

# 運用機関の投資展望調査

## Investment Manager Outlook

RUSSELL'S QUARTERLY SURVEY OF MANAGERS AND THEIR VIEWS OF THE MARKET

COMMENTARY BY

木口 愛友, 執行役

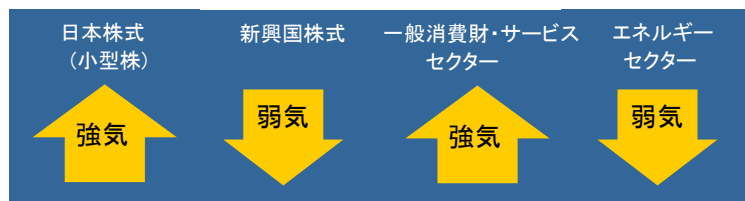
CMA, CFA, FIAJ, ASA, CIIA

2007年 12月

日本版

# 調査結果の概要

## Key Trends — 2007年12月度 運用機関の投資展望調査



\*2007年10月度「運用機関の投資展望調査」対比

### ハイライト

2007年12月度「運用機関の投資展望調査（調査期間：11/27-12/3）」の結果、米国の信用力の低い個人向け住宅融資（サブプライムローン）問題が世界の金融市場や実体経済に及ぼす影響が引き続き懸念材料ではあるものの、前回調査時（調査期間：9/12～9/19）と比べて日本株式（全般）に対する強気の度合いが高まり、調査対象資産クラスの中で最も強気の割合が高い資産の座に返り咲いたことがわかりました。

日本株式（小型株）に対する強気の割合も、前回調査時点から21ポイントと大幅に上昇し、本調査開始（2006/3）以来の最高水準70%に達しています。

現在の日本株式市場の水準について割安だと回答した運用機関の割合は調査開始以来の最高水準である83%と、前回の69%からさらに上昇しており、バリュエーション面での割安感の高まりが日本株式に対する強気の見方を下支えしていると言えるでしょう。

また、今回の調査では、今後1年間（2008/12末迄）の日本株式のパフォーマンス予想について尋ねましたが、10%以上の上昇を見込む運用機関の割合が58%と最も多く、0-10%程度の上昇を想定する運用機関と併せると、86%の回答者が今後1年間の日本株式相場の上昇を予想していることとなります。

一方、前回、強気の割合が最も高かった新興国株式に対する強気度合いは今回53%と18ポイント低下しました。サブプライム問題を受けて世界の先進国の株式市場が下落する中、新興国株式市場は相対的に好調なパフォーマンスでしたが、米国の景気減速が新興国経済へ及ぼす影響についての懸念が一部で高まっており、一時の楽観的なムードがやや下火になったと想定されます。

セクター別の見通しでは、前回調査で約6割の運用機関が強気の見通しを示していた素材とエネルギーセクターへの強気度合いがそれぞれ46%と40%に低下しました。目先、原油を始めとする商品相場の大幅下落は見込みづらいものの、世界経済の見通しに不透明感が高まる中、強気一辺倒の見方がやや弱まったといえそうです。

## 運用機関の投資展望調査について

ラッセル・インベストメントでは、2004年より米国をはじめ諸外国の運用機関の皆様にご協力いただき、四半期毎に「運用機関の投資展望調査」を実施しております。海外での評価を踏まえ、2006年3月より日本でも調査を開始いたしました。

当グループが提供するファンドの運用資産総額は約27兆円\*、調査対象の運用機関数は約3500社にのぼります。この強みを活かして、弊社が日ごろから接しているシニアレベルの投資意思決定者の方の投資展望を集約し、皆様の投資判断の一助となる有意義な情報をご提供する目的でこの「運用機関の投資展望調査」はスタートしました。

「運用機関の投資展望調査」は四半期に一度、各運用機関の投資意思決定を行っている運用担当者の方に各市場動向やセクターの見通し、今後の投資戦略に影響を及ぼすと思われるトピックについて質問しています。

質問は4問ありますが、長期的視点で継続した分析及び考察を行うため、そのうちの3問を毎四半期同じ内容とする一方で、残りの1問はその時期に注目を集めているテーマを盛り込んだ内容となっています。データの分析およびレポートの作成にあたっては、弊社のインベストメント・マネージメント&リサーチ本部とインベストメント・ストラテジストが共同で担当し、各期のデータを吟味し、集められた回答の定量的な分析にとどまらず定性的な分析も行います。

「運用機関の投資展望調査」は、毎四半期末に皆様にお配りいたします。調査にご協力いただいているのは、主として日本株式の運用機関であり、また、日本に拠点を持たない運用機関も含まれます。

なお、弊社が運用目的で実施する運用機関調査とこの「運用機関の投資展望調査」とは全く別のものであり、本調査への回答は各運用機関の任意のご協力によるものです。

\*2007年9月末現在

お問い合わせ窓口  
ラッセル・インベストメント  
証券投信投資顧問株式会社  
マーケティング本部  
TEL 03-5411-3790  
E-Mail [Tokyo-RIJ@russell.com](mailto:Tokyo-RIJ@russell.com)

# Commentary & Analysis

## 日本株式に対する割安感強く、今後の相場展開に強気の見通し高まる

木口 愛友  
執行役

米国の信用力の低い個人向け住宅融資（サブプライムローン）問題が8月中旬に表面化してから3ヶ月以上過ぎました。9月の米利下げ以降、世界の株式市場は一旦反発しましたが、その後、欧米の金融機関中心にサブプライム問題に絡む追加損失発表が相次いだことから、今後の世界景気の先行きや企業業績への影響が懸念され、多くの先進国株式市場が9月の利下げ前の水準まで下落しました。

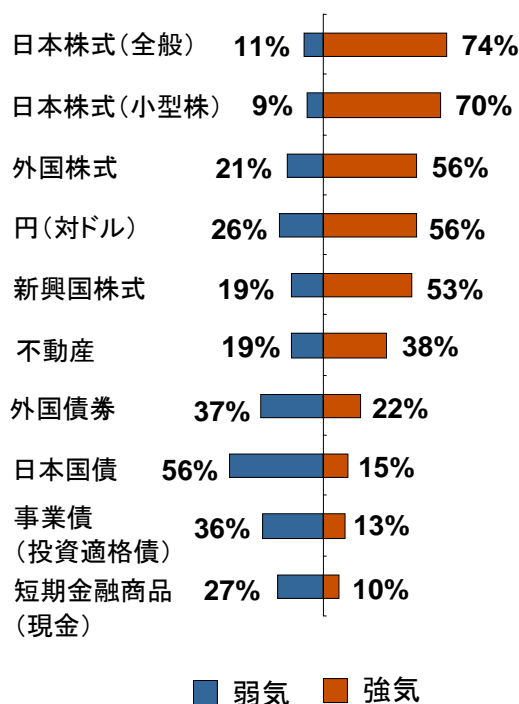
日本株式市場については、サブプライム問題の直接的な影響は欧米と比べて小さいものの、当該問題に絡んで円高が大幅に進んだことや原油を始めとする商品価格の高騰で企業業績の上方修正期待がしぼんだことが影響してか、他市場と比べて大きく売り込まれる展開となりました。

こうした状況下、日本株式市場の水準について、割安だと回答した運用機関の割合は、前回の69%から83%へとさらに上昇し、調査開始以来の最高水準に達しました。下期以降の収益見通しについては不透明感があるものの、上場企業の9月中間決算の内容が概ね好調だったこともあり、バリュエーション面での魅力が高まっていると考える運用機関が増えているようです。

日本株式(全般)に対する強気の見通しを持つ運用機関の割合も、前回の66%から74%へ高まり、調査対象の資産クラスの中で最も強気の割合が高い資産の座へ返り咲きました。サブプライム問題の影響の見極めが難しく先行き不透明感はあるものの、足元の企業業績は堅調であり、他市場と比べても相対的に売られすぎとの見方が今回、日本株式に対する強気度合いが高まった要因といえるでしょう。

日本株式(小型株)についても強気の割合が前回調査時の49%から大幅に上昇し、調査開始以来最高水準の70%に達しました。また、弱気の割合も9%と、前回の24%から著しく縮小しています。大型株と比べ、小型株式市場は昨年からの低調なパフォーマンスが続いていましたが、相対的な割安感と米国景気動向や為替の影響を受けにくい内需関連銘柄が多いことなどが好感されていると想定されます。

### 資産クラス別見通し



注：弱気 = 1~8 ランク中 1~3 の回答割合。  
強気 = 1~8 ランク中 5~7 の回答割合。4 ランク(ニュートラル)、8 ランク(見解なし)については上の表には含まれていません。詳細は p6 以降の調査結果をご参照ください。

# Commentary & Analysis

今回の調査では、今後1年間（2008/12 末迄）の日本株式のパフォーマンス予想について尋ねていますが、10%以上の相場上昇を想定している運用機関の割合が58%と最も多い結果となりました。次いで、0-10%の上昇を見込む運用機関の割合が28%と高く、併せて86%の回答者が今後1年間の日本株式相場の上昇を予想しています。逆に、相場が下落すると想定している運用機関の割合は1割に留まりました。

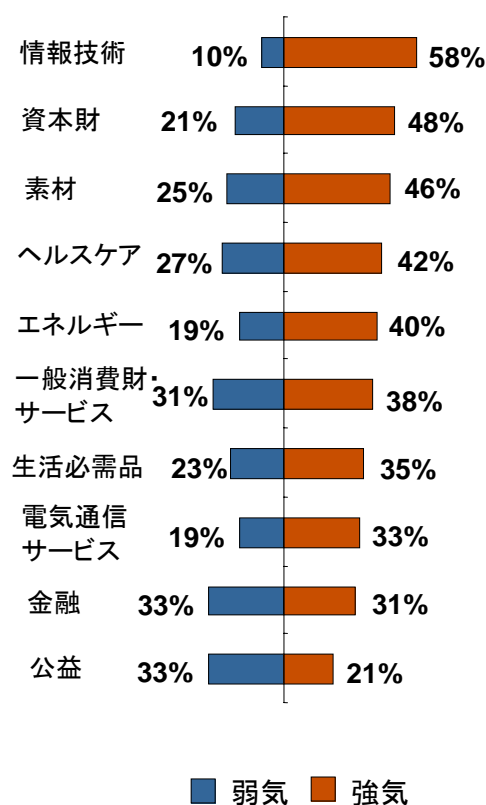
前回調査で、運用機関の強気の割合が最も高かった新興国株式については、その割合は53%と18ポイント低下しました。サブプライム問題の影響で世界の先進国の株価が下落する中、力強い景気拡大基調が好感され、新興国株式は相対的に良好なパフォーマンスを示していました。しかし、米国の景気減速の悪影響がいずれ新興国経済にも波及するとの見方が一部で高まっており、一時の楽観的なムードがやや下火になったと想定されます。

サブプライム問題に端を発した信用収縮で世界的にREIT市場が下落し、日本のREIT相場も軟調な展開となっています。こうした環境下、日本の不動産に対する強気の割合は前回の51%から13ポイント低下し、調査開始以来最低水準の38%に下落しました。価格上昇の影響でマンションの売れ行きがやや鈍化しているとも言われており、不動産市場の先行きに慎重な見方をする運用機関が増えているようです。

資産クラス別の見通しの中で、弱気の割合が最も高い資産は日本国債であり、56%の運用機関が弱気の見通しを示していますが、その割合は前回調査時点の58%からさらに縮小しました。また、強気の割合が前回の7%から15%へ増加しており、事業債や短期金融商品の強気度合いを上回っています。サブプライム問題をきっかけに「質への逃避」が起これ、世界的に長期金利は低下の一途を辿りました。今夏以降の金融不安の余波が日本経済へもたらす影響が懸念される中、日銀の利上げ観測は一段と後退しており、さらなる金利低下は見込みづらいものの、金利が急上昇する可能性が低くなっているといえます。

為替の見通しは、対ドルで円高を予想する運用機関の割合が前回の42%から56%へ14ポイント高まりました。米国の景気減速懸念を受けてドルが売られ、11月下旬には、一時、円は対ドルで約2年半ぶりの107円台へ上昇しました。米国では金融不安の沈静化を目指して今後も利下げが期待されており、円高局面が続くとの見方が増えた模様です。

## セクター別見通し



注：弱気 = 1~8 ランク中 1~3 の回答割合。強気 = 1~8 ランク中 5~7 の回答割合。4 ランク（ニュートラル）、8 ランク（見解なし）については上の表には含まれていません。詳細は p6 以降の調査結果をご参照ください。

# Commentary & Analysis

セクター別の見通しでは、調査対象の10セクターを上位5セクター、下位5セクターで分けた場合に、各グループ内での順位の変動はあるものの、その顔ぶれは前回から変化はありませんでした。引き続き、相対的に外需関連セクターへの強気度合いが高く、内需関連セクターへの強気度合いが低いという傾向が見られます。

今回、上位5セクター内には入っているものの、前回調査で約6割の運用機関が強気の見通しを示していた素材とエネルギーセクターへの強気度合いがそれぞれ46%と40%に低下しました。11月下旬に、WTI原油価格は一時、100ドル/バレル近くまで上昇しましたが、現在は90ドル/バレル近辺で推移しています。中国を始めとする新興国の好調な景気拡大を背景に、原油を始めとする商品価格の大幅な下落は見込みづらいものの、先行きについては米国景気減速の世界経済への影響が懸念されており、商品価格の上昇を前提としたこれらのセクターへの強気一辺倒の見方がやや弱まったといえそうです。ただし、弱気の割合は前回調査時点からあまり増えておらず、調査結果を詳細に見ると、著しい強気が減り、ニュートラルが増えたことがわかります。

## <ご参考>

### 各セクターの代表銘柄

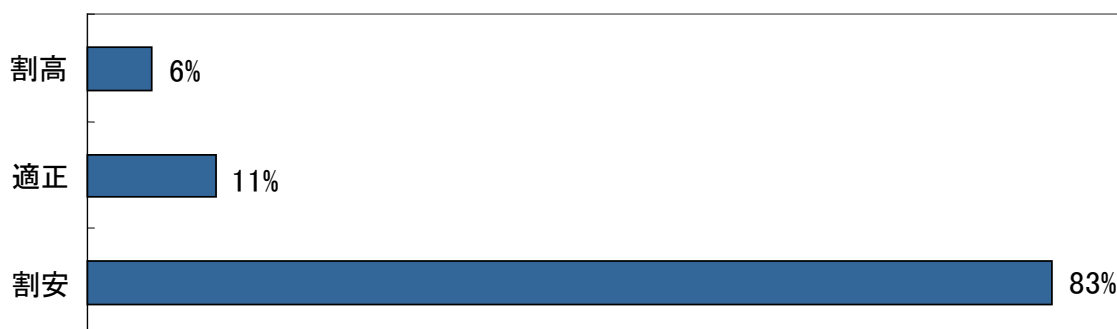
一般消費財・サービス：トヨタ自動車、ソニー  
エネルギー：新日本石油、東燃ゼネラル石油  
金融：三菱東京フィナンシャル・グループ  
公益：東京電力、東京ガス  
資本財：コマツ、三菱重工、清水建設  
情報技術：キヤノン、ソフトバンク、HOYA  
生活必需品：セブン&アイ、花王、麒麟麦酒  
素材：新日本製鐵、信越化学、東レ  
電機通信サービス：NTT、NTTドコモ  
ヘルスケア：武田薬品、テルモ

# 調査結果

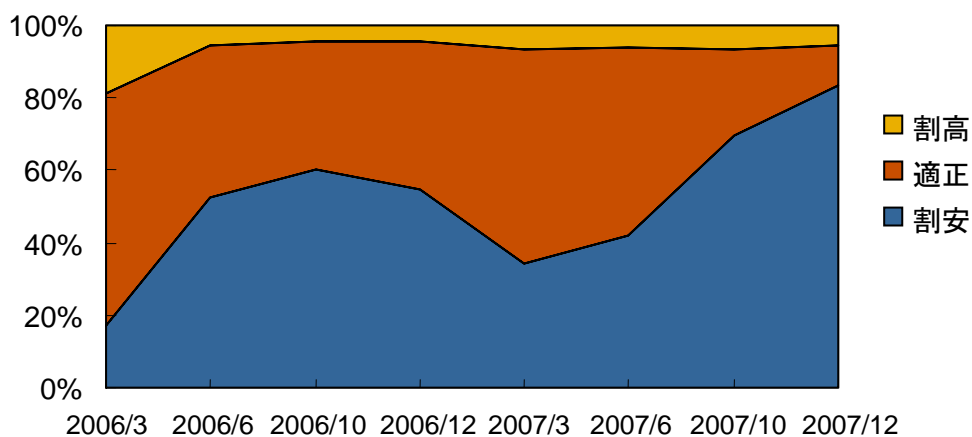
## 質問1:現在の日本株式市場の水準についてどう思いますか？

### キーポイント

- ・ 現在の日本株式市場の水準を割安だと考える運用機関の割合が83%と前回の調査時点の69%からさらに上昇し、調査開始以来最高水準に達した。一方で、適正だと考える運用機関の割合は、前回の24%から11%に低下した。
- ・ 現在の日本株式市場の水準を割高だと考えている運用機関の割合は6%と、2006年6月調査時点以降、低水準にとどまっている。



### 日本株式市場の水準評価の推移



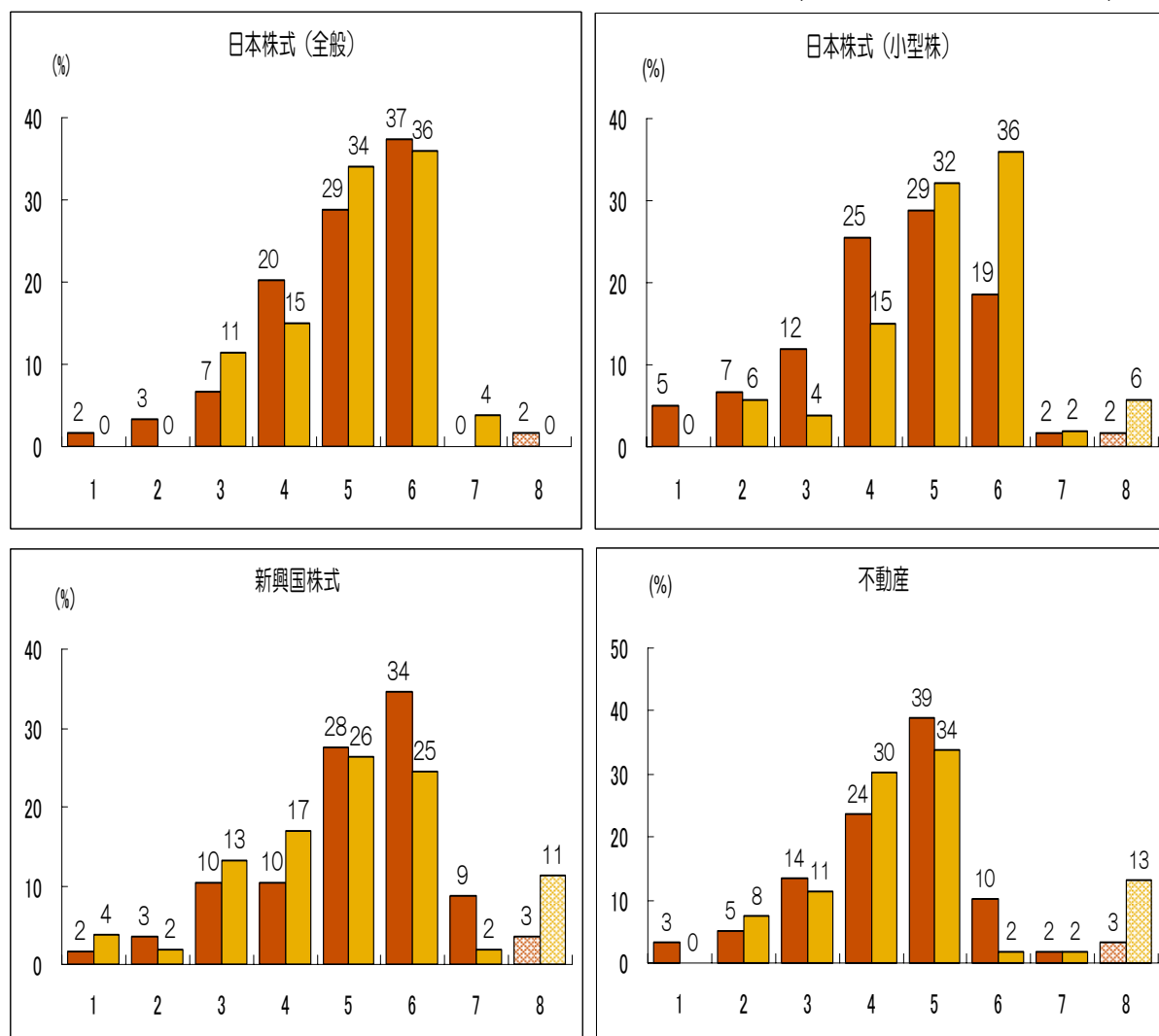
# 調査結果

## 質問2： 各資産クラスの今後12ヶ月のパフォーマンスはどのように予測しますか？

### キーポイント

- ・ 日本株式（全般）に対する強気の割合が前回調査時点より8ポイント高い74%に上昇し、調査対象の10資産の中で運用機関が最も好調なパフォーマンスを予測している資産の座に再び返り咲いた。
- ・ 日本小型株式に対する強気の割合も前回調査時点から21ポイントの大幅増となり、調査開始以来最高水準の70%に達した。
- ・ 前回調査では新興国株式に対する強気の割合が71%と最も高かったが、今回、その割合は18ポイント低下の53%であった。
- ・ 弱気の割合が最も高い資産は日本国債で56%が弱気の見通しを示しているものの、その割合は前回より縮小しており、また、強気の割合も調査開始以来の水準（15%）に高まっている。

1=最も弱気(円安)      4=ニュートラル      7=最も強気(円高)      8=見解なし  
 (■ : 2007/10    ■ : 2007/12)

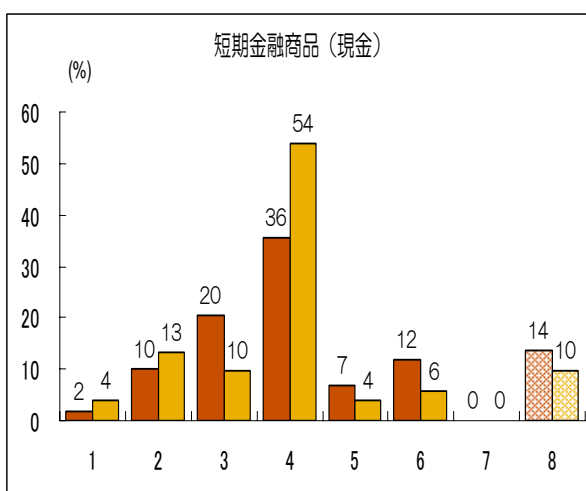
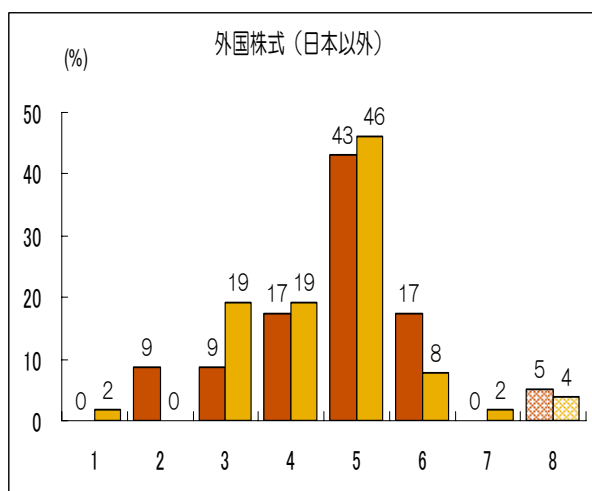
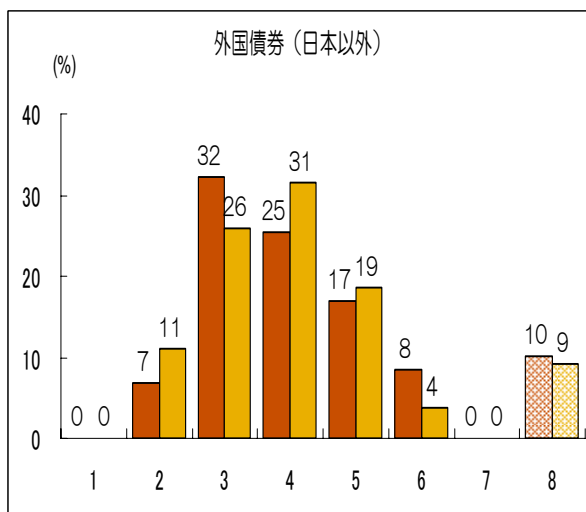
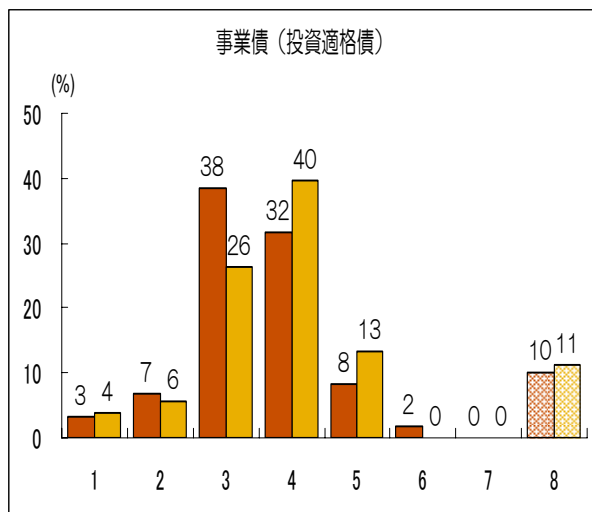
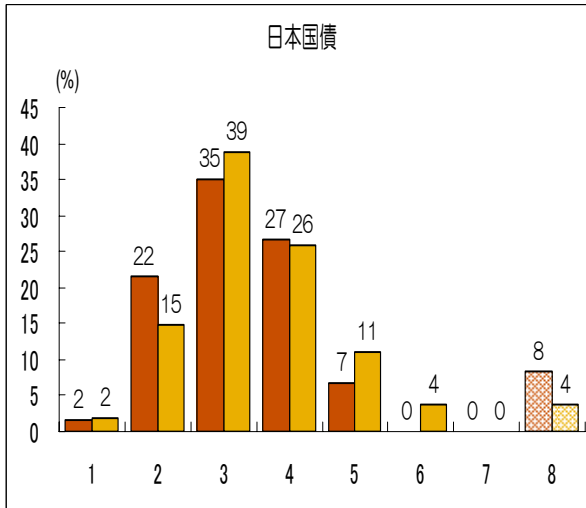
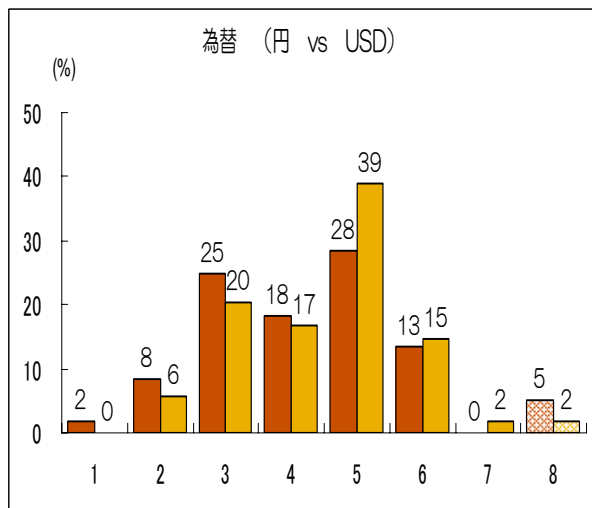


注：端数処理のため、表中の数字の合計値は必ずしも100%になりません。悪しからずご了承ください。

## 質問2: 前ページからの続き

1=最も弱気(円安)    4=ニュートラル    7=最も強気(円高)    8=見解なし

(■ : 2007/10    ■ : 2007/12)



注：端数処理のため、表中の数字の合計値は必ずしも100%になりません。悪しからずご了承ください。

# 調査結果

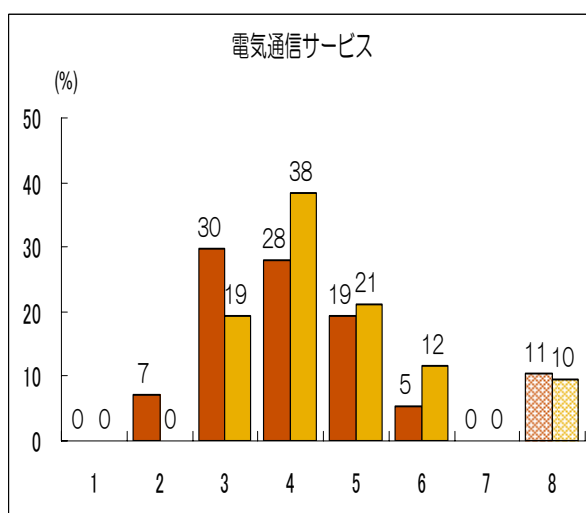
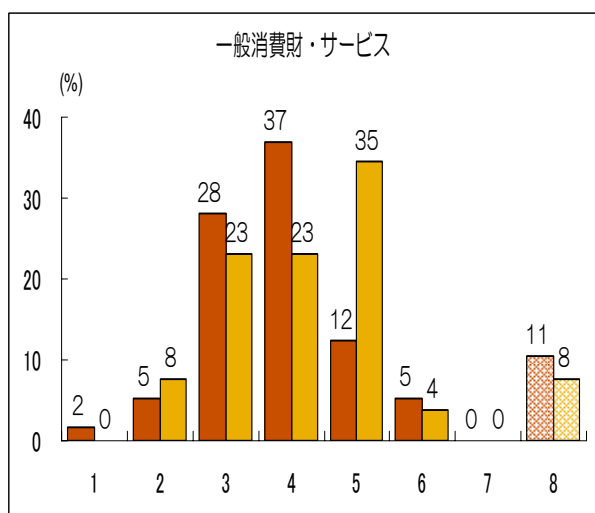
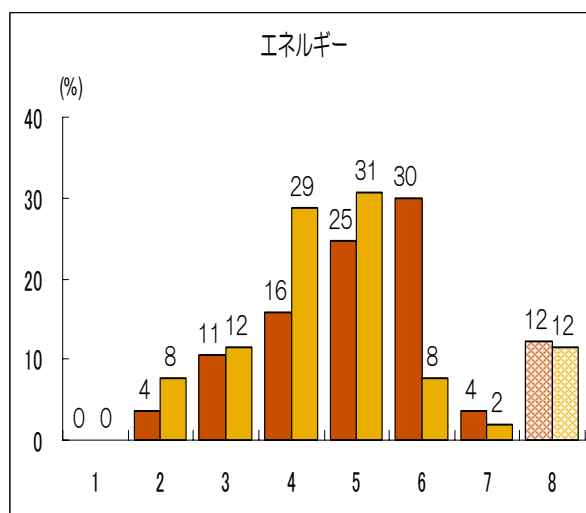
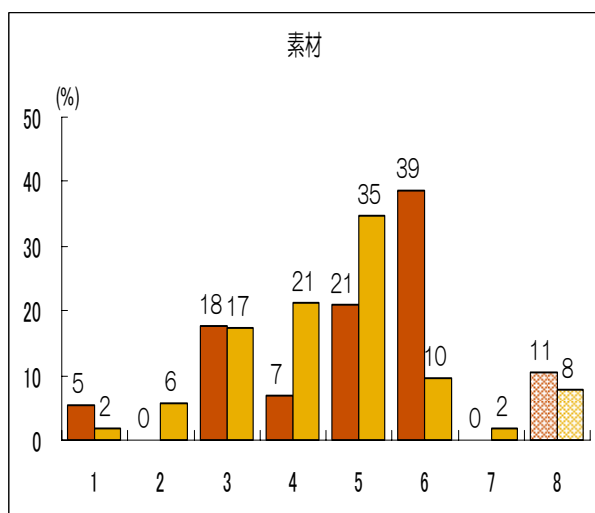
## 質問3： 各セクターの今後12ヶ月のパフォーマンスはとなると予測しますか？

### キーポイント

- 運用機関の強気の割合が最も高いセクターは情報技術（58%）であり、逆に弱気の割合が最も高いのは、金融、公益セクターでともにその割合は33%だった。
- 前回調査時に素材とエネルギーセクターに対する見方は、相対的に強気の割合が高かったが、今回その割合はそれぞれ1ポイント、18ポイント低下し、46%と40%となった。ただし、弱気派が増えたというよりは、著しい強気の見方がニュートラルへシフトした結果である。
- 一般消費財・サービスセクターに対する強気度合いは、前回、大幅に低下したが、今回は強気の割合が回復し、6月調査時点の水準まで反発した。ただし、弱気の割合に大きな変化はない。

1=最も弱気      4=ニュートラル      7=最も強気      8=見解なし

(■ : 2007/10    ■ : 2007/12)

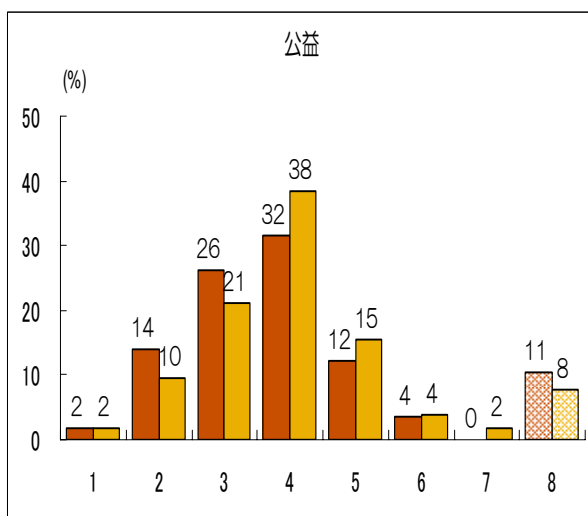
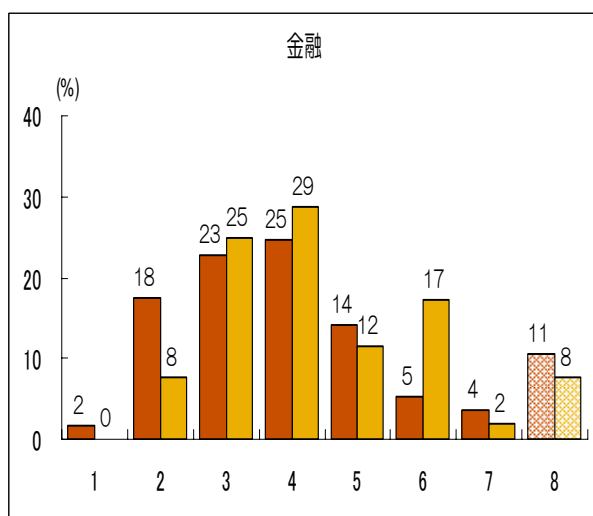
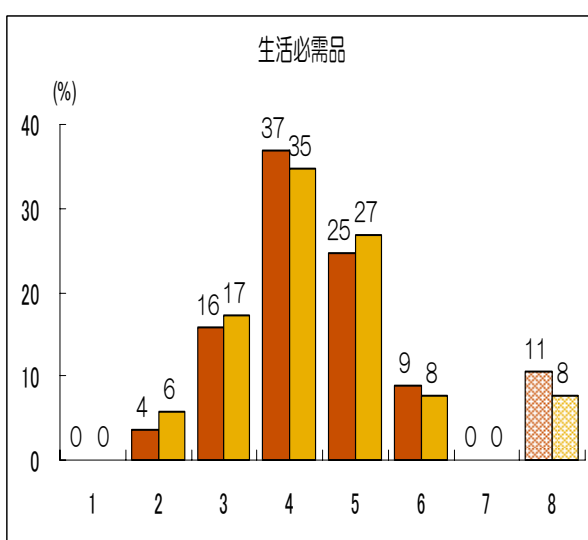
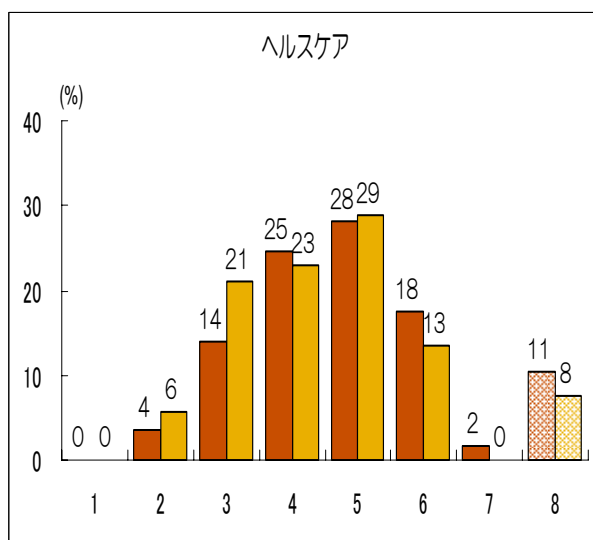
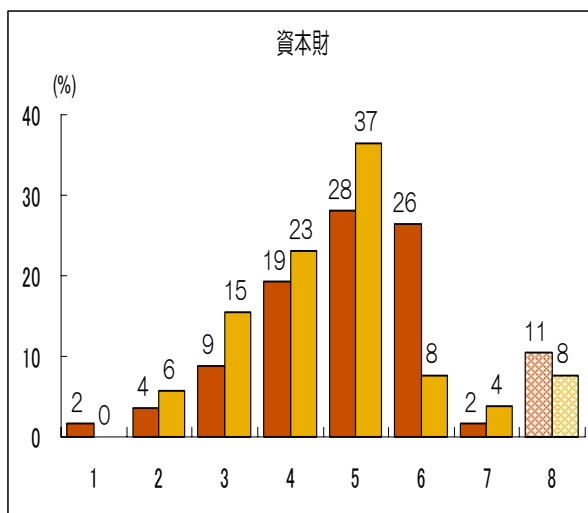
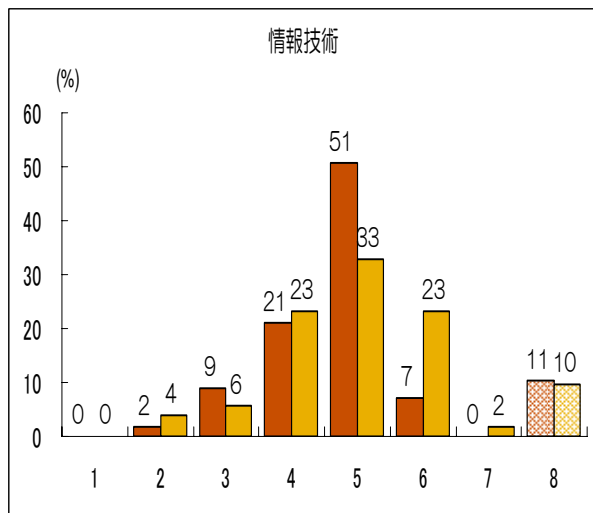


注：端数処理のため、表中の数字の合計値は必ずしも100%になりません。悪しからずご了承ください。

### 質問3: 前ページからの続き

1=最も弱気 4=ニュートラル 7=最も強気 8=見解なし

(■ : 2007/10 ■ : 2007/12)



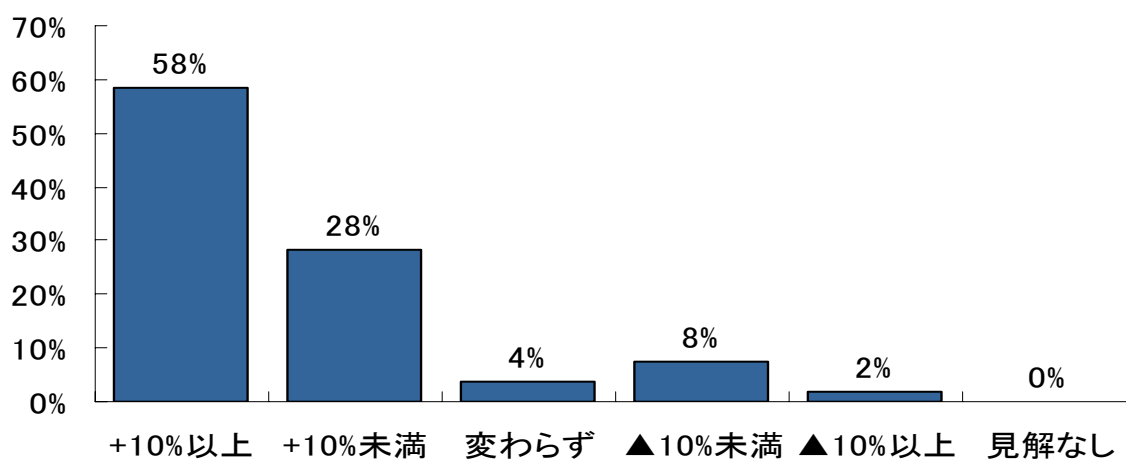
注：端数処理のため、表中の数字の合計値は必ずしも100%になりません。悪しからずご了承ください。

# 調査結果

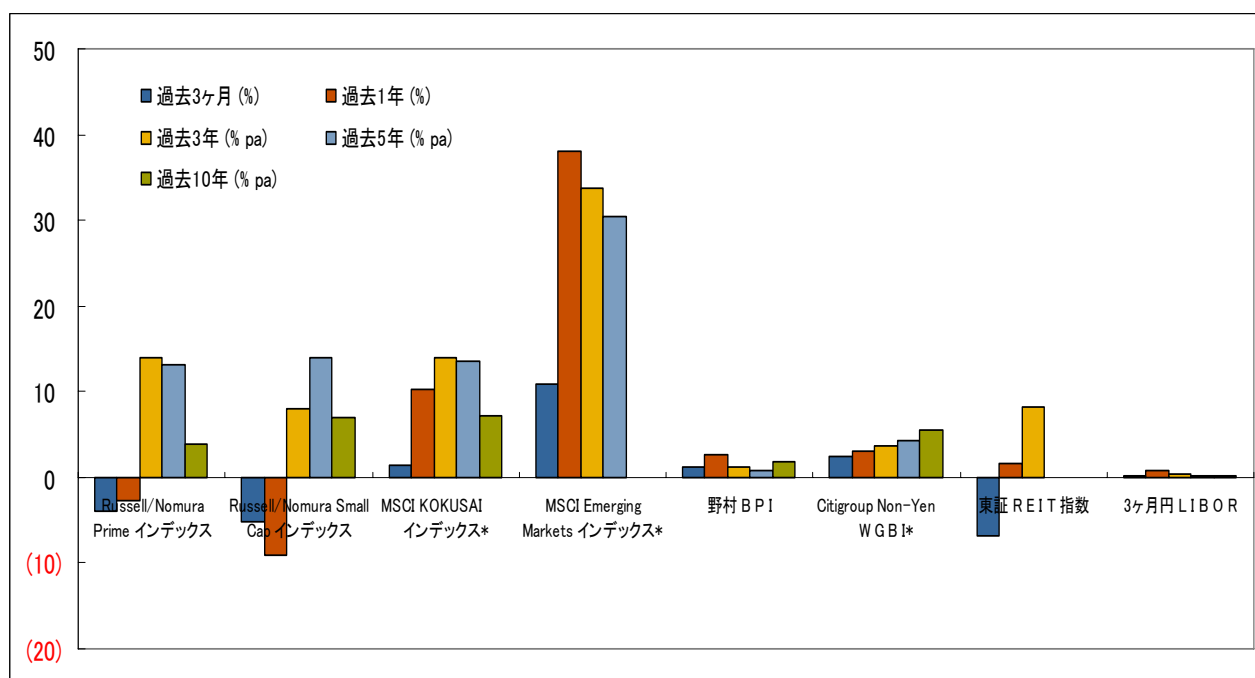
質問4： 今後1年間（2008年12月末迄）の日本株式（全般）のパフォーマンスはどの程度だと予想しますか？

## キーポイント

- ・ 今後1年間（2008年12月末迄）の日本株式（全般）のパフォーマンスについて、10%以上の上昇を見込む運用機関の割合が58%と最も高かった。
- ・ 0-10%未満の上昇を想定する運用機関の割合は28%で、10%以上の上昇を見込んでいる運用機関と合わせると、86%の回答者が今後1年間の日本の株式相場の上昇を予想している。
- ・ 今後1年間の日本株式のパフォーマンスについて、相場が下落すると想定する運用機関の割合は1割に留まった。



## 参考インデックスのパフォーマンス (2007年11月末現在)



	過去3ヶ月 (%)	過去1年 (%)	過去3年 (% pa)	過去5年 (% pa)	過去10年 (% pa)
Russell/Nomura Prime インデックス	(4.0)	(2.6)	13.9	13.1	3.9
Russell/Nomura Small Cap インデックス	(5.1)	(9.1)	7.9	13.9	6.9
MSCI KOKUSAI インデックス*	1.4	10.2	13.9	13.6	7.1
MSCI Emerging Markets インデックス*	10.8	38.0	33.8	30.5	-
野村 B P I	1.1	2.6	1.2	0.9	1.8
Citigroup Non-Yen W G B I*	2.4	3.1	3.6	4.4	5.6
東証 REIT 指数	(6.9)	1.5	8.1	-	-
3ヶ月円 LIBOR	0.2	0.7	0.3	0.2	0.3

\*現地通貨ベース

## 調査方法およびラッセル・インベストメント概要

### 調査方法

今回の「運用機関の投資展望調査」のアンケート調査は、2007年11月27日～12月3日にかけて実施いたしました。

アンケートは、日ごろからラッセル・インベストメントが運用機関調査を行う中で接している運用機関を対象に実施し、上記期間中に回答頂いた53社の運用機関のご意見を集約しています。調査にご協力いただいた運用機関は、日本株式を運用対象とする運用機関が大半を占めており、また、日本に拠点を持たない海外の運用機関も含まれます。

回答いただいた方の多くが投資意思決定者であり、最高投資責任者(チーフ・インベストメント・オフィサー)またはポートフォリオ・マネージャーの方がほとんどです。他には、ストラテジストやアナリスト等の方々も含まれます。

「運用機関の投資展望調査」は弊社が運用目的で実施する運用機関調査とは全く別のものであり、アンケートへの回答は各運用機関の任意のご協力によるものです。

### ラッセル・インベストメントについて

ラッセル・インベストメントは、今日世界44カ国において、年金、金融機関および個人投資家などの様々な投資家の皆様を対象に総合的な資産運用ソリューションを提供しています。グローバルに行う運用会社調査をもとに、世界最高水準の運用会社へのアクセスを提供することに強みがあり、資産運用、オルタナティブ投資、確定拠出年金サービス、資産運用コンサルティング、売買執行管理、株式インデックスの開発など幅広く業務を行っています。現在当グループが提供するファンドの運用資産総額は約27兆円<sup>※</sup>、また資産運用コンサルティング・サービスの対象資産総額は約224兆円<sup>※※</sup>となっています。グループの創立は1936年。米国ワシントン州タコマを本拠地とし、アムステルダム、オークランド、サンフランシスコ、シドニー、シンガポール、東京、トロント、ニューヨーク、パリ、香港、メルボルン、ヨハネスブルグ、ロンドンに主要拠点を擁しています。米国最大手の個人生命保険会社であるノースウェスタン・ミューチュアル・ライフ・インシュアランスの子会社です。

日本においては1986年に東京オフィスを開設。現在、ラッセル・インベストメント証券投信投資顧問株式会社を通じて、各種サービスを提供しています。

詳しくは、[www.russell.com](http://www.russell.com)をご覧ください。

(※ 2007年9月末現在、※※2006年9月末現在、グループ合算)

## 用語解説

### 日本株式(全般) :

参考インデックス Russell/Nomura Prime Index

株式とは、株式会社が発行する有価証券です。株主は株主総会で議決権を行使することで、間接的にその企業の経営に参加することができます。また、株主には、その会社の利益から配当金や増資などの経済的利益を得る権利もあります。株式には、流動性リスクや価格変動リスクがあり、元本は保証されません。参考インデックスの Russell/Nomura Prime Index は、浮動株調整時価総額上位 1,000 銘柄から構成され、広い市場カバレッジを実現しています。

### 日本株式(小型株) :

参考インデックス Russell/Nomura small cap Index

株式の規模別分類の一つであり、本調査では、時価総額が約 1,000 億円未満と小規模の株式を指します。小型株は、大型株と比べて利益や売上成長率が高い一方で、金利や為替変動の影響を受けやすく、また市場で流通している株数が少ない場合が多いため価格変動性が激しくなる傾向があります。参考インデックスの Russell/Nomura small cap Index は、Russell/Nomura Total Market Index 構成銘柄の時価総額下位約 15%を占める銘柄で構成されています。

### 外国株式(日本以外) :

参考インデックス MSCI KOKUSAI Index

海外(外国籍)の企業が発行する株式のことです。外国株式は、基本的な仕組みは日本株式と同様ですが、各国の政治経済動向や為替の変動、当該国の会計や税制の変更による影響も受けます。

### 新興国株式 :

参考インデックス MSCI Emerging Markets Index

発展途上国の企業が発行する株式のことです。一般に先進国市場の株式市場と比べ成熟度が低く、政局や為替変動、インフレなどによるリスクが大きい反面、長期的には高いリターンを得られると考えられています。

### 公社債 :

参考インデックス NOMURA-BPI総合指数

公社債とは、国や地方公共団体、民間企業などが発行する債券で利子や元本の支払いが発行体により保証されています。

国債は、国が発行する債券で、利子や元本の支払いは国が保証しています。一般的に国が債務不履行に陥る可能性は低いいため、国債の利回りは相対的に低くなっています。

事業債は、一般企業が発行する債券で個々の会社が利子や元本の支払いを保証しています。本調査では、事業債について、ムーディーズによる格付けで Baa、S&P による格付けで BBB 以上の投資適格債を対象としています。

一般に債券の価格は金利が上昇すると下落しますが、信用リスクやインフレリスクにも注意を払う必要があります。

### 外国債券(日本以外) :

参考インデックス Citigroup Non-Yen WGBI

外国で発行された債券を指します。基本的な仕組みは国内の公社債と同じですが、一般に為替リスクや、当該債券の発行国の政治的、経済的要因による価格変動リスクを負います。

### 不動産 :

参考インデックス 東証REIT指数

不動産への分散投資は、一般に不動産投資信託(REIT)や不動産会社への投資を通じて行われます。不動産投資は不動産価格の変動や経済環境の変化、税制改正、金利動向によって損失を被る可能性があります。

### 短期金融商品 :

参考インデックス 3ヶ月円LIBOR

短期資金は、1年以内に償還が来る TB(割引短期国債)・FB(政府短期証券)などの有価証券や金融資産を指します。流動性が高く投資リスクが低い反面、他の運用資産と比較して一般にリターンは低くなります。

# Disclaimer

Russell/Nomura 日本株インデックスは、野村證券株式会社が公表している指数で、その知的財産権は Frank Russell Company 及び野村證券株式会社に帰属します。なお、Frank Russell Company および野村證券株式会社は、Russell/Nomura 日本株インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、Russell/Nomura 日本株インデックスを用いて行われる弊社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。MSCI インデックスに関する著作権及びその他知的財産権はすべて MSCI Inc.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、インデックスの全部または一部を複製、配付、使用することは禁じられています。また これらの情報は信頼のおける情報源から得たものでありますが、その確実性および完結性を MSCI Inc.は何ら保証するものではありません。NOMURA-BPI 総合指数は、野村證券株式会社が公表している指数で、その知的財産権は野村證券株式会社及びその許諾者に帰属します。なお、野村證券株式会社及びその許諾者は、対象インデックスを用いて行われる弊社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。シティグループ世界国債インデックスは、シティグループ・グローバル・マーケット・インクが開発した、世界主要国の国債の総合投資利回りを各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。東証 REIT 指数

(Tokyo Stock Exchange REIT Index)は、東京証券取引所上場 REIT 全銘柄を対象とした時価総額加重平均の指数です。東証 REIT 指数は、東京証券取引所の知的財産であり、東証 REIT 指数の算出、公表、利用など東証 REIT 指数に関する一切の権利は東京証券取引所が所有しています。

(注)過去の実績(図表、数値等)は、将来のリターンもしくはリスクを保証するものではありません。

Copyright©2007. Frank Russell Company. All rights reserved.

当資料はラッセル・インベストメント証券投信投資顧問株式会社が一般的な情報の提供を目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当資料は、当社が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その情報の正確性や完全性についてこれを保証するものではありません。当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。当資料中「ラッセル・インベストメント」、及び「ラッセル」は、フランク・ラッセル・カンパニー、及びその子会社等の総称です。ラッセルによる事前の書面による許可がない限り、資料の全部又は一部の複製、転用、配布はいかなる形式においてもご遠慮下さい。

## ラッセル・インベストメント

ラッセル・インベストメント証券投信投資顧問株式会社  
〒107-0052  
東京都港区赤坂7丁目3番37号 プラス・カナダ

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第196号  
加入協会 日本証券業協会、(社)投資信託協会、  
(社)日本証券投資顧問業協会