

2023年4-6月期の株式市場概況と7-9月期の見通し

グローバル株式：市場概況

米国経済は4-6月期も引き続き底堅く推移した。好調な個人消費と賃金上昇が、年初の3.5%から3.7%への僅かな失業率上昇の悪影響を相殺した。4-6月期の米国の工場受注額は小幅なプラスとなった一方で、製造業購買担当者景気指数（PMI）は拡大を示す50を引き続き僅かに下回る水準にとどまった。経済の健全性を示すデータは強弱入り混じる状況にあるが、米国連邦準備制度理事会（FRB）による当四半期中の金融引き締めは25bps1回の利上げにとどまり、投資家は利上げペースの減速を好感している。過去3か月のFRB理事によるコメントは、インフレ抑制策の必要性を引き続き強調しつつ、過去一年半にわたる利上げの効果を待つ必要性や名目インフレ率の前年比上昇ペースが鈍化しているとの認識を示すものであった。また、企業収益は年初時点の見通しから改善し、堅調に推移した。米国株式市場は4-6月期に上昇し、中でも当四半期を通じ成長企業は2023年初頭からの好調を維持した。こうした中、S&P500®インデックスは8.7%、ラッセル1000グロース・インデックスは12.8%上昇した。

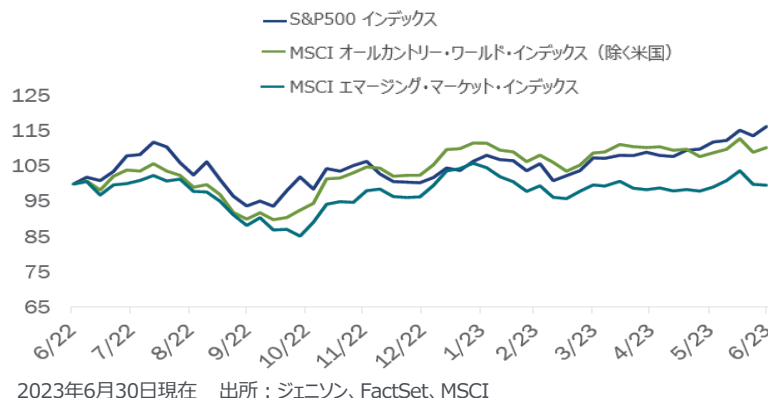
1-3月期における銀行の経営破綻を背景に、小規模銀行からの顕著な預金の流出が続いた。但し、米国連邦預金保険公社（FDIC）が、経営破綻した金融機関（シリコンバレー銀行、ファースト・リパブリック銀行、シグネチャー銀行）に関し、FDICが預金保険の限度額としている25万米ドルを超える預金についても全額保証する措置を講じたことから、預金流出ペースは緩和された。こうした措置によって預金者と投資家はともに落ち着きを取り戻した一方、多くの銀行のバランスシートにおいて資産と負債の均衡が取れていないという根本的な問題は解決されなかった。

昨年11月のChatGPTの立上げを契機に、AIを取り巻く状況は、変革的な技術革新の到来に対する期待感を一層高める形となった。AIや機械学習機能構築向け基盤部品を供給する企業への投資家の関心が急速に高まり、一部の半導体企業やソフトウェア企業の株価が上昇した。こうした中、様々な企業や業界に跨がり、このような新技術の応用により多大な恩恵を受ける企業・業界と、脅威が及ぶ可能性のある企業・業界を巡り様々な形で議論が続いている。

中国経済は、ゼロコロナ政策の終了以後は回復基調を辿り、世界経済の成長見通しを押し上げたが、国内不動産市場の低迷とそれが消費者層の購買力に与える悪影響が引き続き懸念材料となっている。

欧州では、ロシア・ウクライナ紛争による混乱が続く中、利上げペースが加速した。これらを背景に欧州の経済成長期待は低水準にとどまったが、個人消費は堅調な伸びを示した。

主要株式指標パフォーマンス



米国株式：スタイル別パフォーマンス

- 4-6月期は、殆どのスタイル・インデックスが良好なリターンとなり、特に大型グロース株が引き続き最も好調だった。全般的にグロース株がバリュー株をアウトパフォームし、グロース株の中では、大型が中型と小型をアウトパフォームした。一方、小型のバリュー株は前四半期に続き最も低調だった。
- 直近1年でも、全てのスタイル・インデックスがプラスのリターンとなり、中でも大型と中型のグロース株が最も好調だった。一方、小型のバリュー株が最も出遅れた。
- 直近3年では中型および小型のバリュー株がパフォーマンスを牽引している一方、直近10年では大型グロース株がパフォーマンスを牽引している。

スタイル・インデックス・パフォーマンス (%)

	2023年4-6月期				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	4.1	8.6	12.8	大型	11.5	19.4	27.1
中型	3.9	4.8	6.2	中型	10.5	14.9	23.1
小型	3.2	5.2	7.1	小型	6.0	12.3	18.5
	直近3年				直近10年		
	バリュー	コア	グロース		バリュー	コア	グロース
大型	14.3	14.1	13.7	大型	9.2	12.6	15.7
中型	15.0	12.5	7.6	中型	9.0	10.3	11.5
小型	15.4	10.8	6.1	小型	7.3	8.3	8.8

2023年6月30日現在 出所：ジェニソン、FactSet、MSCI

米国株式：セクター別パフォーマンス

- 4-6月期はグロース株が牽引役となり、情報技術、一般消費財、通信サービスのパフォーマンスが最も好調だった。
- 当四半期は、公益事業とエネルギーがともにマイナスのリターンとなった。
- 過去3年間では、エネルギーのパフォーマンスが最も好調だったが、5年および10年の計測期間では情報技術が市場の大きな牽引役となっている。

S&P® 500 Index GICS業種別パフォーマンス (%)

	4-6月期	1年	3年	5年	10年
情報技術	17	40	20	22	22
一般消費財	15	25	9	10	13
通信サービス	13	17	7	9	6
資本財	6	25	18	11	12
金融	5	10	16	7	10
素材	3	15	16	10	10
ヘルスケア	3	5	12	12	13
不動産	2	-4	6	7	8
生活必需品	0	7	12	11	10
エネルギー	-1	19	35	7	4
公益事業	-3	-4	8	8	9
インデックス	9	20	15	12	13

2023年6月30日現在 出所：ジェニソン、FactSet、MSCI

主要インデックスのセクター構成

(%)	S&P 500® インデックス	MSCI ACWI (除く米国) インデックス	Russel 1000® グロース インデックス	Russel 1000® バリューストック インデックス
通信サービス	8	6	11	5
一般消費財	11	12	16	5
生活必需品	7	9	4	8
エネルギー	4	5	0	8
金融	12	21	6	20
ヘルスケア	13	10	11	16
資本財	8	13	6	13
情報技術	28	12	43	9
素材	2	8	1	5
不動産	2	2	1	5
公益事業	3	3	0	5

2023年6月30日現在 出所：ジェニソン、FactSet、MSCI

米国の企業業績

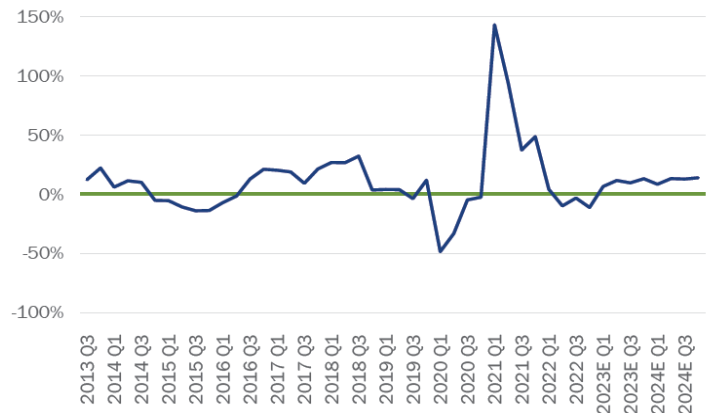
- 全体的に、S&P500®インデックス採用企業の2023年1-3月期の業績は2022年10-12月期との比較で大幅に改善した。2022年10-12月期には73%の企業がコンセンサス予想を上回ったのに対し、2023年1-3月期では80%の企業がコンセンサス予想を上回った。
- 11のセクターのうち7つのセクターで、85%以上の企業がコンセンサス予想を上回り、中でもエネルギーの業績が最も好調だった。
- 通信サービス、不動産、公益事業の業績が最も低調で、30%以上の企業がコンセンサス予想を下回った。

セクター名	予想を上回った企業の比率	予想を下回った企業の比率
S&P 500® インデックス (全体)	80%	20%
エネルギー	87%	13%
ヘルスケア	86%	14%
生活必需品	86%	14%
素材	86%	14%
情報技術	85%	15%
一般消費財	85%	15%
資本財	85%	15%
金融	68%	32%
公益事業	67%	33%
不動産	67%	33%
通信サービス	65%	35%

2023年6月30日時点の2023年1-3月期末業績データ (入手可能な直近データ)

出所：Standard & Poor's.

S&P 500® 指数のEPS成長率 (対前年同期比)



2023年6月30日現在 出所：FactSet 予測は達成されない可能性があり、将来の結果を保証するものでも信頼となる指標となるものでもありません。

S&P 500® 指数のPER (12ヵ月先の予想EPSに基づく株価収益率)



2023年6月30日現在 出所：ジェニソン、FactSet、MSCI

株式市場の見通し

米国経済は年初の予想よりも好調に推移している。堅調な雇用が底堅い個人消費を下支えている。新規雇用者数の伸びが鈍化し、金利は過去10年来の最高水準にあり、金融システムにおける信用供与が減少しているにも拘わらず、消費者景況感には楽観的な見方を示している。これらを踏まえ、堅調な雇用が続く限りは、景気減速ペースは緩やかなものとなる可能性が高いと見ている。

インフレ圧力は依然として顕著ながら徐々に緩和しており、もう一段の金利上昇は想定されるものの、今回の引締めサイクルにおける金利上昇局面は終盤に差し掛かっていると見られる。

2022年に落ち込んだ企業のIT支出は、AIが新たな推進力となりデジタル・トランスフォーメーションの優先度が高まったことで、長期成長トレンドへの回帰が強く示唆されている。2023年上半期におけるテクノロジー株の大幅な反発は、年初時点のバリュエーションが低水準だったことに加え、企業経営陣の収益見通し好転を反映しており、この傾向は今後数四半期でさらに加速すると見ている。

生成AIは、製品の市場投入時間の短縮、顧客サービスの合理化、より高度なデータ活用法の模索などを通じ、テクノロジー企業や技術開発者にとどまらず、多岐にわたる業界における企業の競争力向上のための取り組みなどに利用範囲が急拡大していくと見ている。このような成長機会は初期段階にあり、こうした投資への費用対効果や実現までの時間軸を見極める必要があるものの、多くの企業がその必要に迫られることで、現在想定される以上により早く、かつ多額の支出に繋がってゆく可能性が高いと思われる。

このような傾向の恩恵を直接的に享受する組入れ銘柄の保有比率調整と、依然として事業化サイクルや収益実現プロセスの初期段階にある新たな投資機会の発掘双方につき、中長期的な投資時間軸を踏まえ熟慮することが不可欠であると判断している。

米国主要セクター別見通しと投資判断

情報技術

2023年4-6月期のS&P500®インデックスの情報技術セクターは（1-3月期の20%超の上昇に続き）17.2%上昇し、同期間に8.7%上昇したS&P500インデックスをアウトパフォームした。当セクターの予想を上回るファンダメンタルズに加え、マクロ環境の若干の改善、およびこれが長期的な成長株の将来見通しに及ぼす影響が反映され、2023年上半期は好調に推移した。情報技術セクター関連銘柄は、明らかに「悪材料が少ないことが支援材料」という状況にある。

2022年は同セクター全体でバリュエーションが縮小し、企業業績も下方修正された。また、マクロ環境が更に悪化するとの思惑から、短期的なファンダメンタルズと成長見通しが下方修正された。

とはいえ、消費者および企業のデジタルトランスフォーメーションを背景に、情報技術セクターの事業モデルが有する長期的に内在する堅牢さと、同セクターを取り巻く長期的なトレンドは依然として堅調であり、これらは同セクターにおける多くの企業が2023年に発表した業績報告でも強調されている。

2022年に落ち込んだ企業のIT支出は、AIが新たな推進力となりデジタル・トランスフォーメーションの優先度が高まったことで、長期成長トレンドへの回帰が強く示唆されている。2023年上半期におけるテクノロジー株の大幅な反発は、年初時点のバリュエーションが低水準だったことに加え、企業経営陣の収益見通し好転を反映しており、この傾向は今後数四半期でさらに加速すると見ている。

長期的には、小資本型の事業モデル、高い利益率の伸び、サブスクリプションによる安定的な収入源、大規模な「獲得可能な最大市場規模（Total Addressable / Available Market : TAM）」、創造破壊的な製品、長期的な事業機会を背景とした高い自律的成長力を有する企業が、引続き高い評価を受けると考えている。

もはやテクノロジーは1つの独立したセクターではなく、むしろ我々が投資を行うあらゆるセクターの中に組み込まれていると認識することが重要である。これがまさに、長期にわたり技術革新を牽引するテクノロジー企業にとって魅力的な環境をもたらしている。例えば、科学技術、ソフトウェア、研究開発への設備投資は、コスト削減の手段や、「あれば役に立つ」ものではなく、ビジネスにとって「生き残るために必要」なものとなっており、こうした設備投資は、テクノロジーに重点を置いた設備投資、AI/ディープラーニング、eコマース戦略、ヘルス・ケアおよび医療技術、企業によるクラウドの導入、直販型ビジネスモデル、事業横断的なソフトウェアアプリケーションなど、様々な領域で長期にわたり今後も加速し続けると見ている。このような設備投資における企業の行動変容は、長期にわたって大きな影響を及ぼす可能性があるだろう。

また、世界的に人口の多いミレニアル世代およびZ世代は、現実的な問題を解決してくれる非常に多くのデジタル製品（その多くは、スマートフォンを通じて普及が拡大した）を早くから使い始めていることから、情報技術に対する需要は今後も長期にわたって加速し続けると考えている。このような大規模かつグローバル志向の「獲得可能な最大市場規模（Total Addressable / Available Market : TAM）」は、長期的に収益成長の大きな機会を提供し、数多く見られる破壊的な成長は、今後4~5年にわたって倍増すると考えている。歴史的に見ると、新たなテクノロジーが大々的に導入され始める初期段階においては、更なる技術革新、利便性の向上、経済圏の拡大に拍車がかかり、その結果として、一層広範にテクノロジーの導入が進むという好循環が生まれてきた。

投資テーマと注目点

- 企業がビジネスや市場ニーズの変化に対応しようとする中で、デジタル技術を駆使して新しいビジネスプロセス、文化、顧客体験を創造することが戦略上不可欠となっている。こうしたデジタル変革は、ソーシャル・メディア、モバイル機器、AI、クラウド・コンピューティングなどの技術によって牽引されてきた。

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、巻末の留意事項をご参照下さい。

当レポートは、金融機関、年金基金等の機関投資家およびコンサルタントの方々を対象としたものです。すべての投資は、元本損失を含むリスクを伴います。このレポートの再配布はご遠慮ください。

- 5G、SaaS、ビジネスインテリジェンス、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おり、これによる恩恵を受ける銘柄に我々は注目している。
- デジタル決済に加え、データ、情報、エンター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、長期的に市場規模が大きく拡大していく可能性があることから、必要な技術を有する企業の成長余地が高いと見ている。企業や消費者の行動変容が起きていることは明確であり、こうしたデバイスやアプリケーションの導入率や採用率は急上昇している。

ヘルスケア

2023年1-3月期、S&P500[®]インデックスのヘルスケア・セクターは3.0%上昇し、同期間に8.7%上昇したインデックス全体に出遅れた。さらに、ナスダックのバイオテクノロジー・インデックスは同期間に1.0%下落した。また、過去1年では当セクターは5.2%上昇し、同期間に19.5%上昇したインデックス全体に出遅れている。

ヘルスケア・セクターの対前年比のパフォーマンスはS&P500[®]インデックスに劣後しているが、インデックス全体のリターンはほぼ全ては7銘柄（アップル、マイクロソフト、アマゾン、アルファベット、エヌビディア、メタ、テスラ）によってもたらされている。しかし、ジェニソンでは、足元で当セクターで見られるコロナ禍後の回復基調を前向きに捉えており、特に医薬品の審査、承認、選択的手術の増加など、多くの業種で過去の傾向を上回る成長を実現すると確信している。さらに、M&Aの加速、米国政府の新薬承認の迅速化、株式市場のボラティリティ上昇時の耐性など、当セクターを取り巻く環境は良好である。

2023年を見渡すと、各企業の安定したファンダメンタルズと、ヘルスケアを巡る広範なイノベーションがもたらす超過収益獲得機会を投資家が一層注目することで、同セクターが再び市場を牽引する可能性は十分にあると見ている。これらを踏まえ、投資とイノベーションの加速は依然として多くの銘柄の株価に反映されていないと考えている。

投資テーマと注目点

- ヘルスケア・セクターは、今後も大きな成長を遂げる要素を備えていると考えている。テクノロジーの導入が患者の治療体験向上とコスト削減をもたらすなど、技術革新により同セクターは発展を続けている。患者はよりテクノロジーに精通しつつあり、自身の健康に対する意識も高まっている。同時に、診断、検査、患者毎の治療薬を使った疾患治療における能力の向上が、幅広い投資機会をもたらしている。
- 足元のコンシューマライゼーション（テクノロジーの普及）と技術革新の波を背景に、様々なデータにアクセスできる一部の企業は今後10年に亘って持続的かつ大きな成長を遂げると考えられる。最も効果的かつ効率的な治療を提供するために、従来手法に代わって最新のテクノロジーを導入しようとする動きは、2010～2020年にかけての情報技術セクターの状況と類似している。

- また、ヘルスケア・セクターにおける長期的な勝者となるためには、データの活用も極めて重要になると考えられる。同セクターは将来的にテクノロジーを駆使した業界になると予想されるが、データの活用がその第一歩となる。データの活用によって、医療サービス提供状況の確認および最適化が可能となり、医師が患者をよりよく理解する手助けとなる。今後とも、データを効果的に収集、処理、活用できる企業が、確固とした競争優位性を有する巨大複合企業として台頭すると予測している。
- 技術革新の面では、バイオテクノロジー業界におけるDNA配列決定技術、AI、計算生物学の進歩により、糖尿病や肥満などの慢性疾患に対する新たな治療法が開発されている。また、より効果的な肥満治療法は、世界的に最も死亡率が高く、治療費が高額となる疾患の一つである心血管疾患にも好影響を及ぼす可能性があることを示す初期的な兆候も見られている。投資家にとっては、こうした技術の進歩により、心血管疾患の治療および予防を巡る巨大市場に資本投下するだけの十分なリソース（大規模な資金と豊富な人的資源など）を有した一部の製薬会社への投資機会が新たに生まれている。
- 同時に、バイオテクノロジー業界は不安定な状態が続くと考えている。過去5年間に非常に多くの企業が株式公開したことで、「体制が整っていない」企業が資金を奪い合う環境がもたらされており、投資対象としての魅力度は大幅に低下している。こうした状況の中でも、同セクターでは継続的な技術革新により魅力的な投資機会が生じ得ると見ており、銘柄選択が最も重要になると考えている。足元で、中堅のバイオテクノロジー企業は多くの新薬パイプラインを有しているだけでなく収益状況も良好であり、こうした企業には投資妙味がある。金利上昇局面ではこうした企業の魅力が更に増すことに加え、より重要なことであるが、買収を検討している大手企業にとっても魅力的となる。とは言え、我々は、資本規模に拘わらない投資機会の特定に成功している。
- 同セクターにおける技術革新は、バイオテクノロジーやバイオ医薬品だけにとどまらない。例えば、治療結果の質が医療資源の分配に直接的な影響を及ぼす「バリューベース・ヘルスケア」への転換によって、効率性を高めるための技術への投資が促されている。医療サービスを提供する企業は、患者データを活用して医療サービス提供状況の確認および最適化に努めており、こうした技術革新の牽引役となっている。さらに、インフレ、看護師不足、米ドル高、病院の支出に対する懸念が後退する中、医療機器メーカーの今後の見通しは改善している。成長を遂げる要素を備えた企業には、先送りとなっていた手術の開始によって、過去のトレンドを上回る成長がもたらされると考えられる。

金融

米国経済は4-6月期も引き続き底堅く推移した。好調な個人消費と賃金上昇が失業率の上昇を抑制し、失業率は年初の3.5%から僅かな上昇にとどまる3.7%で当四半期を終えた。FRBによる積極的な金融引き締め効果は時間的な遅れを伴うことに加え、最終的なインフレ率の水準とタイミングが不透明であることから、経済がハードランディングに陥るとの懸念が依然として燻っている。仮にハードランディングに陥るような場合、特に貸し倒れの増加や消費者/企業向け融資の鈍化といった側面において、金融セクターは悪影響を受けることになる。

こうした中、2023年4-6月期のS&P500®インデックスの金融セクターは5.3%上昇し、同期間に8.7%上昇したインデックス全体をアンダーパフォームした。金融セクターがプラスのリターンに転じたことは、1-3月期の逆境からの回復に加え、信用の質やバランスシートの動向に関する明るい報道を反映したものである。

経済の健全性を示すデータは強弱入り混じる状況にあるが、FRBによる当四半期中の金融引き締めは25bps1回の利上げにとどまり、投資家は利上げペースの減速を好感している。過去3か月のFRB理事によるコメントは、インフレ抑制策の必要性を引き続き強調しつつ、過去1年半にわたる利上げの効果を待つ必要性や名目インフレ率の前年比上昇ペースが鈍化しているとの認識を示すものであった。

1-3月期における銀行の経営破綻を背景に、小規模銀行からの顕著な預金の流出が続いた。但し、FDICが、経営破綻した金融機関（シリコンバレー銀行、ファースト・リパブリック銀行、シグネチャー銀行）に関し、FDICが預金保険の限度額としている25万米ドルを超える預金についても全額保証する措置を講じたことから、預金流出ペースは緩和された。こうした措置によって預金者と投資家はともに落ち着きを取り戻した一方、多くの銀行のバランスシートにおいて資産と負債の均衡が取れていないという根本的な問題は解決されなかった。

当セクターでは、流動性、それぞれの銀行の資産（ローンや証券）と負債（預金やターム・ファンディング）の返済のタイミングの差が引き続き焦点となる。流動性に加え、銀行の健全性を脅かすもう一つの重要なリスクは、ローンの質だと我々は考えている。銀行は商業用不動産（CRE）の大きなエクスポージャーを有しているが、コロナ禍以降CREは長期的かつ景気循環的な課題に直面している。景気後退に陥る可能性がある中、資産の質に注視する必要がある。

引き続き人件費が企業業績の更なる重石になるものの、こうした圧力は、テクノロジーによる効率性の向上や、経営陣による全般的な事業運営の改善などによって相殺されている。とは言え、市場はこうした動向にはあまり関心を示しておらず、将来の景気減速とFRBの金融引き締め路線にのみ注目している。4-6月期の同セクターは、全ての業種がプラスのリターンとなった。中でも、消費者動向に関する「悪い報道が少なかった」ことを反映して、消費者金融と金融サービスが最も好調だった。

投資テーマと注目点

- 概して言えば、現在のマネーセンター銀行および大手地方銀行のバランスシート、資本、リスク管理基準などの幅広い指標は、2008~2009年の世界金融危機時と比較して大幅に良好な状況にある。
- 急激な金利上昇とシリコンバレー銀行の経営破綻による株式市場の下落によって、同セクターのバリュエーションは正常化した。今後は、主に堅調な企業収益、信用管理、安定的な金利の利鞘、手数料収入をもたらすビジネス機会の継続的な拡大、テクノロジーを活用した継続的な事業の効率化が銀行の事業収益拡大にとって追い風になると考えられる。
- 上場しているグローバルなオルタナティブ資産運用会社のバリュエーションは、力強い経常収益を生み出すビジネスモデルと、手数料ベースの資産で資金を調達して継続的な取引に着実にこれを振り向ける能力を踏まえると、魅力的な水準にあると考えられる。

- 損害保険会社のファンダメンタルズは（強固な価格決定力を背景として）堅調であり、バリュエーションは引き続き魅力的である。ディフェンシブな属性を有する同産業セクターは、今後も投資家にとって資産の安全な逃避先となるだろう。
- 長期にわたる時間の経過とともに経済成長の正常化に向けた回帰が進む中、ディフェンシブな属性（低いレバレッジ率、資産の軽量化、持続性のある高い利益率、高いフリー・キャッシュフロー）を持つことで長期的に成長している企業は、優れたパフォーマンスを示すはずである。デジタル決済システムや金融テクノロジーを提供する企業が、これらの要件を満たしていると我々は見ている。

留意事項

- 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銘柄の時価総額加重平均したインデックスです。**S&P500®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。
- MSCI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。MSCI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）よう推奨をするものではなく、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。MSCI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。MSCI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、MSCI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“2Q 2023 Market Review and 3Q Outlook”（2023年7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。

※ 当レポートは、金融機関、年金基金等の機関投資家およびコンサルタントの方々を対象としたものです。すべての投資にはリスクが伴い、当初元本を上回る損失が生じる可能性があります。

※ 本資料で言及されている個別銘柄は例示のみを目的とするものであり、特定の個別銘柄への投資を推奨するものではありません。

※ 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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

PGIMJ101118