

Market report

経済、金融市場の 動向と見通し



2022年11月

東京海上アセットマネジメント株式会社

商号等：東京海上アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第361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
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

■当資料は情報提供を目的として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あり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。■当資料は当社が信頼できると判断した情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性について保証するものではありません。■当資料で使用する表・グラフは過去のものであり、将来の実績・運用成果等を保証するものではありません。■当資料には一定の見解等が含まれていますが、その内容はあくまで作成時点のものであり、将来変更される可能性があります。また、市場動向や個別銘柄の将来の動向を保証するものではありません。

1 主要国・地域の経済動向

- 主要国・地域では、景気減速への懸念が高まっています。高インフレ(物価上昇)が続くなか、足元では欧米の中央銀行が利上げを中心とした金融引き締め強化によりインフレを抑制する姿勢を維持しており、景気が更に下押しされ、景気後退(リセッション)に陥るリスクが懸念されています。

2 米欧中銀の金融政策

- 米欧では中央銀行が景気への配慮よりもインフレ抑制を重視し、米国は政策金利の引き上げペースを加速させており、欧州(ユーロ圏)も追随しています。景気減速の兆候が強まる中で、利上げの終着点(=中央銀行がどこまで本気でインフレ抑制に取り組むか)と、その先にある政策の転換点に市場の注目が集まっています。
- 一方で、日本では相対的にインフレ率が低く、緩和的な金融政策を維持する姿勢を見せており、米欧との金融政策の違いが鮮明となっていますが、「イールドカーブコントロール」により長期金利を低位に抑制している中、円安という副作用も生まれています。

3 金融市場

- 欧米のインフレや金融引き締め姿勢への警戒感から、2022年初来の株式市場は軟調に推移しています。今後の株式市場は、金融政策に対する思惑や、景気減速下における企業業績への影響に注目が集まる状況を予想します。
- 債券市場では、米国や欧州では中央銀行による金融引き締めをある程度織り込みつつあると見られ、今後は景気減速が意識されることで金利低下圧力がかかりやすい展開を想定します。

グローバル経済～世界経済見通し

2023年の世界経済の成長率は下方修正されるも、緩やかな成長見通しは維持

世界経済見通し(実質GDP成長率)

2019年～2023年(2022年～2023年はIMFによる予測値)

(単位:%)

(年)	実績			予測					
	2019	2020	2021	2022			2023		
				前回予測 (2022年7月)	今回予測 (2022年10月)	修正幅 プラスは上方修正 マイナスは下方修正	前回予測 (2022年7月)	今回予測 (2022年10月)	修正幅 プラスは上方修正 マイナスは下方修正
世界	2.8	-3.0	6.0	3.2	3.2	-0.0	2.9	2.7	-0.2
先進国	1.7	-4.4	5.2	2.5	2.4	-0.1	1.4	1.1	-0.3
-米国	2.3	-3.4	5.7	2.3	1.6	-0.7	1.0	1.0	0.0
-ユーロ圏	1.6	-6.1	5.2	2.6	3.1	0.5	1.2	0.5	-0.7
-ドイツ	1.1	-3.7	2.6	1.2	1.5	0.3	0.8	-0.3	-1.1
-日本	-0.4	-4.6	1.7	1.7	1.7	0.0	1.7	1.6	-0.1
新興国	3.6	-1.9	6.6	3.6	3.7	0.1	3.9	3.7	-0.2
-中国	6.0	2.2	8.1	3.3	3.2	-0.1	4.6	4.4	-0.2
-ロシア	2.2	-2.7	4.7	-6.0	-3.4	2.6	-3.5	-2.3	1.2

※四捨五入の関係上、修正幅と予測値の差の数値が一致しない場合があります。

出所:IMF 世界経済見通し(2022年7月、2022年10月)

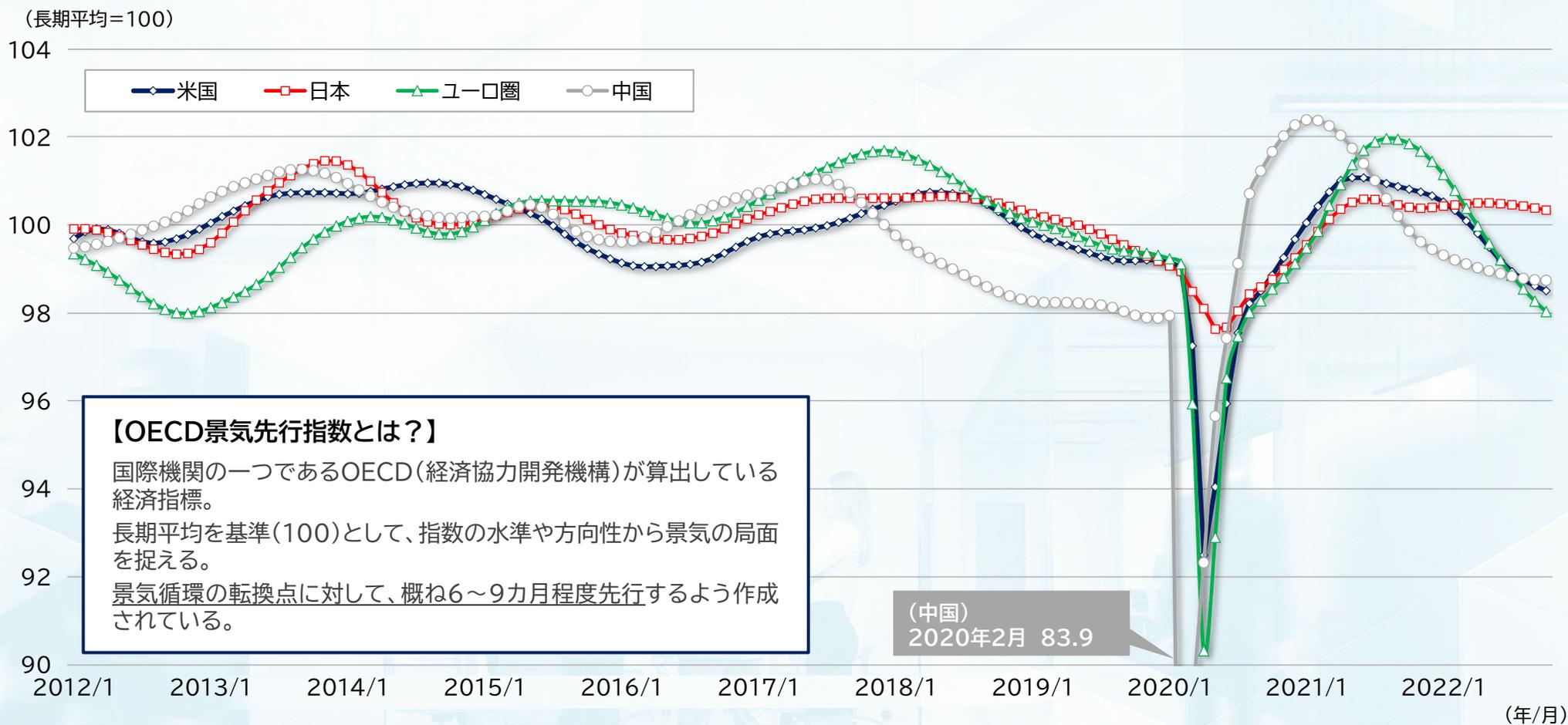
※上記は過去の実績および将来の予想であり、将来の動向やファンドの運用成果等を示唆・保証するものではありません。

グローバル経済～短期的な景気動向

米国・ユーロ圏・中国の減速傾向強まる一方、日本は相対的に底堅く推移

OECD 景気先行指数

2012年1月～2022年10月、月次



【OECD景気先行指数とは？】

国際機関の一つであるOECD（経済協力開発機構）が算出している経済指標。

長期平均を基準（100）として、指数の水準や方向性から景気の局面を捉える。

景気循環の転換点に対して、概ね6～9カ月程度先行するよう作成されている。

出所:Refinitiv

※上記は過去の実績であり、将来の動向やファンドの運用成果等を示唆・保証するものではありません。

グローバル経済～物価動向(1)

国際商品価格の下落により、食品・エネルギー物価の上昇圧力は緩和される可能性も

コモディティ価格の推移(先物)

2020年12月末～2022年10月末、日次



※原油:WTI先物(期近物)、ガソリン:RBOBガソリン先物(期近物)、小麦:シカゴSRW小麦先物(期近物)

出所:ブルームバーグ

※上記は過去の実績であり、将来の動向やファンドの運用成果等を示唆・保証するものではありません。

グローバル経済～物価動向(2)

インフレのピークアウト期待高まるも、当面は過去との比較において高水準での推移を予想

各国・地域のインフレ率(消費者物価指数の前年比)

2017年10月～2022年10月、月次



※インフレ率は各国・地域の消費者物価指数(総合)の前年比

出所:ブルームバーグ

※上記は過去の実績であり、将来の動向やファンドの運用成果等を示唆・保証するものではありません。

グローバル経済～金融政策

米国・ユーロ圏・英国の金利市場は、2023年半ばをピークに利上げペース鈍化ないしは利下げを予想

米国・ユーロ圏・英国・日本の政策金利の推移と市場予想

2015年12月末～2023年12月末、日次
(2022年11月18日以降は、ブルームバーグで取得可能な今後の各金融政策決定会合時における予測値)



※政策金利は、米国:FF金利誘導目標(上限値)、ユーロ圏:預金ファシリティ金利、英国:バンクレート、日本:当座預金残高の政策金利

※市場予想は、金利市場(ユーロ圏、日本、英国:OIS金利、米国:FF金利先物)が織り込む政策金利の水準(2022年11月17日時点)

出所:ブルームバーグ

米国～企業景況感と物価

企業景況感は景気減速の見方が強まりつつある一方、インフレ率はピークアウトへの期待高まる

ISM景況感指数

2012年10月～2022年10月、月次



※季節調整値

出所:Refinitiv

消費者物価指数(前年比)

2012年10月～2022年10月、月次



出所:Refinitiv

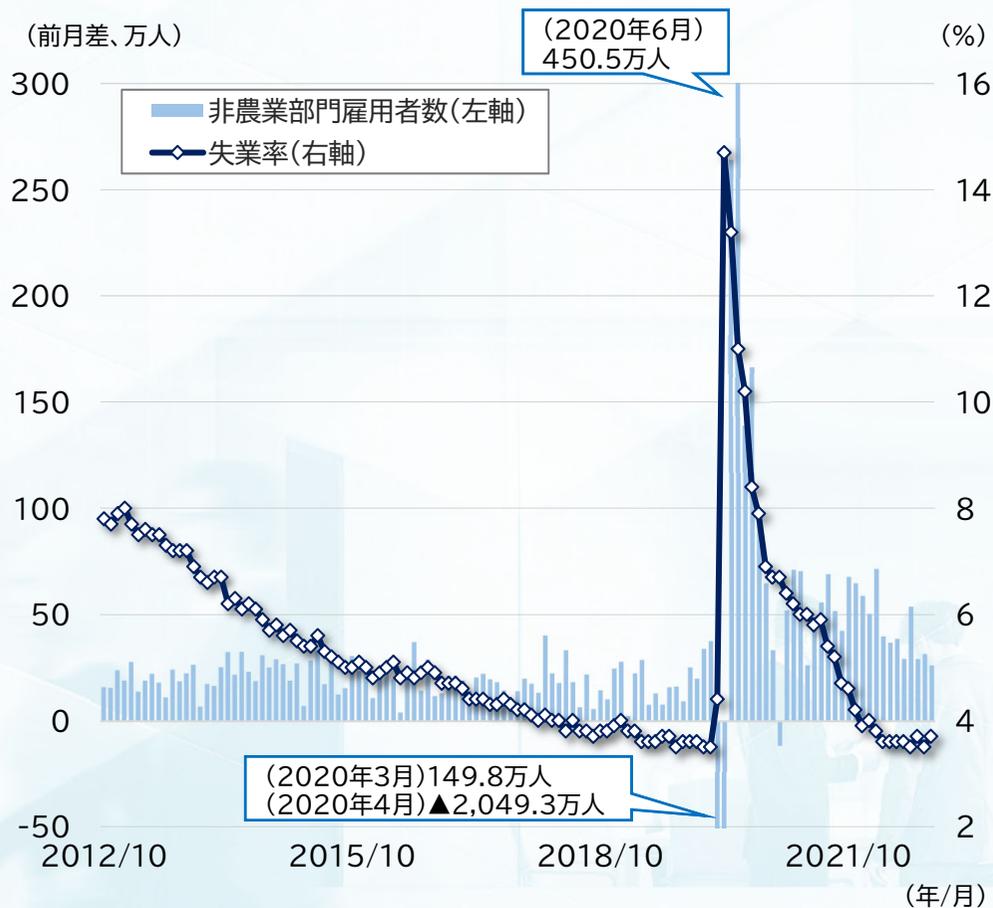
※上記は過去の実績であり、将来の動向やファンドの運用成果等を示唆・保証するものではありません。

米国～雇用・賃金

雇用・賃金は足元でやや軟化も、依然としてタイトな労働需給環境を示唆

非農業部門雇用者数と失業率

2012年10月～2022年10月、月次



※非農業部門雇用者数、失業率は季節調整値

出所:ブルームバーグ

時間当たり賃金(前年比)

2012年10月～2022年10月、月次



出所:ブルームバーグ

FRBはインフレ抑制のため引き締め姿勢を維持。市場は今後の利上げ幅、ペースに注目

FRBのバランスシート(資産残高)及び政策金利

2008年1月1日～2022年11月17日、日次



※政策金利は2008年12月以降レンジの上限値を表示。

出所:FRB、ブルームバーグ

FRBの金融政策動向の振り返り(2022年)

2022年11月17日時点

時期	金融政策動向
3月	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 政策金利を0.25%引き上げ、実質ゼロ金利政策を解除 ✓ 5月からの量的引き締め(QT)開始を示唆 ✓ インフレ抑制の姿勢を強める
5月	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 政策金利を0.5%引き上げ ✓ 6月からの量的引き締め(QT)開始を決定
6月以降	<ul style="list-style-type: none"> ✓ QTを開始(9月から縮小規模を倍増) ✓ 6・7・9・11月の会合で政策金利を4回連続、各0.75%引き上げ

量的引き締めペースの比較

量的引き締め実施ペース		国債 (億米ドル/月額)	MBS等 (億米ドル/月額)	
リーマン ショック 後	開始時 (2017第4四半期)	60	40	4四半期(1年) かけて到達
	2018第4四半期～	300	200	
今回	開始時 (2022年6月)	300	175	3ヶ月で 到達
	2022年9月～	600	350	

※上記は2022年11月17日時点の情報であり、変更される可能性があります。

出所:各種資料を基に東京海上アセットマネジメント作成

生産はコロナ禍前の水準を回復も輸出は伸び悩む。消費は今後のインバウンド需要の本格回復に期待

鉱工業生産指数と輸出数量指数

2012年9月～2022年10月(鉱工業生産指数は9月)、月次

(2015年=100)



※季節調整値

出所:Refinitiv

訪日外国人数と実質消費活動指数

2017年9月～2022年10月(実質消費活動指数は9月)、月次

(2017年9月=100)



※実質消費活動指数は季節調整値

出所:日本銀行、Refinitiv

日本～物価

10月のコア消費者物価*の上昇率は40年8カ月ぶりの高水準に。また、価格上昇は幅広い品目に広がる

*コア消費者物価：生鮮食品除く総合

消費者物価(前年比)

2012年10月～2022年10月、月次



※消費税調整済指数

出所：総務省

消費者物価 上昇・下落品目比率(生鮮除く、前年比ベース)

2012年10月～2022年9月、月次



出所：日本銀行

※上記は過去の実績であり、将来の動向やファンドの運用成果等を示唆・保証するものではありません。

日銀は緩和的な金融政策を堅持。経済に関しては成長率の緩やかな鈍化とインフレ率の低下を予想

10年国債利回りの推移

2019年12月末～2022年10月末、日次



出所:ブルームバーグ

日銀 政策委員の大勢見通し(2022年度～2024年度)

2022年10月発表分

(対前年度比、%)

前回から上方修正

前回から下方修正

		公表時点	2022年度	2023年度	2024年度
実質GDP	10月	中央値	2.0	1.9	1.5
		レンジ	1.8~2.1	1.5~2.0	1.3~1.6
	(前回) 7月	中央値	2.4	2.0	1.3
		レンジ	2.2~2.5	1.7~2.1	1.1~1.5
消費者物価 (除く生鮮食品)	10月	中央値	2.9	1.6	1.6
		レンジ	2.8~2.9	1.5~1.8	1.5~1.9
	(前回) 7月	中央値	2.3	1.4	1.3
		レンジ	2.2~2.4	1.2~1.5	1.1~1.5
消費者物価 (除く生鮮食品・エネルギー)	10月	中央値	1.8	1.6	1.6
		レンジ	1.8~1.9	1.5~1.8	1.5~1.8
	(前回) 7月	中央値	1.3	1.4	1.5
		レンジ	1.2~1.4	1.2~1.4	1.4~1.7

出所:日本銀行

ユーロ圏～景況感と物価

「スタグフレーション」(景気後退(停滞)と物価上昇)の懸念が高まる

ユーロ圏 経済信頼感指数

2012年10月～2022年10月、月次



出所:Refinitiv

ユーロ圏 消費者物価指数(前年同月比)

2012年10月～2022年10月、月次



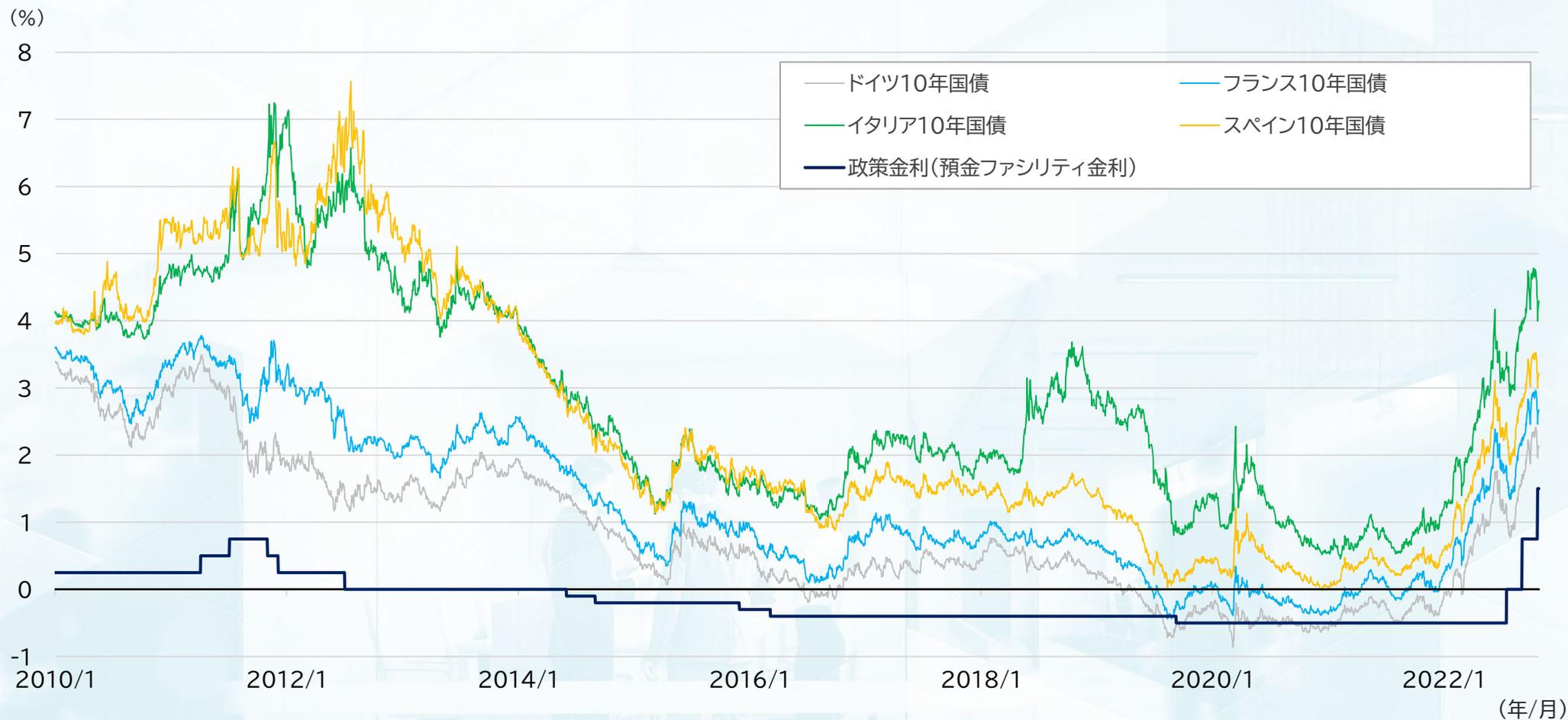
出所:Refinitiv

※上記は過去の実績であり、将来の動向やファンドの運用成果等を示唆・保証するものではありません。

米国同様、インフレ抑制を主目的に利上げを継続

政策金利とドイツ・フランス・イタリア・スペイン国債(10年)利回り

2010年1月4日～2022年10月末、日次



出所:ブルームバーグ

(ご参考)主要イベント(2022年12月~2023年6月)

		12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月
米国	金融政策 決定会合など	13-14 (経済見通し)	31-2/1	議会証言	21-22 (経済見通し)		2-3	13-14 (経済見通し)
	政治		一般教書/予算教書					
日本	金融政策 決定会合など	19-20	17-18 (展望レポート)		9-10	8 黒田総裁任期 27-28 (展望レポート)		15-16
	政治						19-21 G7サミット (広島)	
欧州	金融政策 決定会合	15 (経済見通し)		2	16 (経済見通し)		4	15 (経済見通し)
	政治							
その他	政治	(中国) 中央経済 工作会議			(中国) 全国人民代表 大会(全人代)	21-23 世銀グループ・ IMF 春季会合		

出所:各種報道資料等を基に東京海上アセットマネジメント作成

※上記は作成日時点の情報に基づき東京海上アセットマネジメントが作成したものであり、将来予告無く変更されることがあります。

マーケット動向

	国内株式	国内債券	海外株式	海外債券	J-REIT	為替(TTM)	
参考指数	TOPIX	NOMURA-BPI (総合)	MSCIコカイン指数 (米ドルベース)	FTSE世界国債インデックス (除く日本、米ドルベース)	東証REIT指数	(米ドル/円)	(ユーロ/円)
2021年10月末	2,001.18	386.72	3,274.83	1,142.32	2,092.94	113.67	132.77
2022年10月末	1,929.43	373.25	2,642.69	899.30	1,974.70	148.26	147.59
騰落(変化)率	-3.6%	-3.5%	-19.3%	-21.3%	-5.6%	30.4%	11.2%

※日本の営業日ベースで記載しています。

金融市場(各参考指数)の推移(資産別)

2019年12月末～2022年10月末、日次

株式市場



債券市場



出所:ブルームバーグ、Refinitiv

※上記は過去の実績であり、将来の動向やファンドの運用成果等を示唆・保証するものではありません。

2022年度のマーケット見通し

対象資産	2023年3月末予想値 (かっこ内は予想レンジ)	コメント	(ご参考) 2022年10月末値
【国内株式】 TOPIX	<u>2,100</u>ポイント (1,800ポイント~2,400ポイント)	緩やかな業績拡大の継続を想定。円安によるプラス効果は減衰していくことが想定される一方で、交易条件の悪化による追加的な悪影響は小さくなっていくと予想。	1,929.43 ポイント
【国内債券】 10年国債利回り	<u>0.25%</u> (0.15%~0.25%)	日本銀行が現在の緩和的金融政策を継続する姿勢を示しているため、国内長期金利の上昇余地は限定的であり、基本的には狭いレンジ内で推移すると予想。	0.241%
【J-REIT】 東証REIT指数	<u>2,050</u>ポイント (1,900ポイント~2,100ポイント)	日本の金利上昇リスクが限定的であることが評価され、J-REIT市場は底堅い推移を続けると予想。ただし、海外投資家のリスク回避姿勢が強まることによる、J-REIT市場からの資金流出リスクには注意。	1974.70 ポイント
【米国株式】 NYダウ 工業株30種	<u>33,710</u>ドル (30,300ドル~37,000ドル)	インフレ率がピークアウトし、金融政策への不透明感が徐々に後退。企業業績も増益基調を維持することで株価の緩やかな上昇を想定。高インフレの継続や利上げによる景気への悪影響を注視。	32,732.95ドル
【米国債券】 10年国債利回り	<u>4.10%</u> (3.5%~4.7%)	米金利は当面インフレ高止まりによる利上げ継続が見込まれるものの、中長期的には景気減速が意識されるなか、金利の上昇余地は限定的と予想。	4.05%
【為替】 米ドル円	<u>147</u>円 (139円~155円)	日本銀行の緩和姿勢の維持や、FRBによる利上げ継続が見込まれる中、目先は円安ドル高圧力のかかりやすい状況を想定。中長期的には、世界的な景気減速懸念を背景に、日米金利差がピークアウトしつつあり、円高ドル安方向へ転じる展開を予想。	148.62円

出所:ブルームバーグ

※上記は東京海上アセットマネジメントの2022年10月末時点の予想です。

※上記は過去の実績および将来の予想であり、将来の動向やファンドの運用成果等を示唆・保証するものではありません。

利益成長の継続と今後の米国の利上げ打ち止め期待を背景に株価の緩やかな上昇を想定

- 国内外の景気鈍化や海外企業業績の鈍化が見込まれるものの、日本企業は、当面、緩やかな利益成長が続く展開を想定します。また、円安によるプラス効果が減衰していくことが想定される一方で、原材料価格などのコスト上昇による悪影響も小さくなっていくと見ています。
- 海外では、米国の金融引き締めは継続されるものの、徐々に利上げの打ち止め期待が市場に浸透するなかで、2021年2月以降低下傾向にあった国内株式(TOPIX)のPERの水準は上昇し、業績の拡大とともに2023年にかけて株価を押し上げると見ています。

TOPIXの推移と当社予想

2016年12月28日～2023年12月22日、週次

※実績値は2022年10月21日まで
 ※予想は2022年10月30日時点の当社予想値(四半期毎)



出所:ブルームバーグ

TOPIXの予想一株当たり利益と予想PER

2016年12月28日～2023年12月22日、週次

※実績値は2022年10月21日まで
 ※予想は2022年10月30日時点の予想値(四半期毎)



※予想PERおよび一株当たり利益の予測値は当社予測値

出所:ブルームバーグ

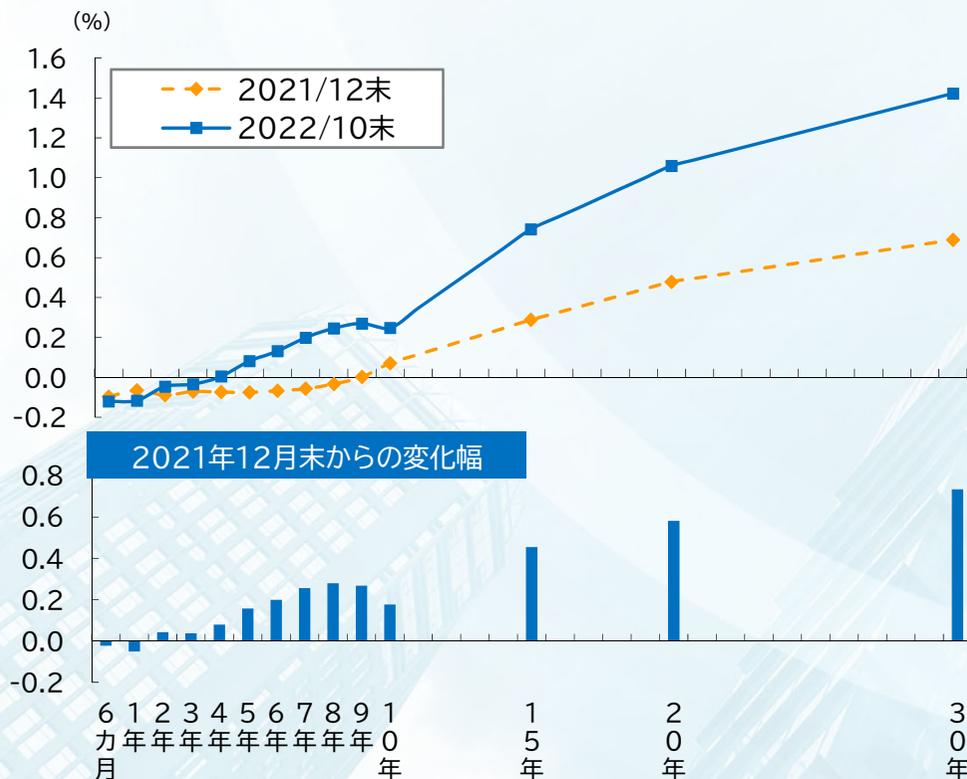
※上記は東京海上アセットマネジメントの2022年10月末時点の予想です。

※上記は過去の実績および将来の予想であり、将来の動向やファンドの運用成果等を示唆・保証するものではありません。

日銀の緩和継続姿勢や欧米の景気減速懸念を背景に狭いレンジ内での推移を予想

- 欧米長期金利の動向に左右され、国内長期金利は方向感の無い展開が続くと想定されますが、日銀の金融緩和政策に変化はなく、11月の国債買入において超長期国債の買い入れ回数を増やすなど、日銀が金利上昇を牽制する姿勢を示していることから、長期金利の上昇余地は限定的であり、基本的には狭いレンジ内で推移すると予想します。

日本国債 年限別利回りの変化



出所:ブルームバーグ

日本・米国・ドイツ 10年国債利回り



出所:ブルームバーグ

※上記は東京海上アセットマネジメントの2022年10月末時点の予想です。

※上記は過去の実績および将来の予想であり、将来の動向やファンドの運用成果等を示唆・保証するものではありません。

インフレのピークアウトとともに企業業績に沿った緩やかな上昇を見込む

- 先進国株式市場は、インフレと金融政策、世界的な景気の先行きに対する不透明感が続く中、2022年末にかけて変動の大きい展開を予想します。2023年以降は、インフレがピークアウトしていく中で金融政策に対する不透明感が徐々に後退し、企業業績は増益基調を維持する展開を想定しており、株価は企業業績に沿って上昇していくと見えています。
- 一方、インフレが想定以上に低下せず、米欧の金融引き締めが更に強化され、景気減速の影響が想定以上に大きくなることなどが見通しのリスクとして挙げられます。

米欧の株価指数の推移

2019年12月末～2022年10月末、日次



※S&P500種株価指数は米ドル建て、ストックス・ヨーロッパ600指数はユーロ建て
出所：ブルームバーグ

先進国株式 業種別予想一株当たり利益

先進国株式指数：2015年12月末～2022年10月末、月次
一株当たり利益：2015年12月末～2023年3月末、四半期毎
(2022年12月末～2023年3月末はブルームバーグの予測値)



※先進国株式：MSCIコクサイ指数(配当込み、米ドルベース)、一株当たり利益は米ドルベース。
出所：ブルームバーグ

※上記は東京海上アセットマネジメントの2022年10月末時点の予想です。

※上記は過去の実績および将来の予想であり、将来の動向やファンドの運用成果等を示唆・保証するものではありません。

先進国債券市場(米国・ドイツ) 見通し

景気減速への警戒から金利上昇圧力は限定的、中長期的には低下に転じる展開を見込む

- 米国ではインフレ率が高止まりする中、今後景気減速や将来的な利下げ期待なども想定されることから、米国金利の上昇余地は限定的であり、中長期的には長期金利は低下に転じる展開を想定しています。
- ドイツ金利は、ECB(欧州中央銀行)による利上げが想定され、国債利回りに上昇圧力がかかる一方で、利上げ継続などに伴う景気下振れリスクの高まりが想定されることから、中長期的には低下基調に転じる展開を予想します。

米国 年限別国債利回り(2年・10年)



出所:ブルームバーグ

ドイツ 年限別国債利回り(2年・10年)



出所:ブルームバーグ

※上記は東京海上アセットマネジメントの2022年10月末時点の予想です。

※上記は過去の実績および将来の予想であり、将来の動向やファンドの運用成果等を示唆・保証するものではありません。

相対的に日本の金利上昇リスクが限定的であることが評価され、底堅い推移を続けると予想

- J-REIT市場の需給環境は、世界的にインフレ率が上昇するなか、日本のインフレ率は相対的に低く、金利上昇リスクが限定的であると想定されるため、J-REIT市場は底堅い推移を続けると見えています。ただし、海外投資家の動向には注意が必要と考えます。
- 今後の銘柄の物色動向としては、短期的にはコロナ禍後の業績回復が期待される宿泊施設を多く保有する銘柄がより選好されると予想します。しかし、中長期的には業績が安定している物流施設や賃貸住宅セクターの銘柄へ投資家の選好が強まる展開を想定します。

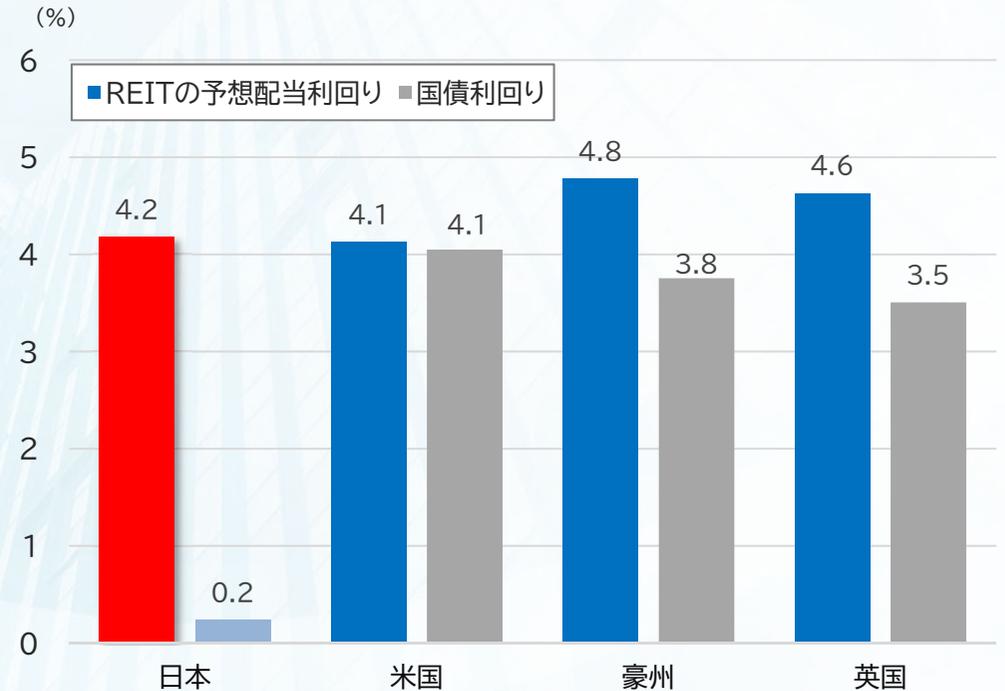
東証REIT指数と東証REIT用途別指数の推移(配当込み)

2019年12月末～2022年10月末、日次



主要国のREITと10年国債の利回り格差

2022年10月末時点



※<日本>東証REIT指数、<米国・豪州・英国> S&P先進国REIT指数における国別指数、予想配当利回りはブルームバークの予想集計値

出所:ブルームバーク

※上記は東京海上アセットマネジメントの2022年10月末時点の予想です。

※上記は過去の実績および将来の予想であり、将来の動向やファンドの運用成果等を示唆・保証するものではありません。

(ご参考)為替相場(米ドル円)の動向

日米金利差の拡大などを背景に、円安・米ドル高が進行

- 米ドル円為替相場では、2020年を通じて円高・米ドル安が進行し、2021年1月初旬まで円高傾向が続きました。
- その後はバイデン新政権による大規模な財政支援策への期待が高まったことや、米国で景気回復が進みインフレ率も上昇したことを背景に米国債利回りが上昇し、日米金利差が拡大したことから、米ドル円為替レートは反転し急速に円安・米ドル高が進みました。
- 足元では、日本政府・日銀が9月以降円買い介入を複数回実施したことや、米国のインフレ率の発表を受けて米国の金利が低下し為替相場が大きく円高に振れるなど、変動性の高い展開となっています。

米ドル円為替レートの推移

2018年12月末～2022年10月末、日次



米国と日本の10年国債利回りの推移

2018年12月末～2022年10月末、日次



※上記は過去の実績であり、将来の動向やファンドの運用成果等を示唆・保証するものではありません。

指数について

TOPIX

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JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社(以下、JPX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JPXが有します。JPX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、JPX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JPXは責任を負いません。

NOMURA-BPI(総合)

NOMURA-BPI(総合)は、野村證券が公表する日本の公募債券流通市場全体の動向を的確に表す代表的な指標です。NOMURA-BPIは、野村證券の知的財産です。

MSCIコクサイ指数(米ドルベース)

MSCIコクサイ指数(米ドルベース)とは、MSCI社が発表している日本を除く主要先進国の株式市場の動きを捉える代表的な株価指標です。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。MSCI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。

FTSE世界国債インデックス(除く日本、米ドルベース)

FTSE世界国債インデックス(除く日本、米ドルベース)は、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。このインデックスのデータは、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。

東証REIT指数

「東証REIT指数」は、株式会社JPX総研が算出する株価指数であり、東証市場に上場するREIT全銘柄を対象とした浮動株ベースの時価総額加重方式により算出されます。東証REIT指数の指数値および東証REIT指数にかかる標章または商標は、株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社(以下、JPXといいます。)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用等東証REIT指数に関するすべての権利・ノウハウおよび東証REIT指数にかかる標章または商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、東証REIT指数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、JPX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JPXは責任を負いません。

S&P500種指数

S&P500種指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、スタンダード&プアーズ フィナンシャルサービシーズ エルエルシーに帰属します。

ストックス・ヨーロッパ600指数

ストックス・ヨーロッパ600指数はストックス・リミテッドの商標です。本商品はストックス・リミテッドによって資金提供、保証、売買、または販売促進されるものではなく、ストックス・リミテッドはその投資成果等についても責任を負いません。

■当資料は情報提供を目的として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あり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。■当資料は当社が信頼できると判断した情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性について保証するものではありません。■当資料で使用している表・グラフは過去のものであり、将来の実績・運用成果等を保証するものではありません。■当資料には一定の見解等が含まれていますが、その内容はあくまで作成時点のものであり、将来変更される可能性があります。また、市場動向や個別銘柄の将来の動向を保証するものではありません。

投資信託に係るリスク・費用、ご留意事項について

【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値動きのある証券に投資をしますので、これら組み入れ資産の価格下落等や外国証券に投資する場合には為替の変動により基準価額が下落し、損失を被ることがあります。投資信託は、**預貯金や保険と異なります**。また、**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**。個別の投資信託毎に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等をよくご覧ください。

【投資信託に係る費用について】

● 購入時に直接ご負担いただく費用……………購入時手数料 上限 3.3% (税込)

● 換金時に直接ご負担いただく費用……………信託財産留保額 上限 0.5%

● 保有期間中に間接的にご負担いただく費用……………信託報酬 上限 年率1.9525% (税込)

※ファンド・オブ・ファンズでは、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の運用管理費用等を別途ご負担いただきます。

● その他の費用・手数料……………監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、信託事務等に要する諸費用等をファンドの信託財産を通じて間接的にご負担いただきます。

詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等でご確認ください。

※お客さまにご負担いただく手数料等の合計金額については、お客さまの保有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。

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います。費用の料率につきましては、東京海上アセットマネジメント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います。費用の詳細につきましては、個別の投資信託毎の投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

投資信託にかかるリスクや費用は、投資信託毎に異なりますので、ご投資をされる際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご確認ください。

【ご留意事項】

- 当資料は、情報提供を目的として東京海上アセットマネジメントが作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。お申込みに当たっては必ず投資信託説明書（交付目論見書）をご覧の上、ご自身でご判断ください。投資信託説明書（交付目論見書）は販売会社までご請求ください。
- 当資料の内容は作成日時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づき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。当資料に掲載された図表等の内容は、将来の運用成果や市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。
- 投資信託は、値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合には、この他に為替変動リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。
- 投資信託は金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。委託会社の運用指図によって信託財産に生じた利益および損失は、全て投資家に帰属します。
- 投資信託は、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、預金および保険契約ではありません。また、預金保険や保険契約者保護機構の対象ではありません。
- 登録金融機関から購入した投資信託は投資者保護基金の補償対象ではありません。