情報提供用資料

2021年8月31日

岡三アセット マーケットビュー

株式・債券・為替市場の見通し

OKASAN ASSET MANAGEMENT MARKET VIEW
Vol. 60

岡三アセットマネジメント株式会社

岡三アセットマネジメント

OKASAN ASSET MANAGEMENT MARKET VIEW

国内株式

上値が重く、下振れリスクを意識した相場展開を予想

日本	8月26日	9-11月の予想レンジ
日経平均株価	27742.29円	26000円～28500円
TOPIX	1935.35p	1800p～2000p

日経平均株価は年初来安値を更新

日経平均株価は8月20日に年初来安値を更新しました。米国、中国では、弱めの経済指標が増えてきました。国内でのデルタ型感染拡大にもなかなか歯止めがかからず、緊急事態宣言の延長、追加が続きました。トヨタの減産報道も注目されました。

日経平均株価の予想レンジは26000円～28500円

当面の国内株式市場は上値が重く、下振れリスクを意識した相場展開を予想します。9～11月の日経平均株価の予想レンジは26000円～28500円としています。

ワクチンの接種は着実に進んでいます。ただ、足元の感染拡大は予想を上回るものであることから、当面は感染抑制が優先され、景気抑制的な政策が採られるでしょう。

4-6月期の決算発表では好決算が続出し、業績予想の上方修正も続いています。ただ、業績は上期の8割増益に対して下期は1割増益と見込まれており、企業業績の回復モメンタムは4-6月期にピークを付けたと評価しています。すでに回復ペースの鈍化は始まっており、市場の関心はボトムの時期と深さに移行しています。アナリスト予想の上方修正幅も縮小していく可能性が高いでしょう。

不安定化する国内政治

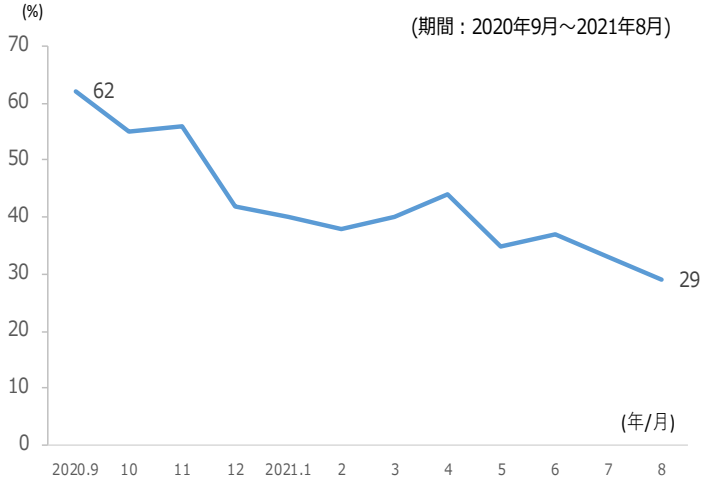
かつての日本は「首相が頻繁に交代する国」で、安定した政策が期待しづらいという見方が支配的でした。そうした見方を変えたのが12年12月に発足した安倍政権です。7年8ヵ月もの長期政権で日本の政治に対するイメージを一変させ、その点は多くの海外投資家に好感されました。

足元では国内政治が不安定化しています。自民党総裁選、総選挙の時期が迫る一方、内閣支持率の低下に歯止めがかかりません。NHKの世論調査では、内閣支持率は、現政権が発足した20年9月の62%から、21年8月には29%に低下しました。1年間で33%ポイントもの低下は、小泉政権後の短期間での首相交代を想起させるものがあります。

今は、かつての日本に戻るのか、戻らないのかの分岐点にあります。過去の経験則から「総選挙は株高」と指摘されることが少なくないようです。ただ、重要なのは「総裁選、総選挙で何が変わるか」でしょう。変化の期待を起こせないのであれば、首相交代、政権交代は、単に「安定政権」というプレミアムの剥落でしかありません。それは日本株にとっても、決してプラスに働かないと考えます。

日経平均株価の推移

内閣支持率（NHK世論調査）



（注）日経平均株価の期間は2017年1月～2021年8月26日（出所）Bloomberg、NHK世論調査のデータより岡三アセットマネジメント作成

※上記の予想レンジや見通しはストラテジストの見解であり、ファンドの運用方針とは異なる場合があります。

本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市場見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、将来予告なしに変更される場合があります。■本資料は当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認の上、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いします。

米国株式

テーパリングに関する思惑から不安定な相場を予想

米国	8月26日	9-11月の予想レンジ
NYダウ	35213.12ﾄﾞﾙ	32000ﾄﾞﾙ～36500ﾄﾞﾙ
S&P500指数	4470.00p	4000p～4650p

個人消費に陰り

米国では春先以降に続いてきた「経済再開」を背景とした景気拡大に陰りが見えてきました。デルタ型の感染拡大や物価の上昇を受けて個人消費を中心とした経済活動に停滞感が漂っています。共和党知事の州ではワクチン接種が進まず、マスク着用義務が解除されたことから感染拡大が続いています。7月の小売売上高は予想を下回り、ミシガン大学の消費者信頼感指数はコロナ直後の水準を下回りました。

一方、株式市場は史上最高値圏で推移しており、将来を悲観しているようには見えません。6月の貯蓄率は政府からの現金給付や失業給付の加算を受けて9.4%と高水準を維持し、株価や住宅価格が上昇していることによる「資産効果」も個人消費を下支えすると考えられます。全米最大の小売業であるウォルマートは通期の収益見通しを上方修正しました。

迫るFRBのテーパリング

現下の株式市場の注目材料はFRB（米連邦準備制度理事会）のテーパリング（資産購入の縮小）です。ジャクソンホール会議でパウエル議長からテーパリングの開始時期を確約する発言がなかったことから、株式市場はしばらくFRBからの情報発信に敏感に反応する相場展開が続くと予想しています。

同氏は足元で高まっているインフレは一時的で来年には落ち着くとの姿勢を堅持していますが、市場は疑心暗鬼になっています。9月に失業給付の加算が打ち切られ、学校が再開された後にどれだけの労働者が職場に復帰し、賃上げ圧力が緩和されるかに注目しています。

注目される景気拡大の持続性

足元でS&P500の景気サイクル調整後のPERは30倍を超え、四半期の増益率も4-6月期をピークに減速すると予想されています。また、株式市場はバイデン政権が打ち出す法人増税、FTC（連邦取引委員会）による巨大IT企業への反トラスト法強化の動きをほとんど織り込んでいないと思われます。

しかし、株式市場は景気拡大が続き、企業収益が伸びている間は大きく調整することはないと考えます。過去のISM製造業指数の動きを分析すると、景気拡大と後退の境目となる50を一度下から上に抜けると、その後平均して32ヵ月間、50より上で推移しました。米国経済は一度、景気低迷期から抜け出すと、2年半ほど拡大基調を続けたことになります。昨年夏に始まった今回の景気拡大は少なくとも今後1-1.5年は続くと考えられます。そのため、株式市場は短期的な上下動を繰り返しながらもしばらく基調としては緩やかな上昇を続けると予想しています。

NYダウの推移

ISM製造業景況指数の動き

（注）NYダウの期間は2017年1月～2021年8月26日　（出所）Bloombergのデータより岡三アセットマネジメント作成

※上記の予想レンジや見通しはストラテジストの見解であり、ファンドの運用方針とは異なる場合があります。

本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市場見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、将来予告なしに変更される場合があります。■本資料は当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認の上、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いします。

欧州株式

「政治の季節」を迎え、不安定な展開を予想

欧州	8月26日	9-11月の予想レンジ
STOXXヨーロッパ600指数	470.34p	420p～490p

景気回復が進む欧州経済

1-3月期まで2四半期連続でマイナス成長となったユーロ圏では、4-6月期、7-9月期と力強い回復局面を迎えています。足元でデルタ型感染拡大が懸念されますが、移動制限が徐々に解除された大陸諸国や7月19日にコロナ関連の行動制限が全面撤廃された英国ではサービス消費を中心に盛り上がりを見せています。市場は4-6月期に成長率のピークをつけた米国に対しユーロ圏のピークは7-9月期になると予想しています。

一旦成長率がピークをつけても、それはコロナ後の長い拡大局面の最初のリバウンドが終わったことを示すだけで、今後もアフターコロナの正常化に向けて息の長い景気拡大が続くと予想しています。歴史的に欧州株式のEPS（一株当たり利益）はドイツのIFO企業景況指数に若干遅れて上昇しており、同指数が現状から急落するとは考えにくいことから、欧州の企業収益はしばらく底堅く推移すると予想しています。

ECB（欧州中央銀行）は7月にインフレ目標を「2%未満で2%に近い水準」から「2%」に変更しました。これによりECB（欧州中央銀行）がFRBよりも金融政策の正常化に消極的であることが示されたと考えており、株式市場にとっては好材料になりそうです。

「政治の季節」が到来

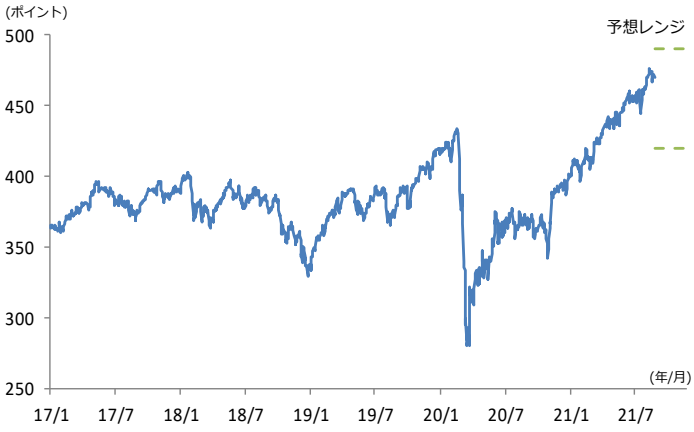
9月のドイツの総選挙から来年4月のフランスの大統領選にかけて欧州大陸は「政治の季節」を迎えます。英国離脱後のEUを引っ張る両大国のリーダーを決める2つの選挙は、今後のEUの方向性を占う上でも大変重要です。実質的にメルケル首相の後任を決めるドイツの総選挙ではキリスト教民主・社会同盟（ラシェット氏）、社会民主党（ショルツ氏）、環境政党のグリーン（ベアボック氏）が有力視されています。選挙後も連立の枠組みが決まるまでに曲折が想定され、その結果次第では財政緊縮路線、環境政策、移民政策、対露・対中政策が大きく変わる可能性があります。

また、フランスでもマクロン大統領の共和国前進は6月の地方選で惨敗し、共和党と極右の国民連合が勢力を伸ばしています。大統領選ではマクロン氏と国民連合のルペン氏が決選投票に進むと予想されていますが、先行きは混とんとしてきました。さらに、アフガニスタンからの難民がユーロ圏に大量に流れ込めば、2015年と同様に極右政党の台頭を促すことになりそうです。いずれにしても、来年4月までは域内の政治から目が離せない相場環境が続くと考えています。

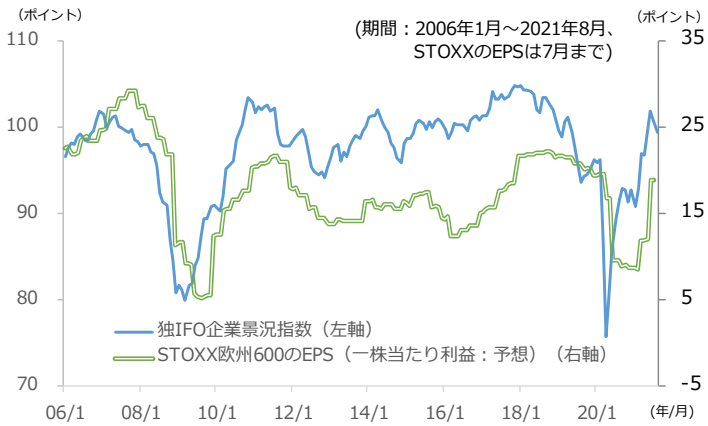
当面不安定な展開を予想

欧州株式は当面、政治面の不安に加えて高値警戒感からも不安定な展開が続くと予想しています。しかし、その後は来年以降も続く息の長い経済成長を織り込む形で上値を追う展開に移行すると予想しています。

STOXXヨーロッパ600指数の推移



ドイツIFO企業景況指数と欧州株式の一株当たり利益



（注）STOXXヨーロッパ600指数の期間は2017年1月～2021年8月26日 （出所）Bloombergのデータより岡三アセットマネジメント作成

※上記の予想レンジや見通しはストラテジストの見解であり、ファンドの運用方針とは異なる場合があります。

本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市場見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、将来予告なしに変更される場合があります。■本資料は当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認の上、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いします。

アジア株式

当面不安定に推移しても、その後は戻りを試す展開へ

アジア	8月26日	9-11月の予想レンジ
MSCI アジア(除く日本)指数	812.48p	750p～850p

踊り場を迎えた中国経済

中国経済は足元で踊り場を迎えています。7月に南京空港で初めて確認されたデルタ型はその後複数の都市に拡大し、厳格な行動制限が敷かれたことから、消費が停滞しています。また、世界第3位のコンテナ取扱量の港湾で一時操業がストップするなど企業のサプライチェーンにも打撃を与えています。来年に北京冬季五輪を控え、コロナ対策は継続します。今後数ヵ月間は経済活動がさらに減速することがあれば、政府は金融緩和政策やインフラ投資などの財政措置を講じることによって景気を下支えすると予想しています。

ワクチンの接種が出遅れた中国以外のアジア各国でもデルタ型の感染拡大が暗い影を落としています。人々の行動制限によって消費が低迷するとともに工場の稼働がストップし、域内のみならず域外企業のサプライチェーンにも障害が生じています。

「共同富裕」を優先する中国

8月に習国家主席は所得の再分配を通した「共同富裕」を目指す姿勢を明確にしました。1992年に始まった改革・解放路線では一部の国民が先に豊かになる「先富論」が唱えられましたが、この考え方は大きく方向転換することになりました。これまでの施策や規制を振り返ると共産党の産業育成に対する考え方を窺い知ることができます。技術、産業の黎明期にはイノベーションや成長を促進させ、成長した後は政府がその果実を取りに行くというものです。資金調達面でも黎明期は外国企業の上場、VIE（変動持分事業体）などで外国人の投資を促しましたが、成長した後はデータ保護の観点からも、外国資本を締め出す姿勢を鮮明にしています。

今後も、データの収集と利用、プラットフォームの不公正取引、労働者や未成年の保護、サイバーセキュリティ、住宅、国民の健康・福祉、海外からの資金調達など様々な分野が統制の対象になると考えています。

中期的には戻りを試す展開へ移行

これらの経済統制は長期的には中国の経済成長率や株式投資の収益率を押し下げる要因になると考えています。一方、IT企業などへの締め付けによって経済の活力が失われては元も子もないという議論も市場に広がってきました。中国のデルタ型感染は既に峠を越え、来年に向けて中国経済は緩やかに加速する局面を迎えると予想しています。アジア株式全体にとって、米国金利の上昇が向かい風になる可能性はありますが、中期的にはASEAN諸国でもワクチンの接種が本格化し、アジア株式は戻りを試す展開に移行すると予想しています。

MSCIアジア (除く日本)指数の推移

中国：共産党政権による一連の施策・規制

年/月	内容
2020年11月	アントグループ（アリババのフィンテック子会社）の上場を差し止め
2021年4月	アリババに独占禁止法違反で約3000億円の罰金
同年6月	データセキュリティ法成立（9月施行）
同年7月	NY上場直後のDiDi：新規アカウント禁止、アプリストアから排除
同年7月	100万件のユーザーデータを保有し、海外上場を目指す中国企業にサイバーセキュリティ審査を義務化
同年7月	教育産業を非営利化、外国からの投資、株式公開を禁止
同年8月	国営新華社系経済参考報が「ゲームは精神的アヘン」
同年8月	高所得の個人、企業に富の社会への還元を求め、「共同富裕」を優先
同年8月	個人情報保護法成立（11月施行）

（注）MSCIアジア（除く日本）指数の期間は2017年1月～2021年8月26日 MSCI指数はMSCI Inc.が算出している指数です。同指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。またMSCI Inc.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。
（出所）Bloombergのデータ、各種報道よりより岡三アセットマネジメント作成

※上記の予想レンジや見通しはストラテジストの見解であり、ファンドの運用方針とは異なる場合があります。

本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市場見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、将来予告なしに変更される場合があります。■本資料は当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認の上、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いします。

内外債券｜長期金利

米国の長期金利は現状で一進一退の展開を予想

10年国債利回り	8月26日	9-11月の予想レンジ
日本	0.03%	-0.05%～0.15%
米国	1.35%	1.0%～1.6%
ドイツ	-0.41%	-0.65%～-0.25%

日本：金融政策の大枠に変更なし

米国では予想を上回るインフレ指標の発表を受けて金融政策の正常化に向けた議論が始まりましたが、日本では7月のコアCPI（消費者物価指数）は前年比-0.2%にとどまっています。携帯料金の引き下げや5年に一度の基準改定が押し下げ要因になりました。

欧州の中央銀行が先陣を切った「金融政策と気候変動」の議論が日本にも押し寄せ、日銀は7月に対応策を発表しました。環境関連の融資、社債買入れを行う金融機関にゼロ金利で円資金を貸し付け、同時にマイナス金利負担の軽減を行う制度です。市場中立性に配慮し中央銀行がミクロ的な資源配分に関与することを避けた形です。その是非はともかくとして、日銀が第一歩を踏み出したことは高く評価されています。日銀の金融政策の大枠に当面変更はなく、10年国債利回りは当面-0.05%～0.15%のレンジ内で推移すると予想しています。

米国：強まるテーパリング観測

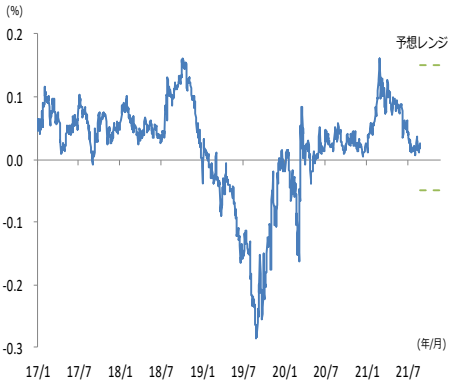
ジャクソンホール会議でFRBのパウエル議長は「年内のテーパリング開始が適切」とした一方、テーパリングと利上げへの直接的な関連性を否定しました。インフレは金融政策の正常化を正当化するレベルまで高まっていますが、労働市場は十分回復していません。失業率は5.4%まで低下しましたが、コロナ前の3%台には及びません。非農業部門雇用者数も昨年3月以降約540万人純減したままです。労働供給のミスマッチが賃金の引き上げ要因になっているとも考えられ、FRBは難しい舵取りを迫られています。

FRB首脳は足元で高まったインフレを一時的とし、来年以降は低下すると予想していますが、市場参加者は疑問を持ち始めています。将来のインフレを占う上では、①足元で上昇を続ける住宅価格が将来的にCPIバスケットの20%程度を占める帰属家賃を引き上げる、②高齢期に近づいた労働者やパートタイマーなどがコロナ後に就労をあきらめ労働市場から退出すれば、構造的な人手不足が賃上げやインフレにつながる、という点に注視しています。10年国債利回りは目先、デルタ型の感染拡大やテーパリングに対する不透明感を受けて一進一退の展開になると予想しています。しかし、その先を見通せば、金融政策の正常化に沿う形で1.6%程度まで上昇すると予想しています。

欧州：注目されるドイツ総選挙

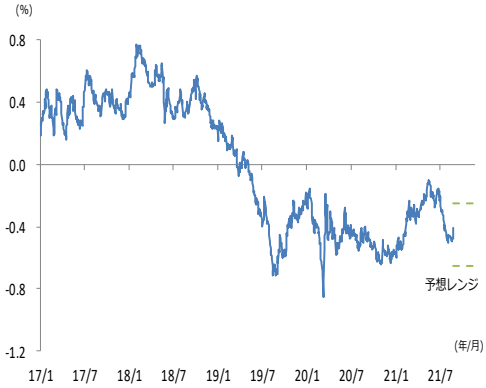
ドイツの総選挙で連立の枠組みが変わり、伝統的な緊縮財政路線が変更されれば独10年国債利回りの上昇要因になると考えられます。しかし、そのために必要な憲法改正には上下両院の3分の2の賛成が必要なため、その実現性は低いと考えています。

日本10年国債利回りの推移



米国10年国債利回りの推移

ドイツ10年国債利回りの推移



（注）グラフの期間は2017年1月～2021年8月26日　（出所）Bloombergのデータより岡三アセットマネジメント作成

※上記の予想レンジや見通しはストラテジストの見解であり、ファンドの運用方針とは異なる場合があります。

本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市場見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、将来予告なしに変更される場合があります。■本資料は当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認の上、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いします。

外国為替

円・ドルが売られやすい展開を予想

外国為替	8月26日	9-11月の予想レンジ
ドル円	110.09円	107円～114円
ユーロドル	1.18ﾄﾞﾙ	1.12ﾄﾞﾙ～1.23ﾄﾞﾙ
ユーロ円	129.37円	125円～134円

ドル円相場：一進一退の展開を予想

6月以降、デルタ株の世界的な感染拡大やサプライチェーンの障害を受けて為替市場でリスクオフの動きが強まりました。その結果、安全通貨と考えられる円とドルが対ユーロで買われてきました。一方、ドル円相場はこの間も概ね1ドル108円から111円のレンジ内で一進一退の動きを続けています。

今後は、世界的にワクチン接種が進展し、サプライチェーンの制約が徐々に緩和に向かい、市場は徐々にリスクオンに向かっていくと予想しています。その結果、ドルや円は上値の重い展開になると想定しています。一方、ドル円相場については、米国のテーパリングは既に市場にほぼ織り込まれ、この先大きな環境変化は想定されないことから、もうしばらく一進一退の展開が続くと考えています。

しかし、中期的には相対的に堅調な米国経済を背景にFRBが他の中銀に先駆けてテーパリングに踏み切り、利上げを視野に入れる一方、日銀の金融政策の正常化は遅れると予想されていることから、金利差の拡大からドル高円安に転じると予想しています。

ユーロドル相場：これまでのドル高に歯止め

6月以降、リスクオフの安全通貨買いの裏側でユーロは対ドル、対円で弱含んでいます。ECBがFRBとの比較で金融正常化に後ろ向きなことに加えて、4-6月期に力強く回復したユーロ圏経済に足元で陰りが見えてきたことが背景です。しかし、今後は市場がリスクオンに振れやすくなり、ユーロが緩やかに上昇する展開を想定しています。9月のドイツ総選挙については、現時点では現連立二党とグリーンが接戦を繰り広げていますが、メルケル首相が引退した後も現与党のキリスト教民主・社会同盟が政権を主導すると考えられることから、大きな波乱は想定していません。また、EU復興基金の加盟国への第一弾の資金供給が予定通り始まり、第二弾以降が継続することもユーロ高要因になると考えています。

新興国通貨は緩やかに上昇へ

新興国通貨は6月以降、米国のテーパリング観測、中国の景気減速、アジアを中心としたデルタ型の感染拡大などを背景に軟調に推移してきました。しかし、中国経済は年末にかけて安定に向かい、米国のテーパリングを巡って一時的に振れることはあっても、今後、新興国通貨は対ドル、対円で緩やかに上昇する相場展開を予想しています。

人民元は7月以降、対ドルで一進一退の推移を続けています。中国経済が現状からさらに下押しすれば元安材料になると思われますが、それをメインシナリオとは考えていません。しばらく元ドルレートは安定的に推移すると予想しています。

米ドルの対円相場

ユーロの対ドル相場

（注）グラフの期間は2017年1月～2021年8月26日　（出所）Bloombergのデータより岡三アセットマネジメント作成

※上記の予想レンジや見通しはストラテジストの見解であり、ファンドの運用方針とは異なる場合があります。

本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市場見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、将来予告なしに変更される場合があります。■本資料は当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認の上、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いします。

皆様の投資判断に関する留意事項

【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。）に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が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。
投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様に帰属します。

【留意事項】

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
  また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間における ファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。

【お客様にご負担いただく費用】

■ お客様が購入時に直接的に負担する費用
購入時手数料：購入価額×購入口数×上限3.85%（税抜3.5%）

■ お客様が換金時に直接的に負担する費用
信託財産留保額：換金時に適用される基準価額×0.3%以内

■ お客様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）の実質的な負担：純資産総額×実質上限年率2.09%（税抜1.90%）
※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用（信託報酬）は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。

その他費用・手数料

監査費用：純資産総額×上限年率0.0132%（税抜0.012%）
※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。
（監査費用を除くその他費用・手数料は、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はできません。）

●お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

【岡三アセットマネジメント】

商　　号：岡三アセットマネジメント株式会社
事業内容：投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業
登　　録：金融商品取引業者　関東財務局長（金商）第370号
加入協会：一般社団法人 投資信託協会／一般社団法人 日本投資顧問業協会

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別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、個別の投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

＜本資料に関するお問合わせ先＞
フリーダイヤル　**0120-048-214**　（9:00～17:00　土・日・祝祭日・当社休業日を除く）