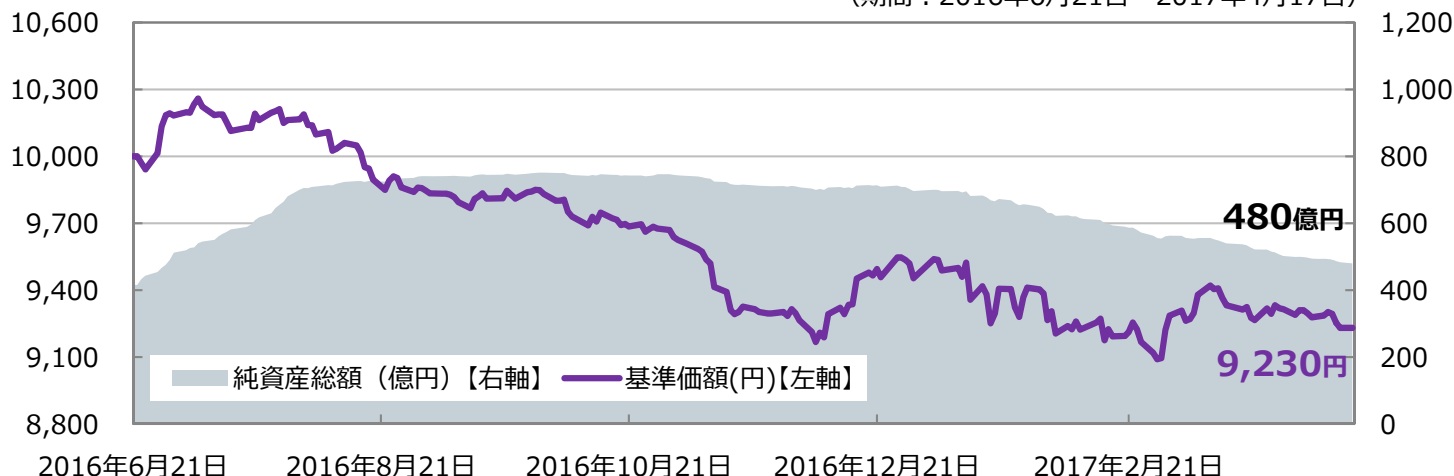


設定来の基準価額等の推移

当ファンドは、外国籍投資信託証券であるJPMグローバル・マクロ・オポチュニティーズ・ファンド（Iクラス）（円建て、円ヘッジ）への投資を通じて、日本を含む世界各国の株式、債券および通貨に係る取引を含むデリバティブ取引等の幅広い資産に投資を行いました。その結果、4月の月初来（4月17日まで）の基準価額は0.91%下落しました。

(期間：2016年6月21日～2017年4月17日)



- ・基準価額（1万口当たり）は信託報酬控除後の値です。
- ・本レポートは毎月15日までの運用状況を説明するものですが、当ファンドの基準価額算出基準を勘案し、上記については2017年4月17日まで掲載しています。

運用チームの投資戦略

以下は、当ファンドの投資対象である投資信託証券「JPMグローバル・マクロ・オポチュニティーズ・ファンド（Iクラス）（円建て、円ヘッジ）」の投資法人「JPMエルガン・インベストメント・ファンズ・グローバル・マクロ・オポチュニティーズ・ファンド」（以下、「外国投資法人」）の運用状況について説明しています。

運用チームの見通し、ポジションなど（2017年3月末以降）

米国における政策実現に対する市場の懸念等のリスク要因はあるものの、米国経済については堅調な見通しを維持しており、米国の利上げの影響が市場に織り込みきれていないと考えていることから、主に以下のようなポジションをとっています。

- 株式** 米国金融セクター株式のポジション追加。アジア株式のポジション追加。
- 通貨** 英ポンドのショート※1解消。ブラジルレアルのロング※2を新規組み入れ。
- その他** 市場のリスクが高まる局面を想定し、米国VIX指数先物のロング。

※1：売り持ち ※2：買い持ち

投資戦略ダイジェスト（2017年4月前半）

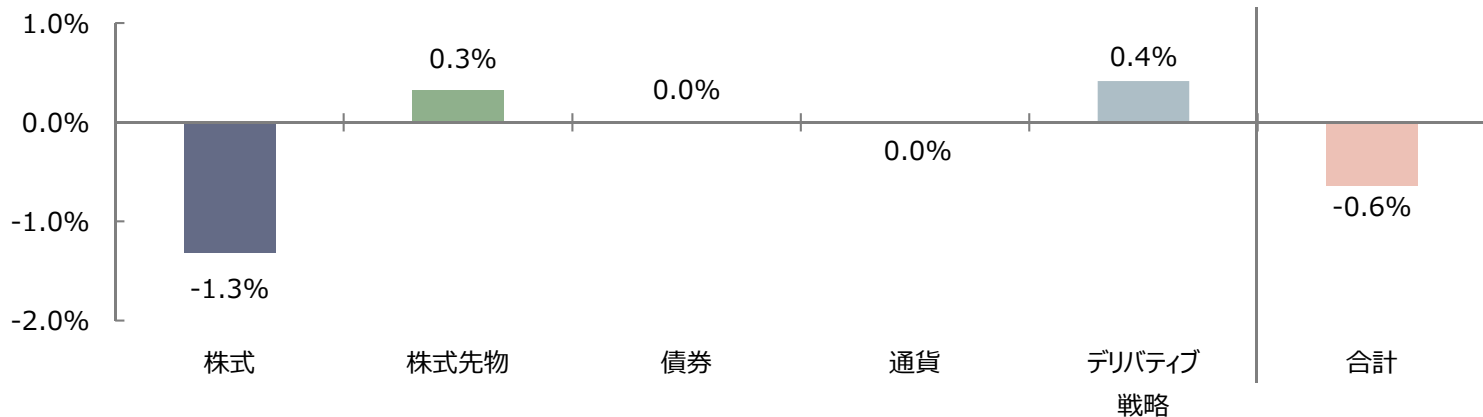
主なポジション	コメント	投資成果・投資行動
アジア株式のロング (ポジション追加)	新興国はグローバルなリフレ環境※3、各国の力強い成長に加え、米国の保護主義が弱まる可能性等の恩恵も	プラスに寄与
日本株式のロング	トランプ政権の政策実現能力に対する懸念から米国債利回りが低下したことにより円高が進行	マイナスに影響

・上記は、J.P.モルガン・アセット・マネジメントの資料（現地2017年4月15日基準）を基に三菱UFJ国際投信が作成しています。

■上記は、過去の実績・状況、作成時点での見通しまたは分析です。これらは、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮していません。■市況の変動等により方針通りの運用が行われない場合があります。

外国投資法人における資産別要因分析（ユーロベース）

（期間：2017年3月31日～2017年4月14日）



・上記は、各資産の値動き等が外国投資法人の騰落率に与えた影響をご理解いただくために簡便的に計算した概算値であり、その正確性、完全性等を保証するものではありません。

（出所）J.P.モルガン・アセット・マネジメントのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

運用担当者コメント（2017年3月末～2017年4月前半）

- 2017年4月前半（1-14日）は、世界的にリスクオフの展開となり、株式市場は下落、債券市場は上昇する中、外国投資法人のパフォーマンスは下記の要因等によりマイナスとなりました。
- 米国では、トランプ政権が掲げている経済政策を実現する能力に対して懐疑的な見方が強まり、市場では政治に対する懸念が支配的になってきています。税制改革よりも医療保険制度改革を優先するとした大統領発言、地政学リスクの高まり、軟調な経済指標などを背景に米国債利回りは低下しました。米国債利回りの低下によって円高が進行し日本株が下落したことから、日本株式のロングがマイナスの影響となった一方、政治的リスクの高まりを見越して保有していた米国のVIX指数先物のロングがプラスに寄与しました。米国経済については堅調な見通しを維持しており、市場は依然として米国の利上げの影響を織り込みきれていないと考え、米国の金融セクター株式への投資を追加しました。
- 新興国は、グローバルなリフレ環境、各国の力強い成長、低水準の米国債利回りのほか、建設的な米中首脳会談を受けて米国から保護主義色の強い政策が打ち出される可能性が低下していることと見られることの恩恵を受けています。こうした環境下、ここ数ヶ月で増やしてきたアジア株式は他地域の株式よりも堅調な値動きとなりました。また、外国投資法人ではブラジルレアルのロングを新規で組み入れました。
- 英国の経済データは想定よりも底堅く、EU（欧州連合）への離脱通知以降、英国政府の離脱手続きに対する姿勢が軟化してきていることと見られることから、英ポンドのショートを解消しました。
- ECB（欧州中央銀行）が短期的には金融緩和政策を維持している中、欧州ではインフレ圧力は抑制されているものの、堅調な経済成長が続いています。引き続き目先に控えるフランス大統領選挙をはじめ、欧州の政治動向を特に注視しています。これまで同大統領選挙の織り込みが少なかったことからユーロおよび欧州株式のショートを積み増していましたが、無難な結果になるというメインシナリオに基づき、第一回投票前には同ポジションを解消することも検討しています。

・上記は、J.P.モルガン・アセット・マネジメントの資料（現地2017年4月15日基準）を基に三菱UFJ国際投信が作成しています。

■ 上記は、過去の実績・状況、作成時点での見通しまたは分析です。これらは、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮していません。■ 市況の変動等により方針通りの運用が行われない場合があります。