

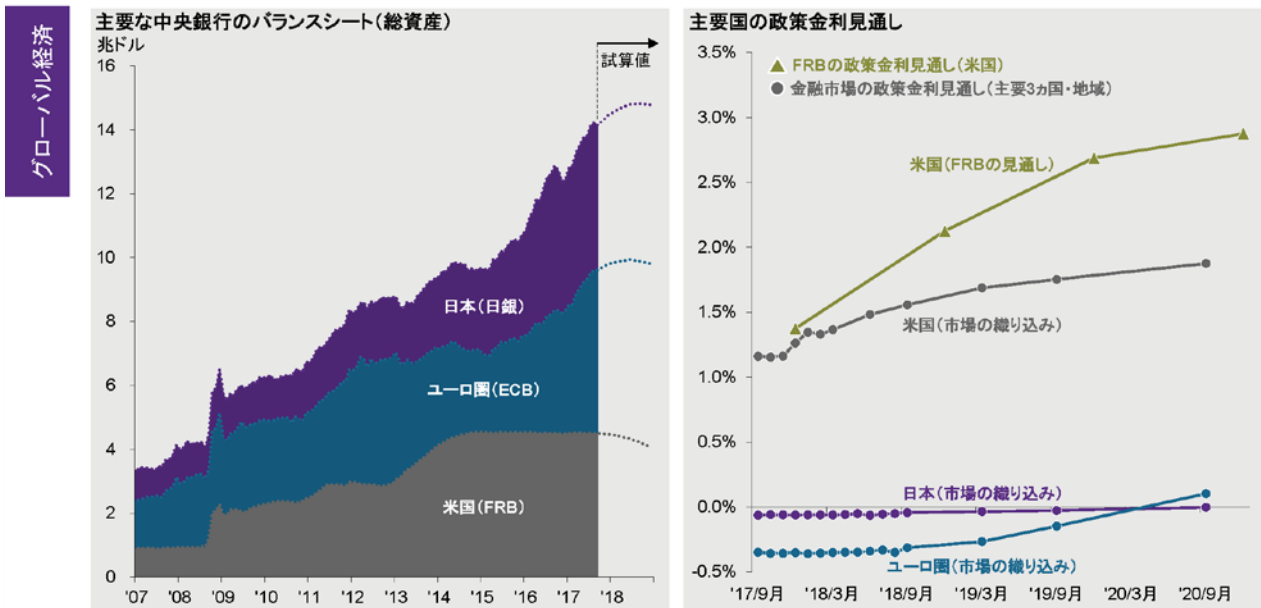
[ECB]FRBと同様に、成長率見通しのみを、大幅に引き上げ。

- Review: ECB(欧州中央銀行)理事会は金融政策の現状維持を決定し、経済成長率見通しを引き上げた。
 - **主なポイント:** ECB理事会は、金融市場の事前予想どおり、金融政策の現状維持を決定した。
 - **今後の見通し:** 実質GDP成長率の見通しは、2017年(2.2%→2.4%)、2018年(1.8%→2.3%)、2019年(1.7%→1.9%)と、上方修正された。インフレ率の見通しは、2018年(1.2%→1.4%)がやや引き上げられたが、ECBは、これは主にエネルギーや食品の押し上げによるものとしている。
- Going Forward: 利上げは2019年前半まで実施されないため、当面は、ユーロが上がりにくいと見る。
 - **金融政策の見通し:** ECBは、インフレ率が急加速しなければ、規模を更に減額した上で、来年末まで資産買入れを継続すると見ている。また、利上げの実施時期は、資産買入れ終了後の2019年前半になるだろう。但し、2019年3月の英国のEU(欧州連合)離脱が、ECBの金融政策に不確実性をもたらす可能性には注意したい。
 - **為替の見通し:** 米国、ユーロ圏ともに景気が力強く拡大する状況下で、米国は、税制改革によって更に景気が過熱し、インフレ懸念が高まる可能性が高いと見ている。①これにより、米国の金融政策が引き締め的になるリスクが高まる一方で、②2019年前半辺りと考えられるECBの利上げには注目が集まりにくいと、**来年前半は、緩やかなドル高・ユーロ安の展開を予想する。**但し、**来年半ば頃から、③ECBの資産買入れ策の見直しが議論され、利上げが再び意識される状況下で、④米国景気が減速に転じ、米国の政策金利も2%を超えた辺りで利上げ打ち止め感が強まり、大幅なユーロ高・ドル安が進行する可能性がある**だろう。

参考図表: Guide to the Markets 2017年10-12月期版6ページ

主要中銀の総資産と政策金利の織り込み

GTM - Japan | 6



出所: (左)米連邦準備制度理事会(FRB)、日本銀行、欧州中央銀行(ECB)、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management
 (右)米連邦準備制度理事会(FRB)、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management
 注: (左)バランスシートはすべて兆ドルに換算。バランスシートの「試算値」は次のとおりで算出。「米国(FRB)」のバランスシートの減少ペースは、2017年6月FOMCで公表された「Addendum to the Policy Normalization Principles and Plans」に基づく。すなわち、米国債とMBS(住宅ローン担保証券)の保有額を合計で毎月100億ドルずつ減らしていく。また3か月おきに、資産の売却(減少額)を100億ドルずつ追加する。そして最終的に、毎月資産売却額(減少額)が500億ドルに達した時点で売却ペースは固定される。バランスシート縮小の開始時期は2017年9月FOMCで同年10月からと決定されている。「ユーロ圏(ECB)」は、2018年1月から6月までの間、毎月毎月900億ユーロの債券買入れを毎月400億ユーロに、同7月から12月までは毎月200億ユーロにそれぞれ引き下げると想定。「日本(日銀)」は、現行年間約80兆円の国債買入れペースが、中期ごとに10兆円ずつ低下すると想定。その他のバランスシート項目は一定と想定。「右」FRBの政策金利見通しは、2017年9月の連邦公開市場委員会(FOMC)時点のもので、FOMC参加者の見通し中央値。「金融市場の政策金利見通し」は、OIS(オーバーナイト・インデックス・スワップ)金利から、フォワード・レートを算出。データは2017年9月30日時点で取得可能な最新のものを掲載。

Market Insightsプログラムは、グローバルな金融市場の幅広いデータや解説を、特定の金融商品に言及することなく提供するものです。お客さまの市場に対する理解と投資判断をサポートします。本プログラムは現在の市場データから投資のヒントや環境の変化を読み解きます。

本資料はJPモルガン・アセット・マネジメント株式会社が作成したものです。本資料に記載の見通しは投資の助言や推奨を目的とするものではありません。また、J.P.モルガン・アセット・マネジメントあるいはそのグループ会社において記載の取引を約束するものでもありません。予測、数値、意見、投資手法や戦略は情報提供を目的として記載されたものであり、一定の前提や作成時点の市場環境を基準としており、予告なく変更されることがあります。記載の情報は作成時点で正確と判断されるものを使用していますが、その正確性を保証するものではありません。本資料では、お客さまの投資判断に十分な情報を提供しておらず、証券や金融商品への投資のメリットをお客さまが自身で評価するにあたって使用するものではありません。また、かかる法務、規制、税務、信用、会計に関しては、個別に評価し、投資にあたっては、投資の目的に適合するかどうかに関しては専門家の助言とともに判断してください。投資判断の際には必要な情報をすべて事前に入手してください。投資にはリスクが伴います。投資資産の価値および得られるインカム収入は市場環境や税制により上下するため、投資元本が確保されるものではありません。過去のパフォーマンスおよび利回りは将来の成果を示唆・保証するものではありません。

【ご留意事項】 お客さまの投資判断において重要な情報ですので必ずお読みください。

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、財務状況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。

◆ご注意していただきたい事項について

- 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、換金の申込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。

◆ファンドの諸費用について

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)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%))

*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。

J.P.モルガン・アセット・マネジメントは、JPモルガン・チェース・アンド・カンパニーおよび世界の関連会社の資産運用ビジネスのブランドです。本資料は、以下のグループ会社により発行されたものです

- ブラジル: バンコ・J.P.モルガンS.A. (ブラジル)
- 英国: JPモルガン・アセット・マネジメント(UK) リミテッド
- 英国以外のEU諸国: JPモルガン・アセット・マネジメント(ヨーロッパ) Sàrl.
- スイス: J.P.モルガン(スイス) SA
- 香港: JFアセット・マネジメント・リミテッド、JPモルガン・ファンズ(アジア) リミテッド、JPモルガン・アセット・マネジメント・リアル・アセット(アジア) リミテッド
- インド: JPモルガン・アセット・マネジメント・インド・プライベート・リミテッド
- シンガポール: JPモルガン・アセット・マネジメント(シンガポール) リミテッド(Co. Reg. No. 197601586K)、JPモルガン・アセット・マネジメント・リアル・アセット(シンガポール) プライベート・リミテッド(Co. Reg. No. 201120355E)
- 台湾: JPモルガン・アセット・マネジメント(台湾) リミテッド、JPモルガン・ファンズ(台湾) リミテッド
- 日本: 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: 日本証券業協会、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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会)
- 韓国: JPモルガン・アセット・マネジメント(韓国) カンパニー・リミテッド
- オーストラリア: JPモルガン・アセット・マネジメント(オーストラリア) リミテッド(ABN 55143832080) (AFSL 376919) (Corporation Act 2001 (Cth) 第761A条および第761G条で定義される販売会社に配布が限定されます)
- カナダ(機関投資家限定): J.P.モルガン・アセット・マネジメント(カナダ) インク
- 米国: JPモルガン・ディストリビューション・サービスズ・インク(FINRA/SIPC会員)、J.P.モルガン・インベストメント・マネージメント・インク

本資料は、アジア太平洋地域において、香港、台湾、日本およびシンガポールで配布されます。アジア太平洋地域の他の国では、受取人の使用に限りです。

Copyright 2017 JPMorgan Chase & Co. All rights reserved

Material ID: 0903c02a82006bbc