



下半期は先進国が世界の成長を牽引、クレジットへの投資機会が出現へ

トーマス D.ヒギンス、PhD

チーフ・エコノミスト

スタンディッシュ・メロン・アセット・
マネジメント・カンパニーLLC

エグゼクティブ・サマリー

- 2013 年下半期には、世界の成長モメンタムが新興国から先進国にシフトするとみられます。

- 米国債利回りの上昇を受け、リスク資産が幅広く売られましたが、量的緩和の縮小は引き締めではないとの見方が広がれば、相場はやや回復するでしょう。

- 最近の市場の動揺は、いずれ投資適格債券やハイイールド債券への投資機会を生み出す見込みです。

- 平均を下回る成長が続く中、再び政策ミスが起これば市場のボラティリティが高まり、信用が逼迫するリスクは常に存在しています。

“今日はいつまでも続く日の 1 日に過ぎない。だが、明日以降に起きることは、今日行ったことに左右される”

—アーネスト・ヘミングウェイ

世界経済は 2013 年下半期も拡大するでしょうが、地域によって成長ペースに格差が生じる見込みで、引き続きリスクが残っています。先進国市場では、欧米の緊縮財政に伴う逆風は和らぎ始める見込みです。米国の財政赤字問題を受けた歳出削減策は概ね前倒し気味に実施され、最も大きな影響が生じた時期は夏の初めだったようです。一方、欧州大陸全体が高水準の失業率に悩まされる中、欧州の指導者達はユーロ圏諸国の債務や財政赤字目標に寛容な姿勢を示し始めています。

しかしながら、世界経済の成長にとって、最近の新興国の動向が重しとなる可能性があります。世界的な需要低迷がコモディティ価格を押し下げ、新興国に対する海外からの直接投資も鈍化しています。しかも、中国やブラジルなど主要新興国の一部は長期的な成長トレンドを押し下げかねない構造的な問題を抱えています。新興国は依然として先進国を大きく上回る経済成長を続けるでしょうが、今年下半期には成長モメンタムが一時的に先進国にシフトする可能性があります。

全般的に見れば、世界経済の成長率は今年 3.1%となった後、来年は 3.6%に加速する見込みです。そうした弊社の見通しにとって引き続き最大のリスク要因となっているのは政策ミスが起きる可能性です。米連邦準備制度理事会（FRB）の当局者はクレジット市場が過熱する可能性を懸念している模様で、経済実態に照らして妥当と思われるよりも早い時期に資産買い入れプログラムを縮小する可能性について議論を始めています。一方、ユーロ圏では制度改革の遅れが下半期の景気回復を脅かしています。欧米において緊縮財政が既に前倒し気味に実施されたことには失望させられましたが、過去平均を下回る経済成長が続く中で、今まさにもう一つの政策ミスが起これば、市場のボラティリティが高まり、信用環境が逼迫する恐れがあります。

Exhibit 1

June 2013 Survey	Standish						IMF					
	Real GDP			CPI			Real GDP			CPI		
	2012F	2013F	2014F	2012F	2013F	2014F	2012F	2013F	2014F	2012F	2013F	2014F
United States	2.2	1.8	2.2	1.8	1.8	1.8	2.2	1.9	3.0	1.8	1.7	1.8
Japan	2.0	2.2	1.8	-0.2	0.7	3.0	2.4	1.6	1.4	-0.2	0.7	3.6
United Kingdom	0.2	0.6	1.5	2.6	2.8	2.4	0.2	0.7	1.5	2.6	2.6	2.4
Eurozone	-0.6	-0.7	1.0	2.2	1.4	1.4	-0.6	-0.3	1.1	2.2	1.6	1.4
Developing Asia	6.6	6.9	7.0	4.7	4.3	4.6	6.6	7.1	7.3	4.7	5.1	4.8
Eastern Europe & CIS	2.6	2.5	3.2	5.6	4.8	4.8	2.6	2.9	3.5	5.6	5.4	5.2
Latin America	3.0	3.4	3.5	5.9	6.9	6.8	3.0	3.4	3.9	5.9	6.1	5.5
Global	3.1	3.1	3.6	3.8	3.5	3.7	3.3	3.6	4.6	3.8	3.7	3.7

F= Forecast

Source: Standish and The International Monetary Fund forecast as of January 2013 based on purchasing power parity.

FRBによる量的緩和縮小のタイミング

2013年の米国経済は堅調に始まり、第1四半期の実質GDP成長率は2.4%となりました。しかし、給与税の引き上げと歳出削減策が最近の経済指標に悪影響を与え始めています。弊社の基本シナリオによると、第2四半期には成長率が1.5%に鈍化した後、今年下半期には財政面からの圧迫要因が薄れるのに伴い、2.5%に成長ペースが回復する見込みです。米国では雇用拡大が賃金の伸びを促し始めているため、引き続き消費セクターが成長の牽引役になると思われます。住宅セクターも経済を支えるでしょうが、最近の住宅ローン金利上昇が重しとなりそうです。下半期は、企業の支出が経済成長にプラス寄与するとみられますが、景気拡大の原動力には成り難いと思われます。企業収益の伸びは鈍化しており、企業にとって今後の消費需要拡大を見越して在庫を積み増すインセンティブはほとんど見られません。

FRBは6月の連邦公開市場委員会（FOMC）で、労働市場の状況次第では2013年下半期のうちに資産買い入れプログラムの縮小に着手する可能性を示唆しました。弊社は5月まで、財政面からの障害を経済が乗り切ったことが明確になるまでFRBは緩和策の縮小を見送るとの印象を持っていました。しかしながら、最近のFRB要人発言は、彼らが緩和策縮小のハードルを引き下げたことを示唆しています。量的緩和（QE）の効果は時間の経過と共に薄れており、FRBはむしろ、QEが再び資産バブルを招きかねないと懸念しているようです。また、FRBは経済指標が低調であることをさほど重視しておらず、最近のインフレ率低下傾向を一時的な現象だと受け止めています。

そのため、FRBはかなり緩和的な金融政策を維持していると強調する一方で、非農業部門雇用者数の平均増加幅が今年秋まで月間20万人前後の水準で推移すれば、資産買い入れペースを落とすと思われれます。資産買い入れの縮小については、当初は米国債、モーゲージ債の月間買い入れ額を同じ比率で合計850億ドル前後から約650億ドルに引き下げると予想しています。FRBが資産買い入れを打ち切るのは、労働参加率が上昇に向かい初め、失業率が7%近くに低下した後となる見通しで、その時期は来年上半期になる見込みです。FRBはQEを打ち切る前に、インフレ率やインフレ期待の低下傾向が反転したことを確認したいと考えている模様です。

FRBによる資産買い入れ縮小観測は将来の金利動向に関する不透明感を高め、市場のボラティリティを高めました。FRBはおそらく、債券市場における「利回り追求」の動きを抑えるため、意図的にボラティリティを高めようとした模様です。しかしながら、財政面の足枷が最大になるとみられる場面で金融環境が引き締められれば、景気回復が損なわれるリスクがあります。そのため、米国債利回りの上昇が経済成長に悪影響を及ぼし始めた場合には、FRBが資産買い入れの打ち切りを先延ばししたとしても驚きではありません。

欧州経済はようやく底入れしつつあるか？

2013年第1四半期のユーロ圏実質GDP成長率（速報値）は、年率換算でマイナス0.9%となりました。詳細なデータはまだ公表されていませんが、各国の統計局によると、設備投資や内需が大幅に落ち込み、外需ではほとんど補うことができなかつた模様です。今後はマイナス幅が縮小し、今年下半期には緩やかながらもプラス成長を回復する見込みです。しかし、インフレ率は低下傾向が続き、おそらく1%を下回ると予想されます。

さらなる金融緩和の効果について欧州中央銀行（ECB）理事会内部で見解の対立があるにもかかわらず、ECBがインフレ目標を2%に設定していることを踏まえれば、ECBはインフレ率の低下に対抗策を講じると思われれます。ECBはまずリファイナンス金利を0.50%から0.25%に引き下げた後、年内に預金金利をマイナス圏に引き下げるでしょう。弊社の見方では、ソブリン債利回りの低下は企業や消費者の借入金利を押し下げるため、この措置はユーロ圏周縁国の信用環境を緩和する効果が期待できます。

We do not expect the Fed to end its purchase plan until the labor force participation rate begins to increase and the unemployment rate drops closer to 7% in the first half of next year.

ユーロ圏の見通しにとって大きなリスクの一つは、改革が断片的にしか進んでいないことです。特に、ユーロ圏全体で銀行の監督、清算、預金保険制度を共通化する銀行同盟の創設は、ユーロ圏が金融の安定や市場の信頼感を取り戻す上でキーとなる要因ですが、技術的及び政治的な困難に直面しているため、単一の銀行監督メカニズムは2014年半以降まで実現されそうにありません。例えば、ECBが800人に上る有能な銀行監督官を採用したり、先頭に立って2013年末までにユーロ圏の銀行全体の資産査定を実施できる可能性は低いと思われます。

それ以上に基本的な問題として、銀行同盟の様々な側面を巡る政治的な対立が、引き続き進展を阻む要因となりそうです。ユーロ圏の中核国が、自国の納税者に国境を超えて他国の銀行救済コストを負担させることを渋っている一方、周縁国は他国の銀行監督機関に国内銀行の閉鎖を命じられることに抵抗しています。こうした問題に決然と対処できずにいることが、欧州の中核国と周縁国との国債利回りスプレッドのボラティリティを高め、経済活動を阻害する要因となっています。

The near-term outlook for the Japanese economy is positive and over the next six months it is likely to be the strongest of the major developed economies.

日本経済は先進国で最も好調に推移する見込み

日本経済の短期的な見通しは明るく、今後6ヶ月間は主要先進国の中で最も好調に推移する見込みです。今年の日本経済は力強いスタートを切り、第1四半期の成長率は民間最終消費と純輸出の拡大を受けて年率4.1%に達しました。

今後についても、1月に成立した補正予算の効果が期待されるほか、2014年4月に実施される予定の消費税引き上げを前に駆け込み需要が予想されるため、年内は力強い景気拡大が続く見込みです。それに加え、設備稼働率が上昇し、日本の輸出品への需要も高まっているため、民間セクターの投資も上向くと予想されます。

こうした環境を背景に、日本の労働市場は改善が続き、賃金も徐々に上昇すると見込まれます。日銀は消費者物価ベースのインフレ率を2015年までに前年比2%に引き上げることを目指していますが、弊社では賃金上昇圧力が高まるとは予想していませんが、中期的に2%のインフレ率が持続するとは考えていません。円安や消費税の引き上げは一時的にインフレ率を押し上げる要因となるでしょうが、それらの一時的な影響を除けば、2013年のインフレ率は1%をわずかに下回り、2014年も1%をわずかに上回る水準にとどまるとみられます。

そうした見通しにもかかわらず、日銀が2%のインフレ目標達成に向け強い決意を示していることを考えれば、日銀は2013年第4四半期か2014年第1四半期に追加的な刺激策を講じられると思われます。それには、長期国債買入れ額引き上げの他、国内株式の購入プログラムが盛り込まれる可能性があります。

新興国経済は減速しているが、サブサハラ諸国は上向き

新興国は過去4年間に渡り世界の景気回復を牽引し、世界経済成長の4分の3近くを占めてきました。しかしながら、コモディティ価格の下落、資本流入ペースの鈍化、一部新興国における投資リターンの低下といった構造的問題が重なり、2013年下半期には新興国の成長モメンタムがやや失われるでしょう。過去数年は、成長鈍化を受け新興国の政府や中央銀行が景気刺激策を打ち出してきましたが、現在は世界の成長に対するテールリスクが低下しているため、そうした措置を講じることは慎重になっているようです。

新興国地域では、中国ほど成長鈍化が鮮明になっている国はありません。中国経済は2013年の成長率が平均7.5%と、昨年の7.8%や、過去10年の平均である10%以上から大幅に鈍化する見込みです。過去数年の中国経済は投資やインフラ支出に過度に依存しており、習近平総書記率いる新政権は、将来的に中国経済における民間セクターの役割を拡大する方針を示しています。同時に、中国政府は収益率が低下している投資から消費へ成長の重心をシフトさせたいと考えています。しかし、残念ながら消費の拡大ペースは投資を下回る傾向があるため、今後は中国の成長ペースが鈍化するとみられます。

中国の成長鈍化は他の新興国にも影響を及ぼしています。例えば、第1四半期は中南米の成長率が失望を誘いましたが、それは輸出品であるコモディティに対する中国の需要が低迷したことが一因です。インフレ期待は安定した動きを示しましたが、大半の中南米諸国では中央銀行の目標レンジの上限で推移しました。その結果、多くの中央銀行は政策金利を据え置き、政策スタンスもより中立的なものにシフトしました。民間需要の低迷と高水準のインフレ期待に苦しむブラジルはその例外で、当局は経済成長を再び加速させようとしているにもかかわらず、金融引き締めを進めつつあります。それとは対照的に、コロンビアとメキシコでは、インフレ率が落ち着いており、経済活動が低調であることから、中央銀行がハト派的なスタンスを維持する可能性があります。全般的に見れば、今年の中南米地域の成長率は4%をわずかに下回る水準となる見込みです。

中東欧は新興国地域の中で依然として経済ファンダメンタルズが最も脆弱で、銀行、企業、家計セクターはバランスシートの調整を続けています。ユーロ圏の景気後退が中東欧の経済成長を圧迫しており、2013年の成長率はトレンドを下回る2.1%にとどまる見込みです。内需が引き続き低迷し、食品を含むコモディティ価格全般が昨年を下回っているため、インフレ率は低下するとみられます。その結果、一部の中央銀行には政策金利の引き下げ余地が生じるでしょう。中東欧地域のEU加盟国はマーストリヒト条約に定められた財政赤字基準の達成に苦しんでいるため、今後2-3年はさらなる緊縮財政政策が予想されます。しかしながら、各国では引き続き多額の財政赤字が続く見通しで、GDPに対する財政赤字の比率は3-4%に達するとみられます。

Central and Eastern Europe (CEE) remain the fundamentally weakest EM region, as the banking, corporate and household sectors continue to repair balance sheets.

アフリカのサブサハラ諸国（サハラ砂漠以南のアフリカ諸国）は、他の新興国地域における成長鈍化トレンドに逆行しており、2013年の成長率は5.6%と、2012年の4.8%から加速する見込みです。交易条件が向上し、マクロ経済政策も徐々に改善されたことが、同地域の成長を支えています。今後、インフレ率はやや低下するでしょうが、世界的な基準に照らせば比較的高い水準にとどまる見込みです。中央銀行の政策は国ごとに異なる見通しです。ナイジェリアは高水準の原油輸出が追い風となっているほか、同国が債券指数に組み入れられたことを受け、最近になって多額の資本が債券市場に流入しました。多くのアフリカ諸国が力強い経済成長を示す一方、例外的な国の一つは南アフリカで、欧州や他の先進国市場との密接な関係を持つがゆえに、成長見通しはかなり低調です。構造的な経済の脆弱性、經常収支の不均衡、不安定な労使関係も引き続き南アフリカ経済に影を落としています。しかしながら、南アフリカ経済の全体的な質から判断すれば、依然として他のアフリカ諸国よりも良好といえます。

Lastly, we anticipate that the improving growth outlook in DM will gradually filter through to EM economies, which should be supportive of EM dollar and local currency bonds.

世界の成長を支える要因が増加

2013年下半期には先進国のモメンタムが上向き始めるとみられるため、世界経済は緩やかに成長が加速する見込みです。しかし、先進国経済が依然として中央銀行による流動性供給に大きく依存しており、債務を長期的に持続可能な状態にするにはさらなる財政健全化が必要であることを忘れてはいけません。明るい材料は、新興国の経済ファンダメンタルズが依然として魅力的で、欧米や日本の需要が拡大するのに伴い、新興国の資本及び貿易フローが上向いてくると予想されます。

成長モメンタムのシフトは、短期的に投資家に投資機会をもたらす可能性があります。例えば、米国の経済成長やFRBによる量的緩和の縮小観測は、年内の米ドル相場を支える要因となるでしょう。FRBの要人発言のトーンが変化したことを受けた米国債利回りの上昇に伴って、リスク資産が幅広く無差別に売られましたが、量的緩和の縮小は金融引き締め（利上げ）ではないとの見解が広がれば、相場はやや回復するでしょう。夏季を通じて経済指標が底堅く推移する限り、投資家は投資適格債券やハイイールド債券に投資機会を求め始めると思われます。また、年内にユーロ圏が経済成長を取り戻せば、一部周縁国の債務ダイナミクスが改善し、それらの国の債券市場にも投資価値が見出される可能性があります。最後に、先進国の成長見通しの改善は新興国にも徐々に拡大していくと予想され、それは米ドル建て及び現地通貨建て新興国債券市場を支える要因となりそうです。

BNY Mellon Investment Management is one of the world's leading investment management organizations and one of the top U.S. wealth managers, encompassing BNY Mellon's affiliated investment management firms, wealth management services and global distribution companies. BNY Mellon is the corporate brand of The Bank of New York Mellon Corporation and may also be used as a generic term to reference the Corporation as a whole or its various subsidiaries generally. • The statements and opinions expressed in this document are those of the authors as of the date of the article, are subject to change as economic and market conditions dictate, and do not necessarily represent the views of BNY Mellon, BNY Mellon Asset Management International or any of their respective affiliates. This document is of general nature, does not constitute legal, tax, accounting or other professional counsel or investment advice, is not predictive of future performance, and should not be construed as an offer to sell or a solicitation to buy any security or make an offer where otherwise unlawful. The information has been provided without taking into account the investment objective, financial situation or needs of any particular person. BNY Mellon Asset Management International Limited and its affiliates are not responsible for any subsequent investment advice given based on the information supplied.

Past performance is not a guide to future performance. The value of investments and the income from them is not guaranteed and can fall as well as rise due to stock market and currency movements. When you sell your investment you may get back less than you originally invested. • While the information in this document is not intended to be investment advice, it may be deemed a financial promotion in non-U.S. jurisdictions. Accordingly, where this document is used or distributed in any non-U.S. jurisdiction, the information provided is for use by professional and wholesale investors only and not for onward distribution to, or to be relied upon by, retail investors. • Products or services described in this document are provided by BNY Mellon, its subsidiaries, affiliates or related companies and may be provided in various countries by one or more of these companies where authorized and regulated as required within each jurisdiction. This document is not intended for distribution to, or use by, any person or entity in any jurisdiction or country in which such distribution or use would be contrary to local law or regulation. This document may not be distributed or used for the purpose of offers or solicitations in any jurisdiction or in any circumstances in which such offers or solicitations are unlawful or not authorized, or where there would be, by virtue of such distribution, new or additional registration requirements. Persons into whose possession this document comes are required to inform themselves about and to observe any restrictions that apply to the distribution of this document in their jurisdiction. **The investment products and services mentioned here are not insured by the FDIC (or any other state or federal agency), are not deposits of or guaranteed by any bank, and may lose value.** • This document should not be published in hard copy, electronic form, via the web or in any other medium accessible to the public, unless authorized by BNY Mellon Investment Management International Limited.

In **Australia**, this document is issued by BNY Mellon Investment Management Australia Ltd (ABN 56 102 482 815, AFS License No. 227865) located at Level 6, 7-15 Macquarie Place, Sydney, NSW 2000. Authorized and regulated by the Australian Securities & Investments Commission. • In **Brazil**, this document is issued by BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A., Av. Presidente Wilson, 231, 11th floor, Rio de Janeiro, RJ, Brazil, CEP 20030-905. BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A. is a Financial Institution, duly authorized by the Brazilian Central Bank to provide securities distribution and by the Brazilian Securities and Exchange Commission (CVM) to provide securities portfolio managing services under Declaratory Act No. 4.620, issued on December 19, 1997. • Securities in **Canada** are offered through BNY Mellon Asset Management Canada Ltd., registered as a Portfolio Manager and Exempt Market Dealer in all provinces and territories of Canada, and as an Investment Fund Manager in Ontario. • In **Dubai, United Arab Emirates**, this document is issued by the Dubai branch of The Bank of New York Mellon, which is regulated by the Dubai Financial Services Authority. • If this document is used or distributed in **Hong Kong**, it is issued by BNY Mellon Asset Management Hong Kong Limited, whose business address is Suites 1201-5, Level 12, Three Pacific Place, 1 Queen's Road East, Hong Kong. BNY Mellon Asset Management Hong Kong Limited is regulated by the Hong Kong Securities and Futures Commission and its registered office is at 6th floor, Alexandra House, 18 Chater Road, Central, Hong Kong. • In **Japan**, this document is issued by BNY Mellon Asset Management Japan Limited, Marunouchi Trust Tower Main Building, 1-8-3 Marunouchi Chiyoda-ku, Tokyo 100-0005, Japan. BNY Mellon Asset Management Japan Limited is a Financial Instruments Business Operator with license no 406 (Kinsho) at the Commissioner of Kanto Local Finance Bureau and is a Member of the Investment Trusts Association, Japan and Japan Securities Investment Advisers Association. • In **Korea**, this document is issued by BNY Mellon AM Korea Limited for presentation to professional investors. BNY Mellon AM Korea Limited, 29F One IFC, 10 Gukgeumyung-ro, Yeongdeungpo-gu, Seoul, 150-945, Korea. Regulated by the Financial Supervisory Service. • In **Singapore**, this document is issued by The Bank of New York Mellon, Singapore Branch for presentation to professional investors. The Bank of New York Mellon, Singapore Branch, One Temasek Avenue, #02-01 Millenia Tower, Singapore 039192. Regulated by the Monetary Authority of Singapore. In Singapore, this document is to be distributed to Institutional Investors (as defined in the Securities and Futures Act, Chapter 289 of Singapore) only. • This document is issued in the **UK** and in **mainland Europe**, by BNY Mellon Asset Management International Limited, 160 Queen Victoria Street, London EC4V 4LA. Registered in England No. 1118580. Authorized and regulated by the Financial Conduct Authority. • This document is issued in the **United States** by BNY Mellon Investment Management.

BNY Mellon owns over 95% of the parent holding company of The Alcentra Group, which is comprised of the following affiliated investment advisers: Alcentra, Ltd and Alcentra NY, LLC. • BNY Mellon ARX is the brand used to describe the Brazilian investment capabilities of BNY Mellon ARX Investimentos Ltda. • BNY Mellon Western FMC, Insight Investment and Meriten Investment Management do not offer services in the U.S. This presentation does not constitute an offer to sell, or a solicitation of an offer to purchase, any of the firms' services or funds to any U.S. investor, or where otherwise unlawful. • BNY Mellon Cash Investment Strategies is a division of The Dreyfus Corporation. • BNY Mellon Western Fund Management Company Limited is a joint venture between BNY Mellon (49%) and China based Western Securities Company Ltd. (51%). The firm does not offer services outside of the People's Republic of China. • BNY Mellon owns 90% of The Boston Company Asset Management, LLC and the remainder is owned by employees of the firm. • BNY Mellon owns a 19.9% minority interest in The Hamon Investment Group Pte Limited, the parent company of Blackfriars Asset Management Limited ("Blackfriars"), Hamon Asset Management Limited and Hamon Asian Advisors Limited ("HAAL"). Only Blackfriars and HAAL offer investment services in the U.S. • Services offered in the US, Canada and Australia by Pareto Investment Management Limited under the Insight Pareto brand. • The Newton Group ("Newton") is comprised of the following affiliated companies: Newton Investment Management Limited, Newton Capital Management Limited (NCM Ltd), Newton Capital Management LLC (NCM LLC), Newton International Investment Management Limited and Newton Fund Managers (C.I.) Limited. NCM LLC personnel are supervised persons of NCM Ltd and NCM LLC does not provide investment advice, all of which is conducted by NCM Ltd. Only NCM LLC and NCM Ltd offer services in the U.S. • BNY Mellon owns a 20% interest in Siguler Guff & Company, LP and certain related entities (including Siguler Guff Advisers LLC). • BNY Mellon Asset Management International Limited and any other BNY Mellon entity mentioned above are all ultimately owned by BNY Mellon, unless otherwise noted.

The Alcentra Group
BNY Mellon ARX
BNY Mellon Cash Investment Strategies
BNY Mellon Western Fund Management
Company Limited
The Boston Company Asset Management, LLC
The Dreyfus Corporation
EACM Advisors LLC
Hamon Investment Group
Insight Investment
Mellon Capital Management Corporation
Meriten Investment Management
The Newton Group
Siguler Guff & Company LP
Standish Mellon Asset Management Company LLC
Urdang Capital Management, Inc.
Urdang Securities Management, Inc.
Walter Scott & Partners Limited



BNY MELLON

本情報提供資料は、BNY メロン・グループ（BNY メロンを最終親会社とするグループの総称です）の資産運用会社が提供する情報について、BNY メロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が審査の上、掲載したものです。当資料は情報の提供を目的としたもので、勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると思われる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、作成時点での見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。

BNY メロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社
BNY Mellon Asset Management Japan Limited

金融商品取引業者：関東財務局長（金商）第 406 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