇率の関係

名目金利

–

物価上昇率

=

実質金利

「名目金利（表面上の金利）」から「物価上昇率」を差し引いた金利を「実質金利」といい、上のグラフで考えると、

「10年国債利回り」 – 「10年間の物価上昇率（平均）」 = 「実質金利」

となります。2011年度以降は、10年国債利回りが低下する一方で10年間の物価上昇率（平均）は高くなっており、**実質金利がマイナス**となる状況が続いています。

インフレ下において国債等の低金利資産で運用をすると、実質金利がマイナスとなり、資産価値が目減りする場合があります。

資産価値の目減りを  
防ぐ対策とは？



出所：日本銀行、総務省およびブルームバーグが提供するデータ等を基にアセットマネジメントOne作成

※上記は、将来における10年国債利回りおよび物価上昇率を保証するものではありません。実際の投資成果の算出に当たっては、税金を考慮する必要があります。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

### お金の実質的な価値の推移



※上記は、シミュレーション結果を示したものであり、経済環境などによってこのとおりになるとは限りません。また、将来における物価動向を示唆、保証するものではありません。

## インフレに備えた資産運用の検討が必要です ～インフレ対策に有効な資産とは？～

インフレから資産を守るために、資産運用を検討することが大切です。

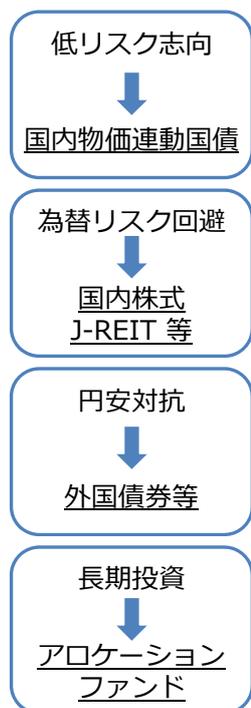
インフレ対策に有効な資産として、一般的に①株式、②外貨建て資産、③実物資産（不動産等）などが挙げられます。また、物価連動国債やアロケーションファンド※への投資も有効と考えられます。

リスクの許容範囲を考えながら、国債での運用に加え（またはその一部を）、さまざまな資産で運用することを検討してみてもはいかがでしょうか。

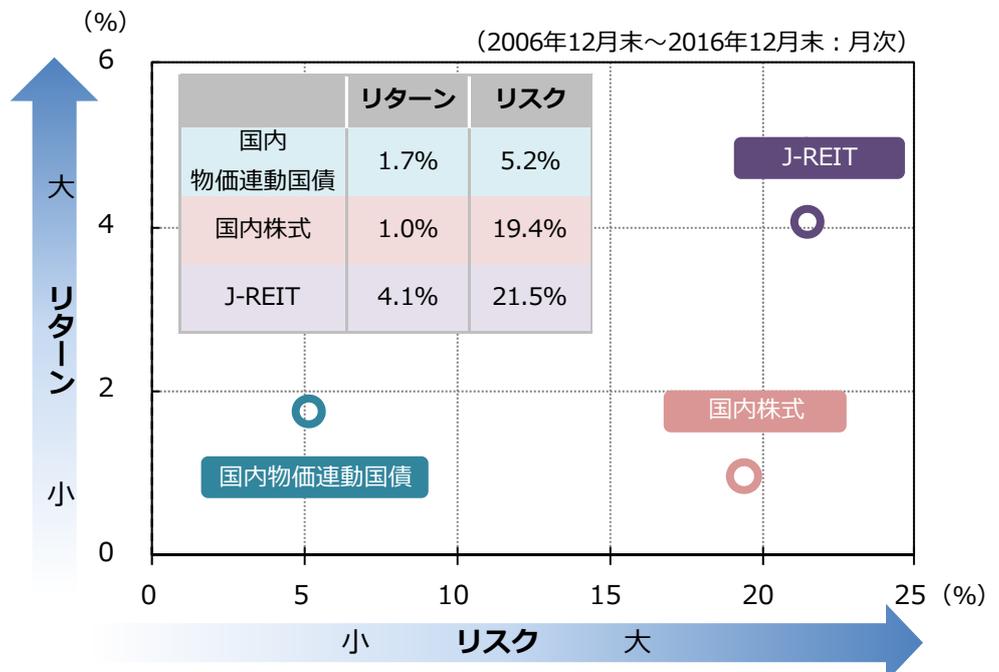
※アロケーションファンド

複数の資産に投資し、投資環境に応じて投資配分比率を機動的に変動させるファンド。金利上昇やインフレ局面等、さまざまな投資環境に対応した機動的な運用を行うことができる。

### 資産運用ニーズの一例



### 国内資産別のリターンとリスク（年率）



※リターンは2006年12月末から2016年12月末までの期間騰落率を年率換算し、リスクは月次騰落率の標準偏差を年率換算したものです。標準偏差とは、平均的な収益率からどの程度値動きが乖離するか、値動きの振れ幅を示す数値です。

※使用した指数は、P.5の【当資料で使用している指数について】をご参照ください。

出所：野村証券およびブルームバーグが提供するデータを基にアセットマネジメントOne作成

※上記は資産運用ニーズの一例を示したものであり、経済環境などによってこのとおりになるとは限りません。また、将来における国内資産別のリターンとリスクを示唆、保証するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

## インフレと各資産の関係

### 物価連動国債

- ・物価の動きに連動して、元金額や利払い額が増減します。物価の上昇（下落）は元利金額の増加（減少）要因となります。
- ・国内物価連動国債の基準となる物価は、全国消費者物価指数（生鮮食品を除く総合指数）です。
- ・株式やREITに比べ相対的に値動きが小さい傾向にあります。

### 株式

- ・株式はインフレに強い資産とされています。インフレにより企業の名目的な売上および利益が増加することなどが、株式の下支え要因になると期待されます。
- ・株価は景気の先行指標と考えられており、インフレ期待の高まる景気回復期に上昇しやすい傾向にあります。
- ・国債に比べ相対的に値動きが大きい傾向にあります。

### REIT

- ・REITも株式と同様にインフレに強い資産とされています。インフレに伴い地価や賃料等の不動産市場が上昇することで、REITの保有する物件の収益拡大が期待されます。
- ・インフレを伴う景気回復期には、金利上昇により国債等の利回りとの比較で魅力が低下し、下落要因となることがあります。しかし、中長期的には、不動産市場の回復（地価や賃料等の上昇）が見込まれ、REITが再評価されることにより価格の回復が期待されます。
- ・国債に比べ相対的に値動きが大きい傾向にあります。

### （ご参考）国内資産別の値動きの推移



#### 【当資料で使用している指数について】

- ・国内物価連動国債：NOMURA 物価連動国債インデックス  
NOMURA 物価連動国債インデックスは、野村證券株式会社が公表している指数で、その知的財産権は野村證券株式会社に帰属します。なお、野村證券株式会社は、NOMURA 物価連動国債インデックスの正確性、完全性、有用性を保証するものではなく、NOMURA 物価連動国債インデックスを用いて行われる、アセットマネジメントOne株式会社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。
- ・国内株式：東証株価指数（TOPIX、配当込み）
- ・J-REIT：東証REIT指数（配当込み）  
東証株価指数（TOPIX）および東証REIT指数は、株式会社東京証券取引所（㈱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・ノウハウは、㈱東京証券取引所が有しています。

出所：野村證券およびブルームバーグが提供するデータを基にアセットマネジメントOne作成

※上記は、物価連動国債、株式およびREITの一般的な傾向を述べたものであり、経済環境などによってこのとおりになるとは限りません。また、将来における国内資産別の値動きの推移を示唆、保証するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

## 投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

### 【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4.104% (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。