

---

# Guide To Emerging Markets

## 新興国市場マンスリー

---

2017年2月

JPモルガン・アセット・マネジメント

---

# 目次

P1	目次
P2~3	新興国株式市場
P4	BRICS株式の見通し
P5	現地通貨建ておよび米ドル建て新興国債券市場
P6	アジア高利回り社債および新興国高利回り社債市場
P7	現地通貨建ておよび米ドル建て新興国債券市場(国別)
P8	現地通貨建て新興国債券および新興国通貨の見通し
P9~10	為替市場
P11	経済成長率
P12	VIX指数と商品市況
P13	世界の市場規模
P14	本資料をご覧いただく上での留意事項

## マーケット・レポートのご案内

最新のマーケット・レポートは、弊社HPからもダウンロードできますので、併せてご活用ください。

<http://www.jpmorganasset.co.jp/market/index.html>

## 本資料に記載の指数について

- 以下に記載のインデックスは、J.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーが発表しており、著作権はJ.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーに帰属しております。

JPモルガンGBI-エマージング・マーケット・グローバル(および構成各国指数)

JPモルガンEMBIグローバル・ディバースファイド(および構成各国指数)

JPモルガンEMBIグローバル・ディバースファイド指数ストリップ・スプレッド

JPモルガン・アジア・クレジット指数(Corporate, Non Investment Grade)

JPモルガン・アジア・クレジット指数(Corporate, Non Investment Grade)ブレンディッド・スプレッド

JPモルガンCEMBIブロード指数(ハイ・イールド)

JPモルガンCEMBIブロード指数(ハイ・イールド)ブレンディッド・スプレッド

- 以下に記載のMSCIインデックスは、MSCI Inc.が発表しております。以下のインデックスに関する情報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。著作権はMSCI Inc.に帰属しております。

MSCIワールド・インデックス

MSCI米国インデックス

MSCI日本インデックス

MSCIエマージング・マーケット・インデックス(および構成各国指数)

- 以下に記載のインデックスは、知的所有権その他の一切の権利は発行者に帰属しております。発行者は原則として指数の正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、ファンドの運用成果等に関して一切責任を負いません。

(指数名) (発行者)

VIX指数: Chicago Board Options Exchange, Incorporated (CBOE)

CRB指数: Thomson Reuters/Jefferies Financial Products, LLC

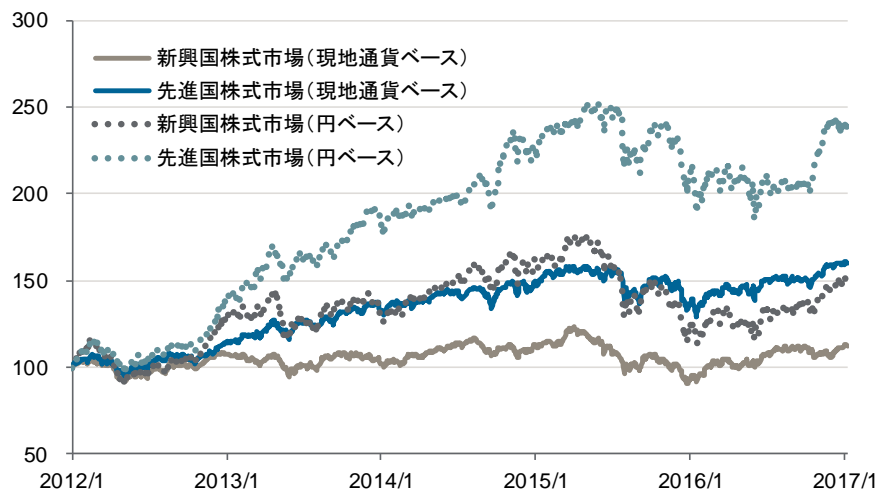
WTI : CME Group Inc.

S&P GSCIアグリカルチャー指数: Standard & Poor's Financial Services LLC

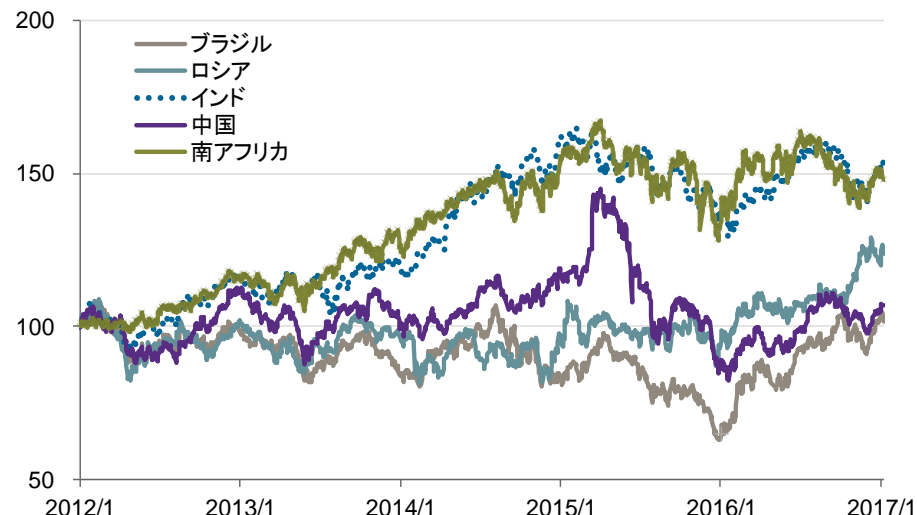
# 新興国株式市場

新興国マンスリー 2017年2月 | データ基準日:2017年1月末

## 先進国および新興国の株式市場の推移



## BRICS株式市場の推移



## 各市場の騰落率

	年初来	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	5年
<b>新興国</b>	<b>3.9%</b>	<b>1.5%</b>	<b>4.9%</b>	<b>17.5%</b>	<b>10.0%</b>	<b>12.5%</b>
ブラジル	6.9%	-2.4%	9.6%	50.9%	21.3%	2.2%
ロシア	-1.5%	12.0%	15.5%	25.0%	30.6%	23.6%
インド	4.3%	-2.1%	-2.9%	8.9%	29.0%	52.5%
中国	6.9%	1.2%	8.9%	20.3%	6.1%	6.9%
南アフリカ	1.3%	-0.7%	-7.5%	4.2%	18.5%	48.1%
<b>先進国</b>	<b>1.2%</b>	<b>6.5%</b>	<b>5.9%</b>	<b>14.4%</b>	<b>20.6%</b>	<b>59.7%</b>
米国	2.0%	7.2%	4.9%	17.8%	27.2%	73.0%
日本	0.1%	9.4%	15.0%	5.6%	21.6%	97.6%

・先進国株式市場: MSCIワールド・インデックス  
 ・新興国株式市場: MSCIエマージング・マーケット・インデックス  
 (現地通貨ベースはPrice Index(価格指数)、円ベースは税引後配当込)

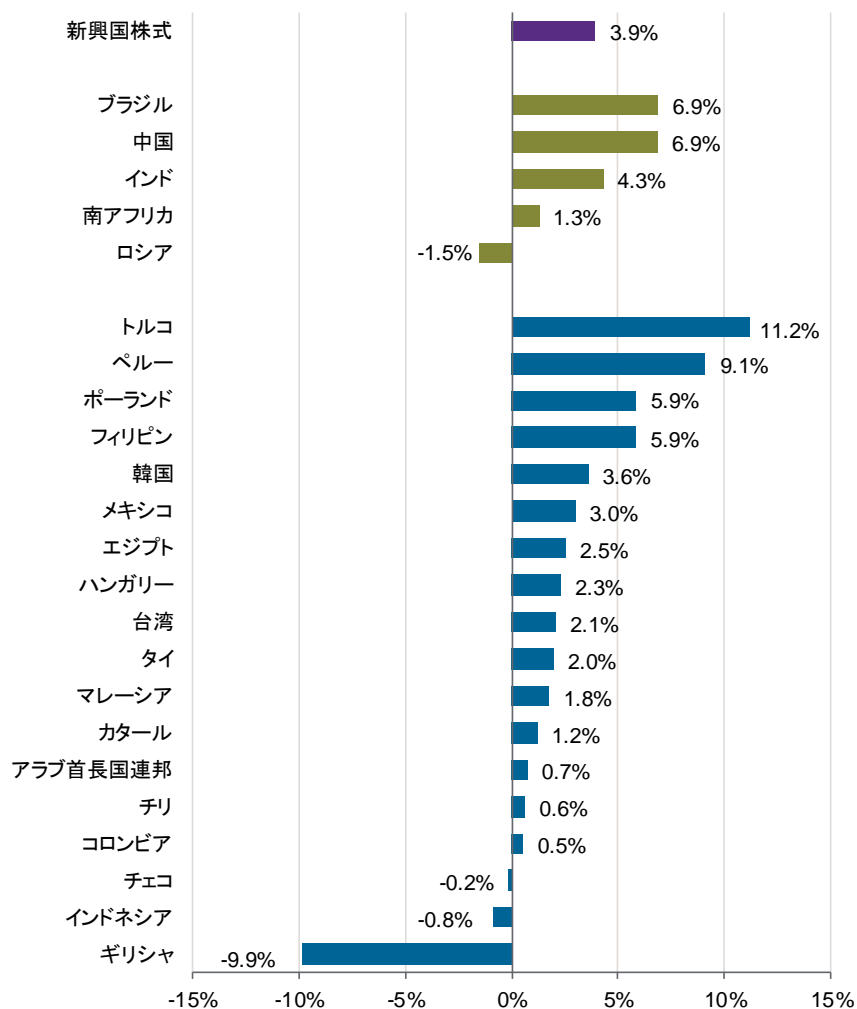
・ブラジル: MSCIブラジル・インデックス、ロシア: MSCIロシア・インデックス、  
 インド: MSCIインド・インデックス、中国: MSCI中国インデックス、  
 南アフリカ: MSCI南アフリカ・インデックス、  
 米国: MSCI米国インデックス、日本: MSCI日本インデックス  
 (上記はいずれも、Price Index(価格指数)、現地通貨ベース)

・上記チャートはいずれも過去5年間、計算基点を100として指数化

出所: ブルームバーグのデータをもとにJPモルガン・アセット・マネジメント(株)作成

上記は過去の実績であり、将来の成果を保証するものではありません。

## 国別の月間騰落率



上記は過去の実績であり、将来の成果を保証するものではありません。

## 市場概況

当月、新興国株式市場\*は前月末比で上昇しました。12月の中国の製造業PMI(購買担当者景気指数)や10-12月期GDP(国内総生産)成長率が市場予想を上回り、景気の底堅さが示されたことや、米国の主要株式指数が史上最高値をつけ、米国市場が堅調に推移したことなどがアジア等の新興国市場の支援材料となり、株価は上昇基調となりました。月末は、トランプ米大統領が発表した移民規制への警戒が強まり下落したものの、月間では上昇となりました。

\* MSCIエマージング・マーケット・インデックス(価格指数、現地通貨ベース)









## 当月の主な変動要因

△ブラジルは、ブラジル中央銀行が政策金利を0.75%と市場予想を上回る大幅な利下げを実施したこと等を受け上昇しました。資源価格が安定的に推移したことや、通貨レアルが主要通貨に対して回復したことも株価の支援材料となりました。

▼ギリシャは、欧州連合(EU)がユーロ圏財務相会合を開き、ギリシャに対する金融支援の前提となる財政再建の第2次審査の承認を見送ったことを受けて、銀行株中心に大幅安となりました。

・国別の月間騰落率は、MSCIエマージング・マーケット・インデックスの各国指数(Price Index(価格指数)、現地通貨ベース)をもとに算出。

出所:ブルームバーグのデータをもとにJPモルガン・アセット・マネジメント(株)作成

		各国の見通し	予想PER (倍)	PBR (倍)	予想EPS 成長率 (%)
良好  中立  慎重 	ブラジル	 <p>◆当社グループはブラジルの2017年の経済成長率の回復を予想しています。具体的には、官僚主義が改められ、信頼回復につながると見られる政策の実施が期待されます。 ◆ブラジル中央銀行は、景気後退が継続しインフレ率が低下している間はより速いペースで政策金利の引き下げを実施することを示唆しており、これらの実現が景気回復につながると考えられます。</p>	13.2	1.7	9.8
	ロシア	 <p>◆足元では2017年に経済制裁が解除あるいは緩和される可能性が高まっており、もしこれが実現すれば、ロシア経済・株式市場ともに良好な影響を受けると期待されます。 ◆過去3年の原油関連の設備投資が低調でありグローバルでの原油生産量に一定の限界が生じると見られることから、今後12-18ヶ月にわたって原油価格の変動性は低下すると予想され、通貨ルーブルやロシア企業の利益成長の改善につながると見えています。</p>	6.7	0.8	8.1
	インド	 <p>◆旧高額紙幣の使用禁止という大胆な政策は、経済活動の停滞、新紙幣への切り替えに伴う混乱など、短期的には経済に悪影響を及ぼすと見えています。 ◆一方で、今回の措置を受け、経済全体の資金循環の透明性改善によって税に対する法令順守意識が高まるなど、脱税が常態化している不健全な状況が是正され、より健全な経済構造に転換すると期待できることから、中長期的には好材料と見えています。</p>	19.0	2.9	16.8
	中国	 <p>◆足元の中国の主要経済指標は良好な結果が発表されており、懸念されている中国からの資本流出も、中国への危機懸念というよりは米国の資金還流が大きな背景であり、ピークは越えたと考えています。 ◆経済構造改革の方向性は概ね正しい方向にあると評価しており、その恩恵を受けるセクターや銘柄及び消費関連銘柄に投資妙味があると見えています。</p>	12.1	1.6	9.9
	南アフリカ	 <p>◆依然として経済のファンダメンタルズ(基礎的条件)や政治面で懸念を持っています。財政面で多少の改善は見られましたが経済成長は停滞していると見られ、投資家はズマ政権に関するさらに好ましくないニュースが出る可能性を懸念していると見えています。 ◆有力企業は存在すると思えますが、マクロ経済面のリスクや市場心理、企業収益に対する圧力などを総合的に勘案すると、同国に対して短期的には楽観的な見通しを立てるのが難しいと見えています。</p>	15.9	2.2	11.5

・上記内容はJ.P.モルガン・インベストメント・マネージメント・インク グローバル・エマージング株式運用グループの見通しを反映しており、予告なく変更されることがあります。

・予想PERおよび過去のPBRは基準日時点、予想EPS成長率はデータ作成時点で取得可能なブルームバーグのデータを使用しています。

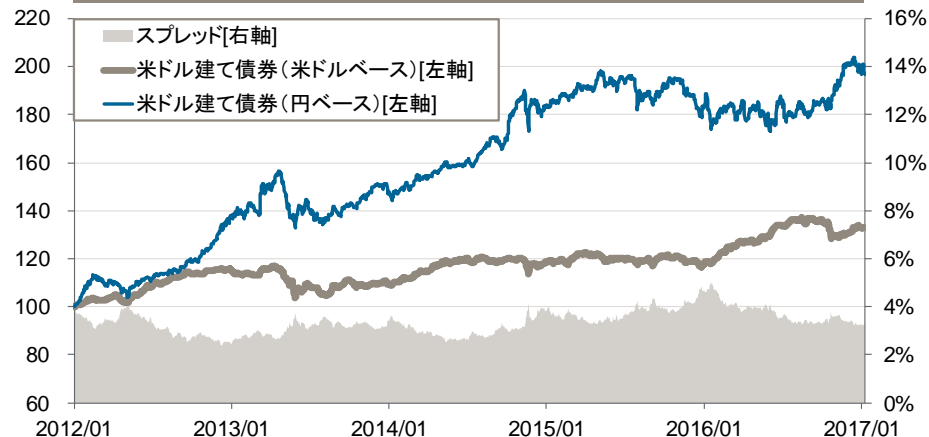
出所:ブルームバーグ

上記は将来の成果を保証するものではありません。

### 現地通貨建て新興国債券市場の推移



### 米ドル建て新興国債券市場とスプレッド(利回り格差)の推移



・現地通貨建て債券: JPモルガンGBI-エマージング・マーケット・グローバル指数、米ドル建て債券: JPモルガンEMBIグローバル・ディバーシファイド指数(円ベースはJPモルガン・アセット・マネジメント(株)にて円換算)、スプレッド: JPモルガンEMBIグローバル・ディバーシファイド指数ストリップ・スプレッド

・上記チャートはいずれも過去5年間、指数値については計算基点を100として指数化

出所: J.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシー、ブルームバーグをもとにJPモルガン・アセット・マネジメント(株)作成

## 市場概況

上記は過去の実績であり、将来の成果を保証するものではありません。

### 現地通貨建て新興国債券市場

- 当月の現地通貨建て新興国債券市場\*1は月間で1.34%上昇しました。
- 当月は、米長期金利の上昇に落ち着きが見られたことや、米国および中国の良好な経済指標を背景に景気回復期待が高まったことなどが、新興国債券市場の支援材料となりました。
- 国別では、ブラジルでは、同国の株式市場が堅調に推移したことによる資金流入が意識されたことや、同国中央銀行が大幅な利下げを決定したことなどを受け、債券価格が上昇しました。

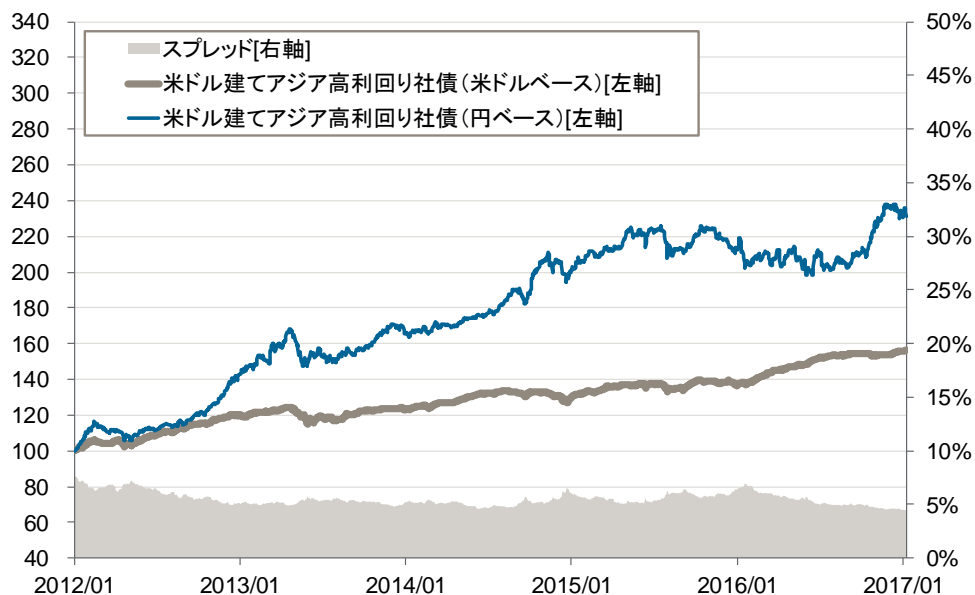
### 米ドル建て新興国債券市場

- 当月の米ドル建て新興国債券市場\*2は月間で1.44%上昇しました。
- 新興国国債利回りが低下し、米国国債利回りがほぼ横ばいであったため、スプレッドは縮小しました。
- 底堅く推移する商品価格を背景としてブラジルなどの商品輸出国が概ね堅調に推移する一方で、米新政権の政策による影響が懸念されたメキシコは相対的に劣後しました。

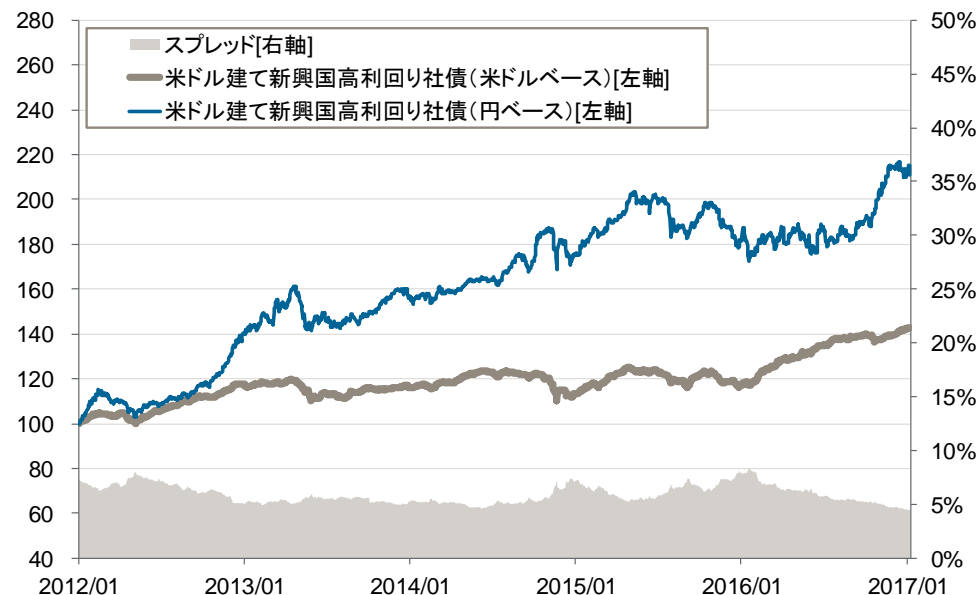
\*1 JPモルガンGBI-エマージング・マーケット・グローバル指数(現地通貨ベース)

\*2 JPモルガンEMBIグローバル・ディバーシファイド指数(米ドルベース)

### 米ドル建てアジア高利回り社債市場とスプレッドの推移



### 米ドル建て新興国高利回り社債市場とスプレッドの推移



・米ドル建てアジア高利回り社債: JPモルガン・アジア・クレジット指数 (Corporate, Non Investment Grade) (米ドルベース) (円ベースはJPモルガン・アセット・マネジメント(株)にて円換算)、スプレッド: JPモルガン・アジア・クレジット指数 (Corporate, Non Investment Grade) ブレンディッド・スプレッド

上記チャートはいずれも過去5年間、指数値については計算基点を100として指数化  
出所: ブルームバーグをもとにJPモルガン・アセット・マネジメント(株)作成

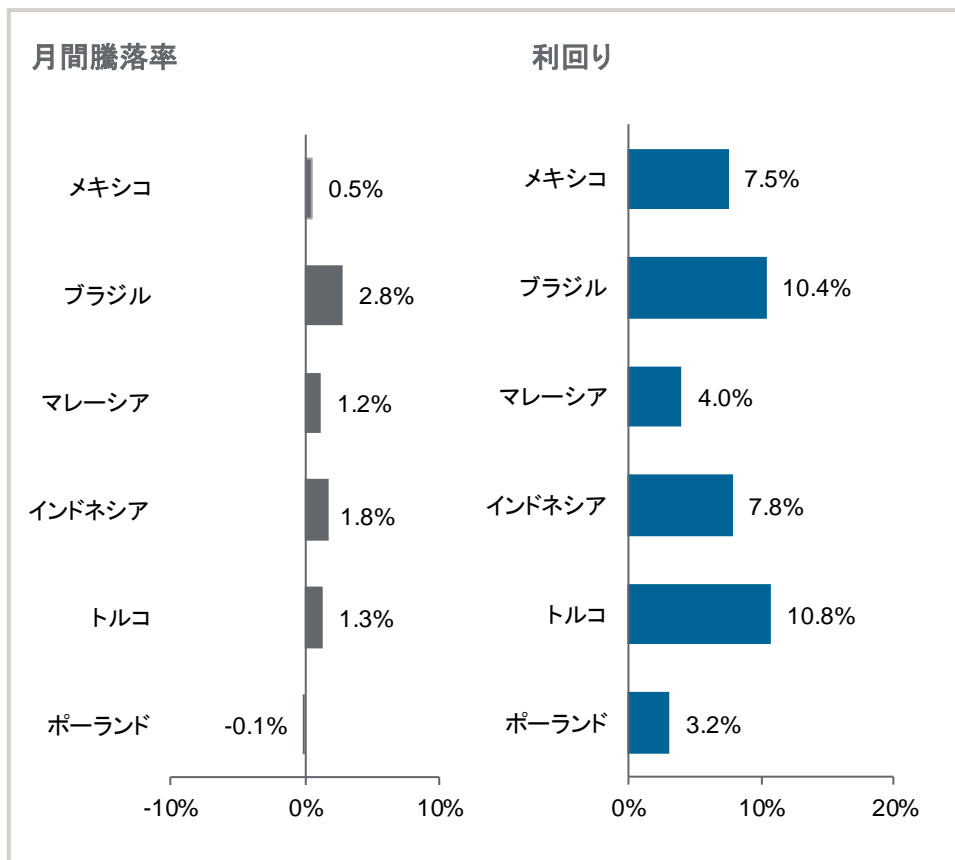
・米ドル建て新興国高利回り社債: JPモルガンGEMBIブロード指数 (ハイ・イールド) (米ドルベース) (円ベースはJPモルガン・アセット・マネジメント(株)にて円換算)、スプレッド: JPモルガンGEMBIブロード指数 (ハイ・イールド) ブレンディッド・スプレッド

上記は過去の実績であり、将来の成果を保証するものではありません。

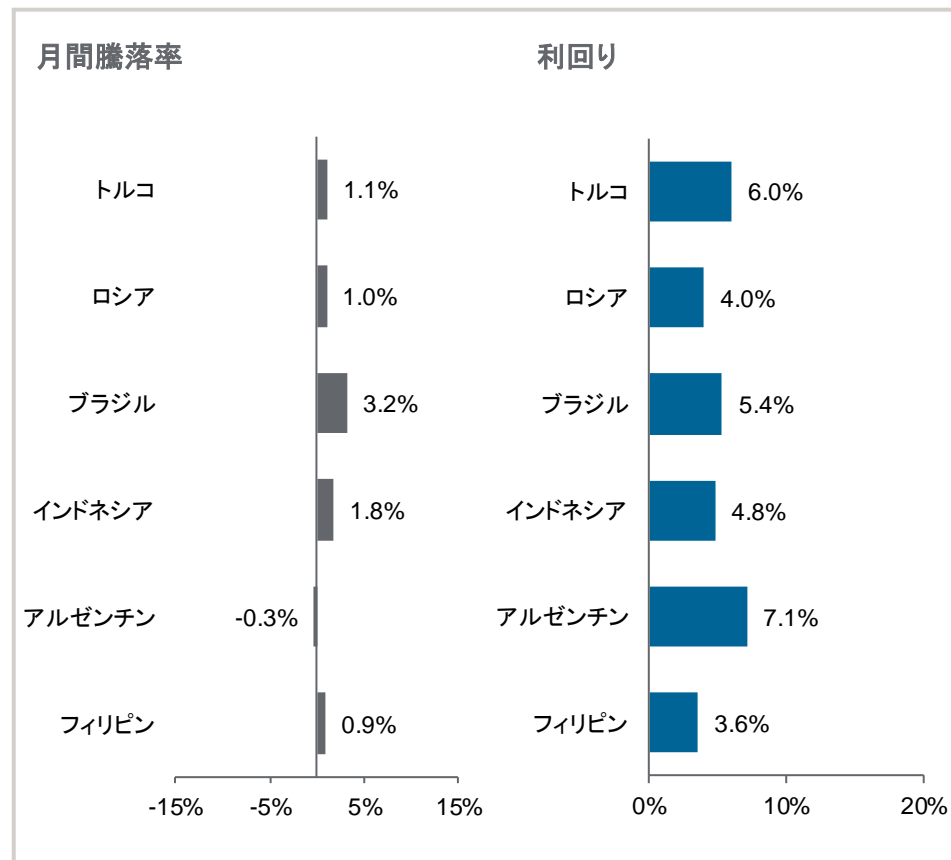
# 現地通貨建ておよび米ドル建て新興国債券市場(国別)

新興国マンスリー 2017年2月 | データ基準日:2017年1月末

## 現地通貨建て債券



## 米ドル建て債券



・グラフデータは、JPモルガンGBI-エマージング・マーケット・グローバル指数(現地通貨ベース)およびJPモルガンEMBIグローバル・ディバースファイド指数(米ドルベース)の各国指数をもとに算出。

出所: J.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシー

上記は過去の実績であり、将来の成果を保証するものではありません。



# 現地通貨建て新興国債券および新興国通貨の見通し

新興国マンスリー 2017年2月 | データ基準日: 2017年1月末

			各国の見通し	インフレ率 (前年比、%) 下段: 前月変化	政策金利 (%)	信用格付け	
						S&P (前月変化)	Moody's (前月変化)
ブラジル	債券	◎	◆インフレ率が中央銀行の目標とする水準へと低下しつつあります。また、政策金利が足元のファンダメンタルズや過去の水準と比較しても依然高い水準にあることを考慮すると、ブラジル中央銀行が金融緩和を継続する余地は十分と見えています。 ◆ブラジルの経常赤字は縮小しつつあります。2016年の経常赤字は対GDP(国内総生産)比で1.5%と2007年以来の低水準となりました。	<2016/12> 6.29 (前月変化) ▲ 0.70	13.00	BB →	Ba2 →
	通貨	○					
メキシコ	債券	◎	◆同国の現地通貨建て債券の利回りは、2011年以來の高い水準にあり、マイナス材料を十分に織り込んでいる水準にあると見えています。 ◆一方で、米国の政策が明確化するまでの今後数ヶ月間は、市場の変動性が高まる可能性があるため注視が必要だと考えます。	<2016/12> 3.36 (前月変化) 0.05	5.75	A →	A3 →
	通貨	○					
ポーランド	債券	△	◆12月の消費者物価指数の上昇を受けて、今後のインフレ動向に関する懸念が強まりました。しかし、長期的には、中央銀行が目標とする水準までインフレ率が上昇する可能性は低く、2017年の利上げは考えにくいと見えています。 ◆同国の債券はその他東欧諸国と比較して流動性が高いことや、足元で下落して割高感が後退していることから、更に弱含む場合には、債券の購入を検討します。	<2016/12> 0.80 (前月変化) 0.80	1.50	A- →	A2 →
	通貨	○					
良好 ◎	債券	○	◆1月のPMI(購買担当者景気指数)が堅調な内容になるなどファンダメンタルズの改善が確認されています。また、足元のインフレ率の安定化を背景に、中央銀行がタカ派的な姿勢を和らげると見えています。このような市場環境下、政治情勢も落ち着きつつあることから、債券について中立に見ています。 ◆リスクとしては、米国の政策の影響に不透明感があることや、米ドルが今後も強含む場合に資金調達コストやランドの売り圧力が高まる可能性があると考えます。	<2016/12> 6.80 (前月変化) 0.20	7.00	BBB →	Baa2 →
	通貨	○					
中立 ○	債券	◎	◆インドネシア中央銀行は1月、市場の予想通り政策金利を据え置き、声明では堅調な内需と商品価格の上昇を背景に2017年も経済成長は回復の途を辿るとの見方を示しました。 ◆年末には、過去の未払い税金を一部恩赦するタックス・アムネ스티法などによる資金流入を背景に、外貨準備高が50億米ドルほど増加しました。	<2016/12> 3.02 (前月変化) ▲ 0.56	4.75	BB+ →	Baa3 →
	通貨	◎					
慎重 △	債券	△	◆政府が通貨リラの下落阻止に向けた政策の実施に消極的であることを受けて、通貨リラの下落基調が一段と強まっています。 ◆足元の大幅なリラ安は、経済成長や財政赤字などに加え、消費者心理に悪影響を及ぼしています。このような市場環境下においても、中央銀行が利上げ以外に実施可能な手段が少ないため、債券と為替とも慎重に見ています。	<2016/12> 8.53 (前月変化) 1.53	8.00	BB+ →	Ba1 →
	通貨	△					

・上記内容はJ.P.モルガン・インベストメント・マネージメント・インク グローバル債券運用グループ エマージング債券運用チームの見通しを反映しており、予告なく変更されることがあります。  
・インフレ率は消費者物価指数、政策金利は各国が政策金利としている金利、信用格付けは自国通貨建て長期価格付けで、いずれもデータ基準日時点で取得可能なブルームバーグのデータを使用しています。

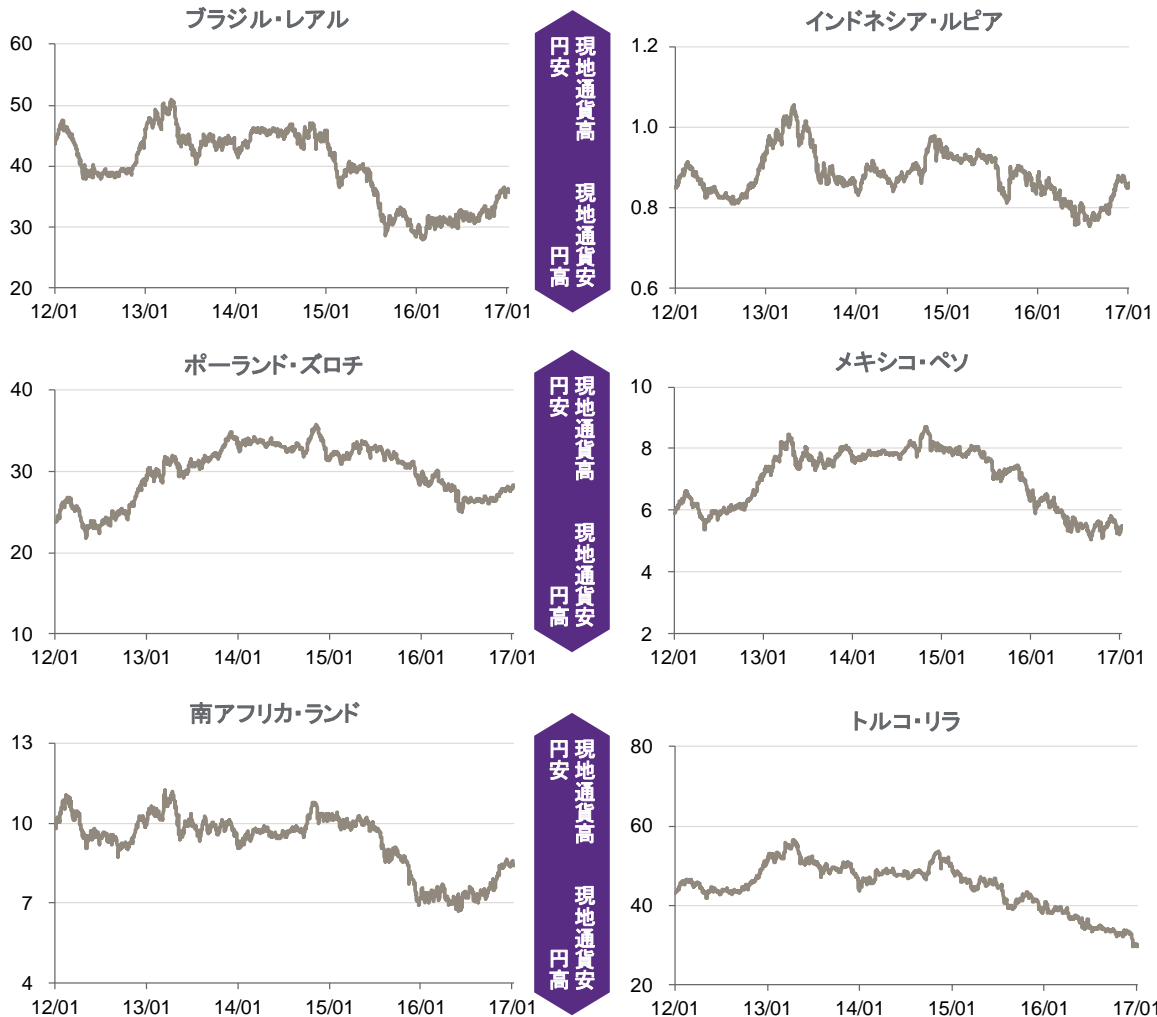
出所:ブルームバーグ

上記は将来の成果を保証するものではありません。

# 為替市場(対円)(過去5年間)

新興国マンスリー 2017年2月 | データ基準日:2017年1月末

## 新興国通貨の推移



上記は過去の実績であり、将来の成果を保証するものではありません。

## 各通貨の騰落率(対円)

	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	5年
ブラジル レアル	-0.5%	9.0%	13.7%	20.4%	-15.9%	-18.5%
インドネシア ルピア	-2.2%	5.8%	8.0%	-3.2%	1.4%	0.0%
ポーランド ズロチ	1.0%	5.7%	6.9%	-5.2%	-14.0%	17.9%
メキシコ ペソ	-3.0%	-1.4%	0.3%	-17.3%	-28.6%	-7.6%
南アフリカ ランド	-1.7%	8.8%	15.3%	11.7%	-7.6%	-14.6%
トルコリラ	-9.6%	-11.5%	-12.6%	-26.5%	-33.5%	-30.6%
アメリカ ドル	-2.6%	8.4%	10.1%	-5.8%	11.1%	49.0%

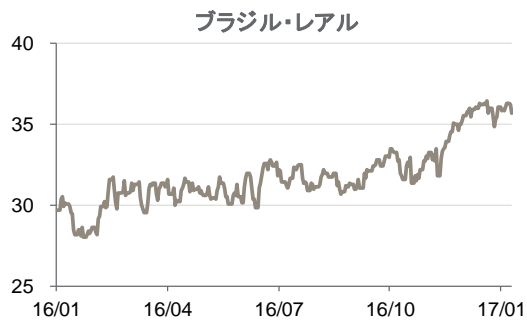
・為替レートはブルームバーグのスポットレート(コンポジット:東京)を使用  
 ・インドネシア・ルピアは100通貨単位のレート

出所:ブルームバーグのデータをもとにJPモルガン・アセット・マネジメント(株)作成

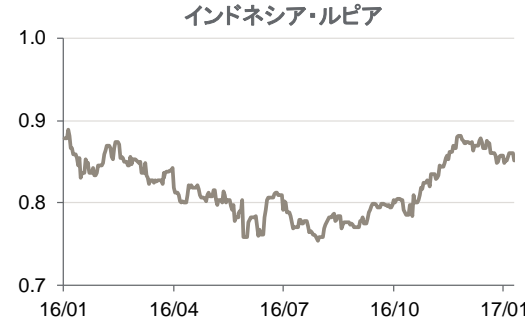
# 為替市場(対円)(過去1年間)

新興国マンスリー 2017年2月 | データ基準日:2017年1月末

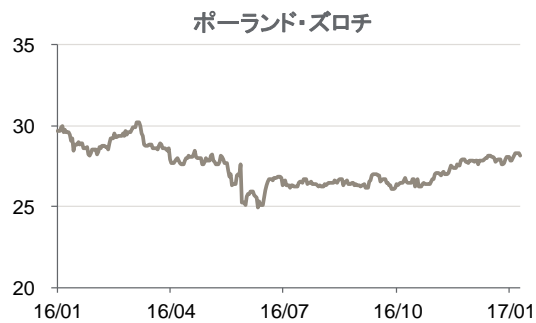
## 新興国通貨の推移



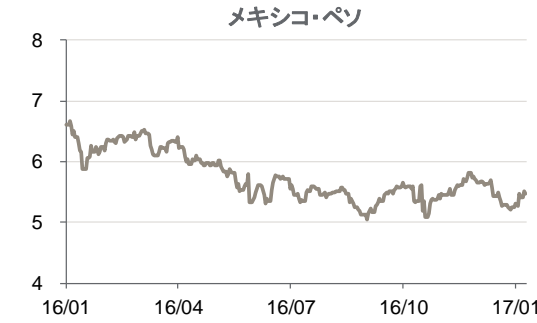
現地通貨高  
円安



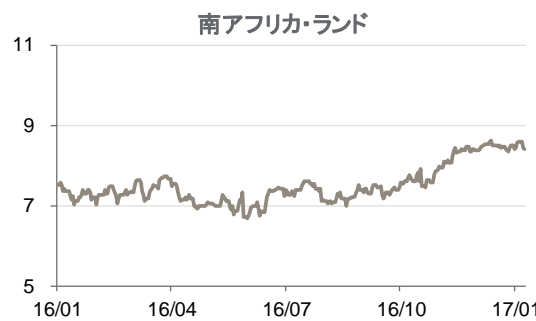
現地通貨高  
円安



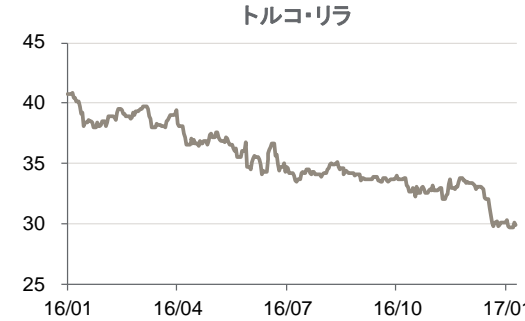
現地通貨高  
円安



現地通貨高  
円安



現地通貨高  
円安



現地通貨高  
円安

上記は過去の実績であり、将来の成果を保証するものではありません。

## 市場概況

当月の為替市場では、英国のメイ首相の発言を受け同国のEU(欧州連合)離脱をめぐりハードブレグジットに対する懸念が強まったことや、トランプ次期米大統領の会見で、米国の景気拡大に向けた具体的な政策への言及が乏しく、失望感からリスク回避の円買いが優勢となり、新興国通貨は対円で下落しました。

メキシコ・ペソはトランプ次期米大統領が自動車メーカーのメキシコでの工場建設計画を批判したことなどを背景に、対円で下落しました。

トルコ・リラは、イスタンブールで発生したテロなどが嫌気され、その後も反政府勢力への弾圧の動きなどを背景にした政情不安が重しとなり、対円で大幅に下落しました。

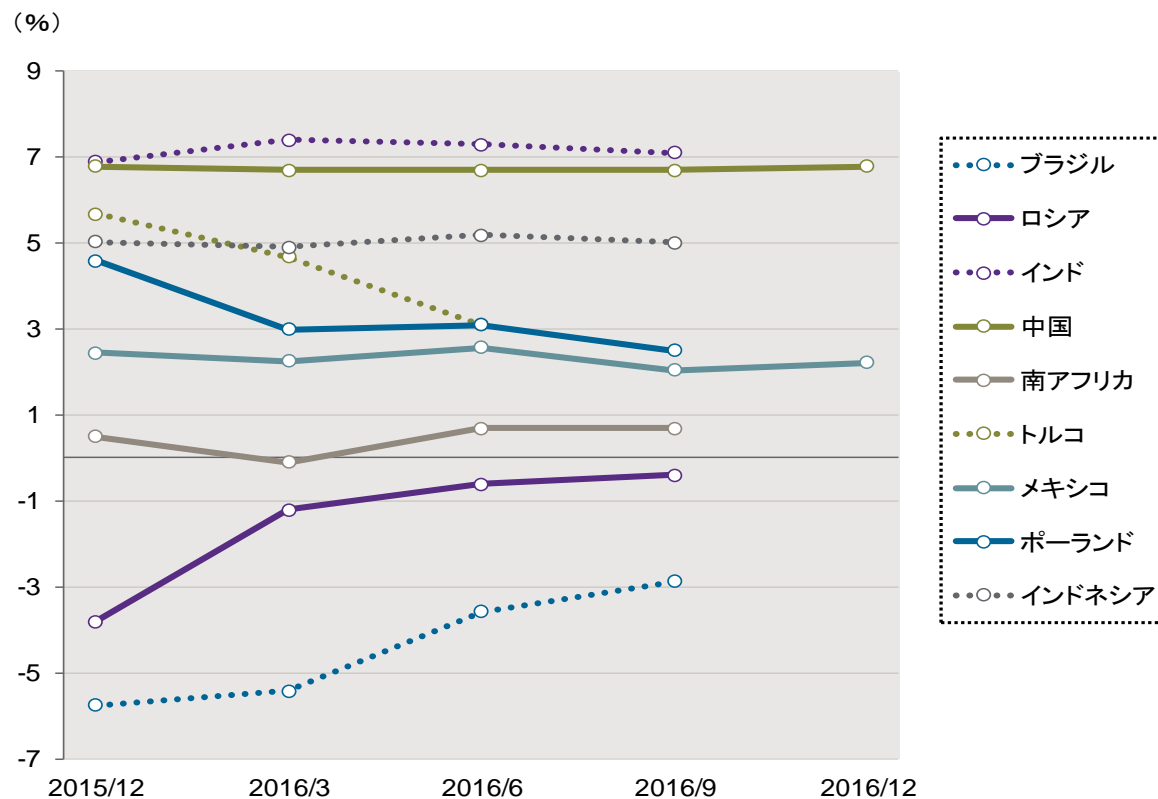
- ・為替レートはブルームバーグのスポットレート(コンポジット:東京)を使用
- ・インドネシア・ルピアは100通貨単位のレート

出所:ブルームバーグのデータをもとにJPモルガン・アセット・マネジメント(株)作成

経済成長率 <IMF (国際通貨基金)>

	2015年	2016年	2017年 (予測値)
<b>新興国</b>	<b>4.0%</b>	<b>4.2%</b>	<b>4.5%</b>
ブラジル	-3.8%	-3.5%	0.2%
ロシア	-3.7%	-0.6%	1.1%
インド*2	7.6%	6.6%	7.2%
中国	6.9%	6.7%	6.5%
南アフリカ	1.3%	0.3%	0.8%
トルコ*1	4.0%	3.3%	3.0%
メキシコ	2.5%	2.2%	1.7%
ポーランド*1	3.7%	3.1%	3.4%
インドネシア*1	4.8%	4.9%	5.3%
<b>先進国</b>	<b>2.1%</b>	<b>1.6%</b>	<b>1.9%</b>
米国	2.6%	1.6%	2.3%
ユーロ圏	2.0%	1.7%	1.6%
日本	0.5%	0.9%	0.8%

経済成長率(四半期:前年同期比)の推移



・経済成長率はGDP(国内総生産、前年比)を使用。

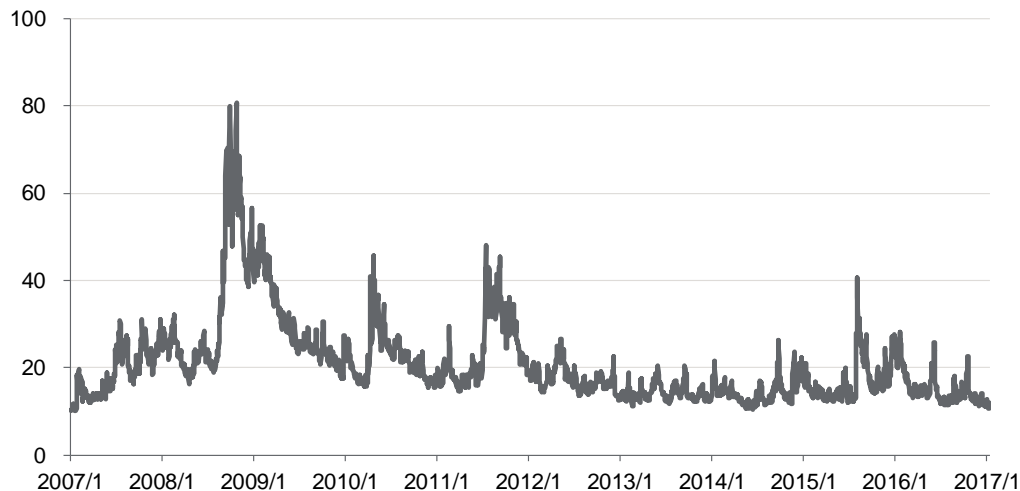
・上左図の数値は、2017年1月現在のIMFデータを使用。\*1の国については2016年10月現在のIMFデータを使用し、2016年のデータは予測値。\*2の国については会計年度ベース(4月1日~翌年3月31日)の数値。

・上右図は、データ基準日時点で取得可能なデータをもとに作成。

出所: IMF World Economic Outlook Database, January 2017、IMF World Economic Outlook Database, October 2016、ブルームバーグのデータをもとにJPモルガン・アセット・マネジメント(株)作成

上記は過去の実績およびIMFの予想値であり、将来の成果を保証するものではありません。

VIX指数の推移 (過去10年間)



## VIX指数

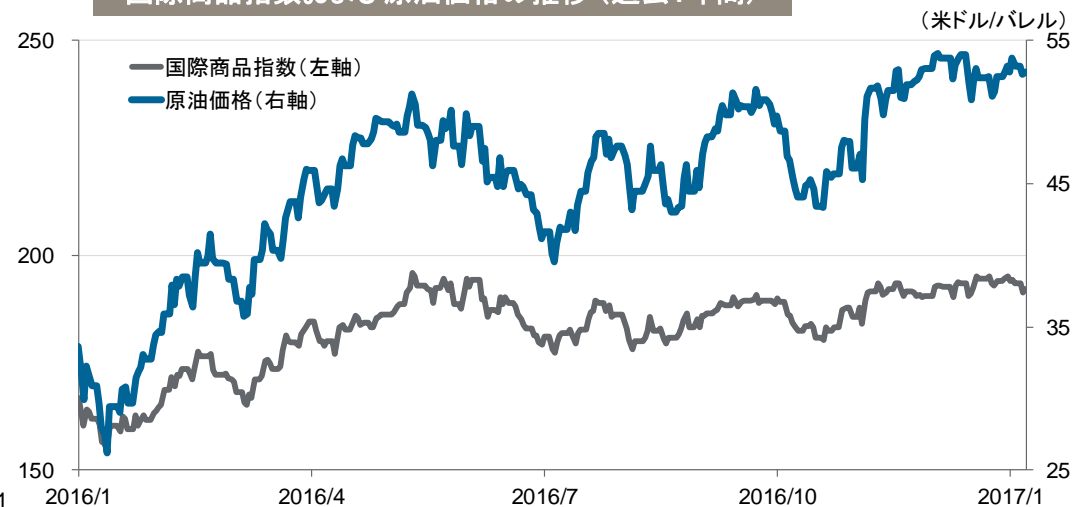
VIX指数とは、米国株式S&P500のオプション市場に織り込まれた予想株価変動率のことで、数値が高いほど将来の株式市場に対する投資家の不安感が強いことを示しているとされます。

- ・VIX指数: シカゴ・ボード・オプション・エクスチェンジ・ボラティリティ指数
- ・国際商品指数: ロイター・ジェフリーズCRB指数 (CRB指数)
- ・原油価格: ウェスト・テキサス・インターメディアート (WTI)
- ・農産物価格指数: S&P GSCIアグリカルチャー指数

出所: ブルームバーグのデータをもとにJPモルガン・アセット・マネジメント(株)作成

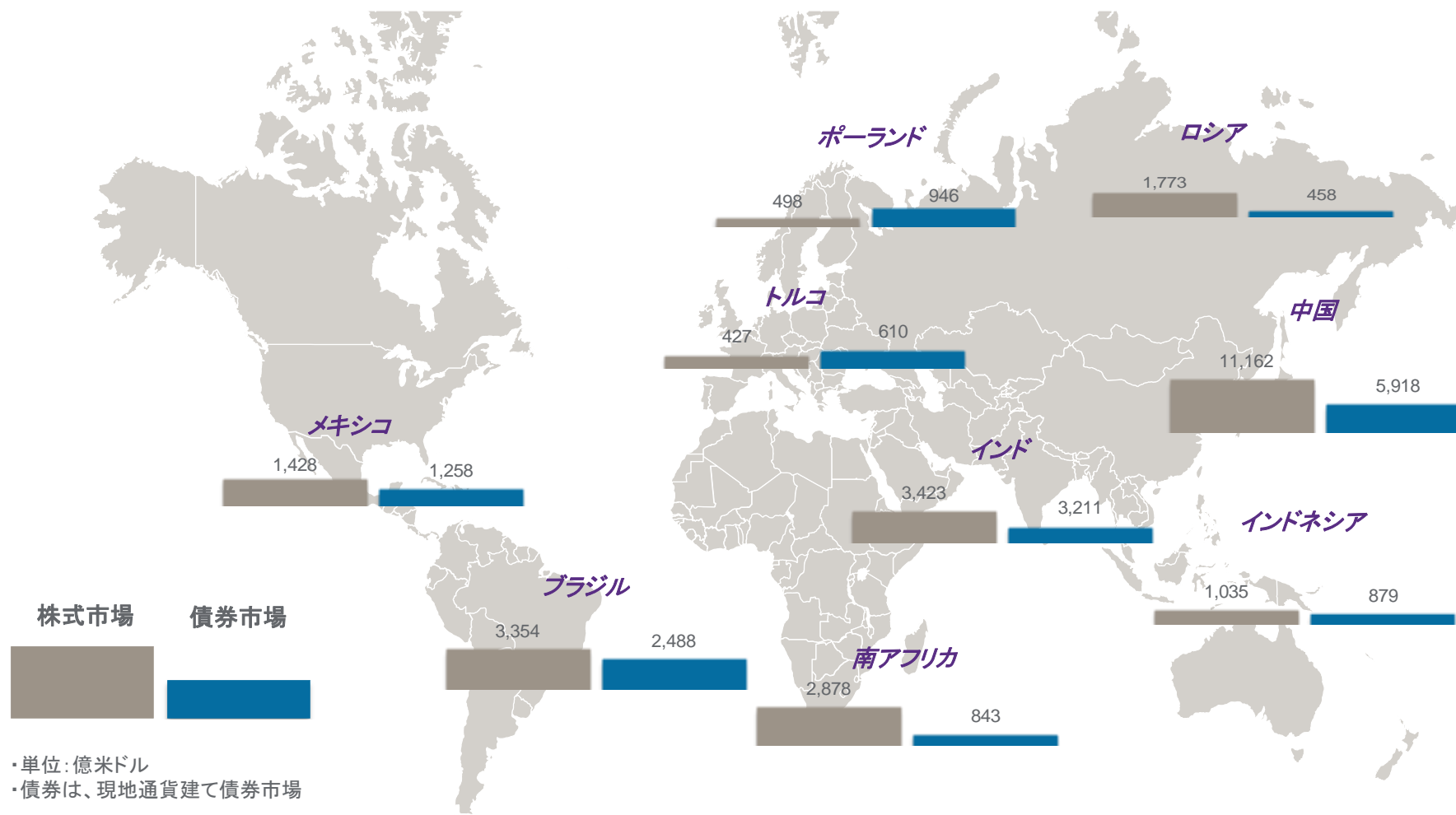
上記は過去の実績であり、将来の成果を保証するものではありません。

国際商品指数および原油価格の推移 (過去1年間)



農産物価格指数の推移 (過去1年間)





・株式市場はMSCIの各国インデックスの時価総額、債券市場はGBI-エマージング・マーケット・ブロードの各国インデックスの時価総額をそれぞれ使用  
 ・データ基準日時点で取得可能なデータを使用  
 出所: J.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシー、MSCI、ブルームバーグのデータをもとにJPモルガン・アセット・マネジメント(株)作成  
 上記は過去の実績であり、将来の成果を保証するものではありません。

# 本資料をご覧いただく上での留意事項

## ■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は一般的に、株式、債券等様々な有価証券へ投資します。有価証券は市場環境、有価証券の発行会社の業績、金利の変動等により価格が変動するため、投資信託の基準価額も変動し、損失を被ることがあります。また、外貨建の資産に投資する場合には、為替の変動により損失を被ることがあります。そのため、投資信託は元本が保証されているものではありません。投資信託は預貯金と異なります。

又、投資信託は、個別の投資信託毎に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ので、ご投資に当たっては各投資信託の投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

## ■ 投資信託に係る重要な事項について

- ・投資信託によっては、海外の証券取引所の休業日等に、購入、換金の申し込みの受付を行わない場合があります。
- ・投資信託によっては、クローズド期間として、原則として換金が行えない期間が設けられていることや、1回の換金(解約)金額に制限が設けられている場合があります。
- ・分配金の額は、投資信託の運用状況等により委託会社が決定するものであり、将来分配金の額が減額されることや、分配金が支払われないことがあります。

## ■ 投資信託に係る費用について

投資信託では、一般的に以下のような手数料がかかります。手数料率はファンドによって異なり、下記以外の手数料がかかること、または、一部の手数料がかからない場合もあるため、詳細は各ファンドの販売会社へお問い合わせいただくか、各ファンドの投資信託説明書(交付目論見書)等をご覧ください。

投資信託の購入時: 購入時手数料(上限3.78%(税抜3.5%))、信託財産留保額

投資信託の換金時: 換金(解約)手数料、信託財産留保額(上限0.5%)

投資信託の保有時: 運用管理費用(信託報酬)(上限年率2.052%(税抜1.9%))、監査費用(上限年間324万円(税抜300万円))

\*費用の料率につきましては、JPモルガン・アセット・マネジメント株式会社が設定・運用するすべての公募投資信託のうち、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います。

その他、有価証券の取引等にかかる費用、外貨建資産の保管費用、信託財産における租税等の実費(または一部みなし額)および監査費用のみなし額がかかります(投資先ファンドを含みます)。また、一定の条件のもと目論見書の印刷に要する費用の実費相当額またはみなし額がかかります。

## <投資信託委託会社>

JPモルガン・アセット・マネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第330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

本資料はJPモルガン・アセット・マネジメント株式会社(以下、「当社」という。)が作成したものです。本資料は投資に係る参考情報を提供することを目的とし、特定の有価証券の勧誘を目的として作成したものではありません。また、当社が販売会社として直接説明するために作成したものではありません。当社は信頼性が高いとみなす情報等に基づいて本資料を作成しておりますが、当該情報が正確であることを保証するものではなく、当社は、本資料に記載された情報を使用することによりお客様が投資運用を行った結果被った損害を補償いたしません。本資料に記載された意見・見通しは表記時点での当社および当社グループの判断を反映したものであり、将来の市場環境の変動や、当該意見・見通しの実現を保証するものではありません。また、当該意見・見通しは将来予告なしに変更されることがあります。