
Guide To Emerging Markets

新興国市場マンスリー

2018年5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 | 世界の市場規模 |
| P13 | 本資料をご覧いただく上での留意事項 |

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・ディバーシファイド(および構成各国指数)
JPモルガンEMBIグローバル・ディバーシ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)

マーケット・レポートのご案内

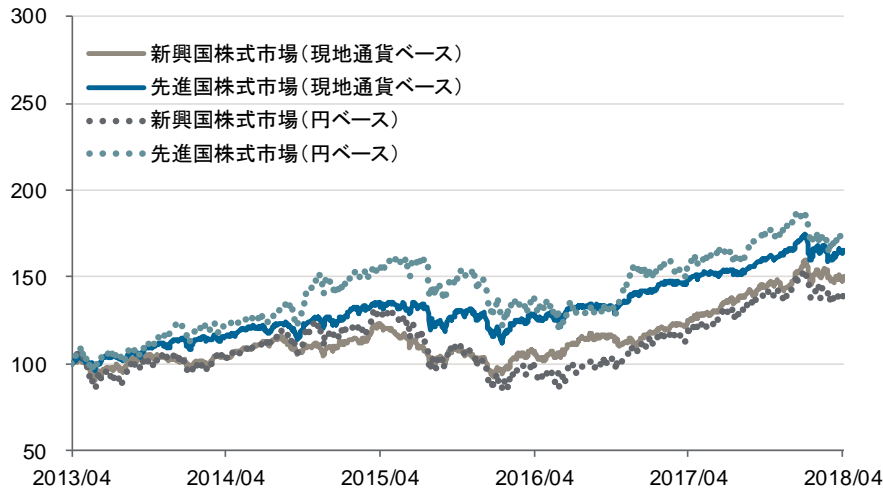
最新のマーケット・レポートは、弊社HPからもダウンロードできますので、併せてご活用ください。

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

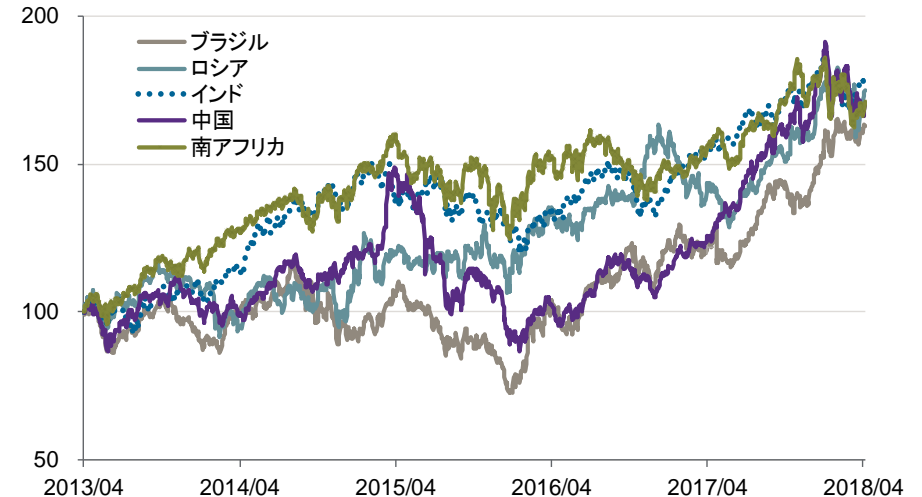
新興国株式市場

新興国マンスリー 2018年5月 | データ基準日:2018年4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カ月 | 6カ月 | 1年 | 3年 | 5年 |
|------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| 新興国 | 1.9% | -4.6% | 3.6% | 20.6% | 24.0% | 50.5% |
| ブラジル | 13.4% | 1.7% | 16.6% | 32.3% | 52.2% | 62.7% |
| ロシア | 9.4% | -0.9% | 15.1% | 21.9% | 45.5% | 74.8% |
| インド | 1.3% | -1.7% | 4.0% | 16.8% | 32.7% | 80.8% |
| 中国 | 2.1% | -9.3% | 5.8% | 36.2% | 16.7% | 70.5% |
| 南アフリカ | -4.6% | -3.2% | -1.0% | 9.2% | 8.8% | 71.1% |
| 先進国 | -0.3% | -3.9% | 2.4% | 10.8% | 24.0% | 64.8% |
| 米国 | -0.4% | -5.8% | 3.6% | 12.6% | 32.0% | 77.7% |
| 日本 | -1.4% | -2.7% | 1.4% | 17.0% | 13.1% | 59.4% |

・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
 (税引後配当込)

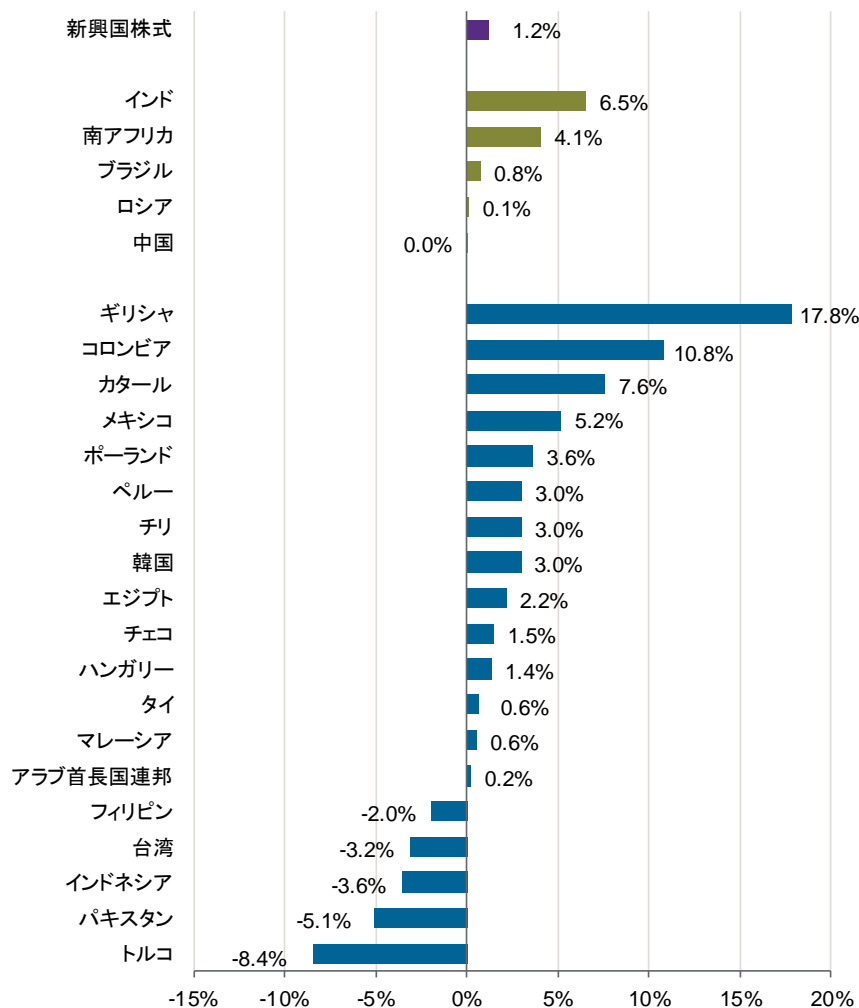
・ブラジル: MSCIブラジル・インデックス、ロシア: MSCIロシア・インデックス、
 インド: MSCIインド・インデックス、中国: MSCI中国インデックス、
 南アフリカ: MSCI南アフリカ・インデックス、
 米国: MSCI米国インデックス、日本: MSCI日本インデックス
 (上記はいずれも税引後配当込、現地通貨ベース)

・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*は月間でわずかに上昇しました。月初に米中間の貿易摩擦を巡り報復措置の応酬が続いたことが嫌気され下落しましたが、中国の習近平国家主席が市場参入規制を緩和する方針を表明したことを受けて懸念が後退し反発を見せました。その後、英米仏が合同でシリアに対し爆撃に踏み切ったことで地政学リスクへの警戒感が高まりましたが、原油価格の堅調推移や南北首脳会談が市場にとって支援材料となりました。

*MSCIエマージング・マーケット・インデックス(税引後配当込、現地通貨ベース)









当月の主な変動要因

△インドでは、米中貿易摩擦や原油高などの要因が市場の重石となる局面もありましたが、中央銀行によるインフレ見通しの下方修正や、アジア開発銀行によるインド経済の良好な成長見通しなどのマクロ経済の好調が買い材料になり緩やかに上昇を続けました。

▼トルコでは、2桁台のインフレが続いていることや通貨リラの下落を背景に、国内経済の先行き不透明感が強まったことから軟調な展開となりました。隣国シリア情勢が悪化する中、エルドアン大統領が今年6月の大統領選の早期実施を発表すると一時的に反発したものの、その後も政治経済への懸念が下押し要因となりました。

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(税引後配当込、現地通貨ベース)をもとに算出。

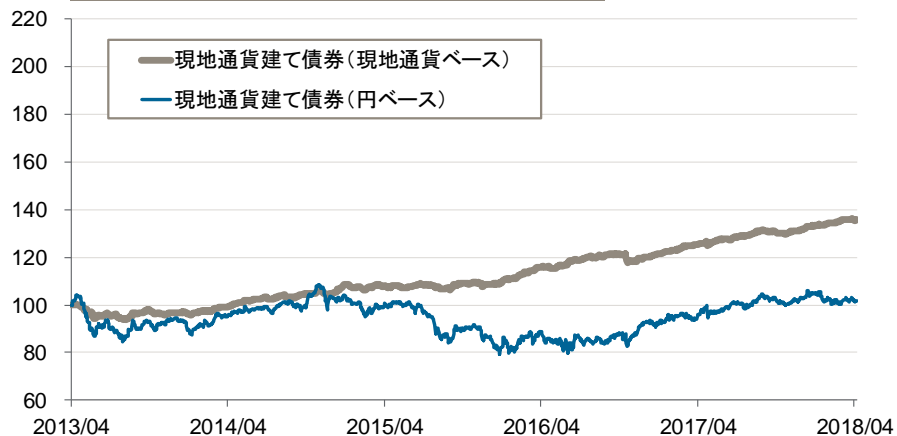
出所:ブルームバーグのデータをもとにJPモルガン・アセット・マネジメント(株)作成

| | | 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>◆今年10月に予定の大統領選挙についてはポジティブな見方を維持しています。年金制度改革の実施が投資家の期待通り大きく進展する可能性は低いと見られますが、伝統的な政策運営が継続されると予測しています。 ◆国内の優良企業に加え、世界的なリフレーションや国内経済の緩やかな回復から恩恵を受けると考えられる景気敏感株に投資妙味があると考えています。</p> | 13.1 | 1.9 | 12.6 |
| | ロシア |  <p>◆アメリカのロシアに対する経済制裁については、引き続き注視していく考えです。長期的には両国間の緊張の高まりが経済に与える影響は限定的であると考えられるものの、ネガティブな報道の影響を受け、警戒感が高まっていくとみています。 ◆株式市場の割安さは引き続き魅力的な水準であるとみており、株式配当が増加傾向にあることが今後数四半期にかけて市場から評価されると考えています。また、今後も原油価格は堅調に推移し、株価に好影響を及ぼすと考えています。</p> | 6.4 | 0.9 | 4.9 |
| | インド |  <p>◆年内に数多くの州選挙が予定されており、今後数ヶ月は経済よりもますます国内の政治動向が焦点になる可能性が高いと見ています。 ◆政治介入には注視する必要がありますが、必ずしもマイナスに働くとは限りません。長期的には、政府による改革政策は理想的にはより堅固な投資環境につながるると同時に、経済への重石となっている要因が除去されることでインフレ圧力の緩和にもつながる可能性があります。中期的には、企業の収益成長の回復が株式リターンをの主要な要素になると見ています。</p> | 17.9 | 3.1 | 9.9 |
| | 中国 |  <p>◆米中間の通商問題については、中国のさらなる市場の開放、知的財産権保護の改善、関税の引き下げなどによって解決されると見ています。同時に、貿易摩擦などによって起こりうる成長の減速は、国内の流動性や需要を支える諸施策により軽減されると考えています。 ◆テクノロジー株については、良好なパフォーマンスを受けて株価が上昇する一方、業績見通しの下方修正が見られることから、市場が割高になってきていると見ています。</p> | 12.9 | 1.9 | 15.8 |
| | 南アフリカ |  <p>◆ズマ前大統領の辞任を受け就任したラムポポーザ新大統領は、数々の政策提案により市場の高い期待に応え続けていますが、その多くは既に同国の優良企業のバリュエーションに織り込まれていると見ています。市場の調整局面を待って構造的に強い企業へのエクスポージャーを追加したいと思えます。 ◆債務状況改善のための付加価値税(VAT)の引き上げの影響について注視していく考えです。また、土地収用問題(白人の土地を収用し黒人に分配する政策)や国営企業改革は実現に向けて様々な困難が予想されることから今後の推移を慎重に見ていく必要があると考えます。</p> | 15.9 | 2.3 | 16.4 |

・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 エマージング・マーケット・アンド・アジア・パシフィック・エクイティーズ・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。
・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 上記は作成時点における当社および当社グループの判断を示したものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆・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

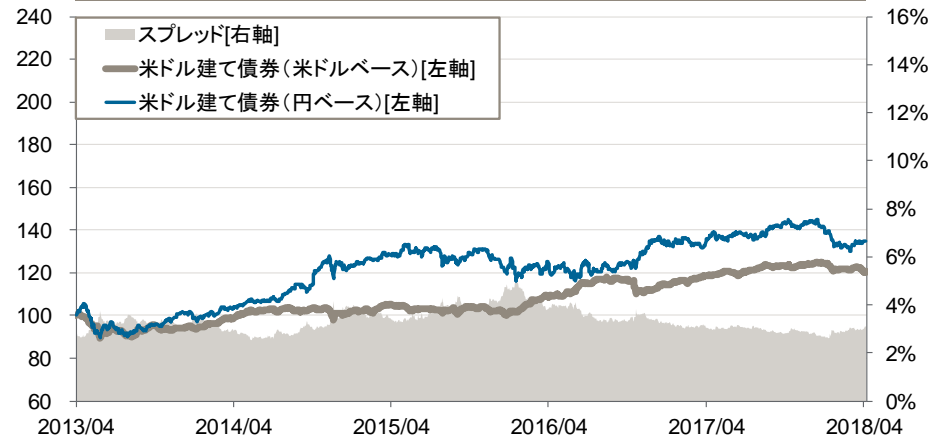


・現地通貨建て債券: JPモルガンGBI-エマージング・マーケット・グローバル指数、米ドル建て債券: JPモルガンEMBIグローバル・ディバースファイド指数(円ベースはJPモルガン・アセット・マネジメント(株)にて円換算)、スプレッド: JPモルガンEMBIグローバル・ディバースファイド指数ストリップ・スプレッド

・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

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



スプレッド(利回り格差)

新興国国債が米国国債に比べて何%上乗せした利回りで取引されているかを表します。スプレッドの縮小は新興国の債券が米国国債より選好されたこと、拡大はその逆を意味します。

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

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0.03%下落しました。
- 当月は、国内政治環境の改善期待などにより一部の国は堅調に推移したものの、米長期金利の上昇を背景とした新興国からの資金流出が現地通貨建て新興国債券市場の下落要因となり、一進一退の展開となりました。

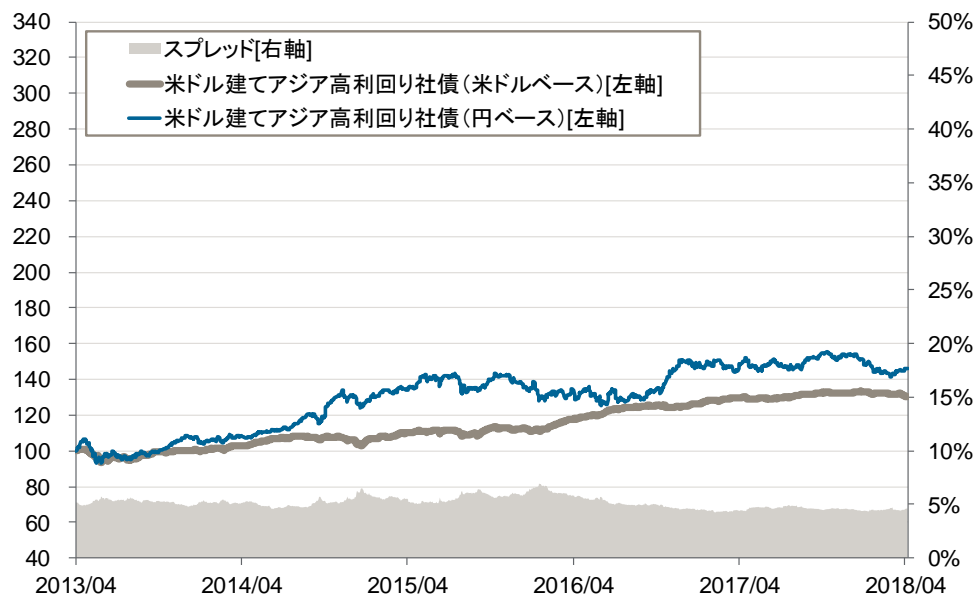
*1 JPモルガンGBI-エマージング・マーケット・グローバル指数(現地通貨ベース)

米ドル建て新興国債券市場

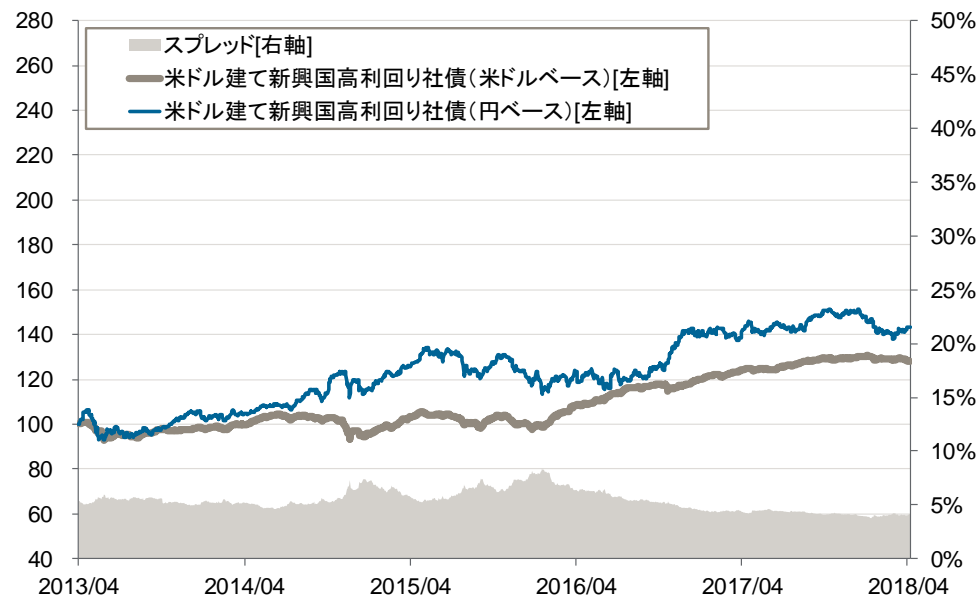
- 当月の米ドル建て新興国債券市場*2は月間で1.45%下落しました。
- 新興国国債利回りの上昇幅が、米国国債利回りの上昇幅を上回り、新興国スプレッド(米国国債との利回り格差)は前月末比で拡大しました。

*2 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)

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

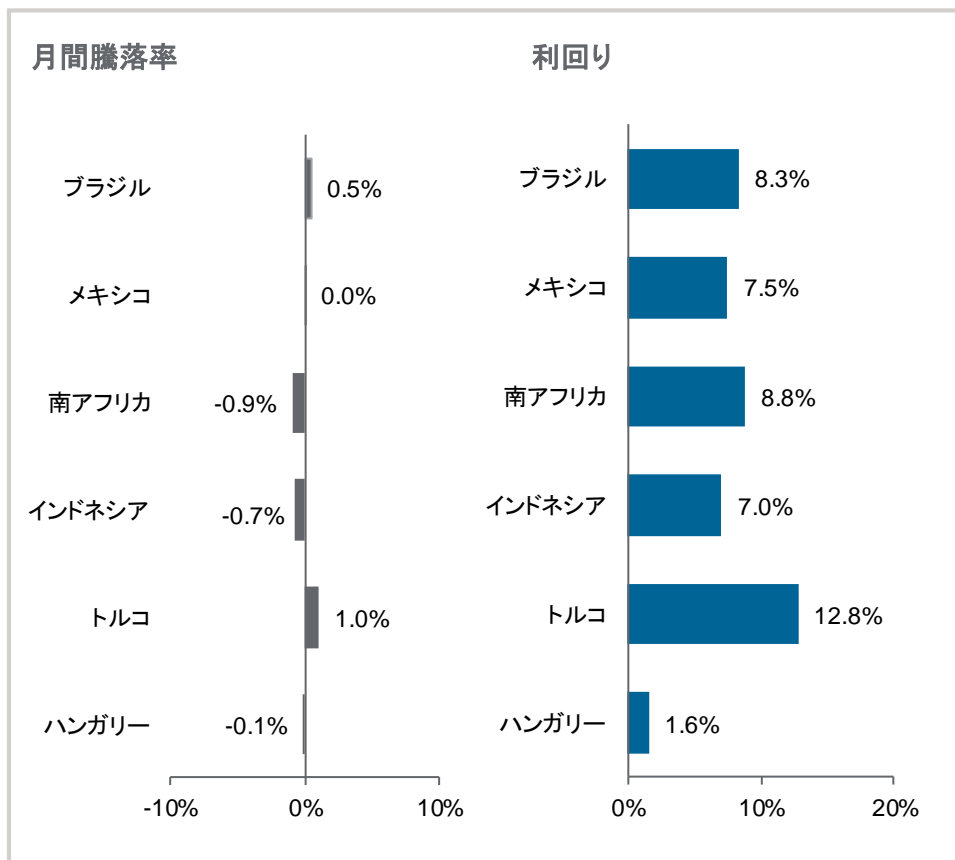
・米ドル建て新興国高利回り社債: JPモルガンGEMBIブロード指数 (ハイ・イールド) (米ドルベース) (円ベースはJPモルガン・アセット・マネジメント(株)にて円換算)、スプレッド: JPモルガンGEMBIブロード指数 (ハイ・イールド) ブレンディッド・スプレッド

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。

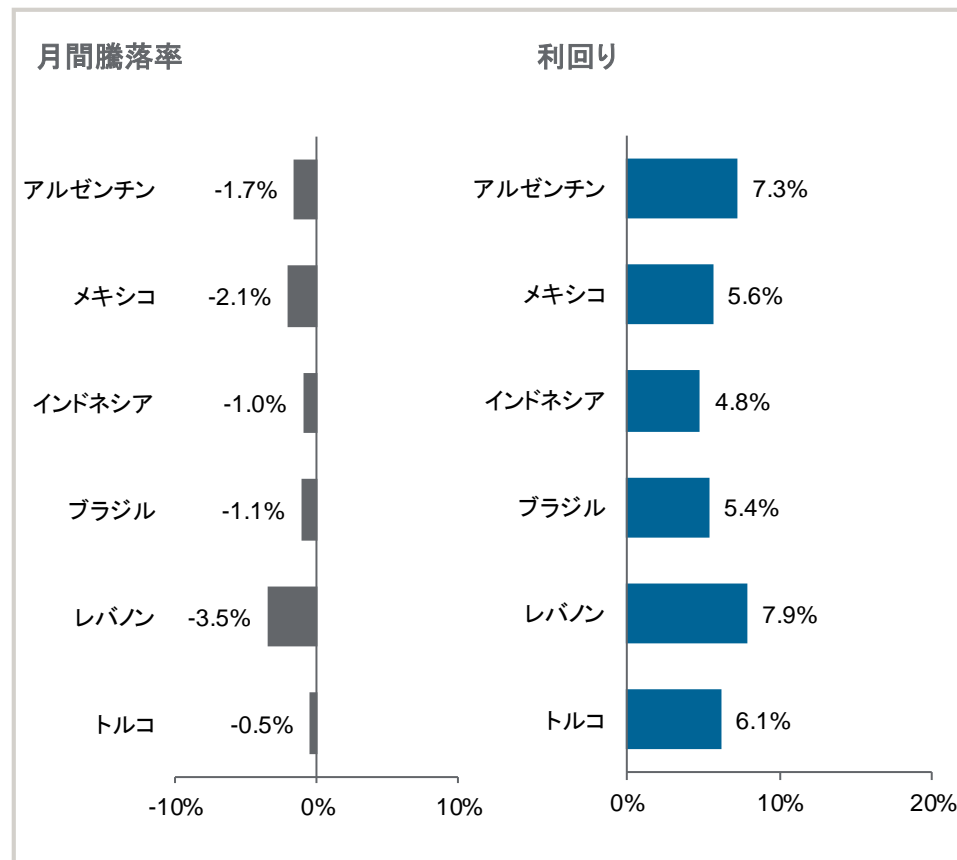
現地通貨建ておよび米ドル建て新興国債券市場(国別)

新興国マンスリー 2018年5月 | データ基準日: 2018年4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 2018年5月 | データ基準日: 2018年4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 | ◎ | | ◆インフレ率が低下傾向にある環境下、ブラジル中央銀行が金融緩和を継続していることは景気回復の支援材料になると考えています。 ◆一方で、10月に実施される大統領選挙の行方に関しては不透明感が依然高く、ポピュリストの候補者が当選した場合には最重要課題である年金制度改革の進展が更に遅れる可能性があることには留意が必要だと考えます。 | <2018/3> 2.68 (前月変化) ▲ 0.16 | 6.50 | BB- | Ba2 |
| | 通貨 | ○ | | | → | | → | |
| メキシコ | 債券 | ○ | | ◆政府が債務削減に努めていることは、中長期的なファンダメンタルズの支援材料になると見えています。 ◆一方で、向こう数ヶ月間は主に政治が変動材料になると考えています。NAFTA(北米自由貿易協定)の再交渉については近い将来に大筋合意がされると見えていますが、7月の大統領選挙では野党の新興左派政党の支持率が高く、依然不透明感が高い状況にあります。 | <2018/3> 5.04 (前月変化) ▲ 0.30 | 7.50 | A- | A3 |
| | 通貨 | ◎ | | | → | | → | |
| ポーランド | 債券 | ○ | | ◆低いインフレ率を背景に、中央銀行はハト派的な姿勢を当面維持すると見えています。一方で、EU(欧州連合)の予算案ではこれまで中・東欧諸国へ配分されていた補助金が削減される可能性があり、今後変動材料になる可能性があるため注視しています。 ◆通貨については足元は割高感が後退していることや、底堅い経済成長を背景に強気に見えています。 | <2018/3> 1.30 (前月変化) ▲ 0.10 | 1.50 | A- | A2 |
| | 通貨 | ◎ | | | → | | → | |
| 良好 ◎ | 南アフリカ | 債券 | ◎ | ◆インフレ率が低下している環境下、中央銀行は利下げサイクルを継続すると見えています。一方で、ドル高を背景とした足元の通貨安や原油高を背景に一時的にはインフレ率が上昇する可能性もあると考えています。 ◆また、債券については実質利回りが魅力的な水準にあると考えます。 | <2018/3> 3.80 (前月変化) ▲ 0.20 | 6.50 | BB+ | Baa3 |
| | | 通貨 | ◎ | | → | | → | |
| 中立 ○ | インドネシア | 債券 | ◎ | ◆ムーディーズ・インベスターズ・サービスが外貨準備高の増加などを背景に外的ショックへの耐性が高まっているとして、4月に同国の信用格付けを引き上げるなど、良好な信用格付け見通しが支援材料になると考えます。 ◆また、これは来年の大統領選挙を前にジョコ政権が進めるインフラ投資にとって、資金調達面で支援材料になると考えます。 | <2018/3> 3.40 (前月変化) 0.22 | 4.25 | BBB- | Baa2 |
| | | 通貨 | ◎ | | → | | ↑ | |
| 慎重 △ | トルコ | 債券 | ◎ | ◆国民からの高い支持率を考慮すると、6月に前倒しされた大統領選ではエルドアン大統領の勝利が予想されるため、短期的には政治の不透明感が後退すると考えています。 ◆また、国内経済が概ね好調である環境下、バリュエーションには割安感があるため、債券と通貨共に強気に見えています。 | <2018/3> 10.23 (前月変化) ▲ 0.03 | 8.00 | BB+ | Ba2 |
| | | 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。

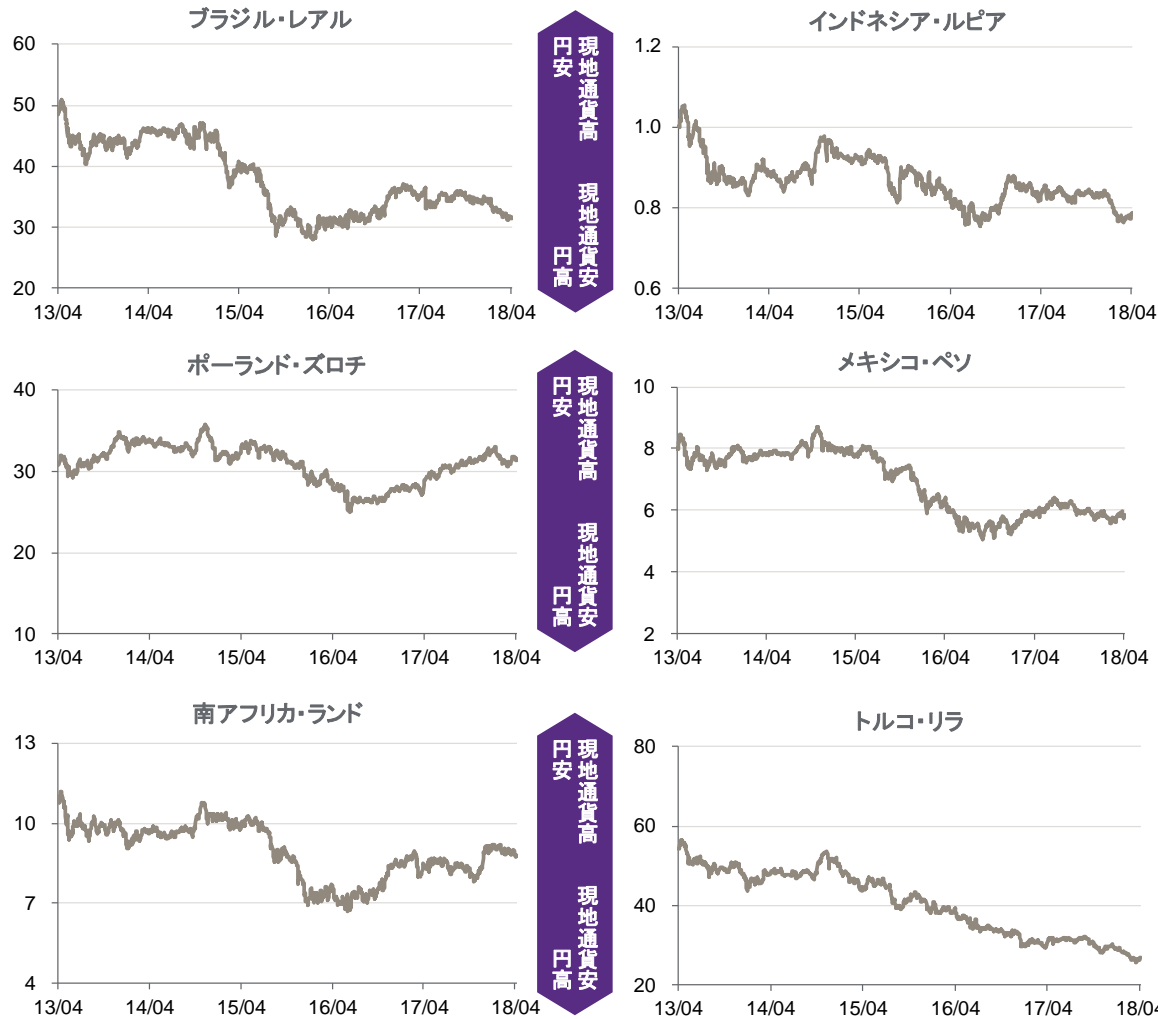
出所:ブルームバーグ

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 2018年5月 | データ基準日:2018年4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 リアル | -1.6% | -7.5% | -8.5% | -9.7% | -21.4% | -34.9% |
| インドネシア ルピア | 1.9% | -3.3% | -5.9% | -6.0% | -14.3% | -21.7% |
| ポーランド ズロチ | 0.6% | -4.1% | 0.8% | 8.3% | -5.3% | 1.8% |
| メキシコ ペソ | -0.1% | 0.0% | -0.8% | -0.3% | -25.1% | -27.0% |
| 南アフリカ ランド | -2.1% | -4.4% | 9.5% | 4.7% | -12.6% | -19.2% |
| トルコリラ | 0.5% | -6.8% | -9.7% | -14.2% | -39.6% | -50.3% |
| アメリカ ドル | 2.9% | 0.4% | -3.6% | -2.0% | -8.1% | 12.0% |

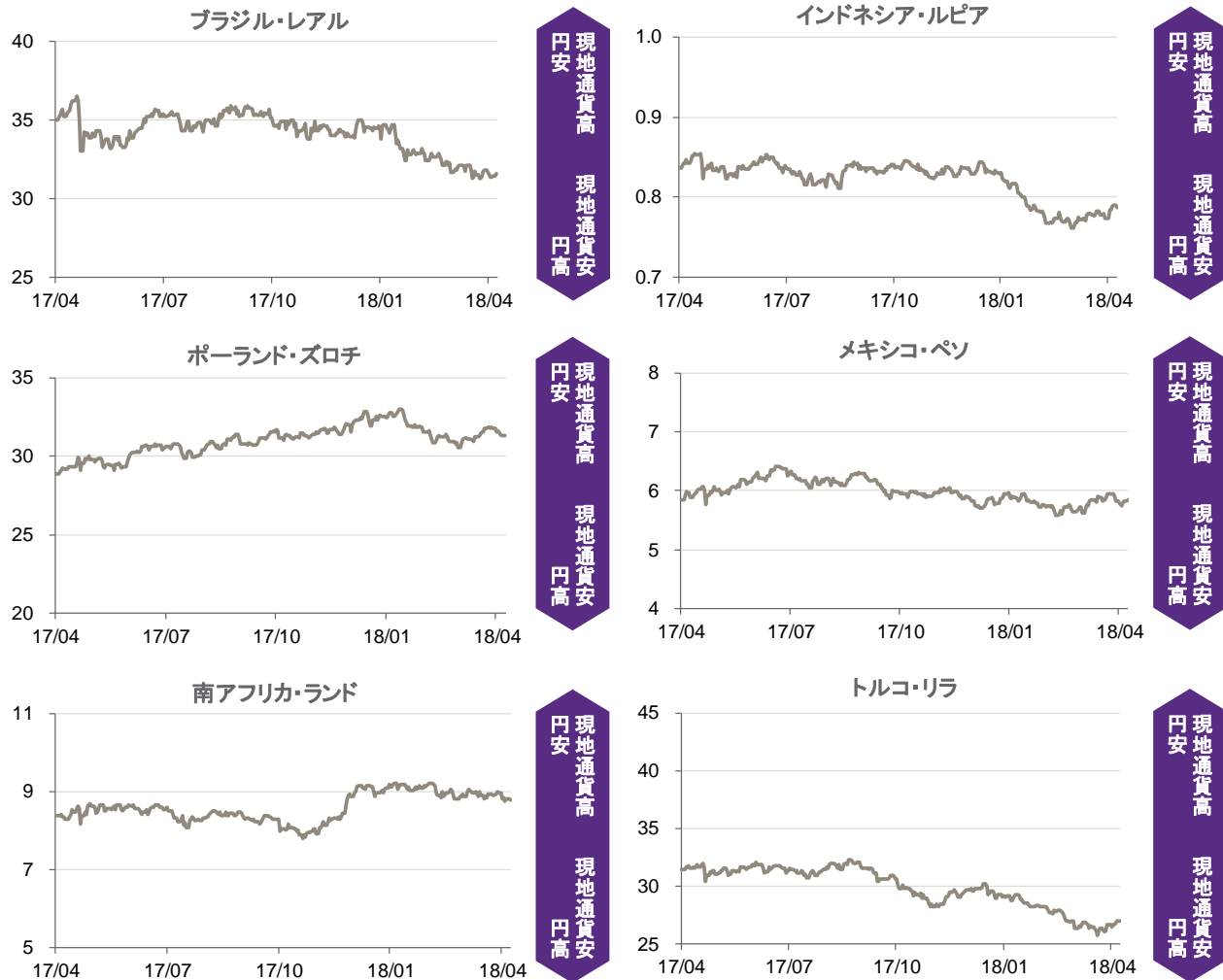
・為替レートはブルームバーグのスポットレート(コンポジット:東京)を使用
 ・インドネシア・ルピアは100通貨単位のレート

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 2018年5月 | データ基準日:2018年4月末

新興国通貨の推移



市場概況

当月の為替市場では、米長期金利の上昇の影響を受けた経常赤字国の通貨が下落した一方で、一部の国では国内政治環境の好転期待などにより対円で上昇した結果、各国要因に基づいて変動する展開となりました。

ブラジル・リアルは、大統領選挙を巡る先行きの不透明感がくすぶり続けたことから、対円で下落しました。

インドネシア・ルピアは、大手格付機関がインドネシア国債格付けを「Baa3」から「Baa2」に引き上げたことに加え、米長期金利上昇に対して、インドネシア中銀が為替介入を実施したことが支援材料となり、対円で上昇しました。

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

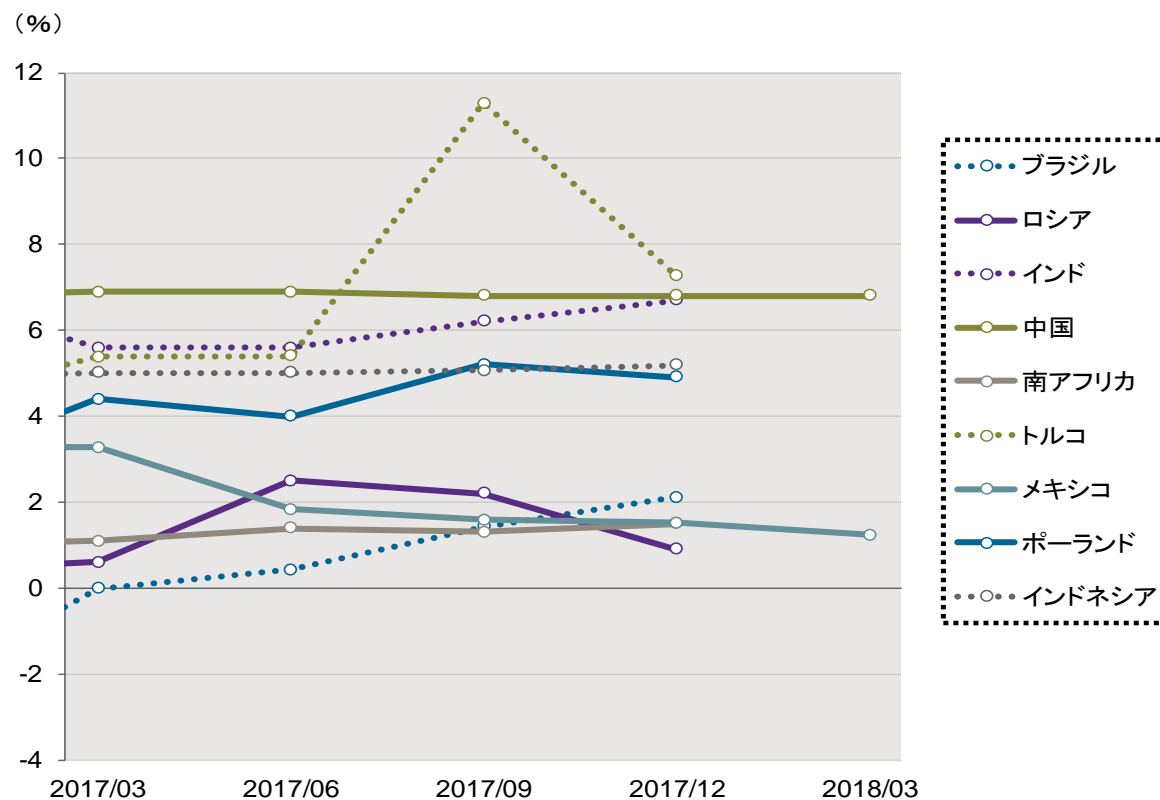
上記は過去の実績であり、将来の成果を保証するものではありません。

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)>

| | 2016年 | 2017年 | 2018年 (予測値) |
|------------|-------------|-------------|----------------|
| 新興国 | 4.4% | 4.8% | 4.9% |
| ブラジル | -3.5% | 1.0% | 2.3% |
| ロシア | -0.2% | 1.5% | 1.7% |
| インド | 7.1% | 6.7% | 7.4% |
| 中国 | 6.7% | 6.9% | 6.6% |
| 南アフリカ | 0.6% | 1.3% | 1.5% |
| トルコ | 3.2% | 7.0% | 4.4% |
| メキシコ | 2.9% | 2.0% | 2.3% |
| ポーランド | 2.9% | 4.6% | 4.1% |
| インドネシア | 5.0% | 5.1% | 5.3% |
| 先進国 | 1.7% | 2.3% | 2.5% |
| 米国 | 1.5% | 2.3% | 2.9% |
| ユーロ圏 | 1.8% | 2.3% | 2.4% |
| 日本 | 0.9% | 1.7% | 1.2% |

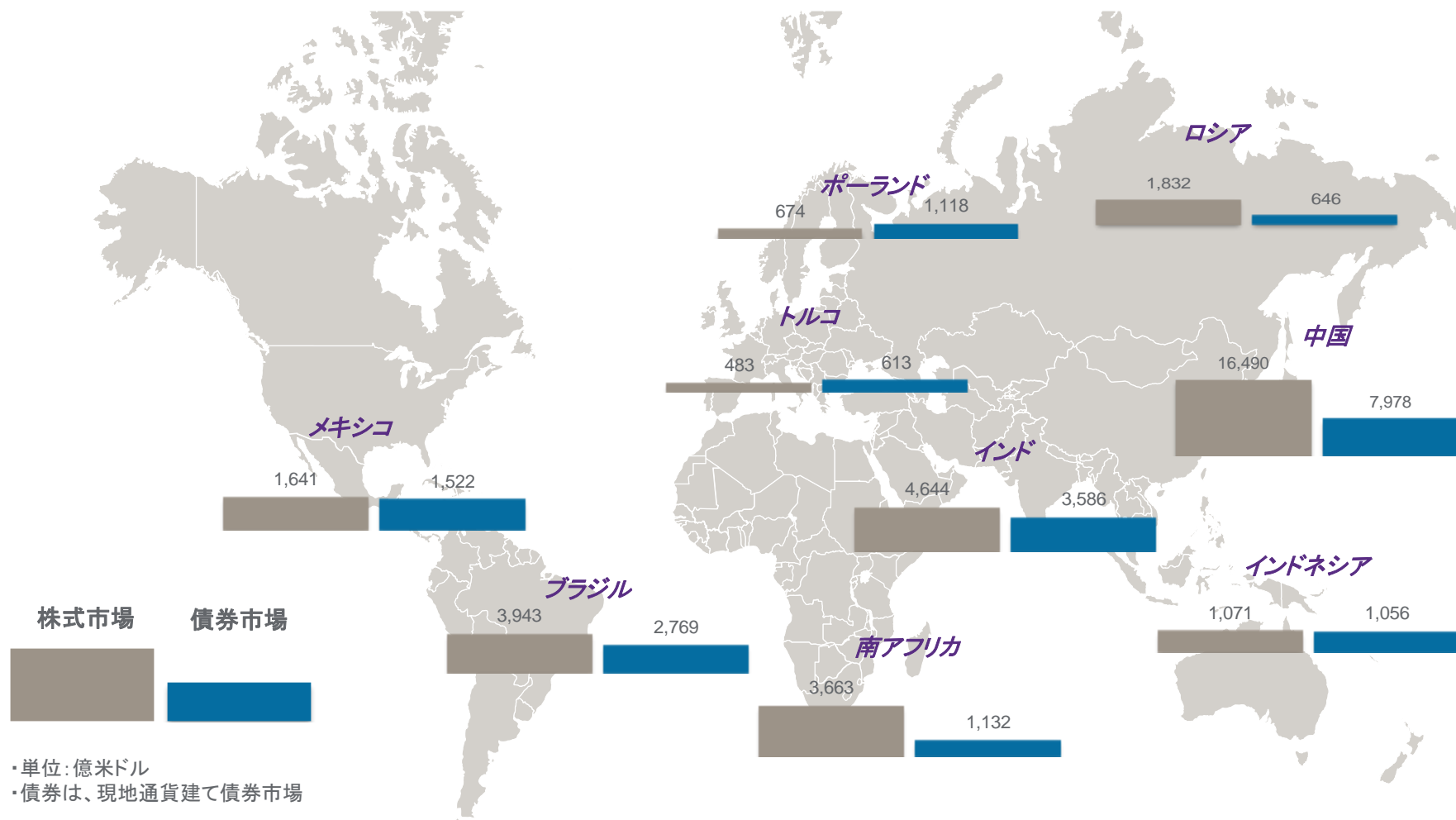
経済成長率 (四半期: 前年同期比) の推移



- ・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、データ基準日時点で取得可能なIMFデータを使用
- ・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, April 2018、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。



・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。