

アジア株式 2017年の振り返りと2018年の注目トピックス

JPMアジア株・アクティブ・オープン | 2018年1月

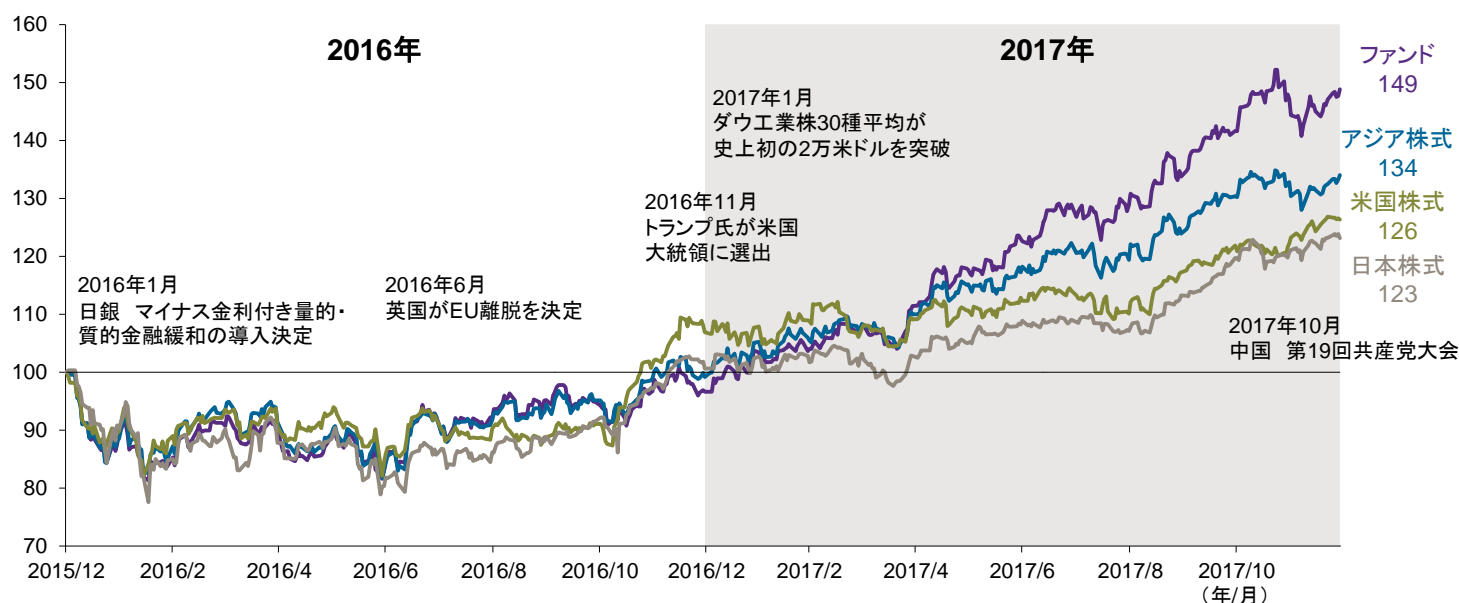
2017年は、世界的に株式市場が堅調に推移する中、アジア株式も力強く上昇し、良好なパフォーマンスとなりました。このような環境下で、日本を除くアジア各国*の株式を実質的な主要対象とするJPMアジア株・アクティブ・オープン（以下、ファンド）は、市場を上回るパフォーマンスとなりました。

市場の注目を集めるアジア株式に関して、本レポートでは今後のポイントをご説明し、中長期的の観点も踏まえた投資の魅力をご紹介します。

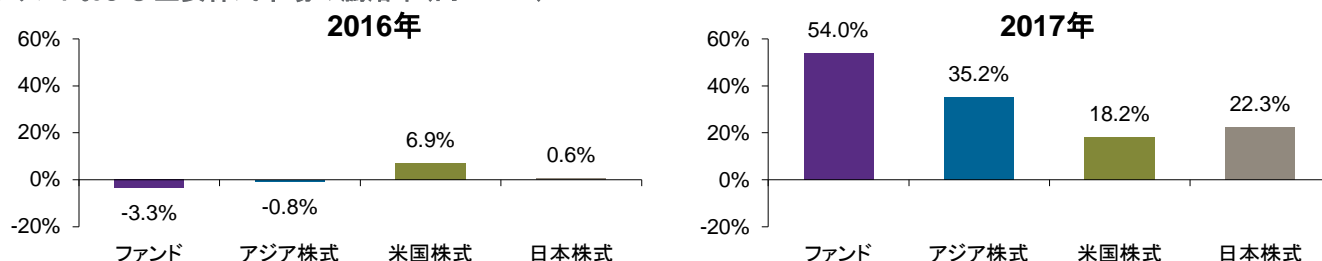
2017年の運用状況の振り返り

- “リスクオン”の市場環境が続く中、2017年は世界的に株式市場が堅調に推移しました。特に2016年は比較的軟調に推移したアジア株式市場が力強く上昇し、2017年は35.2%の上昇（円ベース）となりました。
- このような環境下で、2017年のファンドの騰落率は市場を上回る54.0%の上昇となりました。好調な半導体市況に代表されるグローバルな景況感の改善の恩恵を受けて株価が大きく上昇した韓国、台湾の情報技術セクターへの投資比率を高め、保持していたことや、景況感に対して前向きな見方が広がった中国のインターネット商取引等の内需関連銘柄を保有していたことにより、活況を呈したアジア株式市場を上回る良好なパフォーマンスとなりました。

ファンドおよび主要株式市場の推移（円ベース）



ファンドおよび主要株式市場の騰落率（円ベース）



* 詳細は、5ページのファンドの特色をご参照ください。出所：ブルームバーグ、J.P.モルガン・アセット・マネジメント アジア株式：MSCI AC ファーイースト・インデックス（除く日本、配当なし）、日本株式：TOPIX（東証株価指数）（配当込み）、米国株式：S&P500指数（配当込み）（上段グラフ）期間：2015年12月末～2017年12月末（2015年12月末を100として指数化、各指数は前営業日を100として指数化）ファンドのパフォーマンスと騰落率は分配金再投資基準価額であり、信託報酬控除後です。ファンドの騰落率は実際の投資家利回りとは異なります。分配金再投資基準価額は、税引前の分配金を分配時にファンドへ再投資したとみなして算出したものです。各指数の騰落率は、ファンドの基準価額算出の前営業日のデータを使用しています。当ファンドのベンチマークはMSCI AC ファーイースト・インデックス（除く日本、配当なし、円ベース）です。なお、その他指数は市場動向をご理解いただくために示したものです。

本資料のデータ・分析等は過去の実績や将来の予測、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。

アジア株式 2017年の振り返りと2018年の注目トピックス

2018年の注目トピックス

- 今年のアジア株式の動向を考える上で、注目されるトピックスについて、ご紹介します。

その1 今後もアジア企業の株価上昇は期待できるでしょうか？

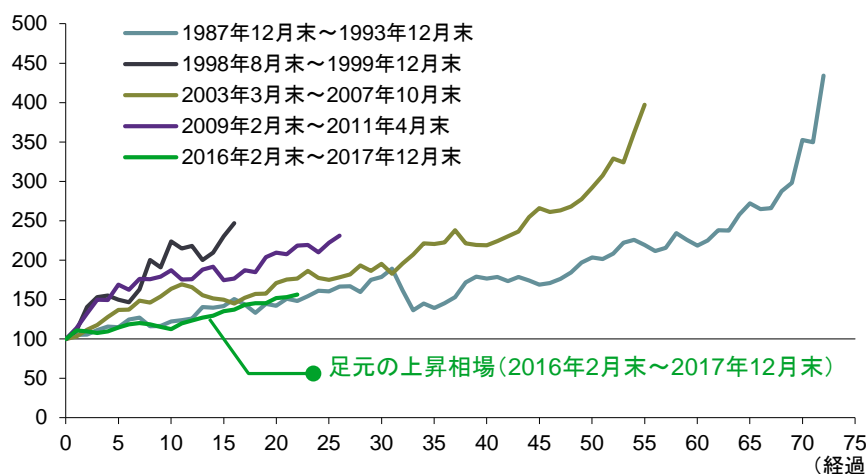
- 一般的に、株価は業績動向を反映して動くと考えられており、今後の株価を考える際に、業績の見通しは重要なポイントになります。2017年に続き、アジア企業の1株当たり利益(EPS)は、2018年以降も二桁以上の成長が見込まれています。
- 企業業績の拡大の背景として、米欧の各先進国が景気の下支えとなっている金融緩和政策の正常化をきわめて慎重に進めようとしており、2018年に入っても世界的な景気拡大の恩恵が続くと見られることが挙げられます。
- 台湾、韓国などの世界の景気拡大の恩恵を直接的に受ける国に対し東南アジア各国はやや出遅れていましたが、輸出が回復基調にあり、政府支出の拡大やインフラ投資によるサポート、国内消費の回復なども見られ、今後のキャッチアップが期待されます。

アジアの株価とEPSの推移(米ドルベース)



- また、アジアの株価は2016年前半から上昇基調となっていますが、過去の上昇相場と比較するとまだ緩やかな上昇となっています。世界経済が堅調となる中、アジア企業の業績も拡大傾向にあることを鑑みると、今後更なる株価上昇が期待されると考えます。

アジアの株価 過去と足元の上昇相場の比較(米ドルベース)



期間	経過月数	騰落率
1987年12月末～1993年12月末	72ヵ月	+334%
1998年8月末～1999年12月末	16ヵ月	+147%
2003年3月末～2007年10月末	55ヵ月	+297%
2009年2月末～2011年4月末	26ヵ月	+131%
2016年2月末～2017年12月末	22ヵ月	+56%

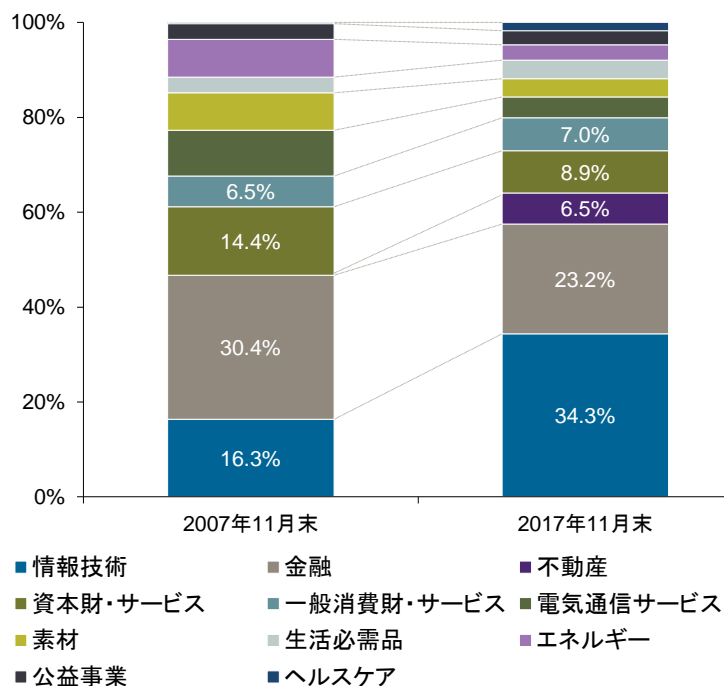
出所: ブルームバーグ アジア株式はMSCI AC ファーイースト・インデックス(除く日本)を使用。(上段グラフ) 株価期間: 2000年1月末～2017年12月末(2000年1月末を100として指数化)、EPS期間: 2000年～2019年(2017年以降はブルームバーグ集計のコンセンサス予想)。米国: S&P500指数、日本: TOPIX(東証株価指数)を参照(下段左グラフ) 各上昇相場のスタート時を100として指数化。
本資料のデータ・分析等は過去の実績や将来の予測、作成時点における当社および当社グループの判断を示したものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。

アジア株式 2017年の振り返りと2018年の注目トピックス

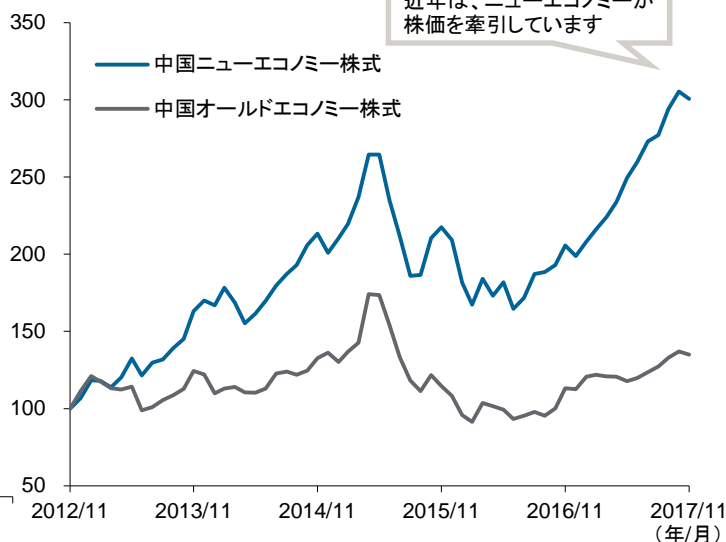
その2 近年のアジア企業に関して、どのような点に着目していますか？

- 近年のアジア企業は、域内における構造変化に直面していると考えています。株式市場の業種別構成の変化を見ると、ソフトウェア・サービスを中心とした情報技術セクターに加え、一般消費財・サービスセクターの割合が拡大してきていることが分かります。
- 例えば、中国においては、かつて高成長をもたらした製造業を中心とする「オールドエコノミー」は勢いを失いつつあり、インターネット関連企業や高付加価値の商品やサービスを提供する消費関連企業などの「ニューエコノミー」が株式市場を牽引しています。

アジア株式 業種別構成比率 過去との比較



中国ニューエコノミー/オールドエコノミー株式合成指数の推移 (円ベース、シミュレーション)



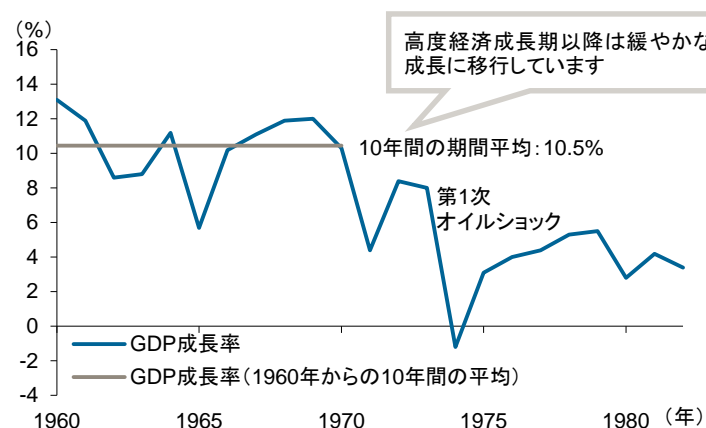
出所:ブルームバーグ アジア株式はMSCI AC ファーイースト・インデックス(除く日本)を使用。(左グラフ)MSCI11分類を使用。2007年11月末時点においては、「不動産」は「金融」に含まれています。(右グラフ)期間:2012年11月末~2017年11月末(2012年11月末を100として指数化)中国ニューエコノミー株式合成指数は、MSCIチャイナ・インデックスの構成セクターである「情報技術」、「一般消費財・サービス」、「ヘルスケア」の各指数、同様に、中国オールドエコノミー株式合成指数は、「エネルギー」、「素材」、「資本財・サービス」の各指数に均等に配分した場合を仮定して作成しています。上記はインデックスを用いたシミュレーションであり、当ファンドの運用実績とは異なります。実際の取引にかかる費用・税金等は考慮されていません。本資料のデータ・分析等は過去の実績や将来の予測、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。

アジア株式 2017年の振り返りと2018年の注目トピックス

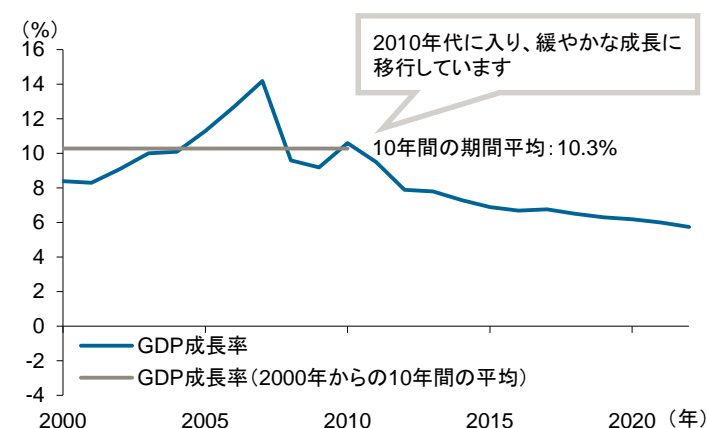
その3 中国経済の動向について、どのように捉えるべきでしょうか？

- 投資家の皆さまからのお問い合わせが多い中国経済に関しては、足元の動きもさることながら、趨勢を理解し、長期的な観点で投資に臨むことが重要だと考えられます。
- 中国の経済動向を考える際は、過去の日本の動向が参考材料の一つになると考えています。日本では、高度経済成長期の1960年代にGDP成長率が二桁を記録するなど、急速な発展を遂げました。中国では、2000年代を通じて二桁の経済成長を遂げていますが、2010年以降は徐々に緩やかな成長となっています。

日本 GDP成長率の推移

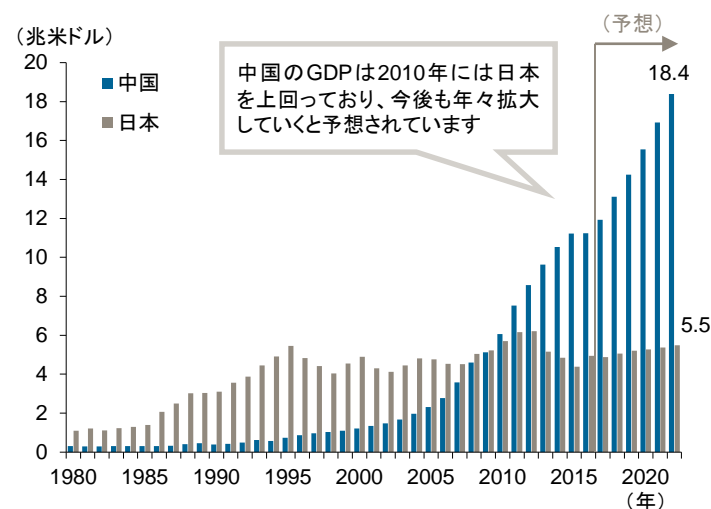


中国 GDP成長率の推移

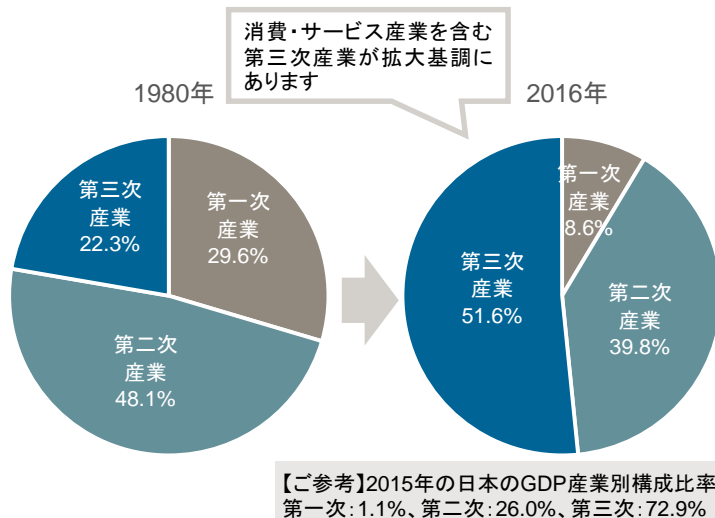


- また、中国は既に経済規模面では世界第2位の経済大国であり、今後さらに経済規模を拡大していくと予想されています。
- その背景として、産業構成のダイナミックな変化が起きており、量だけでなく質の面でも変化を遂げている点が指摘されています。具体的には、消費・サービス産業が存在感を高めており、第三次産業が拡大基調にあります。このような産業構造の変化等を踏まえると、中国経済は成熟期へと移行しつつあり、現在の経済成長は妥当な水準にあると考えられます。
- また、株式市場に目を転じると、足元の予想株価収益率(PER)は15.3倍*にあり、過熱感はないと見ています。加えて、本年5月および8月に予定されているMSCI新興国株式指数への中国本土上場の人民元建株式(A株)の組入により、今後5年間で約2,300億米ドルの資金流入が見込まれています。株式市場開放による投資機会の増大や相対的なプレゼンスの向上が、中国株式市場の持続的な上昇を支えると期待されています。

中国と日本 GDPの推移



中国 GDP産業別構成比率



出所: IMF (2017年10月公表分)、ブルームバーグ、総務省統計局 (上段左グラフ) 期間: 1960年~1982年 (上段右グラフ) 期間: 2000年~2022年 (2017年以降は予測値) (下段左グラフ) 期間: 1980年~2022年 (2017年以降は予測値) * MSCIチャイナ・インデックス、2017年12月末現在
本資料のデータ・分析等は過去の実績や将来の予測、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。

アジア株式 2017年の振り返りと2018年の注目トピックス

ファンドの特色

1 日本を除くアジア各国(中国、香港、台湾、韓国、シンガポール、マレーシア、タイ、インドネシア、フィリピン)*の株式を実質的な主要投資対象とし、信託財産の長期的な成長をはかることを目的として、積極的な運用を行います。

- ファンドのベンチマークは、MSCI AC ファーイースト・インデックス(除く日本、配当なし、円ベース)とし、ベンチマークを長期的に上回る投資成果の実現を目指します。

※ベンチマークを上回ることを保証するものではありません。

* 投資対象国は、ベンチマークの構成国とします(上記は2016年11月末現在の構成国)。

(注)ベンチマークの構成国は変更される場合があります。投資対象国市場の構造変化等によっては、ベンチマークを見直す場合があります。

2 投資対象国の株式の中から、成長性があり、かつ株価が割安と判断される銘柄を中心に投資します。

- 投資対象国を含むアジア地域の経済状況の分析を行い、銘柄選択に生かします。
- アジア地域における年間約5,000件*(2016年実績)の企業取材*をもとに、銘柄選択を行います。
- J.P.モルガン・アセット・マネジメントのグローバルなネットワークを活用し、運用を行います。

* J.P.モルガン・アセット・マネジメントにおいて、アジア・太平洋地域の株式運用を行うチームにおける年間延べ取材件数です。企業取材とは、企業訪問、企業来訪、電話取材等を通じて、企業の情報を得ることをいいます。

3 原則として、為替ヘッジは行いません。

- 外貨建ての株式等に投資しますが、原則として為替ヘッジを行わないため、当該通貨と円との為替変動による影響を受けます。
- 為替変動は、外国通貨が円に対して上昇する(円安となる)場合に投資成果にプラスとなり、一方で外国通貨が円に対して下落する(円高となる)場合に投資成果にマイナスとなります。

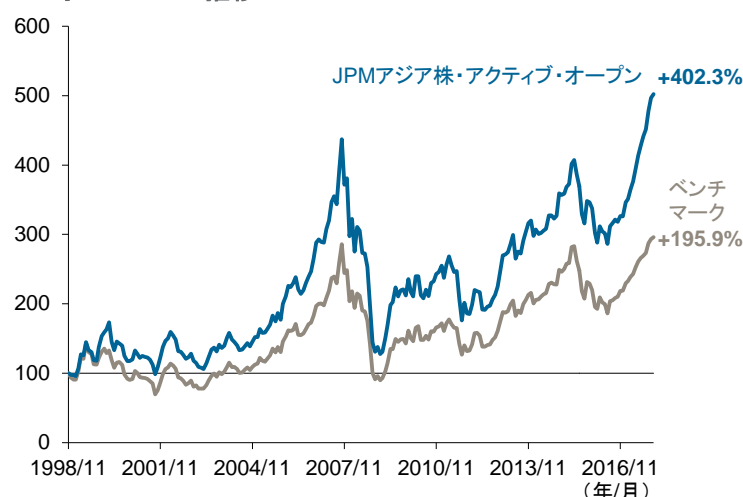
4 ファンドの運用はファミリーファンド方式*により、マザーファンドを通じて行います。

<ベビーファンド>JPMアジア株・アクティブ・オープン

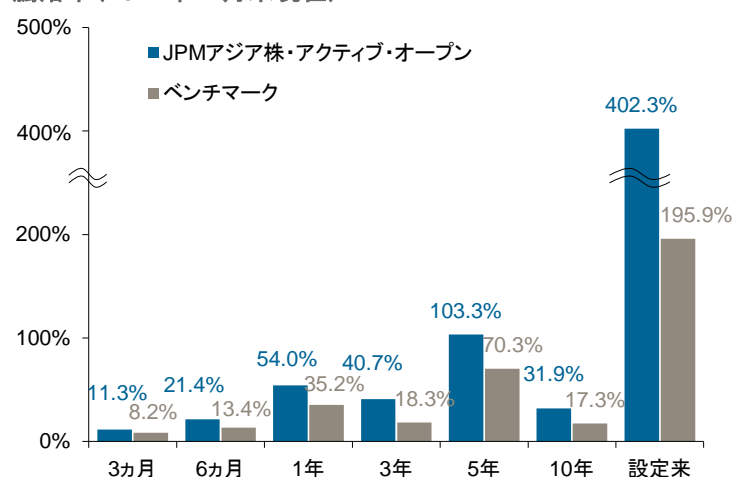
<マザーファンド>GIMアジア株・アクティブ・オープン・マザーファンド(適格機関投資家専用)

* ファミリーファンド方式とは、ベビーファンドの資金をマザーファンドに投資して、マザーファンドが実際に有価証券に投資することにより、その実質的な運用を行う仕組みです。

パフォーマンスの推移



騰落率(2017年12月末現在)



出所: FactSet、J.P.モルガン・アセット・マネジメント (左グラフ) 期間: 1998年11月30日(設定日)~2017年12月末(ファンドは設定日を100として指数化、ベンチマークは、設定日の前営業日を100として指数化) JPMアジア株・アクティブ・オープンのパフォーマンスと騰落率は分配金再投資基準価額であり、信託報酬控除後です。ファンドの騰落率は実際の投資家利回りとは異なります。各指数の騰落率は、ファンドの基準価額算出の前営業日のデータを使用しています。分配金再投資基準価額は、税引前の分配金を分配時にファンドへ再投資したとみなして算出したものです。当ファンドのベンチマークはMSCI AC ファーイースト・インデックス(除く日本、配当なし、円ベース)です。

本資料のデータ・分析等は過去の実績や将来の予測、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。

アジア株式 2017年の振り返りと2018年の注目トピックス

投資リスク

ファンドの運用による損益はすべて投資者に帰属します。
投資信託は元本保証のない金融商品です。投資信託は預貯金と異なります。

基準価額の変動要因

ファンドは、主に外国の株式に投資しますので、以下のような要因の影響により基準価額が変動し、下落した場合は、損失を被ることがあります。下記は、ファンドにおける基準価額の変動要因のすべてではなく、他の要因も影響することがあります。

株価変動リスク	株式の価格は、政治・経済情勢、発行会社の業績・財務状況の変化、市場における需給・流動性による影響を受け、変動することがあります。
為替変動リスク	ファンドは、原則として為替ヘッジを行わないため、為替相場の変動により投資資産の価値が変動します。
カントリーリスク	アジア地域における新興国には以下のようなリスクがあり、その影響を受け投資資産の価値が変動する可能性があります。 <ul style="list-style-type: none"> ■ 先進国と比較して一般的に政治、経済、社会情勢等が不安定・脆弱な面があり、株式や通貨の価格に大きく影響する可能性があります。 ■ 株式・通貨市場の規模が小さく流動性が低いため、株式・通貨の価格変動が大きくなる場合があります。 ■ 先進国と比較して法規制の制度や社会基盤が未整備で、情報開示の基準や証券決済・保管の仕組みが異なること、政府当局による一方的な規制導入もあること、新たに導入された制度については不確定・不安定な要素があることから、予期しない運用上の制約を受けることがあります。 ■ 税制が先進国と異なる面がある場合や、一方的な税制の変更や新税制の適用がある場合があります。
ストックコネクト*のリスク	ストックコネクトを通じた中国のA株への投資には以下のようなリスクがあり、その影響を受け投資資産の価値が変動する可能性があります。 <ul style="list-style-type: none"> ■ 取引執行、決済等に関するストックコネクト特有の条件や制限により、意図したとおりの取引ができない場合があります。また、ストックコネクトを通じた取引に特有の費用が課される場合があります。 ■ スtockコネクトを通じて行う取引は、現地の投資家補償基金(売買不履行から保護することを目的として設立されているもの)の対象にならず、また、現地の証券取引所における証券投資家保護の仕組みにより保護されない可能性もあります。 ■ スtockコネクトを通じて取得した株式にかかる権利は、現地の保管機関等を通じて行使することとなり、その権利行使はストックコネクト特有の条件や制限に服することとなります。したがって、株主としての地位・権利は制限的なものとなる可能性があります。 ■ 上海証券取引所や深セン証券取引所の営業日であってもストックコネクトの運営日でない日があり、それによりストックコネクトを通じて取得した株式を意図した日に売却できない場合があることから、予期しない株価変動リスクを負うことがあります。 ■ スtockコネクトは比較的新しい制度であり、多数の外国の投資家が参加した場合に市場がどのような影響を受けるのか不明です。このため、今後、更なる規制が課される可能性があります。

* 本資料において、「上海・香港相互株式取引制度」と「深セン・香港相互株式取引制度」をあわせて「ストックコネクト」といいます。「ストックコネクト」とは、ファンドを含む外国の投資家が、上海証券取引所および深セン証券取引所の上場株式(中国のA株)を香港の証券会社を通じて売買することができる制度です。

ファンドはストックコネクトを通じて、中国のA株に投資する場合があります。中国のA株とは、主な投資家として中国居住者を想定しているものですが、一定の条件下でファンドを含む外国の投資家にも投資が認められているものです。

注意事項

- 香港証券取引所の休業日(半休日を含みます。)には、購入・換金申込みの受付は行いません。
- 投資対象国は将来、ベンチマークであるMSCI AC ファーイースト・インデックス(除く日本、配当なし、円ベース)の構成国やベンチマークそのものが見直された場合、変更されることがあります。

収益分配金に関する留意事項

受益者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。

アジア株式 2017年の振り返りと2018年の注目トピックス

ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用

購入時手数料	手数料率は 3.24%(税抜3.0%) を上限とします。 詳しくは、販売会社にお問い合わせください。 (購入時手数料=購入価額×購入口数×手数料率(税込)) 自動けいぞくコースにおいて収益分配金を再投資する場合は、無手数料とします。
信託財産留保額	かかりません。

投資者が信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用 (信託報酬)	日々のファンドの純資産総額に対して 年率1.6524%(税抜1.53%) がファンド全体にかかります。
その他の費用・ 手数料	「有価証券の取引等にかかる費用*」「外貨建資産の保管費用*」「信託財産に関する租税*」「信託事務の処理に関する諸費用、その他ファンドの運用上必要な費用*」「ファンド監査費用(純資産総額に対して年率0.0216%(税抜0.02%)、上限年間324万円(税抜300万円))」 * 運用状況等により変動し、適切な記載が困難なため、事前に種類ごとの金額、上限額またはその計算方法等の概要などを具体的に表示することができないことから、記載していません。

ファンドの費用の合計額は、ファンドの保有期間等により変動し、表示することができないことから、記載していません。ご購入の際は、「投資信託説明書(交付目論見書)」および「目論見書補完書面」をご覧ください。

ファンドの関係法人

委託会社	JPモルガン・アセット・マネジメント株式会社(ファンドの運用の指図)
受託会社	みずほ信託銀行株式会社(ファンドの財産の保管および管理)
販売会社	委託会社 (http://www.jpmorganasset.co.jp/) までお問い合わせください。 (ファンドの購入・換金の取扱い等、投資信託説明書(交付目論見書)の入手先)

本資料で使用している指数について

- MSCIの各インデックスは、MSCI Inc.が発表しています。同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.に帰属しています。各インデックスの円ベースは、同社が発表した各インデックスを委託会社にて円ベースに換算したものです。
- S&Pの各指数は、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCが発表しており、著作権はS&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCに帰属しています。S&Pの各指数の円ベースは、同社が発表した各インデックスを委託会社にて円ベースに換算したものです。
- TOPIX(東証株価指数)は、株式会社東京証券取引所及びそのグループ会社(以下、「東証等」という。)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウは東証等が所有しています。なお、ファンドは、東証等により提供、保証または販売されるものではなく、東証等は、ファンドの発行または売買に起因するいかなる損害に対しても、責任を有しません。

アジア株式 2017年の振り返りと2018年の注目トピックス

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: 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

取扱販売会社について

- 投資信託説明書(交付目論見書)は下記の販売会社で入手することができます。
- 登録番号に「金商」が含まれているものは金融商品取引業者、「登金」が含まれているものは登録金融機関です。
- 株式会社を除いた正式名称を昇順にして表示しています。
- 下記には募集の取扱いを行っていない販売会社が含まれていることがあります。また、下記以外の販売会社が募集の取扱いを行っている場合があります。
- 下記登録金融機関(登金)は、日本証券業協会の特別会員です。

2018年1月4日現在

金融商品取引業者等の名称	登録番号	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	一般社団法人 日本投資顧問業協会	一般社団法人 金融先物取引業協会
PWM日本証券株式会社	関東財務局長(金商)第50号	○			
株式会社 SBI証券	関東財務局長(金商)第44号	○	○		○
SMBC日興証券株式会社	関東財務局長(金商)第2251号	○	○	○	○
株式会社 あおぞら銀行	関東財務局長(登金)第8号	○			○
株式会社 伊予銀行	四国財務局長(登金)第2号	○			○
いよぎん証券株式会社	四国財務局長(金商)第21号	○			
エース証券株式会社	近畿財務局長(金商)第6号	○			
岡三証券株式会社	関東財務局長(金商)第53号	○	○	○	
株式会社 鹿児島銀行	九州財務局長(登金)第2号	○			
カブドットコム証券株式会社	関東財務局長(金商)第61号	○			○
キャピタル・パートナーズ証券株式会社	関東財務局長(金商)第62号	○			
静銀ティーエム証券株式会社	東海財務局長(金商)第10号	○			
株式会社 七十七銀行	東北財務局長(登金)第5号	○			○
七十七証券株式会社	東北財務局長(金商)第37号	○			
株式会社 荘内銀行	東北財務局長(登金)第6号	○			
株式会社 新生銀行	関東財務局長(登金)第10号	○			○
スルガ銀行株式会社	東海財務局長(登金)第8号	○			
大和証券株式会社	関東財務局長(金商)第108号	○	○	○	○
高木証券株式会社	近畿財務局長(金商)第20号	○			
立花証券株式会社	関東財務局長(金商)第110号	○			○
株式会社 千葉銀行	関東財務局長(登金)第39号	○			○
株式会社 西日本シティ銀行	福岡財務支局長(登金)第6号	○			○
浜銀TT証券株式会社	関東財務局長(金商)第1977号	○			
株式会社 北海道銀行	北海道財務局長(登金)第1号	○			○
マネックス証券株式会社	関東財務局長(金商)第165号	○		○	○
みずほ証券株式会社	関東財務局長(金商)第94号	○	○	○	○
株式会社 三井住友銀行	関東財務局長(登金)第54号	○	○		○
三井住友信託銀行株式会社	関東財務局長(登金)第649号	○		○	○
三菱UFJ信託銀行株式会社	関東財務局長(登金)第33号	○			○
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	関東財務局長(金商)第2336号	○	○	○	○
三菱UFJモルガン・スタンレーPB証券株式会社	関東財務局長(金商)第180号	○		○	
株式会社 横浜銀行	関東財務局長(登金)第36号	○			○
楽天証券株式会社	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
リーディング証券株式会社	関東財務局長(金商)第78号	○			
リテラ・クリア証券株式会社	関東財務局長(金商)第199号	○			○
株式会社 琉球銀行	沖縄総合事務局長(登金)第2号	○			

※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。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さま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。本資料は、当社が設定・運用する投資信託について説明するものであり、その他の有価証券の勧誘を目的とするものではありません。また、当社が当該投資信託の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。

投資した資産の価値の減少を含むリスクは、投資信託をご購入のお客さまが負います。過去の運用成績は将来の運用成果を保証するものではありません。投資信託は預金および保険ではありません。投資信託は、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。投資信託を証券会社(第一種金融商品取引業者を指します。)以外でご購入いただいた場合、投資者保護基金の保護の対象ではありません。投資信託は、金融機関の預金と異なり、元本および利息の保証はありません。取得のお申込みの際は投資信託説明書(交付目論見書)および目論見書補完書面をあらかじめまたは同時にお渡ししますので必ずお受け取りの上、内容をご確認ください。最終的な投資判断は、お客さまご自身の判断でなさるようお願いいたします。