

日本経済・株式のご参考資料
「ジャパン・イン・モーション」



2021年8月作成

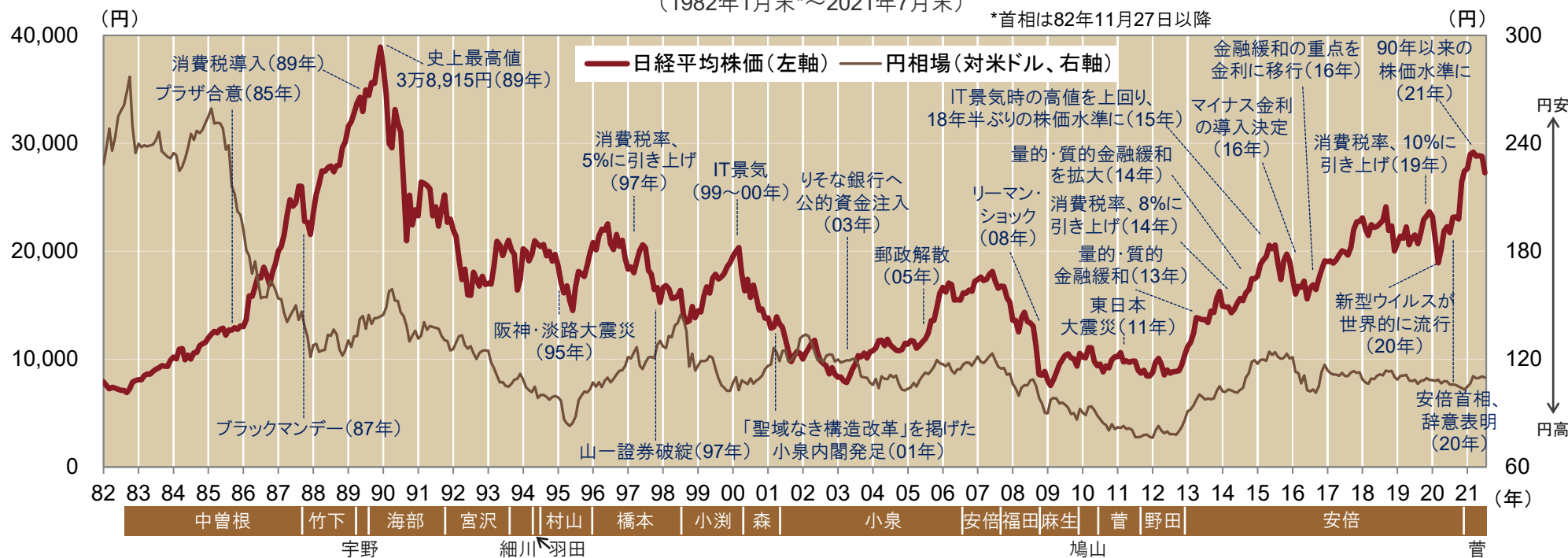
日興アセットマネジメント

日興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 368 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

- 日経平均株価は、過去最高水準の企業利益などを背景に、18年1月に一時、約26年ぶりに2万4,000円台を回復しました。その後もたびたび2万4,000円を上回ったものの、新型コロナウイルスの感染拡大に伴ない、20年3月には16年11月以来の安値をつけました。
- しかし、世界で金融・財政措置が採られたことや経済活動の再開などに伴って反発し、米大統領選挙を経て不透明感が後退した11月に急伸、欧米でのワクチン接種の開始や米新大統領の就任を経て、21年2月～4月には3万円をたびたび上回りました。

コロナ禍での下振れを埋め、一時、3万円台に上昇

＜歴代首相(敬称略)の在任期間と日経平均株価および円相場の推移＞
(1982年1月末*～2021年7月末) *首相は82年11月27日以降



※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

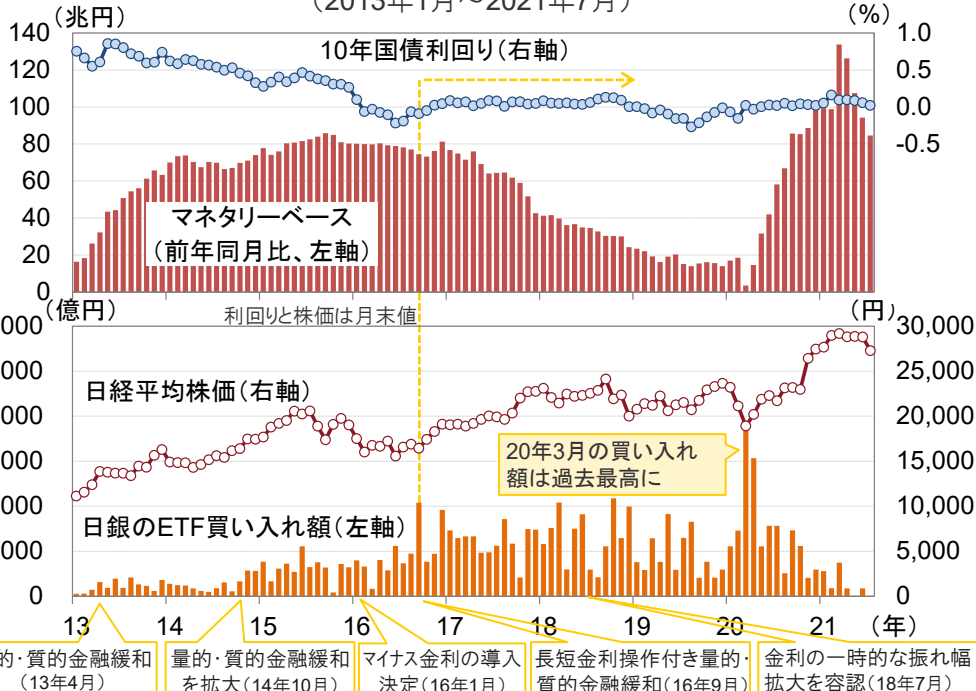
- 新型コロナウイルスの感染拡大に伴ない、日銀はETF購入の積極化(上限年12兆円)、国債買入れの上限撤廃、社債・CPの買入れ枠拡大(7.4兆円→20兆円)などを相次いで決定したほか、総額110兆円に及ぶ資金繰り支援策の導入や拡充を行ないました。
- なお、日銀は21年3月、金融緩和の長期化を見据えて政策を修正し、ETFの購入については、原則年6兆円の目安を削除し、買入れ対象をTOPIX連動型のみとしたほか、機動的な長短金利の引き下げを可能とすべく、金融機関に上乘せ金利を付ける新制度を設けました。

コロナ禍を受け、量的緩和が再拡大

22年末まで現行並みの金利水準との見方が優勢

＜「量的・質的金融緩和」から「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」へ＞
(2013年1月～2021年7月)

＜金利見通しの分布*＞



長短金利(%) の予想水準	▲0.3 ～ ▲0.2 未滿	▲0.2 ～ ▲0.1 未滿	▲0.1 ～ 0.0 未滿	0.0 ～ 0.1 未滿	0.1 ～ 0.2 未滿	0.2 ～ 0.3 未滿	0.3 ～ 0.5 未滿
政策金利			36				
	21年末						
	22年末	1	35				
長期金利の誘導目標				36			
	21年末						
	22年末		1	34	1		

(単位:人) 注:色塗り部分は現行の金利水準

*民間エコノミスト約35人(機関)による予測の集計
(2021年8月12日発表、回答期間:2021年7月30日～8月6日)

日本経済研究センター「ESPフォーキャスト調査」より日興アセットマネジメントが作成

日本銀行などのデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

※上記は過去のものおよび予測であり、将来を約束するものではありません。

当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

- 21年6月、菅政権で初めてとなる「経済財政運営と改革の基本方針(骨太の方針)」および成長戦略が閣議決定されました。骨太の方針では、コロナ禍後の持続的な成長に向けた原動力として、グリーン社会の実現やデジタル化の加速などの4分野が掲げられました。
- また、米中対立などを背景に、経済安全保障の確保が表明され、多くを輸入に依存する半導体や、電池などの重要な技術・物資について、開発・生産拠点の国内立地を推進する計画が掲げられました。

経済財政運営と改革の基本方針(骨太の方針)

成長戦略実行計画

成長に向けた4つの原動力	主要具体策
グリーン社会の実現	<ul style="list-style-type: none"> ・ グリーン成長戦略による民間投資・イノベーションの喚起 ・ 脱炭素化に向けたエネルギー・資源政策 ・ 成長に資するカーボンプライシング*の活用
官民挙げたデジタル化の加速	<ul style="list-style-type: none"> ・ デジタル・ガバメントの確立 ・ 民間部門におけるDX(デジタル・トランスフォーメーション)の加速 ・ デジタル人材の育成、デジタルデバイドの解消、サイバーセキュリティ対策
日本全体を元気にする活力ある地方創り	<ul style="list-style-type: none"> ・ 地方への新たな人の流れ、多核連携、分散型国づくり ・ 活力ある中堅・中小企業・小規模事業者、賃上げ ・ 観光・インバウンド、農林水産業、スポーツ・文化芸術
少子化の克服、子供を産み育てやすい社会の実現	<ul style="list-style-type: none"> ・ 結婚・出産の希望を叶え子育てしやすい社会の実現 ・ 未来を担う子供の安心の確保のための環境づくり・児童虐待対策

主な戦略	主要具体策
グリーン成長戦略に向けた新たな投資	洋上風力、水素、自動車・蓄電池、住宅・建築物など、グリーン14分野での投資・研究開発の促進
「人」への投資の強化	フリーランス保護、テレワークの定着に向けた取り組み
経済安全保障の確保と集中投資	半導体や電池の技術開発・製造立地推進、低消費電力のデータセンターの分散配置
企業のダイナミズムの復活	SPAC(特別買収目的会社)制度の検討など、スタートアップの支援

*二酸化炭素を排出した量に応じて、企業や家庭に金銭的なコストを負担してもらう仕組み

政府発表などをもとに日興アセットマネジメントが作成

※上記は方針および計画であり、将来を約束するものではありません。

当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

- 7年8ヵ月と歴代最長政権となった安倍前政権を官房長官として支えてきた菅氏が、20年9月に首相に就任しました。
- 菅首相は、前政権の路線の継承・前進を目指しているほか、デジタル庁の設置や行政・規制改革といった独自の取り組みに意欲を示しています。これらの取り組みにより、十分な成果を上げてきたとは言い難い成長戦略を補強し、日本経済に活力を取り戻すことが期待されます。ただし、目先は、新型コロナウイルスの変異種の感染拡大の行方やワクチン接種の進捗などが注目されます。

<注目される主なスケジュール>

2021年	
8月24日から	東京パラリンピック(9月5日まで)
9月1日	デジタル庁発足
9月30日	自民党総裁の任期満了
10月21日	衆院議員の任期満了
11月1日	第26回国連気候変動枠組み条約締約国会議
10~11月	ワクチン接種の完了目標
年末にも	RCEP(地域的な包括的経済連携)協定発効
2022年	
4月	東証再編
2025年	
5~11月	大阪で国際博覧会(万博)開催

自民党は総裁選の日程を8月26日に決める。早ければ「9月8日告示・20日投開票」、遅ければ「9月17日告示・29日投開票」と想定されている。ただし、東京パラリンピックが閉幕する9月5日以降、菅首相が解散に踏み切れば、総裁選は衆院選後に先送りされ、衆院選で与党が過半数を獲得する場合、菅首相が無投票で総裁に再選出される公算が大きいとみられている。

英グラスゴーで12日まで開催。通称COP26と呼ばれる同会議に向け、国家戦略や政策の発表が相次ぐとみられ、気候変動にとどまらず、環境関連や生物多様性などにも注目が集まるとみられている。

東証1部などの既存4市場を廃止し、新たに、グローバル企業向けの「プライム」、中堅企業向けの「スタンダード」、新興企業向けの「グロース」の3市場を開設するほか、「プライム」の上場基準を厳しくする。

東京オリンピック・パラリンピック後の景気浮揚としての寄与が期待される。開催地となる大阪の人口島・夢洲は、大阪府・市がカジノを含む統合型リゾート施設の誘致も目指しており、実現すれば、万博との相乗効果も期待される。

※スケジュールは変更される場合があります。

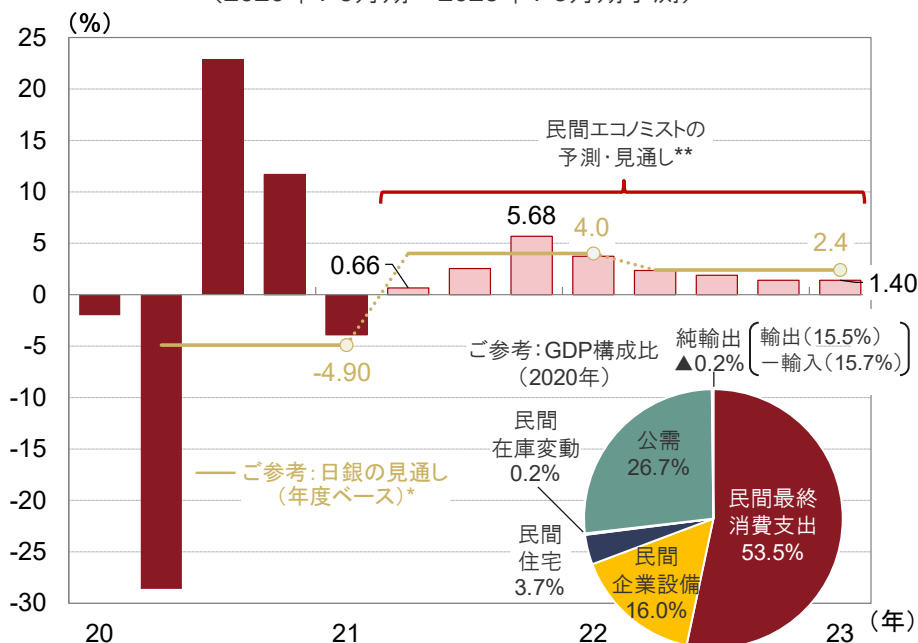
報道など、信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

- 新型コロナウイルスの感染拡大などに伴ない、GDP成長率は20年4-6月期に前期比年率▲28.6%と、戦後最大のマイナスとなりました。同年後半に成長率は持ち直しに転じたものの、今後は緩やかな回復にとどまる見通しです。
- 物価については、消費者物価指数の前年同期比で20年10-12月期にかけて▲1%弱まで落ち込んだ後、21年4-6月期にはプラスを回復し、同年10-12月期にかけて伸びが高まると予想されています。

今後の持ち直しペースは緩やか

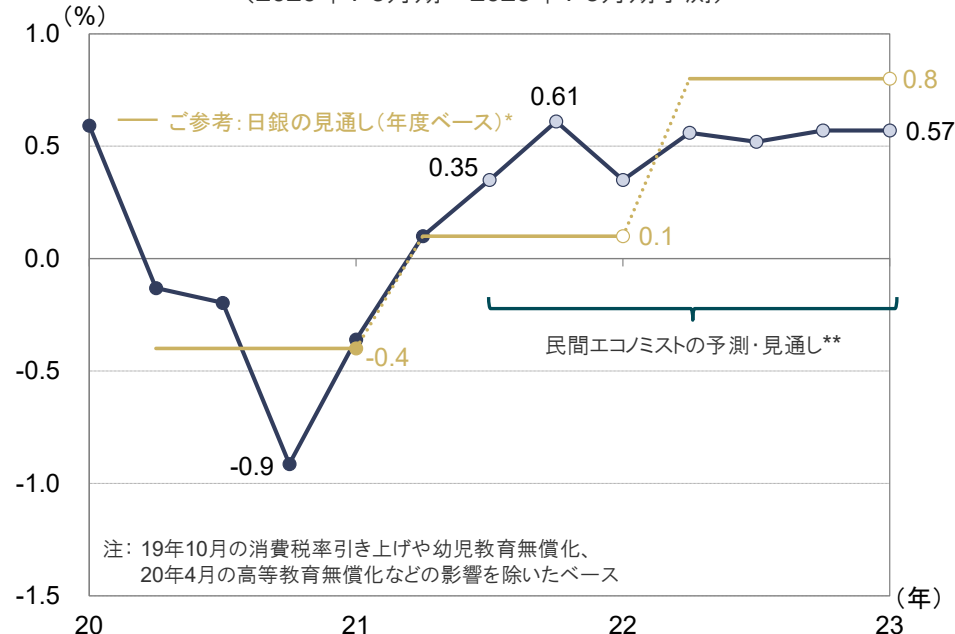
＜実質GDP成長率(前期比年率換算)の推移＞
(2020年1-3月期～2023年1-3月期予測)



*日銀の見通しはレンジで示されたものの中間値

物価は低下局面を脱する

＜消費者物価指数(除く生鮮食品、前年同期比)の推移＞
(2020年1-3月期～2023年1-3月期予測)



**民間エコノミスト約35人(機関)による予測の集計
(2021年8月12日発表、回答期間:2021年7月30日～8月6日)

日本経済研究センター「ESPフォーキャスト調査」などをもとに日興アセットマネジメントが作成

※上記は過去のものおよび予測・見通しであり、将来を約束するものではありません。

当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

- 新型コロナウイルスの感染拡大や原油価格の大幅下落の影響などから、物価は20年春以降、下落基調となりました。ただし、原油価格の持ち直しに加え、Go Toトラベルが一時停止となったことなどに伴ない、マイナス幅は縮小に向かいました。
- 足元では、携帯電話料金の低下が物価の押し下げ要因となっているものの、原油価格の回復に伴うエネルギー価格の上昇などにより、物価の伸びはプラスとなっています。今後は、Go Toトラベルの再開がなければ、物価は徐々に上昇率を高めていくと見込まれます。

原油価格の上昇を受け、物価は上昇に転じる

＜消費者物価指数(除く生鮮食品、前年同月比)の推移＞
(2011年1月～2021年6月)

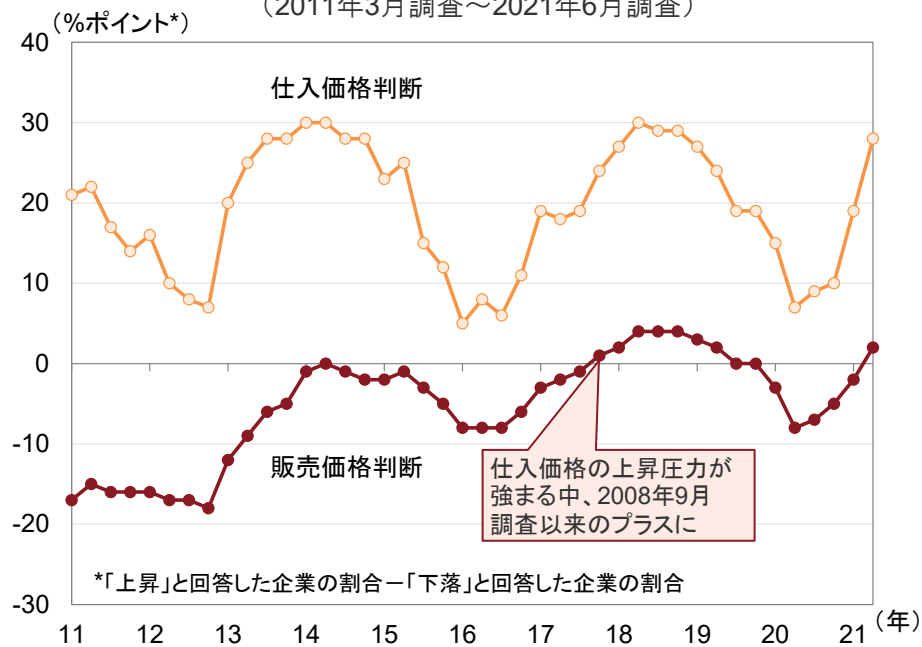


注：2015年までは2010年基準、2016年以降は2015年基準

(出所)総務省

企業の販売価格判断は下振れも、悪化は一巡

＜企業(全規模・全産業)の価格判断の推移＞
(2011年3月調査～2021年6月調査)



(出所)日銀

※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

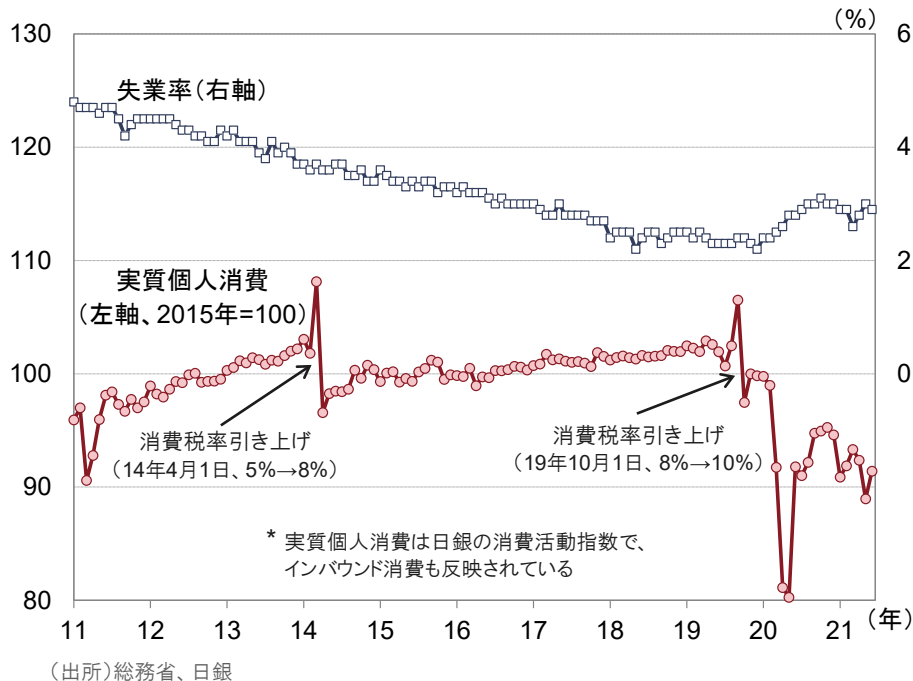
当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

- 個人消費は、19年10月の消費税率引き上げ前後に大きく振れた後、新型コロナウイルスの感染拡大の影響で20年春に急減しました。その後、政府の需要喚起策などを受けて回復に転じたものの、サービス消費の低迷が続く中、持ち直しの動きは足踏み状態となっています。
- 今後、国内でも新型コロナウイルスのワクチンの接種が拡がり、経済活動の再開が進めば、消費の回復が進むと見込まれます。ただし、雇用・所得環境の見通しが厳しいことも考え合わせると、回復は緩やかなものにとどまるとみられます。

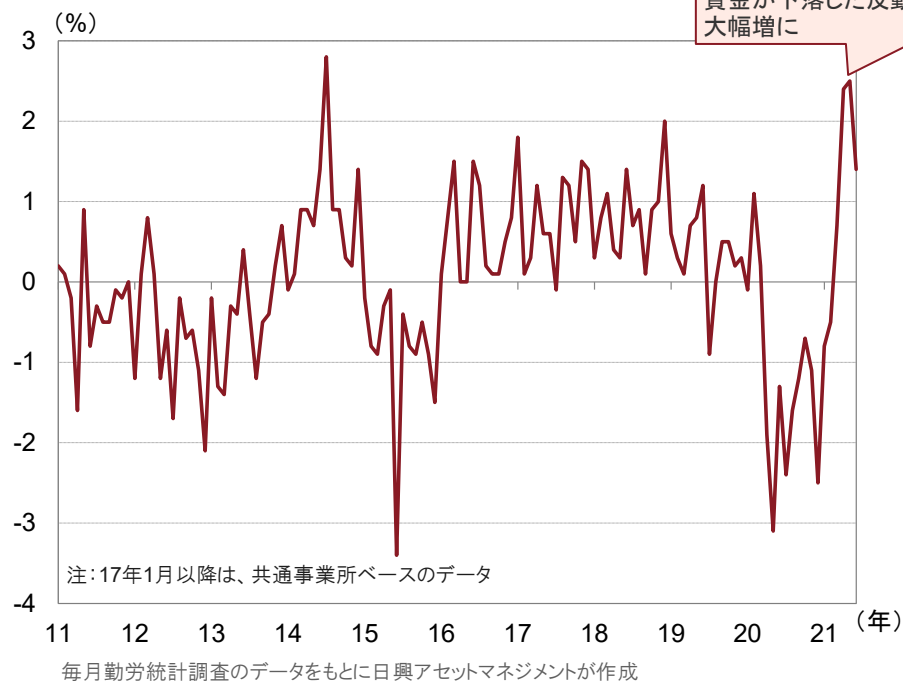
緊急事態宣言の再発令などにより、消費の回復は一服

足元で回復も、3、4回目の緊急事態宣言の影響は不透明

＜実質個人消費*と失業率の推移＞
(2011年1月～2021年6月)



＜現金給与総額(前年同月比)の推移＞
(2011年1月～2021年6月)



1回目の緊急事態宣言が出された前年同月に賃金が下落した反動で大幅増に

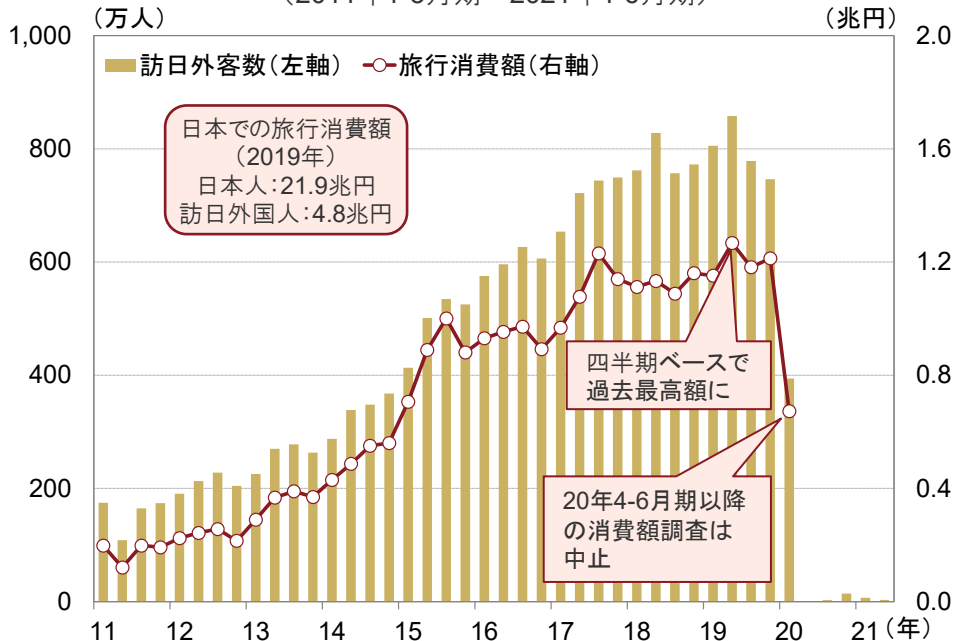
※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

- インバウンド需要に関しては、19年に訪日外国人観光客数および消費額が揃って7年連続で過去最高を更新しました。しかし、新型コロナウイルス感染拡大の影響から、20年の訪日外国人観光客数は前年比▲87%の411万人強、旅行消費額は▲85%の7,446億円(試算値)となりました。
- 一方、輸出は、新型コロナウイルス感染拡大の影響で20年4、5月に急減したものの、世界で経済活動の再開が広がるに連れて 持ち直し、コロナ禍前の水準を回復しました。

20年のインバウンド(訪日客)数、98年以来の低水準

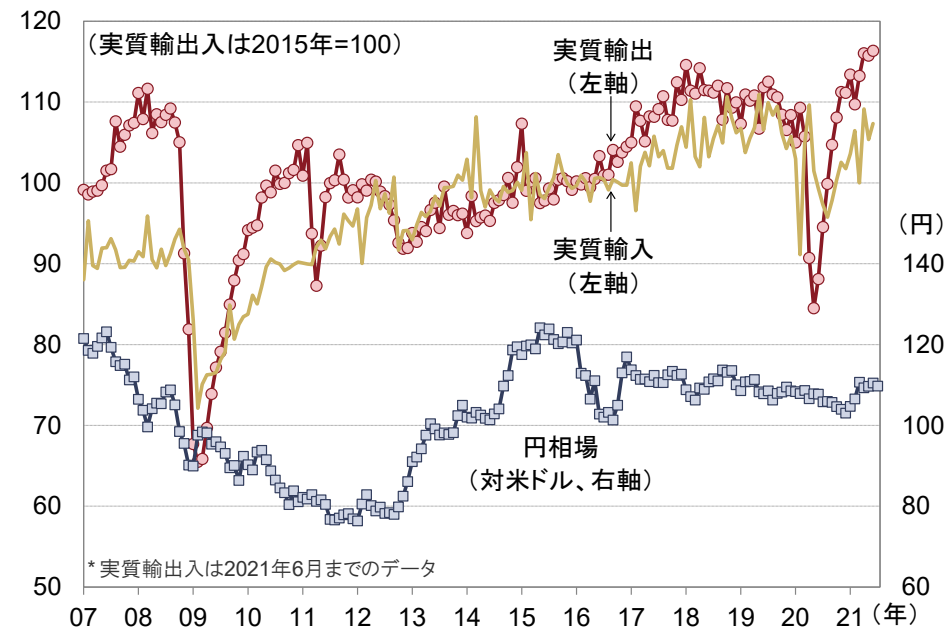
＜訪日外国人の観光客数および旅行消費額の推移＞
(2011年1-3月期～2021年4-6月期)



日本政府観光局(JNTO)、観光庁のデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

実質輸出はコロナ禍前の水準を回復

＜実質輸出入と円相場の推移＞
(2007年1月～2021年7月*)



日銀などの信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

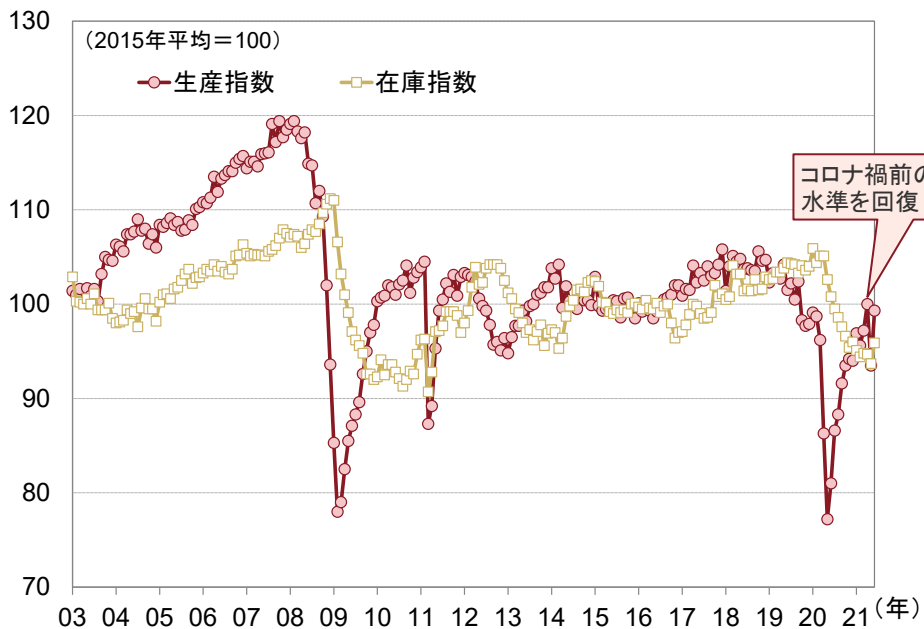
※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

- 生産は、新型コロナウイルスの世界的感染拡大の影響から、20年4、5月に急低下しました。しかし、その後は、輸出の回復などを背景に持ち直し基調となり、21年4月にはコロナ禍前の水準を回復しました。
- 21年1-3月期の法人企業統計で、設備投資は4四半期連続の前年比減となったものの、経常利益はコロナ禍前の水準を回復しました。6月調査の日銀短観で大企業・全産業の21年度設備投資計画が前年度比+9.6%となっていることもあり、設備投資の持ち直しが期待されます。

生産は急速に低下した後、持ち直し

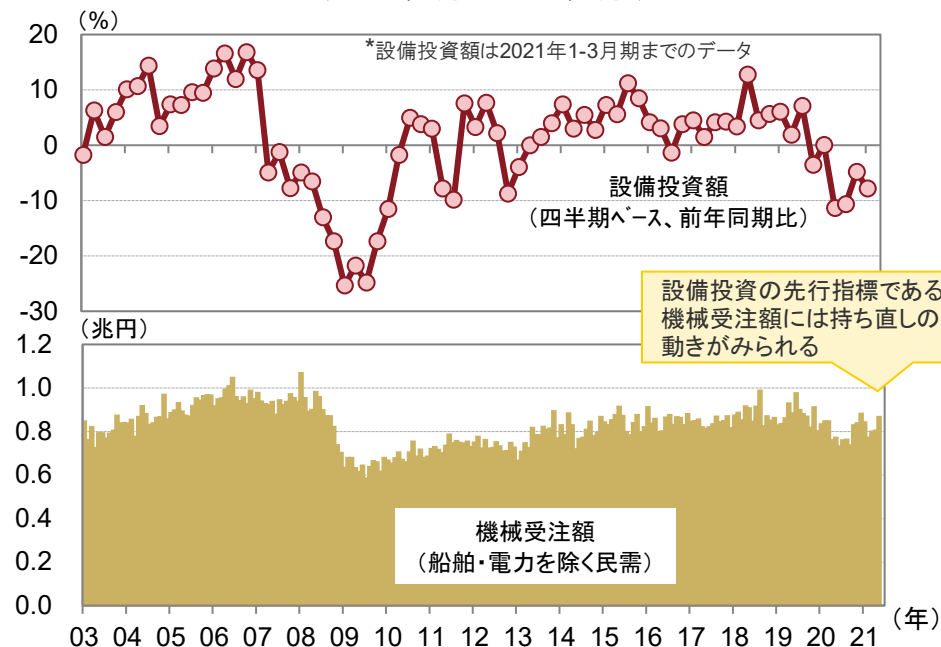
＜鉱工業生産指数と在庫指数の推移＞
(2003年1月～2021年6月)



(出所)経済産業省「鉱工業指数」

設備投資の先行指標にも持ち直しの動き

＜設備投資と先行指標の推移＞
(2003年1月～2021年5月*)



法人企業統計調査および機械受注統計をもとに日興アセットマネジメントが作成

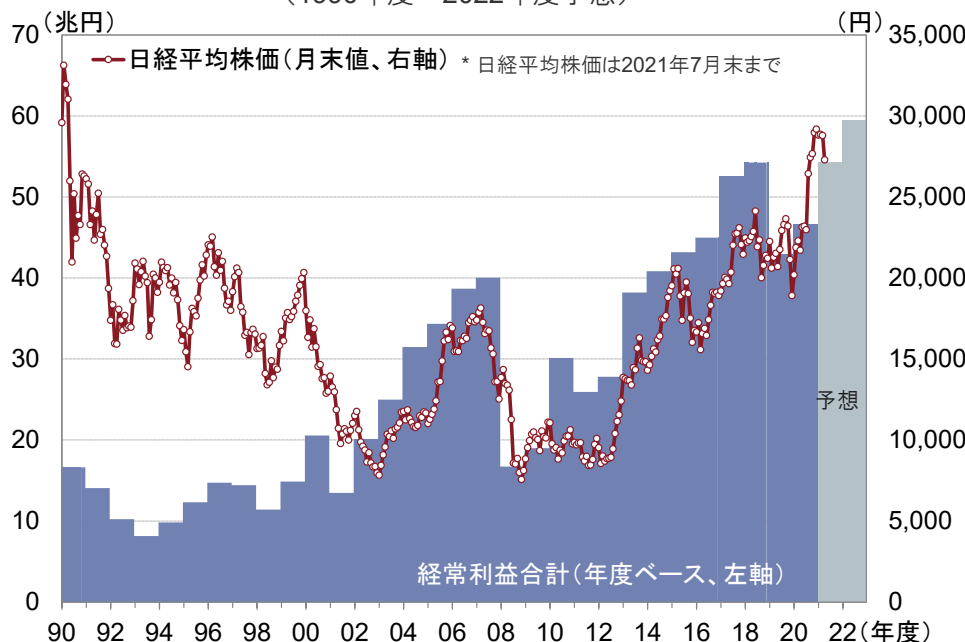
※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

- 日本企業(東証一部銘柄、除く金融ベース)の経常利益は、世界経済の減速に加え、新型コロナウイルス感染拡大の影響もあり、19年度に8年振りの減益となりました。20年度は、上期に大幅減益となったものの、下期には、自動車や巣ごもり関連の好調などを背景に製造業を中心に急回復したほか、大手情報・通信会社の投資事業利益の拡大が寄与し、通年で増益となりました。
- 今後は、国内外での経済活動の再開進展に連れ、経常利益は拡大を続け、22年度には過去最高益を更新すると見込まれます。

企業業績の回復が株価の上昇を牽引

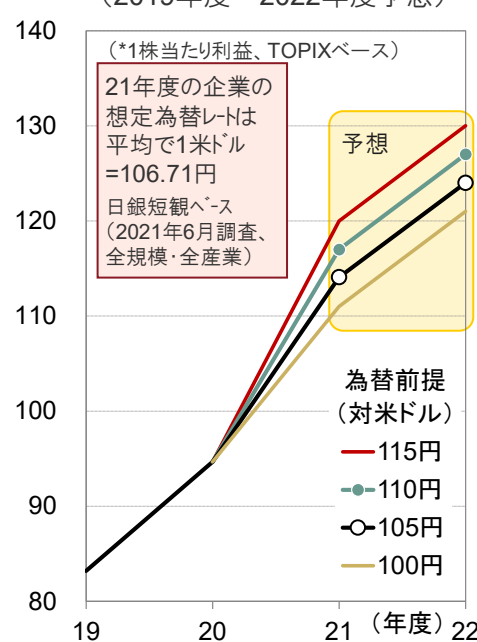
＜東証一部銘柄(除く金融)の経常利益合計の推移＞
(1990年度～2022年度予想)



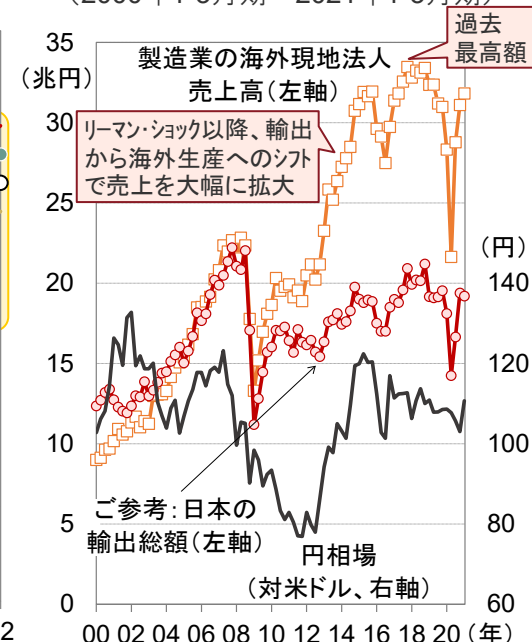
(予想はいずれも日興アセットマネジメントの2021年6月時点のもの)

海外生産の拡大などで高まった為替への耐性

＜為替前提別の予想EPS*水準＞
(2019年度～2022年度予想)



＜海外現地法人売上高の推移＞
(2000年1-3月期～2021年1-3月期)



信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

※上記は過去のものおよび予想であり、将来を約束するものではありません。

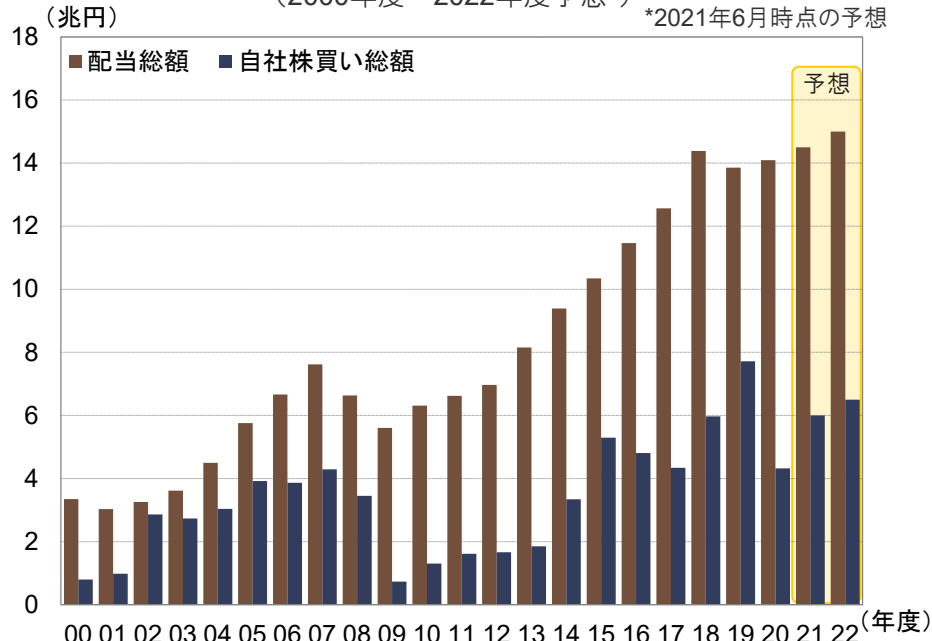
当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

- 企業統治強化の流れの中、株主還元に対する意識の高まりや業績拡大などを背景に、配当は拡大傾向、自社株買いは高水準です。20年度は、新型コロナウイルスの感染拡大の影響から自社株買いが減少したものの、21年度以降は拡大基調に回復すると見込まれます。
- また、資本効率を重視する流れに加え、内需型企業が海外に成長の活路を求める動きの強まりなどもあり、日本企業による 海外企業に対するM&A(合併・買収)が活発化しました。

株主還元は20年度に減少も、21年度には回復へ

＜配当および自社株買い総額の推移＞
(2000年度～2022年度予想*)

*2021年6月時点の予想



信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

成長戦略のひとつであるM&Aも足元で急減

＜日本企業の海外M&Aの金額と件数の推移＞
(2000年～2021*年)



(出所)レコフ「マール」

※上記は過去のものおよび予想であり、将来を約束するものではありません。

当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

- 安倍前政権の下、日本の「稼ぐ力」の強化に向けた施策が相次いで導入されると、企業の間で収益性・生産性向上に向けた気運が広がったものの、企業の収益性のグローバル指標であるROE(自己資本利益率)の改善は限定的でした。
- しかし、コロナ・ショックにより、企業は生産性向上やコスト削減などに向け、デジタル化等の変革を促されるようになっており、これを機に、シェア重視から収益性重視に転じる企業が増え、欧米に見劣りがちな日本のROEが改善に向かうと期待されます。

企業は収益力を重視する方向に

ROEに持ち直しの兆し

＜企業に変革を促す施策など＞

＜想定される企業の行動＞

日本版「スチュワード
シップ・コード」の導入

「コーポレートガバナンス・
コード」の導入・改訂

公的年金*の
運用等見直し

JPX日経インデックス
400の算出開始・普及

議決権行使助言会社が
ROE5%基準を導入**

スピノフ税制の導入***



＜国の支援＞

法人税減税、
イノベーションの推進

売上高、市場シェアより
利益率を重視

事業効率向上などに
向けての設備投資

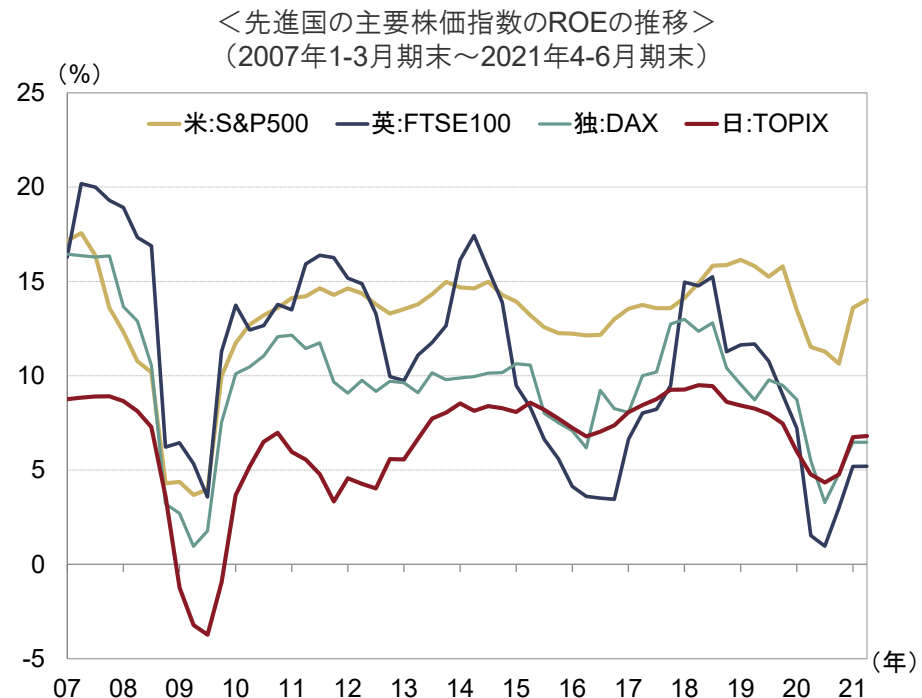
競争力強化に向けての
M&A(合併・買収)

不採算事業からの
撤退、グループ再編

株主還元、
自社株買いの拡大

多様性の確保、人権・
気候変動問題への対応

* GPIF(年金積立金管理運用独立行政法人)
** 米インスティテューショナル シェアホルダー・サービス[®](ISS)は、過去5年平均および直近決算期のROEがいずれも5%を下回る場合、当該企業の取締役選任議案に反対するよう投資家に推奨
*** 2017年4月導入



信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

『「日本再興戦略」改訂2014』などをもとに日興アセットマネジメントが作成

※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

- デフレ脱却を視野に、今後、家計の金融資産や公的年金が目減りを回避し、資産形成や成長資金の提供に向かうよう、①企業統治改革や、②公的年金資金の運用目安の見直しなどが進められており、「株式文化」が根付く契機になると期待されます。
- ①は、企業の資本有効活用や収益の向上、内外投資家の日本株式への投資拡大などにつながると見込まれます。また、②により、公的年金の国内株式運用比率が1%高まれば、単純計算で1兆円超の資金が株式市場に流れ込むとされています。

海外に遅れる企業統治にも変化の可能性

＜日本の企業統治改革に向けての取り組み＞

「ステュワードシップ・コード」の導入による、
機関投資家の責任の明確化

投資先企業との建設的な対話などを通じ、機関投資家に当該企業の企業価値の向上や持続的な成長を促すよう努めさせる

期待される効果：
中長期的な投資リターン
の拡大

「コーポレートガバナンス・コード」の導入による、
上場企業の統治原則の明確化

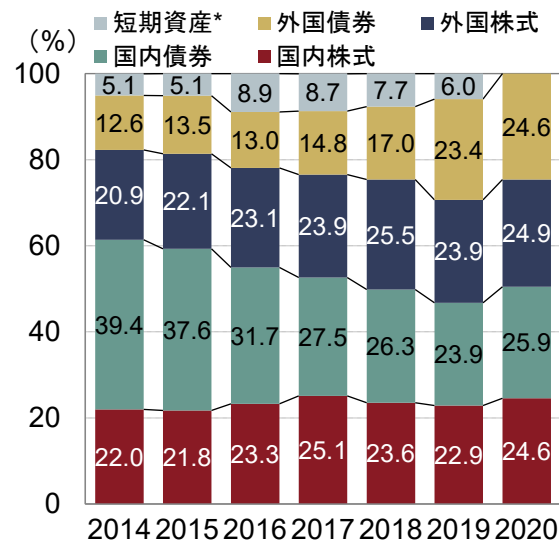
株式持ち合いの解消や社外取締役の導入などを促し、外部の声を経営に反映し易くさせる

期待される効果：
設備投資、従業員の賃金引き上げ、株主優遇、経営の透明性や効率性の向上など

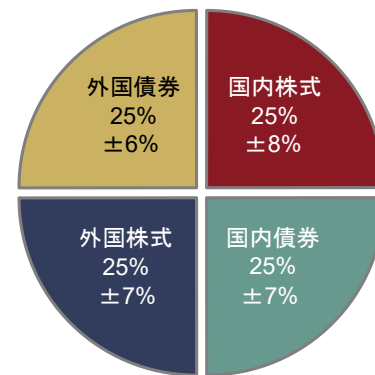
各種報道などをもとに日興アセットマネジメントが作成

国内債券から外国株式・債券へシフトした公的年金

＜日本の主要公的年金の運用資産構成割合の推移＞



＜新基本ポートフォリオ＞
(運用の目安)



(2020年4月1日適用)

** (2020年度末) 2014 2015 2016 2017 2018 2019 2020
* 2020年度は、外国債券ないし国内債券に区分
** <運用資産額:約192兆円(年金特別会計で管理する積立金を除く)>

(出所) GPIF (年金積立金管理運用独立行政法人)

注: 四捨五入の関係で合計が100%にならない場合があります。

公的年金以外に、国債を中心に運用してきたゆうちょマネー(2021年3月末運用資産合計約220.5兆円)も、外国証券などのリスク資産への投資を拡大している

※上記は過去のものおよび目安であり、将来を約束するものではありません。

- JPX日経インデックス400は、14年に算出が始まった新しい株価指数です。銘柄選定に際して収益や資本生産性を重視することから、普及が進むに連れ、同指数への採用などを意識して、企業が収益性の向上などに取り組むと見込まれます。
- また、法人税改革およびイノベーションの推進は、企業立地としての日本の魅力を高めることとなり、既存企業の収益の押し上げに寄与するだけでなく、新興企業の登場などの後押しにもつながると期待されます。

JPX日経400は投資魅力の高い銘柄で構成

＜日本の主要株価指数の比較＞

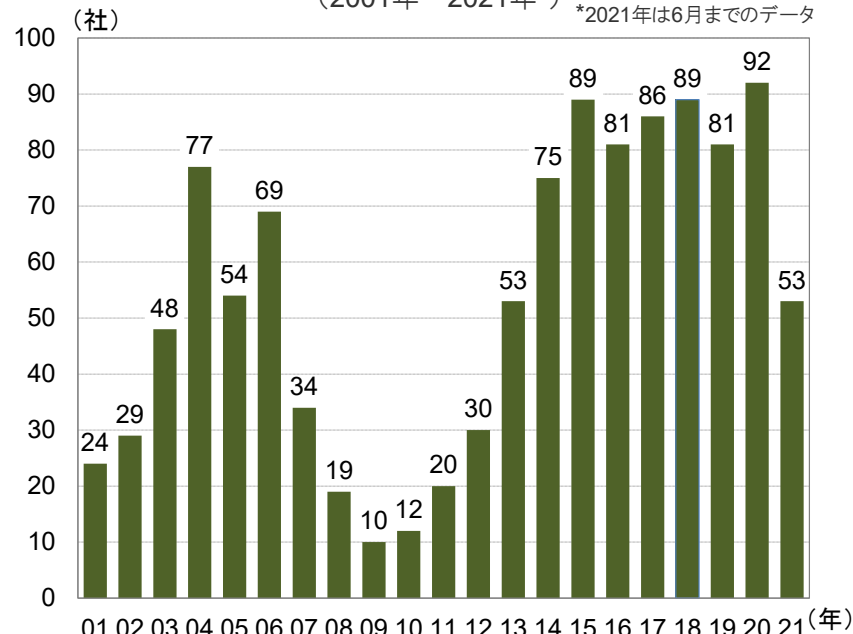
	TOPIX (東証株価指数)	日経平均株価 (日経225)	JPX日経 インデックス400
対象	東証一部上場の内国普通株式全銘柄(新規上場まもない銘柄等は除外)	東証一部上場銘柄から選定された225銘柄	東証上場銘柄(一部、二部、マザーズ、JASDAQ)から選定された400銘柄
主な銘柄選定基準	該当なし	・業種バランス (産業構造の変化) ・市場流動性の高さ	・3年平均ROE* ・3年累積営業利益 ・選定基準日時点における時価総額 *自己資本利益率
銘柄入れ替え	該当なし	原則年1回 (10月の第1営業日)	原則年1回 (8月の最終営業日)
算出方法	時価総額加重平均	株価平均	時価総額加重平均 (1.5%の上限あり)
主な特徴	時価総額の大きい銘柄の株価変動の影響を受け易い	株価の高い銘柄(値がさ株)の株価変動の影響を受け易い	収益や生産性を重視した銘柄選定により、投資魅力の高い銘柄で構成されている

なお、2017年3月には、JPX日経インデックス400と同じコンセプトを適用し、中小型株から選出した200銘柄で構成される「JPX日経中小型株指数」の算出が始まりました。

信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

新規株式公開は安定推移

＜東京証券取引所におけるIPO(新規株式公開)の推移＞
(2001年～2021年*) *2021年は6月までのデータ



東京証券取引所のデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

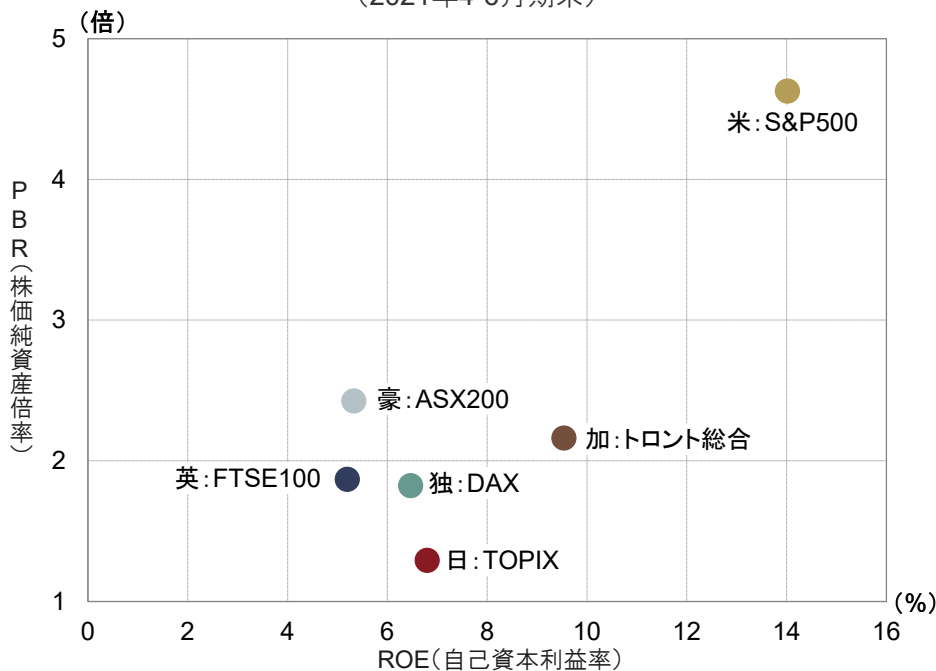
※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

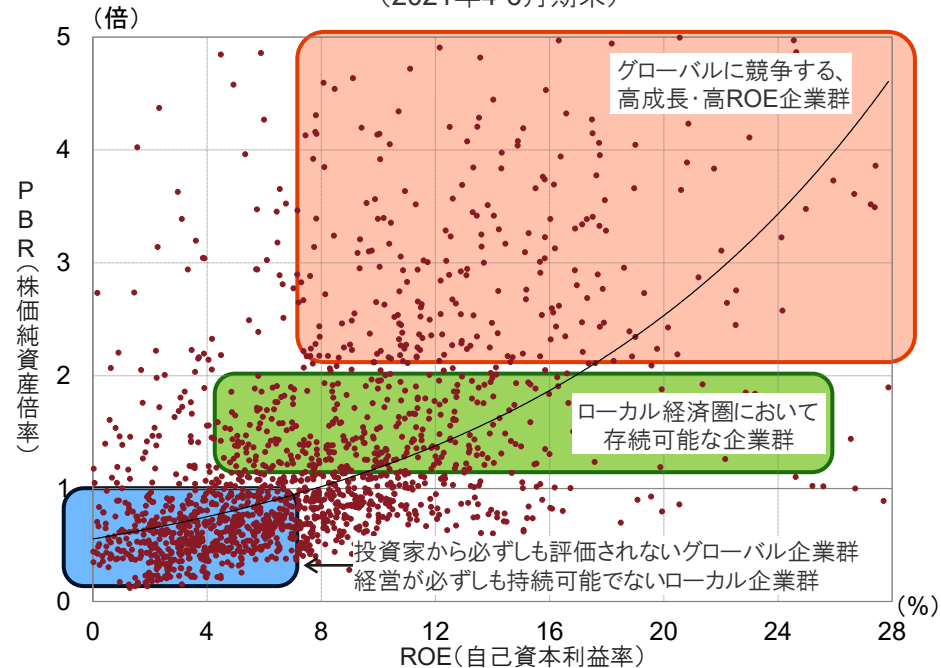
- ROE(自己資本利益率)と、代表的な株価指標の1つであるPBR(株価純資産倍率)との関係を見ると、世界の主要株価指数や個別銘柄のいずれにおいても、概ね、ROEが高いほどPBRも高い、つまり、株価が高いという傾向があります。
- 新型コロナウイルス感染拡大の収束後、日本企業の業績拡大はもとより、「稼ぐ力」の強化に向けた機運の高まりなどを背景にROEが向上すれば、日本株式の上昇は新たな局面を迎えると期待されます。

ROEが高いほど、PBRも高い傾向に

<先進国の主要株価指数のROEとPBRの関係>
(2021年4-6月期末)



<東証一部上場銘柄*のROEとPBRの関係>
(2021年4-6月期末)



*全上場2,187社中、PBR:5倍未満、且つ、ROE:0%超~28%未満の1,637社

信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

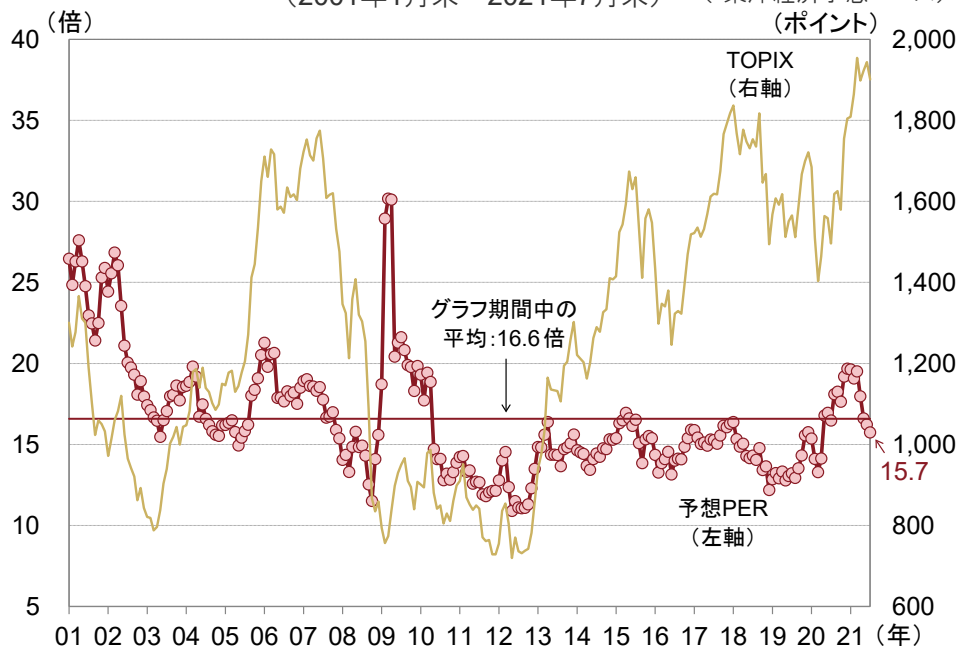
※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

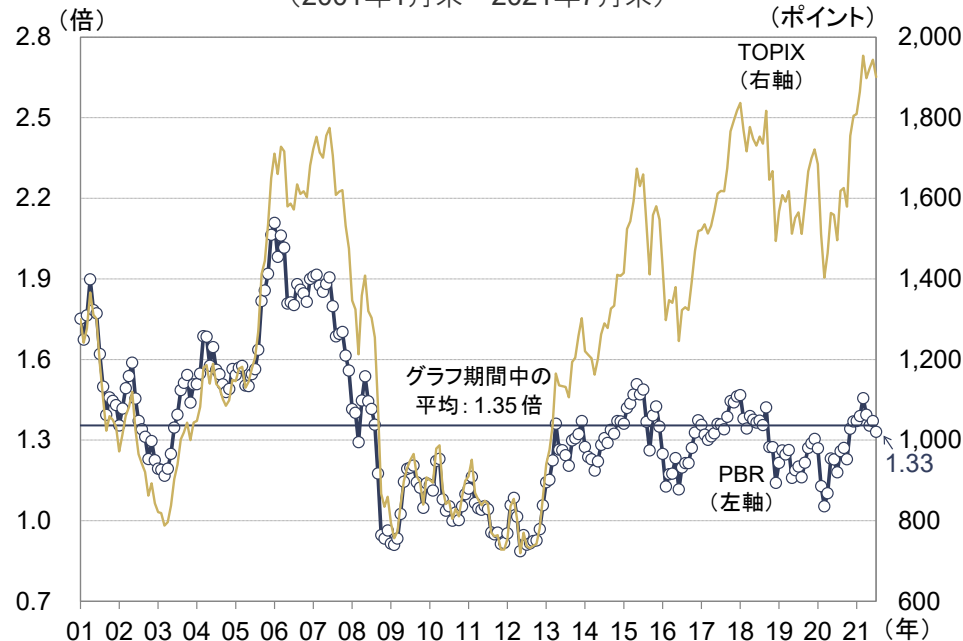
- 新型コロナウイルスの感染拡大に伴ない、予想EPS(1株当たり利益)が減額修正された一方、強力な金融・財政政策や経済活動再開の動きが広がるにつれ、景気回復期待が高まり、株価が回復したことなどから、予想PERは20年春以降、上振れしました。
- しかし、足元では、ワクチン接種の開始もあり、経済活動再開などを視野に株価が堅調に推移する一方で、業績見通しの改善も進んでいることから、予想PERは低下(改善)しています。

予想PERおよびPBRは過去の平均的な水準に低下

< 予想PER*の推移(TOPIXベース) >
(2001年1月末～2021年7月末) (*東洋経済予想ベース)



< PBRの推移(TOPIXベース) >
(2001年1月末～2021年7月末)



信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

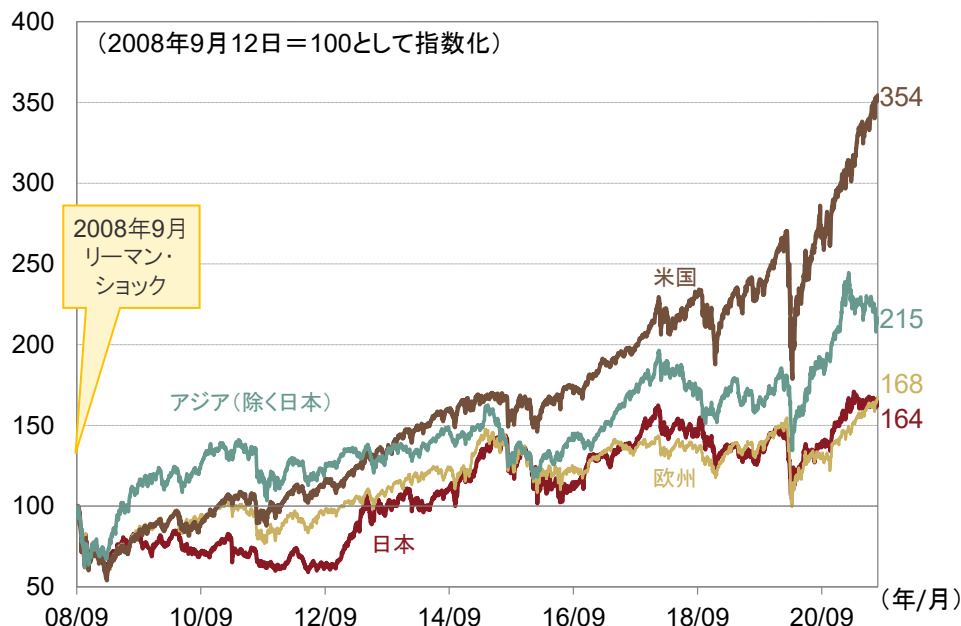
※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目録見書)をご覧ください。

- リーマン・ショック以降の株価推移を見ると、日本株式はアジア（除く日本）株式と比べて出遅れ感があるほか、米国株式と比べると、足元で出遅れ感が一層強くなっている状況です。
- また、主要国・地域のいずれの場合も、業績見通しが上方修正される傾向にあり、予想PERは足元で総じて低下（改善）しています。中でも、日本株式の予想PERは米国と比べて低く、相対的な割安感があります。

米国株式に比べて出遅れ感のある日本株式

＜主要国・地域の株価推移＞
(2008年9月12日～2021年8月6日)

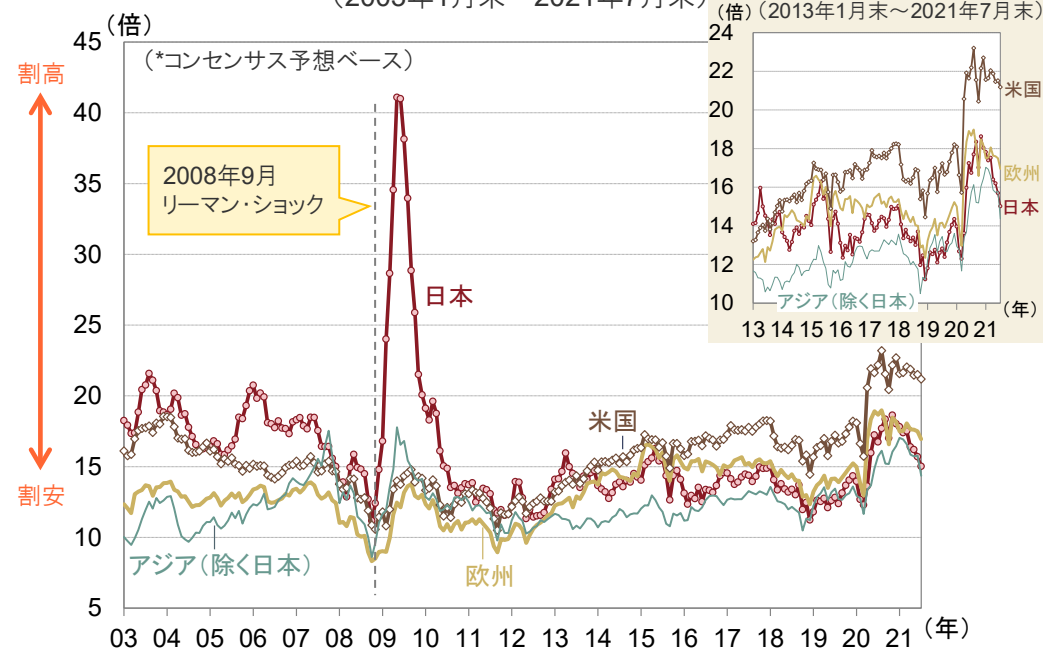


株価指数：日本=TOPIX(東証株価指数)、欧州=ストックス・ヨーロッパ600、米国=S&P500、アジア(除く日本)=MSCI ACアジア(除く日本)
いずれも現地通貨ベース(ただし、ストックス・ヨーロッパ600はユーロベース)

信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

日本のバリュエーションは米国を下回る

＜主要国・地域の予想PER*の推移＞
(2003年1月末～2021年7月末)



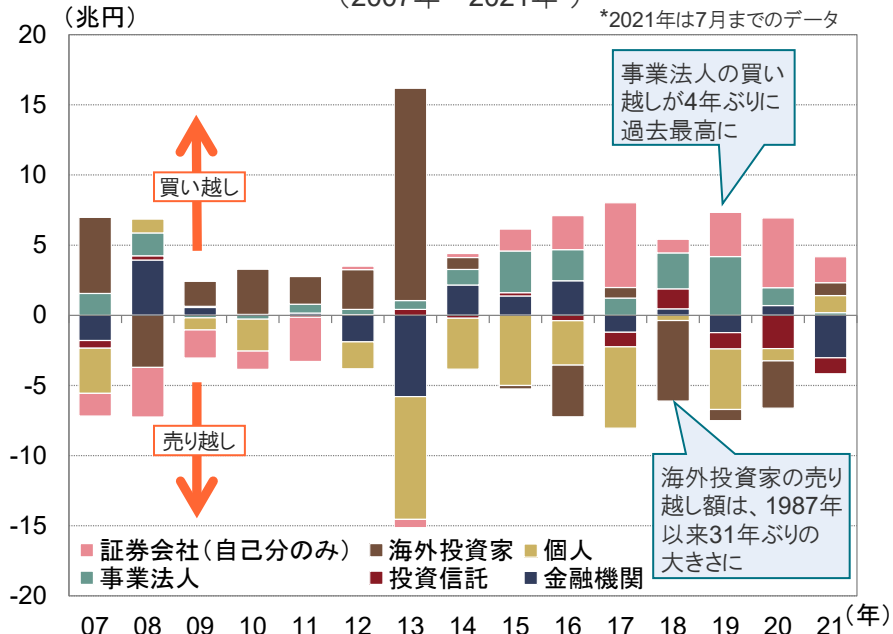
※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

- 20年は、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う世界景気の後退懸念を受け、海外投資家の売り越しが膨らんだほか、事業法人の買い越しが減少した一方、個人の売り越しは減少しました。さらに、日銀のETF買入れが約7.1兆円に拡大しました。
- 21年は、海外投資家や個人投資家が買い越しに転じた一方、金融機関が13年以来の大幅売り越しとなっているほか、事業法人は僅かな買い越しにとどまっています。さらに、日銀がETFの買入れを控えており、7月末時点で約7,330億円にとどまっています。

近年、事業法人が日本株式の主要な買い主体だった

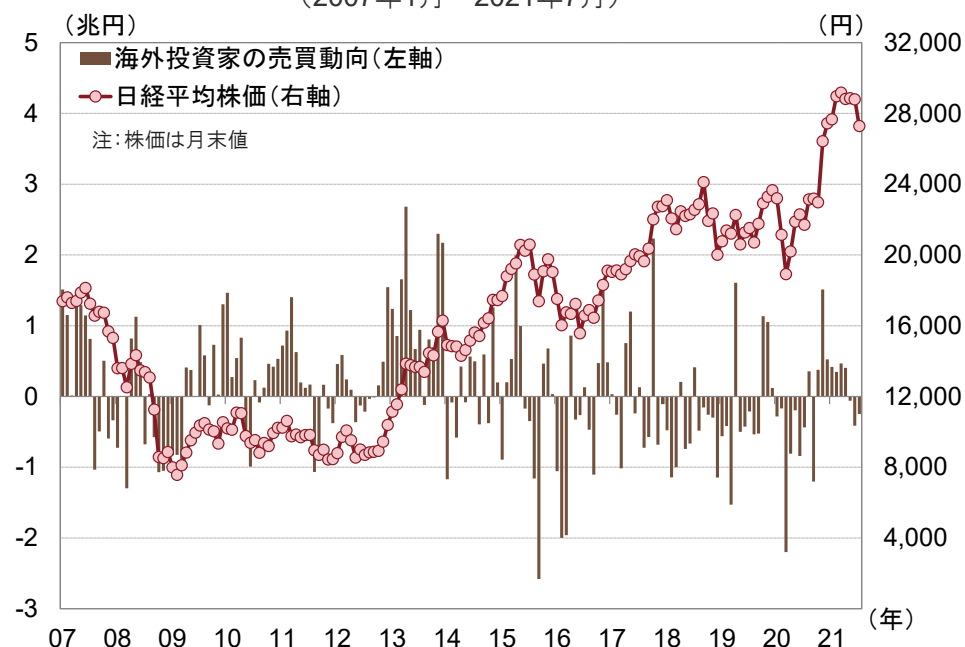
＜日本株式の主要投資部門別売買状況(差し引き額)の推移＞
(2007年～2021年*)



(出所)東京証券取引所

海外投資家は足元で3か月連続の売り越し

＜海外投資家の日本株式売買動向と株価の推移＞
(2007年1月～2021年7月)



東証など信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

ご参考(2021年7月末時点): 27,283.59円

＜長期(週次ベース)の推移＞
(2000年1月第1週末～2021年8月第1週末)



＜短期(日次ベース)の推移＞
(2014年1月初～2021年8月6日)



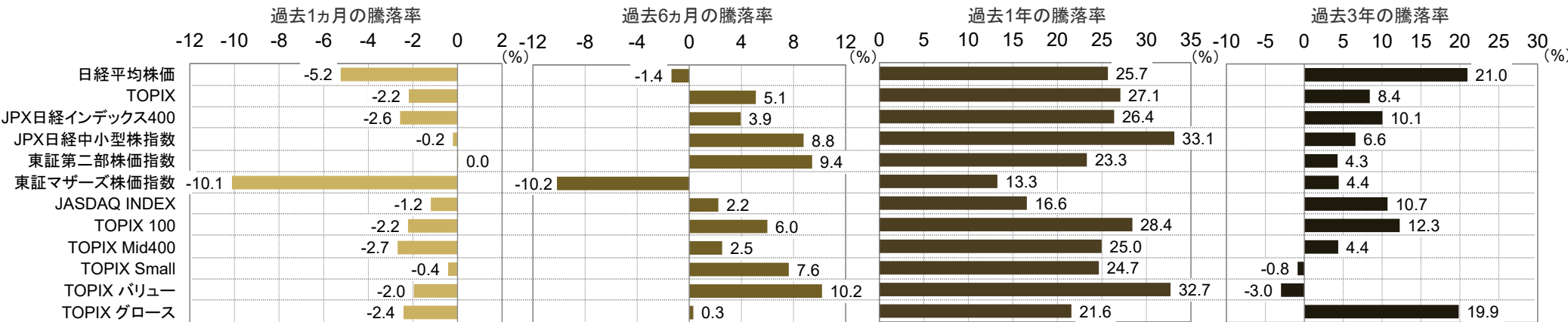
信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

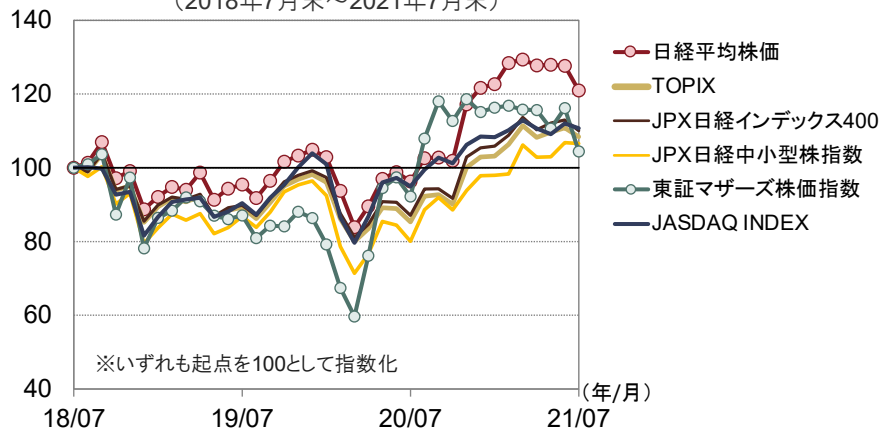
当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

＜指数・市場・規模・スタイル別の騰落率＞

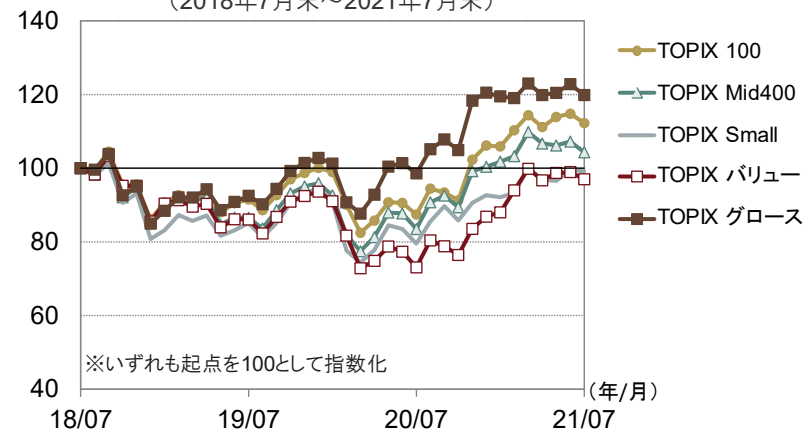
2021年7月末現在



＜指数・市場別の推移＞
(2018年7月末～2021年7月末)



＜規模・スタイル別の推移＞
(2018年7月末～2021年7月末)



信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

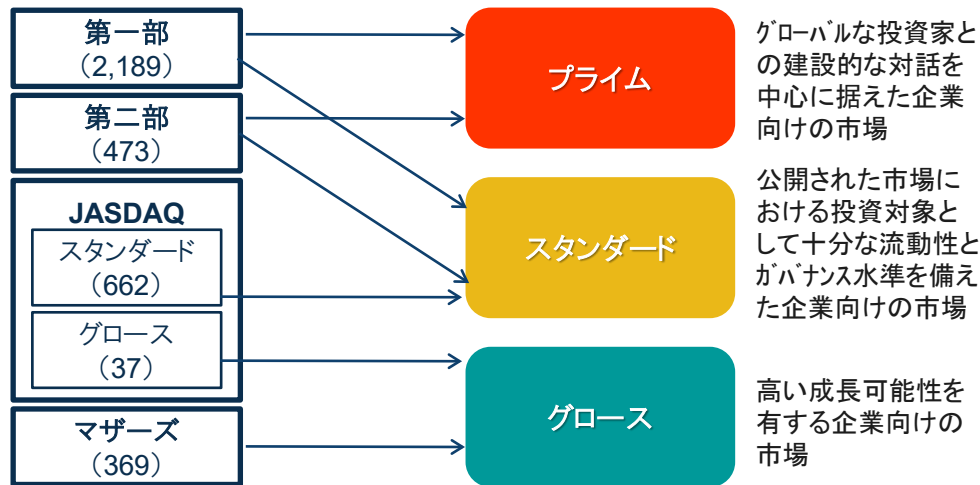
当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

- 東京証券取引所は22年4月、従来の4つの市場区分を廃止し、「プライム」「スタンダード」「グロース」の3市場に再編します。最上位の「プライム」市場では、ESG(環境・社会・企業統治)に関する開示強化を求めるなど高い基準を設け、海外の投資マネーの取り込みなどを狙っています。
- また、市場再編と同時に行なわれるTOPIX(東証株価指数)改革では、東証は第一部からプライムに移行する銘柄であっても、流通株式*時価総額100億円に満たない銘柄はTOPIXから段階的に除外するとしており、企業に変革を促すことになると見込まれます。

*上場株式の数から、主要株主・役員等の所有株式、自己株式、持ち合い株式等の政策保有株式などの数を除いた、市場で売買可能な株式で計算した時価総額

東証の区分は従来の4市場から3市場へ

＜市場区分移行のイメージと新市場各区分のコンセプト＞



()内は21年6月末時点の上場企業数

＜新市場区分への移行スケジュール＞

時期		内容
21年	7月	適合する市場区分を上場企業に通知
	9月1日～12月30日	各社が上場する市場を自ら選択
22年	1月11日(予定)	上場会社が所属することになる市場を公表
	4月4日	新市場区分へ一斉移行

(出所)東京証券取引所の発表や報道などをもとに日興アセットマネジメントが作成

新規上場基準と上場維持基準は原則、共通化

＜新市場各区分における上場基準の概要＞

	プライム	スタンダード	グロース
株主数	800人以上	400人以上	150人以上
流通株式数	2万単位以上	2,000単位以上	1,000単位以上
流通株式時価総額	100億円以上	10億円以上	5億円以上
流通株式比率	35%以上	25%以上	25%以上
時価総額、 売買取金	時価総額250億円以上 (上場維持基準: 1日平均売買取金 0.2億円以上)	— (上場維持基準: 売買取金が月平均 10単位以上)	— (上場維持基準: 上場10年経過後の 時価総額 40億円以上、 売買取金が月平均 10単位以上)
収益基盤	最近2年間の 利益合計25億円以上 または 売上高100億円以上かつ 時価総額1,000億円以上 (上場維持基準:—)	最近1年間の 利益1億円以上 (上場維持基準: —)	—
財政状態	純資産50億円以上 (上場維持期基準: 純資産額が正)	純資産額が正	—

新規上場基準と上場維持基準が異なる項目のみ、上段は新規上場基準、()は上場維持基準

(国際通貨基金)

- IMFは21年7月に発表した見通しで、同年のGDPについて、先進国はワクチン接種の進展や継続的な財政支援を理由に上方修正、一方、ワクチンの普及が遅れている新興国は下方修正し、世界全体では前年比+6.0%と、従来の見通しを据え置きました。
- また、先進国については、21年夏までにワクチンが広く利用可能となり、米国で大規模な追加景気対策が同年後半に成立することなどを前提に、22年についても見通しが上方修正されました。そして、このことを主因として、世界全体の見通しも+4.9%へ上方修正となっています。

今年の世界の成長率は1980年以降で最高に

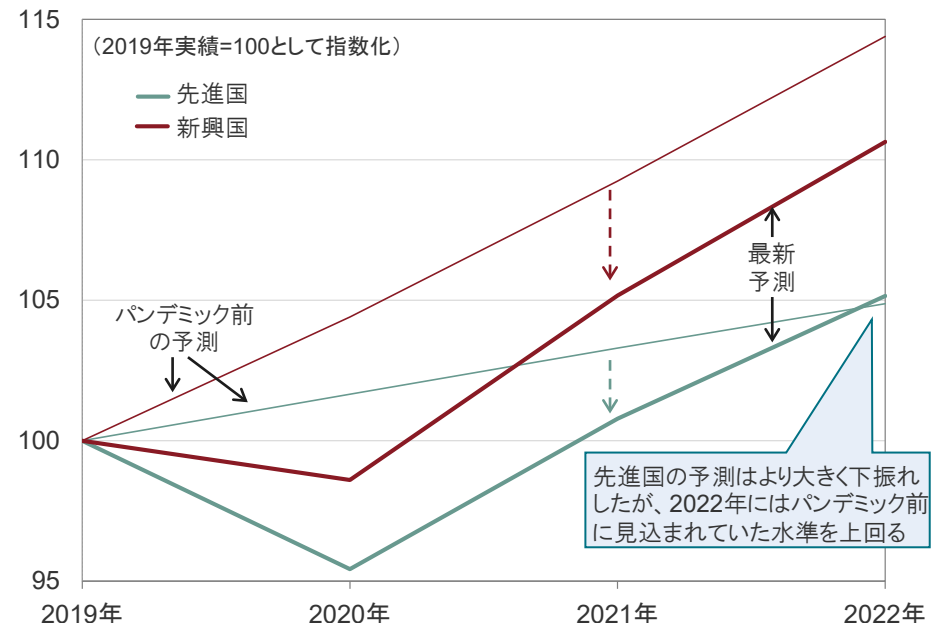
＜IMFの世界経済見通し(年間ベースの実質GDP成長率)＞
(白背景部分は2021年4月時点の予測との比較)

	2019年	20年	21年予測	22年予測
世界	2.8%	▲ 3.2%	6.0%	4.9%
先進国	1.6%	▲ 4.6%	5.6%	4.4%
米国	2.2%	▲ 3.5%	7.0%	4.9%
ユーロ圏	1.3%	▲ 6.5%	4.6%	4.3%
ドイツ	0.6%	▲ 4.8%	3.6%	4.1%
日本	0.0%	▲ 4.7%	2.8%	3.0%
英国	1.4%	▲ 9.8%	7.0%	4.8%
新興国	3.7%	▲ 2.1%	6.3%	5.2%
アジア	5.4%	▲ 0.9%	7.5%	6.4%
中国	6.0%	2.3%	8.1%	5.7%
インド*	4.0%	▲ 7.3%	9.5%	8.5%
ASEAN5カ国**	4.9%	▲ 3.4%	4.3%	6.3%
中・東欧	2.5%	▲ 2.0%	4.9%	3.6%
ロシア	2.0%	▲ 3.0%	4.4%	3.1%
中南米ほか	0.1%	▲ 7.0%	5.8%	3.2%
ブラジル	1.4%	▲ 4.1%	5.3%	1.9%
メキシコ	▲ 0.2%	▲ 8.3%	6.3%	4.2%
中東・北アフリカ	0.8%	▲ 3.0%	4.1%	3.7%
サハラ以南のアフリカ	3.2%	▲ 1.8%	3.4%	4.1%

*年度ベース(上記各年の4月から翌年3月まで)、**インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム

コロナ禍後の回復では先進国が先行

＜先進国・新興国の実質GDP予測＞
(コロナ禍前の20年1月予測と21年7月予測の比較)



出所：IMF「World Economic Outlook Update, July 2021」

※上記は過去のものおよび予測であり、将来を約束するものではありません。

当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

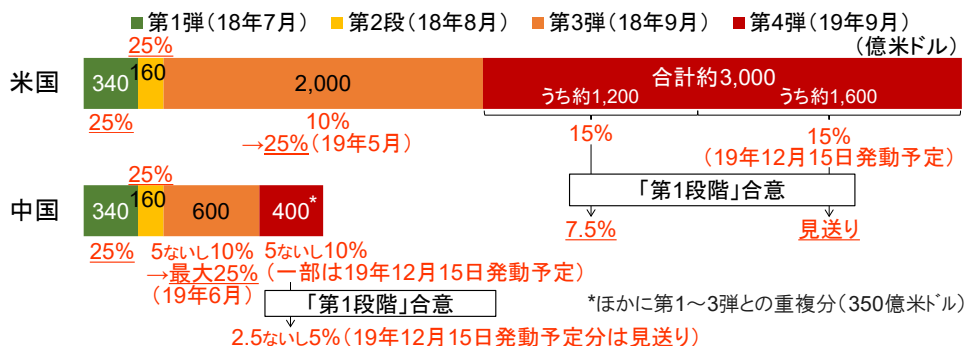
- 米中両政府は20年1月、「第1段階」の通商合意の文書に署名しました。ただし、その後も、産業補助金などの中国の産業政策やハイテク分野に加え、人権や安全保障の面などで米中の対立は続いています。
- バイデン米政権下でも、安全保障を理由にハイテク分野で対中制限が課される可能性はあるものの、サプライチェーンの寸断は回避されるとみられています。また、対中政策は外交の基本ルールに沿って行なわれると考えられています。

「第1段階」合意後も制裁関税の大部分は継続

＜「第1段階」の合意で中国側が約束した内容と今後の注目点＞

合意内容	今後の注目点
知的財産権の保護	・中国は米国からの輸入を貿易戦争前の水準から2年で2,000億米ドル増やすことになったが、その実現性
技術移転の強要禁止	
農産品の非関税障壁の削減	・「技術移転の強要禁止」が盛り込まれたが、どのように実効性を持たせるか
金融サービス市場の開放	
通貨安誘導の抑制	・産業補助金など、中国の産業政策やハイテク分野での米中対立の行方 など
輸入拡大	
履行状況の検証	

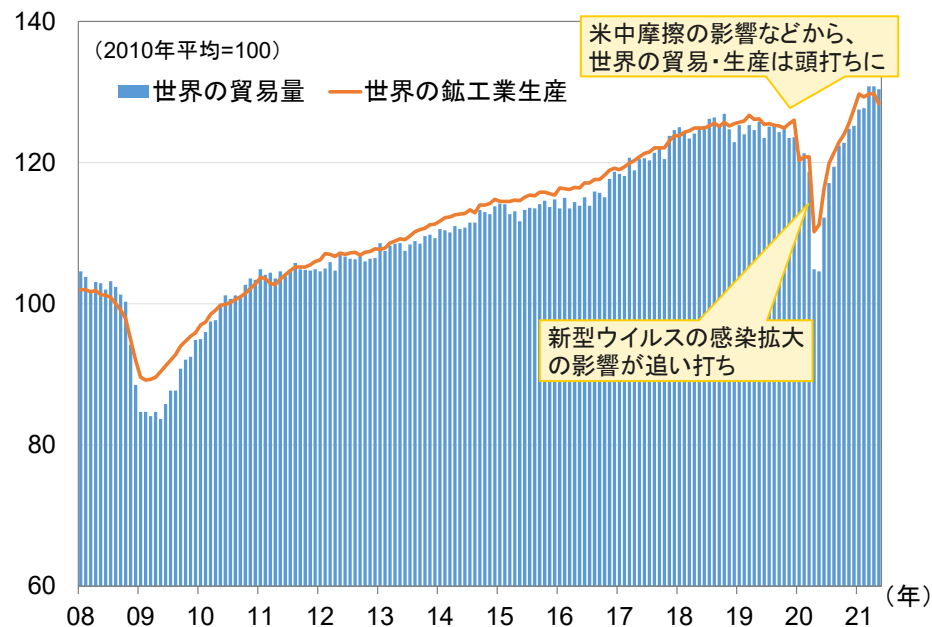
＜米中が相互に課した制裁関税の対象商品の規模・税率＞



信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

「第1段階」合意後の動向が注目される貿易・生産

＜世界の貿易量・鉱工業生産の推移＞
(2008年1月～2021年5月)



(出所) CPB(オランダ経済政策分析局)

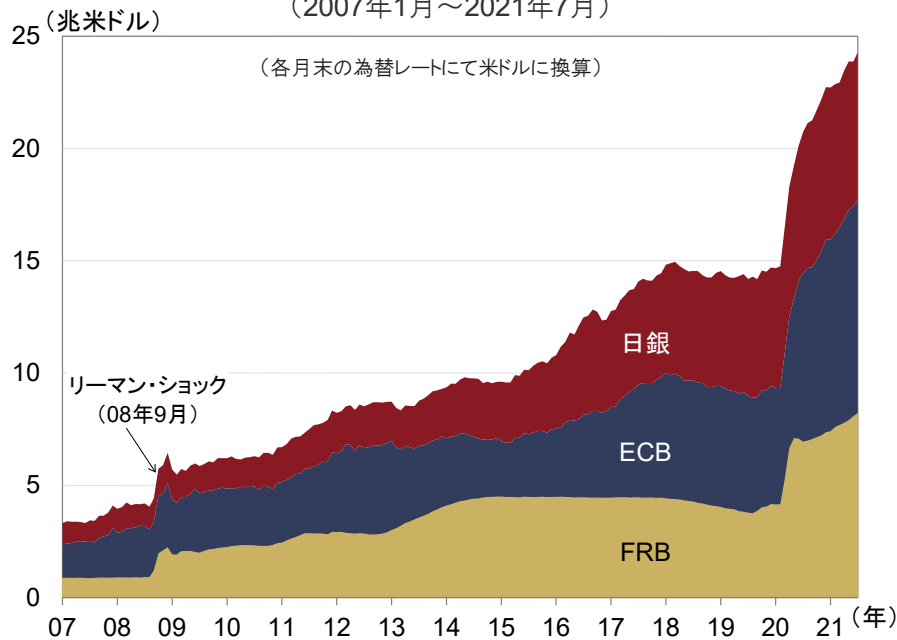
※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、価値のある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

- 米国では、新型コロナウイルス・ワクチン接種の普及に伴う経済活動の再開やバイデン新政権下での大型経済対策の成立見通しなどを背景に、景気回復が進んでおり、21年4-6月期のGDPはコロナ禍前の19年10-12月期の水準を回復するに至りました。
- 量的緩和の縮小に向けた議論を既に開始しているFRBも、米経済情勢の回復の進展を認めています。ただし、失業保険の特別加算に伴う就業意欲の低下などを背景に回復が遅れている労働市場を中心に、向こう数回の政策会合で進展度合いを精査するとしています。

量的金融緩和で膨らんだ、主要中央銀行の資産規模

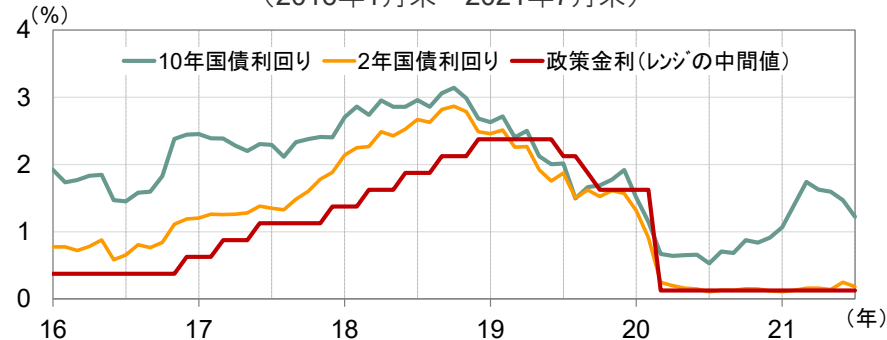
＜日・米・ユーロ圏の中央銀行の資産規模の推移＞
(2007年1月～2021年7月)



信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

インフレ加速は一時的として、米長期金利の上昇は一服

＜米主要金利の推移＞
(2016年1月末～2021年7月末)



信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

＜日・米・ユーロ圏の中央銀行の政策会合開催予定日など＞

	1月	2月	3月	4月	5月	6月
2021年	20・21: 日銀 21: ECB 26・27: FRB		11: ECB 16・17: FRB 18・19: 日銀	22: ECB 26・27: 日銀 27・28: FRB		10: ECB 15・16: FRB 17・18: 日銀
	7月	8月	9月	10月	11月	12月
	15・16: 日銀 22: ECB 27・28: FRB		9: ECB 21・22: 日銀 21・22: FRB	27・28: 日銀 28: ECB	2・3: FRB	14・15: FRB 16: ECB 16・17: 日銀

下線=日銀:「経済・物価情勢の展望(展望レポート)」公表、FRB:景気・金利見通し公表

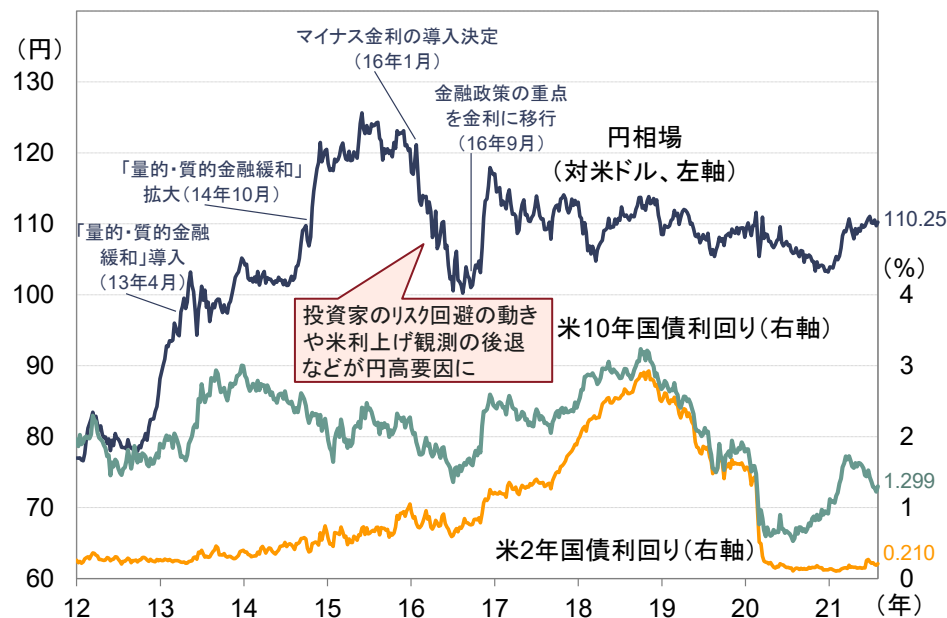
(出所)日銀、FRB、ECBの各ホームページ

※上記は過去のもの予定であり、将来を約束するものではありません。

- 2021年に入ると、米国で、新型コロナウイルス・ワクチンの普及や大規模な経済対策などを背景に、景気回復期待や物価上昇懸念などが広がり、3月末にかけて長期金利が上昇傾向となると、世界的な株価調整を懸念する声も聞かれるようになりました。
- ただし、同国を中心に世界景気の回復が進む中、企業収益の回復も続くと期待されます。予想PERの拡大を伴った株価上昇は難しくとも、企業業績の回復・拡大に伴った株価上昇には十分、期待できると考えられます。

変異株の感染拡大への懸念などから、株価はやや軟調気味

＜米国の金利と円相場(対米ドル)の推移＞
(2012年1月第1週末～2021年8月第1週末)



＜日経平均株価と円相場(対米ドル)、米ドル指数の推移＞
(2016年1月初～2021年8月6日)



信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

- 当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。
- 投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。
- 指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

nikko **am**
Nikko Asset Management