

# Allianz Global Investors Insights

### 3 ビューポイント

米ドルは準備通貨の座を失うのか？

### 4 金融政策

「ゴルディロックス(適温)」経済はどんな結末を迎えるのか？

### 5 グラスルーツ®・リサーチ

IT支出の増加で、AI関連企業に恩恵が

アジア太平洋地域の見通し

## アジア・カンファレンスで見えてきた 6つの注目点

### 重要ポイント

- アジアでは、ESGがますます重要なファクターになっています。企業のガバナンスや行動についての基準作りの取り組みが活発化しています。
- 投資家の立場からすると、アジア諸国の政治に対する懸念は、米国や欧州諸国の政治に対する懸念ほど深刻ではありません。イタリアのEUに対する不満はこれまでになく高まっています。
- アジア諸国にとって世界各国との貿易が重要であることには変わりはありませんが、アジアの自律的成長の傾向は年々強まっています。
- 長期的に良好なファンダメンタルズに支えられ、アジアの株式と債券は安定したリターンとリスク分散を投資家にもたらすでしょう。

弊社主催の第10回アジア・カンファレンスが先日ベルリンで開催され、弊社のお客様と投資専門家が一堂に会しました。世界で最も勢いのあるアジアについて2日間にわたって議論が交わされました。そこから見えてきた重要なポイントのいくつかをご紹介します。

### 1. アジアでも ESG 投資が活発化

アジアが、環境、社会、ガバナンス(ESG)の問題で欧州に遅れをとっていた時期もありましたが、現在ではアジアの多くの政府や企業がESGの分野に細心の注意を払っています。アジアにおけるESGへの取り組みは、アジ



ニール・ドゥエイン  
グローバル・ストラテジスト

ア市場の拡大が続いていることから今後加速すると予想しています。

### 2. 抜本的改革を主導する政治家たち

アジア諸国の政府の多くが、それぞれに適したビジネスモデルを導入しようと懸命に取り組んでいます。というのも、金銭的余裕のない米国や欧州の消費者に商品を提供するという現在のビジネスモデルがそう長くは続かないとわかっているからです。

- アジア諸国の中でも率先して改革に取り組んでいる中国は、製造業と輸出型からサービス業と消費型のビジネスモデルへと転換を図っています。

(次ページへ続く)

## アジア太平洋地域の見通し

(1 ページからの続き)

- インドのモディ政権は、高額紙幣の廃止という大胆な計画で国内の銀行と非効率的な金融システムの改革に取り組んでいます。2019 年に控えているインド総選挙の結果はまったく見通せない状況にあります。それ以上に政治的混迷が深まっているのが EU で、とりわけイタリヤは EU にとって新たな危機の火種となっています。

**アジア諸国の政府は、それぞれに適したビジネスモデルの導入に取り組んでいます。金銭的余裕のない米国や欧州の消費者に商品を提供するというビジネスモデルはそう長くは続かないでしょう。**

### 3. アジアのハイテク化が対米貿易問題で後戻りすることはない

ここ数カ月間、アジア各国と米国との貿易摩擦を要因とするニュースが毎日のように報道されており、これが懸念を呼んでいるのももっともなことです。貿易戦争で得をする国はありません。とりわけ日本、中国、韓国といった輸出大国にとっては大きな痛手です。トランプ米大統領は、中国に対する強硬な姿勢を当初より軟化させているようですが、新たな関税、とりわけハイテク製品への関税が対象から外されるかどうかはまだわかりません。

**貿易戦争で得をする国はありませんが、アジアが米国のハイテク市場にアクセスできなくなれば、アジアローカルのハイテク企業の必要性が増すでしょう。**

それでもアジアのハイテクセクターは好調さを維持しています。今後数年間で、アジアが世界の研究開発 (R&D) 分野で最大の投資家になる日がやってきて、米国とのハイテク競争はますます激化するでしょう。さらに、アジアの国々が米国のハイテク市場へアクセスできなくなれば、アジアローカルのハイテク企業の必要性が増すでしょう。

### 4. グリーンテクノロジーとグリーンインフラで発展が加速

アジアの経済が発展するにつれて、環境面で持続可能な成長を維持するという米国や欧州諸国と同じ課題に直面するでしょう。中国は、他のアジア諸国に先立って、太陽光発電、電気自動車、持続可能な食糧供給源といったグリーンテクノロジーに、高度な研究開発や農業方式を通じて重点的に取り組んできました。

アジアの発展におけるもう 1 つのテーマがインフラです。インド、ベトナム、そしてインドネシアは、強靱で、開かれていて、競争力のある経済の維持を目指して、膨大なインフラ不足の解消に取り組んでいます。また、アジア全体でみると、中国の壮大な「一帯一路」構想に支えられている側面もあります。「一帯一路」構想は、本来インフラプロジェクトですが、雇用やサービス業の発展にも影響を及ぼす可能性もあり、特にスリランカ、ベトナム、パキスタン、バングラデシュでその可能性があります。

### 5. 中国が株式市場の開放へ

中国は、海外への資本逃避を慎重に抑制しながら、為替、債券、そして株式市場を段階的ながら海外投資家に開放してきました。依然として十分な注意は必要ですが、中国市場の改革は順調に進み、改革の対象も広がっています。多くの A 株式が MSCI エマージング・マーケット・インデックスに組み込まれたこともあって、多くの投資家にとって投資対象外だった中国株は、今や投資対象として真剣に考えられる資産クラスになりました。

**多くの投資家にとって投資対象外だった中国株は、投資対象として真剣に考えられる資産クラスになりました。**

### 6. 成長と利益が最大の投資テーマに

アジアの目覚ましい構造的成長は、投資家に多くのアクセスポイントをもたらしています。

- アジアのミレニアル世代は自国経済を変革していて、新しいテクノロジーとサービスを取り入れています。アジアは研究開発へ重点的に投資をし、ビッグデータと AI 分野への投資では米国と競い合っています。
- 米国や欧州との貿易が減少する見通しのため、アジアの企業は、当初は多国籍企業の商品ではなくローカルなブランドの商品しか購入できない新たな新興市場の消費者を重視するようになるでしょう。
- 株式の投資家は、アジア企業の多くが、欧米の企業に比べて負債が少なく、長期的なファンダメンタルズ予想も良好で、さらには安定した利益を達成し、配当が増加する可能性もあることに気が付くでしょう。

債券の投資家にとって、アジアはリターンの可能性を高め、分散効果をもたらしてくれるでしょう。米国のハイイールド市場や米連邦準備制度理事会 (FRB) の政策に過剰に反応するポートフォリオの場合は、とりわけ効果的でしょう。市場が成長を続け、ローカルの投資家が国内投資を増やせば、今後数年間で、アジアは米国の投資家のせいで損をしていると感じることはなくなるでしょう。

#### 詳しい情報

中国についての詳細な洞察は、[allianzgi.com](http://allianzgi.com) の『China's Year of the Dog bounds into view』および『10 key facts about China A-shares』をご覧ください。

## ビューポイント

# 米ドルは準備通貨の地位を失うのか？

### 重要ポイント

- 米ドルは、過去数十年間にわたって世界の準備通貨としての役割を果たしてきましたが、米ドル支配に対する疑問の声が高まっています。ユーロ、人民元、円といった通貨が米ドルに取って代わる可能性があります。
- 中央銀行が準備金として保有している米ドルの金額は、2004年に比べて減少しており、米ドルで決済された国際決済の件数も減少しています。
- 米ドルが準備通貨としての地位を失うことがあれば、米ドルの為替レートは下落し、米国金利は上昇し、米国株と米国債はアンダーパフォームするでしょう。



カール・ハッペ  
CIO、保険関連戦略

については、貿易赤字が賃金の下押し圧力になっています。

### ドルの地位の低下はすでに始まっている可能性も

EU 離脱を決定した英国の国民投票や、ドナルド・トランプ大統領が誕生した米大統領選挙など、いくつかの政治的なイベントで、ドル支配の実態に再び注目が集まりました。そして、米国外の投資家たちは、保護主義色が強く、世界の市場を混乱に陥れている米国の政治に自分たちが大きく左右されていることによく気が始めたのです。

しかし、こうした米ドル離れの傾向は、トランプ大統領が選出された大統領選以前から見られました。以下のチャートが示しているとおおり、銀行間取引の主要市場である SWIFT の米ドル建て送金件数は、2015年に比べて減少していることがわかります（SWIFT の取引高に占める割合は、今のところユーロ建てが米ドル建てに次いで 2 番目ですが、他の通貨へのシフトも見られます）。

(次ページへ続く)

世界が米ドル依存から脱却したら、一体どうなるのでしょうか。米ドルは長年にわたって世界を支配してきましたが、ドルが世界の準備通貨としての地位を失う可能性を示唆する根拠が増えています。しかしながら、米ドルが準備通貨としての地位を他通貨に譲り渡せば、米国は痛手を被るでしょうが、ユーロ、人民元、円への依存度を高めた均整の取れた準備金制度こそが、最終的に世界経済を支えることになるのです。

### 準備通貨が存在する理由

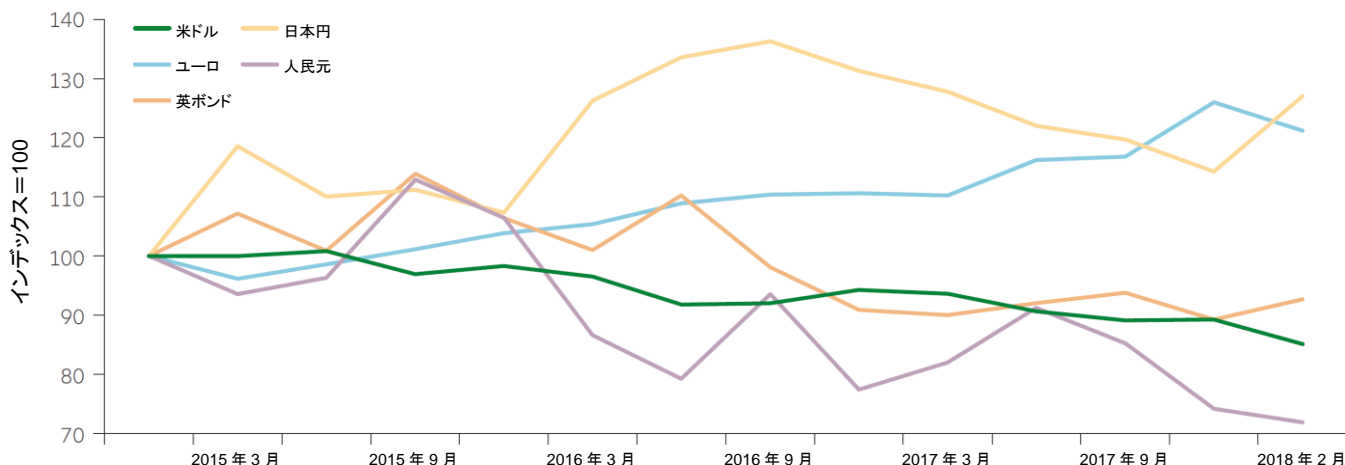
歴史を振り返っても、国際的なトレーダーやバンカーは、デフォルトベースの為替レートとして一国の通貨を使用するのが通例です。第二次世界大戦終結後、米国は国際政治で優位に立ち、1950年代に米ドルが準備通貨になりました。おかげで米国は多大な経済的利益を享受すると

同時に、深刻な構造的問題を抱えることになりました。

- 投資家が数十年にわたって米ドルの価値を押し上げたため、米ドルは他通貨に対して相対的に強い状況が続きました。
- 主要なコモディティがドルで取引・決済されるため、米国はクロスボーダー取引を簡単に行うことができました。
- マイナスの側面として、準備通貨としての地位を守るために、米国は経常赤字を恒常的に抱えざるを得なくなり、その膨大な経常赤字を穴埋めするために、米国債を海外の投資家に販売してきました
- 米国民が生産した以上に消費することができる背景には米国の貿易赤字があります。しかし、特に輸入可能な商品の製造業に従事している労働者

### ドル建て送金は減少傾向

SWIFT の国際送金に占める各通貨の割合（2014年12月以降）



出所：SWIFT ウォッチ 2018年2月28日現在のデータ SWIFT (Society for Worldwide InterBank Financial Telecommunications (国際銀行間通信協会))

## ビューポイント

(3 ページからの続き)

### 「王者ドル」がない方が世界はうまくいく？

市場関係者の多くは、特定の通貨に現在ほど依拠しないバランスの取れた準備制度を導入した方が世界経済にとって有益なのではないかと考えています。しかし、新たな準備制度が整うまでの道のりは険しいでしょうし、各国経済の為替レートと資本コストの両方に多大な影響が出るでしょう。

**準備通貨としての地位をあきらめれば、米国の貿易収支は改善するでしょうが、インフレ圧力が高まる可能性があります。**

準備通貨としての立場をあきらめれば、米国の貿易収支は改善するでしょうが、ドルが下落し、消費財価格へのインフレ圧力が高まる可能性があります。最終的に、ドルが準備通貨でなくなっても、米国内の賃金が下げ止まる

だけかもしれませんが、米国の消費者の購買力が大幅に低下する可能性が高いでしょう。

ユーロ圏、中国、日本といった米国以外の国や地域では、自国通貨建ての取引が増加すれば、自国通貨の価値が上昇するでしょう。そうなった場合、コモディティや輸入品に対する購買力が高まり、国内企業の資本コストも軽減されるでしょう。しかしながら、通貨の価値が上昇すれば単純労働者の競争力が低下することから、これらの国々では、所得格差が拡大する可能性もあります。

### ドル離れの投資への影響

結局、自国通貨が世界の準備通貨であることは、否定的ではなく、むしろ肯定的にとらえられるでしょう。もし米ドルが準備通貨としての地位を失うようなことになれば、投資家は、ドルの為替レート下落、米国金利への悪影響、そして米国の株式と債券のパフォーマンス悪化の可能性を予測すべきです。

一方で、米ドルに取って代わる通貨は、その国に資本コストの低下と購買力の向上という恩恵をもたらすはずですが、ですから、ユーロが準備通貨になったならば、ユーロ圏の経済成長は他の地域よりも加速するでしょうし、人民元や日本円が準備通貨になれば、中国や日本がその恩恵を受けることになるでしょう。

**ユーロが準備通貨になれば、ユーロ圏の経済成長が加速するでしょう。人民元や日本円が準備通貨になれば、中国と日本がその恩恵を受けることになるでしょう。**

今後は、各国の準備金や国際決済に関する統計を細かく確認しながら、米ドル離れのトレンドが続くかどうかを見極めていきたいと考えています。1つあるいは複数の通貨が米ドルの座を奪うことになるかは、ひょっとすると時間の問題かもしれません。

## 金融政策

# ゴルディロックス(適温)経済はどんな結末を迎えるか？

### 重要ポイント

- ゴルディロックスは、グローバル経済が、現在の株価、クレジットスプレッド、そしてボラティリティの水準を支えるのに「適温」と感じるでしょう。
- 童話をもとにした現代版の物語で、ゴルディロックス経済は「3匹のクマ」ならぬ「3頭のウシ」の家の中で金融危機後の成長を遂げてきました。3頭のウシの中で最も将来が有望なのが「赤ちゃんウシ（アジア市場）」です。
- 現代版の物語がどのような結末を迎えるのかは誰にもわかりませんが、中央銀行が金融危機後に実施し、奏功した金融政策によって大きな歪みが生じており、現在の「適温」時期が、永遠に続くことはないでしょう。



ニール・ドウエイン  
グローバル・ストラテジスト

- **ゴルディロックス** ここ数年にわたって、グローバル経済は、世界の中央銀行が講じた前例のない金融緩和政策の恩恵を受けてきました。その結果、「適温」な経済環境が生まれました。金融抑圧により金利は人為的に低く抑えられ、資産クラスの価格は高止まりしています。

- **お父さんウシ** 米国は世界最大かつ最強の経済大国ですが、過大評価されている可能性もあります。ここ数年間、米国経済は、低金利、過大な財政出動、そして財源なき債務によって底上げされているからです。

- **お母さんウシ** EU 経済は、米国経済と密接に関係しています。しかし、別の人格を持ち、悪い癖もあります。そ

現在のグローバル経済は、長期間の成長と低インフレが続く「ゴルディロックスの時期」に、つまり有名な童話「3匹のクマ」に出てくる、冷たすぎず熱すぎない、適温のお粥のような状態にあります。実際、現在の経済環境は、株高、タイトなクレジットスプレッド、そして低水準で推移するボラティリティを支えるのに「適温」状態だといえます。しかしながら、教訓を含む多くの昔話と同様に、現代版ゴルディ

ロックスの物語も永遠に幸せが続くハッピーエンドにはならないかもしれません。

### 現代版の登場人物

金融危機以降、金融市場のパフォーマンスが好調だったので、現代版の物語には少しひねりを加えました。現代版の物語に登場するのは、「3匹のクマ」ならぬ「3頭のウシ」です。

(次ページへ続く)

## 金融政策

(4 ページからの続き)

れは、マイナス金利と銀行の助成金で死に体の企業を延命させることと、経済や財政を真に改革する意欲がほとんどないことです。

- **赤ちゃんウシ** アジア経済は、長らく西側諸国の後継者の立場にありました。アジア市場は欧米市場ほど成熟してはいませんが、成長過程にあり、さらには高い職業倫理を備えています。政府がしかるべき改革に取り組み、長期的な政策を実施すれば、アジアの将来は明るいでしょう。

**アジア経済は長らく西側諸国の後継者の立場にありました。**

### 不透明な状況

ここで紹介した現代版の物語では、経済のゴルディロックスは、金融危機以降、「3匹のウシ」の家で立派に成長を遂げ、それぞれの資金で生計を立て、サービスを楽しんできました。しかし、最後にゴルディロックスは、自分が懸命に生きている世界がかつて思ってい

たほど温かくて心地よい場所ではないことに気が付きます。

- ゴルディロックスは、お父さんウシ(米国)が保護貿易主義者になり、自分の家を封鎖すると脅し、誰もが温かい家と十分な食べ物を手にすることができるグローバルな貿易を制限しようとしていることに気が付きます。
- お母さんウシ(EU)は、内輪もめをしています。仲間に残りたい人もいれば、仲間から抜きたい人もいて、新たに仲間に加わりたいという人もいます。ほとんどの時間を仲間内の声を静めるのに費やしています。現在、不満を最も声高に叫んでいるのがイタリアです。他方、ますます怒りっぽくなった夫のお父さんウシとはうまくやっています。
- 赤ちゃんウシ(アジア)は、とても魅力的な将来のビジョンを持ち、それは栄養たっぷりの成長、勤勉、そして改革によって支えられています。赤ちゃんウシはまだ若いですが、過剰な消費と借入れを好む両親の遺伝子はまだ受け継いでいません。

## 誰にもわからない結末

昔から語り継がれてきた「3匹のクマ」の結末はいくつかあります。こわくなったゴルディロックスが森の中へ逃げていくバージョンもあれば、クマに食べられてしまったバージョンもあります。現代のグローバル経済にみられるゴルディロックスの時期も、どうなるかはわかりません。いつ、どのような結末を迎えるのかはわからないということです。しかし、世界の中央銀行が、資金と市場を適切に再配分することなく、経済と預金者の親切心につけ込んできたことは明らかです。その結果、金融危機以降見えたことのない規模の歪みと不適切な配分が生じているのです。現在のようなゴルディロックス相場がいつまでも幸せに続くという可能性もあるでしょうが、「適温」状態が永遠に続くことはない可能性の方が高いでしょう。

**昔から語り継がれてきた「3匹のクマ」の童話にさまざまな結末があるように、現在のゴルディロックス経済の物語の結末もどうなるかはわかりません。**

## グラスルーツ®・リサーチ

# IT 支出の増加で、AI 関連企業に恩恵が

### 重要ポイント

- グラスルーツが直近実施した米国の IT 支出の責任者への聞き取り調査から、2018 年度の IT 支出が堅調であることがわかりました。
- 調査協力会社 200 社の大半が、2018 年度の IT 支出の予算は増加する見込みだと回答しました。
- 2018 年度の IT 支出で、群を抜いて優先度が高いのが IT セキュリティです。AI は今後 5 年間で最も重視されている分野です。

当社の社内調査研究部門であるグラスルーツ・リサーチ・チームが実施した最新の調査によれば、2018 年度の米国企業の情報技術 (IT) への支出は好調で、IT 部門の支出では人工知能 (AI) が最優先事項に含まれることがわかりました。今回のグラスルーツの調査は、米国企業の IT 支出の責任者 200 人と、

幅広い業種の従業員 100 人超に対して実施しました。

### 米国の税制改革が IT 支出を後押し

回答者の 10 人中 8 人以上が、2018 年度の IT 支出の予算は前年比で増加する見込みだと回答しました。さらに、10



フィリップ・サイモン

グラスルーツ®・リサーチ・アナリスト

人中約 6 人が、昨年 12 月に成立した米国の税制改革法案が支出の増加を後押ししていると回答しています。税制改革法案の成立を受け、法人税率の引き下げ (一度の引き下げ幅としては米国史上最大)、資本支出の控除額の引き上げ、海外利益の本国送金に課す税率の引き下げにより、企業のキャッシュフローの改善が期待されています。

**2018 年度の IT 支出の予算総額が、前年比で増加する見込みだと回答した人は 84% でした。**

(次ページへ続く)

## グラスルーツ®・リサーチ

(5 ページからの続き)

### 最優先事項は IT セキュリティと AI

2017 年に発生した Equifax 社のデータ漏洩事件や、ランサムウェアの WannaCry による被害は記憶に新しいと思いますが、世界的に注目を集めるこうしたサイバーテロの発生件数が近年増加していることを考えれば、今回の調査の回答者の 4 分の 1 以上が、IT セキュリティを 2018 年度の最優先支出項目に挙げたのも当然でしょう。IT セキュリティは、モバイル、ネットワーク、AI に次いで最もよく重点分野に挙げられます。

今回の調査の回答者は、今後 5 年間で、AI が会社に及ぼす影響は桁外れに大きくなると予想しており、モノのインターネット (IoT)、ビッグデータ、クラウドコンピューティングといったテクノロジーが及ぼした影響に匹敵すると考えているようです。回答者の 4 分の 3 は、1 つ以上の AI プロジェクトに取り組んでいると回答しています。AI 導入の目的は、顧客サービスの向上、より精度の高い分析の提供、革新的な商品とサービスの開発、経費削減、そして市場への対応の迅速化などです。

**IT 支出の責任者は、AI が会社に最も大きな影響を与えるテクノロジーの 1 つだと回答しています。**

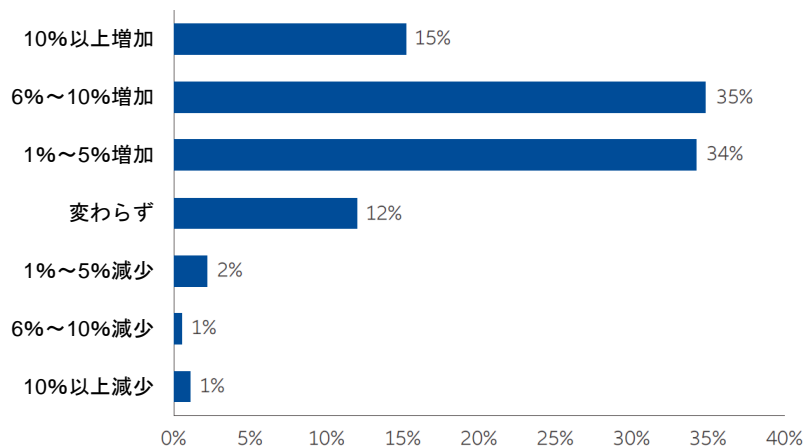
### 革新的テクノロジーへの投資

今回の調査結果から、IT セキュリティと AI は、その他の発展目覚ましい最新テクノロジーと合わせて、開拓する価値のある投資分野であることは明らかです。

「企業は、IoT、ビッグデータ、クラウドコンピューティング、そして AI といった革新的テクノロジーへの投資をより一層重視していて、今後数年間で IT 企業の事業の在り方は変わるでしょう」と、アリアンツ・グローバル・インベスターズのシニア・テクノロジー・リサーチアナリストのステイー

### 回答者の大半が、2018 年度の IT 支出の予算増加を予想

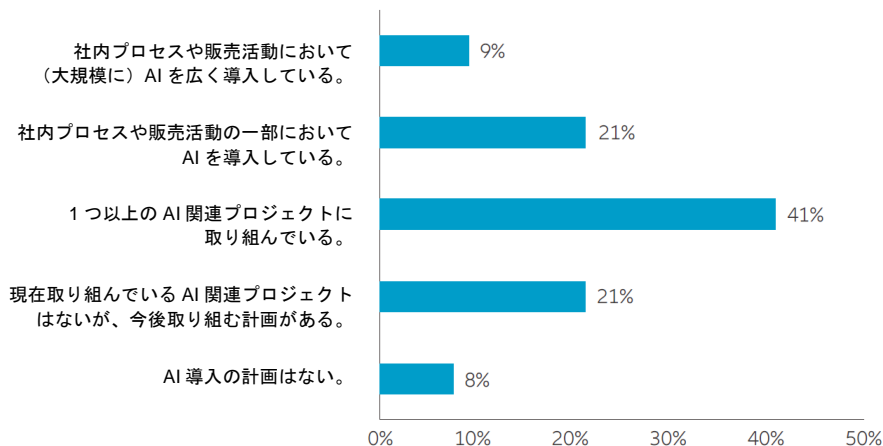
質問：2018 年度の IT 支出の予算は、前年と比べてどうなると思いますか。



出所：グラスルーツ・リサーチ、2018 年 5 月現在のデータ

### 企業の多くが 1 つ以上の AI 関連プロジェクトに取り組んでいる

質問：AI 導入について、貴社の現状を教えてください。



出所：グラスルーツ・リサーチ、2018 年 5 月現在のデータ

ブン・ジューは述べています。「今回のグラスルーツの調査結果は、IT 企業の支出拡大という投資テーマを裏付けており、また競争の激しい IT 企業を取り巻く環境で、勝ち組になりそうな企業を積極的に選別することの重要性が改めて明らかになりました」。

本稿で述べた有価証券の一部またはすべてが、顧客口座で購入したものである場合があります。本稿の読者は、本稿で述べた有価証券への投資が有益であった、または有益であると認識してはなりません。本稿で述べた有価証券または企業名は、投資顧問契約を締結している顧客口座で売買し、推奨したすべての有価証券にあたるわけではありません。実際に保有している有価証券は顧客によって異なります。Equifax 社への言及は、2017 年に同社で発生したデータ漏洩事件が世間一般に知られているため、例示することを目的としたものです。

## アリアンツ・グローバル・インベスターズとは

アリアンツ・グローバル・インベスターズは、アクティブ運用を提供する世界有数の運用会社で、世界の 25 の拠点に 700 名以上の投資専門家を擁し、世界中の個人および法人のお客様のために 5,000 億ユーロを超える資産を運用しています。

「アクティブ」は弊社を最もよく表現するキーワードです。アクティブとは、いかに弊社がお客様と共に価値を創造し、その価値を共有するかを示すものです。弊社が大切だと考えているのは、単に販売するのではなく、さまざまな問題を解決し、純粋な経済的利益を超える付加価値を提供することです。弊社は長期的視点に立って投資し、革新的な運用の専門知識とグローバルな人材を採用しています。弊社が目指しているのは、お客様の拠点がどこであろうと、いかなる投資ニーズにも応える、優れた運用サービスを提供することです。

## アクティブとは：アリアンツ・グローバル・インベスターズ

2018 年 3 月 31 日現在のデータ（投資専門家の人数は 2017 年 12 月 31 日現在）

### 【ご留意事項】

- 本資料は、アリアンツ・グローバル・インベスターズ・ジャパン株式会社（以下、当社）の所属するAllianz Global Investorsグループ（以下、AllianzGI Group）が作成する洞察を当社が翻訳したものです。
- 内容には正確を期していますが、当社が必ずしもその完全性を保証するものではありません。
- AllianzGI Group各社はAllianz SE傘下のグループ会社です。
- 本資料に記載されている個別の有価証券、銘柄、企業名等については、あくまでも参考として申し述べたものであり特定の金融商品等の売買を推奨するものではありません。
- 過去の運用実績やシミュレーション結果は、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 本資料には将来の見通し等に関する記述が含まれている場合がありますが、それらは資料作成時における資料作成会社の見解であり、将来の動向や結果を保証するものではありません。
- 本資料に記載されている内容は既に変更されている場合があります。また、予告なく変更される場合があります。
- 最終的な投資の意思決定は、商品説明資料等をよくお読みの上、お客様ご自身の判断と責任において行ってください。
- 本資料の一部または全部について、当社の事前の承諾なく、使用、複製、転用、配布および第三者に開示する等の行為はご遠慮ください。

## 投資顧問契約および投資一任契約のお客様は以下をお読みください。

### 対価とリスクについて

#### 1. 対価の概要について

当社の提供する投資顧問契約および投資一任契約に係るサービスに対する年間報酬は、最終的にお客様との個別協議に基づき決定いたします。これらの報酬につきましては、契約締結前交付書面等でご確認ください。投資一任契約に係る報酬以外に有価証券等の売買委託手数料、信託事務の諸費用、投資対象資産が外国で保管される場合はその費用、その他の投資一任契約に伴う投資の実行・ポートフォリオの維持のため発生する費用はお客様の負担となりますが、これらはお客様が資産の保管をご契約されている機関（信託銀行等）を通じてご負担頂くことになり、当社にお支払い頂くものではありません。これらの報酬その他の対価の合計額については、お客様が資産の保管をご契約されている機関（信託銀行等）が決定するものであるため、また、契約資産額・保有期間・運用状況等により異なりますので、表示することはできません。

#### 2. リスクの概要について

投資顧問契約に基づき助言する資産または投資一任契約に基づき投資を行う資産の種類は、お客様と協議の上決定させていただきますが、対象とする金融商品および金融派生商品（デリバティブ取引等）は、さまざまな指標等の変動の影響を受けます。従って、投資顧問契約または投資一任契約の対象とさせて頂くお客様の資産において、元本欠損を生じるおそれがあります。ご契約の際は、事前に必ず契約締結前交付書面等をご覧ください。

## アリアンツ・グローバル・インベスターズ・ジャパン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 424 号

一般社団法人日本投資顧問業協会に加入

一般社団法人 投資信託協会に加入