
Guide To Emerging Markets

新興国市場マンスリー

2018年7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

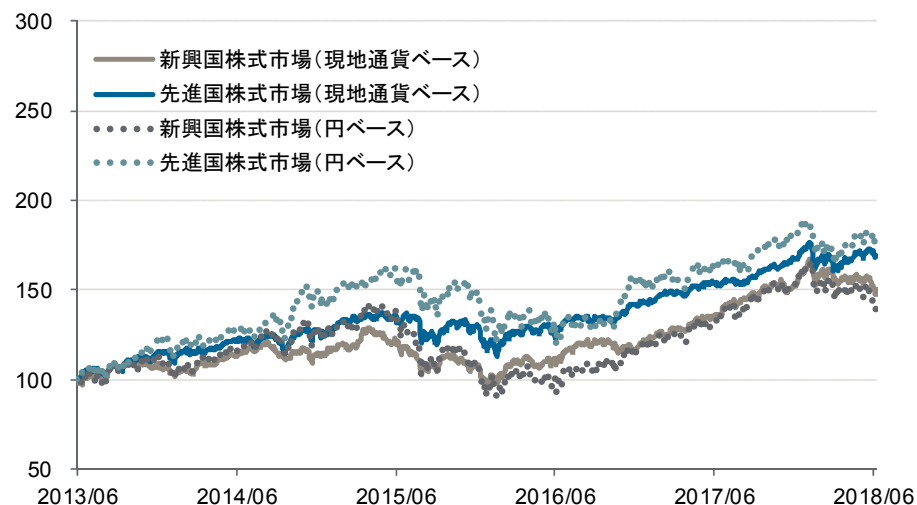
- 以下に記載のインデックスは、J.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーが発表しており、著作権はJ.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーに帰属しております。
JPモルガンGBI-エマージング・マーケット・グローバル指数(および構成各国指数)
JPモルガンEMBIグローバル・ディバーシファイド指数(および構成各国指数)
JPモルガンEMBIグローバル・ディバーシファイド指数ストリップ・スプレッド
JPモルガン・アジア・クレジット指数(Corporate, Non Investment Grade)
JPモルガン・アジア・クレジット指数(Corporate, Non Investment 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

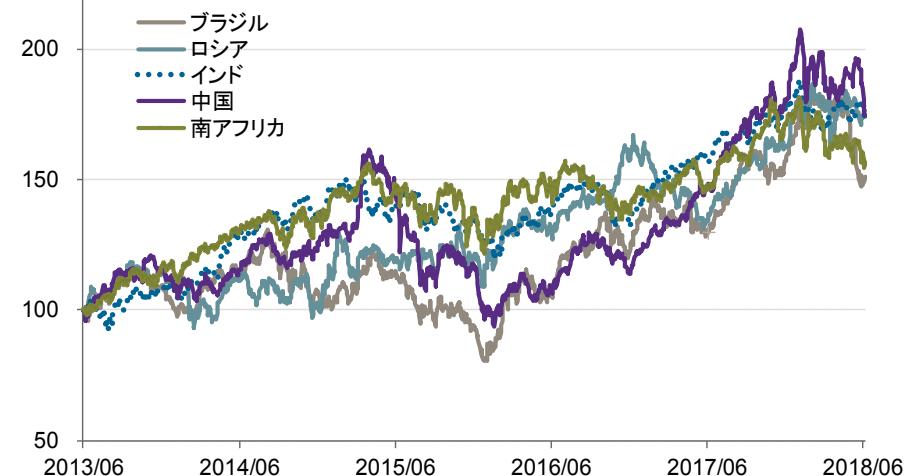
最新のマーケット・レポートは、弊社HPからもダウンロードできますので、併せてご活用ください。

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

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 |
|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 新興国 | -2.8% | -3.5% | -2.8% | 10.5% | 24.2% | 50.0% |
| ブラジル | -4.1% | -14.8% | -4.1% | 15.7% | 35.7% | 53.3% |
| ロシア | 10.7% | 1.2% | 10.7% | 32.5% | 50.9% | 80.6% |
| インド | -0.7% | 4.4% | -0.7% | 12.9% | 25.8% | 77.3% |
| 中国 | -1.4% | -3.5% | -1.4% | 21.7% | 24.0% | 78.6% |
| 南アフリカ | -6.5% | 1.9% | -6.5% | 11.3% | 11.3% | 63.4% |
| 先進国 | 1.3% | 3.6% | 1.3% | 10.9% | 28.2% | 69.2% |
| 米国 | 2.6% | 3.4% | 2.6% | 13.9% | 36.9% | 82.0% |
| 日本 | -3.7% | 1.2% | -3.7% | 8.9% | 8.6% | 59.1% |

・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)

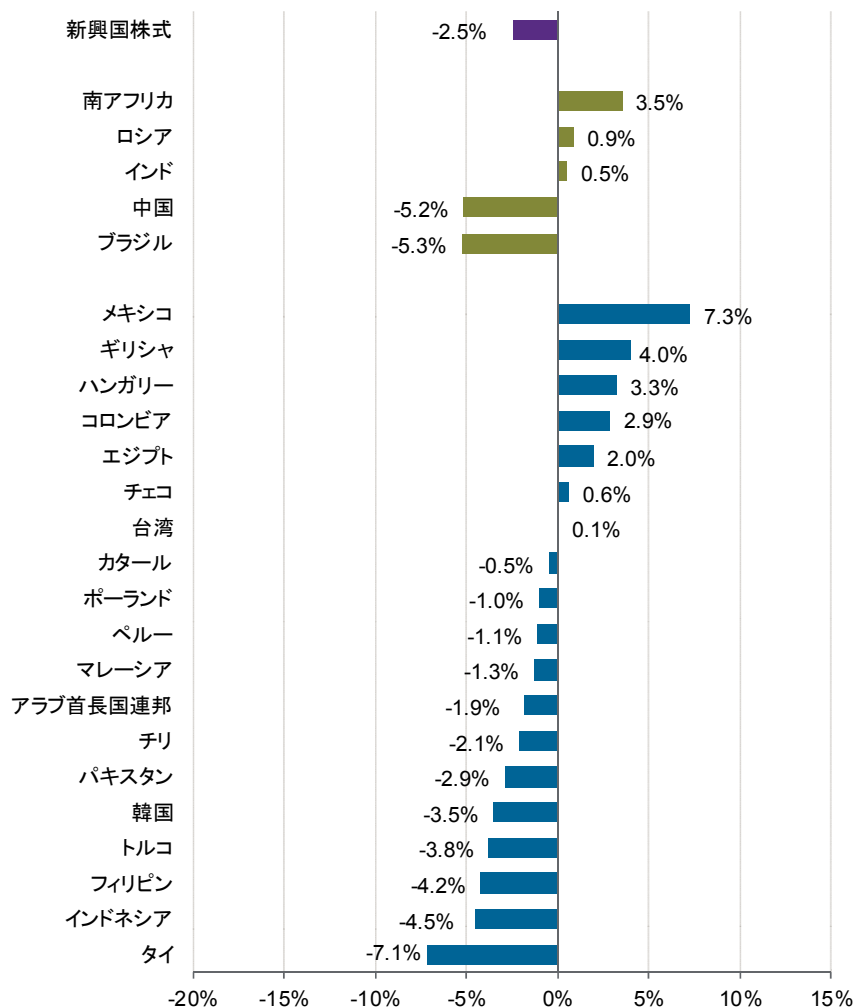
・ブラジル:MSCIブラジル・インデックス、ロシア:MSCIロシア・インデックス、
 インド:MSCIインド・インデックス、中国:MSCI中国インデックス、
 南アフリカ:MSCI南アフリカ・インデックス、
 米国:MSCI米国インデックス、日本:MSCI日本インデックス
 (上記はいずれも税引後配当込、現地通貨ベース)

・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*は月間で下落しました。月前半は、米国のハイテク株上昇につられ高で始まったものの、米国と中国貿易摩擦の深刻化が拡大したことから大幅に下落しました。その後も主要通貨でのドル高進行が重石となり下落基調が続きました。月後半には割安感などからやや反発する場面もありましたが、月間で見ると下落しました。

*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

△メキシコでは、月初に米国がメキシコからの鉄鋼・アルミニウム輸入に対する追加関税を発動したものの株価への影響は限定的となり、7月初めの大統領選に絡む政治の不透明感はあるながらも、NAFTA(北米自由貿易協定)の再交渉開始やTPP(環太平洋経済連携協定)参加に向けた国内手続きを完了したことなどから株価は上昇し、月間で見ると上昇しました。

▼ブラジルでは、ブラジル最大の石油産業労組であるFUP(全国石油労働者連盟)などによるストライキが物流にも影響を与えたことや、ストライキの長期化に伴うインフレ加速への懸念などから下落しました。月末にかけては市場急落による割安感から反発する局面はあったものの、月間で見ると下落しました。

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。

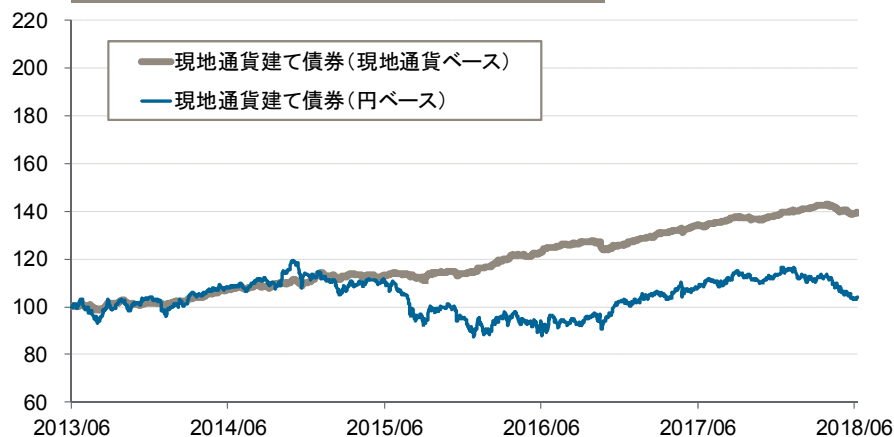
出所:ブルームバーグのデータをもとにJPモルガン・アセット・マネジメント(株)作成

| | | 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>◆経済の緩やかな回復や大統領選挙が今年の同国市場の主な牽引役になるとの見方を維持しています。他の新興国通貨同様に、米中貿易戦争を巡る懸念を背景に通貨レアルに対する下落圧力が引き続き同国経済の逆風になると考えます。 ◆インフレ率については比較的楽観視しています。トラック運転手のストライキによるインフレへの影響は一時的なものとの見方から、年内は中央銀行の目標を下回る水準に留まると予想します。</p> | 10.9 | 1.5 | 10.5 |
| | ロシア |  <p>◆米国のロシアに対する経済制裁については、引き続き流動的な状態であると考えます。トランプ、プーチン両大統領による米口首脳会談が、7月にヘルシンキにて開催されることも含め今後の動向を注視していく考えです。 ◆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。</p> | 6.0 | 0.8 | 4.6 |
| | インド |  <p>◆モディ政権による構造改革(短期的には痛みを伴うものの、長期的にはポジティブ)や、生体認証による個人識別番号制度を背景とした金融包摂(金融サービスへのアクセス)の進展に支えられています。銀行の不良債権の解消は引き続き重要な課題ですが、この解決に向けた進展はより持続的な経済成長の基礎を築き、収益の回復につながると考えています。 ◆今後予定されている全国選挙までの間は選挙動向が注視され、市場の変動を引き起こすとみられる一方で、インドは内需主導経済であることから、貿易摩擦を巡る懸念など外的な政治要因の影響を受ける可能性は低いとみています。</p> | 17.9 | 2.9 | 5.3 |
| | 中国 |  <p>◆米国の通商政策を巡る問題については、解決への道筋が不透明であり、引き続き中国圏株式市場に与える影響は大きいと見ています。足元の貿易摩擦に対する懸念などから、幾分慎重な姿勢で臨む必要があるものの、貿易摩擦の問題はいずれ解消されていくと考えられます。 ◆中国では、保有株を担保に資金調達を行う動きが広がっている中、株式市場の売り圧力が強まっていることには注意が必要と考えています。政府主導の改革によって経済の減速も避けられると見ており、長期的には中国圏株式市場に対して良好な見方を維持しています。</p> | 12.7 | 1.8 | 15.8 |
| | 南アフリカ |  <p>◆ラマポーザ大統領による組閣後、高値圏からの株価調整局面となりました。経済構造の再構築の道筋は容易ではありませんが、このような調整局面を捉えて持続的な成長が見込まれる優良企業へのエクスポージャーを追加していく方針です。</p> | 16.4 | 2.4 | 20.3 |

・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

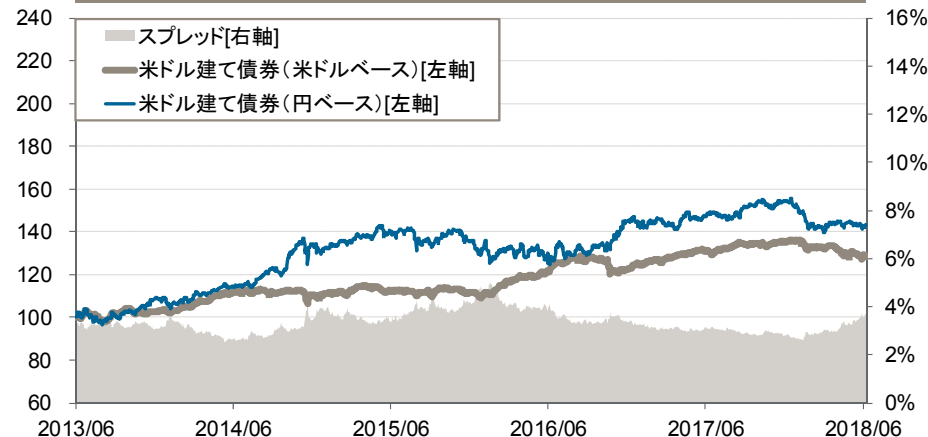


・現地通貨建て債券:JPモルガンGBI-エマージング・マーケット・グローバル指数、米ドル建て債券:JPモルガンEMBIグローバル・ディバースファイド指数(円ベースはJPモルガン・アセット・マネジメント(株)にて円換算)、スプレッド:JPモルガンEMBIグローバル・ディバースファイド指数ストリップ・スプレッド

・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0.65%下落しました。
- 当月は、米国のFOMC(米連邦公開市場委員会)で2018年内の利上げ回数見通しが上方修正され、新興国からの資金流出懸念から、主にトルコやインドネシア等で債券が売られました。

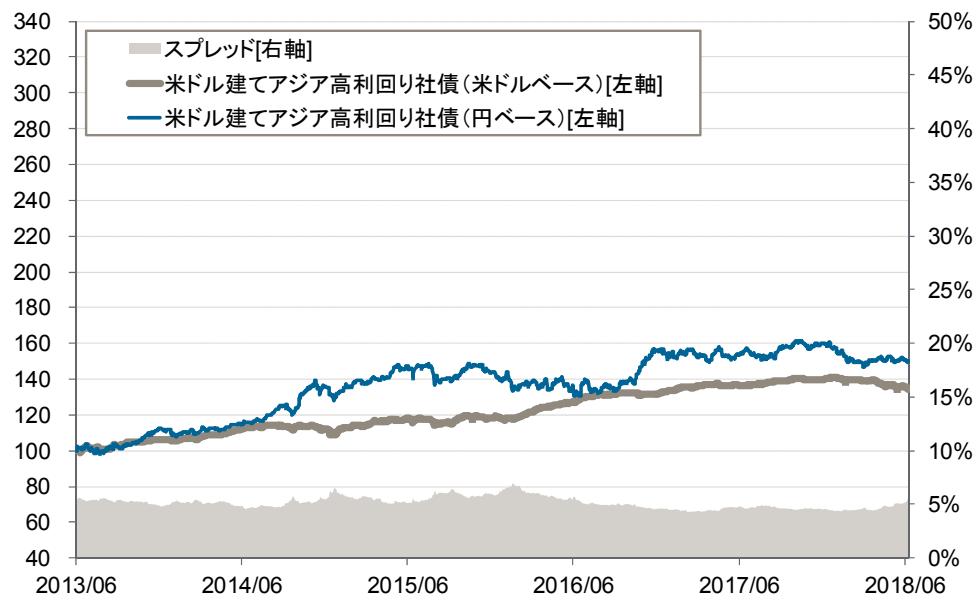
*1 JPモルガンGBI-エマージング・マーケット・グローバル指数(現地通貨ベース)

米ドル建て新興国債券市場

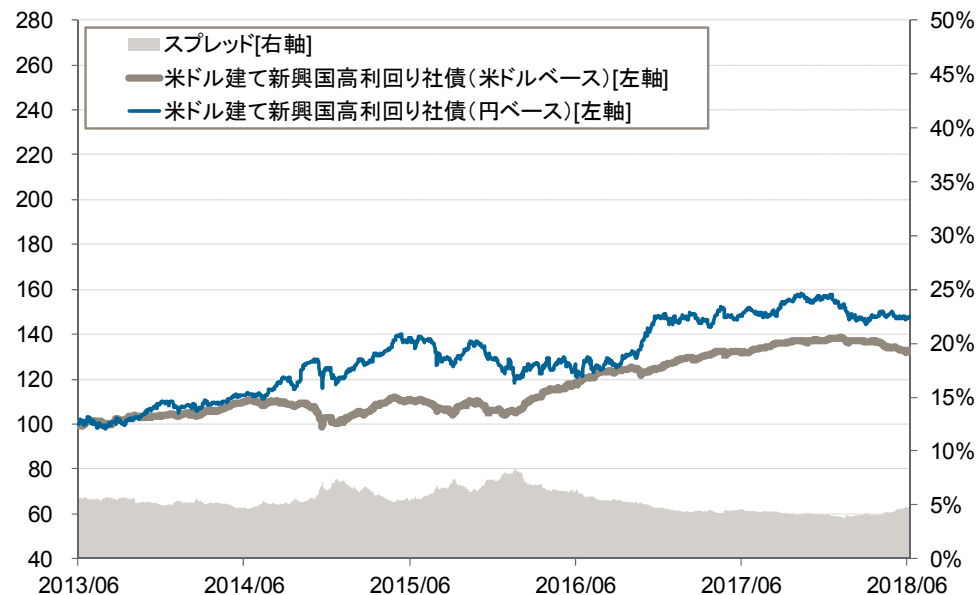
- 当月の米ドル建て新興国債券市場*2は月間で1.19%下落しました。
- 新興国国債の利回り上昇幅が米国国債の利回り上昇幅より大きかったため、新興国スプレッド(米国国債との利回り格差)は前月末比で拡大しました。

*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



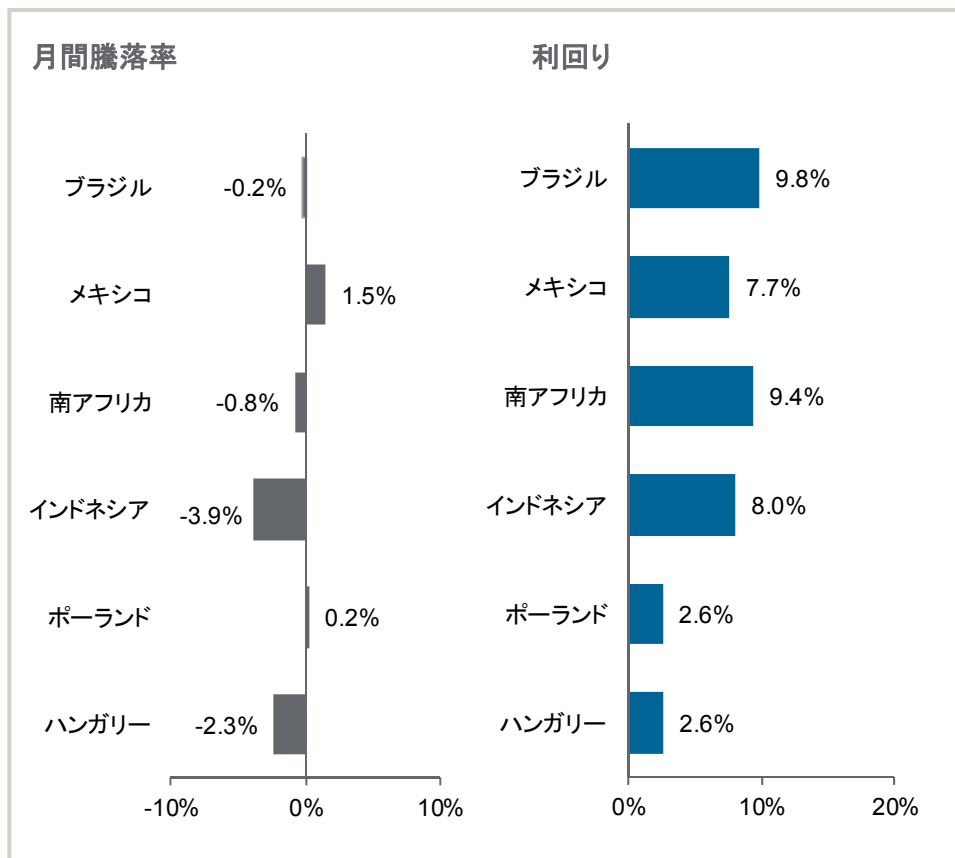
・米ドル建てアジア高利回り社債: JPモルガン・アジア・クレジット指数 (Corporate, Non Investment Grade) (米ドルベース) (円ベースはJPモルガン・アセット・マネジメント(株)にて円換算)、スプレッド: JPモルガン・アジア・クレジット指数 (Corporate, Non Investment Grade) ブレンディッド・スプレッド

・米ドル建て新興国高利回り社債: JPモルガンCEMBI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

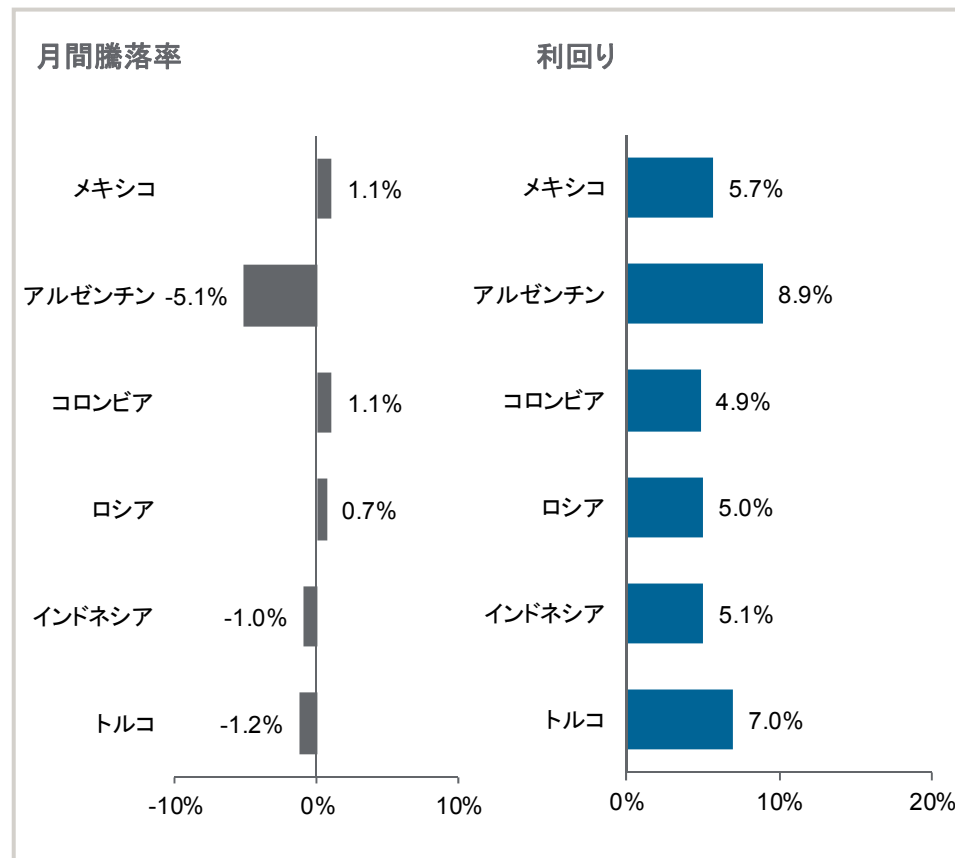
上記チャートはいずれも過去5年間、指数値については計算基点を100として指数化
出所: ブルームバーグをもとにJPモルガン・アセット・マネジメント(株)作成

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7月 | データ基準日: 2018年6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 ○ | ◆依然インフレ率は歴史的に見て低い水準にあるものの、トラック運転手のストライキなどを背景に、5月のインフレ率は前月比で上昇しました。 ◆また、新興国からの資金流出が継続していることや、10月のブラジル大統領選挙の見通しは依然不透明感が高いことなどが懸念材料であると見ています。このような市場環境下、債券は中立、通貨は慎重に見ています。 | <2018/5> 2.86 (前月変化) 0.10 | 6.50 | BB- | Ba2 |
| | 通貨 △ | | | | | |
| メキシコ | 債券 ◎ | ◆メキシコ大統領選では野党の新興左派政党「国家再生運動」のアンドレス・マヌエル・ロペス・オブラドール氏が勝利しました。同氏の大量迎会的な発言は市場の懸念材料であったものの、同氏の顧問団は主に市場の動向を十分に意識している専門家で構成されるため、実際には現実主義的な政策運営が行われると見ています。 ◆経済については、米経済が好調であるため、メキシコの4-6月期の経済成長は底堅い内容になると見ています。 | <2018/5> 4.51 (前月変化) ▲ 0.04 | 7.75 | A- | A3 |
| | 通貨 ◎ | | | | | |
| ポーランド | 債券 △ | ◆債券については、司法制度改革や予算配分を巡りEU(欧州連合)との対立を深めているほか、その他新興国債券対比で割高感があると考えるため、慎重に見ています。 ◆経済については、欧州経済に減速感がやや見られる環境下においても、ポーランドは底堅い経済成長を見せています。国内の堅調な個人消費や製造業などが引き続き経済を下支えすると見ています。 | <2018/5> 1.70 (前月変化) 0.10 | 1.50 | A- | A2 |
| | 通貨 ○ | | | | | |
| 良好 ◎ | 債券 ◎ | ◆ラマポーザ大統領が構造改革を推し進めていることは、同国の支援材料になると考えます。 ◆加えて、インフレ率が低下傾向にあることを考慮すると、インフレ率の急上昇や通貨ランドの下落が継続しない限り、南アフリカ準備銀行による更なる利下げが期待できると考えています。 | <2018/5> 4.40 (前月変化) ▲ 0.10 | 6.50 | BB+ | Baa3 |
| | 通貨 ◎ | | | | | |
| 中立 ○ | 債券 ◎ | ◆インドネシア中央銀行は6月、通貨防衛のため利上げを実施しました。ルピア相場防衛の姿勢を明確に示していることは通貨の支援材料になると考えます。 ◆また、引き続き中長期的なファンダメンタルズは良好であると見ています。 | <2018/5> 3.23 (前月変化) ▲ 0.18 | 5.25 | BBB- | Baa2 |
| | 通貨 ○ | | | | | |
| 慎重 △ | 債券 △ | ◆大統領選・議会総選挙では、エルドアン大統領と与党連合が勝利しました。勝利演説で、財政規律の緩みを伴う経済改革の推進が示されたほか、中央銀行に対する圧力を示唆したことは懸念材料であると考えます。 ◆また、経常赤字を抱えるトルコは、金利が上昇する環境下では外部環境に対する脆弱性が特に高いと見ています。構造改革に取り組まない限り、更なる格下げが予想されるため、債券と通貨共に慎重に見ています。 | <2018/5> 12.15 (前月変化) 1.30 | 17.75 | 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。

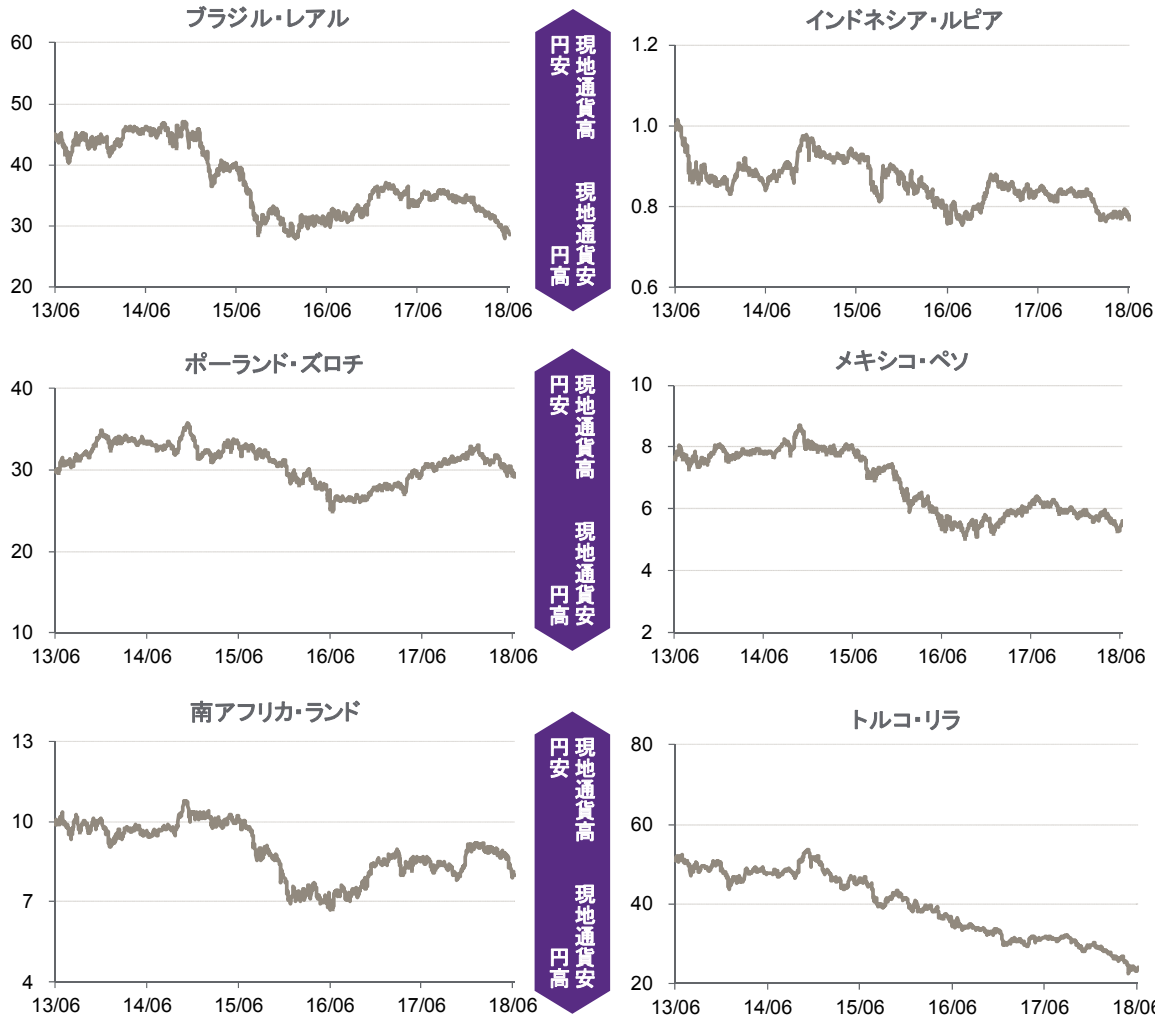
出所:ブルームバーグ

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7月 | データ基準日:2018年6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 | -2.1% | -10.8% | -15.7% | -15.5% | -26.9% | -36.4% |
| インドネシア ルピア | -1.0% | 0.4% | -6.5% | -7.9% | -15.5% | -21.9% |
| ポーランド ズロチ | -0.2% | -5.3% | -8.8% | -2.5% | -9.8% | -1.4% |
| メキシコ ペソ | 2.0% | -4.0% | -1.8% | -9.6% | -28.2% | -26.3% |
| 南アフリカ ランド | -7.6% | -10.7% | -12.4% | -6.5% | -19.9% | -19.1% |
| トルコリラ | -0.2% | -10.2% | -19.1% | -24.3% | -47.1% | -53.0% |
| アメリカ ドル | 1.5% | 4.2% | -1.7% | -1.2% | -9.6% | 11.7% |

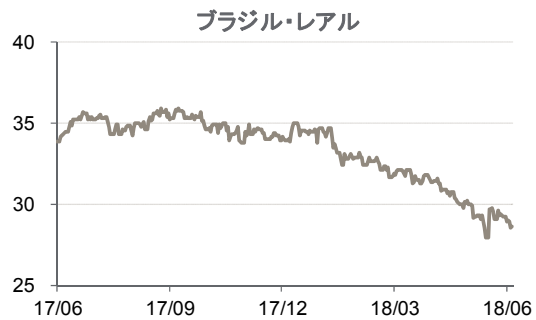
・為替レートはブルームバーグのスポットレート(コンポジット:東京)を使用
 ・インドネシア・ルピアは100通貨単位のレート

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)

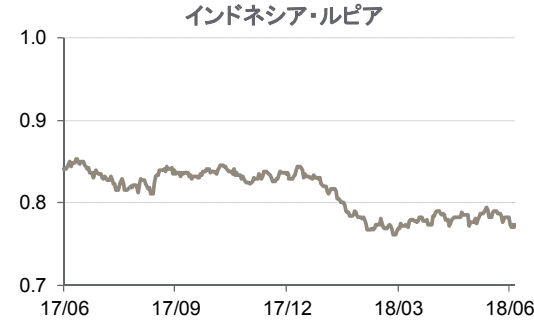
新興国マンスリー 2018年7月 | データ基準日:2018年6月末

新興国通貨の推移



現
地
通
貨
高
円
安

現
地
通
貨
安
円
高



現
地
通
貨
高
円
安

現
地
通
貨
安
円
高



現
地
通
貨
高
円
安

現
地
通
貨
安
円
高



現
地
通
貨
高
円
安

現
地
通
貨
安
円
高



現
地
通
貨
高
円
安

現
地
通
貨
安
円
高



現
地
通
貨
高
円
安

現
地
通
貨
安
円
高

市場概況

当月の為替市場は、FOMC(米連邦公開市場委員会)で米国が利上げ回数見通しを上方修正したことが新興国通貨全般にとって資金流出懸念につながったことや、各国で政治的不透明感が燻ったことなどから、新興国通貨は対円で概ね下落しました。

南アフリカ・ランドは、1-3月期のGDP(実質国内総生産)が4四半期ぶりにマイナス成長となったことや、経常赤字等のファンダメンタルズの弱さが意識され、対円で下落しました。

ブラジル・リアルは、ブラジル中央銀行が政策金利である基準金利を前月に続いて過去最低水準に据え置いたことから上値の重い展開となり、5ヵ月連続して対円で下落しました。

- ・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

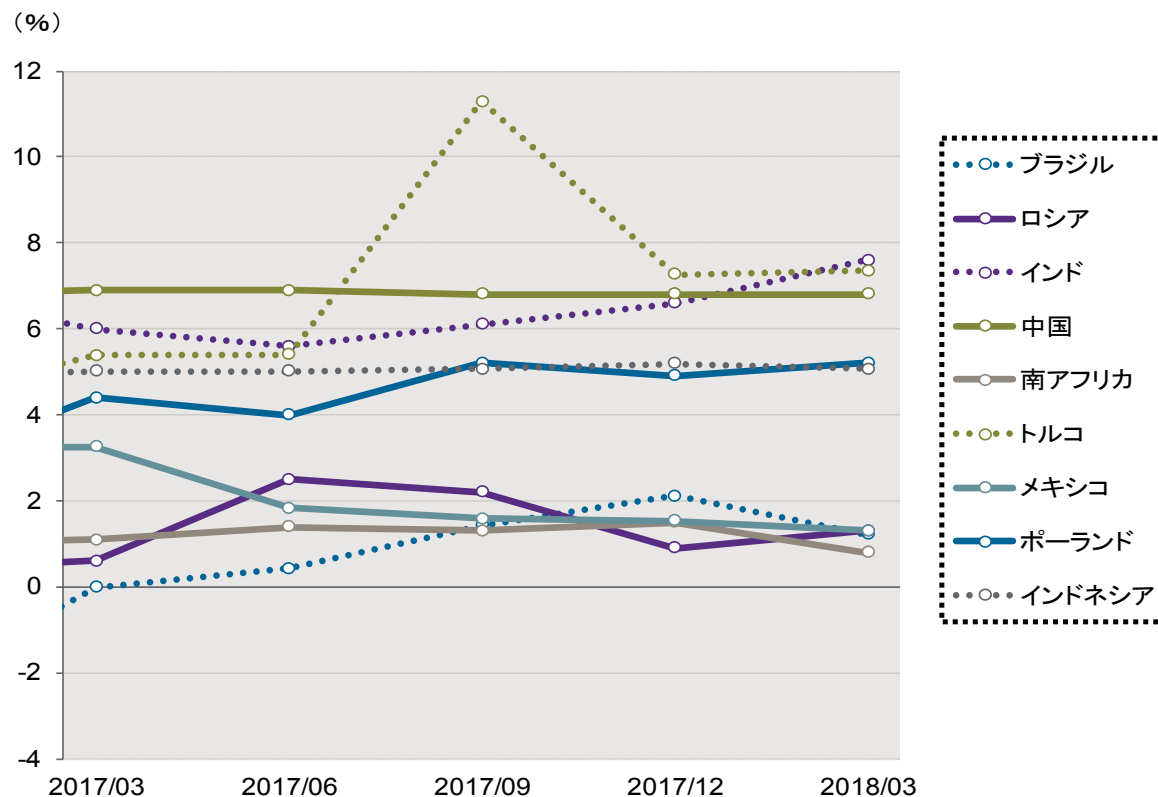
上記は過去の実績であり、将来の成果を保証するものではありません。

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% |

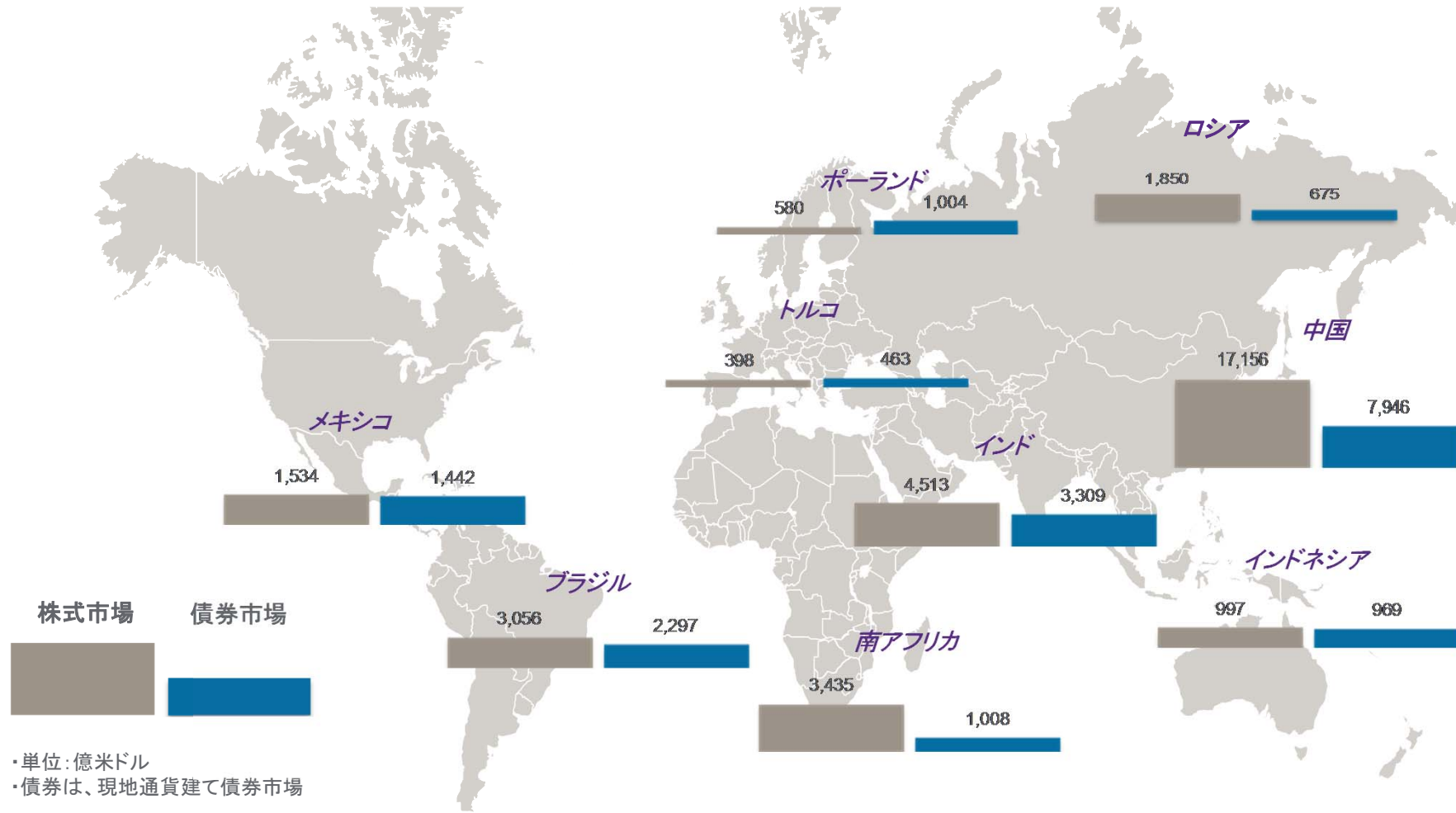
経済成長率 (四半期:前年同期比) の推移



- ・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。



・単位: 億米ドル
 ・債券は、現地通貨建て債券市場

・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。