



TOKIO MARINE
ASSET MGT

2024年11月 株式セミナー報告

(本レポートは、2024年11月26日に開催したセミナーの内容をダイジェストしてお伝えするものです。)

2025年の株式市場 ～ アメリカ大統領選後の世界～

第一部：海外株式 株式運用部グローバル株式運用グループリーダー
小林 弘二

第二部：日本株式 株式運用部日本株式運用グループシニアファンドマネージャー
若山 哲志

【第一部 海外株式】

1-1. 海外株式-市場動向

2024年の米国株式市場は約24%上昇しました。中東情勢の緊迫化や早期利下げ期待の後退により下落する局面はあったものの、年央にかけて株式市場は上昇、年末にかけては7月の米雇用統計を受け、景気後退懸念の高まりで下落する場面もありましたが、堅調な企業業績やFRBによる政策金利引き下げなどから、株式市場は上昇基調で推移しています（図1）。

(図1)

【S&P500指数 株価推移】



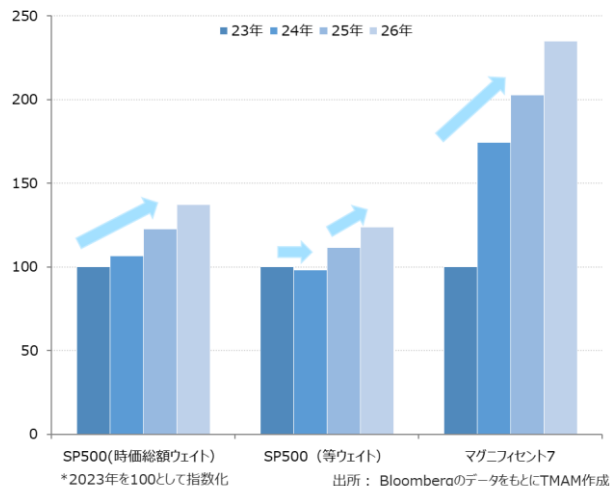
マグニフィセント7を中心にS&P500企業の業績は増益基調で推移してきましたが、足元ではマグニフィセント7以外の企業も増益に転じており、物色の広がりにつながっています。米国経済がソフトランディングするとの想定の下、来年以降の企業業績も増益基調で推移すると予想されており、長期の予想PERの水準も過去平均を若干上回る状況で割高感はありません（図2、図3）。

上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

(図2) 【S&P500指数 マグニフィセント7指数 株価推移】



(図3) 【S&P500指数のEPS推移】



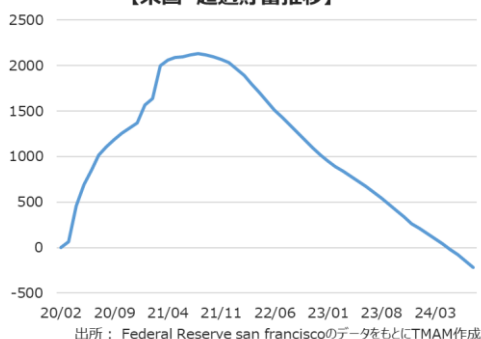
1-2. 海外株式-投資環境

コロナ前とコロナ後のGDP成長率を欧米で比較すると、米国は欧州と異なり、実質可処分所得の増加とコロナ時の財政支出で蓄えた超過貯蓄の取り崩しによる個人消費が力強い経済を支え、コロナ前後で概ね同等の成長率を示しています。

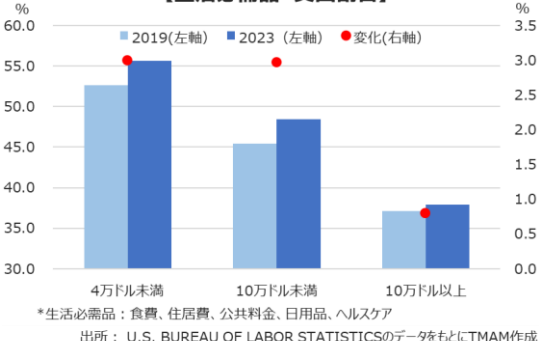
過去の利下げ開始時や利下げ開始後は景気後退に陥っているケースが多く、今回の利下げ局面においてもそのリスクはあります。しかし、リーマンショック後の家計債務削減、長期間の低金利環境、新型コロナ時の大規模な財政政策などにより、足元の米国の家計の財務状況は比較的健全であり、FRBが2025年も継続して利下げを行えば景気は緩やかな減速に留まり、企業業績は底堅く推移すると考えられます。また、利下げ開始後の株式市場は総じて堅調に推移する傾向にあります。

一方でリスクについて、インフレや利上げによる家計への悪影響はあったものの、コロナ時の財政政策による超過貯蓄の取り崩しや借入により、米国個人消費は堅調に推移してきました。しかし、足元では超過貯蓄が底をついてきていることに加え、裁量消費に回す余裕も徐々に無くなっており、インフレや利上げの影響が出やすくなってきています。インフレの再加速、政策金利の高止まりはリスク要因です（図4、図5）。

(図4) 【米国 超過貯蓄推移】



(図5) 【生活必需品*支出割合】

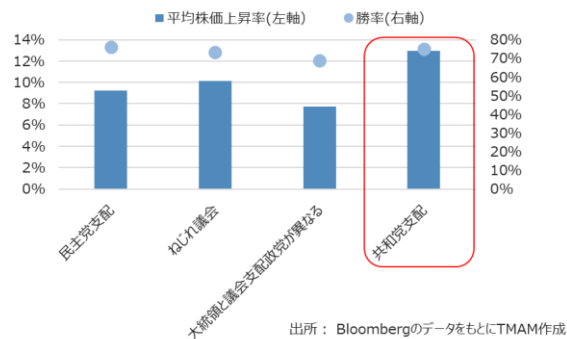


11月の米国選挙の結果、大統領選ではトランプ氏の当選、上院・下院は共に共和党が支配する形になりました。大統領と議会の支配状況別にみた株式市場の傾向としては、どのシナリオでも特徴は見られず、個別の政策や法案の成立しやすさも重要であるものの、経済・金融政策によりファンダメンタルズがどのように推移するかがより重要と考えられます（図6）。

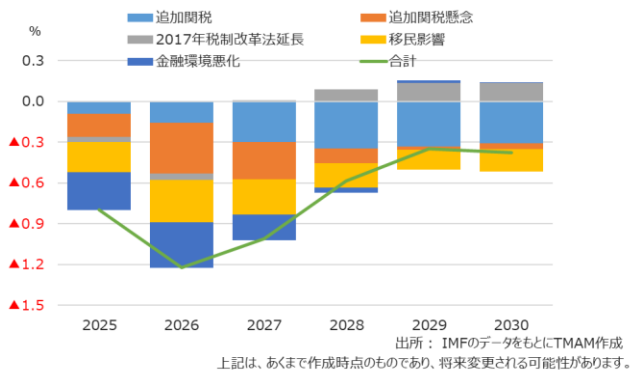
上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

トランプ氏の政策について、法人税減税や個人所得税の減税恒久化は経済にポジティブな影響を与えますが、移民規制は労働市場のひっ迫を、追加関税はインフレの加速要因になると考えられます。追加関税の応酬や移民排斥などの政策に対する懸念がグローバルに強まった場合は、グローバル景気に1%強の下押し圧力が加わることが想定されます（図7）。経済への影響度は追加関税懸念による投資減少や金融環境の悪化に伴う波及効果次第で異なりますが、政治・経済の不透明感は従来より高まる可能性があります。

(図6) 【大統領、議会構成毎のS&P500の年間騰落率】
(1948年~2023年)

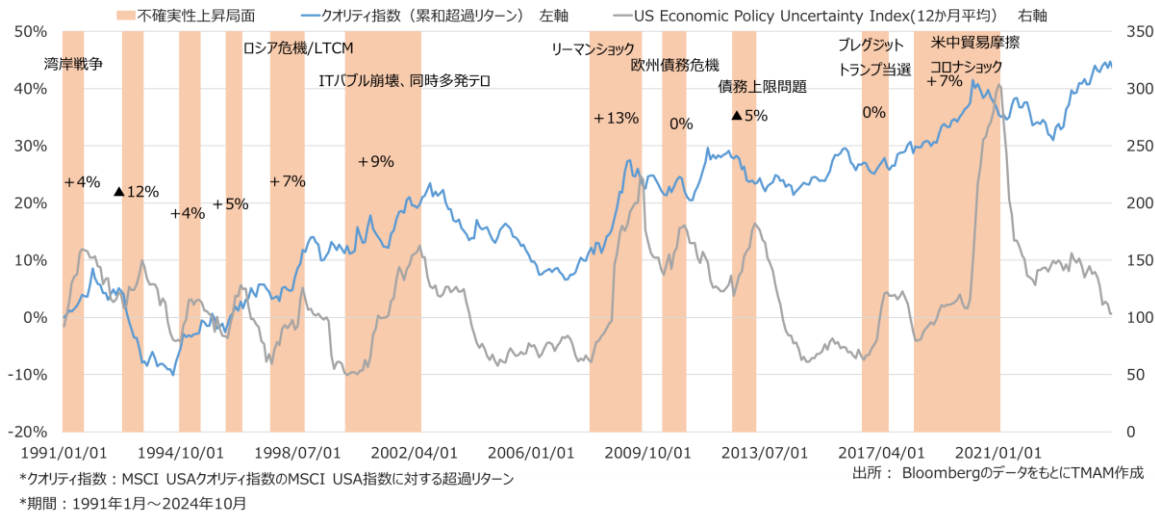


(図7) 【追加関税等政策によるグローバルGDP水準への影響】



このように不確実性が高まる局面において、収益性が高く、財務健全性の高いクオリティ株はアウトパフォームする傾向にあります（図8）。収益性、財務健全性が高い企業は、値上げやコストダウン等を通じ不確実な環境下においても利益成長を続けることが出来るケースが多いと考えられます。エネルギーや、銀行等、いわゆる政策恩恵銘柄は、選挙後1~2カ月は物色されますが、その後はファンダメンタルズがついてこないと一過性の動きになる傾向があります。

(図8) 【クオリティ指数と政治・経済の不確実性（累和）】



グローバルに目線移しますと、過去10年の株式市場は米国の量的緩和縮小、チャイナショック、米中貿易摩擦、コロナショック、米地銀破綻、利上げなど多くの悪材料はありましたが、長期的に見ると経済は成長しており、企業業績も堅調に推移し、総じて世界の株式市場は上昇基調で推移してきました。

今後の企業業績については、どの地域も増益基調で推移することが予想されており、株式市場のサポート要因となると考えられます。地域別では、米国、日本が相対的に増益率が高く、新興国も今後増益が想定されていますが、過去には業績の下方修正もされているので引き続き注意が必要です。

上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

1-3. 海外株式-まとめ

(1) 株式市場の見通し

- インフレや過去の利上げの影響が少しずつ米国経済に影響を与えつつあるものの、FRBによる追加的な利下げが行われるとの想定のもと米国経済は緩やかな減速に留まると予想。
- そのような環境下、企業業績は堅調に推移し、株式市場は上昇基調で推移すると予想。
- トランプ政権の移民政策や追加関税はインフレを押し上げる可能性など経済・政治の不確実性が高まる可能性。
- 外部環境の不透明感が続く局面ではクオリティ株が選好される傾向。
- 株式市場のマイナス要因となる経済・政治の不透明感は毎年あるが、長期で見ると経済、企業業績は成長し、株式市場は上昇する傾向。
- 地域別では、米国、日本が相対的に利益成長率が高い。不動産市場の問題を多く抱える中国を中心とした新興国の業績下方修正リスクに注意。

(2) リスクシナリオ

○ポジティブ

- 生成AIなどのテクノロジー活用により、生産性が改善し、労働市場の需給緩和。
- トランプ政権が、景気への影響度をコントロールした政策運営を行い、追加関税や移民取り締まりの影響を緩和。
- 中国政府の大規模な財政・金融政策により中国経済が回復。

○ネガティブ

- トランプ政権の追加関税、移民取り締まりによるインフレ再加速、高金利環境の継続、景気後退。
- 報復関税など貿易摩擦の高まりによるグローバル経済の減速。
- 中国政府の財政・金融政策が効果少なく、中国経済がさらに失速。

【TMAM株式見通し】

	2024年12月末	2025年1-3月	2025年4-6月	2025年7-9月	2025年10-12月
S&P500 (レンジ)	5,900	6,000	6,100	6,200	6,300
	5,310~6,490	5,400~6,600	5,490~6,710	5,580~6,880	5,670~6,990
MSCI Kokusai (円ベース) (レンジ)	8,920	8,920	9,000	9,330	9,820
	7,960~9,810	8,020~9,810	8,100~9,900	8,390~10,260	8,830~10,800

上記は過去の実績および将来の予想であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

【第二部 日本株式】

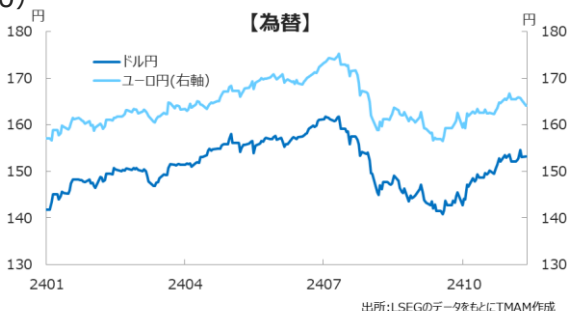
2-1. 日本株式-市場振り返り

TOPIXは円安に支えられた好調な業績、安定的な日本政治、中国景気低迷を背景とした日本株シフト、緩和的な金融政策の継続などを背景に、2024年前半は上昇基調で推移し、米株対比でもアウトパフォームしました。7月の日銀金融政策決定会合や米景気減速懸念の高まりにより、株高・円安ポジションの巻き戻しが強まり、日本株は大きく調整しました。その後、株価は戻りつつあるものの、米株対比では緩やかな改善にとどまっており、背景には自公政権の過半数割れ、中国の景気刺激策発表、日銀の金融政策引締め姿勢などがあるものと考えられます（図9、図10）。

（図9）



（図10）



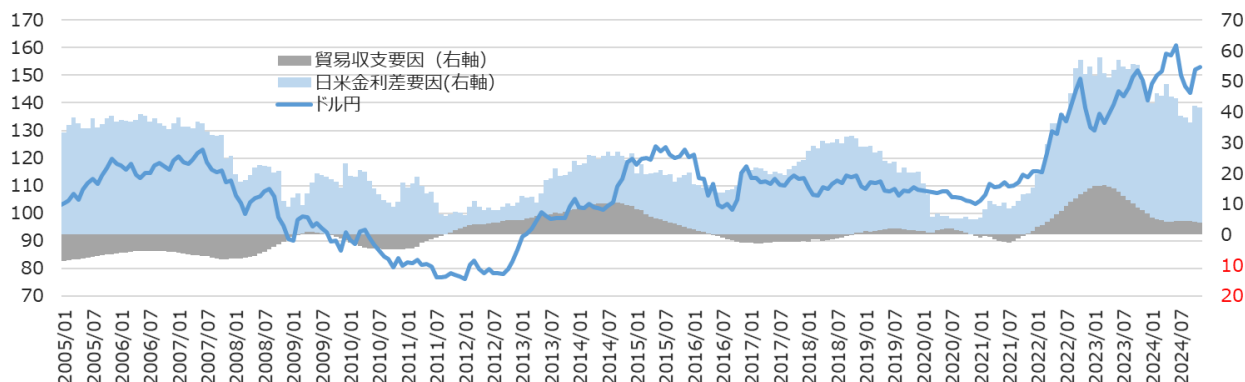
今後の市場の方向性をどう考えるかという点で、8月の株価調整について考察します。過去の大きな株価調整局面を振り返ると、基本的に景気後退と金融危機がある場合は、調整前の高値回復までの時間が長くなる傾向にありました。平成バブル崩壊、ITバブル、リーマンショック、いずれも景気後退と金融危機が重なっています。今回は、景気後退の可能性は低いと考えられることから、ブラックマンデー型の比較的短期で株価が戻るパターンを想定しています。

2-2. 日本株式-投資環境

為替相場は貿易収支と日米金利差が主要な変動要素ですが、2022年は日米金融政策の方向性の相違を反映した金利差拡大とコモディティー価格上昇に伴う貿易赤字拡大の両方が強い円安を促しました。2023年後半は貿易収支が改善、日米金利差は縮小しましたが、トランプ氏の大統領当選後、米金利の上昇などを背景に、再び円安となっています（図11）。

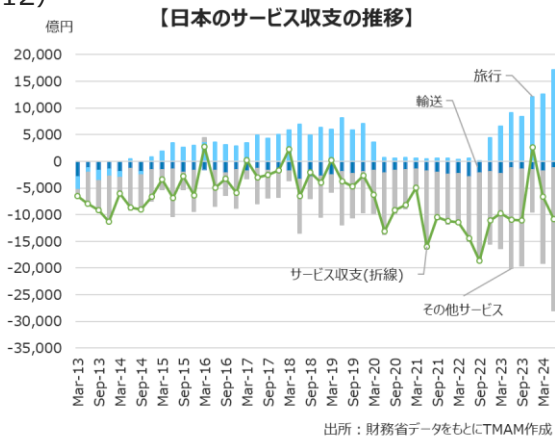
（図11）

【為替変動の要因分析】

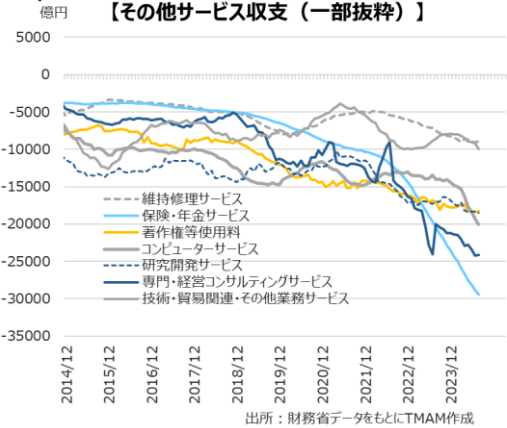


貿易収支の他に、足元存在感が大きくなっているのがサービス収支です。サービス収支は、「旅行収支」、「輸送収支」、「その他サービス収支」の3つに分けられます。「旅行収支」はコロナ禍でほぼゼロになりましたが、渡航制限の緩和が進展、円安に伴うインバウンドの増加と、日本人の海外旅行の戻りの鈍さを背景に大きく上振れています。一方で、「その他サービス収支」の赤字幅は拡大しています。「その他サービス収支」には、デジタル赤字の代表格である「専門・経営コンサルティングサービス」、サブスク代金やクラウド利用料などの「コンピューターサービス」、加えて、再保険料などの「年金・保険サービス」などが含まれます（図12、図13）。

(図12)

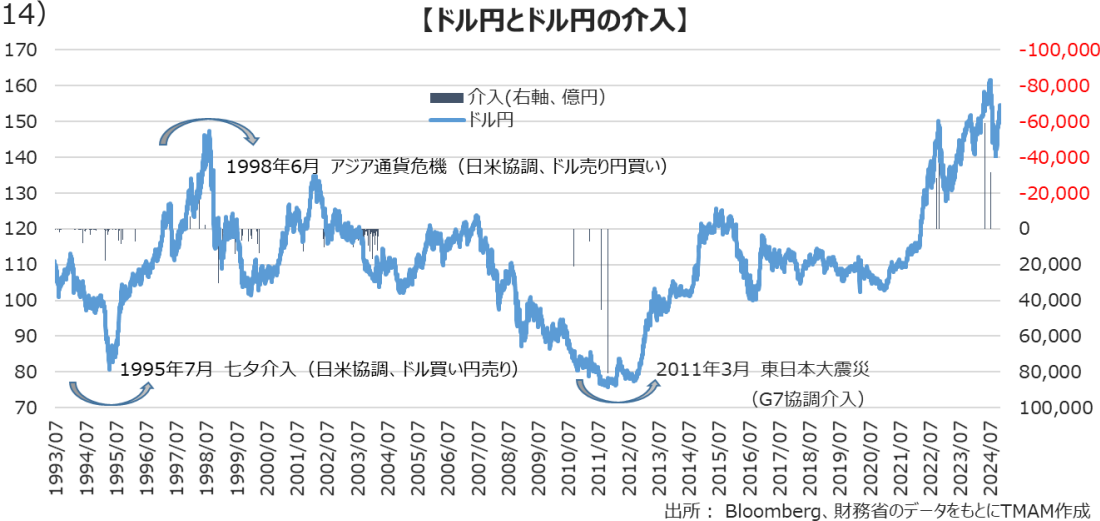


(図13)



円安トレンドが変わるとすれば、協調介入と見ています。過去、協調介入が行われた場合は為替のトレンドが転換してきました。1995年の七タ介入、1998年のアジア通貨危機、2011年の東日本大震災時が該当します。トランプ大統領の再来により、協調介入に至るリスクも意識しておきたいと思います（図14）。

(図14)



物価について、賃金上昇も持続的なものとなりつつあり、デフレ脱却への歩みは着実です。賃金改定にあたって企業が考慮した要素を見ると、企業業績の割合が減り、世間の相場や雇用の維持や人材・労働力の確保といった要素の他、2023年については物価動向の割合も増えています。春闘における賃上げ率は明確に上がっており、より持続的な賃金上昇の可能性が高まっていると考えます。

国内政治について、9月の自民党総裁選で石破茂氏が選出され、衆院選を迎えましたが、自公政権は過半数割れに陥りました。自公政権は政策ごとに国民民主党の協力を仰ぐ形で政権運営を進めていくことになるものの、経済・財政政策の方向性自体・デフレ脱却・半導体支援など、大きく変わらないと見ています。

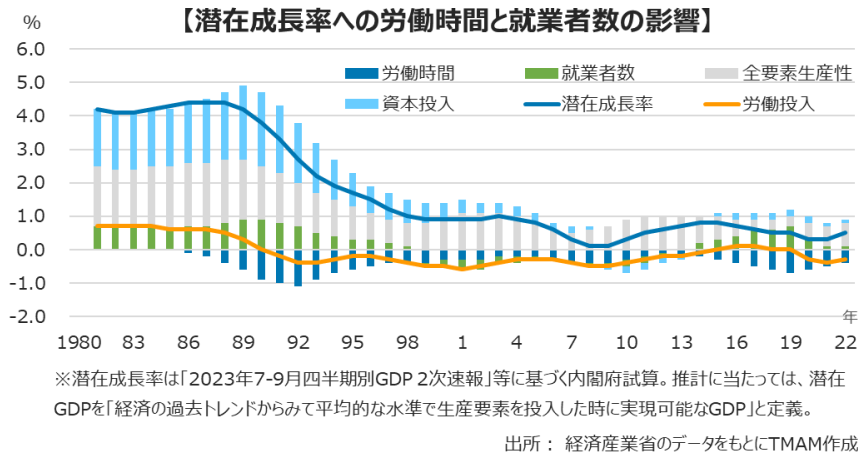
上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

2-3. 日本株式-投資の着眼点

●労働力不足・投資・生産性向上

日本の成長率改善に必要なことは、投資を増やすことと労働投入の維持です。潜在成長率の要素をみると、資本投入が大きく減少し、労働投入もマイナスになっています。日本の成長率維持・向上のためには、①労働投入の減少を押しとどめ、②投資不足の解消を図る、この2つが必要です（図15）。

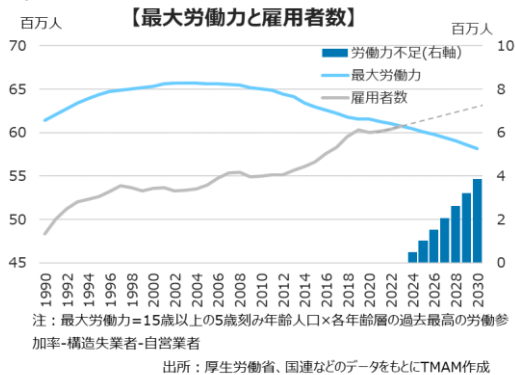
(図15)



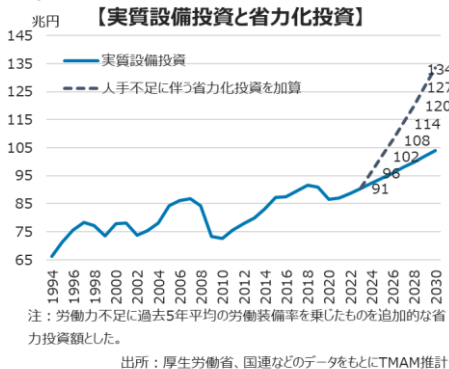
日本の労働力不足は慢性化しつつあります。人手不足解消のためには、女性や高齢者の更なる活用や外国人労働者増加による労働力供給の増加、労働生産性改善、リスキリングやリカレントなどミスマッチの改善などの取り組みも必要です。ただし、女性や高齢者の労働参加率については、他国と比べても高い水準にあり、さらなる大幅上昇は期待できない状況になっています。また、コロナ禍で伸び悩んだ外国人労働者は2023年に再度増加基調に転じたものの、円安による相対的な魅力度低下の恐れもあり、外国人労働者の拡大を図るためには受け入れ制度の整備や報酬見直しなども必要と考えます。

コロナ後の経済成長を維持する場合は2030年にかけて400万人弱の労働力不足が見込まれ、この不足分を補うために2030年には30兆円近い省力化投資が必要になると考えます（図16、図17）。

(図16)



(図17)



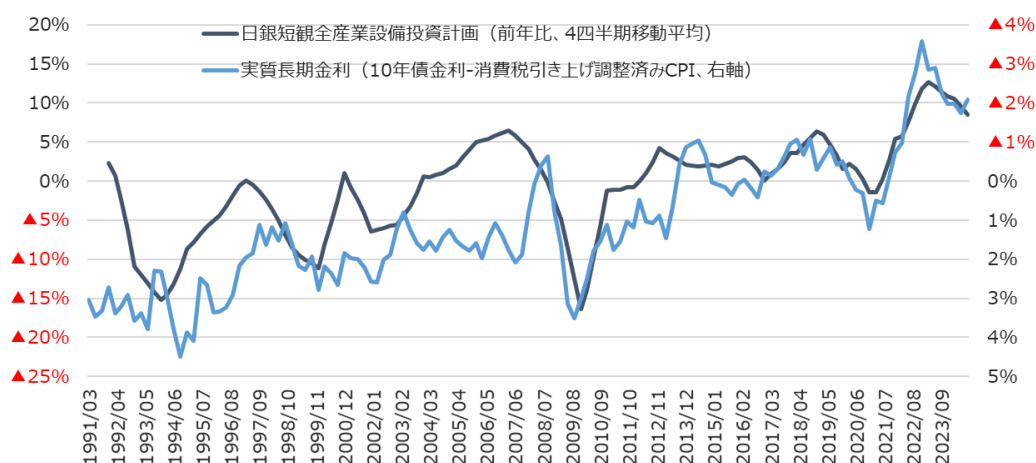
日本企業の設備投資意欲は高まっており、2020年代の大企業の設備投資計画は、設備投資が大きく拡大した1980年代より強くなっています。実績はコロナ禍での部材調達難なども影響し低くなっていますが、経済安全保障の強化やサプライチェーン分散化に向けて、国内での設備投資拡大が期待されます。

また、生産性向上という観点からソフトウェア投資の伸び率を見ても、2015年以降は新型コロナによる一時的なマイナスはあったものの、景気変動に関わらず着実に増加しており、かつ足元は伸び率に加速感が表れています。深刻な人手不足をIT投資でカバーする動きがベースにあると思われ、生産性の向上に加え、ITソフトウェア関連企業は安定的な業績の拡大も見込めます。

デフレ下にあった日本経済は長期に渡り実質長期金利が高い状況が継続し、企業の設備投資意欲は抑制されてきました。デフレからの脱却とともに実質長期金利はマイナスに転じ、企業は設備投資意欲を強めています。設備投資不足を解消するためには、引き続き実質長期金利をマイナスに維持する必要があります（図18）。

（図18）

【設備投資計画と実質長期金利】



出所：日銀、BloombergのデータをもとにTMAM作成

競争力強化のための投資が行われれば、利益率の上昇につながります。無形資産ストックを10%増加させた際のマークアップ率（企業の限界費用に対する販売価格の比率）の変化を見ると、統計的に優位にマークアップ率にプラスに寄与することが示されています。マークアップ率が高い企業ほど、営業利益率及び経常利益率が高くなる傾向が確認でき、「投資増→無形資産ストックの増加→マークアップ率上昇→営業・経常利益率上昇」という好循環に入っていくことを期待しています。

このような形で利益率を上げることができれば、ROEも上がっていくため、PBR・バリュエーションも上昇すると見えています。TOPIXのROEは長期で見れば改善トレンドにあるものの、なかなか10%を超えることができていません。競争力を強化し、事業の利益率を上げるとともに、株主還元強化を図る、この両輪でROEを上げることが必要です。

2023年以降、東証のPBR1倍割れに係る要請によって、低PBR株が株主還元策の強化を打ち出して、バリュー相場になりました。ただ足元では、高PBR企業が株主還元強化を打ち出す動きも出始めており、資本効率を意識する動きはグロース株にも広がっていくものと見えています。

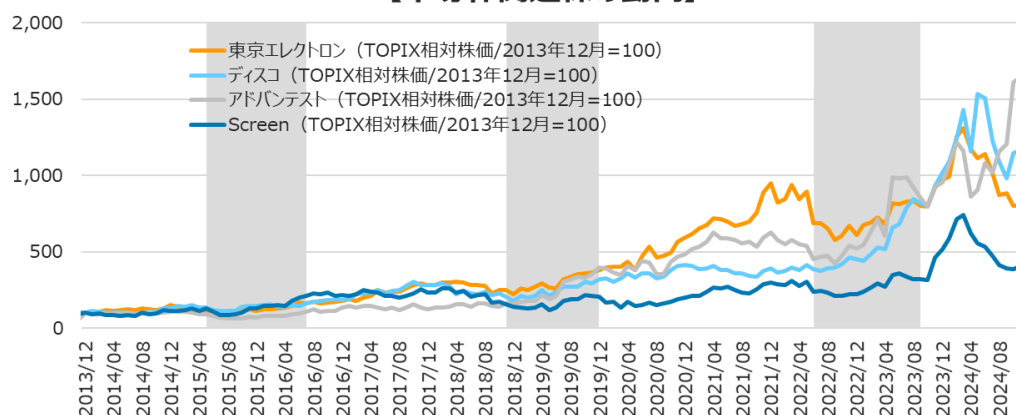
●半導体・生成AI・電力需要

半導体は引き続き中長期で高い成長が期待されています。世界半導体出荷額の前年比から半導体サイクルを見ると、2023年9月に前年比でプラスに転換しており、通常のサイクル期間であれば2025年9月頃までは好況期になることが想定されます。足元は生成AI関連需要のみが強い状況で、スマホやPCなどの需要は引き続き低迷しています。キラーコンテンツの登場が必要であるものの、AI PCやAIスマホなどエッジAIの拡大が上振れ要因となるほか、Windows10のサポート終了が2025年10月に予定されており、PCの買い替え需要が拡大することも上振れ要因となりえると考えます。

半導体関連株の株価は半導体サイクルの先行指標であり、好況期の中盤から後半までは好調さを維持することが期待できることから、ピークは2025年中盤までに到来する可能性が想定されます（図19）。

（図19）

【半導体関連株の動向】



注：灰色の網掛け部分は世界半導体販売額が前年比でマイナスとなっている期間

出所：BloombergのデータをもとにTMAM作成

AI拡大のボトルネックとしてよく指摘されるのが電力です。今後データセンターや半導体工場新設に伴い需要電力量の増加が見込まれますが、省エネや節電などにより、足元までの想定では十分賄えるレベルです。

●株式需給、強力な買い主体が日本株を下支え

バブル崩壊後は不良債権処理もあり、持ち合い解消の動きが強まる一方で、株価下落を受けて外国人投資家が日本株のメインプレイヤーとなりました。「外国人買い＝株高」のイメージが強いですが長期的な相関から言えば逆の動きとなっており、日本株の持続的な上昇には、国内投資家の保有が増えることが必要と考えます。

フローベースでの売買動向では、アベノミクスを背景に海外投資家の買いが大きく牽引してきました。その後、日銀のETF買い入れが株価を下支え、足元では事業法人の買いが顕著な動きになるなど、日本株買いのけん引役が変わってきています。

事業法人の自社株買いは、年々加速しています。年度毎の自社株買い枠の設定の推移を見ると、今年度は上期で14兆円程度、昨年度は年間通じて10兆円程度だったことを踏まえると、大きく加速していることが分かります。

上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

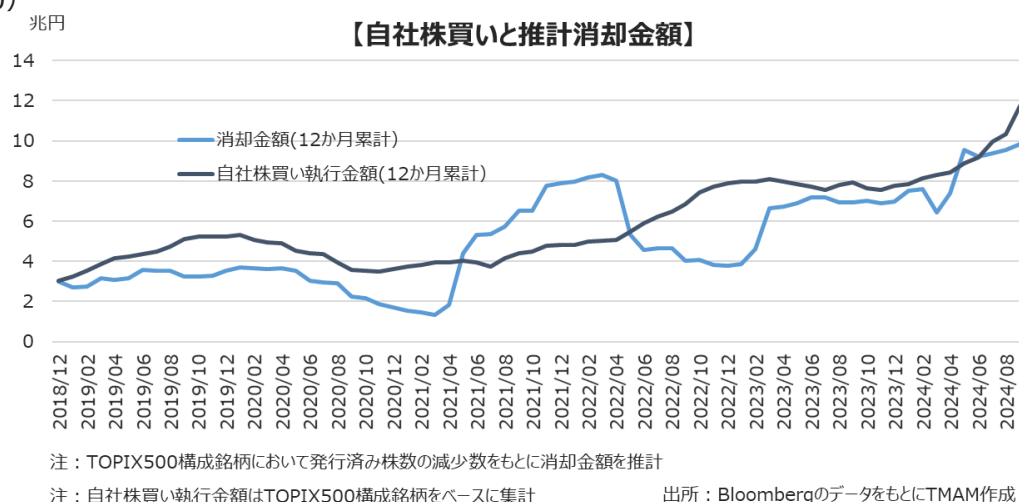
また、特定銘柄の投資勧誘を目的として作成したのではなく、将来の組入れを保証するものではありません。

2024年の投資主体別の売買動向を見ると、株価上昇が継続した7月第2週までは、海外投資家及び事業法人が日本株を買い越す主体となる一方で、信託銀行や投信などが売り越しました。株価がピークアウトし始めた7月第3週以降は、海外投資家が大きく売り越した一方で、事業法人や信託銀行が買い越しています。このように事業法人は2024年は一貫して買い越し主体となっています。

海外投資家の売買は振幅が大きく、大きく買い越した後に大きく売り越すケースも見られます。日銀は、金融政策の正常化を進める中で当面ETFを保有し続けるものと考えますが、いつかETFを売却するのではないかと懸念を持つ投資家も存在します。一方で、事業会社の自社株買いは概ね消却されるため、事業会社の自社株買いは潜在的な売り圧力を生まないことになります。

時期により乖離はありますが、自社株買いの額と消却金額は概ねバランスしており、企業は自社株買いを行うと、概ね自己株式の消却を行っていることが確認できます（図20）。

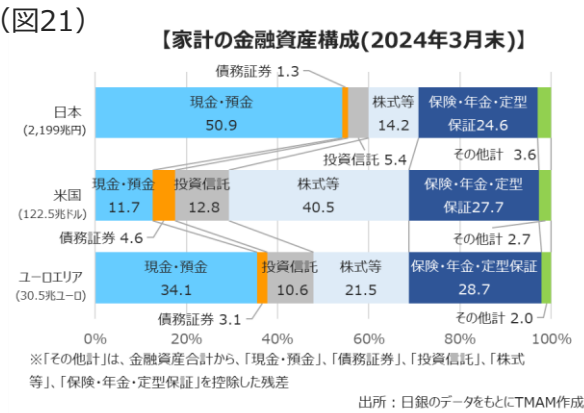
（図20）



TOPIXは2024年7月の月中に2,900ptを超え、最高値を更新しました。2024年以前の月次ベースの最高値は1989年12月の2,881.37pt、当時の東証1部・2部の時価総額合計は611兆円でした。これに対し、2024年7月のプライム市場の時価総額は1,000兆円超えを記録しました。IPOや増資などが、TOPIX対比時価総額が上振れしている背景であり、TOPIX対比時価総額の比率は、2018年くらいまでは右肩下がりだったものの、足元では株主還元強化の動きもあり、米国のように上昇する動きに転換しています。

次に家計について、日本の家計の現金・預金比率は50%超と、欧米対比非常に高く、NISA制度の変更等に伴いリスク資産へのシフトが進展することが想定されます。投資信託・株式等への資金シフト額は、仮に欧州と同水準の金融資産構成を想定すれば約270兆円となり、米国並みの金融資産構成を想定すれば約740兆円となります（図21）。

預金金利がほとんどつかない中物価は上がっており、預金は実質的に目減りする格好です。デフレ脱却が定着すれば、合理的な日本の家計はリスク資産へ資金シフトを進めると考えることが妥当です（図22）。



NISAの口座開設数は2023年度比2倍弱、成長投資枠での買付額は4.3倍、つみたて投資枠での買付額は3倍超と、NISAの利用の拡大が確認できます。NISA買付額に占める国内株（ETF、REIT）の比率は40%程度となっており、想定よりも国内株が多い印象です。

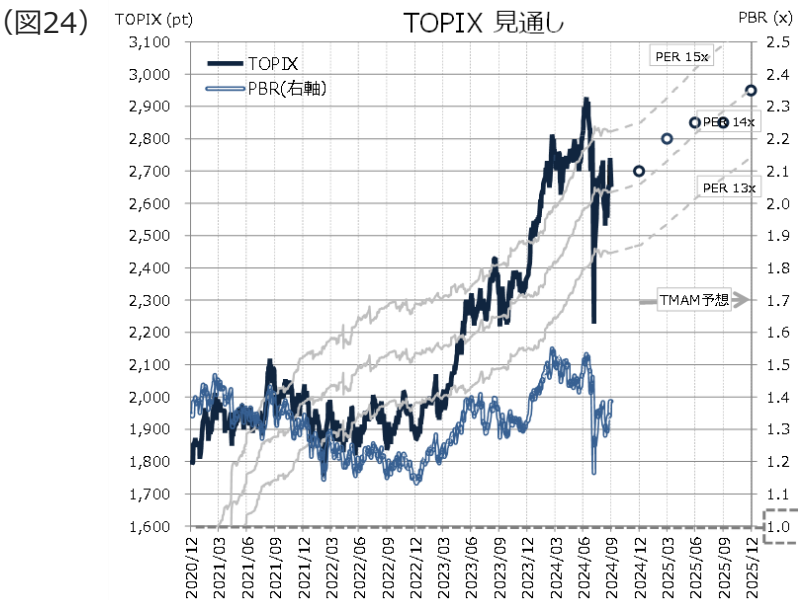
2-4. 日本株式-市場見通し

2025年末はTOPIXで2,950ptで、PERで14倍程度を想定しています。14倍のPERは概ね過去平均並み、過熱感がない水準であり、業績拡大に沿った形での株価上昇を想定しています。少数与党の自公政権ではあるものの、これまでの財政・金融政策の方向性は継続します。また、来年7月の参院選を控え、拡張的な財政政策になりそうなことも下支えするものと考えます。加えて、企業サイドでは、ガバナンス強化と株主還元強化も継続するため、株価上昇基調は継続すると見ています（図23、図24、2024年11月末時点）。

(図23)

	9月30日	2024年	2025年			
		12月末	3月末	6月末	9月末	12月末
TOPIX 予想値	2,645.94	2,700	2,800	2,850	2,850	2,950
日経平均 予想値	37,919.55	38,700	40,100	40,800	40,800	42,300
予想変化率		+2.0%	+5.8%	+7.7%	+7.7%	+11.5%
予想株価を前提とするPER		14.2x	14.4x	14.2x	13.8x	14.0x

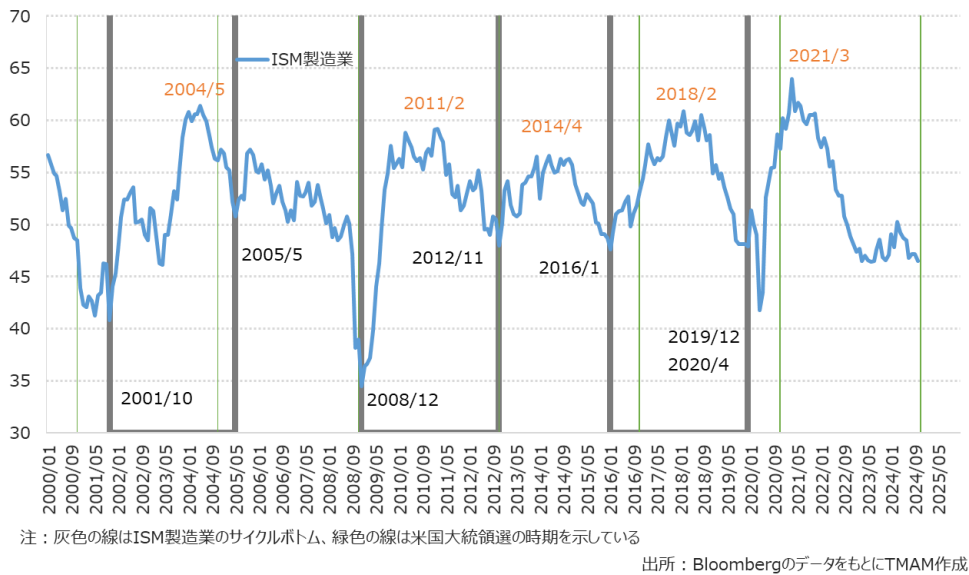
注：日経平均はNT倍率（9/30：14.33）から算出した概算値



出所：BloombergのデータをもとにTMAM作成
上記は過去の実績および将来の予想であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

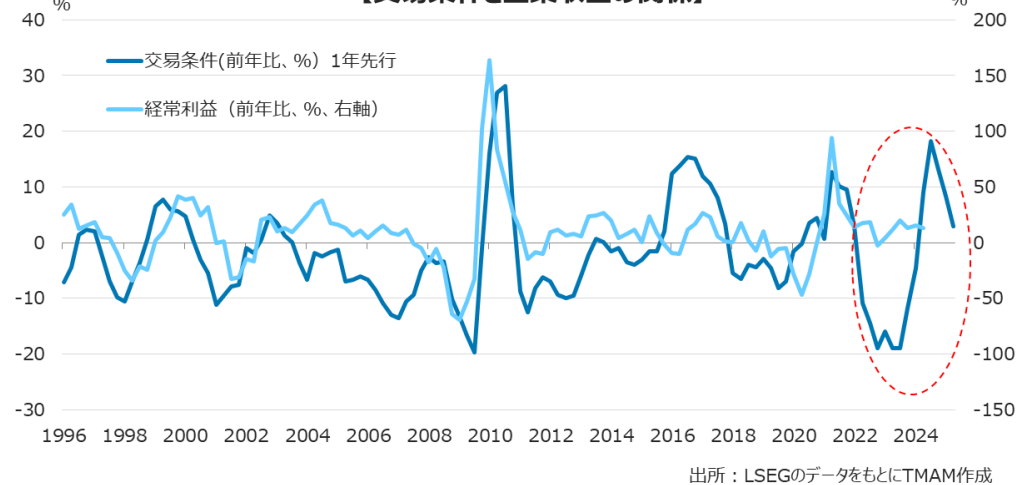
日本企業の業績の方向性を考える上で重要となる点が2つあります。1つが数量、2つ目がマージンです。まず、数量について、ISM製造業景況感指数が数量を占う上での代理指標と見ています。過去を見ると、概ね4年程度の在庫サイクルで動いており、前回のボトムである2019年10-12月期(コロナによる下振れを除く)から概ね4年程度を経ていることなどを考えると底打ちから反発に転じるタイミングですが、足元の回復は極めて緩慢な動きとなっています。米国大統領選の時期と米ISM製造業景況感指数のボトムの時期が重なるケースも過去には見られており、政権交代に伴う政策不透明感後退や利下げなどにより、2025年にかけてはボトムアウトすることを想定しています(図25)。

(図25) 【ISM製造業景況感指数のサイクル】



マージンについて、輸出物価と輸入物価の比率である交易条件指数は企業収益に対して1年程度先行しています。交易条件の改善が足元の企業利益に対してポジティブに作用しています。ただ、交易条件は足元鈍化しており、来年は交易条件の観点からマージンの改善があまり期待できません。数量が回復してくるかどうかは来年の企業業績の鍵になります(図26)。

(図26) 【交易条件と企業収益の関係】



上記は過去の実績および将来の予想であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

2-5. 日本株式-まとめ

(1) 株式市場の見通し

- 2025年は株価上昇を想定。但し、バリュエーション拡大を想定せず、業績並みの緩やかな株価上昇を想定。
- 米国の利下げサイクルが始まっており、金利低下に伴う製造業のモメンタム改善に期待。但し、先行き交易条件改善がピークアウトしていくことには注意が必要。
- 国民民主党との政策連携により自公政権は継続するも、少数与党で不安定な政権運営により落ち着いた状況が継続。

(2) TMAMが考える投資のポイント

- 労働力不足が深刻化、年収の壁の解消など労働力維持のための政策が急務であるほか、投資拡大による生産性改善も不可欠。
- 半導体は中長期的な拡大に期待。生成AI中心の拡大から、景気回復に伴うPC・スマホ・車載需要改善へのシフトなど。
- 日本株の買い主体として事業会社（自社株買い）の存在が高まっていることに加え、個人も日本株を買い始めている。

(3) リスクシナリオ

- 米国：
生成AIなどテクノロジーによる行財政改革や労働需給緩和の顕在化がインフレを抑制。
- 日本：
国内景気回復による支持率の改善に伴い、2025年7月ダブル選挙で自公政権の過半数奪取で政権安定。
- 中国：
住宅市場の低迷が継続、景気低迷が続き、投資家の中国離れが加速、日本株への資金シフト。

投資一任におけるリスクについて

内外株式運用、内外債券運用、オルタナティブ運用は、主に国内外の債券・株式、また、プライベート・エクイティ、ヘッジファンド、不動産等に投資する複数の投資証券等を投資対象としますので、組入れている債券、株式、通貨等の価格下落、発行者の信用状況や倒産、財務状況の悪化等の影響により、資産価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資する場合には、為替の変動により損失を被ることがあります。運用プロダクトの資産価額の変動要因としては、主に「金利変動リスク」「株価変動リスク」「為替変動リスク」「信用リスク」「カントリーリスク」「流動性リスク」「デリバティブ取引のリスク」等があります。したがって、お客様の投資元本は保証されているものではなく、資産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。

詳細については、契約締結前書面にてご確認ください。

投資一任における運用報酬について

受託資産残高に1.10%（税抜き、1.0%）を乗じたものが年間運用報酬（固定報酬部分）の上限となります。

※お客様との契約内容によって料率は異なりますので、あらかじめ具体的な提示をすることはできません。

また、成功報酬が掛かるプロダクトもありますが契約内容により算出方法は異なりますので、あらかじめ具体的な提示をすることはできません。

その他費用として、有価証券売買、デリバティブ取引時の売買委託手数料等、また私募投信等を組み入れる場合には、私募投信等の管理等に関する費用についてもお客様口座にてご負担いただきますが、実際の取引や私募投信等の残高に応じて決まる費用であるため、その金額を事前に表示することはできません。同じくそれらを含む手数料等の合計金額についても、同様に表示しておりません。

詳細については、契約締結前書面にてご確認ください。

会社概要

会社名：東京海上アセットマネジメント株式会社

＜登録番号等＞

金融商品取引業者：関東財務局長（金商）第361号

宅地建物取引業者：東京都知事(2)第98773号

取引一任代理等の認可：国土交通大臣認可第110号

＜加入協会＞

一般社団法人日本投資顧問業協会

一般社団法人投資信託協会

一般社団法人第二種金融商品取引業協会

一般社団法人不動産証券化協会

公益社団法人東京都宅地建物取引業協会

当資料のお取り扱いにおけるご注意

当資料は情報提供を目的に東京海上アセットマネジメント株式会社が作成した資料ですが、その正確性、完全性、および将来の市況の変動等について保証するものではありません。当資料における見解等は作成した時点のものであり、今後の金融情勢・社会情勢等の変化により、その内容が変更となる可能性があります。掲載されたデータは過去のものであり、将来の運用成果等を保証するものではありません。当資料の全部もしくは一部を第三者へ交付することはご遠慮下さい。

●TOPIXの指数値およびTOPIXにかかる標章または商標は、株式会社 J P X 総研または株式会社 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、利用等TOPIXに関するすべての権利・ノウハウおよびTOPIXにかかる標章また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の指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。ファンドは、J P X により提供、保証または販売されるものではなく、ファンドの設定、販売および販売促進活動に起因するいかなる損害に対しても J P X は責任を負いません。●MSCI Index は、MSCI社が発表している株式市場の動きを捉える株価指標です。同指数の著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI社に帰属します。また、MSCI社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。MSCI社の許諾なしにインデックスの一部または全部を複製、頒布、使用等することは禁じられています。MSCI社はファンドとは関係なく、ファンドから生じるいかなる責任にも負いません。●NOMURA-BPI（総合）に関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社に帰属します。●FTSE世界国債インデックスは、情報提供のみを目的としており、FTSE Fixed Income LLCは、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利はFTSE Fixed Income LLCに帰属します。●当資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他の一切の権利はそれぞれの指数の開発もしくは公表元に帰属します。