

投資環境レポート

2014 年 9 月

本資料は 2014 年 9 月 8 日時点での利用可能な情報をもとに作成しています。



【目次】

経済見通し	1
1. 日本経済	2
2. 米国経済	5
3. 欧州経済	8
(1) ユーロ圏経済	8
(2) 英国経済	10
4. (参考) B R I C s およびオーストラリア、カナダ経済	11
市場見通し	17
1. 債券	17
1-1. 国内債券	17
1-2. 米国債券	19
1-3. ユーロ圏債券	19
2. 株式	22
2-1. 国内株式	22
2-2. 外国株式	25
3. 為替	27
3-1. ドル円	27
3-2. ユーロドル	27
4. 市場見通し(まとめ)	29
【参考】当面の主要な政治・経済カレンダー	31

経済見通し

[世界経済実質成長率見通し]

	IMF見通し			(前年比、%) 四半期実績			(前年同期比、%)		
	13年	14年	15年	13年 10-12月	14年 1-3月	14年 4-6月			
世界全体	3.2	3.4	4.0						
先進国	1.3	1.8	2.4						
アメリカ	1.9	1.7	3.0	3.1	1.9	2.5			
日本	1.5	1.6	1.1	2.5	3.0	-0.1			
英国	1.7	3.2	2.7	2.7	3.0	3.2			
ユーロ圏	-0.4	1.1	1.5	0.5	1.0	0.7			
ドイツ	0.5	1.9	1.7	1.0	2.5	0.8			
フランス	0.3	0.7	1.4	0.8	0.8	0.1			
イタリア	-1.9	0.3	1.1	-0.9	-0.4	-0.2			
スペイン	-1.2	1.2	1.6	-0.2	0.5	1.2			
カナダ	2.0	2.2	2.4	2.7	2.1	2.5			
新興国	4.7	4.6	5.2						
ブラジル	2.5	1.3	2.0	2.2	1.9	-0.9			
ロシア	1.3	0.2	1.0	2.0	0.9	0.8			
インド	5.0	5.4	6.4	4.6	4.6	5.7			
中国	7.7	7.4	7.1	7.7	7.4	7.5			
ASEAN5	5.2	4.6	5.6	4.7	4.2	4.6			

注: (1) IMF 見通しは、2014 年 7 月時点。2013 年は実績、2014 年、2015 年は予測。(2) ASEAN5 はインドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム。

出所: IMF World Economic Outlook, Bloomberg より TDAM 作成

[世界製造業景況感の推移]

		13/1	13/2	13/3	13/4	13/5	13/6	13/7	13/8	13/9	13/10	13/11	13/12	14/1	14/2	14/3	14/4	14/5	14/6	14/7	14/8
世界		51.4	50.8	51.0	50.1	50.4	50.4	50.6	51.5	51.7	51.9	52.9	52.9	53.0	53.2	52.4	51.9	52.2	52.6	52.4	52.6
アメリカ	ISM	52.3	53.1	51.5	50.0	50.0	52.5	54.9	56.3	56.0	56.6	57.0	56.5	51.3	53.2	53.7	54.9	55.4	55.3	57.1	59.0
	PMI (Markit)	55.8	54.3	54.6	52.1	52.3	51.9	53.7	53.1	52.8	51.8	54.7	55.0	53.7	57.1	55.5	55.4	56.4	57.3	55.8	57.9
資源国	カナダ	50.5	51.7	49.3	50.1	53.2	52.4	52.0	52.1	54.2	55.6	55.3	53.5	51.7	52.9	53.3	52.9	52.2	53.5	54.3	54.8
	メキシコ	51.7	51.8	50.5	51.6	48.9	46.6	48.5	49.4	49.7	48.7	51.1	49.8	49.7	50.4	54.2	51.9	53.4	50.7	48.8	51.4
	オーストラリア	40.2	45.6	44.4	36.7	43.8	49.6	42.0	46.4	51.7	53.2	47.7	47.6	46.7	48.6	47.9	44.8	49.2	48.9	50.7	47.3
ユーロ圏		47.9	47.9	46.8	46.7	48.3	48.8	50.3	51.4	51.1	51.3	51.6	52.7	54.0	53.2	53.0	53.4	52.2	51.8	51.8	50.7
	ドイツ	49.8	50.3	49.0	48.1	49.4	48.6	50.7	51.8	51.1	51.7	52.7	54.3	56.5	54.8	53.7	54.1	52.3	52.0	52.4	51.4
	フランス	42.9	43.9	44.0	44.4	46.4	48.4	49.7	49.7	49.8	49.1	48.4	47.0	49.3	49.7	52.1	51.2	49.6	48.2	47.8	46.9
	イタリア	47.8	45.8	44.5	45.5	47.3	49.1	50.4	51.3	50.8	50.7	51.4	53.3	53.1	52.3	52.4	54.0	53.2	52.6	51.9	49.8
	スペイン	46.1	46.8	44.2	44.7	48.1	50.0	49.8	51.1	50.7	50.9	48.6	50.8	52.2	52.5	52.8	52.7	52.9	54.6	53.9	52.8
その他欧州	イギリス	51.0	48.1	50.1	50.4	51.9	52.5	54.5	58.0	56.8	56.3	58.1	57.1	56.6	56.5	55.5	57.0	56.5	56.7	54.8	52.5
	スウェーデン	49.2	50.9	52.1	49.6	51.9	53.5	51.3	52.2	56.0	52.0	56.0	52.2	56.4	54.6	56.5	55.5	54.1	54.8	55.1	51.0
	ノルウェー	50.4	48.3	50.5	48.8	52.3	46.2	48.8	53.2	52.5	52.9	53.1	50.9	52.7	51.2	52.2	51.0	49.6	49.6	50.8	51.8
	スイス	52.4	50.3	49.2	49.9	51.6	51.4	55.9	54.7	55.4	55.4	57.5	55.0	56.1	57.6	54.4	55.8	52.5	54.0	54.3	52.9
BRICS	中国 (国家統計局)	50.4	50.1	50.9	50.6	50.8	50.1	50.3	51.0	51.1	51.4	51.4	51.0	50.5	50.2	50.3	50.4	50.8	51.0	51.7	51.1
	中国 (HSBC)	52.3	50.4	51.6	50.4	49.2	48.2	47.7	50.1	50.2	50.9	50.8	50.5	49.5	48.5	48.0	48.1	49.4	50.7	51.7	50.2
	ブラジル	53.2	52.5	51.8	50.8	50.4	50.4	48.5	49.4	49.9	50.2	49.7	50.5	50.8	50.4	50.6	49.3	48.8	48.7	49.1	50.2
	インド	53.2	54.2	52.0	51.0	50.1	50.3	50.1	48.5	49.6	49.6	51.3	50.7	51.4	52.5	51.3	51.3	51.4	51.5	53.0	52.4
	ロシア	52.0	52.0	50.8	50.6	50.4	51.7	49.2	49.4	49.4	51.8	49.4	48.8	48.0	48.5	48.3	48.5	48.9	49.1	51.0	51.0
アジア	日本	47.7	48.5	50.4	51.1	51.5	52.3	50.7	52.2	52.5	54.2	55.1	55.2	56.6	55.5	53.9	49.4	49.9	51.5	50.5	52.2
	韓国	49.9	50.9	52.0	52.6	51.1	49.4	47.2	47.5	49.7	50.2	50.4	50.8	50.9	49.8	50.4	50.2	49.5	48.4	49.3	50.3
	台湾	51.5	50.2	51.2	50.7	47.1	49.5	48.6	50.0	52.0	53.0	53.4	55.2	55.5	54.7	52.7	52.3	52.4	54.0	55.8	56.1
	香港	52.5	51.2	50.5	49.9	49.8	48.7	49.7	49.7	50.0	50.1	52.1	51.2	52.7	53.3	49.9	49.7	49.1	50.1	50.4	49.6

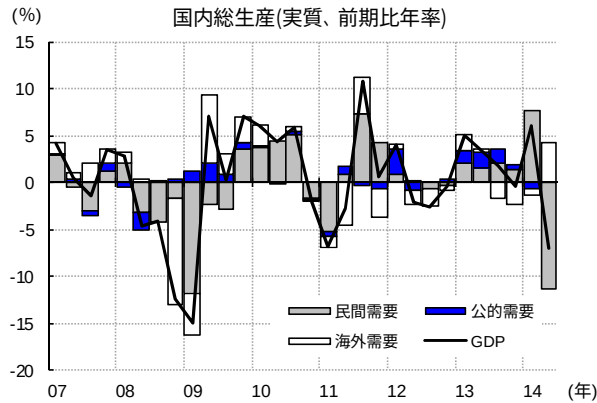
出所: Bloomberg より TDAM 作成

【ご留意事項】 本資料は、T&D 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参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P32 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

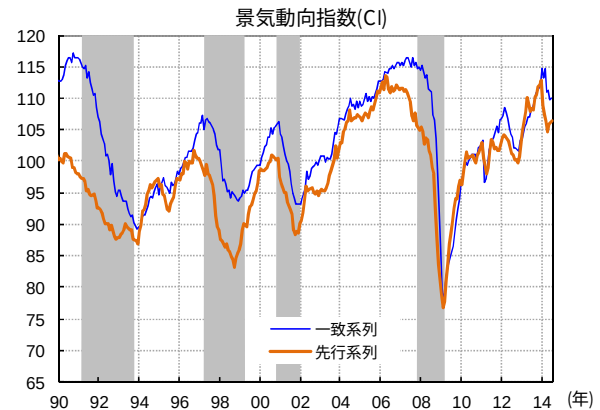
1. 日本経済

先行指標には改善が見られるが、景気回復がどの程度力強いものとなるかは予断を許さない。

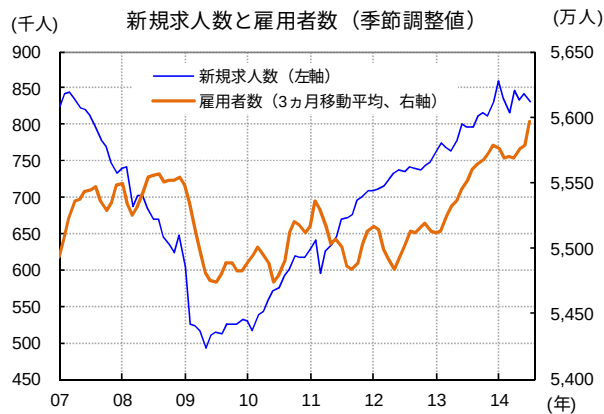
14/4～6 月期 GDP は、駆け込み需要の反動で大幅なマイナス成長



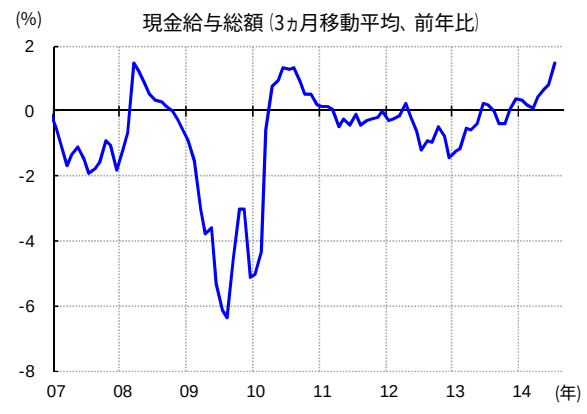
CI は、増税前の駆け込みの反動で低下



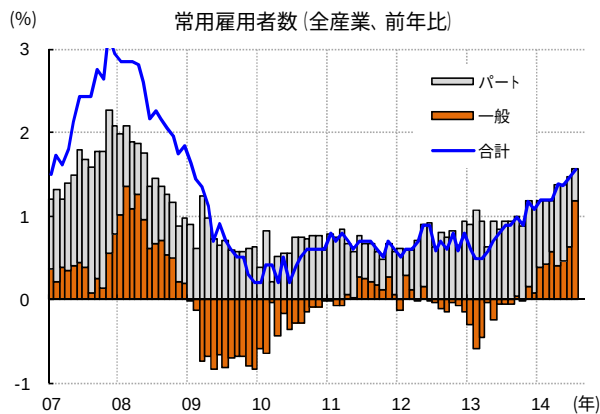
新規求人数に遅行して、雇用者数も増加基調



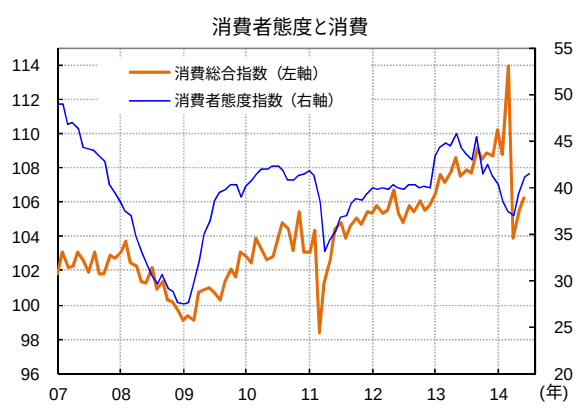
雇用者所得はボーナスの増加などから上昇傾向



雇用は緩やかな回復が継続

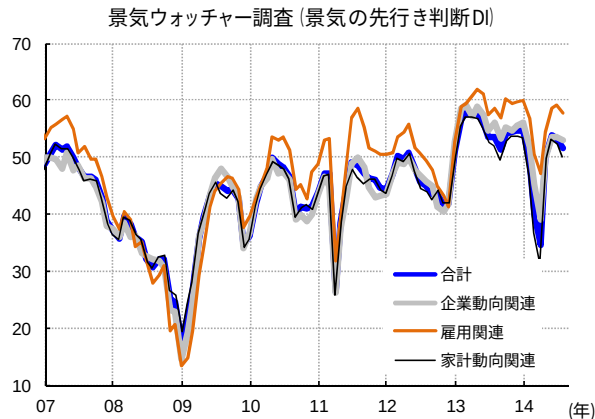


消費態度指数は、消費税率引き上げ後、小幅反発

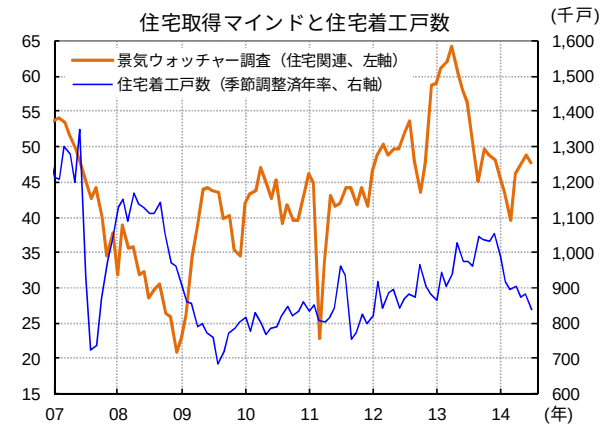


【ご留意事項】 本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P32 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

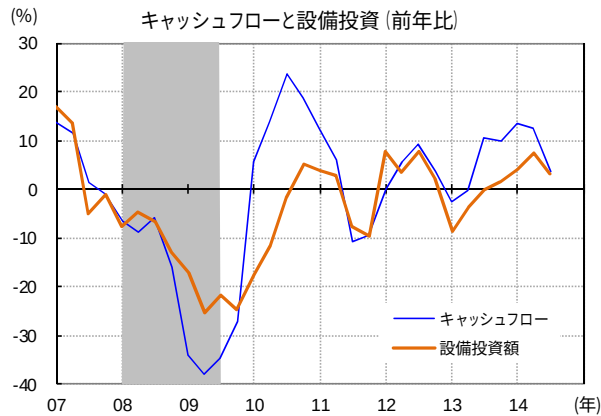
企業、家計のマインドは、小幅に悪化



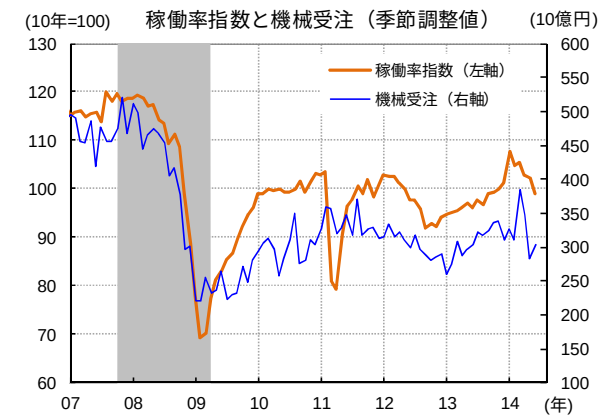
住宅着工は駆け込み需要の反動減が継続



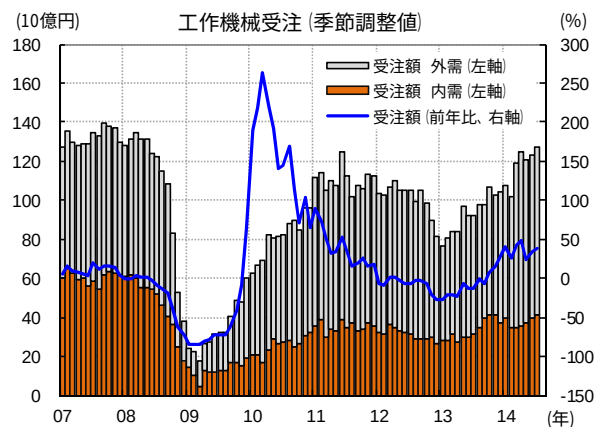
設備投資は潤沢なCFと復興需要が下支え



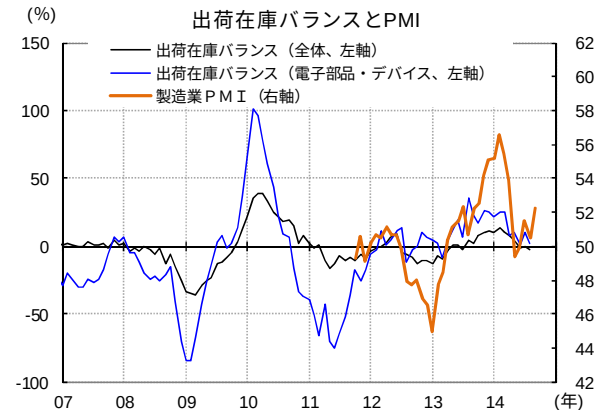
稼働率、機械受注ともに足許で弱含み



工作機械受注は内外需ともに持ち直し

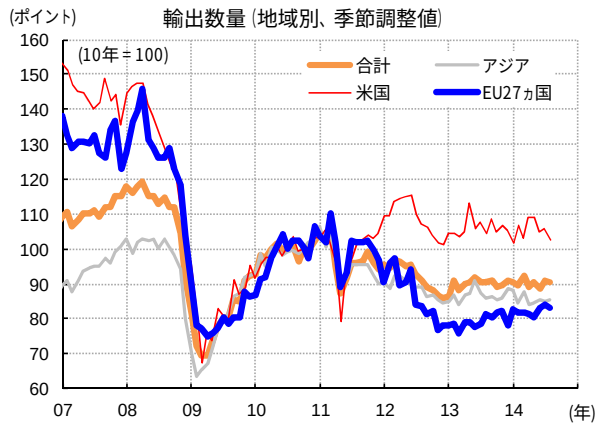


製造業 PMI は 50 を上回るが、出荷在庫バランスは悪化

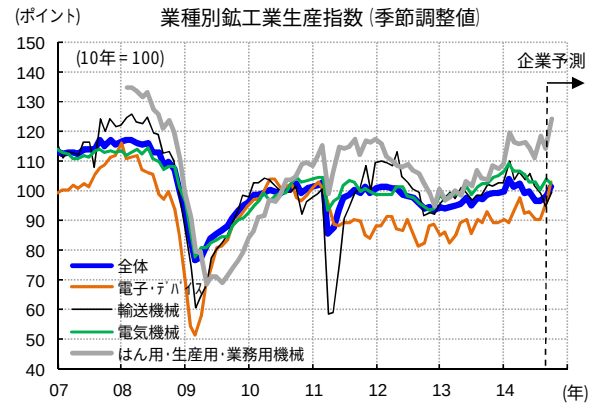


【ご留意事項】 本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P32 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

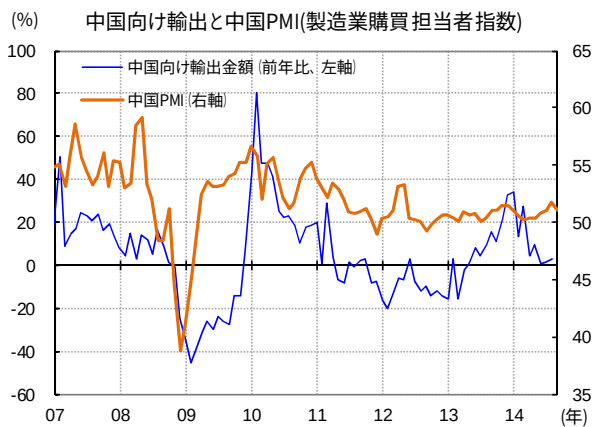
依然鈍い輸出の回復



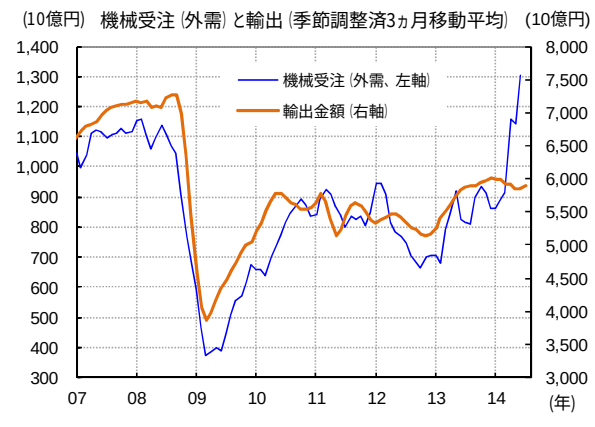
企業の生産予測は、駆け込み需要の反動減後、小幅改善見込み



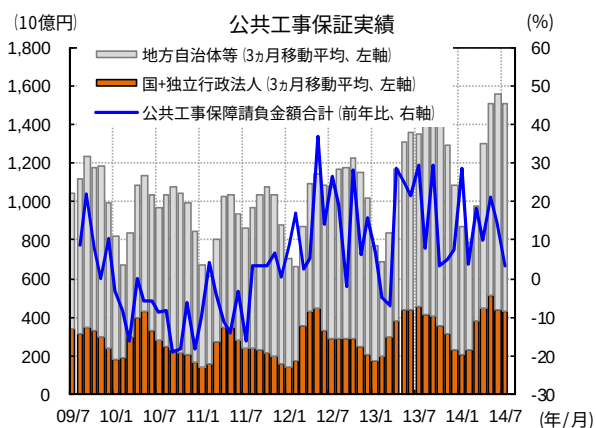
中国向け輸出は足許で伸び鈍化



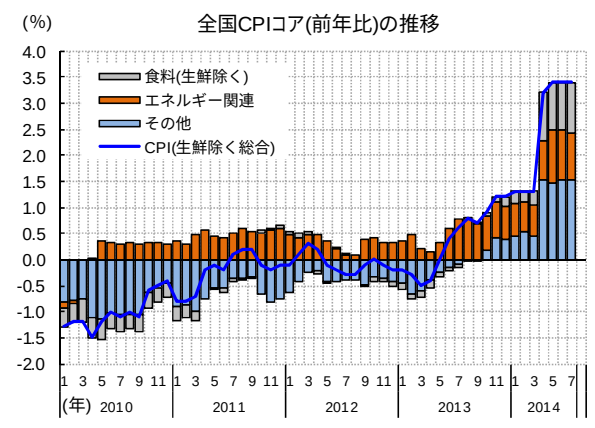
海外からの機械需要は持ち直し傾向



補正予算により当面高水準での推移が見込まれる公共工事



CPIコアは、消費税率引き上げの影響で伸び幅拡大

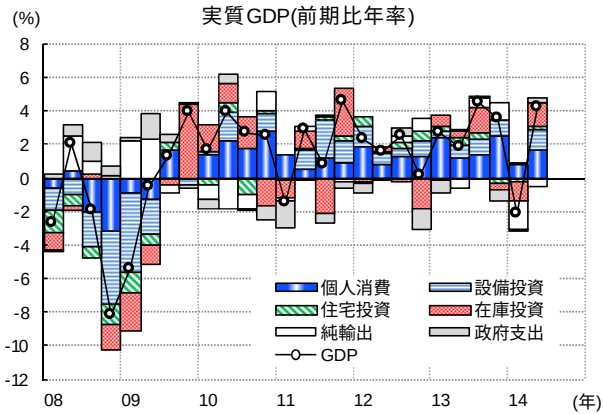


【ご留意事項】 本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P32 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

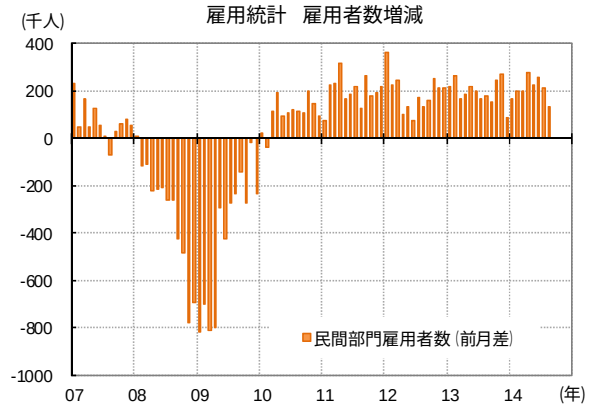
2. 米国経済

緩やかで自律的な景気回復が継続。労働市場の質改善が焦点。

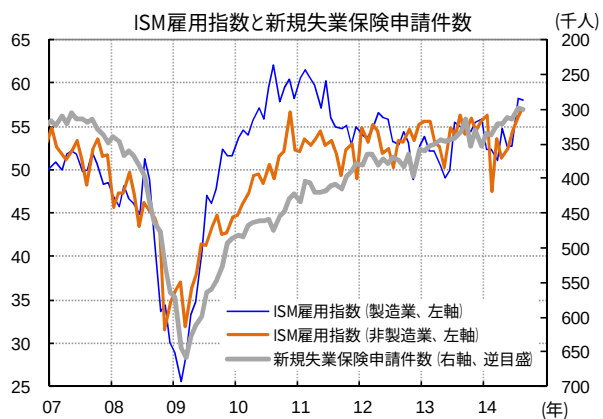
経済成長率: 2Q GDP は二次推計で設備投資が上方修正



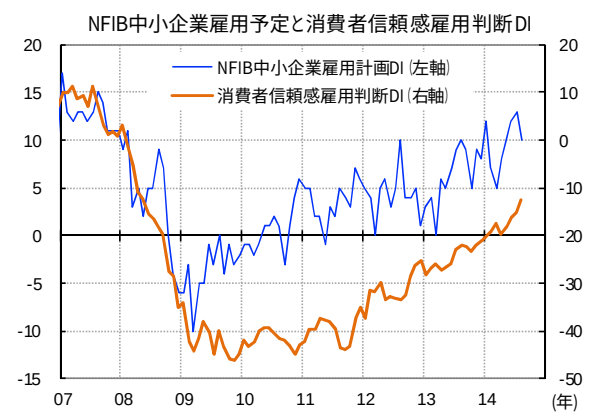
労働市場: 雇用は堅調な増加基調を継続



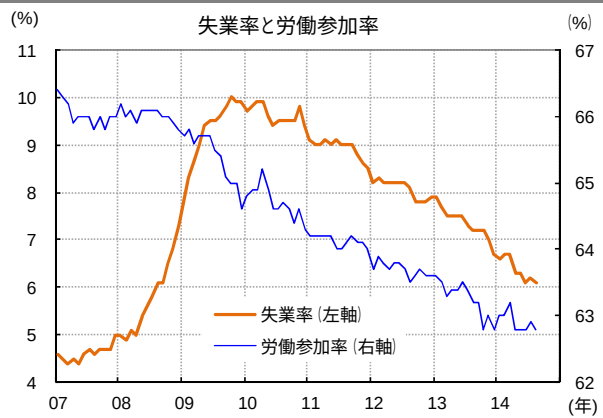
雇用環境: 先行指標は一段の雇用改善を示唆



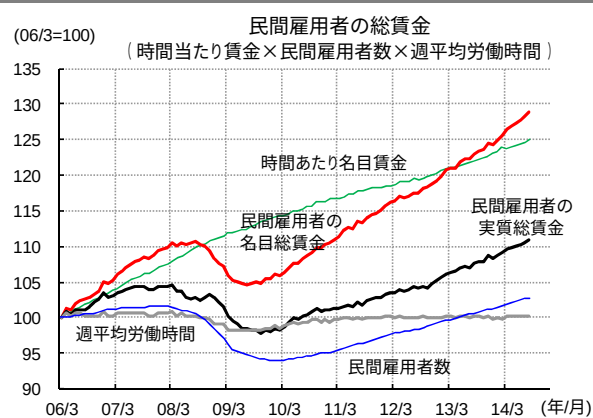
雇用環境: 中小企業の雇用見通しは振れを伴いながら改善



雇用環境: 失業率、労働参加率ともに金融危機後の最低水準



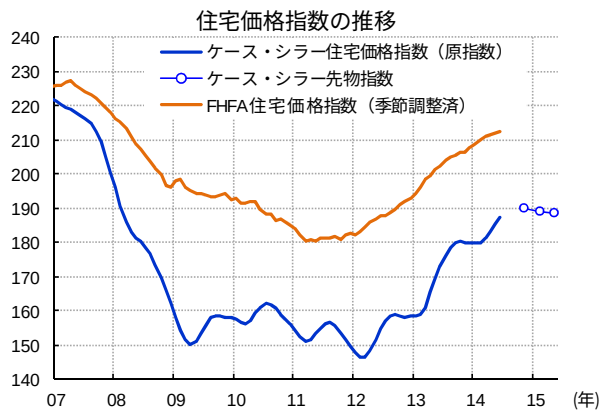
労働市場: 雇用所得環境は穏やかな改善基調



【ご留意事項】 本資料は、T&D 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参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P32 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

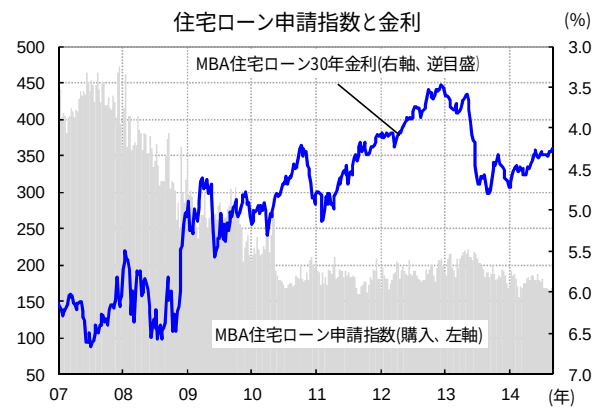
投資環境レポート: 2014 年 9 月

住宅市場: ケースシラー先物指数は住宅価格上昇率の鈍化を示唆



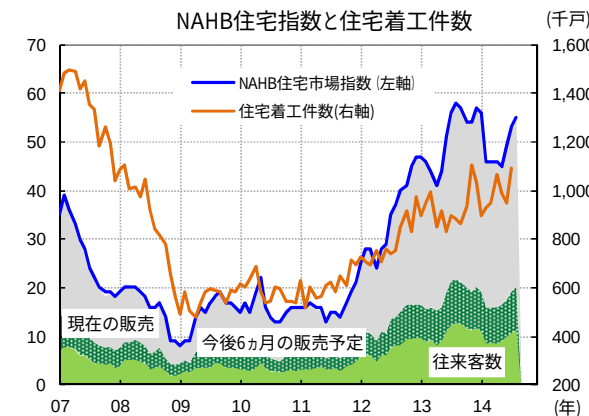
注: FHFA(米連邦住宅金融局)
 出所: Bloomberg より TDAM 作成

住宅市場: 懸念される住宅ローン金利の上昇



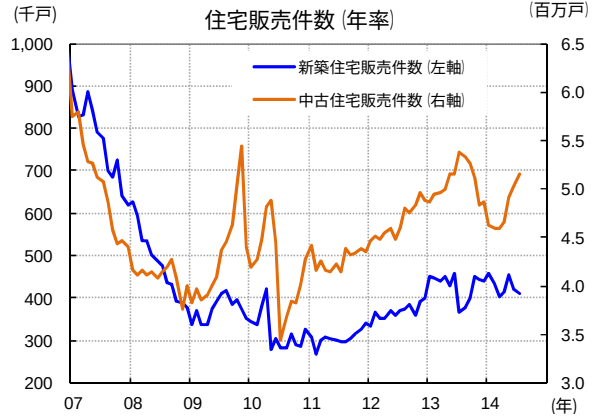
注: MBA(全米抵当貸付銀行協会)
 出所: Bloomberg より TDAM 作成

住宅市場: 住宅市場の景況感改善が継続



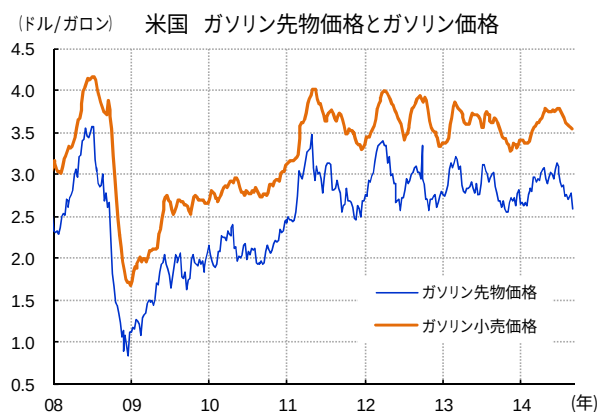
注: NAHB(全米住宅建設業者協会)
 出所: Bloomberg より TDAM 作成

住宅市場: 改善足踏みを続ける新築住宅販売



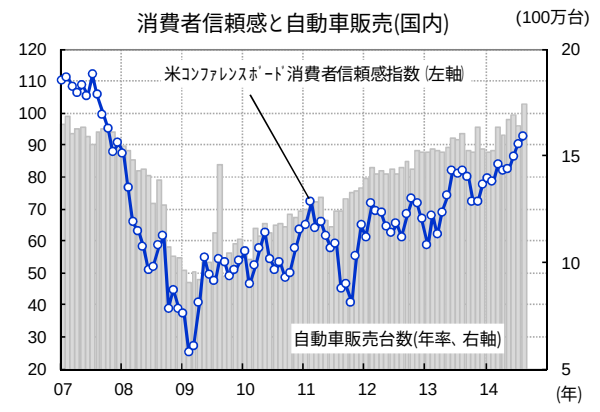
出所: Bloomberg より TDAM 作成

個人消費: ガソリン価格は落ち着いた推移



出所: Bloomberg より TDAM 作成

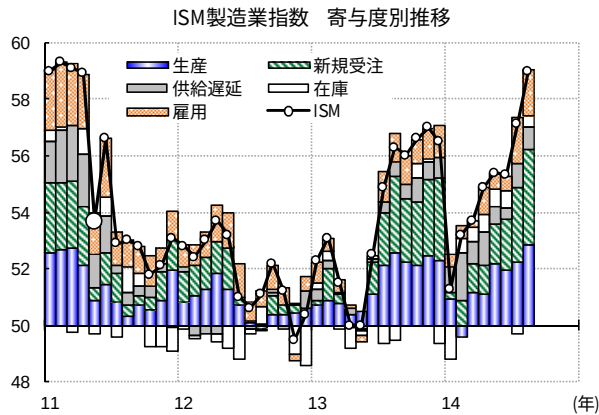
個人消費: 個人消費は引き続き堅調



注: 米コンファレンス・ボード(全米産業審議会。米国の経済団体、労働組合などで構成する非営利の民間調査機関)。
 出所: Bloomberg より TDAM 作成

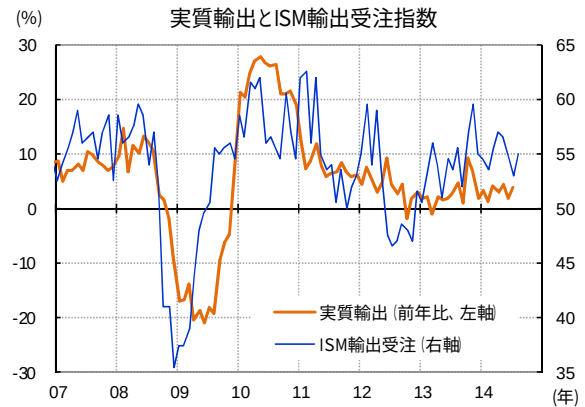
【ご留意事項】 本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P32 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

企業活動: 製造業景況感は3年半ぶりの水準にまで改善



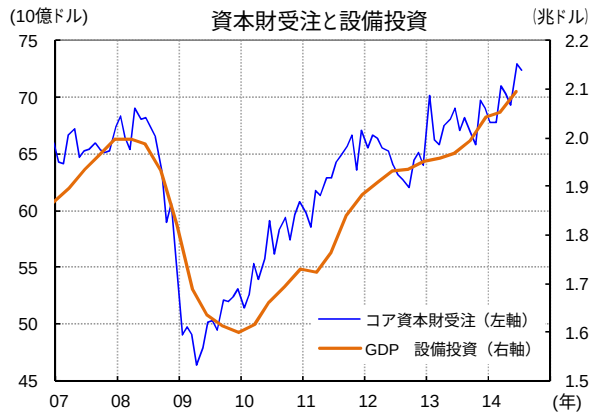
出所: Bloomberg より TDAM 作成

輸出: 依然鈍い輸出の回復



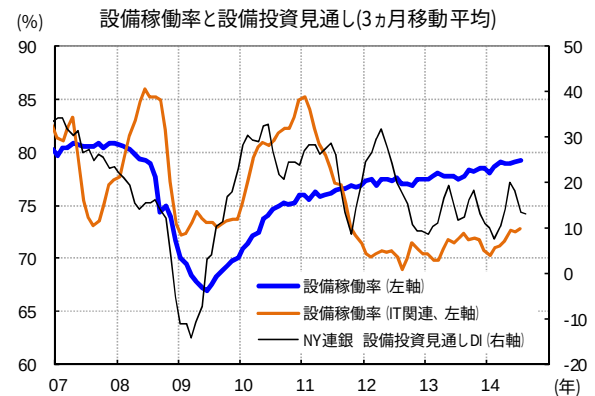
出所: Bloomberg より TDAM 作成

設備投資: コア資本財受注は先々の設備投資増加を示唆



出所: Bloomberg より TDAM 作成

設備投資: 緩慢だが着実に改善を続ける設備稼働率



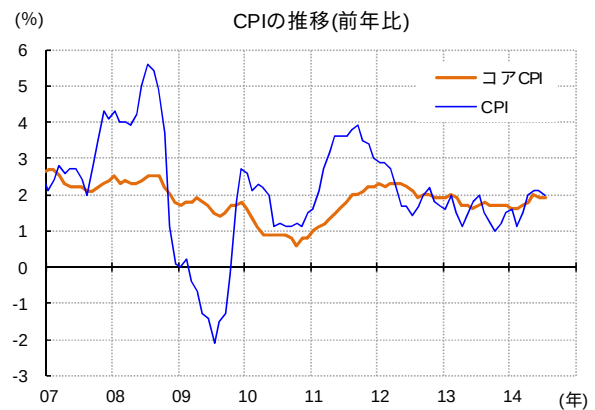
出所: Bloomberg より TDAM 作成

物価: 川上のインフレ率は落ち着いた推移



出所: Bloomberg より TDAM 作成

物価: CPI は全体、コアともに前年比+2%近傍で推移



出所: Bloomberg より TDAM 作成

【ご留意事項】 本資料は、T&D 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参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P32 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

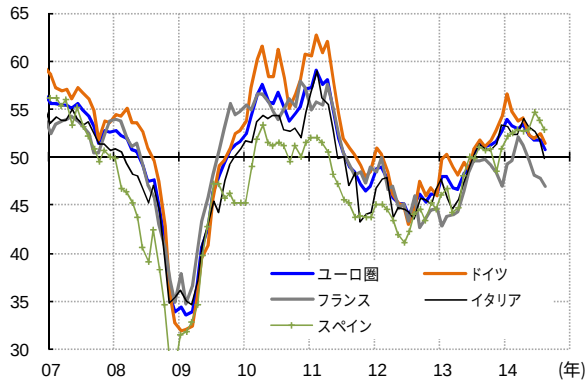
3. 欧州経済

(1) ユーロ圏経済

景気回復の勢いは鈍化。低水準で推移するインフレ率の動向が焦点。

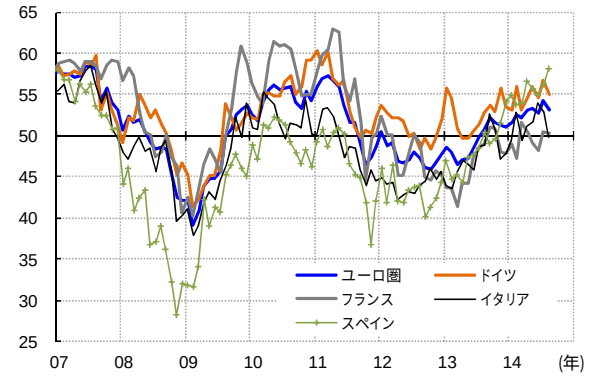
企業景況感: 製造業景況感は軒並み悪化

製造業PMI (購買担当者指数)



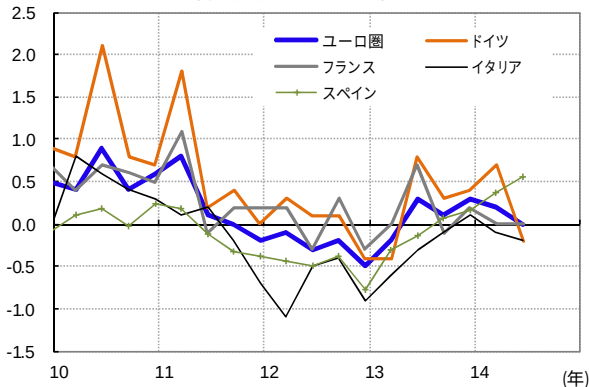
企業景況感: サービス業景況感はスペインを除き軟調

サービス業PMI (購買担当者指数)



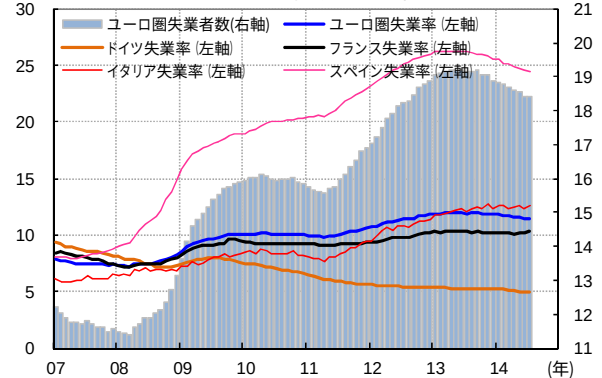
実質成長率: 4-6 月期には多くの国が成長鈍化

各国実質GDP成長率 (前期比)



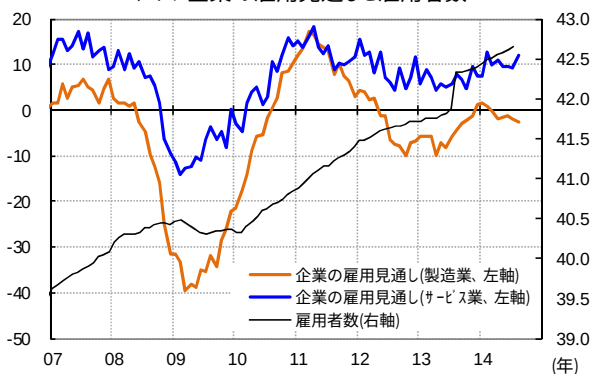
雇用: 着実な失業率の低下が見られる国とそうでない国に二極化

ユーロ圏 失業者数と失業率 (百万人)



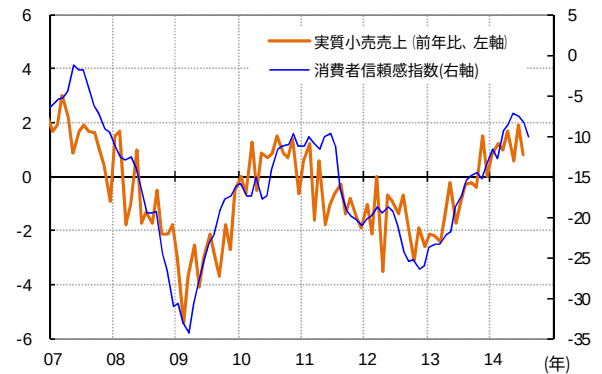
雇用: ドイツの製造業は雇用見通しが悪化

ドイツ企業の雇用見通しと雇用者数 (百万人)



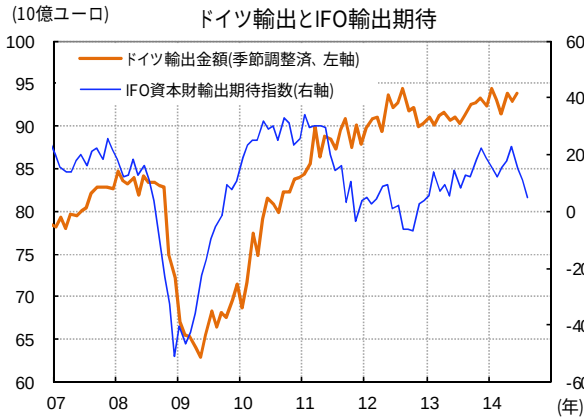
消費: 個人消費の改善は頭打ち

ユーロ圏消費者信頼感指数と実質小売売上

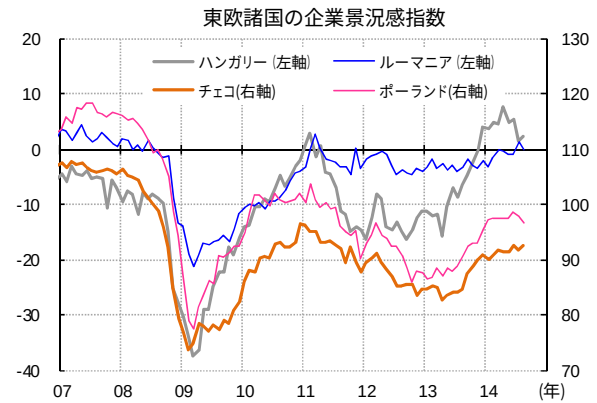


【ご留意事項】 本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P32 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

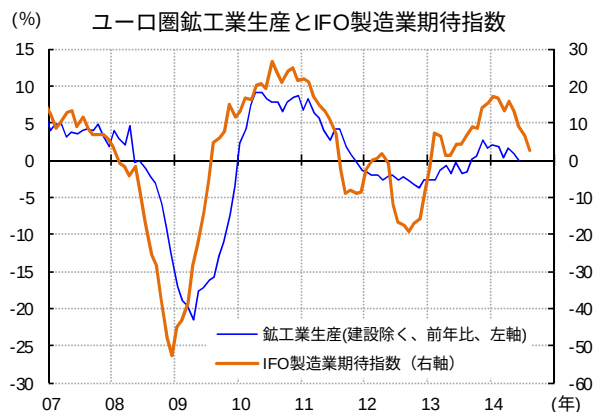
輸出: 地政学リスクや景況感の悪化でドイツ輸出の見通しは悪化



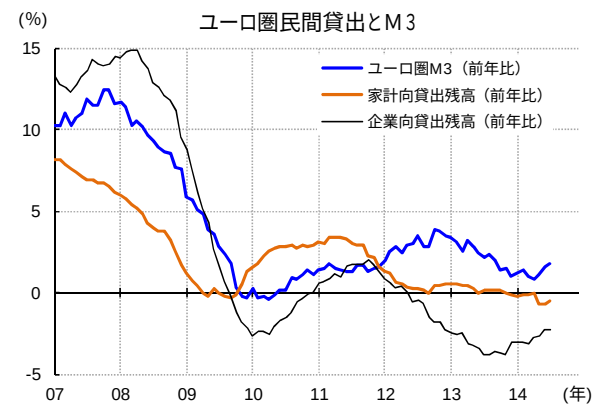
東欧: 東欧諸国の景況感改善は頭打ちの兆し



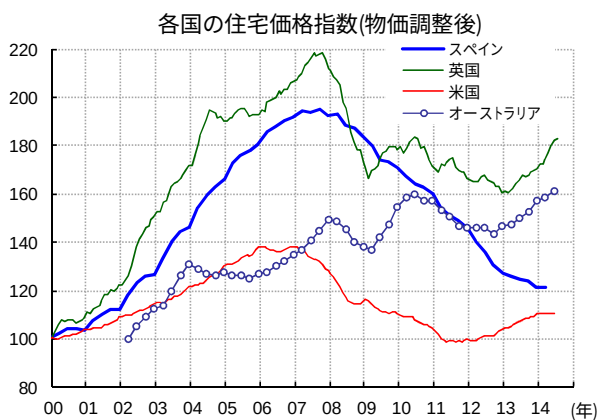
企業活動: ウクライナ情勢の悪化が製造業のセンチメントにも影響



信用: マネーサプライの伸び率は加速するが銀行貸出の改善は停滞

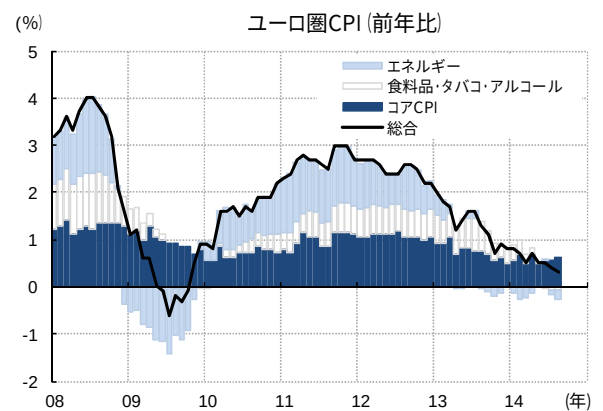


住宅価格: スペイン住宅価格に下げ止まりの兆し



注: 各国の消費者物価指数により実質化、1999 年 12 月(オーストラリアは 2002 年 3 月)を 100 として指数化。
出所: Bloomberg より TDAM 作成

物価: ノンコア項目が下落を主導するがコアは小幅加速



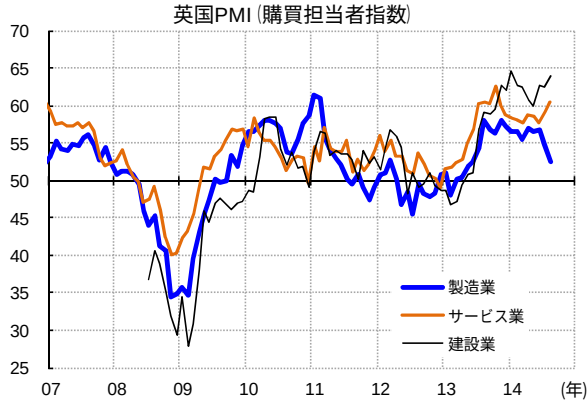
出所: Bloomberg より TDAM 作成

【ご留意事項】 本資料は、T&D 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参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P32 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

(2) 英国経済

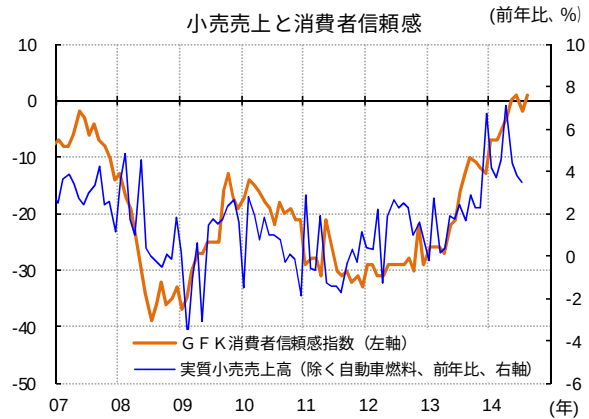
景気回復続き金融政策の転換が意識される中、賃金上昇率の動向が焦点となる。

企業景況感: 製造業の鈍化が鮮明



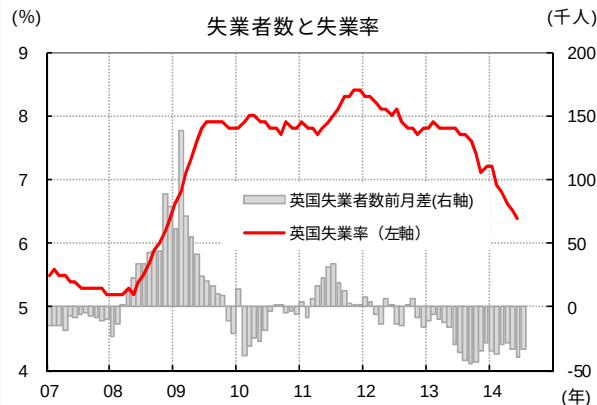
出所: Bloomberg より TDAM 作成

消費: 小売売上の伸びは鈍化するも、依然前年比+3%後半の高成長



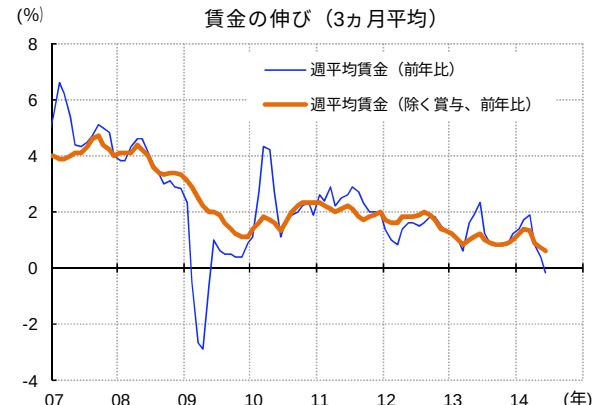
出所: Bloomberg より TDAM 作成

雇用: 順調に改善を続ける労働市場



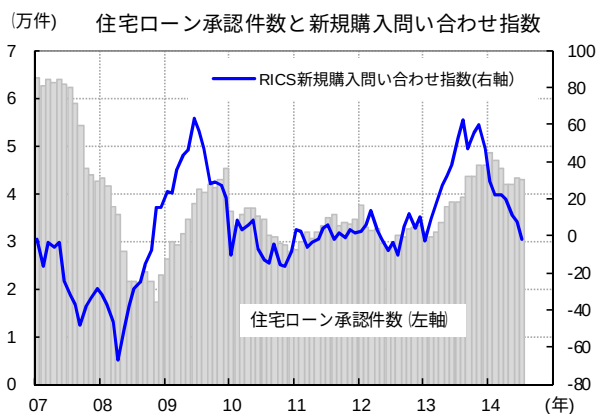
出所: Bloomberg より TDAM 作成

労働市場: 賃金上昇圧力の高まりは現段階では見られない



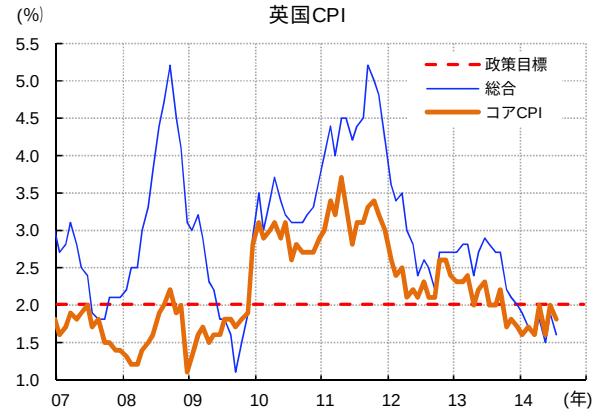
出所: Bloomberg より TDAM 作成

住宅市場: 購買意欲の鈍化が継続



出所: Bloomberg より TDAM 作成

物価: CPI は政策目標の 2%未満で落ち着いた推移

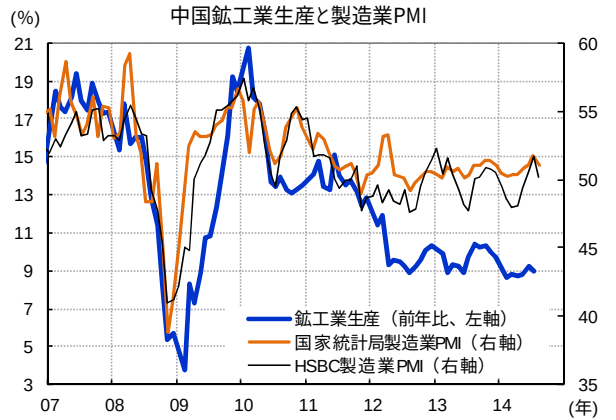


出所: Bloomberg より TDAM 作成

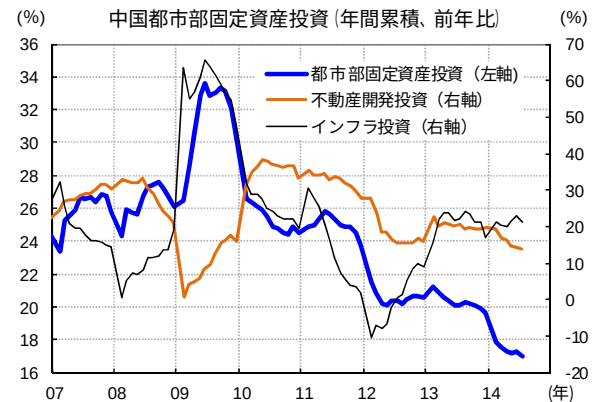
【ご留意事項】 本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P32 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

4. (参考) B R I C s およびオーストラリア、カナダ経済

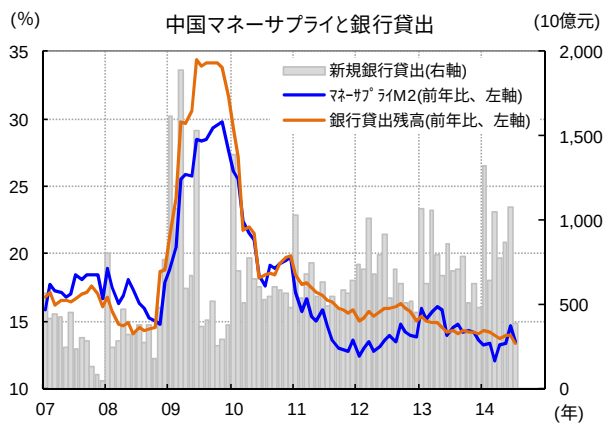
(1) 中国経済および市況関連



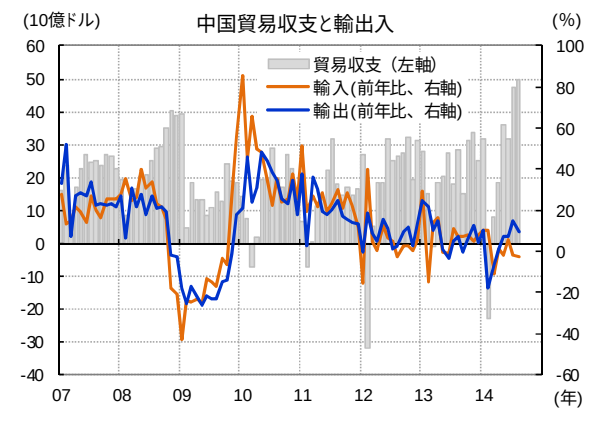
出所: Bloomberg より TDAM 作成



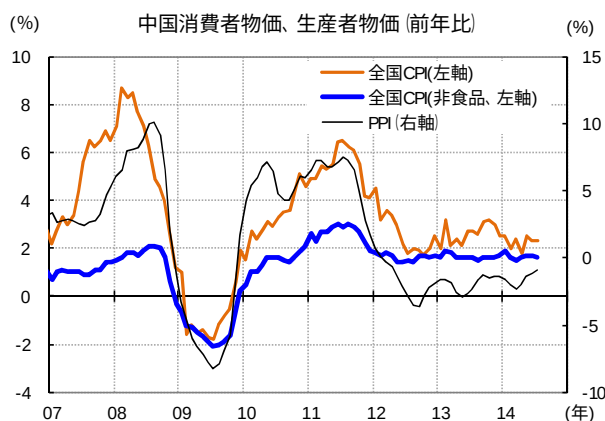
出所: Bloomberg より TDAM 作成



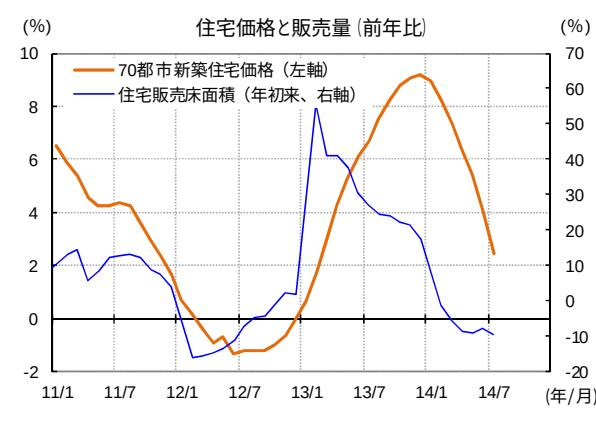
出所: Bloomberg より TDAM 作成



出所: Bloomberg より TDAM 作成

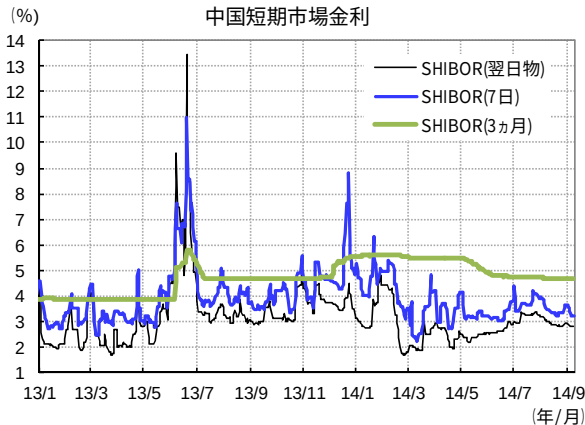


出所: Bloomberg より TDAM 作成



出所: Bloomberg より TDAM 作成

【ご留意事項】 本資料は、T&D 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参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P32 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。



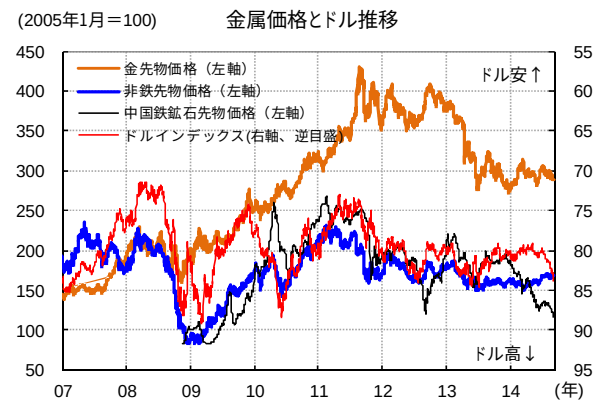
出所: Bloomberg より TDAM 作成



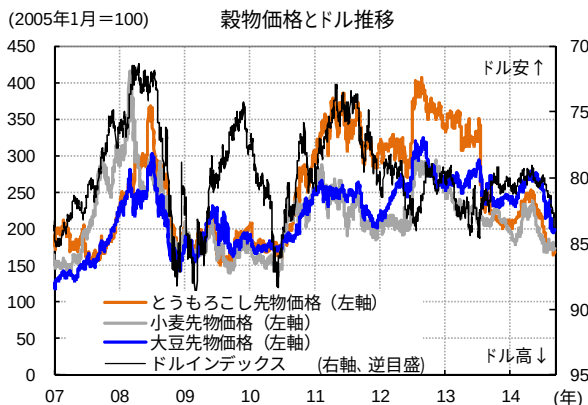
注: NDF(ノン・デリバブルフォワード)とは差金決済の金融派生商品のひとつ。
出所: Bloomberg より TDAM 作成



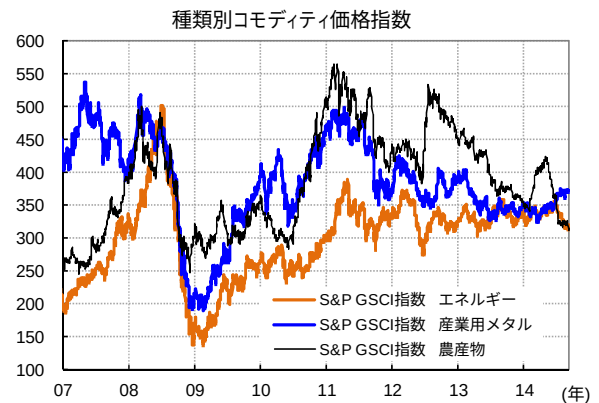
出所: Bloomberg より TDAM 作成



注: ドルインデックスとはドルと主要な国際通貨の為替レートを加重平均して指標化したもの。(比率はユーロ 57.6%、円 13.6%、英ポンド 11.9%、カナダドル 9.1%、スウェーデンクローナ 4.2%、スイスフラン 3.6%)
中国鉄鉱石先物価格は、2009 年 1 月を 100 とした。
出所: Bloomberg より TDAM 作成



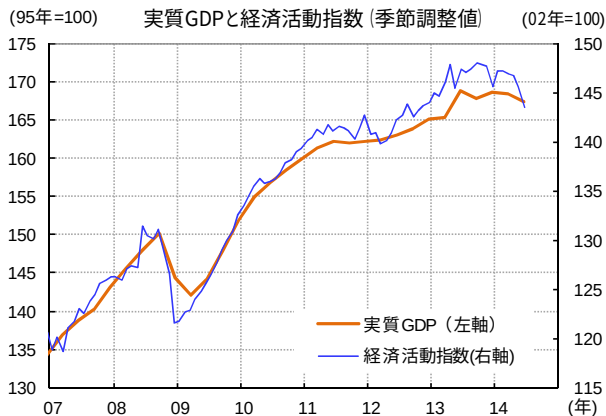
注: ドルインデックスとはドルと主要な国際通貨の為替レートを加重平均して指標化したもの。(比率はユーロ 57.6%、円 13.6%、英ポンド 11.9%、カナダドル 9.1%、スウェーデンクローナ 4.2%、スイスフラン 3.6%)
出所: Bloomberg より TDAM 作成



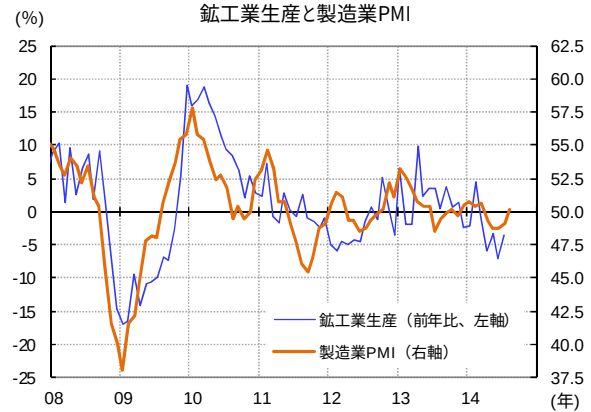
出所: Bloomberg より TDAM 作成

【ご留意事項】 本資料は、T&D 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参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P32 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

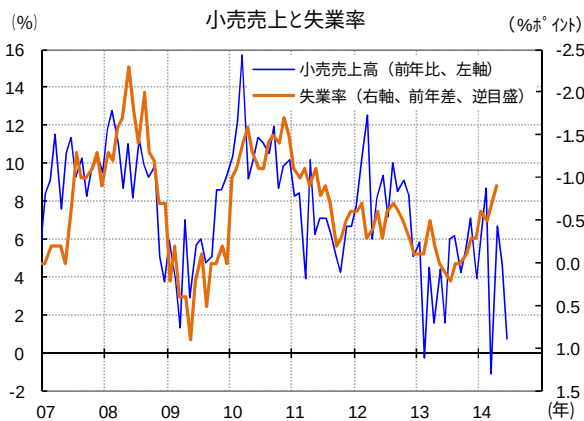
(2) ブラジル経済



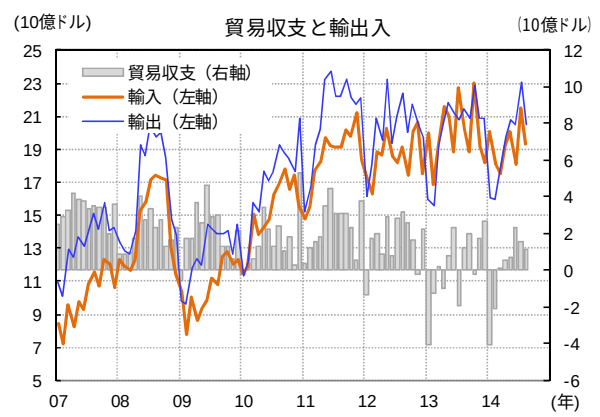
出所: Bloomberg より TDAM 作成



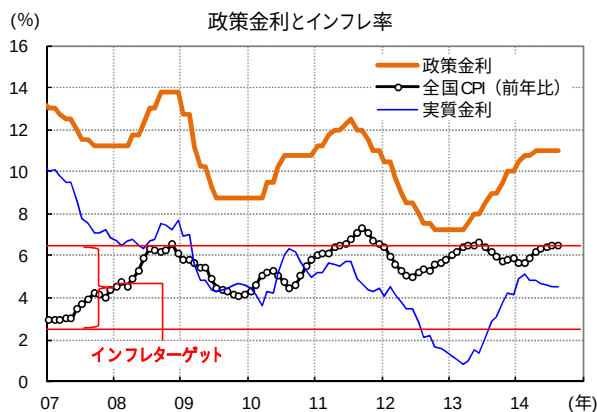
出所: Bloomberg より TDAM 作成



出所: Bloomberg より TDAM 作成

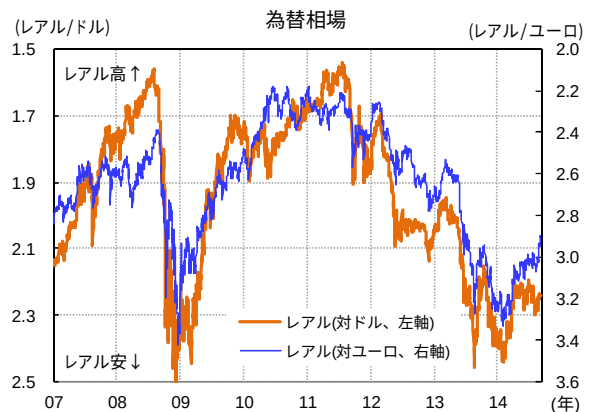


出所: Bloomberg より TDAM 作成



注: 実質金利=政策金利-インフレ率

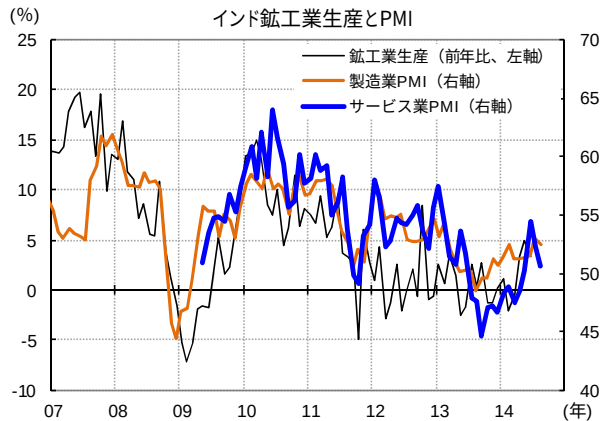
出所: Bloomberg より TDAM 作成



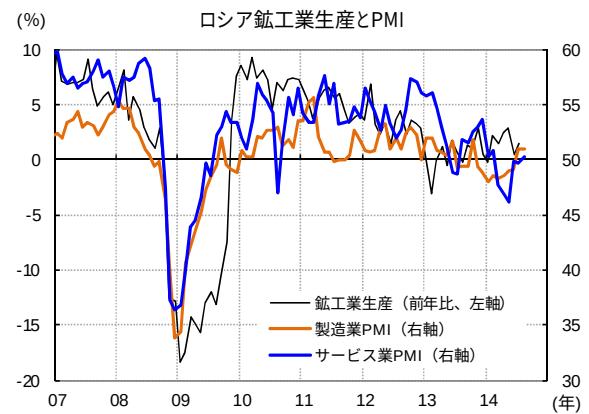
出所: Bloomberg より TDAM 作成

【ご留意事項】 本資料は、T&D 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参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P32 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

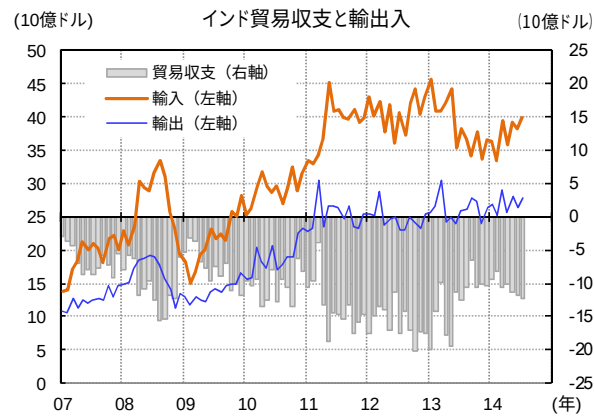
(3) インド経済・ロシア経済



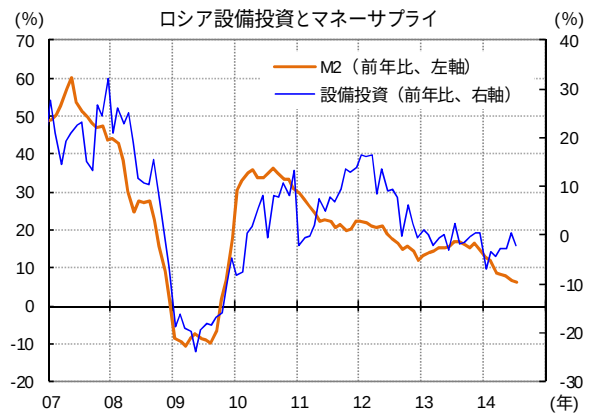
出所: Bloomberg より TDAM 作成



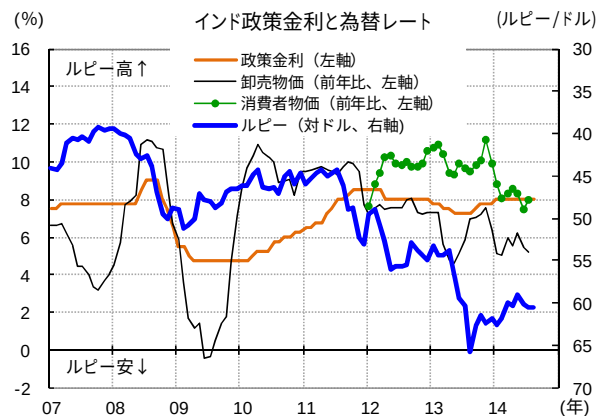
出所: Bloomberg より TDAM 作成



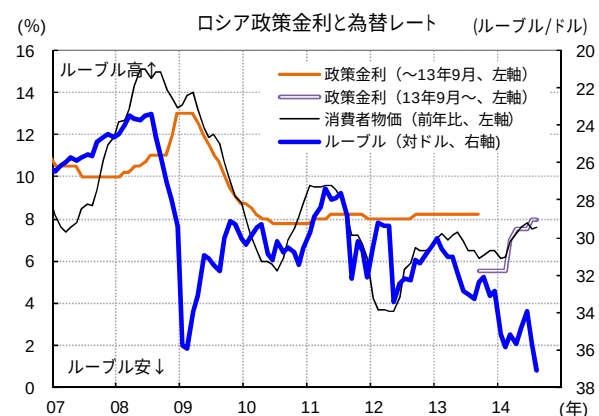
出所: Bloomberg より TDAM 作成



出所: Bloomberg より TDAM 作成



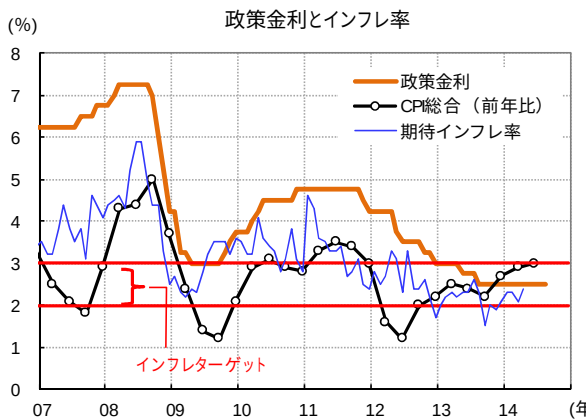
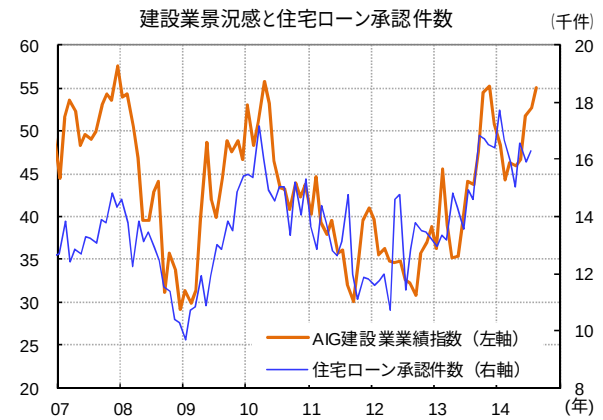
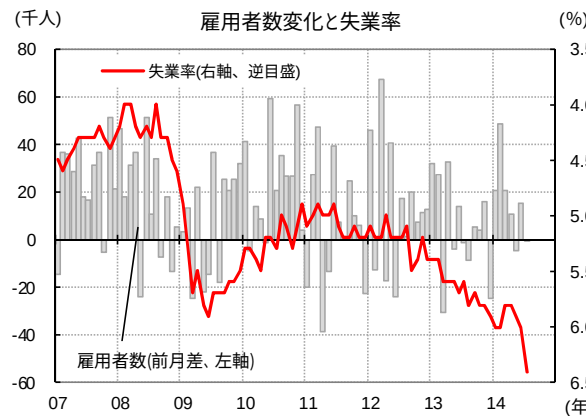
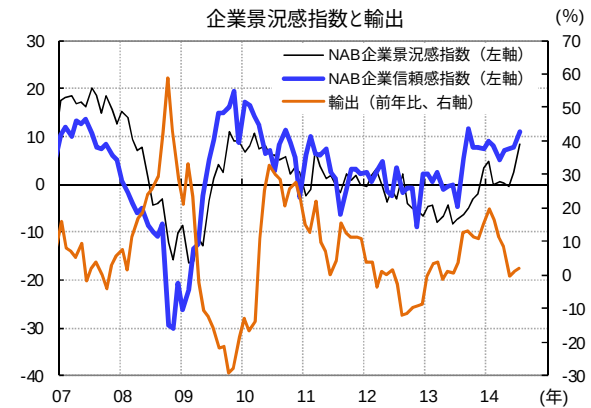
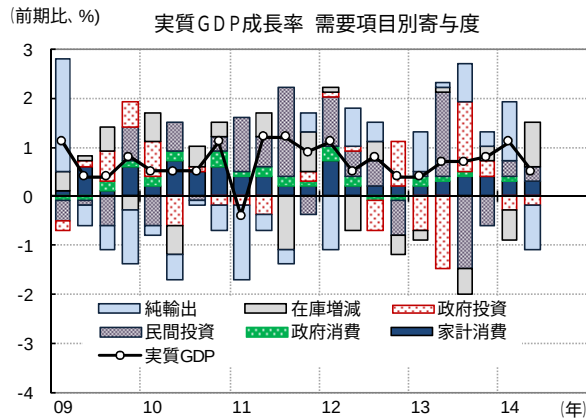
出所: Bloomberg より TDAM 作成



出所: Bloomberg より TDAM 作成

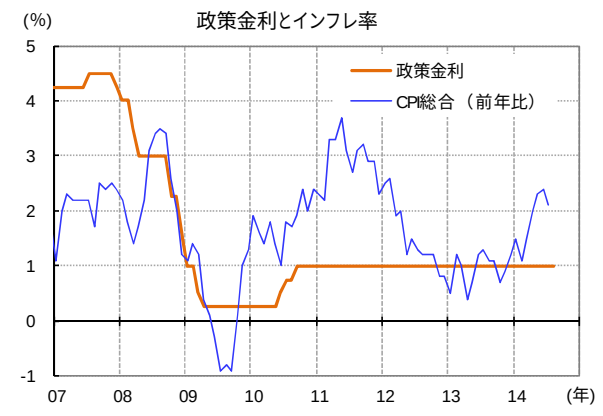
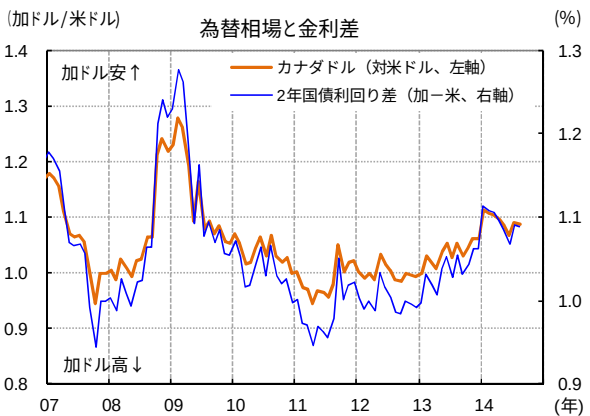
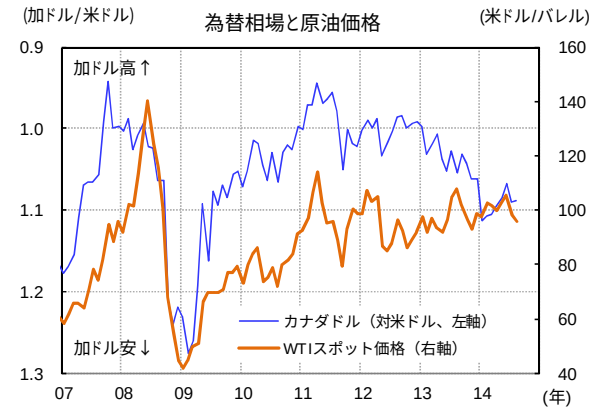
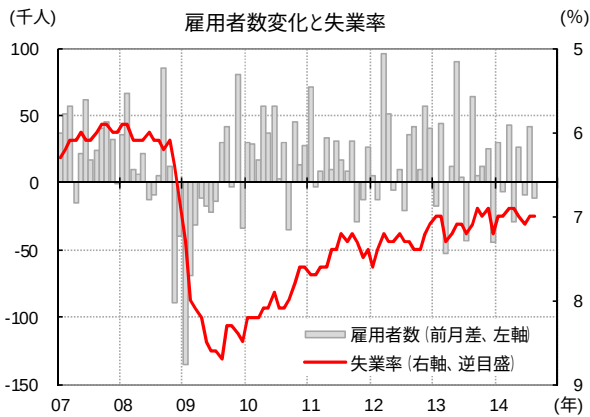
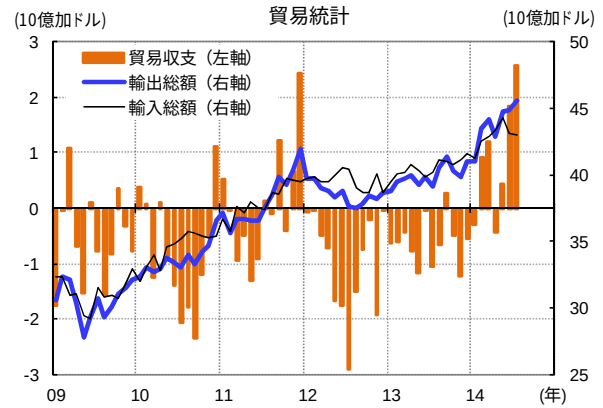
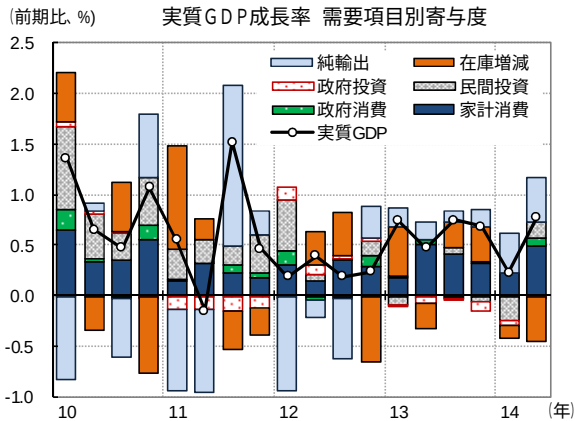
【ご留意事項】 本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P32 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

(4) オーストラリア経済



【ご留意事項】 本資料は、T&D 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参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P32 のリスクや費用項目を必ずご確認いただき、お客様ご自身でご判断ください。

(5) カナダ経済



【ご留意事項】 本資料は、T&D 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参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P32 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

市場見通し

1. 債券

1-1. 国内債券

長期金利は、現行の低水準での推移が継続。

○ 金融政策について

日銀は、9月4日の金融政策決定会合において、金融政策の現状維持を決定し、昨年4月に打ち出した「量的・質的金融緩和」を着実に実施し、その効果を確認していく方針を示した。

日銀は景気判断においては、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動が見られているが、基調的には緩やかな回復を続けている、との見方を維持した。

黒田総裁は会見で、足許若干弱めの動きを示す経済指標もあると認めつつ、雇用・所得環境の改善や企業の先行き見通し改善などに触れ、今後も景気は緩やかな回復基調を続けるという見通しは維持した。

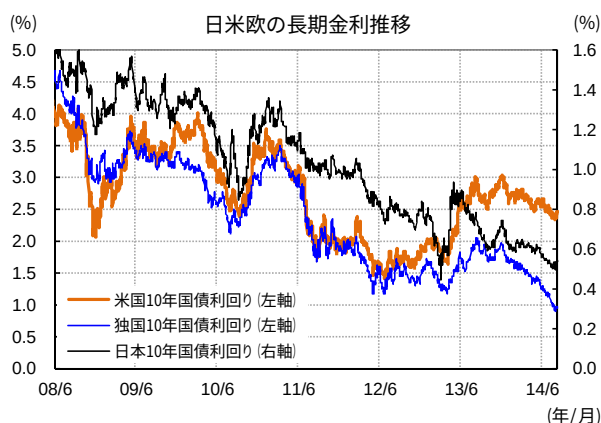
中長期的には、現行の政策で日銀のインフレ目標が達成できるかどうかは不透明であり、景気や物価動向次第では、日銀は金融緩和スタンスの強化を迫られる可能性がある。現行の「量的・質的金融緩和」はオープンエンド型であり、予め決まった時期に終了するものではないということも考えれば、当面は現在と同等かそれ以上に緩和的な金融環境が継続される見通しである。

○ 長期金利

国内景気は、消費税率引き上げ後の需要の落ち込みと輸出の伸び悩みなどを背景に回復ペースは停滞しており、今後増税の影響を乗り越えて再び回復ペースを速めるにはかなりの時間を要するものと思われる。さらに、世界的な物価上昇圧力の低さも考慮すると、インフレ期待が急速に盛り上がる可能性は低いものと見られる。

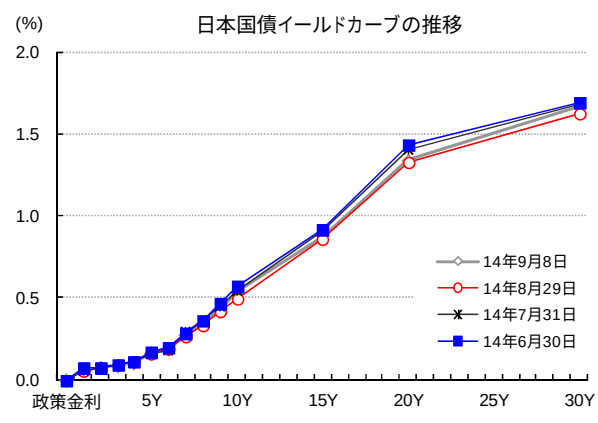
こうした中、国内債券市場については、今後も日銀の国債買入れが金利抑制要因として作用すると見られる。一方で、主な債券投資家は高値警戒感から現水準での債券積み増しには慎重な姿勢で臨むと見られることや、米国では景気回復と量的緩和縮小により長期金利が上昇すると見込まれることなどが金利上昇要因として作用すると見られ、こうした金利上昇要因と抑制要因が併存する中で、10年国債利回りは現行の0.4%～0.7%台での低水準レンジ内を中心に推移する見通しである。

国内長期金利は海外長期金利とともに低下



出所: Bloomberg より TDAM 作成

国内長期金利は一段と低下

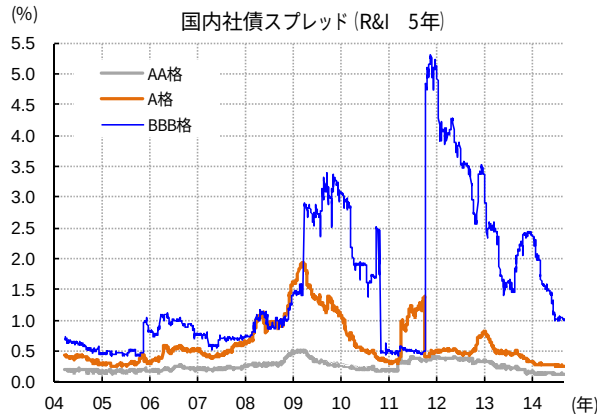


出所: Bloomberg より TDAM 作成

【ご留意事項】 本資料は、T&D 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参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P32 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

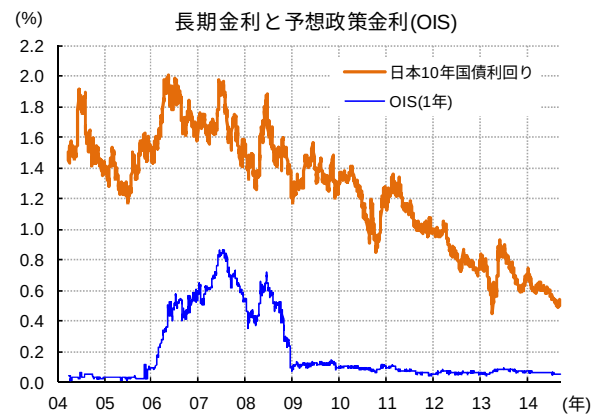
投資環境レポート: 2014年9月

社債スプレッドは低水準で推移



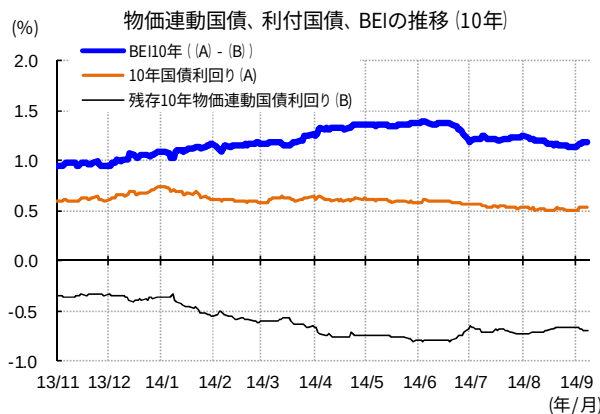
出所: Bloomberg より TDAM 作成

市場は政策金利 (0~0.1%) の長期据え置きを予想



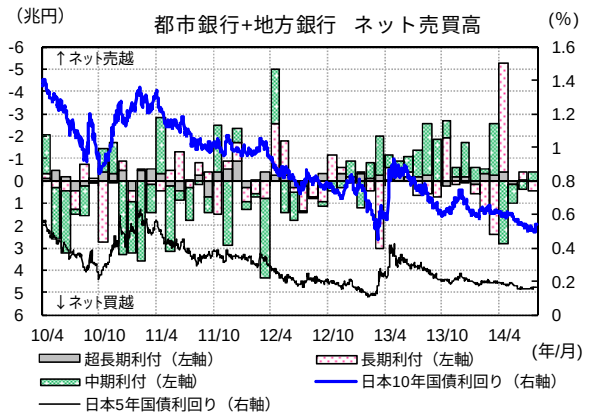
注: OIS(オーバーナイトインデックススワップ)の略。市場参加者の政策金利予想を反映している。
 出所: Bloomberg より TDAM 作成

期待インフレ率 (BEI) は安定して推移



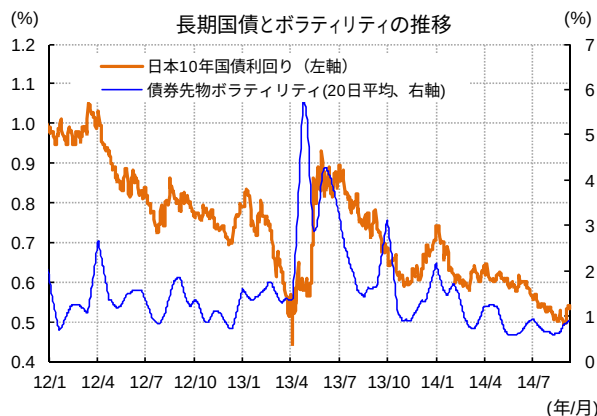
出所: Bloomberg より TDAM 作成

銀行は7月、小幅ながら、中期売り越し、長期買い越し



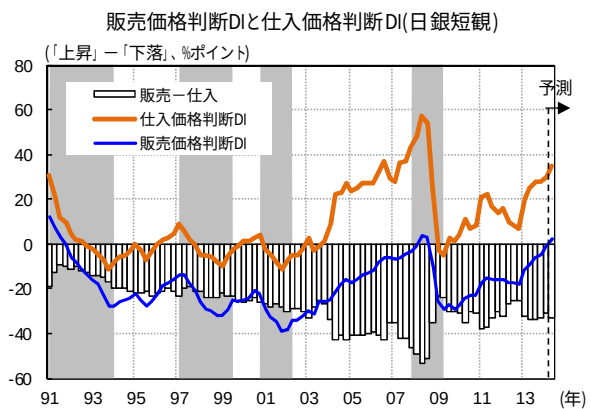
注: 割引国債及び国庫短期除く
 出所: 日本証券業協会、Bloomberg より TDAM 作成

国内債券のボラティリティは低水準で推移



出所: 日本銀行、Bloomberg より TDAM 作成

仕入価格判断 DI、販売価格判断 DI ともに上昇基調



注: グレー部分は景気後退期をあらわす。
 出所: 日本銀行、Bloomberg より TDAM 作成

【ご留意事項】 本資料は、T&D 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参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P32 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

1-2. 米国債券

長期金利は緩やかな上昇が見込まれる。

○ 金融政策について

FRB (米国連邦準備制度理事会) は、7月30日のFOMC (米国連邦公開市場委員会) で、米国景気の回復継続を確認し、量的緩和第3弾 (QE3) の規模縮小を決定、前回と同額の100億ドル (MBS・長期国債、各50億ドル) の縮小ペースを維持した。

8月20日に公表された議事録では、出口戦略の議論が活発に行われ、利上げやバランスシート縮小の方法論についての議論がかなり進展したことが示された。景気認識については、景気の上方リスク、下方リスク両方の指摘が見られ、全体的にはタカ派にもハト派にも過度に偏らない中立的なスタンスであることを示唆する内容となった。

金融政策の先行きは景気動向次第ではあるが、景気に極端な上ぶれ・下ぶれがなければ、量的緩和は10月に終了する可能性が高く、以降の米国金融政策は利上げのタイミングを見極めるフェーズに移行すると考えられる。こうした状況下では、物価動向とそれに影響を与える労働市場の動向に一段と注目が集まることとなるだろう。

○ 長期金利

米国経済は、バランスシート調整の進展や雇用環境の改善を背景に個人消費の回復が持続しており、今後は企業部門も設備投資を中心に回復基調が強まると見られる。こうした中、足許ではインフレ率に若干の高まりが見られるが、賃金上昇率には明確な高まりが見られないことから、FRBが金融政策の正常化を急ぐほどにインフレ率が大きく加速する可能性は低いものと見られる。今後は、景気回復の継続とFRBによる出口戦略の議論進展を背景に基調的には長期金利は上昇すると見込まれるが、その上昇ペースはあくまで緩やかなものに留まると思われる。

1-3. ユーロ圏債券

ドイツの長期金利は、米国に連動し上ぶれる場面はあるものの、上昇余地は限定的。

○ 金融政策について

ECB (欧州中央銀行) は、9月4日の定例理事会で主要政策金利の引き下げを決定し、さらにABS (資産担保証券) とカバードボンドの買い取りプログラムを10月から開始すると発表した。利下げやTLTRO (目標を絞った長期ファイナンスオペ) などの追加緩和策を発表した6月会合からわずか3ヵ月で、ECBは更なる追加金融緩和に踏み出すこととなった。ドラギ総裁は記者会見で、8月に期待インフレ指標の急低下やGDPの減速など、環境が急変化したことを示すデータが出てきたことを追加緩和決定の理由として挙げ、さらに今後低インフレが長期化するリスクが顕在化した場合には、理事会は責務の範囲内で追加の非伝統的措置を用いる決意で一致しているとも表明した。

今後は、TLTROと資産買い入れプログラムが実体経済にどの程度の効果を与えるのかを見極める展開になると思われる。これらの政策は合計で7,000億~1兆ユーロ規模になると見られ、信用緩和や為替安という経路を通じることで、実体経済を刺激する効果は一定程度は期待できると思われる。一方で、今後ECBの現在の見通しどおりに景気やインフレが持ち直すかは不透明であり、将来的にはECBが国債買い入れ型の量的緩和にまで踏み出す可能性は否定できない。当面、ユーロ圏の金融政策は現在と同等かそれ以上に緩和的な状態が続くと予想される。

○ 長期金利

米国経済は、地政学リスクへの懸念などのリスク要因はあるものの、足許では自律的な回復傾向を強めており、米国長期金利も景気回復やFRBの出口戦略の進展を受けて緩やかな上昇が見込まれる。

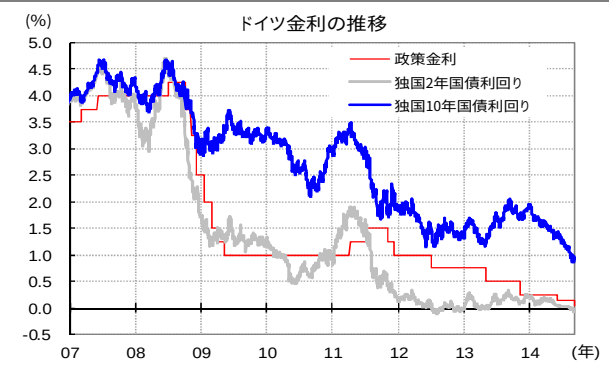
一方でドイツの長期金利については、欧州景気の先行き見通し悪化、長期化するユーロ圏のデフレーション傾向、ウクライナ情勢の不透明感、そしてこれらを背景としたECBの緩和的な金融政策姿勢が金利低下要因となると思われる。欧米の金融政策や景気の方角性に大きな違いが生じているため、米国金利に連動して上ぶれる場面があっても上昇幅は限定的と思われ、当面は1%前後を中心とした低水準での推移が続く見通しである。

(米国) 10 年債利回りは、2%台前半での推移



出所: Bloomberg より TDAM 作成

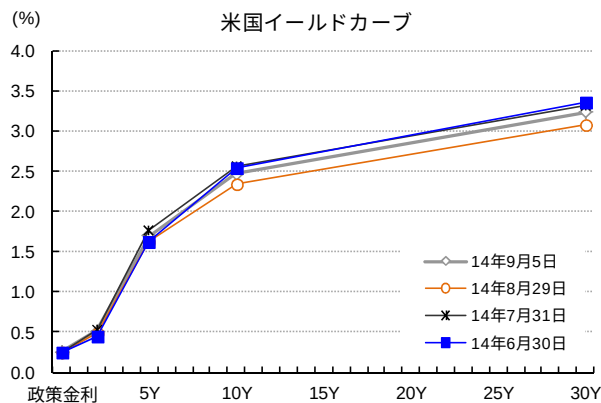
(ドイツ) 10 年債利回りは過去最低を更新



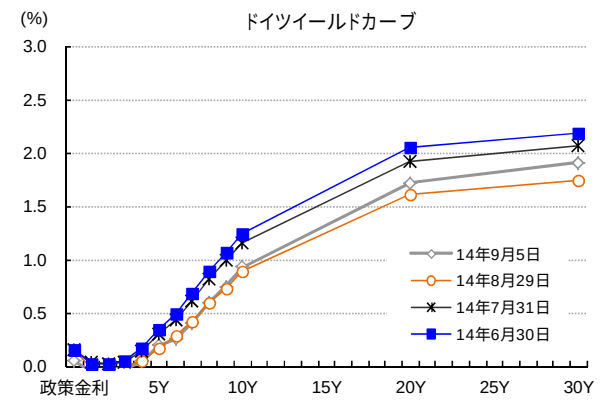
出所: Bloomberg より TDAM 作成

【ご留意事項】 本資料は、T&D 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参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P32 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

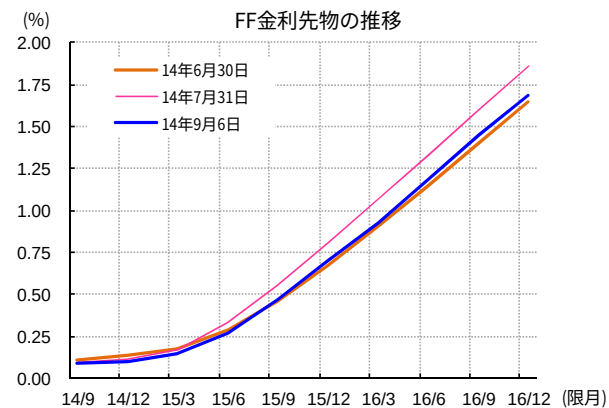
(米国) 長期セクターの金利低下でフラットニング



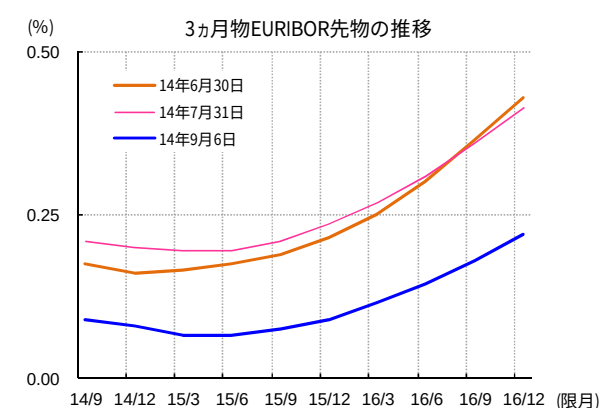
(ドイツ) 全体的に金利は低下



(米国) 利上げ開始時期の見通しは 2015 年後半



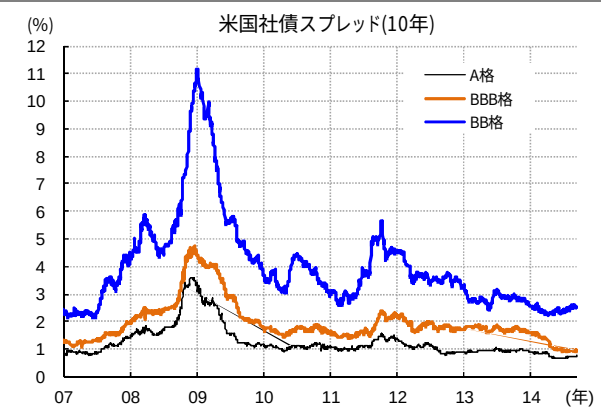
(ユーロ圏) 利上げ開始時期の見通しは 2016 年以降



(米国) 期待インフレ率は足許でやや鈍化

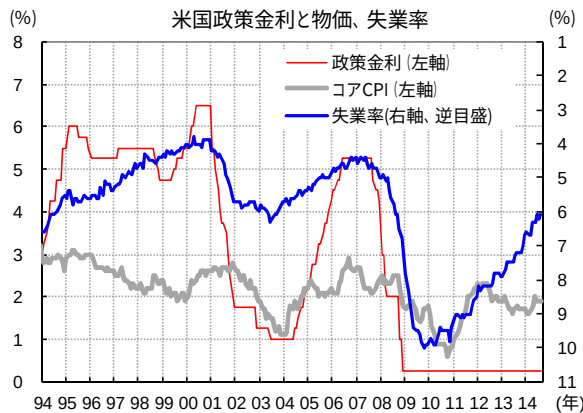


(米国) ジャンク債スプレッドがやや拡大



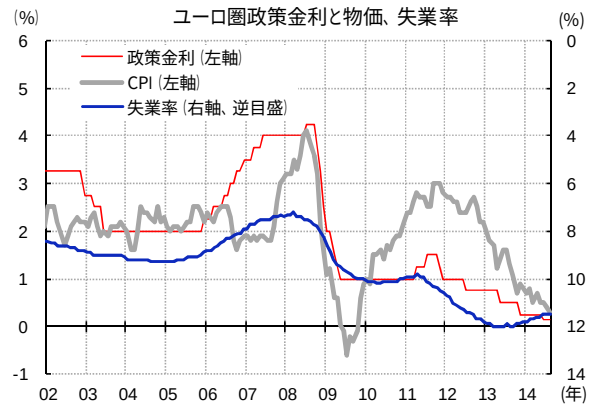
【ご留意事項】 本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P32 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

(米国) 失業率は改善傾向継続



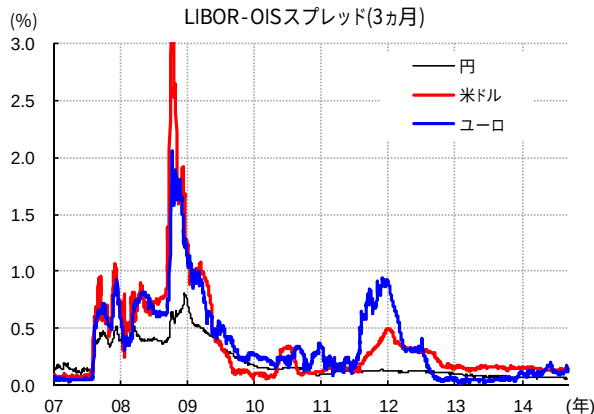
出所: Bloomberg より TDAM 作成

(ユーロ圏) CPI 低下と高失業率で、政策金利は過去最低水準で推移



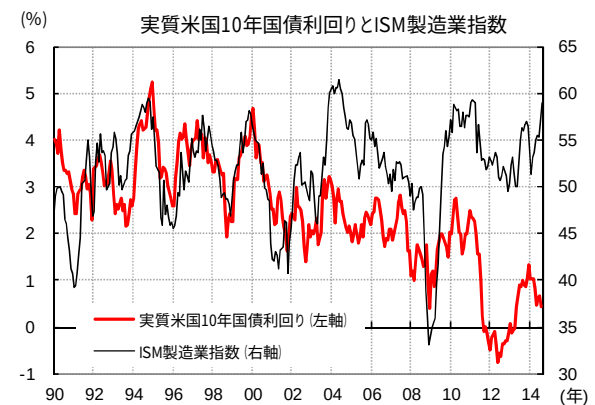
出所: Bloomberg より TDAM 作成

金融機関の調達コストは低位で安定推移



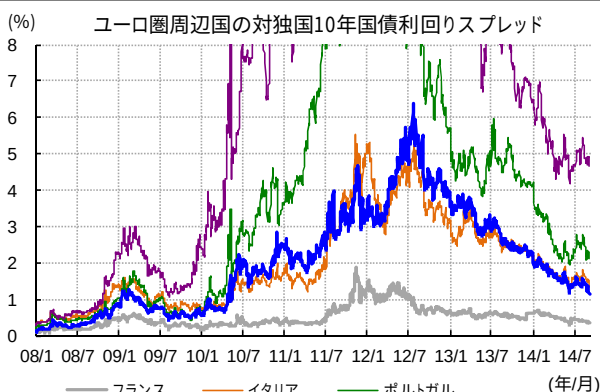
注: LIBOR(ロンドン銀行間取引金利)OIS(オーバーナイトインデックススワップ)の略。市場参加者の政策金利予想を反映している。
出所: Bloomberg より TDAM 作成

(米国) 景況感は持ち直すも、金利は一段と低下



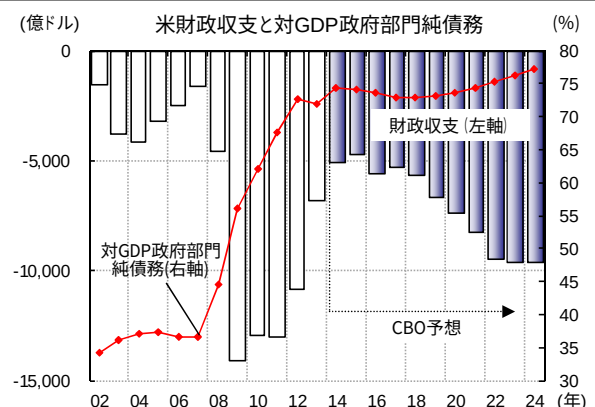
注: 実質米国 10 年国債利回りは、コア CPI で実質化。
出所: Bloomberg より TDAM 作成

(ユーロ圏) 周縁国スプレッドの拡大は抑制されている



出所: Bloomberg より TDAM 作成

(米国) 2015 (財政) 年度まで財政赤字は縮小する見込み



注: 2014 年度以降は CBO (議会予算局) の予想
出所: CBO 資料より TDAM 作成

【ご留意事項】 本資料は、T&D 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参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P32 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

2. 株式

2-1. 国内株式

景気の回復基調は崩れず緩やかな上昇基調、バリュエーション面で下値は限定的。

〔需給動向〕

国内株価の方向性に強い影響力を持つ外国人投資家は、2012年10月から2013年7月までで10ヵ月連続の買い越しとなり、買い越し金額は11兆円を超えた。2013年8月は、米量的緩和縮小への根強い懸念とシリア情勢の緊迫化などから、1,200億円程度の売り越しとなったが、9月以降は再び買い越し基調となり、12月までで6兆円程度の買い越しとなった。しかし、2014年1月以降、新興国の混乱やウクライナ情勢の緊迫等もありリスク回避的な動きから、1～3月累計では1.8兆円程度の売り越しとなった。4月以降は各月まちまちで振れを伴いながら、4～8月で1,000億円程度の買い越しと強い基調は見られない。

〔バリュエーション〕

東証一部市場全体のPBRは1.30倍、PERも、12ヵ月先予想ベースで13.6倍程度、配当利回り10年国債利回り差は1.33%程度で、予想PER中心に過去比較では依然割安な水準にある。(数値は8月29日現在)

〔業績動向〕

東証一部企業(全産業、除く金融)の経常利益は、会社予想で+3%程度と、1ヵ月ほどの前の前年比+2%程度からわずかながら上方修正傾向となっている。

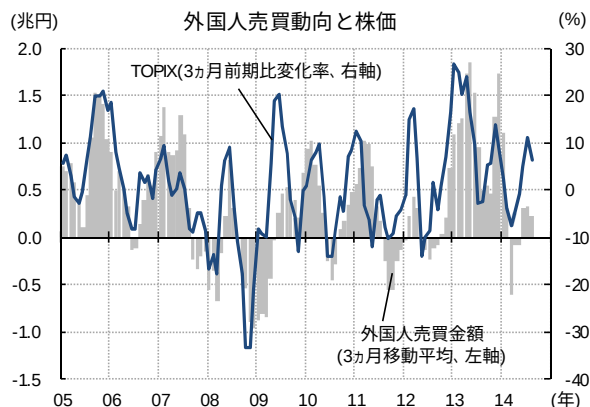
〔株価見通し〕

海外経済においては、米国は、緩和的な金融政策のもとで、家計のバランスシート調整の進展により消費マインドが底堅く推移する中、企業景況感も明確に改善傾向を示しており、ユーロ圏や中国も企業部門が主導し緩やかながら回復基調を維持している。一方、国内経済においては、懸念される消費税率引き上げの影響も、経済対策の実施や賃上げ・賞与増などにより軽減されるほか、海外経済にも下支えされ、緩やかながら回復基調での推移が期待される。

こうしたもと、国内株式市場は、PERなどのバリュエーション指標において欧米比で割安であることや法人税減税などの成長戦略への期待もあって下値は限定的と思われる一方、中国における金融商品を巡る問題や住宅価格の動向、一部新興国経済の減速やウクライナやイラク情勢、消費税増税などの不透明要因の動向や影響を見極める局面がしばらく続く可能性があり上値もやや重い展開が予想される。

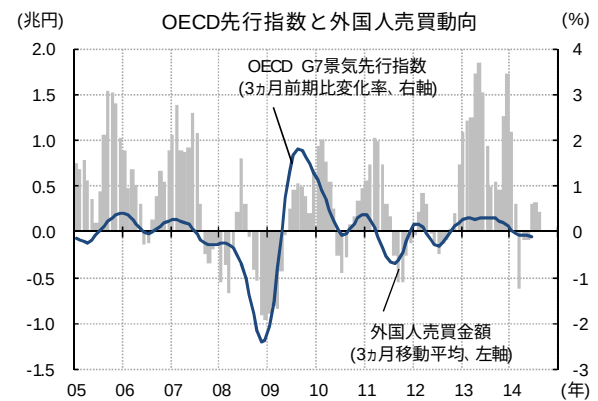
しかし、基本的には、国内企業収益は為替円安基調と相まって増益基調を維持、世界的に潤沢な流動性や資産価格変動率の低下に伴う投資家のリスク許容度の増加にも支えられ、国内株価も上昇基調での推移を予想する。

株価は外国人投資家の売買動向と密接な関連性



出所: 東京証券取引所、Bloomberg より TDAM 作成

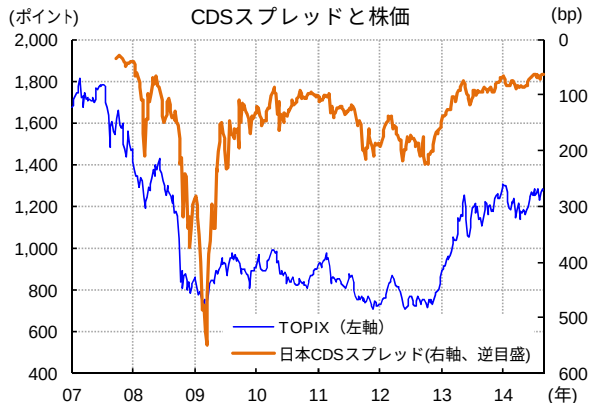
外国人投資家は 8 月、3 ヶ月ぶりに売り越し



出所: 東京証券取引所、Bloomberg より TDAM 作成

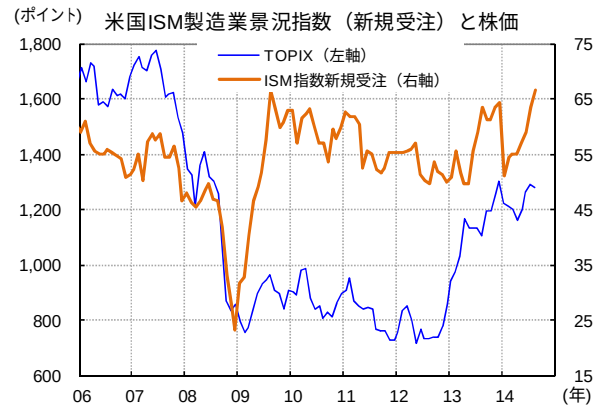
【ご留意事項】 本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P32 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

CDS スプレッドはリーマンショック後の最低水準で推移



出所: 東京証券取引所、Bloomberg より TDAM 作成

好調な米国景況感を受けて日本株も底堅く推移



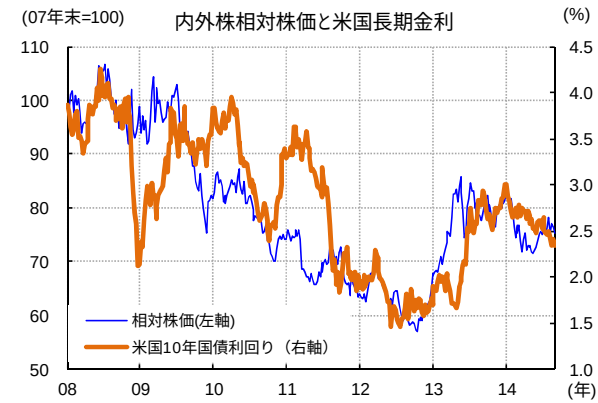
出所: 東京証券取引所、Bloomberg より TDAM 作成

日米ともにボラティリティ指数は低位で推移



注: VIX 指数とは、CBOE（シカゴ・オプション取引所）が公表する指標で、ボラティリティインデックスの略称。投資家心理を示す指標として利用され、上昇すれば投資家心理が悪化したことを示す。
 出所: 東京証券取引所、Bloomberg より TDAM 作成

米国金利の継続的な上昇はまだ見られない



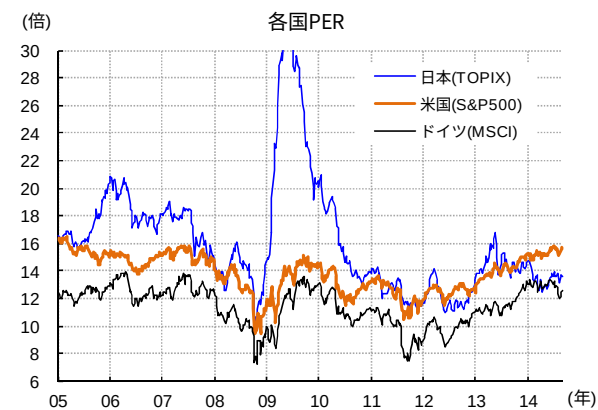
注: 相対株価は、TOPIX を MSCI コクサイ（現地通貨建て）で割ったもの。2007 年 12 月末を 100 として指数化した。
 出所: 東京証券取引所、MSCI、Bloomberg より TDAM 作成

ドル建て日経平均株価が 150 ドルを超えて上昇できるかが焦点



出所: 東京証券取引所、Bloomberg より TDAM 作成

日本株のバリュエーションは欧州株と米国株の中間



注: 各国 PER は、12 ヶ月先予想ベース。
 出所: 東京証券取引所、ドイツ証券取引所、スタンダード・プアーズ、MSCI、FACTSET、Bloomberg より TDAM 作成

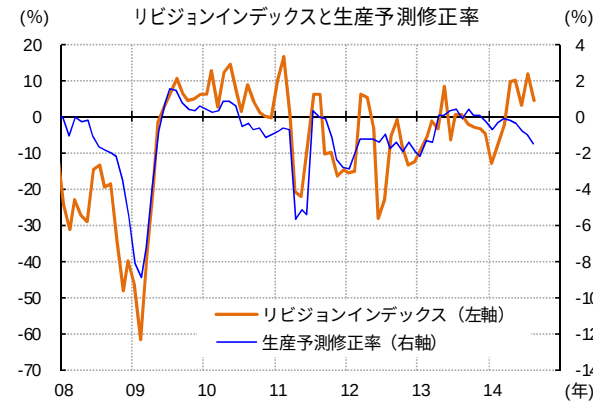
【ご留意事項】 本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P32 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

2014 年度の会社予想は、3%程度の経常増益

	2012年度:前年比			2013年度:前年比			2014年度(予想):前年比		
	全産業	製造業	非製造業	全産業	製造業	非製造業	全産業	製造業	非製造業
売上高	+2.6%	+2.9%	+2.2%	+11.7%	+12.8%	+10.0%	+3.8%	+3.1%	+4.8%
(修正率)							+0.2%	+0.0%	+0.4%
経常利益	+7.8%	+16.6%	▲2.0%	+43.8%	+53.7%	+30.1%	+3.1%	+4.4%	+1.1%
(修正率)							+1.1%	+0.8%	+2.0%
当期利益	+17.2%	+28.2%	+6.1%	+112.4%	+128.8%	+89.1%	+7.4%	+6.8%	+8.3%
(修正率)							+1.3%	+0.7%	+2.6%

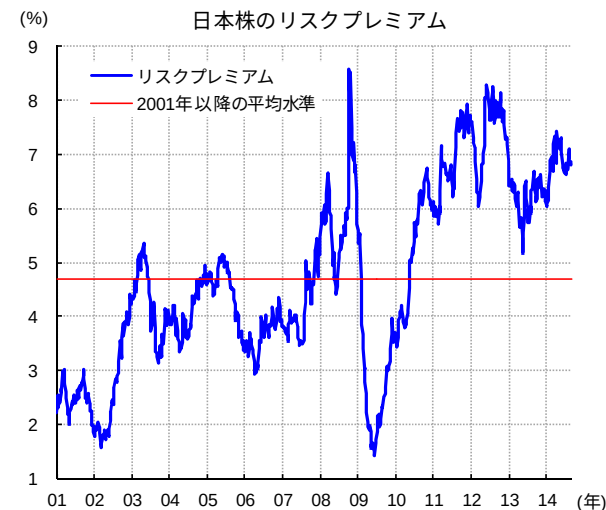
注: 東証一部に上場する企業(金融除く)のうち、3月決算企業を集計。データは8月20日現在。修正率は8月1日データとの差。
出所: Quick より TDAM 作成

アナリストによる業績見通しは底堅いが、企業の生産見通しは下方修正



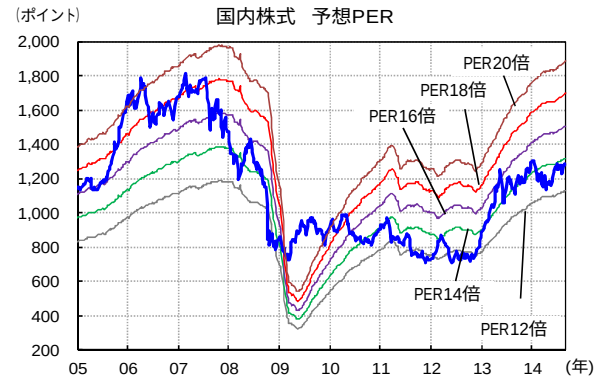
出所: 経済産業省、FACTSET より TDAM 作成

リスクプレミアムは 6 月に低下した後、足許までほぼ横ばい推移



出所: Bloomberg、FACTSET より TDAM 作成

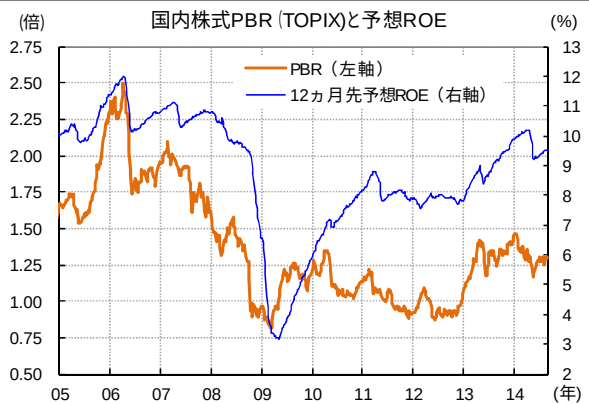
予想 PER (12 ヶ月先) は足許 13 倍台半ば



注: 12 ヶ月先予想ベース。

出所: FACTSET、Bloomberg より TDAM 作成

足許、PBR は1.3 倍、予想 ROE は9.5%



出所: Bloomberg、FACTSET より TDAM 作成

足許の TOPIX はリスクプレミアム 6-7%で、予想 ROE 9%程度の水準

		予想ROE					
		6%	7%	8%	9%	10%	11%
		(59.3)	(69.2)	(79.1)	(89.0)	(98.9)	(108.7)
リスク プ レ ミ ア ム	3%	1.70	1.98	2.27	2.55	2.83	3.11
	4%	1.32	1.54	1.77	1.99	2.21	2.43
	5%	1.08	1.27	1.45	1.63	1.81	1.99
	6%	0.92	1.07	1.22	1.38	1.53	1.68
	7%	0.80	0.93	1.06	1.19	1.33	1.46
	8%	0.70	0.82	0.94	1.05	1.17	1.29

		予想ROE					
		6%	7%	8%	9%	10%	11%
		(59.3)	(69.2)	(79.1)	(89.0)	(98.9)	(108.7)
リス ク プ レ ミ ア ム	3%	1,679	1,959	2,239	2,519	2,799	3,079
	4%	1,309	1,527	1,745	1,963	2,181	2,400
	5%	1,072	1,251	1,430	1,608	1,787	1,966
	6%	908	1,059	1,211	1,362	1,513	1,665
	7%	788	919	1,050	1,181	1,313	1,444
	8%	695	811	927	1,043	1,159	1,275

注: 括弧は、BPS990 円の場合の EPS 水準

出所: Bloomberg、TDAM 予想

【ご留意事項】 本資料は、T&D 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参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P32 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

2-2. 外国株式

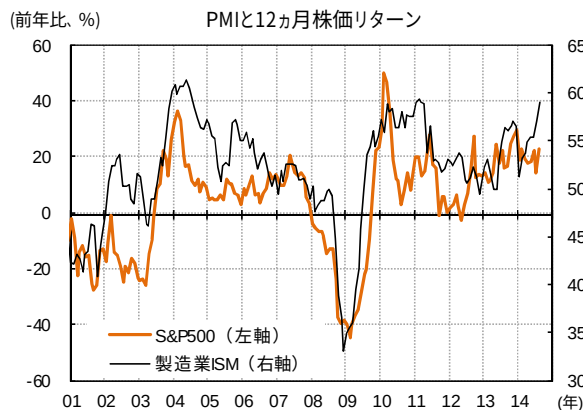
米国内需中心の自律的な回復から、緩やかな上昇基調は継続。

(米国株式)

S & P500のバリュエーションは、12ヵ月先予想EPS (128ドル程度) ベースのPERが15.7倍と過去比較では平均並みからやや高めの水準にある。一方、PER算出の基礎となるS & P500企業のアナリストによる業績予想は、第3四半期は前年比で+5%台、2014年年間では前年比+9%台で、ここ1ヵ月は大きな変化なく推移している。ただし、米国経済は緩和的な金融政策のもとで、家計のバランスシート調整の進展により消費マインドが底堅く推移する中、足許の企業景況感の改善を加味すると今後業績見通しの上方修正傾向が強まることも予想される。

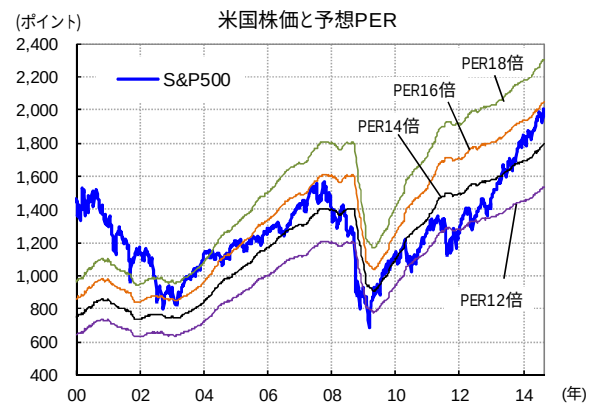
米国株式相場においては、依然、ウクライナやイラク情勢の不透明感の継続、中国の住宅市場の悪化などの不透明要因が上値を重くする局面も想定されるものの、緩和的な金融政策に支えられた米国景気の自律的な回復のもと、潤沢な流動性や資産価格変動率の低下に伴う投資家のリスク許容度の増加にも支えられ、上昇傾向を維持すると予想する。ただし、上昇ペースは、バリュエーション面での割安感が薄れつつあることから、予想増益率(10%)程度にとどまるものと予想される。

好調な景況感が米国株価の上昇を支える



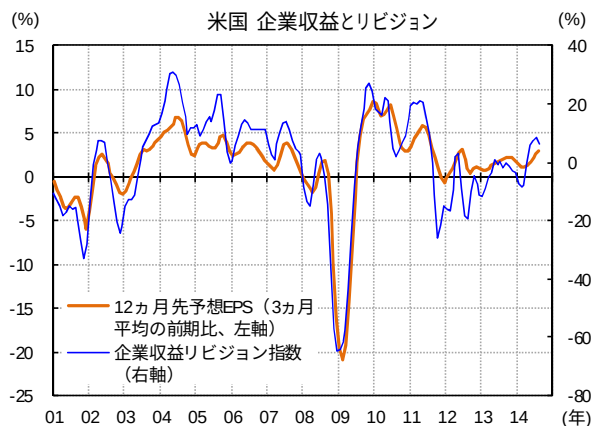
出所: Bloomberg より TDAM 作成

米国株価は PER15 倍台。07 年の高値と同程度のバリュエーション



出所: Bloomberg, FACTSET より TDAM 作成

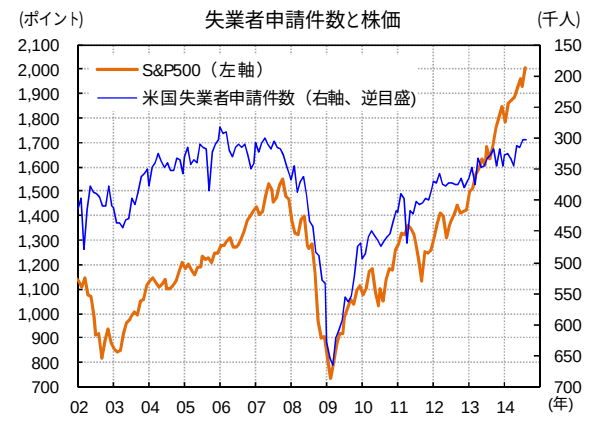
リビジョン指数は企業収益の緩やかな伸び継続を示唆



注:12ヵ月先予想 EPS は S&P500 のデータを使用。

出所:FACTSET より TDAM 作成

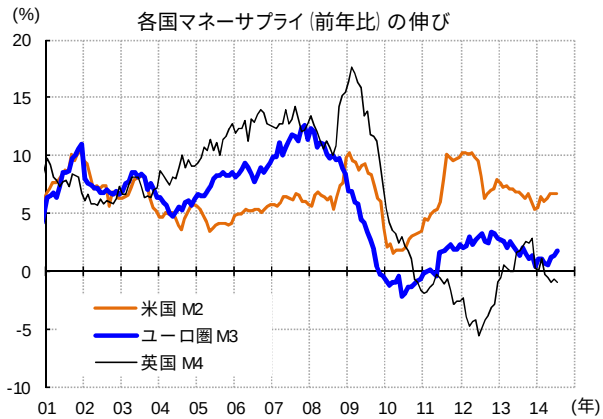
失業保険申請件数は金融危機後の最低を更新



出所: Bloomberg より TDAM 作成

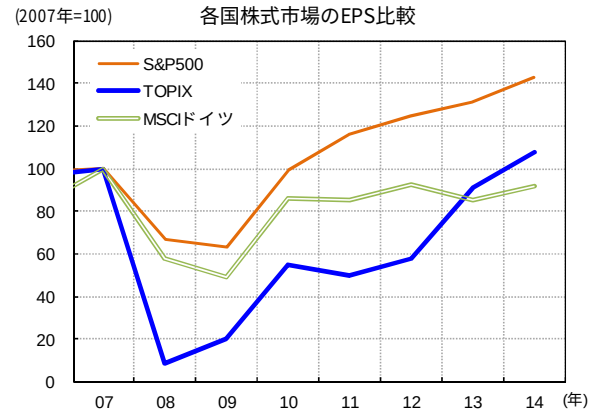
【ご留意事項】 本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P32 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

米欧のマネーサプライ伸び率がやや改善



出所: Bloomberg より TDAM 作成

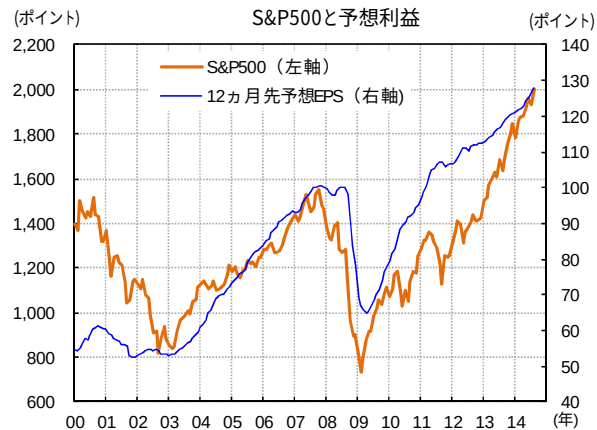
14 年の予想利益成長率は米国:9%、日本:18%、ドイツ:7%



注: 13 年までは実績 EPS, 14 年は予想 EPS

出所: 東京証券取引所, MSCI, FACTSET より TDAM 作成

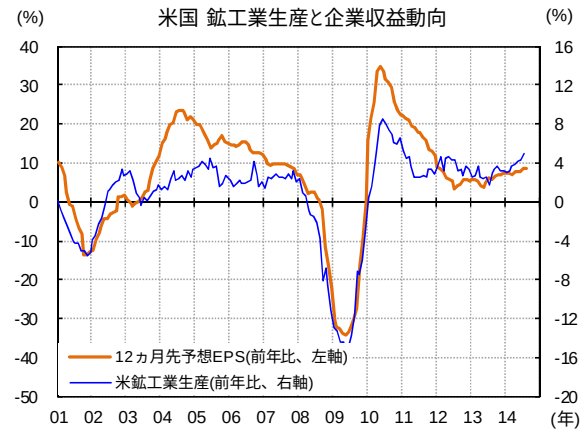
米国株は概ね企業収益に見合った上昇を継続



注: 12 カ月予想 EPS は、S&P500 のデータを使用。

出所: Bloomberg, FACTSET より TDAM 作成

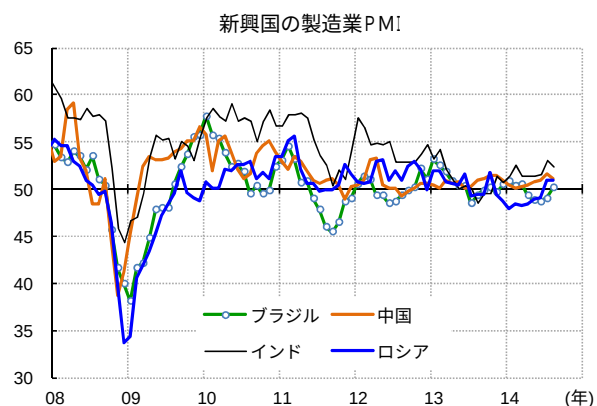
企業収益と連動する生産は堅調に推移



注: 12 カ月予想 EPS は、S&P500 のデータを使用。

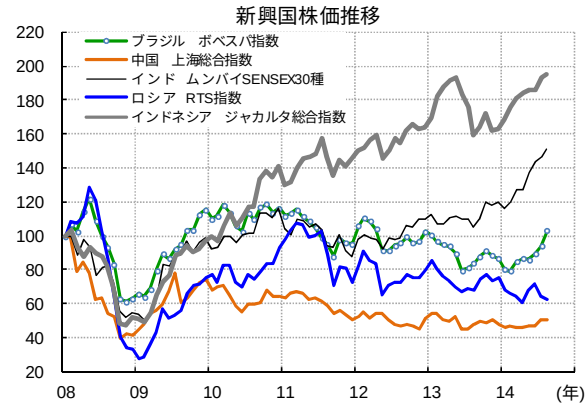
出所: Bloomberg, FACTSET より TDAM 作成

新興国の景況感は改善傾向



出所: Bloomberg より TDAM 作成

新興国株価はロシアを除き総じて堅調な推移



注: 2008 年 1 月末の株価を 100(基準値)として指数化。

出所: Bloomberg より TDAM 作成

【ご留意事項】 本資料は、T&D 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参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P32 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

3. 為替

3-1. ドル円

景気と金融政策の方向性の違いから、円安ドル高基調。

米国景気は14年1-3月期には悪天候の影響などでマイナス成長に落ち込んだが、4-6月期には一転して大きくプラス成長となり、その後も過熱感なく堅調な成長を続けている。対して、日本の景気には不透明感が漂っており、各種景況感指数は今後の景気回復を示唆してはいるものの、実際の経済活動の実績を示す指標の落ち込みは大きく、今後の回復の程度についても予断を許さない。こうした日米の景気の方角性の違いは金融政策の方角性の違いにも繋がり、FRBは今秋にも量的緩和を終了しその後は利上げのタイミングを窺うフェーズに入ると見られる一方で、日銀は超緩和的な金融政策を継続し、景気や物価動向次第では追加緩和に踏み出す可能性もある。このような金融政策の方角性の違いから、ドル円は中期的には円安ドル高基調で推移すると思われる。

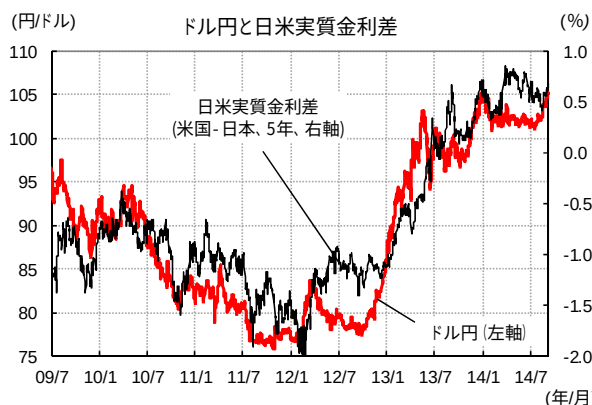
ただし、円の実質実効レートはすでに過去最安値圏に近く、円安ドル高が一方的に進むような展開も見込みにくい。

3-2. ユーロドル

ユーロの上値は重い。

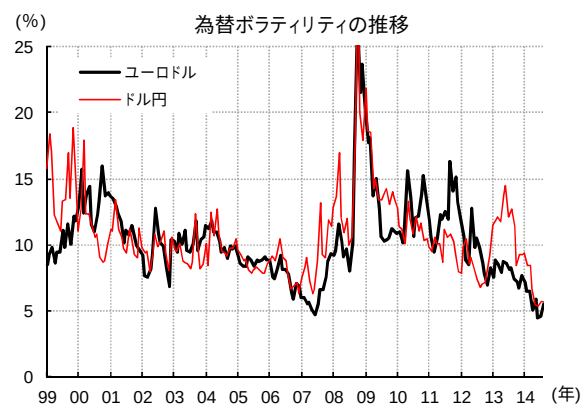
ユーロ圏では景気回復の勢いが急速に鈍化しており、足許の先行指標が一段と悪化したことで年後半の景気下ぶれリスクまでも意識される状況となっている。また9月5日に停戦が合意されたウクライナ情勢についても、問題が収束に向かうかどうかは不透明である。こうした景気と地政学リスクの逆風の中では、域内で継続するデスインフレ傾向は容易には解消しないと見られ、ECBは当面は緩和的な金融政策を維持し、いずれは更なる緩和策に踏み出す可能性もある。こうした先行きへの不透明感やECBの緩和的な金融政策見通しはユーロに下落圧力をかけると予想される。特に米国景気の堅調さと金融政策の方角性を考えれば、ユーロが対ドルで継続的に上昇していく展開は見込みづらいいと言える。

日米実質金利差はレンジ推移だが足許ではやや円安ドル高に



注: 実質金利は、5 年インフレーションレートから推計される期待インフレ率を 5 年国債利回りから差し引いて計算
出所: Bloomberg より TDAM 作成

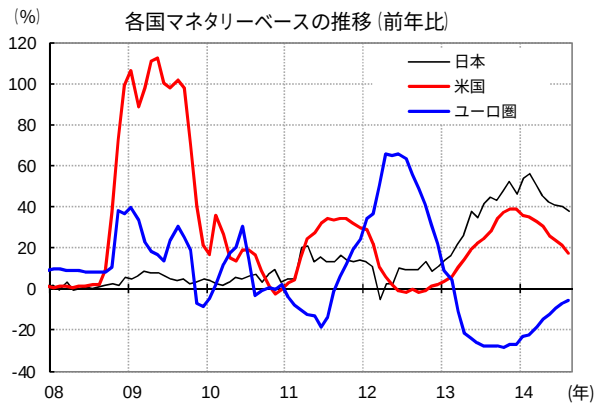
為替のボラティリティは引き続き低水準



注: ボラティリティは、1 ヶ月 ATM オプション価格より算出した予想変動率。
出所: Bloomberg より TDAM 作成

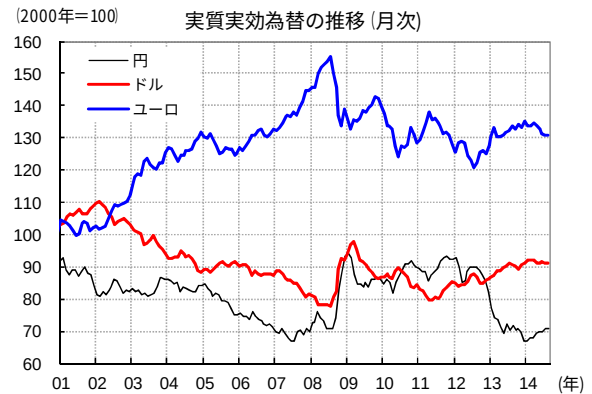
【ご留意事項】 本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P32 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

為替の先行きの面でも注目される各国金融政策の行方



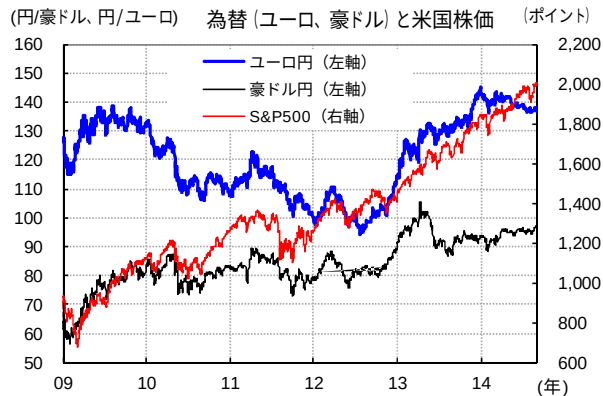
出所: Bloomberg より TDAM 作成

実質実効為替では、足許の円は過去対比で割安な水準



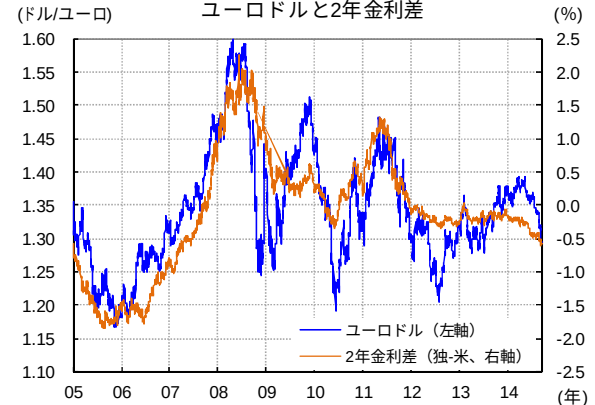
出所: Bloomberg より TDAM 作成

豪ドルは追加緩和観測の後退から足許やや強含み



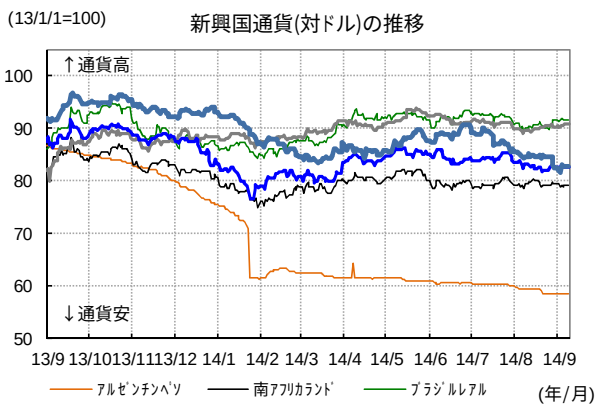
出所: Bloomberg より TDAM 作成

地政学リスクや金融政策見通しを背景にユーロは下落



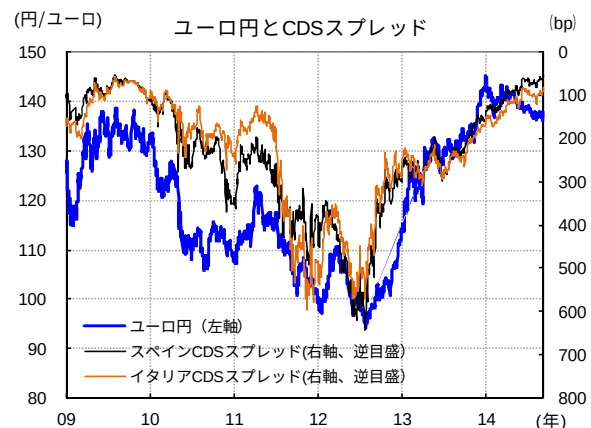
出所: Bloomberg より TDAM 作成

ロシアルーブル (地政学リスク) やアルゼンチンペソ (信用リスク) が下落



出所: Bloomberg より TDAM 作成

ECBの追加緩和を受け CDS スプレッドは一段と縮小、ユーロは下落



出所: Bloomberg より TDAM 作成

【ご留意事項】 本資料は、T&D 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参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P32 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

4. 市場見通し(まとめ)

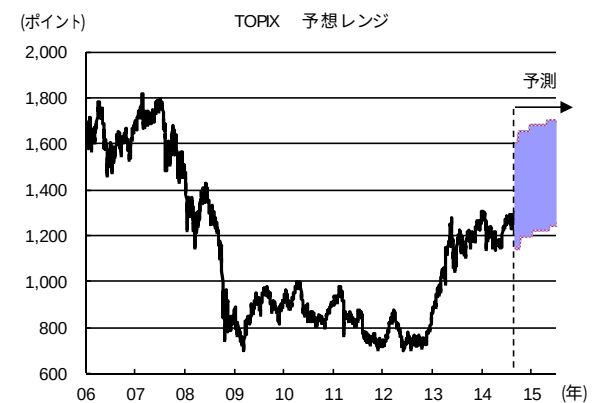
			実績		予想							
			前月作成時 2014年 8月6日	今月作成時 2014年 9月8日	2014年7～9月期		2014年10～12月期		2015年1～3月期		2015年4～6月期	
日本	コール翌日物	%	0.10	0.10	0.00	～ 0.10	0.00	～ 0.10	0.00	～ 0.10	0.00	～ 0.10
	10年国債利回り	%	0.52	0.53	0.40	～ 0.80	0.40	～ 0.80	0.50	～ 0.90	0.60	～ 1.00
	TOPIX	ポイント	1,251	1,299	1,150	～ 1,600	1,200	～ 1,650	1,225	～ 1,675	1,250	～ 1,700
	日経平均	円	15,160	15,705	14,000	～ 17,000	14,500	～ 17,500	15,000	～ 18,000	15,250	～ 18,250
米国	FFレート	%	0.00～0.25	0.00～0.25	0.00	～ 0.25	0.00	～ 0.25	0.00	～ 0.25	0.00	～ 0.25
	10年国債利回り	%	2.47	2.47	2.30	～ 3.10	2.40	～ 3.20	2.50	～ 3.30	2.60	～ 3.40
	S&P500	ポイント	1,920	2,002	1,650	～ 2,100	1,700	～ 2,150	1,750	～ 2,200	1,775	～ 2,225
	NY ダウ	ドル	16,443	17,111	14,500	～ 19,000	15,000	～ 19,500	15,500	～ 20,000	15,750	～ 20,250
ドイツ	レボレート	%	0.15	0.05	0.00	～ 0.15	0.00	～ 0.15	0.00	～ 0.15	0.00	～ 0.15
	10年国債利回り	%	1.10	0.95	0.80	～ 1.40	0.80	～ 1.40	0.90	～ 1.50	1.00	～ 1.60
	DAX	ポイント	9,130	9,758	8,900	～ 10,600	9,100	～ 10,800	9,300	～ 11,000	9,500	～ 11,200
為替	ドル円	円/ドル	102.10	106.03	98	～ 110	100	～ 112	101	～ 113	102	～ 114
	ユーロドル	ドル/ユーロ	1.338	1.290	1.25	～ 1.45	1.20	～ 1.40	1.20	～ 1.40	1.20	～ 1.40
	ユーロ円	円/ユーロ	136.64	136.72	125	～ 154	126	～ 151	131	～ 153	132	～ 154

出所: 東京証券取引所、日本経済新聞社、スタンダード・プアーズより TDAM 作成。TDAM 予想。

〔日本 長期金利〕



〔日本 株価〕



〔米国 長期金利〕



〔米国 株価〕



*「市場見通し(まとめ)」は、本資料作成時における見解であり、将来を示唆、保証するものではありません。

【ご留意事項】 本資料は、T&D 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参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P32 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

[ドイツ 長期金利]



[ドイツ 株価]



[為替 ドル円]



[為替 ユーロドル]



[為替 ユーロ円]



[当資料で使用するデータについて]

・MSCI ドイツインデックスは、MSCIが開発したドイツの株式市場全体の動きを捉える株価指数です。同指数に関する情報は、信頼の置ける情報源から得たものでありますが、その正確性及び完全性を MSCI は何ら保証するものではありません。その著作権は MSCI に帰属しており、その許諾なしにコピーを含め電子的、機械的な一切の手段その他あらゆる形態を用い、またはあらゆる情報保存、検索システムを用いて出版物、資料、データ等の全部または一部を複製・頒布・使用等することは禁じられています。

・「日経平均株価」(日経平均)に関する著作権、知的所有権その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。日本経済新聞社は日経平均株価を継続的に公表する義務を負うものではなく、その誤謬、遅延又は中断に関して責任を負いません。

出所: Bloomberg より TDAM 作成

*「市場見通し(まとめ)」は、本資料作成時における見解であり、将来を示唆、保証するものではありません。

[ご留意事項] 本資料は、T&D 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参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P32 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

【参考】当面の主要な政治・経済カレンダー

月曜日	火曜日	水曜日	木曜日	金曜日
9/1 8月新車販売台数(14:00) (中) 8月PMI製造業 ◎(米) Labor Day	9/2 8月マナタリーベース(8:50) 7月毎月勤労統計(10:30) (米) 8月ISM製造業景況指数	9/3 日銀金融政策決定会合(～4日) (英) 中銀 金融政策委員会(MPC、～5日) (米) 7月製造業受注指数 (米) 地区連銀景況報告(バージュブック)	9/4 (EU) ECB理事会 (米) 7月貿易収支 (米) 8月ISM非製造業景況指数 NATO首脳会議(～5日)	9/5 7月景気動向指数(速報値、14:00) 9月日銀金融経済月報(14:00) (米) 8月雇用統計
9/8 14/2Q GDP(2次速報値、8:50) 7月国際収支(速報値、8:50) 8月貸出・資金吸収動向(8:50) 8月景気ウォッチャー調査(14:00) (中) 8月貿易収支	9/9 日銀金融政策決定会合議事要旨(8/7、8、8:50) 7月第3次産業活動指数(8:50) 8月マナーストック(8:50) 8月消費動向調査(14:00)	9/10 7月機械受注(8:50) 8月企業物価指数(8:50) (米) 7月卸売在庫 世界経済フォーラム(天津、～12日)	9/11 (中) 8月消費者物価指数	9/12 7月鉱工業生産(確報値、13:30) (米) 7月企業在庫 (米) 8月小売売上高 (米) 8月輸出入物価指数 (米) 9月ミシガン大学消費者信頼感指数(速報値) 9/13 (中) 8月小売売上高 (中) 8月固定資産投資 (中) 8月鉱工業生産
9/15 敬老の日 (米) 8月鉱工業生産	9/16 (英) 8月CPI (独) 9月ZEW景況感調査 (米) 8月PPI (米) FOMC(～17日)	9/17 (EU) 1-0圏 8月CPI(確報値) (米) 8月CPI (米) 14/2Q経常収支	9/18 8月貿易統計(8:50) (米) 8月住宅着工・建設許可件数 (米) 9月フィラデルフィア連銀指数	9/19 7月全産業活動指数(13:30) 7月景気動向指数(改定値、14:00) (米) 8月景気先行指数 9/20 G20財務相・中央銀行総裁会議(豪ケアンズ、～21日)
9/22 (米) 8月中古住宅販売件数	9/23 秋分の日 (EU) 1-0圏 9月PMI(速報値)	9/24 (独) 9月IFO景況感指数 (米) 8月新築住宅販売件数	9/25 (EU) 1-0圏 8月マネーサプライ (米) 8月耐久財新規受注	9/26 (米) 14/2Q GDP(確報値)
9/29 (EU) 1-0圏 9月景況感サーベイ	9/30 8月家計調査(8:30) 8月完全失業率(8:30) 8月鉱工業生産(速報、8:50) 8月毎月勤労統計(10:30) 8月住宅着工件数(14:00) (EU) 1-0圏 9月CPI(速報値) (米) 7月S&Pケース・シラー米住宅価格 (米) 9月消費者信頼感指数			

注: 9月8日時点。公表予定日、公表時刻は変更される場合があります。*は日時未確定。

出所: Bloomberg、各種 HP より TDAM 作成

【ご留意事項】 本資料は、T&D 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参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P32 のリスクや費用項目を必ずご確認いただき、お客様ご自身でご判断ください。

【リスク情報】

(1) 国内株式

発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動して、投資元本を割込むことがあります。流動性の低い銘柄においては、流動性の高い銘柄に比べて株価の変動率が大きく、売買に支障をきたす可能性があります。発行者が民事再生手続や破産等になった場合、投資元本を大幅に下回り、全額を回収できなくなることがあります。

(2) 外国株式

前述した国内株式に関するリスクに加えて、外国為替市場の変動により、投資元本を割込むことがあります。

発行者が主に外国で企業活動を行っており、外国の金融商品取引所(または店頭市場)に上場されていることから、各国における政治・経済・社会情勢の変動等により、企業業績の悪化、株式の売買が制限される等、売買や受渡等が不能になる場合があります。また、通貨不安の発生により、大幅な為替変動が起こり、円への交換が制限される、あるいはできなくなる場合があります。そのほか外貨建株式の取扱い、それぞれの外国の売買制度や課税制度等に準じますが、これら制度等の変更が行われる場合があります。

(3) 国内債券

債券の価格は金利の変動等により上下しますので、償還前に売却する場合には、投資元本を割込むことがあります。また発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、投資元本を割込むことがあります。

(4) 外貨建債券

前述した国内債券に関するリスクに加えて、外国為替市場の変動により投資元本を日本円で受取る場合、投資元本を割込むことがあります。外国の政府や企業が発行者となる場合、国内債券と同様に信用リスクがあります。外国における政治・経済・社会情勢の変動等により、売買が制限される等、売買や受渡等が不能になる場合があります。また通貨不安が発生して、大幅な為替変動が起こり、円への交換が制限される、あるいはできなくなる場合があります。そのほか外貨建債券の取扱い、それぞれの外国の売買制度や課税制度等に準じますが、これら制度等の変更が行われる場合があります。

(5) 国内新株予約権付社債

国内新株予約権付社債の価格は、発行会社等の株式の価格変動や金利変動の影響、あるいは発行会社等の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により上下しますので、投資元本を割込むことがあります。流動性の低い銘柄においては、流動性の高い銘柄に比べて価格の変動率が大きく、売買に支障をきたす可能性があります。発行会社等が民事再生手続や破産、あるいは債務不履行等になった場合、利払いが行われなくなる・全額が償還されないことがあります。また、投資元本を大幅に下回り、全額を回収できなくなることがあります。新株予約権の行使期間には制限があります。

(6) 投資信託

組入れた有価証券の価格変動により基準価額が変化し、投資元本を割込むことがあります。また組入れた有価証券の発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により投資元本を割込むことがあります。外貨建の有価証券を組入れる場合には、これらのリスクに加え外国為替市場の変動により、投資元本を割込むことがあります。なおクローズド期間中は換金ができないよう設定されています。

(7) 先物・オプション取引

対象とする原資産等の変動により価格が上下しますので、これにより差損が生じることがあります。またオプション取引の場合、オプションを行使できる期間が限定されています。

【お客様にご負担いただく費用等について】

投資信託に係る費用等について

- ◇ 投資者が直接的に負担する費用：購入時手数料・・・**上限 4.32%(税込)**
信託財産留保額・・・**上限 3.0%**
- ◇ 投資者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 2.052%(税込)**
- ◇ その他費用・手数料：上記以外に保有期間に応じてご負担いただく費用があります。
投資信託証券を組み入れる場合には、間接的にご負担いただく費用として、当該投資信託の資産から支払われる運用報酬、投資資産の取引費用等が発生します。これらの間接的な費用のご負担額に関しましては、その時々各投資信託証券の組入比率や取引内容等により金額が変動しますので、予めその料率、上限額等を具体的に示すことができません。
- ※ 当該手数料等の合計額については、投資者がファンドを保有される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、T&D 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おります。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なります。詳しくは**投資信託説明書(交付目論見書)**でご確認ください。

投資一任契約、投資顧問契約に係る報酬等について

- (1) 投資一任契約、投資顧問契約に係る報酬額は、下記①または①と②の組合せにより、お客様との協議に基づいて決定させていただきます。
 - ① 定額報酬型
お客様の契約資産額に、一定の料率を乗じて算出します。料率は 2.0%(年率、税抜き)を上限とし、契約資産額や運用手法、サービス内容等の事情に鑑み、個別協議により報酬額を決定させていただきます。
 - ② 成功報酬型
成功報酬の割合については、予め取り決めたベンチマーク等を超過した収益部分の 20%(年率、税抜き)を上限とし、お客様の契約資産額や運用手法、サービス内容等の事情に鑑み、個別協議により決定させていただきます。
- (2) その他証券取引に伴う手数料、有価証券売買時に売買委託手数料、外貨建資産の保管等に要する費用等。(その他の費用については、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。)
- (3) 報酬額には消費税相当額が上乗せされます。
- (4) その他契約資産において株式等を保有している場合には、配当金等に対して、源泉税等がかかります。
- ※ 投資一任契約締結後、運用資産に投資信託受益証券等を組入れる場合には、当該投資信託受益証券等の購入・保持にかかる信託報酬・手数料・管理費用・税金等はお客様のご負担となります。
- ※ 上記で組入れた受益証券等に係る財産が他の投資信託受益権等に出資され、または拠出される場合にかかる費用については、投資対象が多岐にわたり、条件等も異なること、また随時投資対象が変更されることから、購入・保持にかかる信託報酬・手数料・管理費用・税金等については、予め明示できません。



【ご留意事項】 本資料は、T&D 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参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したのですが、その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P32 のリスクや費用項目を必ずご確認いただき、お客様ご自身でご判断ください。