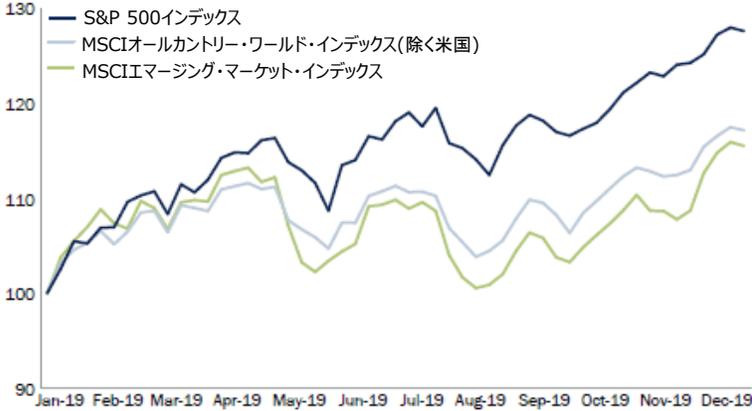


2020年第1四半期の株式市場概況と今後の見通し

グローバル株式：市場概況

2019年第4四半期のグローバル株式市場は、堅調に推移した。S&P 500 インデックス、MSCIオールカントリー・ワールド・インデックス、MSCIオールカントリー・ワールド・インデックス（除く米国）が、いずれも9%近く上昇した一方で、エマージング・マーケット・インデックスは11.8%上昇した。広範にわたる市場インデックス全域で、情報技術セクターのパフォーマンスが最も良好であった。

主要株式指標パフォーマンス



2019年12月31日現在 データ出所：FactSet

米国連邦準備制度理事会(FRB)による10月下旬の利下げに対し市場が好感したことが、前四半期前半の上昇につながった。つまり、米国経済がほぼ完全雇用の状態にある一方で、緩やかなインフレ見通しを背景にFF金利は25bps引き下げられ、これが米中貿易交渉の行方に関する不透明感を相殺するとの見方が一般的となったと見ている。

12月中旬に米中貿易協力が第1段階と銘打たれた合意に達したことが発表されると、貿易交渉の行方に関する懸念が後退した。この合意では、2019年初めに引き上げられた中国製品に対する関税の一部が引き下げられ、より消費者に大きな影響を及ぼす一連の輸入品目に対して12月15日に発動予定であった関税の引き上げが見送られることとなった。その一方で中国は、農産品の輸入増加、知的財産権保護の強化、中国本土に参入する外国企業が中国企業と公正に競争できるようにビジネス慣行を改正することに同意したとされる。

貿易戦争の停戦により株式市場は一段と上昇し、好調のうちに2019年を終えた。主要指数は過去最高値を更新し、貿易戦争によって市場が下落する前の2018年第4四半期の水準を回復した。

また、12月にはボリス・ジョンソン首相と保守党が英国議会選挙で決定的な勝利を収めた。現在、下院では保守党が過半数を占めており、近い将来に英国のEU離脱が実現する可能性が高いと思われる。

米国では、トランプ大統領に対する弾劾訴追状案の弾劾条項である職権乱用(民主党対立候補にダメージを与えて自身が再選できるようウクライナに圧力をかけた)、および議会妨害(証言を阻止し、弾劾尋問に対する召喚状に応じた書類の提出を拒否した)を下院が承認した。投票は党派別で真っ向から割れる結果となり、依然として米国の政治的分裂が深刻であることが明らかになった。

米国経済は1.5%~2.0%の堅調な成長を続け、失業率は記録的な低水準で推移し、米ドルは主要国際通貨に対して安定的に推移した。

香港では民主主義を求める抗議活動が沈静化の兆しを見せず、これが地域の混乱と経済の急激な落ち込みを招いている。その中でも、特に小売業は大きな打撃を受けた。

米国以外の主要国経済は、欧州で底打ちの兆しが見られるなど、安定的に推移した。購買担当者さまざまなデータによれば、2020年上半期に製造業が好転に向かうことが示唆されている。

米国株式：スタイル別パフォーマンス

- 第4四半期のパフォーマンスを最も牽引したのは小型グロース株で、大型グロース株がそれに続いた。
- 中型株、特に中型バリュー株のパフォーマンスは劣後したが、それでも引き続き高いリターンを実現した。
- より長期的に見ると、大型グロース株と中型グロース株のパフォーマンスが傑出している。
- 小型バリュー株は、直近1年、3年、5年の期間において最も低調であった。

スタイル・インデックス・パフォーマンス (%)

		4Q19			直近1年		
		バリュー	コア	グロース	バリュー	コア	グロース
大型	大型	7.4	9.0	10.6	26.5	31.4	36.4
	中型	6.4	7.1	8.2	27.1	30.5	35.5
	小型	8.5	9.9	11.4	22.4	25.5	28.5
中型	大型	9.7	15.1	20.5	11.8	13.5	15.2
	中型	8.1	12.1	17.4	12.4	13.2	14.2
	小型	4.8	8.6	10.6	10.6	11.8	13.0
小型	大型	9.7	15.1	20.5	11.8	13.5	15.2
	中型	8.1	12.1	17.4	12.4	13.2	14.2
	小型	4.8	8.6	10.6	10.6	11.8	13.0

2019年12月31日現在 データ出所：Morningstar

米国株式：業種別パフォーマンス

- 全ての計測期間で最もパフォーマンスが良好だったのは、情報技術だった。2019年通年で、同セクターは50%のリターンを記録した。
- 今期、ヘルスケアと金融も市場インデックス全体を上回るパフォーマンスを上げた。
- 2019年はエネルギー・セクターのパフォーマンスが最も低調で、次いでヘルスケア、素材となっている。

S&P® 500 Index GICS業種別パフォーマンス (%)

	4Q19	1年	3年	5年	10年
情報技術	14	50	28	20	17
ヘルスケア	14	21	16	10	15
金融	10	32	12	11	12
通信サービス	9	33	5	8	10
素材	6	25	10	7	9
資本財	6	29	11	9	13
エネルギー	5	12	-3	-2	3
一般消費財	4	28	17	13	17
生活必需品	4	28	10	8	12
公益事業	1	26	14	10	12
不動産	-1	29	12	9	13
インデックス	9	31	15	12	14

2019年12月31日現在 データ出所：FactSet

過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。すべての投資は、元本損失を含むリスクを伴います。通貨変動の結果、リターンは増減する可能性があります。目標パフォーマンスが達成されるという保証はありません。インデックスの定義、GICS分類およびその他の重要な情報については、巻末のディスクレームをご参照下さい。

米国企業業績の総括

- S&P500®インデックス全体の業績は前四半期と同水準となり、82%の企業がコンセンサス予想並みまたはそれ以上の結果となった。
- 最も業績が好調だったのはヘルスケアで、コンセンサス予想を下回った企業はわずか2%であった。
- また、情報技術と生活必需品の業績も好調であり、91%の企業がコンセンサス予想以上の結果となった。
- 業績が最も低調だった業種はエネルギーで、39%の企業がコンセンサス予想に届かなかった。また、不動産や素材についても、コンセンサス予想以上の結果となった企業は70%に満たなかった。

セクター名	予想超過の割合 (%)	予想未達の割合 (%)
S&P 500® インデックス (全体)	82%	18%
ヘルスケア	98%	2%
情報技術	91%	9%
生活必需品	91%	9%
資本財	85%	15%
金融	83%	17%
通信サービス	80%	20%
一般消費財	75%	25%
公益事業	75%	25%
素材	68%	32%
不動産	63%	37%
エネルギー	61%	39%

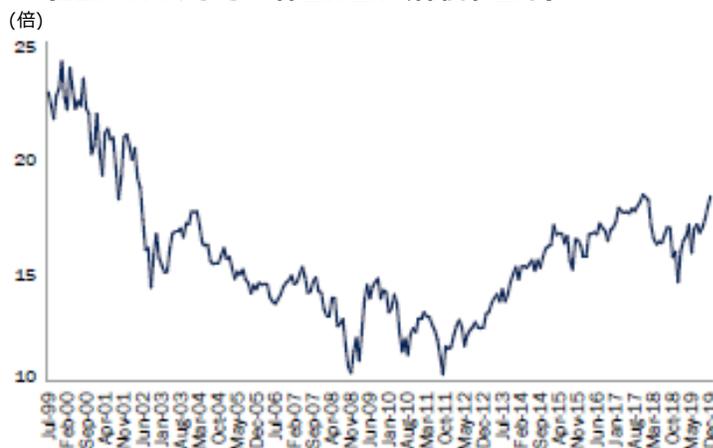
2019年12月19日時点の2019年第2四半期末業績データ (入手可能な直近データ)
 データ出所: Standard & Poor's
 コンセンサス予想は民間企業を対象とした調査結果に基づく総合推定値。数値は、混戦ラ予想を超過類は未達だった企業の割合を示す。Standard & Poor'sのまとめた市場のコンセンサス予想数値をもとにJennisonが作成。

主要インデックスのセクター構成 (2019年12月31日現在)

セクター (%)	MSCI Russell Russell				S&P 500®	
	S&P 500® インデックス	ACWI (除く米国) インデックス	1000® グロース インデックス	1000® パリュウー インデックス	12か月先 一株益 成長率	予想 PER
通信サービス	10	7	12	8	15%	22
一般消費財	10	12	14	6	7%	20
生活必需品	7	9	5	9	22%	17
エネルギー	4	7	0	8	-5%	13
金融	13	21	3	24	26%	16
ヘルスケア	14	9	15	13	13%	17
資本財	9	12	9	10	16%	22
情報技術	23	9	39	6	19%	18
素材	3	7	1	4	14%	19
不動産	3	3	2	5	-13%	41
公益事業	3	3	-	7	5%	20

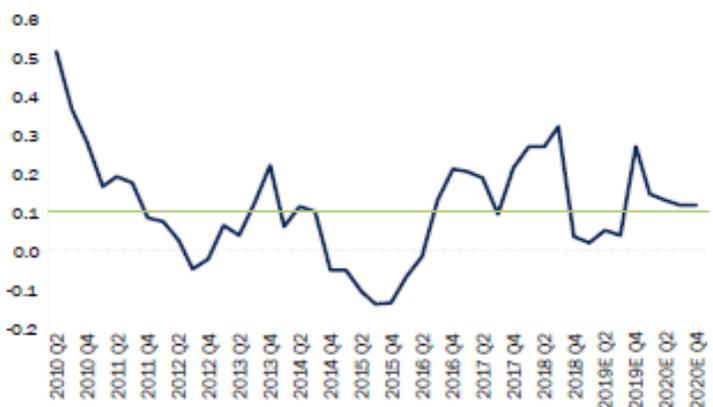
2019年12月31日現在 データ出所: FactSet, MSCI
 MSCI ACWI ex US Index = MSCI オールカントリーワールドインデックス (除く米国)

S&P 500® インデックス PER (12か月先の予想一株益に基づく株価収益率)



2019年12月31日現在 データ出所: FactSet

S&P 500® インデックス 一株益成長 (対前年同期比)



2019年12月31日現在 データ出所: FactSet

過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。インデックスの定義、GICS分類およびその他の重要な情報については、巻末のディスクレマーをご参照下さい。

ジェニソン・グロス・チームの米国株式市場見通し

米中貿易協定の第1段階合意後の展開については依然不透明ではあるものの、この合意により、貿易戦争激化の懸念が軽減され、企業が投資計画を策定できるような安定した状況となり、景気後退の脅威が緩和されつつある。ここ数年にわたり、交渉が紆余曲折してきたことを踏まえると、さらなる合意の内容や時期については引き続き注視する必要がある。

米国経済、とりわけ消費は堅調に推移している。失業率は低く、賃金の上昇が消費を牽引し、また、住宅市場には回復が見られ、2020年の企業収益は一桁台半ばから後半の成長が予測される。

米下院において弾劾決議案が可決されたものの、共和党が過半数を握る上院における弾劾裁判において無罪となることはほぼ確実であり、市場の反応は限定的である。ただし、上院での審理が長引けば、上院における民主党大統領候補の選挙運動に影響が出る可能性がある。この問題が、結局どのような展開を見せるのか、その広範にわたる政治的影響は非常に不確実である。

政局の動向と米国大統領選挙が、投資家にとって2020年最大の関心事になるであろう。アイオワ州で2月3日に党大会が開催されるのに続き2月11日にはニューハンプシャー州で予備選挙が実施され、3月3日にスーパー・チューズデーを迎える。大統領選のキャンペーンでは様々な政策や規制案が打ち出されるが、特にヘルスケア、テクノロジー、金融サービス業界に関連した政策に最も注目が集まる。とりわけ、我々は成長が見込まれる分野であるテクノロジー、ヘルスケアに関連した政策提案を注視している。ヘルスケアに関する両党の政策案は明らかに異なっており、医療保険の適用および薬価改定が議論の中心となるであろう。テクノロジー分野が急速かつ絶え間なく進化していることを踏まえると、テクノロジーに関する政策案はより流動的で予測困難なものとなることが予想される。データ保護、市場の寡占、米国の国益などがこの分野に影響を及ぼす問題であるが、これらに対して企業分割とビジネス慣行の改革案が提案されている。米連邦取引委員会(FTC)や司法省は既に対応を開始、あるいは対応を検討中であるが、調査活動は確実に増加すると見られる。こうした政策や規制案が、その影響を受ける企業の成長予測にどのような影響があるのか理解することが、引き続き重要な課題となる。規制当局が実際に行った調査、および今後の調査の可能性を背景に、既に多くの主要テクノロジー企業の株価バリュエーション低下している。

我々は、構造的な成長機会を有し、業界をリードする企業は、より長期にわたりアウトパフォームを続けると見ている。

米国主要セクター別見通しと投資判断

情報技術

情報技術はS&P500®インデックスで最も好調だったセクターで、2019年に50%上昇した。

こうした卓越したパフォーマンスは、テクノロジー・セクターが最近発表した好調な業績や、テクノロジー企業のビジネス・モデルに内在する本来的な成長性を市場が認識していることによるものと判断している。市場は、足元の低い実質GDP成長、すなわち低金利かつ低インフレという環境下において、より速い本源的な成長を遂げているテクノロジー企業に引き続き高評価を与えている。

テクノロジー株のバリュエーションは依然として適切な水準にある。2019年12月31日現在、S&P500®インデックスの情報技術セクターの12か月先の予想一株益に基づく株価収益率は21.5倍となっており、S&P500®インデックスの全体値である18.2倍をわずかに上回る水準に留まる。バリュエーションが市場対比で適切な水準に留まっている背景には、革新的で破壊的な製品・サービスの提供により、業界全体にわたる良好なROEとフリー・キャッシュフローが維持されていることが挙げられる。具体的には、多くのテクノロジー企業は、自社が優位性を持つビジネス領域への参入を防ぐ障壁やその他の競争上の優位性を持ち、事業環境への継続的な追い風も味方して、平均以上の収益成長と収益率を達成するなど、持続可能で質の高いファンダメンタルズを有する。

こうした高利益成長を達成しているのは情報技術セクターの中のテクノロジー銘柄だけではない。他のセクターにおいても、技術的な優位性を持つ企業は高い利益成長を遂げている。その具体例としては、コミュニケーション・サービスに分類されるソーシャル・メディア、一般消費財に分類されるEコマース企業や動画配信サービス、ヘルスケアに分類される手術用ロボットやバイオ医薬品などの企業が挙げられる。

投資テーマと注目点

- テクノロジー銘柄への投資には、長期継続的な「破壊的創造」の恩恵を受けるビジネスモデルを理解することが重要だと考える。
- 企業は、5G、SaaS（サービスとしてのソフトウェア）、ビジネスインテリジェンス(AI)、半導体、クラウドストレージ・ソフトウェア、ライフサイエンスツールなどへのテクノロジー投資を積極化していることから、その恩恵を受ける銘柄に注目している。
- デジタル決済に加え、データ、情報、エンタテインメント利用が増加し続けている幅広いデバイスやアプリケーションは、長期的な投資機会がある分野で、必要な技術を有する企業にとって、非常に大きな市場規模となる可能性がある。
- さらに、世界経済の成長が鈍化する環境下でも成長し得ると考えられる企業への調査を継続している。

ヘルスケア

2019年、S&P500®インデックスのヘルスケア・セクターは21%の上昇にとどまり、インデックスの上昇率31%を下回る結果となった。

同セクターの第3四半期の業績は、セクター構成銘柄の87%が一株益のコンセンサス予想値を上回り、2%が予想を下回り、11%が予想通りの結果となった。

2019年12月31日現在、S&P500®インデックスのヘルスケア・セクターのPERは、2019年度の予想一株益の20.2倍、2020年予想の16.1倍となっている。

同セクターでは、様々な業態、製品、ビジネスモデルでイノベーションが起こっており、業界全体の長期的な成長性が期待できると考えている。米国食品医薬品局(FDA)の医薬品認可のペースと、同局の全般的に柔軟な認可スタンスは、引き続き同セクターへの追い風となっている。

多くのバイオ医薬品企業は、強固なファンダメンタルズ、革新的な製品、および現在開発中の新薬パイプラインを有している。

しかし、新興バイオ医薬品企業および既存の製薬企業のパフォーマンスは、大統領選のキャンペーンにおける薬価改定に関する継続的な議論と、競合候補からの対案の影響を受け続けている。どのような案であれ、現在の政情あるいは選挙環境下で超党派の支持を得て通過させることは困難に思われるため、政府による薬価改定案の先行きは非常に不透明である。こうした不確実性が、実際問題としてバイオ医薬品企業および製薬企業のパフォーマンスの足かせになっている。投資家は、この不確実性を製薬会社の株価にますます織り込むようになってきているようだ。こうした中、ライフサイエンス・ツールおよびサービス、医療用機器および関連製品は、マクロ経済、政治、政策関連の逆風に対してより耐性のあるセクターであると見ている。米国における薬価改定問題の動向とは相関性の低い中国のバイオテクノロジー企業にも投資機会が生まれている。中国では、既済医薬品の代替となる多くのジェネリック薬によって価格競争が生まれており、高価格の新薬にも資金を回すことが可能になっている。有望な新薬を開発中の幾つの中堅バイオ医薬品企業は、良好なファンダメンタルズ、およびこれら新薬の臨床試験の成功により、政策的な逆風を乗り越えられる可能性が高い。重要なことは、議会や政府高官による現行の提案は、全く満たされていない大きな医療ニーズに応えるような新薬の価格設定に制限を加えようとするものでないということだ。

医療費負担適正化法(ACA)をめぐる訴訟は依然として続いており、医療機関には一定の不透明感がある。3人の裁判官で構成される審査員団は最近の5回目の巡回控訴裁判において、ACAの強制加入は違法ではあるものの、医療保険法が全て無効であると宣言するまでには至らないと裁定した。

「メディケア・フォー・オール」構想については、選挙期間中、様々な提案がなされるだろう。しかし、ヘルスケア・セクター全体への影響はあくまでも仮定に過ぎず、各提案の詳細な内容次第でそのインパクトは異なるだろう。こうした提案が例えば大統領選のキャンペーンでの議論を超えて進展したとしても、法制化は不可能であるように思われる。そのためには、民主党が大統領選に勝ち、上院で過半数の議席を取り戻す必要があるからだ。しかしながら、こうした問題に派生した市場の消極性が新たなリスクを生んでおり、選挙サイクルが進むにつれてリスクが高まることで、大きな逆風となるかもしれない。

投資テーマと注目点

- 生産的な研究開発活動は、患者の生活の質を改善する効果的な疾患治療につながる。これを可能にする企業の株価は、ヘルスケア・セクター内で長期的にアウトパフォームする傾向が見られる。
- 多くのバイオ医薬品企業が、堅固なファンダメンタルズと革新的な製品および新薬のパイプラインを有している。
- パイプラインにある開発中の新薬の総数は、過去最高水準にある。世界の大手製薬企業による研究開発投資の増加と、スクリーニングや創薬技術の進歩が、開発中の新薬の総数増加につながっている。
- 大手の多国籍製薬企業、中でも特許期限切れを控えている企業は、単一製品または、有望なパイプラインをもつ比較的小型の製薬企業の買収を続けるだろう。

金融

S&P500®インデックスの金融セクターの第4四半期の業績は好調であり、インデックス全体の上昇率8.9%に対し、10.3%の上昇率を示した。同セクターの2019年の上昇率は31.3%で、インデックス全体の上昇率30.7%をわずかに上回った。

バリュエーションは、S&P500®インデックス全体のPER20倍に対し、13倍で取引されており、引き続き魅力的な水準にある。

米国の経済指標と慎重な増益予想が金融セクターの株価を下支えている一方で、米中の貿易摩擦による世界経済および信用動向への影響が懸念され、金融セクターのPERは上昇していない。しかし、企業活動が引き続き旺盛であること、景気先行指標が改善していること、信用動向の見通しが依然として良好であること、FRBが金利引き下げに前向きであること、米国のイールドカーブがスティープ化し始めていること、景気後退の懸念が和らいだことが好感されている。

金融のようにシクリカルな金利敏感セクターは世界経済の成長率鈍化に反応してバリュエーションが収斂したが、こうした環境下においても特定の分野は比較的影響を免れている。例えば、外的要因の影響を比較的受けにくいと見られる保険は、過去の似たような局面でアウトパフォームしている。また、一部の銀行は、特にフリー・キャッシュフローの拡大、自社株買いや増配を通じた超過準備金の還元、現金収入の増加、足元の低金利環境において利益率の安定性を示すなど、幾つかの領域においてファンダメンタルズの質を向上させてきた。さらに、デジタル決済システムなどの金融テクノロジーを提供する企業も、長期的な成長要因と景気サイクルの影響を受けにくいビジネスモデルが好感され、直近の株価パフォーマンスは好調である。

金融セクター全体では、収益ファンダメンタルズの改善、健全なバランスシート、良好な信用動向といったポジティブな要因よりも、バリュエーション収縮の影響が大きい。ただし、金融テクノロジーを活用した分野では高成長が期待できることから、アルファ創出の可能性があると見ている。

投資テーマと注目点

- 全体として、金融機関の経営陣は、様々なやり方で収益とコストのテコ入れを行っており、コンセンサス予想の利益水準は達成可能だと思われる。
- 金融サービス関連銘柄のバリュエーションは割安に放置されており、組み入れ好機である。
- 金融セクターの一角には、景気が減速する局面で他の金融銘柄をアウトパフォームする傾向がある。また、モバイル電子決済市場の世界的な成長の恩恵を受けると見られる金融テクノロジー銘柄には上値余地があると見られる。
- 景気減速による信用動向の悪化や逆イールドの定着などの兆候は、金融セクター全体にとってのリスクとなるため、マクロ環境の変化を引き続き注視していく。

ディスクレーム

- 世界産業分類基準（以下“GICS”）：MSCI, Inc.（以下“MSCI”）とスタンダード・アンド・プアーズ・フィナンシャル・サービスLLC（以下“S&P”）が開発し、両社が独占所有権を持つサービスマークで、ジェニソン・アソシエイツLLC（以下“ジェニソン”）は「そのままの状態」で利用するライセンスを保有しています。2009年10月1日時点で、ジェニソンはS&P/MSCI GICSで分類されている証券を再分類することはしておらず、GICSで分類されていない証券のみをジェニソンが分類します。そのため、本資料にはS&P/MSCI GICSが分類した企業とジェニソンが分類した企業の両方が含まれている可能性があります。
- 本資料に記載している指数は情報提供のみを目的としています。**MSCI ACWI（オール・カントリー・ワールド・インデックス）**は浮動株調整後の時価総額加重平均指数で、先進国と新興国における株式市場のパフォーマンスを示すものです。MSCI ACWIを構成するのは先進国24ヶ国、新興国21ヶ国の合わせて45ヶ国の株価指数です。**MSCI EM（エマージング・マーケット・インデックス）**は、浮動株調整後の時価総額加重平均指数、世界の新興国市場の株式パフォーマンスを示すものです。MSCI EMを構成するのは、新興国26カ国の大型株と中型株です。ベンチマークの**ネットのリターン**は返還請求が可能あるいは不可能な源泉税を差し引いたものです。ここで適用されている源泉税率はコンポジット・リターンの計算に用いられている源泉税率と異なり、コンポジットの税率よりも高い場合があります。**スタンダード&プアーズ500®（以下、S&P 500）インデックス**は、ニューヨーク証券取引所で取引される主要500銘柄を時価総額加重平均したインデックスです。**S&P 500®フィナンシャルズ・インデックス**はGICS金融セクターに分類される銘柄で構成されています。**ラッセル1000®グロース株インデックス**は、ラッセル1000インデックスのうち、特にグロース株の特性を備えた銘柄で構成され、**ラッセル1000®バリュー株インデックス**は、特にバリュー株の特性を備えた銘柄で構成されています。ラッセル1000®インデックスは、米国のラッセル・インベストメンツが公表する、米国の大型株のベンチマークとして利用される指数で、ラッセル3000指数の構成銘柄のうち、時価総額などを基準に上位約1000銘柄で構成されています。
- MSCIIに関する情報は御社内での利用のみ許可されるものであり、いかなる種類のものであれ複製もしくは再配布することは禁じられております。また、金融商品、インデックスの基礎もしくは一部として用いられることも禁じられております。MSCIIに関する情報は投資助言、或いは投資判断を行う（もしくは判断を控える）よう推奨するものではなく、また、そのような観点から信頼されるものでもありません。過去のデータおよび分析は将来のパフォーマンス分析、予測、見通しを示唆するもの或いは保証するものとして用いられるべきではありません。MSCIIに関する情報は現時点のものであり、本情報の使用者は当情報の資料の使用に際する全体のリスクを負います。MSCII或いはインデックス・データの算出や収集に携わった第三者は、いかなる保証（独自性、正確性、完全性、適時性、商品性、特定目的との適合性、権利侵害の不存在に関する一切の保証を含みますがこれに限定されません）も行いません。上記を制限することなく、MSCIIおよび第三者は、直接的、間接的、特別、懲罰的、付随的またはその他により生じた損害（利益の逸失を含む）に関して、いかなる場合においても責任を負いません。
- 投資家は、指数に直接投資することはできません。
- 本資料に記載しているすべての指数は、第三者の登録商標あるいは商品名/サービスマークです。それらの商標、商品名/サービスマークに関する情報やデータには所有権や守秘義務があるため、ジェニソンによる事前承諾なしに複製することは堅くお断り致します。

※ 本資料は、PGIMジャパン株式会社（以下、当社）の関係会社であるジェニソン・アソシエイツLLC（以下“ジェニソン”）が作成した“Insights from Jennison’s Sector Teams”（2020年1月発行）の一部を当社が翻訳したものです。原文と本資料の間に差異がある場合には、原文の内容が優先します。原文レポートの閲覧をご希望の場合は、当社の営業担当者にご連絡下さい。

※ ジェニソンは、プルデンシャル・ファイナンシャル・インクの資産運用部門であるPGIM傘下のアクティブ運用に特化した運用会社です。

※ 本資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の金融商品の勧誘又は販売を目的としたものではありません。また、本資料に記載された内容等については今後変更されることもあります。

※ 記載されている市場動向等は現時点での見解であり、これらは今後変更することもあります。また、その結果の確実性を表明するものではなく、将来の市場環境の変動等を保証するものでもありません。

※ 本資料に記載されている市場関連データ及び情報等は信頼できるとジェニソンが判断した各種情報源から入手したのですが、その情報の正確性、確実性についてジェニソンならびに当社が保証するものではありません。

※ 過去の運用実績は必ずしも将来の運用成果等を保証するものではありません。

※ 本資料は法務、会計、税務上のアドバイスあるいは投資推奨等を行うために作成されたものではありません。

※ 当社による事前承諾なしに、本資料の一部または全部を複製することは堅くお断り致します。

※ “Jennison Associates”、“Prudential”、“PGIM”、それぞれのロゴおよびロック・シンボルは、プルデンシャル・ファイナンシャル・インクおよびその関連会社のサービスマークであり、多数の国・地域で登録されています。

※ PGIMジャパン株式会社は、世界最大級の金融サービス機関プルデンシャル・ファイナンシャルの一員であり、英国 プルデンシャル社とはなんら関係がありません。

PGIMジャパン株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第392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

PGIMJ202001240074