



ALLIANCEBERNSTEIN®

2020年8月27日

市場の危機は高インカム投資への道を開く

カレン・ワトキン

アライアンス・バーンスタイン・リミテッド
マルチアセット・ソリューション部門 ポートフォリオ・マネジャー

モーガン・ハーディング

アライアンス・バーンスタイン・エル・ピー
マルチアセット・ソリューション部門 ポートフォリオ・マネジャー

今はインカムを生み出す資産を追求する好機である。新型コロナウイルスの感染拡大で世界的に人命や経済が脅かされる中、将来のインカム源を確保する必要性が急速に高まっている。数十億人の健康が突然リスクにさらされ、雇用はもはや当たり前のものではなくなった。市場は2020年3月の崩落から第1段階の回復を遂げたが、ボラティリティは高止まっている。

給与であれ、配当が得られる優良株であれ、安定したインカム源がもはや保証されなくなった場面では、投資を通じて高い利回りを求めることが一段と重要になる。実際、コロナ危機のように不透明感が極端に強い時期や経済が混乱している場面では、インカムは心の安らぎを与えてくれる要因にもなり得る。

実際のところ、市場のショックはインカムを求める投資家にとって著しい投資機会を生み出す傾向がある。市場が下落した結果、高配当株式、不動産投資信託(REIT)、ハイイールド社債といったインカムを生み出す資産は、バリュエーションが2020年初めに比べはるかに魅力的になった(次ページの図表1)。利回りは2020年初めと同じか、またはそれを上回る水準にある。過去における下落からの回復局面でも、インカム資産は好調なパフォーマンスを示した。

インカムの目標は？

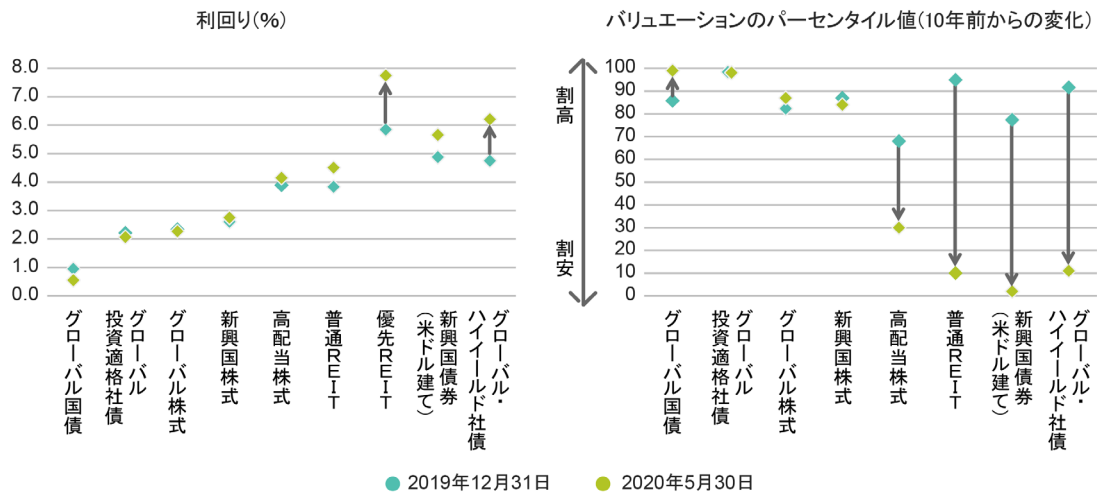
市場の危機によってインカムに関する目標から目をそらしてはならない。多くの人々にとって、インカム投資は老後の生活のためのキャッシュフローを生み出す手段として用いられる。人々の寿命が長くなるのに伴い、それは一段と困難な課題となりつつある。だが、インカムは老後の生活に備える手段だけではない。インカムは家の購入、学費の支払いなど多くの金銭的目標を支えるだけでなく、公共料金の支払いや自動車の修理代など日常的な費用を賄う役割も果たしている。

正しいアプローチを用いれば、変化する市場環境を通じて高水準のインカムを持続的に獲得することができる。それは、利払いや配当などのインカム源を通じて持続的に利回りを分配してくれる資産への投資を通じて達成できる。しかも、高水準のインカムを経常的にもたらず資産と成長の可能性を秘めた資産を組み合わせれば、投資家は長期にわたって資産価値を拡大することもできる。インカム戦略は、資産価値を損ないかねないインフレから資産を守ろうとする投資家にとっても好ましい手法である。

そうした利点をうまく活用するには、柔軟で制約のない投資アプローチが必要となる。それは、株式や債券、オルタナティブ資産など幅広い資産をポートフォリオに組み入れ、ベンチマークにとらわれない投資アプローチ

【図表1】 今はインカム投資の好機

インカムを求める投資家は今、高い利回りや好ましいバリュエーションを手に入れることができる



過去のパフォーマンスは将来の成果等を示唆・保証するものではありません。
 グローバル国債はブルームバーグ・バークレイズ・グローバル国債指数、グローバル投資適格社債はブルームバーグ・バークレイズ・グローバル・投資適格社債指数、グローバル株式はMSCI ワールド指数、新興国株式はMSCI エマージング・マーケット指数、高配当株式はMSCI ワールド高配当指数、普通REITはFTSE/EPRA NAREITデベロップメント指数、優先REITはウェルズ・ファーゴ・ハイブリッド・アンド・プリファード・セキュリティーズREIT指数、新興国債券はJPモルガンEMBI グローバル・ダイバーシファイド指数、グローバル・ハイイールド社債はブルームバーグ・バークレイズ・グローバル・ハイイールド社債指数。
 2020年5月31日現在。出所：アレリアン、ブルームバーグ、JPモルガン、MSCI、ウェルズ・ファーゴ、アライアンス・バーンスタイン(AB)

チである。インカムや成長を求めて世界的に非伝統的な資産クラスへの投資を探ろうとする、戦略的で積極的な運用を行うポートフォリオでそのアプローチを活用すれば、投資家はそれぞれのニーズを満たすために最も幅広いリターン創出源にアクセスすることができるだろう。

新型コロナウイルスでインカム投資の環境はいかに変化したか

2020年の2月と3月のわずか数週間で、新型コロナウイルスの感染拡大によりインカム投資家を取り巻く市場環境が劇的に変化した。2020年初めには利回りが5%を超える資産はほとんどなく、インカム資産の価格は極めて高い水準にあった。そのため、市場が売りを浴びた場面では投資家にとって緩衝材はなく、インカム資産は無差別的に売り込まれた。しかしながら、3月の急落の激しさは、過去10年で最も魅力的な利回りを獲得する機会を生み出した。

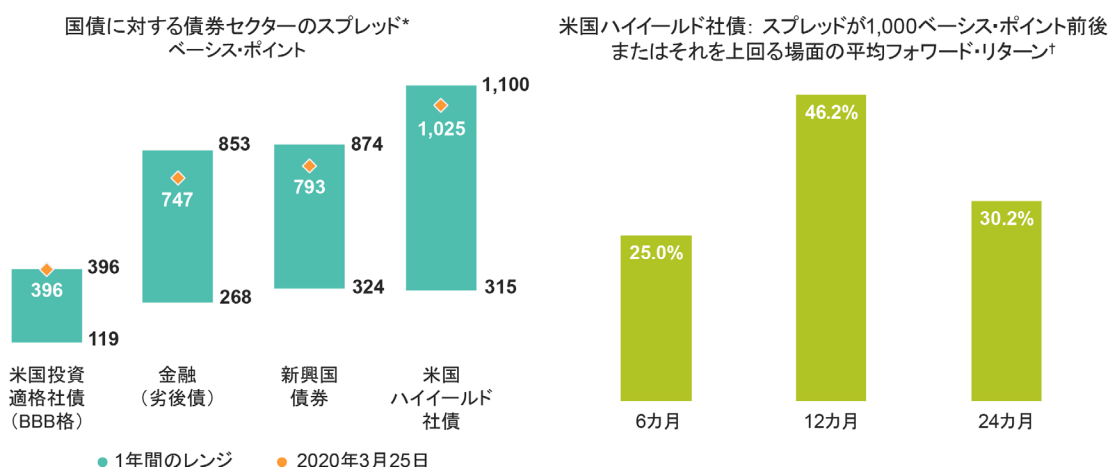
危機以前には、インカム投資家は複雑な問題に直面していた。中央銀行の政策金利が低水準またはマイナス圏にある上、スプレッドが極端に縮小していたため、リスクを取らずに利回りを獲得する機会を見つけ出さずのは極めて困難だった。

その後、新型コロナウイルスの世界的流行により世界全体で企業活動が停止し、失業率が記録的な水準に跳ね上がるのに伴い、世界経済は景気後退に直面した。株式や債券市場は急落し、各国政府や中央銀行が財政及び金融面で著しく強力な措置を講じて投資家を安心させ、市場が急回復するまで、市場の動揺は収まらなかった。資産価格には急激な見直しが入り、経済の収縮や流動性ひっ迫により、債券セクターではイールドカーブや金利スプレッドが大きく変動した。

新たな市場環境では、利回りが5%を超える株式や債券が著しく増加した。債券セクターでは、高リスク資産と国債など安全資産の利回り格差を示す金利スプレッドが世界金融危機(GFC)以来の最高水準まで拡大し

た(図表2左図)。スプレッドの拡大は、資産のリスクを引き受ける投資家にとって、その資産から高い利回りが得られることを意味する。過去にスプレッドが著しく拡大した場面では、市場が正常化するのに伴って高いリターンがもたらされた。例えば、2020年3月25日のように米国ハイイールド債と米国国債のスプレッドが1,000ベース・ポイントに拡大した場面では、過去の事例では、投資家はその後6カ月間で25%、12カ月間では46%のリターンを手にする事ができた(図表2右図)。

【図表2】 なぜ今インカムが大切なのか？市場が深刻なショックに見舞われた後には高いリターンが得られる
高利回り資産と低利回り資産の大きな格差が投資機会を生み出す



過去のパフォーマンスは将来の成果等を示唆・保証するものではありません。
 *米国投資適格社債はブルームバーグ・バークレイズ米国投資適格社債BBB格指数、新興国債券はブルームバーグ・バークレイズミドル建てエマー
 ジング・マーケット・ソブリン指数、米国ハイイールド社債はブルームバーグ・バークレイズ米国ハイイールド指数、金融劣後債はブルームバーグ・バーク
 レイズ・グローバル・キャピタル・セキュリティーズ指数のTier1部分。
 †上記のリターンは表示の水準と同等またはそれを上回る、月末時点のオプション調整後スプレッドに基づいて算出。米国ハイイールド社債はブルーム
 バーグ・バークレイズ米国ハイイールド社債指数
 左図は2020年3月25日現在、右図は1994年1月から2019年12月まで。出所:ブルームバーグ・バークレイズ、AB

インカム資産の簡単な分類

経済的不透明感を背景に市場が不安定化している場面でも、投資家にとって安定した利回りを獲得し、資産価値を押し上げる方策を探ることは可能である。その目標を達成するため、投資家はさまざまな幅広い資産クラスやサブカテゴリーを活用することができる。次に、マルチアセット・インカム・ポートフォリオを構成する主な資産クラスの概要を簡単に説明する。

- + **債券**は安定したインカムを得るための伝統的な手段となってきた。投資適格の国債などの債券資産は、株式市場が動揺している場面でリターンの安定性を高めるため、重要な役割を果たす。その一方で、ハイイールド社債は国債など金利感応度の高い資産とは相関性の低いリターン・パターンを示すため、インカム収入を押し上げる機会が提供される。そのことは、ハイイールド社債は他の資産と同時に同じ方向に動くことはなく、パフォーマンスにとって厳しい場面でお互いにリターンを相殺できることを意味している。投資家は債券セクター内のリスク/リターン特性を認識することが必要になる。投資適格債券はインカムや安定をもたらすが、成長が犠牲になるケースが多い。ハイイールド社債の発行体は投資家を大きなリスクにさらすが、景気後退で多くの企業が高い破綻リスクに直面している今は、とりわけそうした傾向がある。
- + **高配当株式**はもう一つのインカム獲得手段となる。高配当株式は債券に比べ、資産価値の上昇余地も比較的大きい。しかし、利回りの高い株式は投資家をドローダウンのリスクにさらす可能性があり、高

配当株式に集中投資したり、高配当株式のみに投資する場合は脆弱性が高まる。

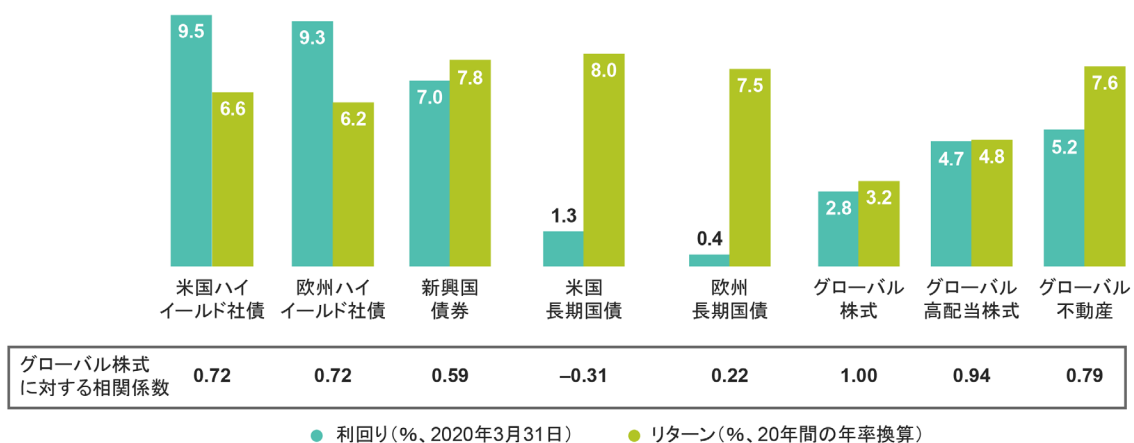
- + **ハイブリッド資産**は債券と株式双方の性格を持ち、投資の分散をさらに高める効果がある。例えば、不動産投資信託(REIT)が発行した優先株は高い配当を支払う義務がある上、普通株主よりも配当の優先順位が高い。REITは債券のような性格を持った株式で、定められたスケジュールに従って配当金を支払い、額面価格があり、金利変動に敏感な反応を示す。優先REITは債券に比べ高い利回りを得る魅力的な手段で、伝統的な株式よりもボラティリティが低いケースが多い。しかしながら、循環的な下落局面では、不動産セクターのリスクがREITのボラティリティを押し上げる可能性がある。実際、2020年初めに新型コロナウイルスを巡る懸念で市場が暴落した場面では、REITのパフォーマンスは低調だった。
- + **非伝統的なインカム資産**もポートフォリオの分散投資を後押しし、伝統的な資産から得られるインカム以外のインカムを獲得する手段を提供する。それらにはオプション戦略、通貨及び金利の絶対収益型戦略、マスター・リミテッド・パートナーシップ(MLP)などが含まれる。

柔軟な手法で利回りと成長を獲得

マルチアセットのアプローチは、安定した高水準の年間配当を獲得する一方で、資産価値を守りたいと考える投資家のジレンマを解決することを目指している。インカム資産のリスクを管理しながら、利回りと資産価値拡大のバランスを保つにはどうすればいいのだろうか。

どれか1つの優先課題を重視しても、他の課題とのバランスが崩れる可能性がある。ハイイールド資産に傾斜すればリターン増大の余地が高まるかもしれないが、ポートフォリオのリスクを高めることにもなる。一方、安全を重視しすぎる投資家は低水準のリターンや利回りに甘んじざるを得なくなるだろう。投資家は多種多様なグローバルな資産クラスから高利回り証券を追求することで、スイートスポットを見つけ出すことができる。柔軟で制約のないアプローチを取り入れれば、投資家は株式とは異なるリターン・パターン(相関係数が1未満)を持つ、さまざまな利回り及びリターン源泉を手に入れることができる(図表3)。

【図表3】 分散投資の重要性
柔軟なアプローチを取り入れれば世界の市場で最も好ましい投資機会を活用できる



過去のパフォーマンスは将来の成果等を示唆・保証するものではありません。
 米国ハイイールド社債はブルームバーグ・バークレイズ・ハイイールド(発行体上限2%)指数、欧州ハイイールド社債はブルームバーグ・バークレイズ・汎ユーロ・ハイイールド指数、新興国債券はJPモルガンEMBI グローバル・ダイバーシファイド指数、米国長期国債はブルームバーグ・バークレイズ米国国債(20年以上)指数、欧州長期国債はブルームバーグ・バークレイズ欧州総合国債(20年以上、ユーロ建て)指数、グローバル株式はMSCI ワールド(ネット・リターン、米ドル建て)指数、グローバル高配当株式はMSCI ACWI 高配当利回り(ネット・リターン、米ドル建て)指数、グローバル不動産はFTSE/NAREITデベロップ・リアル・エステート指数。パフォーマンスは20年間の年率リターン、相関係数は過去10年間のデータで算出。ユーロ建てである欧州の国債を除き、すべての指数は米ドル建て。
 2020年3月31日現在。出所:ブルームバーグ・バークレイズ、FTSE、JPモルガン、MSCI、AB

分散されたマルチアセット・ポートフォリオを取り入れれば、投資家は利回りを獲得する機会を拡大することができる。意外なことに、幅広い高インカム資産でポートフォリオを構築しても、過度のリスクを積み増すことにはならない。2020年初めの新型コロナウイルス感染拡大を受けた市場の下落局面におけるMLPやREITの低調なパフォーマンスを考慮しても、アライアンス・バーンスタイン（以下、「ABJ」）の分析では、分散されたマルチアセット・インカム戦略は低インカム型の戦略に比べ長期にわたって高い利回りを生み出しており、それに比例してリスクが高まることもなかった。

分散投資の効果は強力なものとなり得る。幅広い債券を組み入れればバランス型債券ポートフォリオの利回りやリターンが押し上げられる可能性があるように、マルチアセット・インカムに投資対象を拡大することで、パフォーマンスの改善につながる。

例えば、バランス型ポートフォリオの投資対象を投資適格社債とグローバル株式の組合せだけでなく、ハイイールド社債や高配当株式、REITに拡大すれば、投資家は2002年から2020年までに年率7.1%のリターンを獲得できた（それに対し、バランス型ポートフォリオのリターンは年率5.9%）。長期のグローバル国債を組み入れてデュレーションを伸ばした分散型マルチアセット・インカム・ポートフォリオでは、バランス型インカム・ポートフォリオと同じ程度のボラティリティでリターンが8.0%に改善した。

マルチアセット・インカムに配分すれば、大半の債券ポートフォリオに比べ、ボラティリティがやや高くなる。しかしながら、多くの投資家にとっては、マルチアセット・インカムがもたらす資産価値上昇やリターン増大の可能性は、リスクの高まりを相殺できるほど大きな魅力がある。

分散投資にはこうしたプラス面があるが、投資家は意図せぬうちにリスクが一部のカテゴリーに集中しないよう警戒しなくてはならない。それぞれの資産クラスには固有のリスクがある。そのため、マルチアセットに投資する投資家は、金利の変動、質の低い企業、業界の特殊性といった重複するリスクを積み重ねないことが重要である。

ダイナミックな運用が不可欠

しかし、たとえ戦略的に分散されたマルチアセットへのアロケーションを行っていたとしても、インカムを追求する投資家はパッシブな姿勢を取ってはならない。投資を真に効果的なものにするには、ダイナミックな運用が必要となる。

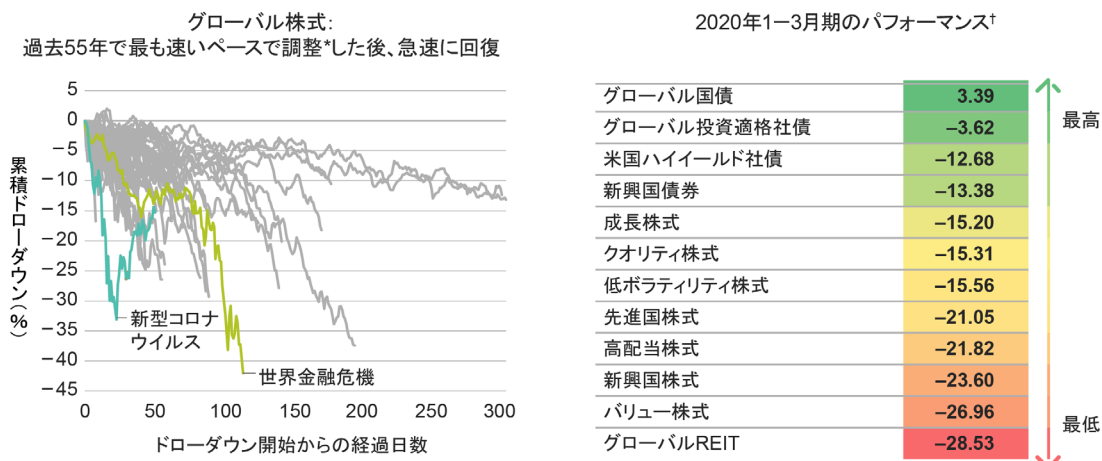
なぜなら、インカム型ポートフォリオに組み入れられる異なる資産クラスの相対的な利回りは常に変化するからだ。機敏なアプローチは、市場が不安定な場面を通じてリスクとリターンのバランスを管理することも必要になる。分散型ポートフォリオにはボラティリティに備えたショック緩衝材が組み込まれているだろうが、それでも、2008年の世界金融危機や今回のコロナ危機のように幅広い資産クラスが継続的に売り込まれる場面では、脆弱性が高まりかねない。

パンデミックの影響を乗り切る

コロナ危機は、金融市場にとって歴史的に最も困難な時期の1つとして記憶に残りそうだ。株式市場は2020年3月に、過去55年で最も急激な下げを演じた（次ページの図表4左図）。世界のハイイールド社債や世界のREITも急落した。ボラティリティは世界金融危機以来の水準に跳ね上がった。インカム資産の急落は過去にみられなかったほど幅広い分野に及び、投資家はどこにも逃げ込む場所がなくなった（次ページの図表4右図）。

その結果、インカム投資に向けた分散型マルチアセット・アプローチも異例の困難に直面した。あらゆる資産が無差別的に売り込まれたため、REITや高配当株式など投資家が分散投資対象と考えるインカム資産のパフォーマンスは、株式市場全体よりも低迷した。同様に、ハイイールド社債は投資適格社債を大幅にアンダーパフォームした。そのため、ボラティリティが極端に高い場面では、投資家は過去において多様なインカム資産から得られたディフェンシブな特性による恩恵を受けられなかった。

【図表4】 異例のスピードで市場が急落し、投資家の逃避先はほとんどなくなった
インカム資産の大半が急落



過去のパフォーマンスは将来の成果等を示唆・保証するものではありません。

*1965年以降に起きた5%を上回る全てのドローダウン。グローバル株式はMSCI ワールド指数(米ドル建て)

†グローバル国債はブルームバーグ・バークレイズ・グローバル国債指数(ヘッジあり)、グローバル投資適格社債はブルームバーグ・バークレイズ・グローバル投資適格社債指数(ヘッジあり)、米国ハイイールド社債はブルームバーグ・バークレイズ米国ハイイールド社債指数、新興国債券はJPモルガンEMBI グローバル・ダイバーシファイド指数(米ドル建て)、成長株式はMSCI ワールド・グロース指数、クオリティ株式はMSCI ワールド・クオリティ指数、低ボラティリティ株式はMSCI ワールド最小ボラティリティ指数、先進国株式はMSCI ワールド指数、高配当株式はMSCI ワールド高配当指数、新興国株式はMSCI エマージング・マーケット指数、バリューストックはMSCI ワールド・バリュー指数、グローバルREITはFTSE EPRA NAREITデベロップメント指数。

左図：2020年4月30日現在、右図：2020年3月31日現在。出所：ブルームバーグ、ファクトセット、モーニングスター、S&P、AB

世界各国の政府は市場の急落に対処するため、金融市場への流動性供給を目指して前例のない協調行動に踏み切ったほか、家計や企業を支援する措置を講じた。

米連邦準備制度理事会(FRB)が特定のインカム資産クラスをターゲットに金融プログラムを発動したことで、投資適格債や米国ハイイールド社債の価格は2020年4月と5月に劇的に反転した。しかしながら、プログラムの対象とならなかった他の債券は回復ペースが鈍かった。その結果、インカム資産の市場環境は2020年初めから一変した。つまり、インカム資産全体にわたって利回りが上昇し、スプレッドが拡大し、バリュエーションが魅力的な水準になっている。

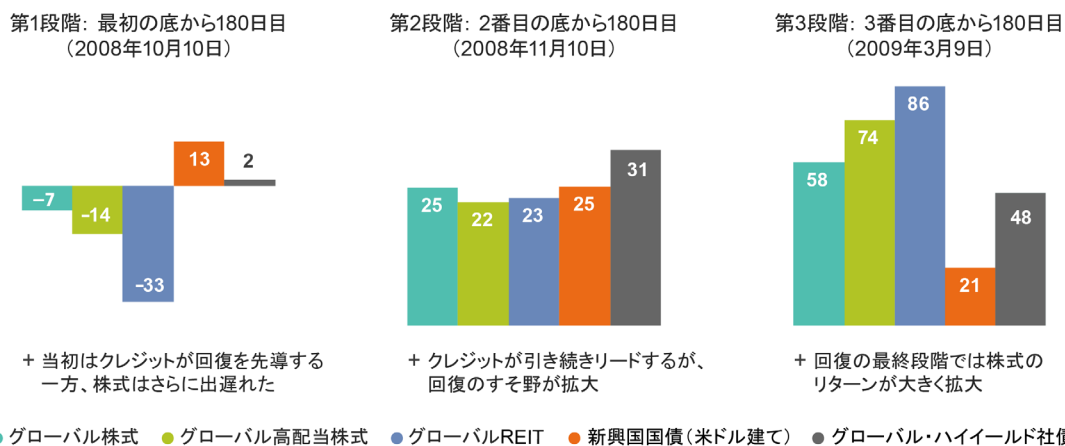
危機後のインカム資産回復の可能性を捉える

世界が新型コロナウイルスのパンデミックによる当初のショックから回復するのに伴い、インカム投資家にとって魅力的な投資機会が生まれている。魅力的で分散された利回り創出源は、2020年初めに比べ一段と多くなっている。インカム資産は2020年3月につけた安値から回復し始めており、2018年10-12月期の世界的な市場の調整など、過去における下落局面からの回復と同じ道のりを辿っている。

コロナ危機が今後どう展開するかは不透明だが、市場がどの方向に動こうが、インカム資産に対する幅広いアプローチは引き続き魅力的な戦略である。ABの見方では、現在の高い利回りは、株式市場が再び売り込まれた場合の緩衝材となりそうだ。

景気回復に勢いがつけば、インカム資産が脚光を浴びる場面が到来するだろう。市場の回復局面では、インカム資産は伝統的な資産を大幅にアウトパフォームする傾向がある。いかなるシナリオにおいても、ダイナミックなアプローチが不可欠である。なぜなら、回復の異なる局面において、さまざまな資産クラスのパフォーマンスが変化する傾向があるからである。例えば、世界金融危機の後はクレジットが当初の回復をけん引したが、第2段階では回復が市場全体に広がり、第3段階では株式が力強く上昇した(次ページの図表5)。

【図表5】 なぜダイナミックなアプローチが不可欠なのか：回復の段階を通じて先導役が交代
2008年の世界金融危機からの回復（%）



過去のパフォーマンスは将来の成果等を示唆・保証するものではありません。
 グローバル株式はMSCI ワールド(ネット・リターン、米ドル建て)指数、グローバル高配当株式はMSCI ワールド高配当利回り(ネット・トータル・リターン、米ドル建て)指数、グローバルREITはS&PグローバルREIT(ネット・リターン、米ドル建て)指数、新興国国債(米ドル建て)はICEバンクオブアメリカ米国エマージング・マーケット・エクスターナル・ソブリン指数、グローバル・ハイールド社債はICEバンクオブアメリカ・グローバル・ハイールド指数
 2020年5月31日現在。出所:ブルームバーグ、AB

パンデミックに伴うボラティリティは、異例なほど困難な市場環境を生み出した。株式市場の主なベンチマークは新型コロナウイルスに起因する当初の混乱から回復し始めているが、マクロ経済に関する指標は、パンデミックが経済に幅広くもたらした痛みは少なくとも2021年まで続くことを示唆している。企業はデフォルト・リスクの高まりに直面しており、各国政府は財政や金融面でのさらなる介入が必要かどうか見極めようとしている。

しかし、不透明感が払拭できない中でも、利回りを獲得する機会を拡大している。実際、景気回復局面では、インカムを生み出す資産は伝統的な資産を著しくアウトパフォームしてきた。ボラティリティやリスクは高水準で推移するとみられるが、インカムを手に入れるためにダイナミックで分散型の戦略を積極的に取り入れようとする投資家にとっては、パフォーマンスを押し上げる余地があるだろう。

当資料は、アライアンス・バーンスタイン・エル・ピーの記事を日本語訳したものです。オリジナルの英語版はこちら。

<https://blog.alliancebernstein.com/library/Market-Crisis-Opens-Paths-to-Higher-Income.htm>

本文中の見解はリサーチ、投資助言、売買推奨ではなく、必ずしも AB のポートフォリオ運用チームの見解とは限りません。本文中で言及した資産クラスの過去のパフォーマンスは将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

アライアンス・バーンスタイン及び AB はアライアンス・バーンスタイン・エル・ピーとその傘下の関連会社を含みます。アライアンス・バーンスタイン株式会社は、AB の日本拠点です。

当資料のお取扱いにおけるご注意

当資料は2020年6月23日現在の情報を基にABが作成したものをアライアンス・バーンスタイン株式会社が翻訳した資料であり、いかなる場合も当資料に記載されている情報は、投資助言としてみなされません。当資料は信用できると判断される情報をもとに作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、当資料に掲載されている予測、見通し、見解のいずれも実現される保証はありません。当資料の内容は予告なしに変更することがあります。当資料で使用している指数等に係る著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、当該指数等の開発元または公表元に帰属します。

当資料についての重要情報

当資料は、投資判断のご参考となる情報提供を目的としており勧誘を目的としたものではありません。特定の投資信託の取得をご希望の場合には、販売会社において投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので、必ず詳細をご確認のうえ、投資に関する最終決定はご自身で判断なさるようお願いいたします。以下の内容は、投資信託をお申込みされる際に、投資家の皆様に、ご確認いただきたい事項としてお知らせするものです。

+ 投資信託のリスクについて

アライアンス・バーンスタイン株式会社の設定・運用する投資信託は、株式・債券等の値動きのある金融商品等に投資します(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動し、投資元本を割り込むことがあります。したがって、元金が保証されているものではありません。投資信託の運用による損益は、全て投資者の皆様へ帰属します。投資信託は預貯金と異なります。リスクの要因については、各投資信託が投資する金融商品等により異なりますので、お申込みにあたっては、各投資信託の投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等をご覧ください。

+ お客様にご負担いただく費用: 投資信託のご購入時や運用期間中には以下の費用がかかります

- + 申込時に直接ご負担いただく費用…申込手数料 上限3.3%(税抜3.0%)です。
- + 換金時に直接ご負担いただく費用…信託財産留保金 上限0.5%です。
- + 保有期間に間接的にご負担いただく費用…信託報酬 上限2.068%(税抜1.880%)です。

その他費用…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。目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

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、アライアンス・バーンスタイン株式会社が運用する全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。

ご注意

アライアンス・バーンスタイン株式会社の運用戦略や商品は、値動きのある金融商品等を投資対象として運用を行いますので、運用ポートフォリオの運用実績は、組入れられた金融商品等の値動きの変化による影響を受けます。また、金融商品取引業者等と取引を行うため、その業務または財産の状況の変化による影響も受けます。デリバティブ取引を行う場合は、これらの影響により保証金を超過する損失が発生する可能性があります。資産の価値の減少を含むリスクはお客様に帰属します。したがって、元金及び利回りのいずれも保証されているものではありません。運用戦略や商品によって投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なります。また、ご投資に伴う運用報酬や保有期間中に間接的にご負担いただく費用、その他費用等及びその合計額も異なりますので、その金額をあらかじめ表示することができません。上記の個別の銘柄・企業については、あくまで説明のための例示であり、いかなる個別銘柄の売買等を推奨するものではありません。

アライアンス・バーンスタイン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第303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／日本証券業協会／一般社団法人第二種金融商品取引業協会