

世界の経済環境と マーケット動向

2018年1月号

(作成基準日：2017年12月22日)



● 世界のマーケット動向および注目材料	2
● 世界経済の見通し	3
● 2017年の世界のマーケットの振り返り	4
● 市場の注目材料について	5
◇ 市場の注目材料①インフレなき景気回復と金融市場	6
◇ 市場の注目材料②米国の金融政策とトランプ政権の課題	9
◇ 市場の注目材料③新興国の動向	11
◇ 市場の注目材料④日本株式の上昇	13
<トピック> 急速に進むイノベーション～2018年の技術トレンドは？	16
<トピック> 干支と相場の格言～2020年にかけて日本株式市場に期待	17
<トピック> 為替相場（米ドル・円、ユーロ・円）について	18
<トピック> 原油価格の動向	19
● マーケット動向の見通し（期間：1年程度）	20
● 主要国のマクロ経済など	21
◇ 米国	22
◇ 欧州	24
◇ 日本	26
◇ 豪州	28
◇ 中国	29
<ご参考> IMFによる世界経済見通し	30
<ご参考> 継続するとみられる「利回り追求の動き」	31
<ご参考> 日米の株価、国債利回りおよび為替相場（対円）の推移	32
<ご参考> 為替相場（対円）および資源価格の推移	33
<ご参考> 相場予想表	34

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。
将来予告なく変更される場合があります。

慎重に進められる欧米の金融政策正常化

- FRB（米連邦準備制度理事会）はバランスシート縮小を開始し、ECB（欧州中央銀行）も2018年初からの量的緩和プログラムの見直しを決定しました。ただし、量的緩和縮小のペースは緩やかである上、FRB・ECBともに、政策金利上げは慎重に行う方針を明確にしていることから、先進国の実質長期金利は安定しています。世界景気の回復の裾野が広がっていることなども金融市場のサポート材料です。

景気見通し
とマーケット
動向

世界景気の回復の裾野が広がる

- ユーロ圏や東南アジアの回復を背景に世界経済の回復傾向が持続しています。今後、中国はやや減速するものの、IT関連の生産増加や、財政中心に政策のサポートがあり下振れリスクは限定的とみています。米国は2018年4-6月より減税効果がでてくる見通しです。
- 世界的な景気回復の中で、商品市況の回復もあり、インフレ期待がやや上昇しています。ただし、賃金・サービス価格の動きは緩やかであり、大局的にはインフレはなお低いレンジに留まるとみています。欧米の金融政策正常化は慎重に進められ、金融市場における流動性は潤沢な状態が継続するとみられます。
- 世界の株式市場は、米国における減税などの財政刺激策の前進や、ユーロ圏における輸出の回復、財政政策のサポート、日本における良好なファンダメンタルズなどが収益の改善に波及する形で、堅調に推移することが期待されます。

注目
ポイント

欧米は金融政策の正常化を緩やかに進める

- 欧米の金融政策の正常化は極めて緩やかなペースで進む見通しです。新興国のインフレは大局的にはなお安定していますが、景気が堅調なアジアを中心に一部、予防的な利上げの可能性が浮上しています。ただし、通貨が安定しているため急速な引き締めはないとみています。
- なお、リスク要因としては、①アジアの地政学リスク、②米国政治情勢の混迷、③欧州政治情勢、④原油価格の動向、などが挙げられます。

市場の注目
材料

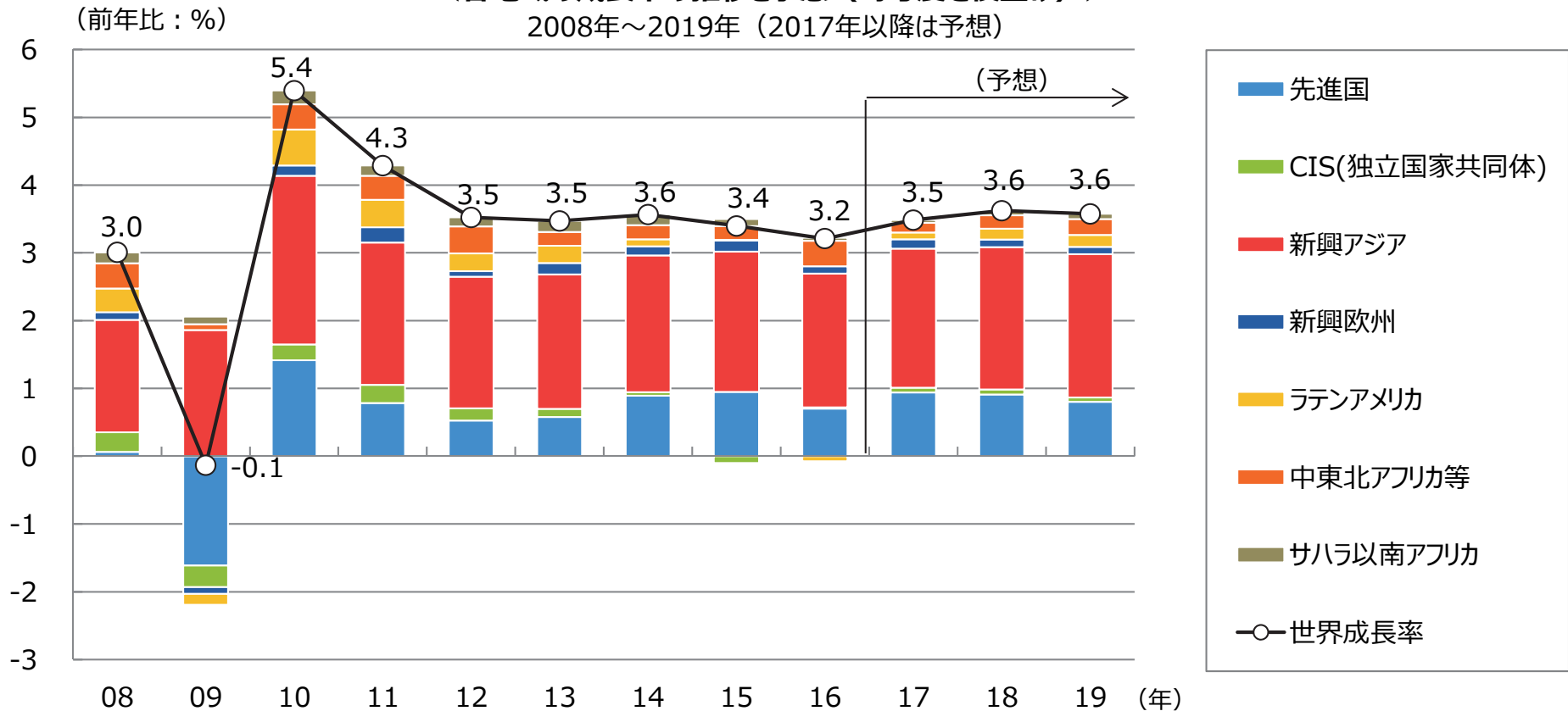
- 1 インフレなき景気回復と金融市場
- 2 米国の金融政策とトランプ政権の課題
- 3 新興国の動向
- 4 日本株式の上昇

※市場の注目材料は
5ページ以降をご参照ください。

緩やかな経済成長が続く

■ 世界経済は2016年を底に、2018年にかけて成長率が加速した後、2019年も堅調を維持する見通しです。2019年は先進国の減速を新興国がカバーする形で2018年と同ペースの+3.6%の成長が見込まれます。

＜各地域の成長率の推移と予想（寄与度を積上げ）＞
2008年～2019年（2017年以降は予想）



（注1）地域区分は、IMFを参考に三井住友アセットマネジメントにて分類。予想は三井住友アセットマネジメント。

（注2）世界の成長率は、各地域の成長率の合計（四捨五入のうえ小数点第一位までを表記）。

（出所）各国・地域データを基に三井住友アセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

NYダウが最高値更新。日経平均株価はバブル崩壊後の高値を更新

■ 2017年の世界の株式市場は、世界的な景気回復や好調な企業業績等を背景に、NYダウやインド・センセックス指数等は史上最高値を更新し、日経平均株価はバブル崩壊後の戻り高値を更新するなど概ね堅調な推移となりました。

<2017年*の主な出来事>

*2017年は12月22日まで

日付	出来事
1月	トランプ大統領就任、就任演説で「米国第一主義」を掲げる
3月	FRBが政策金利（FF金利誘導目標レンジ）を0.75－1.0%に引き上げることを決定
5月	フランス大統領選挙において、中道系無所属のマクロン氏が勝利
6月	FRBが政策金利（FF金利誘導目標レンジ）を1.0－1.25%に引き上げることを決定
10月	衆議院選挙での与党大勝などを受け日経平均株価が過去最長の16営業日続伸を記録
11月	トランプ米大統領は、利上げに慎重とされるパウエル氏を次期FRB議長に指名
12月	FRBが政策金利（FF金利誘導目標レンジ）を1.25－1.50%に引き上げることを決定

(出所) 各種報道を基に三井住友アセットマネジメント作成

<主要国・地域の金融市場動向>

2017年12月22日時点の騰落率（2016年12月30日比）

株価指数	騰落率
インド・センセックス指数	27.5%
NYダウ工業株30種	25.3%
ブラジル・ボブスパ指数	24.8%
日経平均株価	19.8%
シンガポール ST指数	17.5%
ストックス・ヨーロッパ600指数	8.0%
豪州・ASX200指数	7.1%
英国・FT100指数	6.3%
上海総合指数	6.2%
メキシコボルサ指数	6.0%

REIT指数	騰落率
香港ハンセンREIT指数	27.7%
S&P シンガポールREIT	19.2%
米・NAREIT指数	3.8%
S&P グローバルREIT	2.8%
豪州・ASX200REIT	1.8%
東証REIT指数	-10.5%

通貨（対円）	騰落率
ユーロ	9.1%
南アフリカランド	5.4%
英ポンド	5.2%
シンガポールドル	4.5%
豪ドル	3.8%
インドルピー	3.0%
カナダドル	2.6%
人民元	2.5%
メキシコペソ	1.7%
NZドル	-1.8%
米ドル	-2.9%
ブラジルリアル	-5.2%
トルコリラ	-10.3%

商品・その他	騰落率
金先物	10.7%
WTI原油先物	8.8%
S&P BDC指数	-7.3%
アレリアンMLP	-13.4%

(注) 該当日が祝祭日の場合は前日の終値を基に算出。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

市場の注目材料について

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

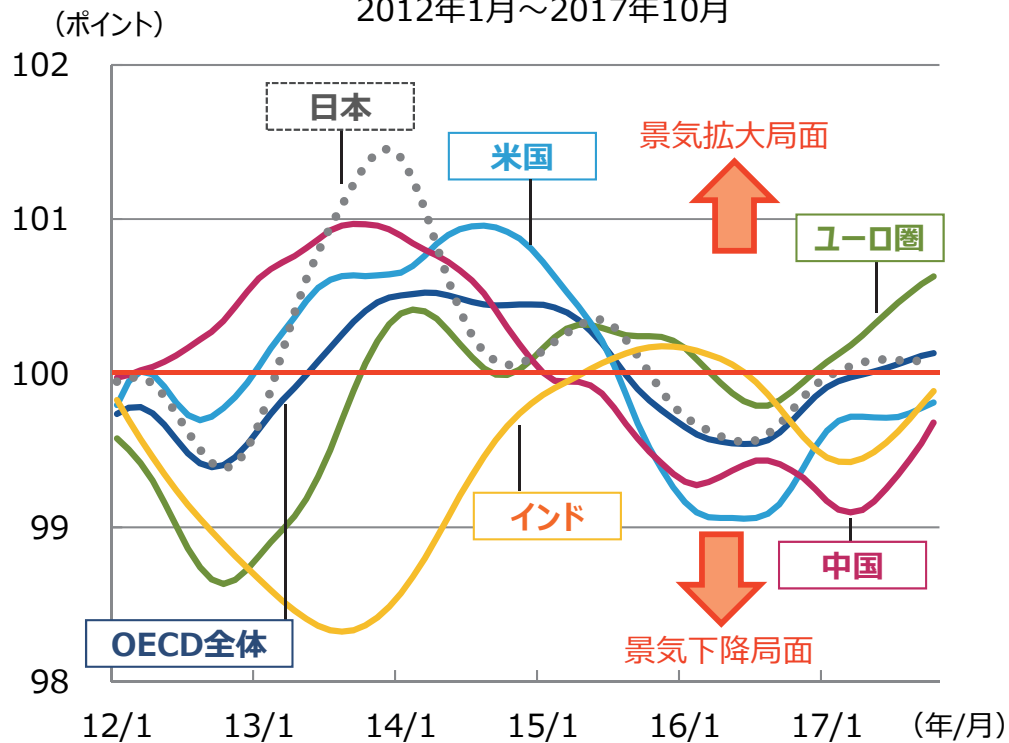
上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。
将来予告なく変更される場合があります。

世界的に経済は回復、低位で安定するインフレ率

■ 6か月程度先の景気動向を示すOECD（経済協力開発機構）先行指数は、中国、インドが回復の勢いを増しているほか、日本、ユーロ圏では堅調な推移を続けており、世界経済の回復が当面続くことを示しています。一方、先進国、新興国ともに低インフレが継続しています。金融市場の基調は、株式、債券市場とも、底堅い「適温相場（過熱しすぎでも、閑散でもない適度な相場）」が続きやすいとみられます。

＜OECD景気先行指数の推移＞

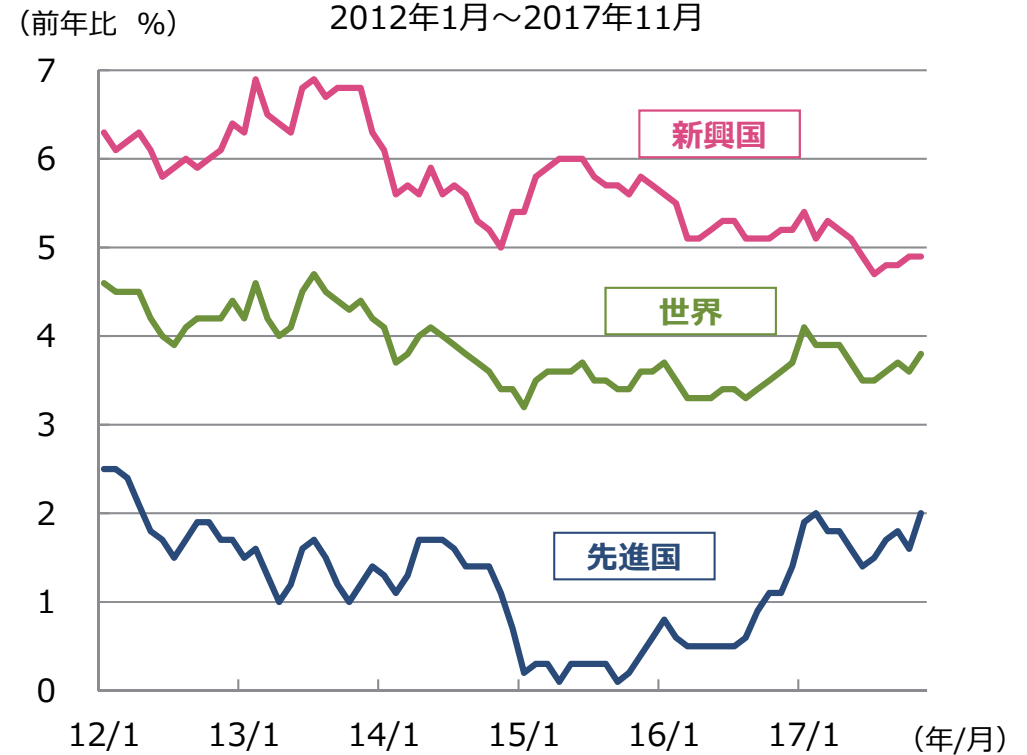
2012年1月～2017年10月



（出所）OECDのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

＜世界のインフレ率の推移＞

2012年1月～2017年11月



（出所）Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

世界的な景気回復を受け、堅調な株式市場

- 2017年初来の先進国株式市場および新興国株式市場は、世界的な景気回復や好調な企業業績等を背景に概ね堅調な推移となっています。
- 米国やインドの主要な株式市場は過去最高値の水準にあるほか、日経平均株価もバブル崩壊後の戻り高値を更新するなど、「世界同時株高」の状況となっています。

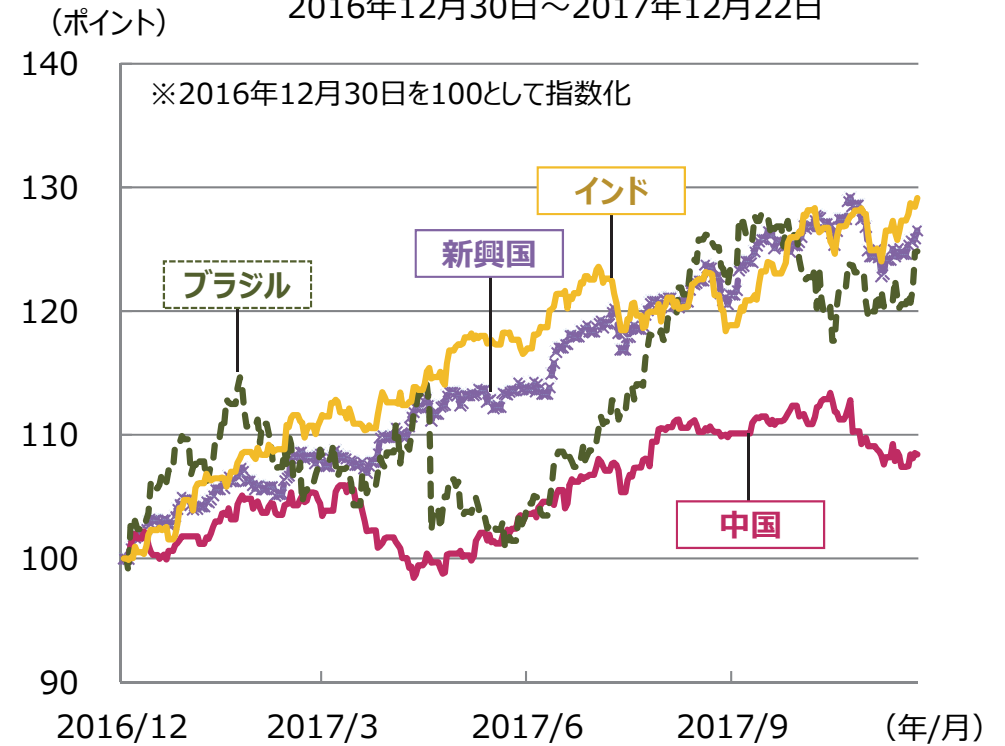
＜先進国株式市場の推移（現地通貨ベース）＞

2016年12月30日～2017年12月22日



＜新興国株式市場の推移（現地通貨ベース）＞

2016年12月30日～2017年12月22日



(注) 日本は日経平均株価、米国はNYダウ工業株30種、ドイツはDAX指数、先進国はMSCI ワールド・インデックス、インドはセンセックス指数、中国は上海総合指数、ブラジルはボベスパ指数、新興国はMSCI エマージング・マーケット・インデックスを使用。いずれも現地通貨ベース。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

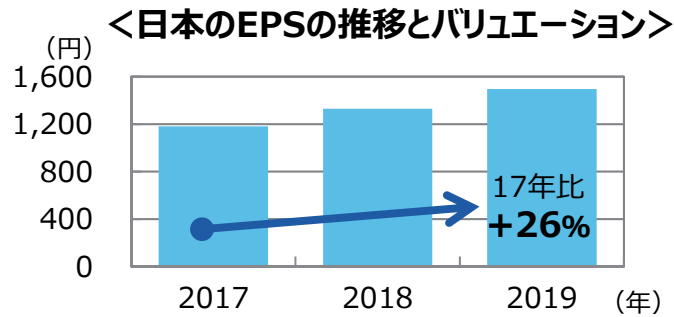
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

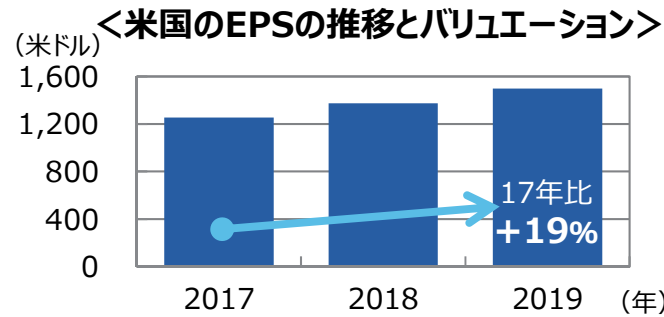
将来予告なく変更される場合があります。

各国の企業業績は堅調な伸びに。今後の更なる株価上昇に期待

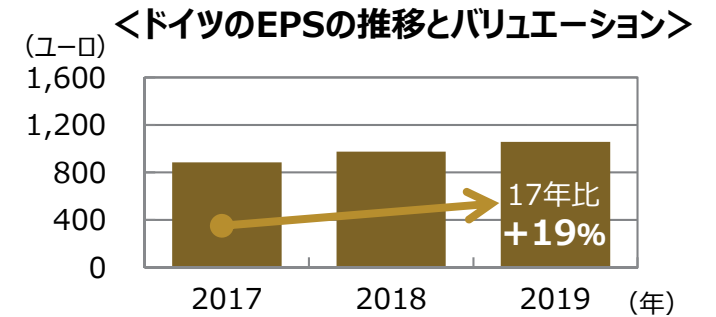
■ 先進国および新興国のEPS（1株当たり利益）は2017年～2019年にかけて拡大傾向にあり、今後の株式市場は企業業績の動向に沿った株価形成が期待されます。国によって予想PER（株価収益率）やPBR（株価純資産倍率）の水準に違いはありますが、日本やブラジル、中国などでは、過去10年間の平均予想PERと、現在の予想PERを比較してもそれほど高い水準にはありません。



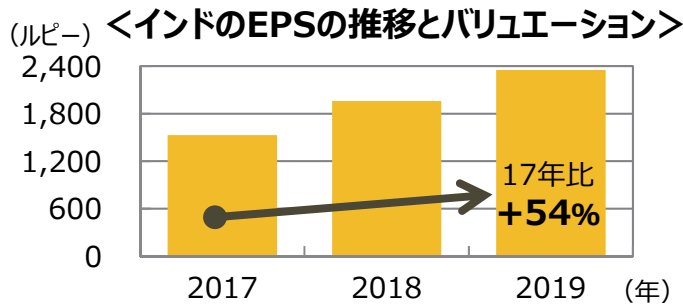
予想PER	平均予想PER	(ご参考) PBR
17.7倍	16.9倍	1.9倍



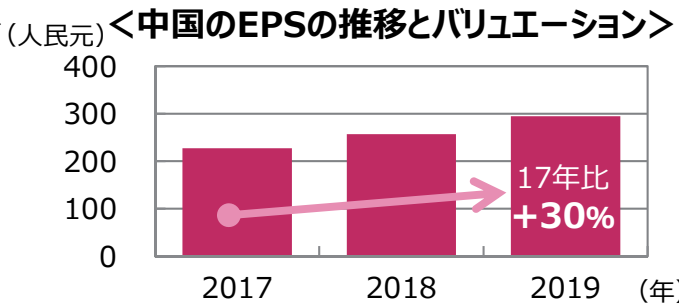
予想PER	平均予想PER	(ご参考) PBR
18.0倍	13.8倍	3.8倍



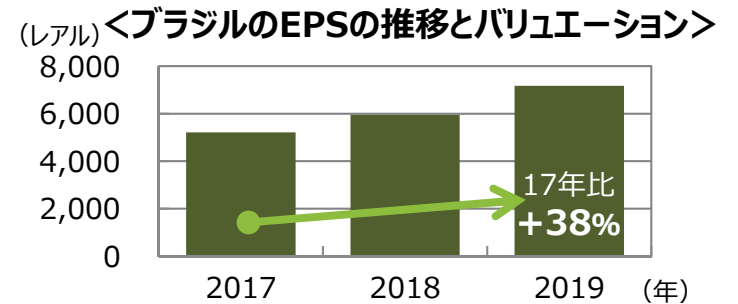
予想PER	平均予想PER	(ご参考) PBR
13.6倍	11.6倍	1.9倍



予想PER	平均予想PER	(ご参考) PBR
18.3倍	15.0倍	3.0倍



予想PER	平均予想PER	(ご参考) PBR
13.0倍	12.6倍	1.8倍



予想PER	平均予想PER	(ご参考) PBR
12.2倍	11.2倍	1.7倍

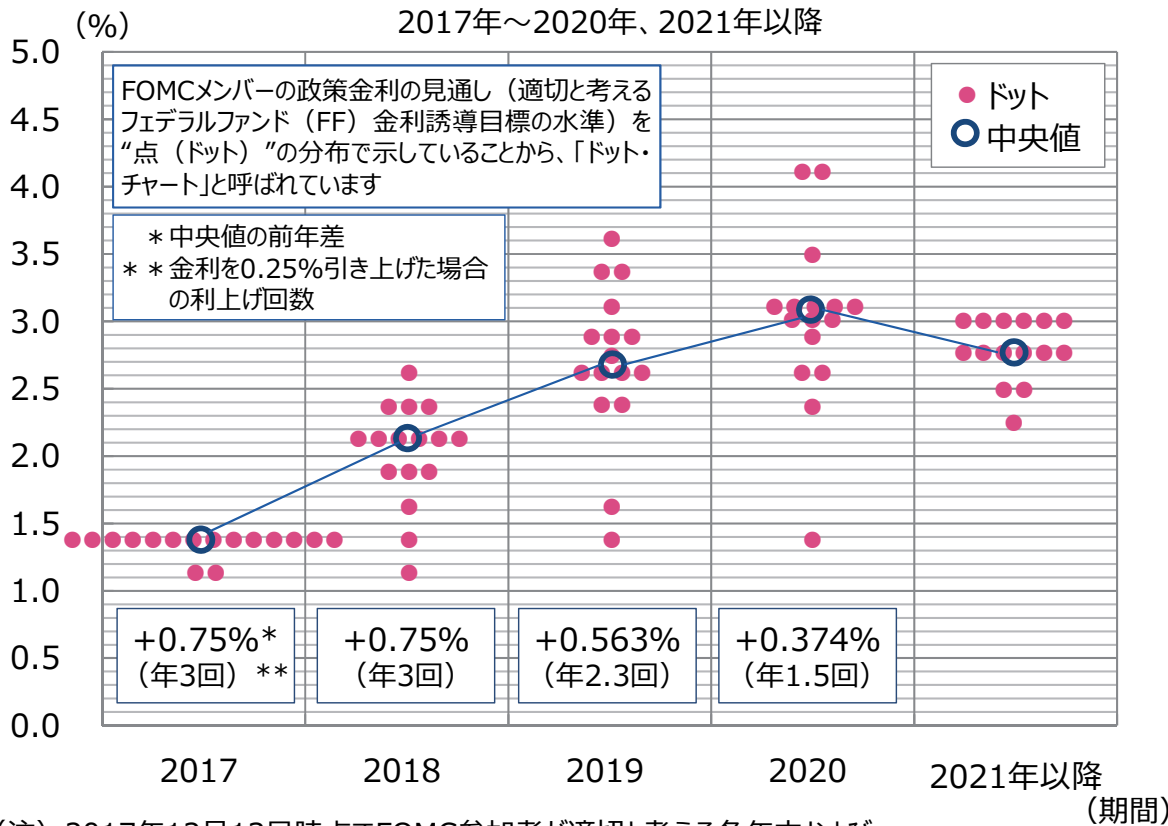
(注) EPS、予想PERは2017年11月末現在のBloomberg予想。予想PERは12ヵ月先予想。平均予想PERは過去10年間（2007年12月末～2017年11月末）の平均。PBRは2017年11月末現在。日本は日経平均株価、米国はNYダウ工業株30種、ドイツはDAX指数、インドはセンセックス指数、中国は上海総合指数、ブラジルはボベスパ指数を使用。（出所）Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。
 上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。
 将来予告なく変更される場合があります。

今後の利上げペースが焦点に

■ FRBは2017年12月のFOMCで追加利上げ（0.25%）を決定しました。2018年以降の利上げペースはインフレ安定のもとで緩やかなものになると予想されます。なお、FRBの新議長に指名されたパウエル現FRB理事は、イエレン前議長の金融政策路線を踏襲する可能性が高いとみられ、急激な政策変更を予想する声は少ない状況です。パウエル氏自身は法律家であることから、経済を専門とする他の理事の影響が強まるかが注目されます。

＜ FOMC参加者の各年末の政策金利見通し（「ドット・チャート」） ＞



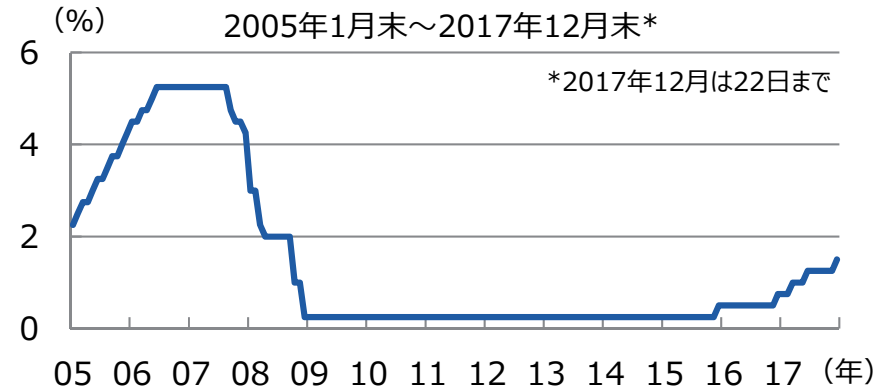
＜米FOMC参加者の経済見通し＞

2017年12月現在

項目	2017年	2018年	2019年	2020年
GDP成長率 (%)	2.5	2.5	2.1	2.0
失業率 (%)	4.1	3.9	3.9	4.0
物価上昇率 (%)	1.5	1.9	2.0	2.0
FFレート (%)	1.4	2.1	2.7	3.1

(注) FOMC参加者予測の中央値。GDP成長率と物価上昇率は第4四半期の前年同期比。物価上昇率はPCE（個人消費支出）コア物価指数の上昇率。
(出所) FRBの資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

＜FFレート誘導目標（上限）の推移＞



今後の注目点は歳出法案の行方

■ 米東部時間12月22日、トランプ米大統領の署名を受けて米税制改革法案が成立しました。併せて、米大統領は政府機関閉鎖を回避するため米連邦政府の暫定予算として2018年1月19日までの歳出法案にも署名しました。歳出法案について、共和党は国防費の増額を実現したいと考えている一方、民主党は国防費を増額するならば、非国防費も同時に増額すべきと主張しており、今後、両党がどう合意していくのかが注目されます。

<トランプ政権の2018年の課題>

	政策	見通し
対内	インフラ投資	年初に概要を説明し、中間選挙までに結果を出したい意向ですが、これ以上の財政赤字の拡大に対し共和党議員には否定的意見が多く、民主党との協働がうまくいくかがポイントです。
	移民対策	DACA（不法滞在子女の永住権問題）撤廃、国境壁予算などを実現したい意向ですが、民主党が反対する公算が大きく、前進は困難か。大統領令を最高裁が認める形での実現はあり得ます。
	医療保険制度（通称オバマケア）改革	個人の加入義務撤廃を実現したことで、とりあえず改革成功とみなす公算。CSR（低所得者支援金）の延長などは民主党との取引次第とみられます。
対外	通商政策	NAFTA（北米自由貿易協定交渉）、対中貿易赤字問題などについて強気の姿勢を見せ始める可能性が考えられます。ラストベルト地域*における支持率アップが言動の軸になる可能性があります。
	安全保障	中東への介入を強めることで保守派の支持を取り込む公算。対イランを中心にタカ派の姿勢が続くとみられます。東アジアへの関与は北朝鮮次第に。

*米国中西部から北東部に位置する、鉄鋼や石炭、自動車などの主要産業が衰退した工業地帯の称。

（出所）各種資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

<（ご参考）米国：税制改革のインパクト>

対象	減税額（億米ドル）	乗数	対GDPインパクト（%）
家計	8,580	0.8	0.37
法人	6,050	0.2	0.05
		計	0.42

（出所）CRFB（責任ある連邦予算委員会）資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

<（ご参考）米国：財政支出による乗数効果>

財政刺激策	乗数効果（%）
連邦政府による財・サービスの購入	0.5-2.5
州地方政府への資金移転（インフラ投資）	0.4-2.2
州地方政府への資金移転（その他）	0.4-1.8
個人への所得移転	0.4-2.1
中低所得者への減税	0.3-1.5
企業向け減税（キャッシュフロー改善）	0.0-0.4

（注）乗数効果とは、支出額あるいは減税額の何倍の効果をGDPに与えるのかを示すものです。

（出所）議会予算局（CBO）資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

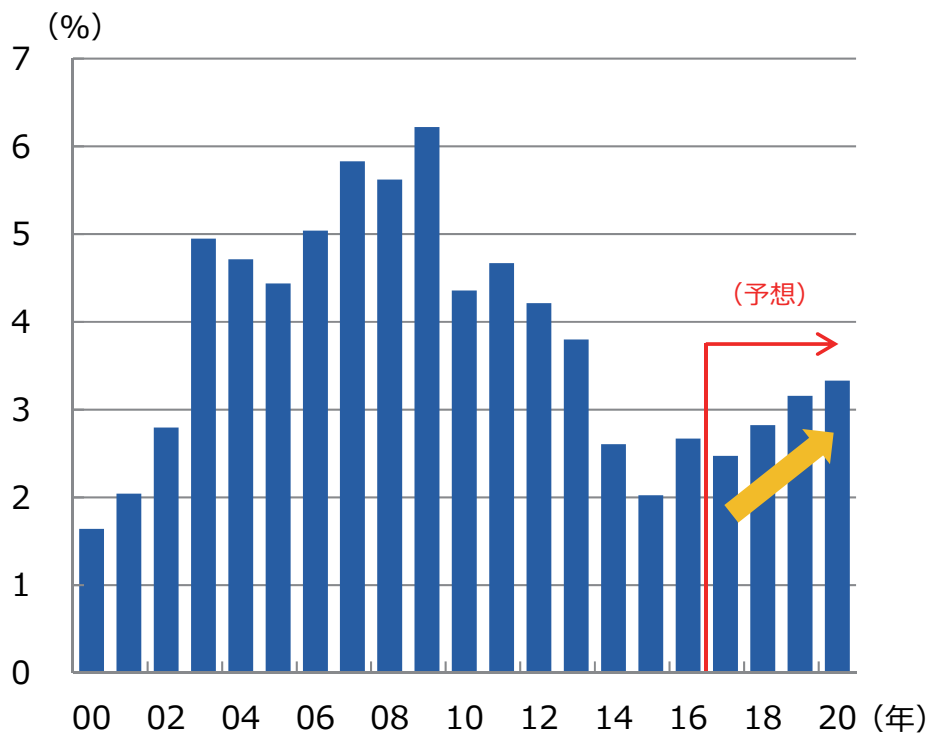
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。将来予告なく変更される場合があります。

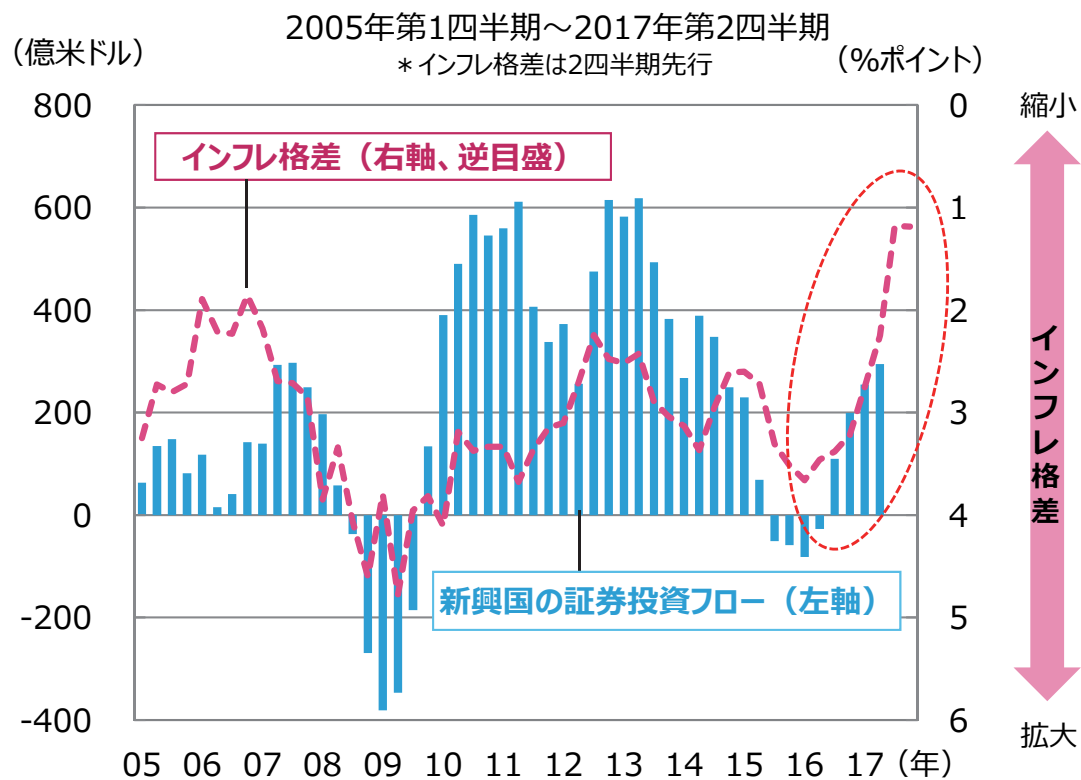
景気回復傾向が進み、資金流入が増加する新興国

- 新興国経済は、2016年から持ち直しに転じており、世界的に景気回復が続く中、明るさが広がっています。
- 新興国と先進国のインフレ格差が縮小すると、証券投資を通じた新興国への資金流入は増加する傾向がみられます。足元の新興国の証券投資フローは拡大しており、新興国資産について市場の注目が再度高まりつつあると考えられます。

＜先進国と新興国の成長率の格差＞
2000年～2020年（2017年以降はIMF予想）



＜インフレ格差*と新興国の証券投資フロー＞

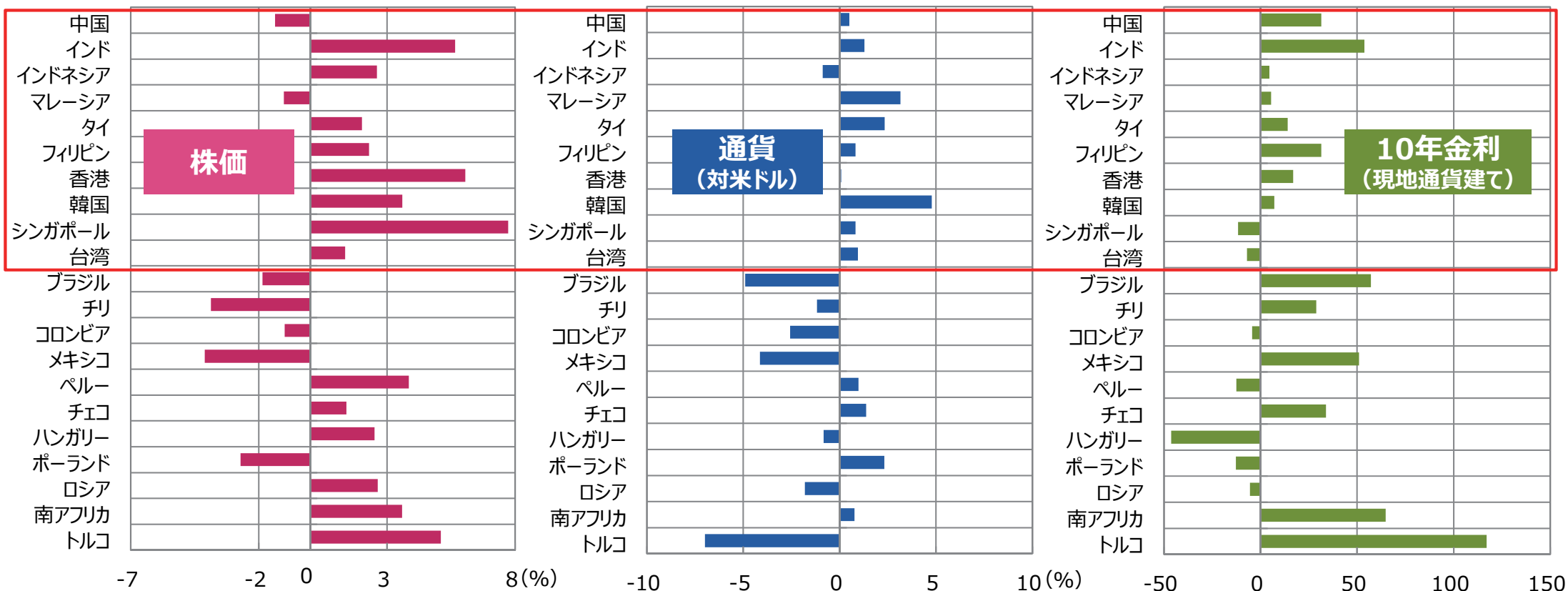


(注1) 成長率の格差は、「新興国－先進国の成長率」で算出。インフレ格差はインフレ率について新興国－先進国で算出。
 (注2) 証券投資フローは4四半期移動平均。証券投資のマイナス（プラス）は新興国からの資金流出（流入）を示す。新興国フローは中国を除いたベース。
 (出所) IMFのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

相対的な優位性を示すアジア新興国金融市場

■ 主要新興国の最近の金融市場の動向をみると、アジア新興国で通貨高の下、金利上昇が緩やかに止まり、株価の上昇が大きくなる傾向がみられています。米国が利上げ局面にある中でも、アジアの金融市場が総じて堅調な動きとなっているのは、アジアの相対的に良好なファンダメンタルズが評価されているものとみられます。

＜新興国の金融市場の動き（2017年9月末から12月中旬*にかけての変化）＞ *2017年12月13日と9月末との比較



(注) 株価と通貨は騰落率、10年金利は変化幅。通貨はプラス(マイナス)が対米ドルで増価(減価)を示す。株価指数は最終ページを参照。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

(ベースポイント)

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

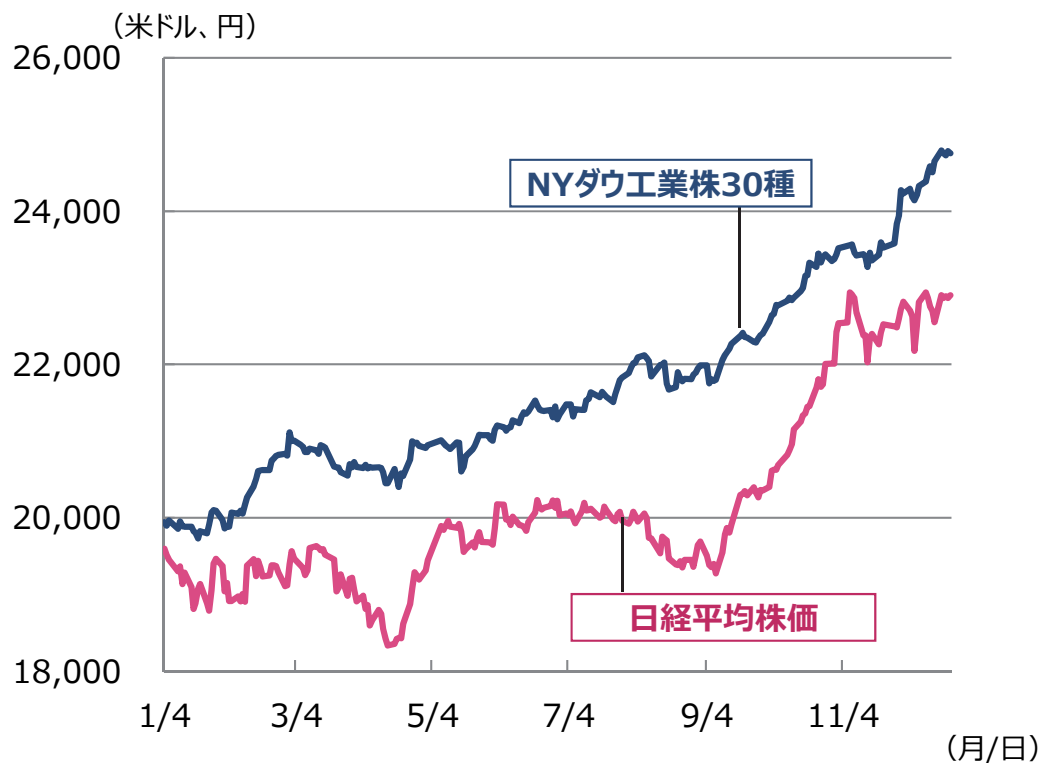
将来予告なく変更される場合があります。

日米株価の連動性、名目GDPと株価の関係に注目

- 日本株式は米国株式市場との連動性を高めています。より長期的な視点では名目GDPと株価の関係が注目されます。
- アベノミクス開始以降*で見ると、名目GDPは平均2%程度の成長を続け、直近の2017年7-9月期には545.8兆円となりました。今後も名目ベースで2%程度の成長が継続すれば、2018年後半には日本の名目GDPは560兆円程度まで伸びる見通しです。 *2012年10-12月～2017年7-9月期

＜日経平均株価とNYダウ工業株30種の推移＞

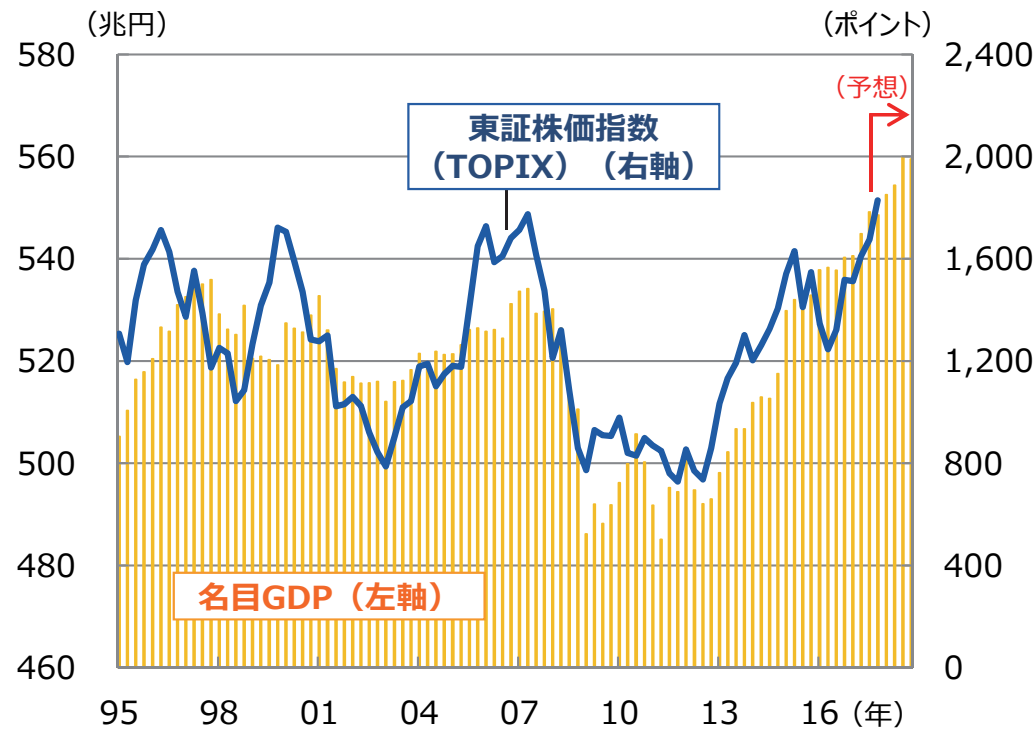
2017年1月4日～2017年12月22日



(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

＜日本の名目GDPと東証株価指数の推移＞

1995年1-3月期～2018年10-12月期



(注) 東証株価指数 (TOPIX) は各四半期末値。直近値は2017年12月22日。名目GDPの2017年10-12月期以降は三井住友アセットマネジメント予想。

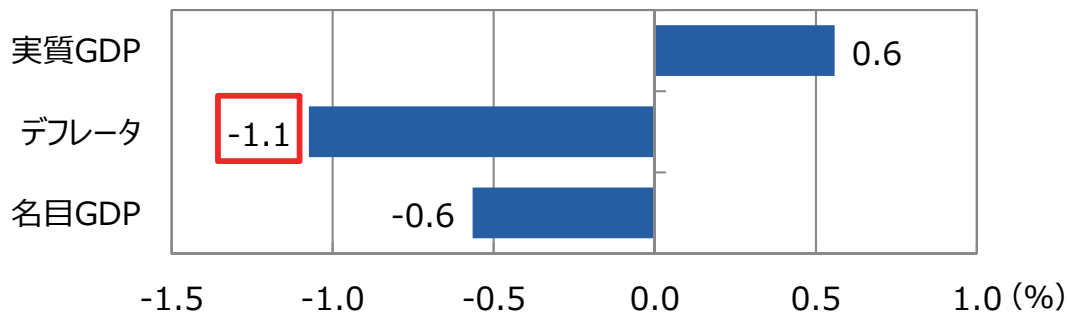
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

新局面に入るための条件

- アベノミクス開始前と比較すると、アベノミクス開始以降は、実質成長率が高まったことに加え、物価（デフレータ）は毎年1%を超える下落から、0.8%の上昇に転じました。今後、「デフレなき回復」からさらに一步進んで、「緩やかなインフレを伴う回復」に移行するには、①企業が設備投資を継続、②それが雇用や賃金を通じて雇用者報酬の増加につながり、③最終的には企業の事業効率、稼ぐ力の向上に結びつくことが必要と考えられます。

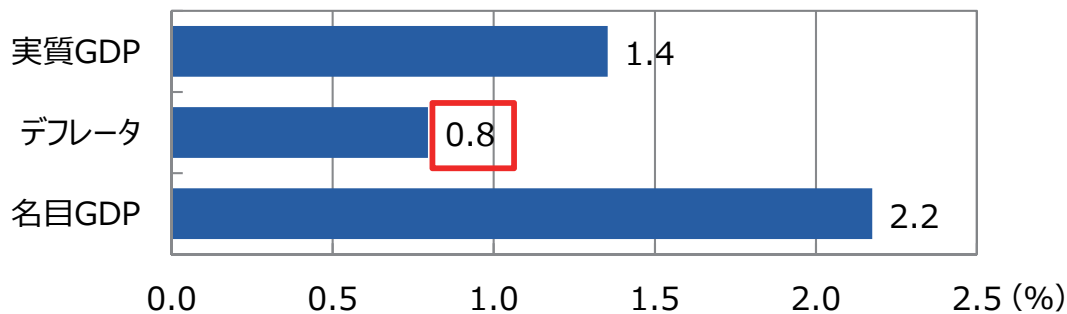
＜アベノミクス開始前＞

1997年10-12月期～2012年10-12月期の平均変化率（年率）



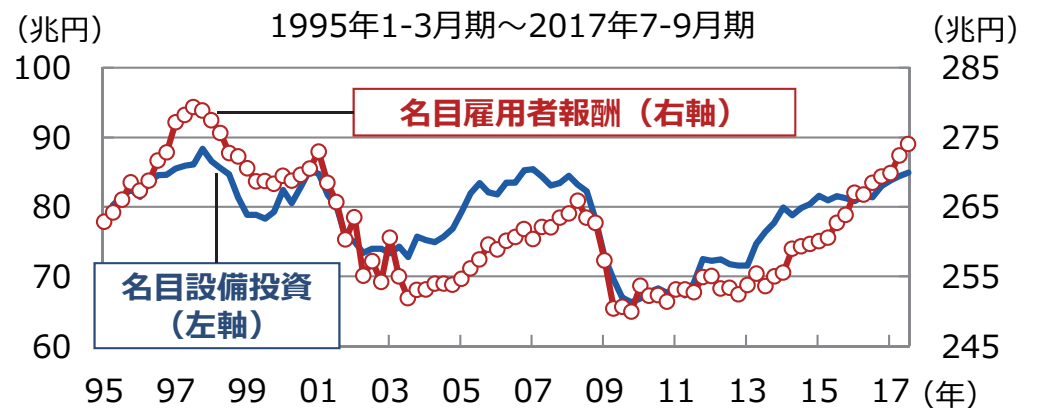
＜アベノミクス開始以降＞

2012年10-12月期～2017年7-9月期の平均変化率（年率）

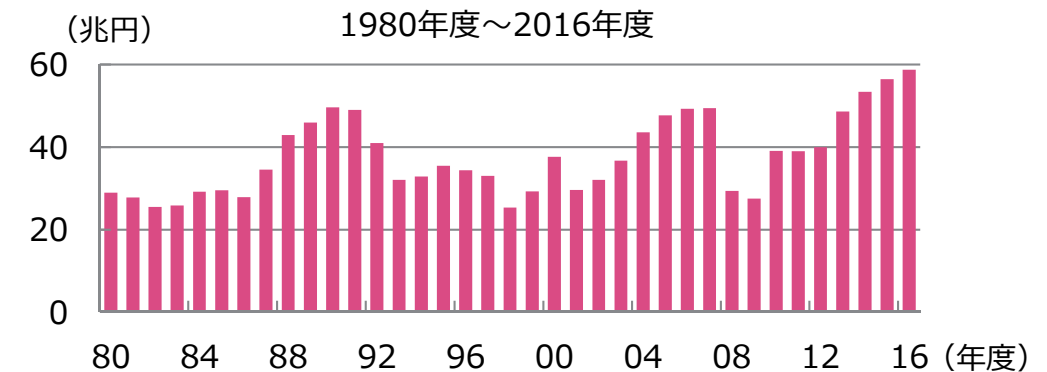


(注) 四捨五入の関係上、合計が合わない場合があります。
(出所) 内閣府のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

＜日本の名目設備投資と雇用者報酬の推移＞



＜（ご参考）日本企業の営業利益の推移＞



(注) 下グラフは金融業、保険業以外の全産業・全規模ベース。
(出所) 内閣府、財務省（法人企業統計）のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

テクニカル的には上値が期待される日経平均株価

■ 日経平均株価が過去最高値をつけた1989年12月から、その後の主な高値となった1996年6月、2000年3月、2007年6月、2015年7月の値でトレンドラインを引いたものが下記です。このトレンドラインを下から上に抜けた局面が、1～3となっていますが、その後の株価は堅調な推移となりました。足元においては、1989年12月から2015年7月の値を結んだトレンドラインを上抜いてきており、今後の相場動向に注目が集まります。

＜日経平均株価の推移＞

1988年1月末～2017年12月末* *2017年12月は22日まで。



(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。
 上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。
 将来予告なく変更される場合があります。

2018年の技術トレンドは？

- 今日のテクノロジーの世界では、イノベーションが急速に進んでいます。TechTargetジャパンが発表した「2018年技術トレンド大予測」では、アニメで描かれた驚異の世界が、私たちが考えた以上に早く実現する可能性があることを示唆しているとし、AI（人工知能）、VR（仮想現実）、IoT（モノのインターネット）、ロボットなどが“秒速”で進化しているとしています。

<2018年技術トレンド大予測の一例>

機械学習とAIが働き方を再定義

機械学習やAI（人工知能）のツールやプラットフォームはより使いやすくなり、より広く普及する。何が正常で何が正常でないかを学習できれば、機械は、自動化や予防的問題解決においてますます大きな役割を果たすようになり、有害なものを認識、遮断し、セキュリティ侵害を防ぐこともできるようになるだろう。

ブロックチェーンが暗号通貨以上に台頭

ブロックチェーン*や暗号通貨に関連する技術の影響は見え始めたばかりだ。2018年には、自前のインフラをほとんど、または全く持たない分散的な分散型企業がのし上がれるようになる。現在支配的なクラウドベースの大企業に打撃を与える可能性もある。

*ビットコインを始めとする「仮想通貨」が通貨として機能し、サービスが成り立つ上で非常に重要とされる技術。

AR、VR、MRが現実を再定義

拡張現実（AR）、仮想現実（VR）、混合現実（MR）は、新しい製品や機能が市場に登場し、ますます話題となりそうだ。ARは、既に建設業務や出張修理業務を支援するアプリケーションで、未来の働き方を先取りして使われている。

自動運転車が一段とスマート化

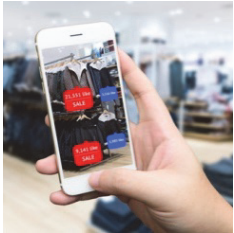
自動運転車は人の輸送、農業、物流、配送などの市場を揺るがし続けるだろう。こうした車両は、車輪付きのモバイルエッジデータセンターとして機能し、圧倒的な規模のセンサーデータを処理し、周囲の状況にリアルタイムで対応する。

IoT（モノのインターネット）が健康増進に貢献

IoTはこれまで、センサーで捉えたリアルタイムデータの活用による自動化、業務管理の向上、コスト削減を通じて、石油やガスのような重工業を変革してきた。IoTは今、ヘルスケアに大規模に導入されようとしている。患者の生命兆候データをEMR（電子医療記録）システムに直接ストリーミングするといったイノベーションは、エラーの削減や時間の節約につながる。そして、医師が1日に診療できる患者数の増加（と収益向上）、治療の精度や効率の向上による治療結果の改善が可能になる。

新世代のロボットが未来を引き寄せる

2019年が近づくにつれて、さまざまな特定用途向けロボットが市場に出てくるはずだ。芝刈り機からグリルクリーナー、洗車まで、あらゆる分野で“ルンバ”のような画期的なロボットの登場が期待できそうだ。



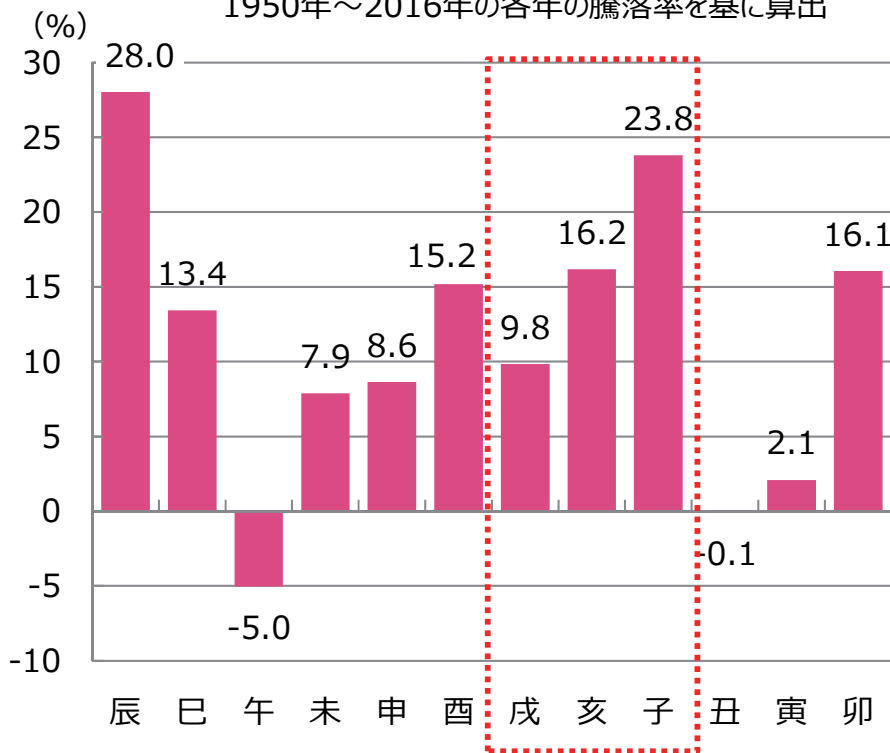
（出所）TechTargetジャパン「2018年技術トレンド大予測 “秒速”で進化するAI、VR、IoT、ロボットの動向を知る」
（<http://techtargget.itmedia.co.jp/tt/news/1712/05/news06.html>）を基に三井住友アセットマネジメント作成

※写真はイメージです

- 株式市場には古くから、「辰巳（たつみ）天井、午（うま）尻下がり、未（ひつじ）辛抱、申酉（さるとり）騒ぐ、戌（いぬ）笑い、亥（い）固まる、子（ね）は繁栄、丑（うし）つまずき、寅（とら）千里を走り、卯（うさぎ）跳ねる」という相場格言があります。
- 干支別の日経平均株価の年間騰落率の平均をみると、2018年の干支である「戌」から2020年の干支である「子」にかけて、いずれもプラスとなっています。また2020年は東京でオリンピックが開催される年でもあり、オリンピック特需が日本経済を下支えすると考えられるため、2020年にかけて日本株式の堅調な推移が期待されます。

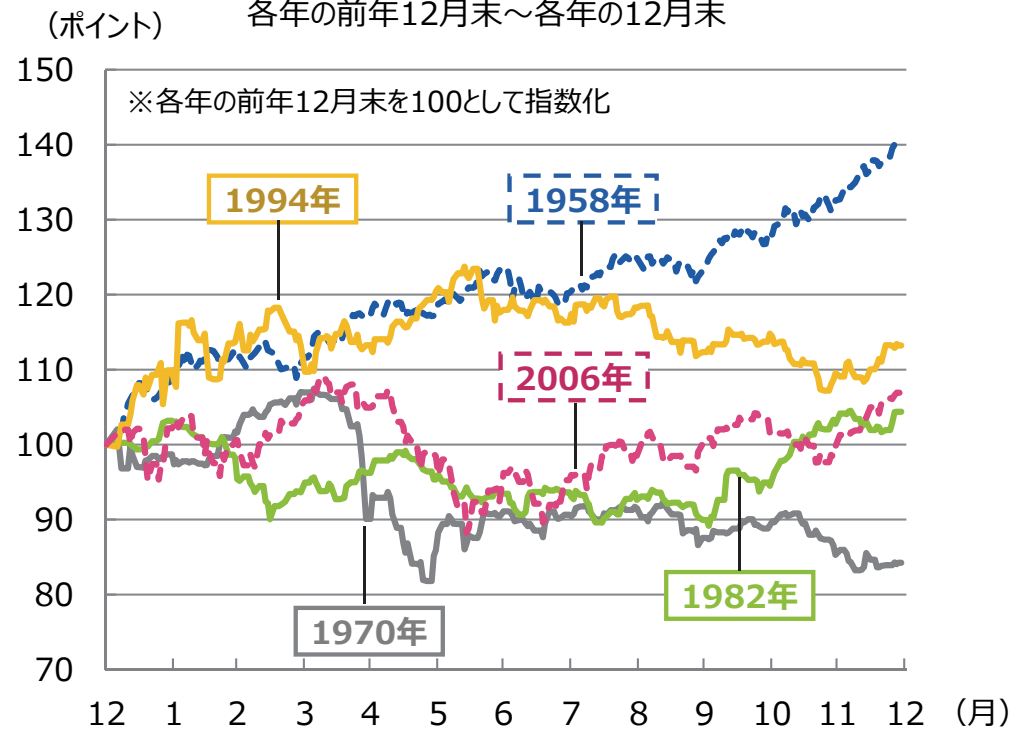
<干支別の日経平均株価の年間騰落率の平均>

1950年～2016年の各年の騰落率を基に算出



<過去の戌年の日経平均株価の推移>

各年の前年12月末～各年の12月末



1950年以降の戌年の日経平均株価は5回中4回上昇しました。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。
 上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。
 将来予告なく変更される場合があります。

主要国の金利が上昇する中、円高の進行は見込みにくい状況に

■ 慎重ではあるものの、欧米で金融政策の正常化が進んでいます。その一方、日銀は金融緩和姿勢を継続しているほか、10月22日の衆議院選で与党が大勝したことから、安倍政権の継続や、黒田日銀総裁の続投の可能性も含め、積極的な緩和姿勢が続く可能性があります。欧米と日本との金融政策の方向性の違いが明確となっており、過度な円高進行は見込みにくい状況にあると考えられます。

<日米の実質金利差(米国-日本)と円・米ドルレート>

2003年1月末～2017年12月末*

*2017年12月は22日まで



<日独の実質金利差(ドイツ-日本)と円・ユーロレート>

2003年1月末～2017年12月末*

*2017年12月は22日まで



(注) 各国の名目金利と食品・エネルギー除く総合ベースの消費者物価指数(前年比)を用いて実質金利差を算出。

(出所) 米労働省、総務省統計局、ECB、Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

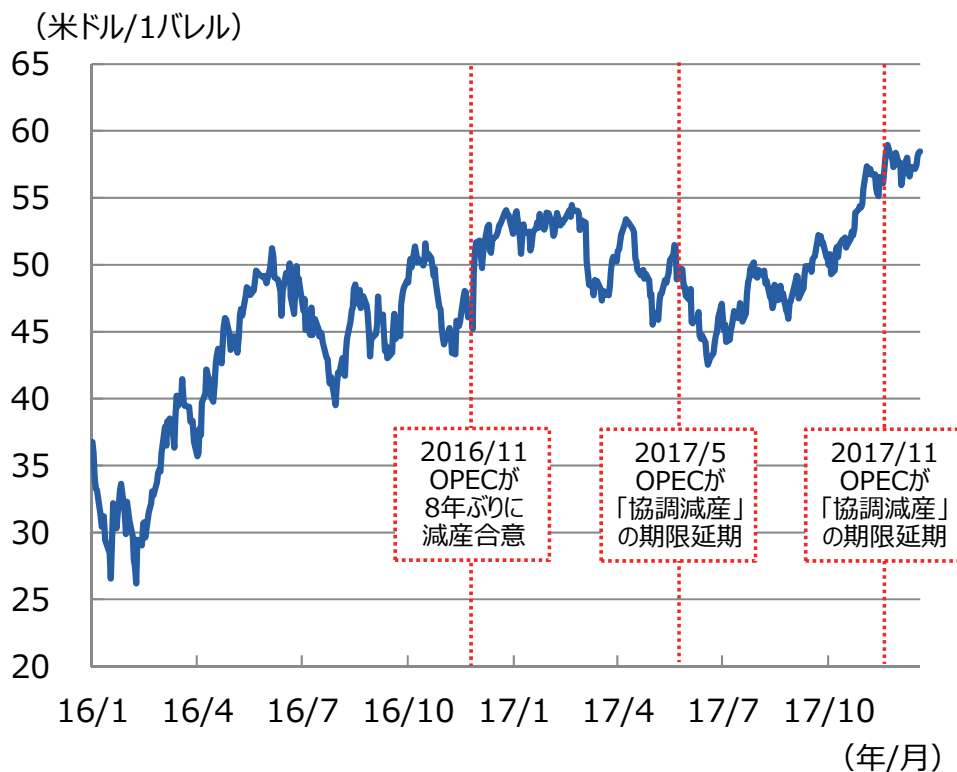
将来予告なく変更される場合があります。

OPECの減産合意は9ヵ月延長へ

■ OPEC（石油輸出国機構）とロシアなど非加盟の主要産油国は、原油価格の安定を維持するため、「協調減産」の期限を2018年3月末から2018年12月末まで9ヵ月延長することで合意しました（11月30日）。OPECの減産が維持される限り需給の改善が進む見通しであり、原油価格は堅調な推移が予想されます。ただし原油価格の上昇とともにシェールオイルの増産も見込まれるため、上値は限られると考えられます。

<原油価格の推移>

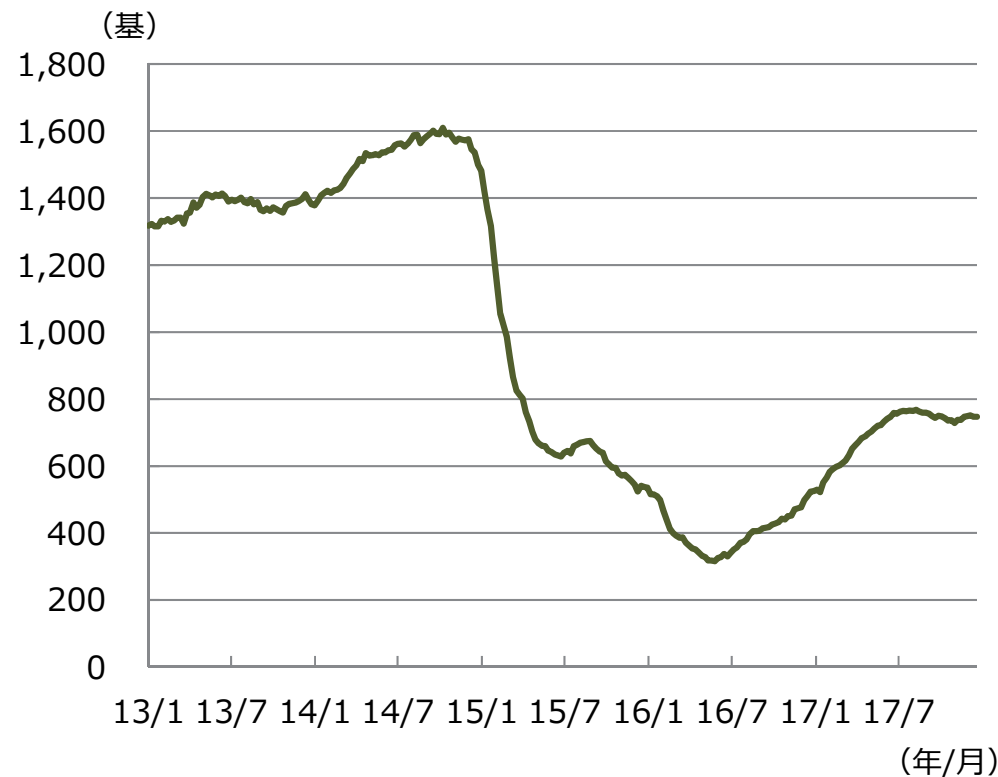
2016年1月4日～2017年12月22日



(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

<原油掘削で使用する装置（リグ）の稼働数の推移>

2013年1月4日～2017年12月22日（週次）



(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

資産		コメント	
株式	日本	11月上旬以降の調整により短期的な過熱感は後退。国内外の景気回復や円高リスクの低下に加え、総選挙の結果を受けて経済政策の安定性も高まっており、今来期の業績を再評価する展開が見込まれます。北朝鮮情勢はリスクですが、当面こう着状態を想定しています。	
	米国	バリュエーションの拡大余地は限定的ですが、世界的な低金利環境のもとで高水準を維持できる見込みです。名目成長率の安定などマクロ環境が堅調であることから、2018年の企業業績改善への確信が高まるとともに、上値を試す展開が想定されます。減税などの財政政策も注目材料です。	
	欧州	景気回復が企業収益に波及し、海外に続き域内関連の業績も改善しています。バリュエーションにも拡大余地が残ることから底堅い展開を見込んでいます。ECB（欧州中央銀行）の量的緩和縮小が緩やかに実施される見通しであることもサポート材料です。為替動向等には一応の注意が必要です。	
	オーストラリア	世界経済の回復により株式市場の下振れ懸念は後退しています。中国景気見通しの改善を受け鉱山株の上昇が期待されます。ただし、株価は景気回復を概ね織り込んでいること、不動産価格抑制策、豪ドル高などの抑制要因もあり、上値も重い展開が見込まれます。	
	アジア	先進国*	全体としては、緩やかに上昇すると判断しています。香港は中国景気が堅調なことに加え、欧米と比較して割安感が生じており、中国関連株中心に堅調に推移するとみています。一方、シンガポールは主力株の上昇でアジア株式市場の中での割安感が後退しています。新興国株式は欧米市場に対する相対的割安感や良好な中国景気見通しなどを追い風に株価は堅調な推移が見込まれます。 *香港、シンガポール
		新興国	資金流入は一時的な鈍化はありえますが、米欧長期金利の上昇が限定的であり、潤沢な流動性を背景に持続すると考えられます。ただし、ファンダメンタルズによる選別化が進むとみられます。
リート	日本	分配金利回り等の魅力は維持されているものの金利の先高観や需給面の下押し要因があり、ファンダメンタルズに沿った上昇は予想しにくいとみています。	
	アジア	金利上昇圧力が緩やかな中で、地域経済の回復、および中国景気の安定と業績安定を背景に堅調が見込まれます。	
債券	日本	景気回復が続く中ではありますが、コアCPIは1%弱の上昇にとどまるとみられ、日銀の金融緩和政策は長期化する見通しです。ただし、緩やかながらも経済物価状況の改善が続けば、長期金利操作目標からの許容乖離幅を試す形で小幅上昇が見込まれます。	
	米国	FRB（米連邦準備制度理事会）は10月よりバランスシート縮小を開始しましたが、低インフレの中、利上げペースは緩やかになるとみられます（2018年に2回と予想）。長期金利は当面はレンジ内で推移すると見込まれますが、2018年に向けFRBのバランスシート縮小などを受けた期間プレミアムの拡大により緩やかに長期金利のレンジを切り上げるとみられます。	
	欧州	ECBは2018年初からの債券購入減額を決定しましたが、量的緩和の終了時期は明示しませんでした。長期金利も当面はレンジ相場になると見込まれます。しかし景気堅調が続けば金融政策の正常化を段階的に進めていくことになり、長期金利は緩やかにレンジを切り上げると考えられます。	
	オーストラリア	インフレ率はRBA（オーストラリア準備銀行）の目標レンジの下限に達する程度で、家計所得の伸びも緩やかとなる見通しです。今後は家計所得と消費が改善に向かうかが焦点となりますが、金融政策は2018年中までは現状維持と見込まれ、長期金利は米国に連動する展開とみられます。	
	新興国	FRBやECBの量的緩和縮小は緩やかに行われる見通しで、世界的に資金余剰は残る上、新興国の景気回復やインフレ低下を受けて、資金流入は続くと考えられます。ただし、緩やかとはいえ先進国の長期金利が上昇傾向となるため、スプレッドは横ばいで推移する見通しです。一部政治リスクによる選別化に留意する必要があると考えられます。	
通貨	米ドル	日米金利差拡大が若干の米ドル高要因ですが、経常収支不均衡削減を求める米国の政治的圧力や地政学リスクが米ドルの上値抑制要因となる中、レンジ内での変動が見込まれます。	
	ユーロ	ECBが金融緩和の縮小を慎重に進める姿勢であるため、ユーロは当面レンジ内での変動が見込まれます。	
	豪ドル	RBAは現状の政策金利をしばらく維持する見通しです。ただし、豪州のファンダメンタルズは悪くなく、金利差を受けた資金流入が見込めること、商品市況も強含みとなっていることなどから、豪ドルは堅調に推移する見通しです。	

(出所) 各種資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。
 上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。
 将来予告なく変更される場合があります。

主要国のマクロ経済など

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。
将来予告なく変更される場合があります。

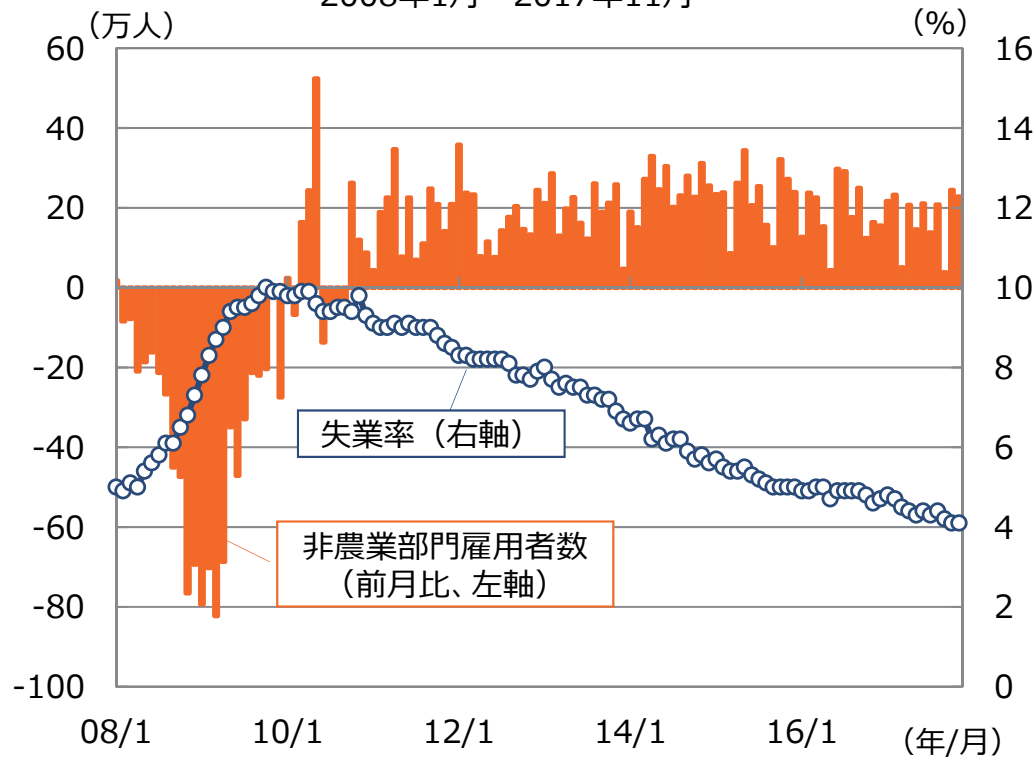


米国経済は今後も堅調に推移

■ 米国の2017年7-9月期の実質GDP成長率は前期比年率+3.2%となり、4-6月期（同+3.1%）に続き2四半期連続の3%成長となりました。世界経済の拡大傾向を受け、輸出が伸びていることなども追い風となっています。雇用は底堅く推移しているほか、企業の景況感も高水準にあることなどを踏まえると、米国経済は今後も堅調に推移すると見込まれます。

＜雇用統計の推移＞

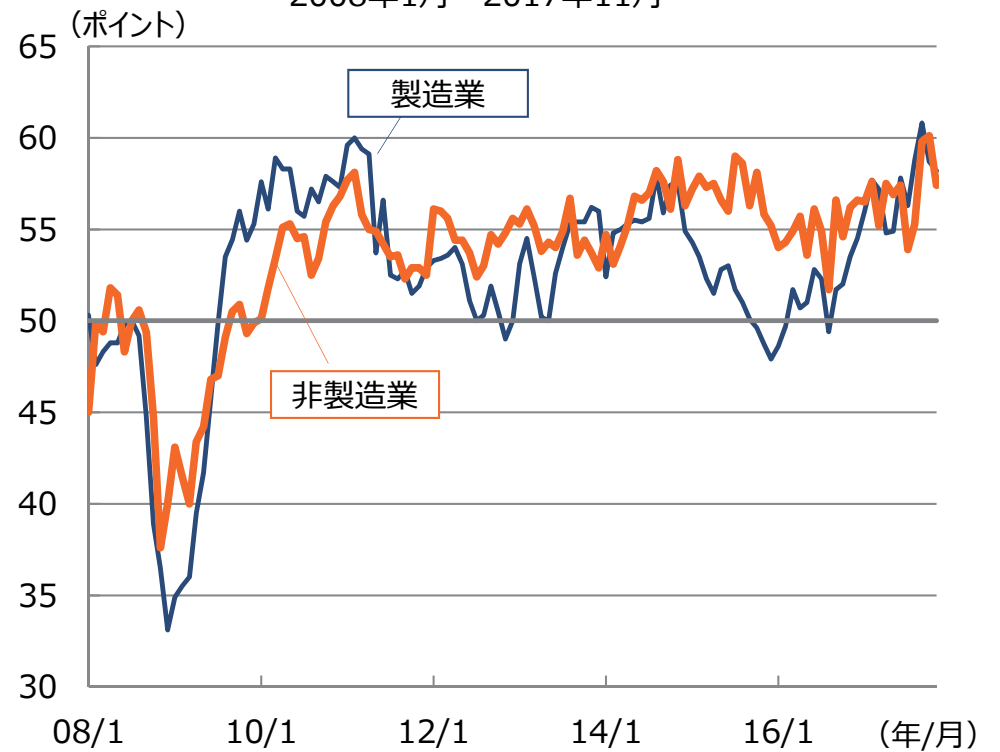
2008年1月～2017年11月



(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

＜ISM景気指数の推移＞

2008年1月～2017年11月



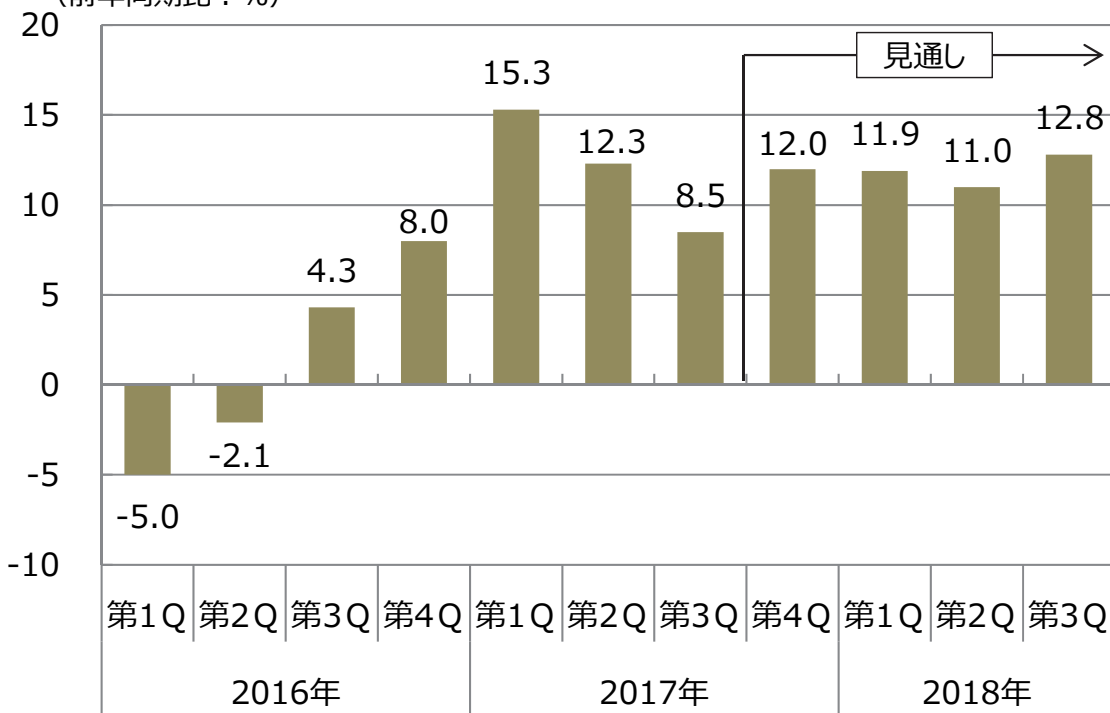
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成



好調な米国企業の業績

■ トムソン・ロイター社によれば、米国の主要企業500社の2017年10-12月期の企業の最終利益は、前年同期比+12.0%と2ケタ増益に回帰する見込みです。また、2018年も、2ケタの増益が見込まれており、企業業績は極めて良好といえそうです。こうした企業業績を追い風に、2018年も米国株式の堅調な動きが継続すると期待されます。

(前年同期比：%) <米国の主要企業500社の最終利益>



*Q = 四半期

(注) データ期間は2016年第1Q～2018年第3Q。2017年12月21日時点。

2017年第4Q以降は、トムソン・ロイター社による見通し。

(出所) トムソン・ロイター社の資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

<米国の主要企業500社の業種別最終利益の伸び>

業種	2017年 (予想)	2018年 (予想)
一般消費財	5.6%	9.1%
生活必需品	5.6%	8.0%
エネルギー	362.7%	40.2%
金融	8.5%	16.3%
ヘルスケア	7.4%	6.9%
一般産業	4.2%	9.6%
素材	13.9%	17.6%
不動産	2.5%	5.9%
テクノロジー	19.2%	13.0%
通信サービス	-2.0%	0.2%
公益	1.7%	4.6%
S&P500	12.0%	11.7%

(注) 2017年12月21日時点。

数字は前年比。予想はトムソン・ロイター社による。

(出所) トムソン・ロイター社の資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。将来予告なく変更される場合があります。

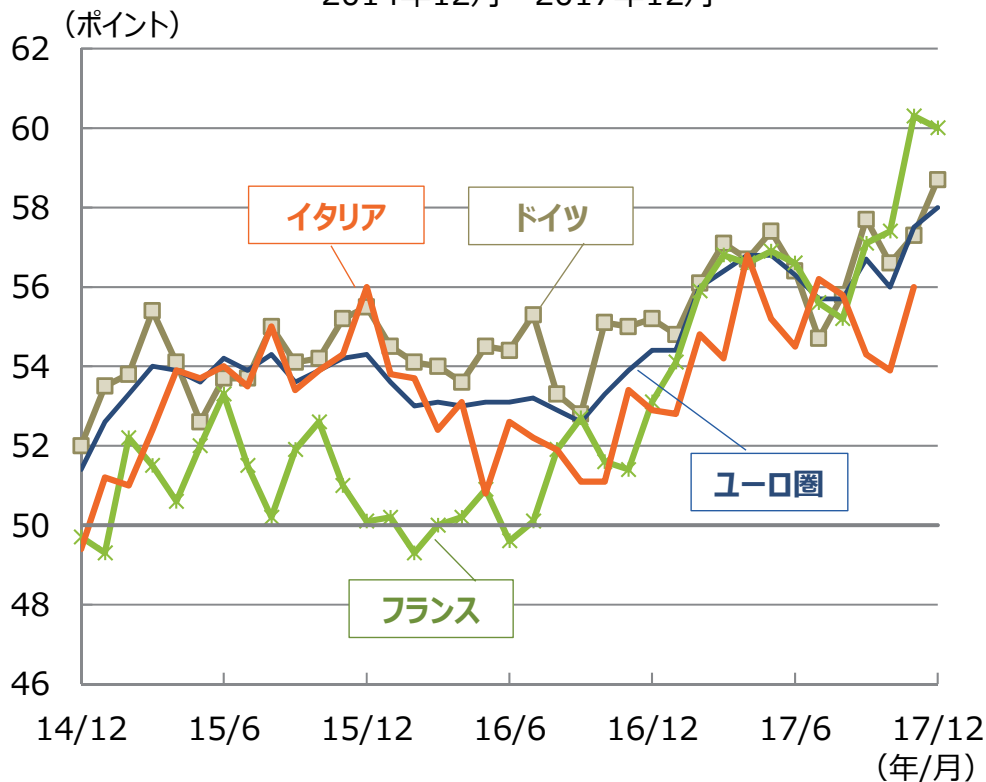


ユーロ圏の景気は堅調に推移

■ ユーロ圏の2017年7-9月期実質GDP成長率は前期比年率+2.6%と4-6月期（同+2.6%）に続き、高い伸びを維持しました。ユーロ圏では総合PMIが高水準にあり、企業の景況感が大きく改善していることから、今後も成長持続が予想されます。なお、消費者物価指数の上昇率はECBの目標を下回る状況が続いていることから、慎重に量的金融緩和の縮小を進めていくとみられます。

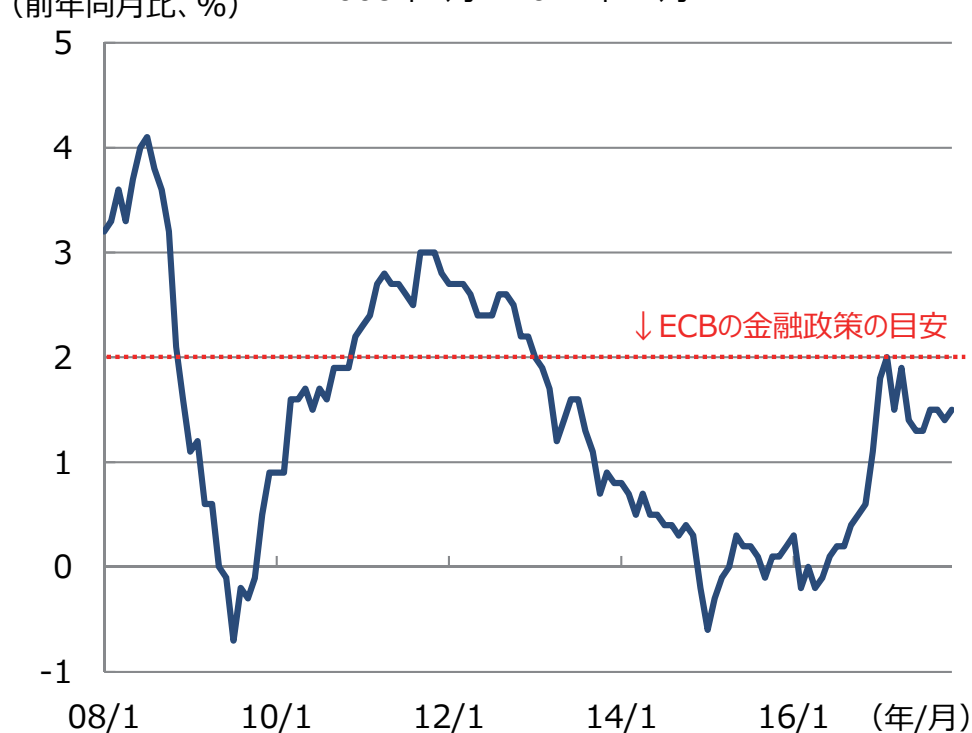
＜ユーロ圏総合PMI（購買担当者景気指数）の推移＞

2014年12月～2017年12月



＜ユーロ圏統合消費者物価指数（HICP）の推移＞

(前年同月比、%) 2008年1月～2017年11月



(注) イタリアは2017年11月まで。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

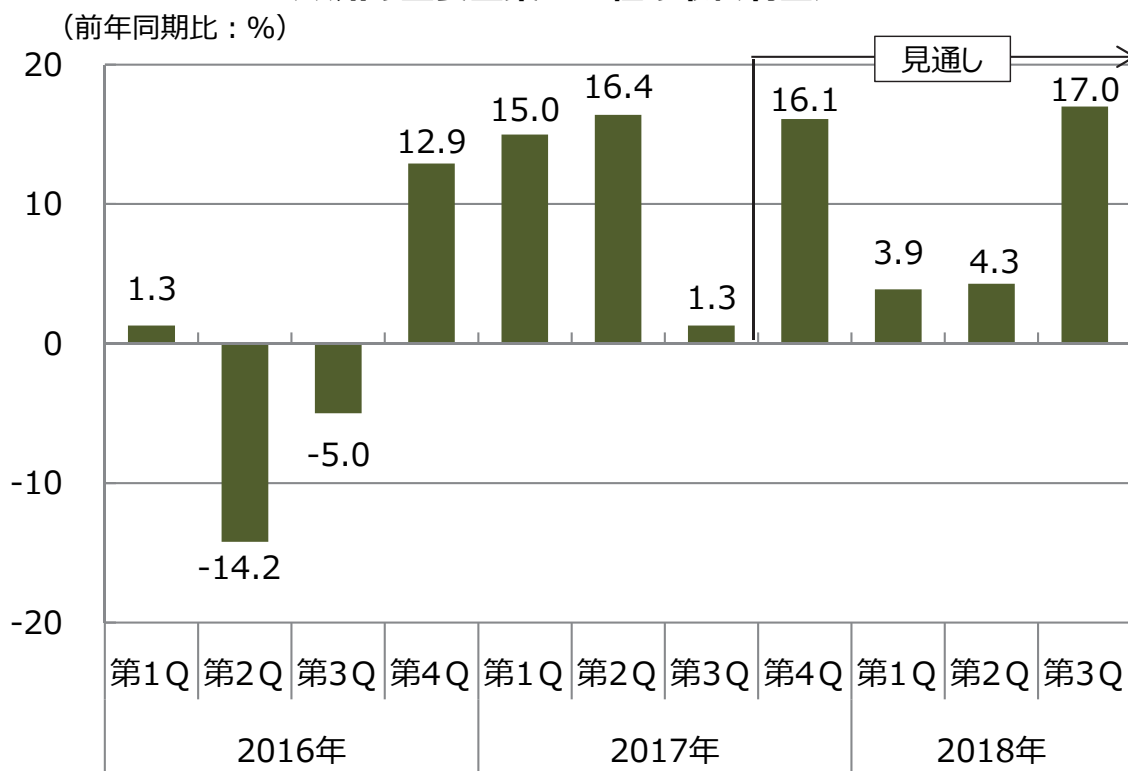
将来予告なく変更される場合があります。



増益基調を維持する欧州株式

■ トムソン・ロイター社によれば、ストックス欧州600指数（STOXX 600）ベースの2017年10-12月期の企業の最終利益は、前年同期比+16.1%の増益が予想されています。ユーロ圏では、底堅い個人消費や設備投資の加速を支えに安定した経済成長が続くと見込まれており、企業業績は2018年以降も増益基調が続くと予想されています。堅調な企業業績が欧州株式への資金流入を後押しする材料となりそうです。

＜欧州の主要企業600社の最終利益＞



*Q = 四半期

(注) データ期間は2016年第1Q～2018年第3Q。2017年12月19日時点。

2017年第4Q以降は、トムソン・ロイター社による見通し。

(出所) トムソン・ロイター社の資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

＜欧州の主要企業600社の業種別最終利益の伸び＞

業種	2017年（予想）	
	11月21日時点	12月19日時点
素材	21.1%	21.4%
一般消費財・サービス	18.6%	18.6%
生活必需品	4.6%	4.4%
エネルギー	48.0%	48.3%
金融	27.2%	27.5%
ヘルスケア	-0.7%	-0.7%
資本財・サービス	7.2%	6.6%
テクノロジー	9.0%	11.4%
通信サービス	-3.6%	-4.8%
公益	-1.0%	-1.1%
ストックス欧州600	15.4%	15.5%

(注) 数字は前年比。予想はトムソン・ロイター社による。

(出所) トムソン・ロイター社の資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。将来予告なく変更される場合があります。

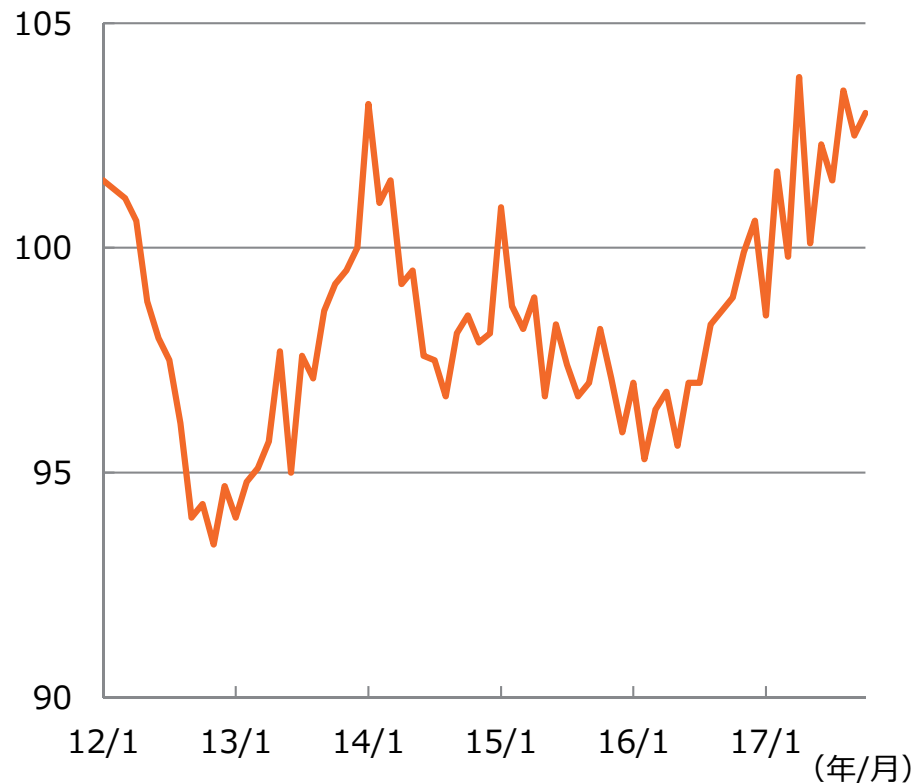
製造業中心に今後も緩やかな景気拡大が見込まれる



- 日本の2017年7-9月期の実質GDP成長率は前期比年率+2.5%と7四半期連続のプラス成長を達成しました。アジアや米国向けの輸出が好調で外需が伸びました。鉱工業生産指数も高水準に位置しており、製造業中心に日本経済は引き続き堅調に推移するとみられます。なお、原油高による電気代やガス代の値上がりによる影響が大きいものの、消費者物価指数は上昇基調となっており、デフレ脱却の条件が整いつつあるようです。

＜鉱工業生産指数の推移＞

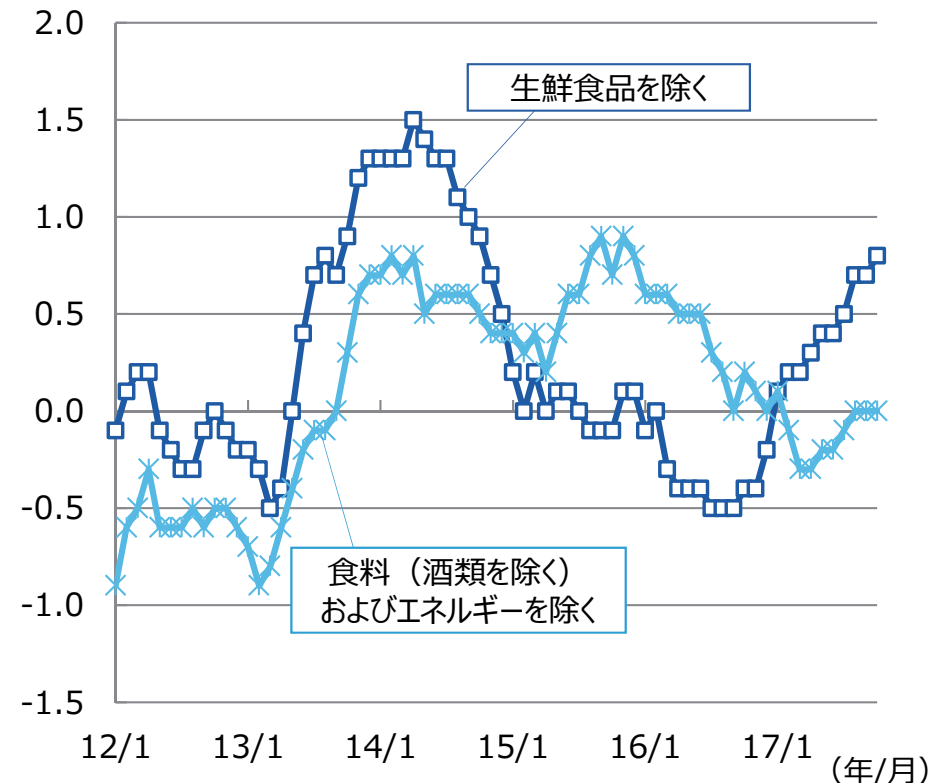
(2010年 = 100、指数) 2012年1月～2017年10月



(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

＜消費者物価指数の推移＞

(前年同月比：%) 2012年1月～2017年10月



(出所) 総務省の資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

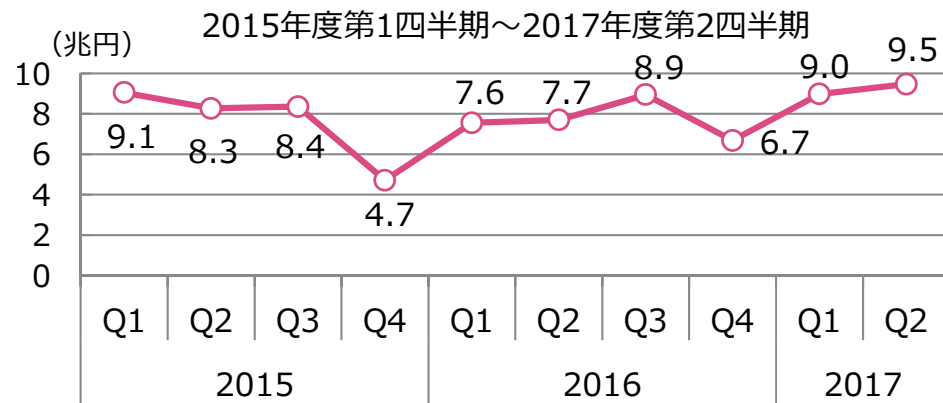
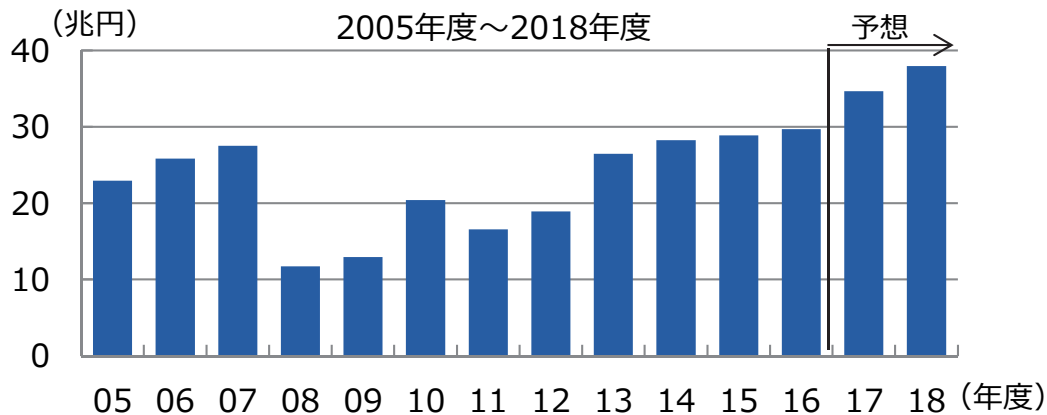
上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。将来予告なく変更される場合があります。

堅調に推移する日本企業の業績



- 2017年度第2四半期の日本企業の経常利益は約9.5兆円となりました。セクター別にみると、2017年度は鉄鋼や民生用電子機器、半導体・FPD製造関連、ゲーム、非鉄・電線セクターなどの大幅な増益が予想されます。
*業績は三井住友アセットマネジメントのコアサーチ・ユニバース224社（金融除く）
- 続く2018年度は2017年度を上回る経常増益が見込まれています。こうした堅調な企業業績の動向に沿った株価形成が期待されます。

＜日本企業の経常利益の推移（除く金融）＞



(注) 上グラフの2017年度以降は三井住友アセットマネジメント予想。*Qは四半期
(出所) 三井住友アセットマネジメント作成

＜経常利益のセクター別増益率ランキング＞

(2017年度予想)

順位	業種	増益率 (%)	順位	業種	増益率 (%)
1	鉄鋼	120%	16	メディア	18%
2	民生用電子機器	87%	17	消費財	16%
3	半導体・FPD*製造関連	84%	18	運輸（倉庫・物流）	15%
4	ゲーム	65%	19	小売	13%
5	非鉄・電線	54%	20	住宅・不動産	10%
6	電子材料	45%	21	自動車部品・ゴム	9%
7	資源・燃料	39%	22	建設	8%
8	工作・ベアリング	35%	23	医薬	8%
9	情報ソフト	34%	24	電子部品	5%
10	産業用機械等	34%	25	サービス	5%
11	商社	32%	26	陸上旅客輸送	5%
12	産業用電機機器	31%	27	通信	4%
13	紙パルプ・ガラス・土石	28%	28	自動車	4%
14	精密機器	21%	29	食品	2%
15	化学・繊維	20%	30	電力・ガス	-4%

*FPDは、フラットパネルディスプレイ

全体 17.1%

(注1) セクターは金融を除く。
(注2) 数字は2017年度予想の前年比。三井住友アセットマネジメント予想。
(出所) 三井住友アセットマネジメント作成



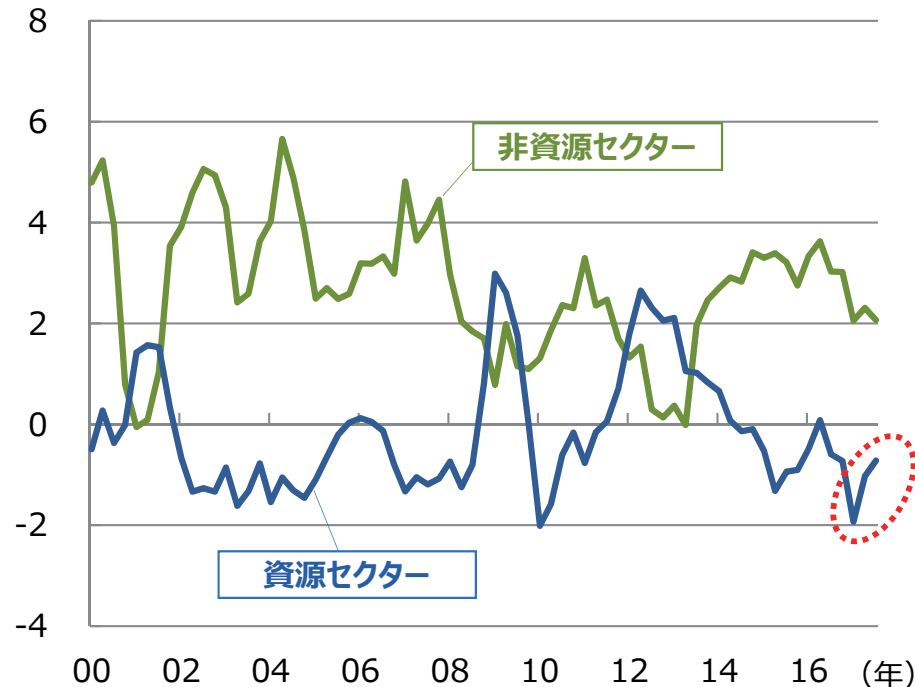
景気は年後半から2018年にかけて回復

■ 豪州経済は非資源部門の投資が景気を下支えすると同時に、資源部門の投資も底打ちし、資源輸出の増加が期待されることから、2017年10-12月期以降は景気が加速する展開が見込まれます。なお、消費者物価指数の上昇率は全体として緩やかなため、RBA（豪州準備銀行）は当面、政策金利の据え置きを継続するとみられます。

＜資源セクター、非資源セクターの成長率（前年同期比）の推移＞

2000年第1四半期～2017年第3四半期

（前年同期比：GDP寄与度%）



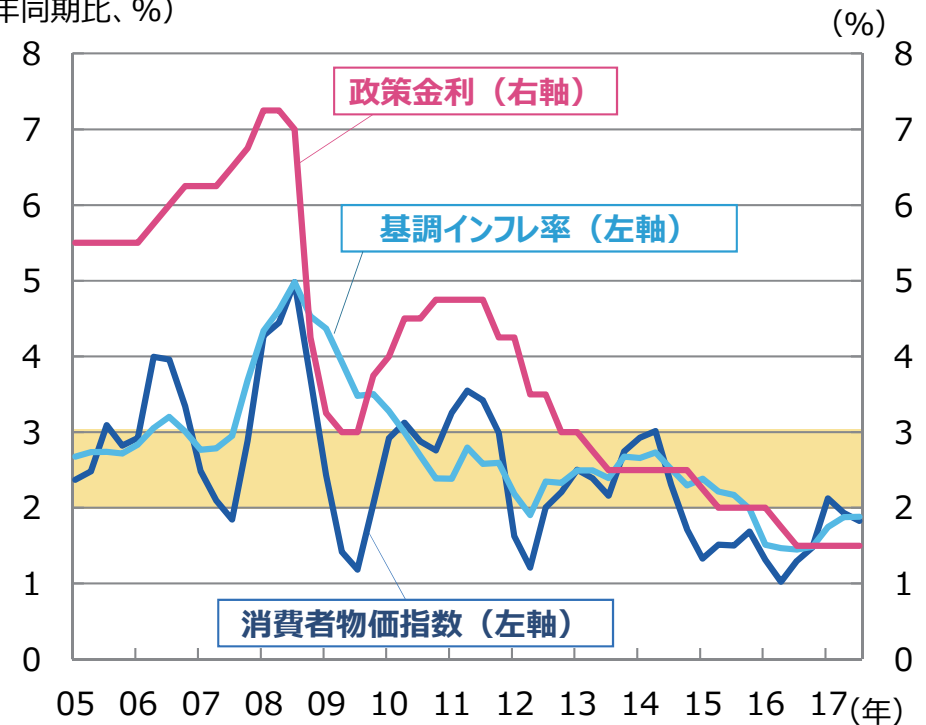
（注）非資源セクターは家計消費、政府消費、住宅投資、非鉱業投資、サービスの純輸出。
資源セクターは鉱業投資資金などの財の純輸出。

（出所）ABSのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

＜政策金利と消費者物価指数の推移＞

2005年第1四半期～2017年第3四半期

（前年同期比、%）



（注）黄色の帯はRBAのインフレ目標（前年比+2.0～+3.0%）。
基調インフレ率はトリム平均値と加重中央値の平均。

（出所）ABS、Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。
将来予告なく変更される場合があります。

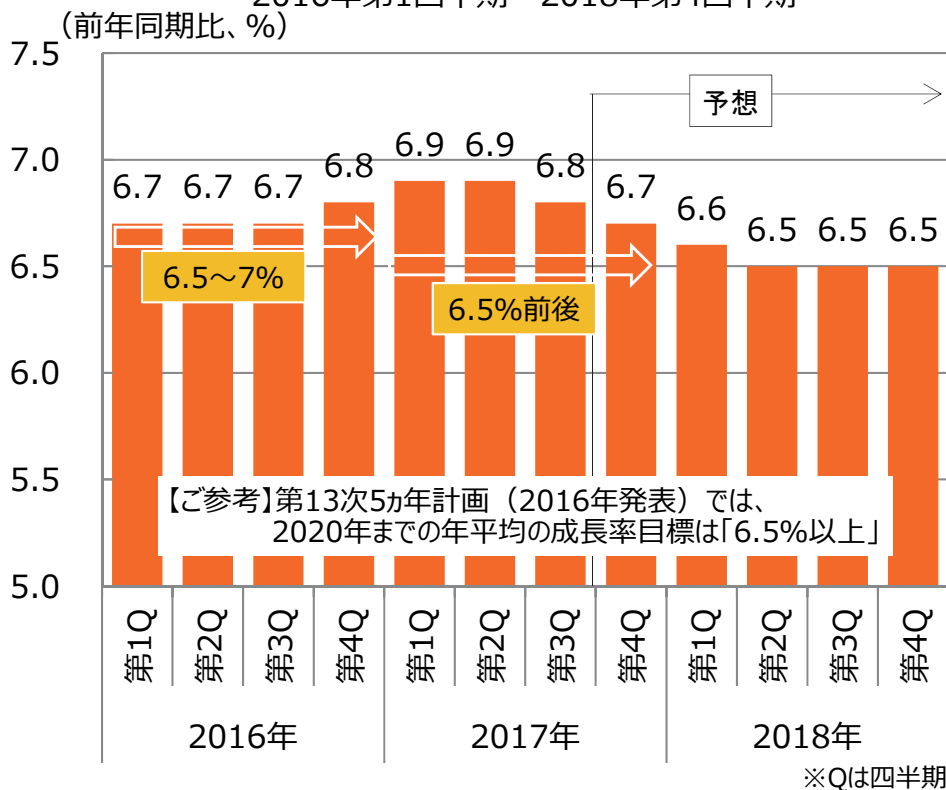


景気は緩やかに鈍化し、2018年は安定する見込み

■ 2017年7-9月期の実質GDP成長率は前年同期比+6.8%と、4-6月期の同+6.9%からやや鈍化しましたが、政府目標値の+6.5%を依然として上回っており、景気が比較的堅調であることが確認されました。金融政策の変化の累積効果や環境規制による素材の過剰生産抑制により、成長率は今後6.5%程度に徐々に軟着陸し、2018年には成長率が安定していくことが見込まれます。

<中国の実質GDP成長率の推移>

2016年第1四半期～2018年第4四半期



(注1) 表中の黄色地内の数字は中国政府によるその年の成長率の目標。

(注2) 2017年第4四半期以降は三井住友アセットマネジメント予想。

(出所) 中国国家统计局のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

<中国を巡る主なイベント>

2020年		・第13次5か年計画終了 ・第二列島線内の制海権確保（内部目標）
2021年		・第14次5か年計画開始
2021年	7月	・共産党設立100周年
2022年	冬	・北京冬季オリンピック
2027年	8月	・人民解放軍設立100周年

社会安定へ向けて一段の配慮を行う見込み

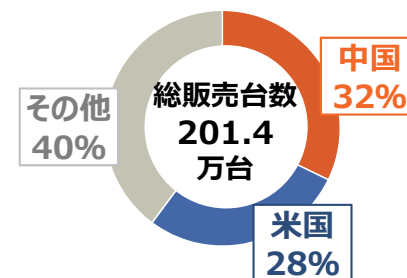
(出所) 各種資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

<（ご参考）「新エネルギー車」の導入を加速>

中国政府は2017年9月、自動車メーカー各社に2019年以降、「新エネルギー車（電気自動車）」を一定割合で生産・販売するよう義務付ける新規制を公表しました。

世界最大の自動車市場となっている中国での「新エネルギー車」化加速から、世界の自動車市場が電気自動車時代に本格突入する可能性が出てきました。

【世界の電気自動車販売に占めるシェア（2016年）】



*電気自動車は、バッテリー電気自動車（BEV）、プラグインハイブリッド車（PHEV）

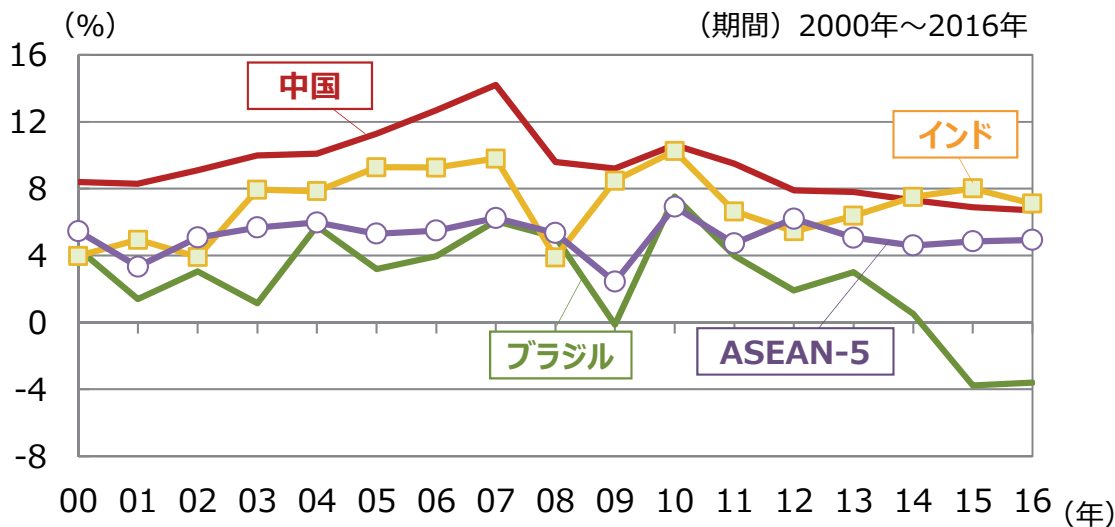
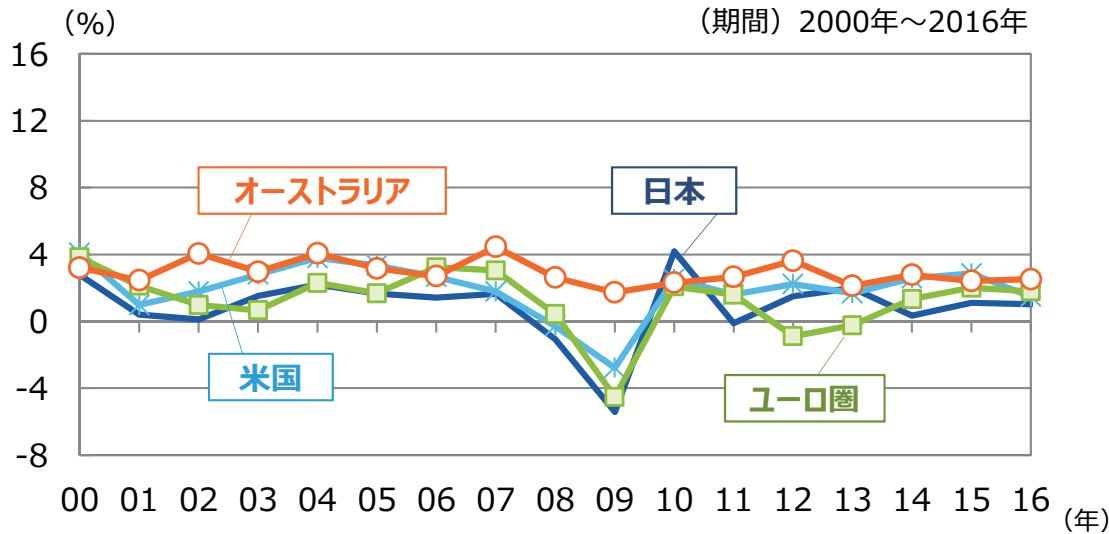
(出所) OECDのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

<主要国・地域のGDP成長率の推移>



(出所) IMFのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

<IMFの経済成長率見通し>

(前年比：%)

	予測		
	2016年	2017年	2018年
世界	3.2	3.6	3.7
先進国	1.7	2.2	2.0
米国	1.5	2.2	2.3
ユーロ圏	1.8	2.1	1.9
ドイツ	1.9	2.1	1.8
フランス	1.2	1.6	1.8
日本	1.0	1.5	0.7
英国	1.8	1.7	1.5
カナダ	1.5	3.0	2.1
オーストラリア	2.5	3.1	3.0
新興国	4.3	4.6	4.9
ロシア	-0.2	1.8	1.6
中国	6.7	6.8	6.5
インド (注1)	7.1	6.7	7.4
ASEAN-5 (注2)	4.9	5.2	5.2
欧州新興国	3.1	4.5	3.5
ブラジル	-3.6	0.7	1.5
メキシコ	2.3	2.1	1.9
南アフリカ	0.3	0.7	1.1

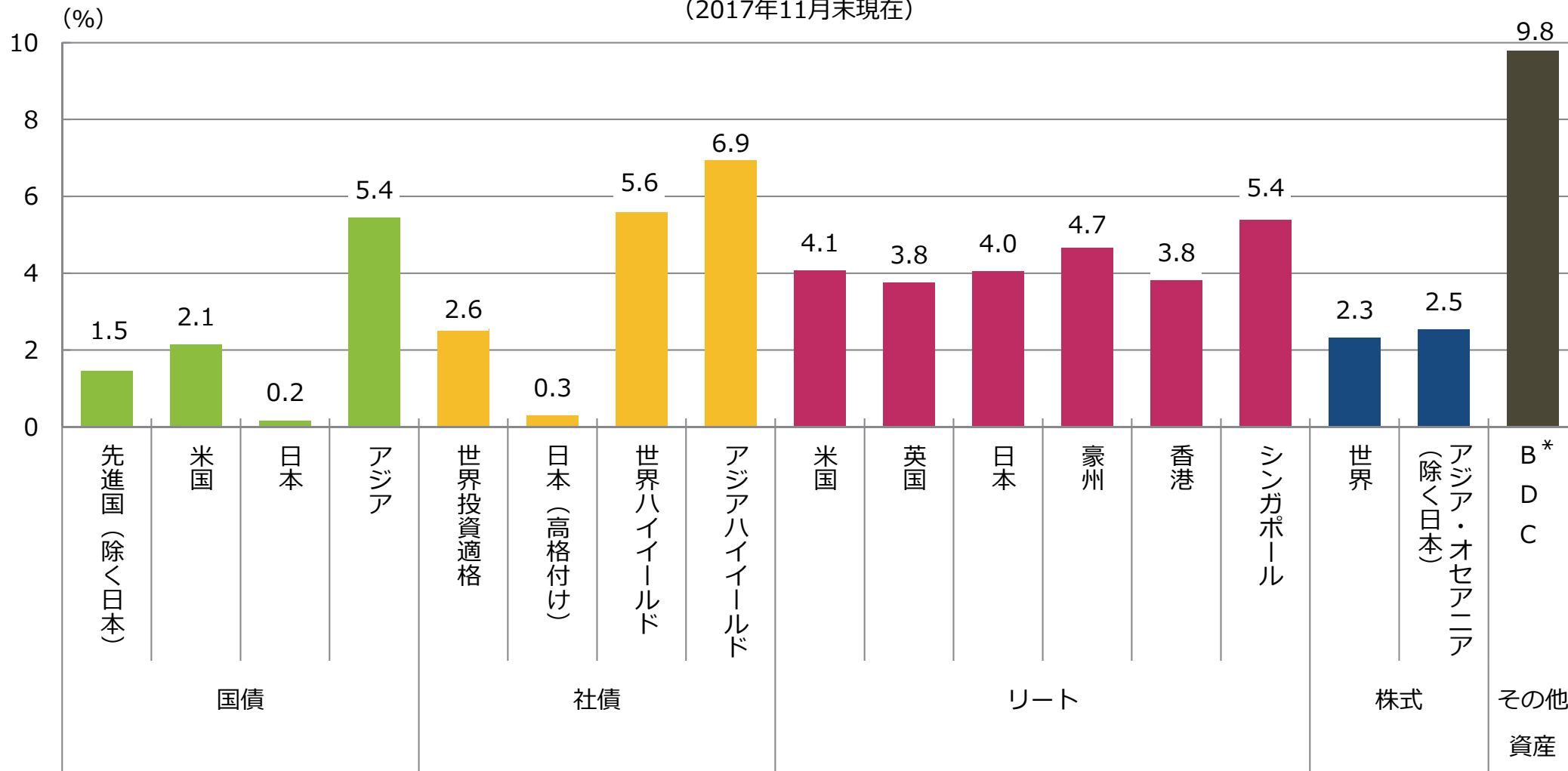
(注1) 会計年度ベース。成長率は市場価格ベース。

(注2) インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナムの5カ国。

(出所) IMFのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

代表的な債券の利回り、リート・株式の配当利回り

(2017年11月末現在)



*BDC：米国の投資スキーム（枠組み）のひとつ。銀行とは異なる企業形態で、中堅企業等向けに、融資や出資（株式の取得など）を行う。

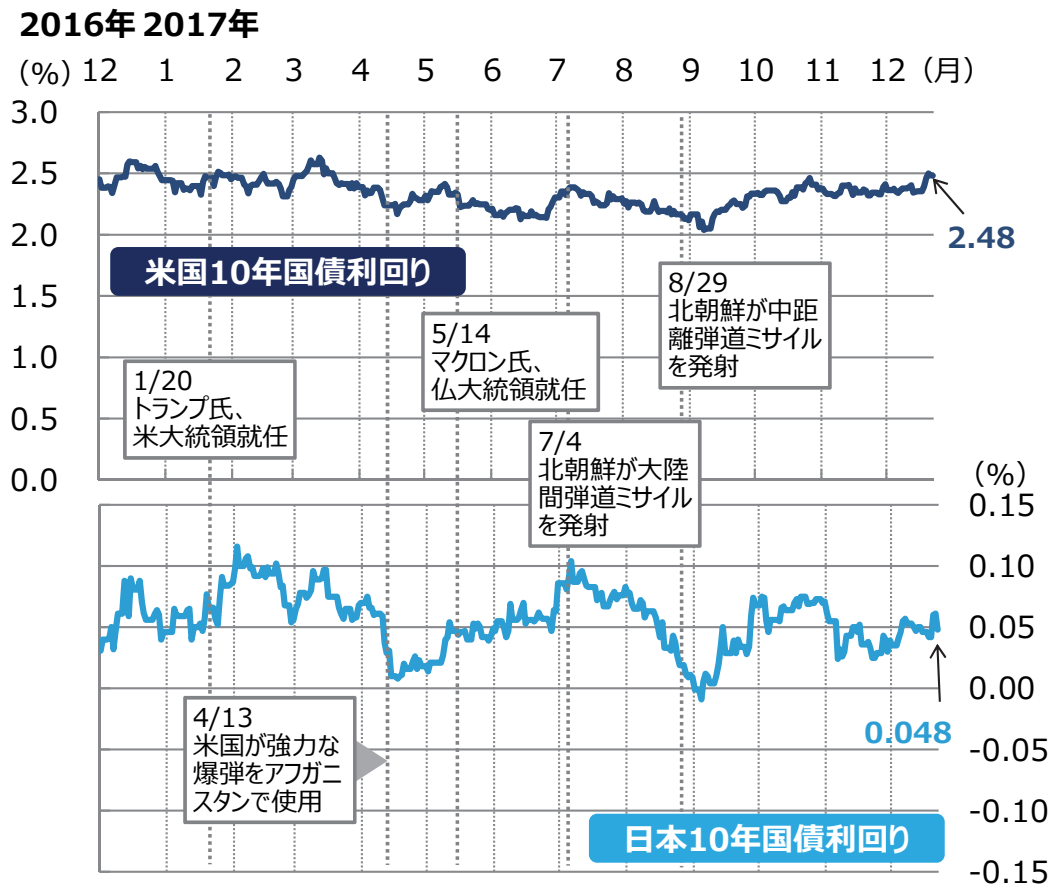
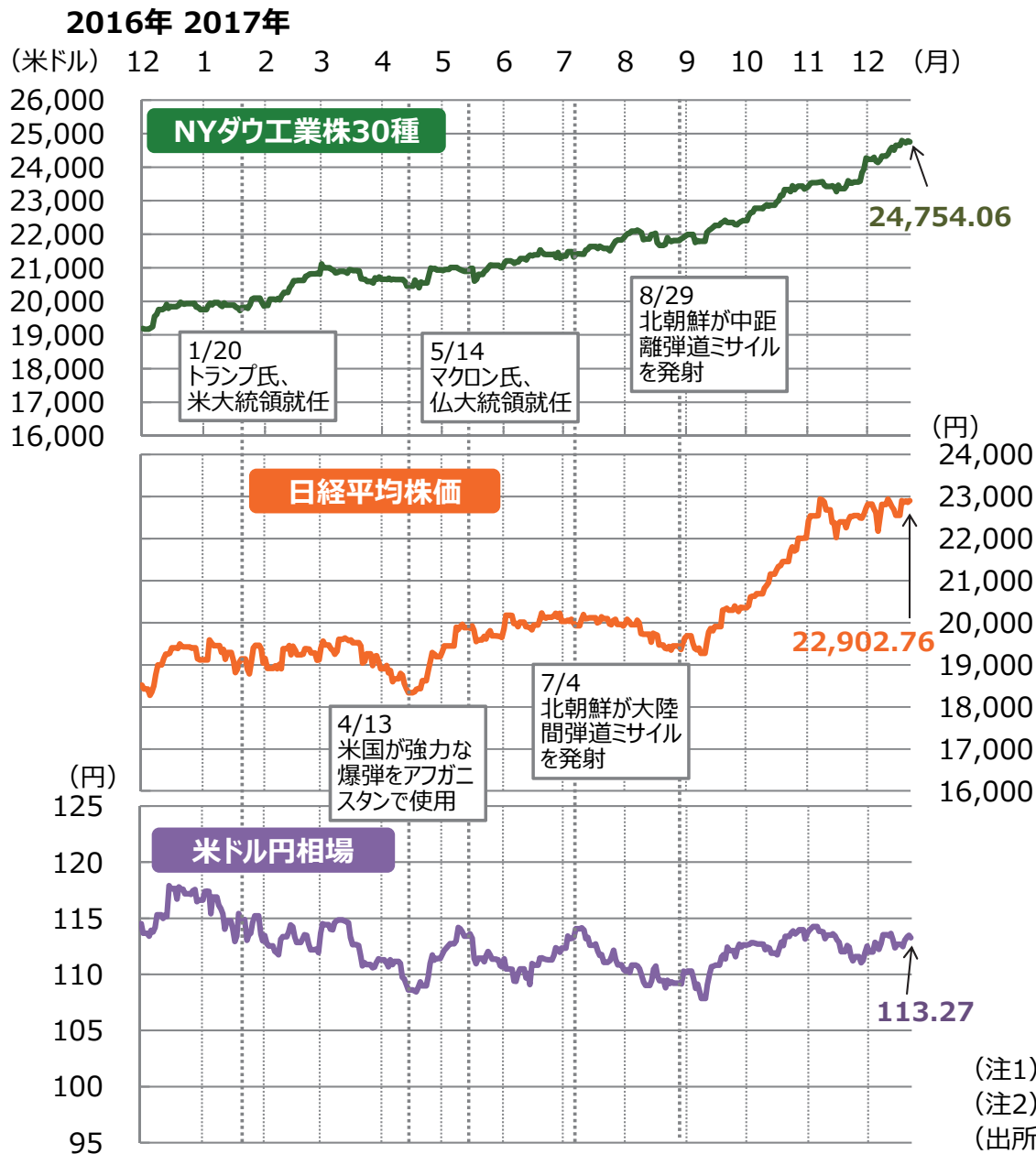
(注) 使用指数は最終ページを参照。データは四捨五入のうえ小数点第一位までを表記。

(出所) Bloomberg、FactSetのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。



(注1) データ期間は2016年12月1日～2017年12月22日。

(注2) 数値は2017年12月22日終値。

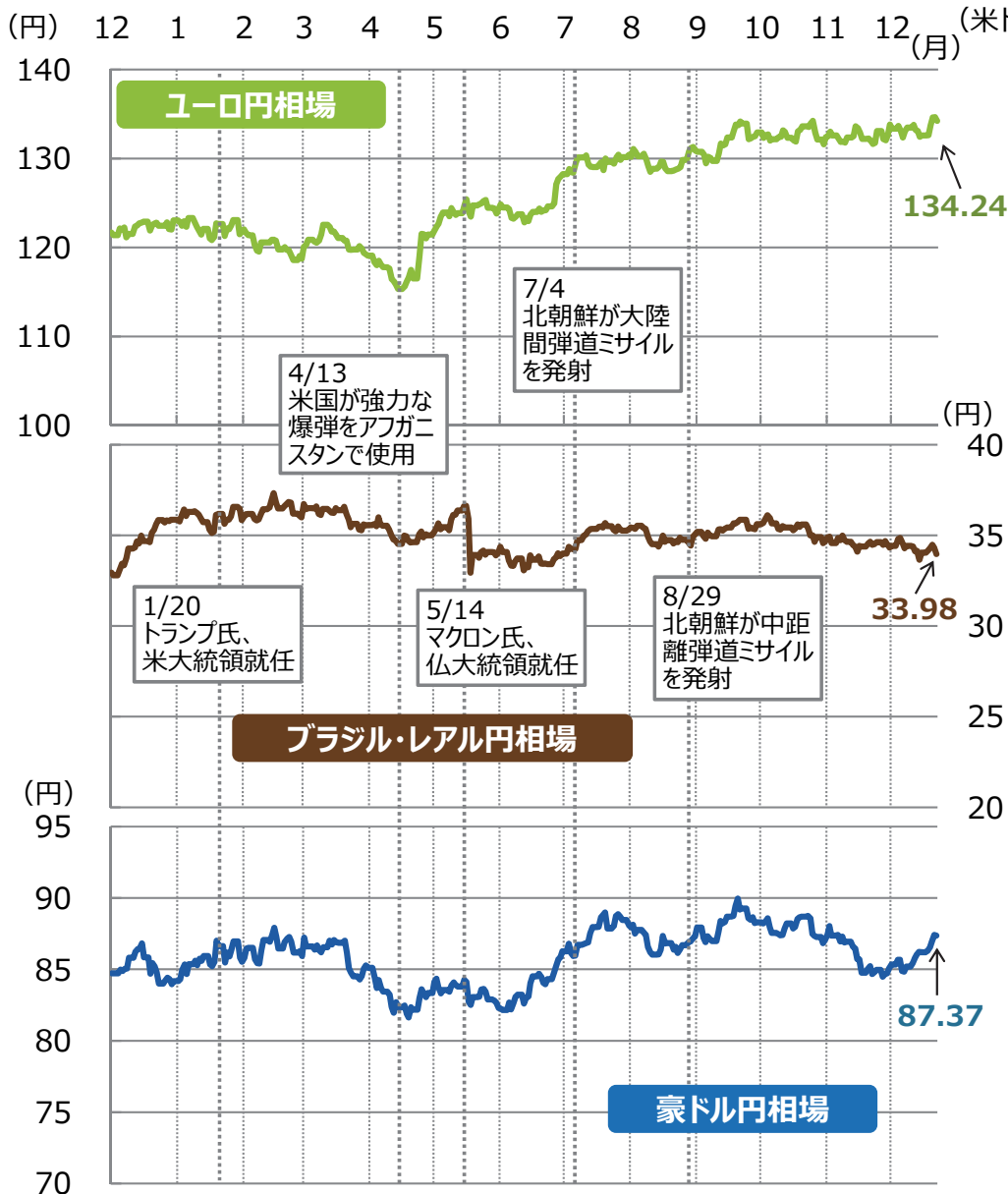
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

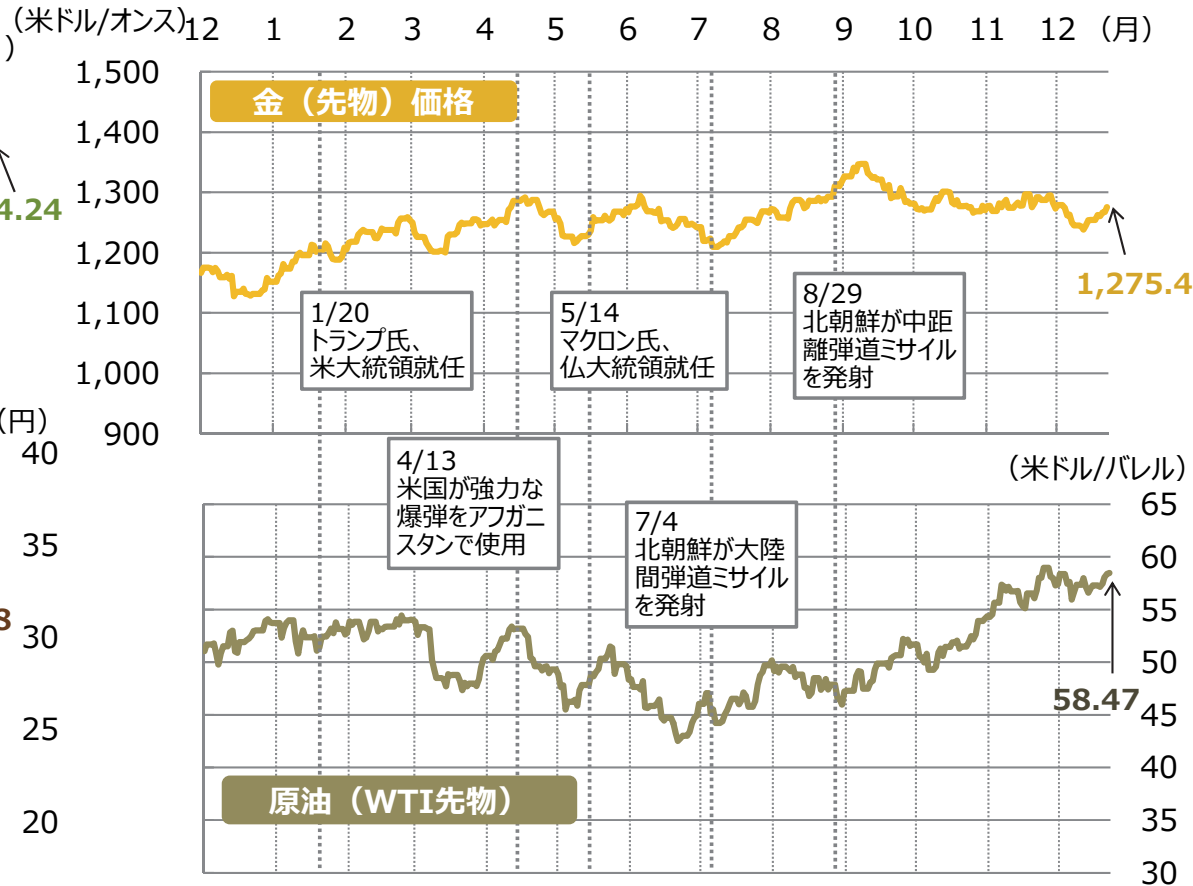
上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

2016年 2017年



2016年 2017年



(注1) データ期間は2016年12月1日～2017年12月22日。
 (注2) 数値は2017年12月22日終値。
 (出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

		2017/12/20	2017年 12月末	2018年 3月末	2018年 6月末	2018年 9月末	2018年 12月末	2019年 3月末
		現値	着地	着地	着地	着地	着地	着地
株式	日経平均株価	22,891.72	23,000	23,500	23,700	23,700	23,700	24,000
	NYダウ工業株30種	24,726.65	24,900	25,100	25,300	25,600	25,800	26,000
	ユーロ Stocks	388.88	400	405	410	415	420	425
長期金利	日本国債（10年）	0.060	0.10	0.10	0.20	0.20	0.20	0.20
	米国国債（10年）	2.498	2.40	2.50	2.60	2.60	2.60	2.60
	ドイツ国債（10年）	0.405	0.40	0.40	0.60	0.70	0.80	0.80
為替	ドル円	113.40	112.00	114.00	115.00	115.00	115.00	115.00
	ユーロ円	134.62	132.00	135.00	138.00	139.00	140.00	140.00
	豪ドル円	86.94	86.00	88.00	90.00	90.00	90.00	90.00
	レアル円※	34.40	34.00	34.00	34.00	34.00	35.00	35.00
政策金利	日銀（10年国債ターゲット）※	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	FRB（FFターゲット金利）	1.50	1.50	1.75	2.00	2.00	2.00	2.25
	ECB（ユーロレポ）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	豪州中銀（Cashターゲット金利）※	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50
	ブラジル中銀（Selicターゲット金利）※	7.00	7.00	6.75	6.75	7.00	7.50	7.50
商品	原油（WTI）	58.09	55.0	55.0	55.0	55.0	55.0	55.0

（注1）※がついた数値は参考値です。現値は2017年12月20日時点の実績値、着地は各月末時点の予想値。

（注2）日経平均株価およびNYダウ工業株30種は現地通貨ベース、ユーロ Stocksはポイント、長期金利および政策金利は%、原油は米ドル。

（注3）原油（WTI）は、三井住友アセットマネジメントの経済見通し策定の際の前提値を掲載しています。

（出所）三井住友アセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

【重要な注意事項】

【投資信託商品についてのご注意（リスク、費用）】

●投資信託に係るリスクについて

投資信託の基準価額は、投資信託に組み入れられる有価証券の値動き等（外貨建資産には為替変動もあります。）の影響により上下します。基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。運用の結果として投資信託に生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。したがって、投資信託は預貯金とは異なり、投資元本が保証されているものではなく、一定の投資成果を保証するものでもありません。

●投資信託に係る費用について

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

- ◆直接ご負担いただく費用
 - …申込手数料 上限3.78%（税込）
 - …換金（解約）手数料 上限1.08%（税込）
 - …信託財産留保額 上限3.00%

- ◆投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用 …信託報酬 上限 年 3.834%（税込）

- ◆その他費用…監査費用、有価証券の売買時の手数料、デリバティブ取引等に要する費用（それらにかかる消費税相当額を含みます。）、および外国における資産の保管等に要する費用等が信託財産から支払われます。また、投資信託によっては成功報酬が定められており当該成功報酬が信託財産から支払われます。投資信託証券を組み入れる場合には、お客さまが間接的に支払う費用として、当該投資信託の資産から支払われる運用報酬、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用等に関しましては、その時々取引内容等により金額が決定し、運用の状況により変化するため、あらかじめその上限額、計算方法等を具体的には記載できません。

※なお、お客さまにご負担いただく上記費用等の合計額、その上限額および計算方法等は、お客さまの保有期間に応じて異なる等の理由によりあらかじめ具体的に記載することはできません。

※上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、三井住友アセットマネジメントが運用するすべての投資信託における、それぞれの費用の最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面等を必ず事前にご覧ください。

●投資信託は、預貯金や保険契約と異なり、預金保険・貯金保険・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また登録金融機関でご購入の場合、投資者保護基金の支払対象とはなりません。

●投資信託は、クローズド期間、国内外の休祭日の取扱い等により、換金等ができないことがありますのでご注意ください。

〔2017年5月31日現在〕

<使用指数について> 当資料で使用した指数については以下の通りです。

（12ページ）中国：上海総合指数、インド：センセックス指数、インドネシア：ジャカルタ総合指数、マレーシア：クアラルンプール総合指数、タイ：SET指数、フィリピン：フィリピン総合指数、香港：ハンセン株価指数、韓国：KOSPI指数、シンガポール：ST指数、台湾：加権指数、ブラジル：ボベスパ指数、チリ：サンティアゴIPSA指数、コロンビア：COLCAP指数、メキシコ：メキシコブルサ指数、ペルー：ペルー総合株価指数、チェコ：PX指数、ハンガリー：ブダペスト証券取引所指数、ポーランド：ワルシャワWIG指数、ロシア：MICEX指数、南アフリカ：TOP40指数、トルコ：イスタンブール100種指数。

（31ページ）先進国国債（除く日本）：FTSE世界国債インデックス（除く日本）、米国国債：FTSE米国国債インデックス、日本国債：FTSE日本国債インデックス、アジア国債：JPモルガン GBI-EM Asia Broad Diversified、世界投資適格社債：ブルームバーグ・バークレイズ グローバル・アグリゲート・コーポレート・インデックス、日本社債（高格付け）：NOMURA-BPI事業債指数、世界ハイイールド社債：ブルームバーグ・バークレイズ グローバル・ハイイールド・インデックス、アジアハイイールド社債：JP Morgan Asia Credit Index（JACI）コーポレート・インデックス、リート：S&P REIT指数の主な国・地域指数、世界株式：MSCI AC ワールド・インデックス、アジア・オセアニア株式（除く日本）：MSCIアジア・パシフィック（除く日本）インデックス、BDC：ウェルズファーゴBDC・インデックス。

●当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。

●当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。●当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。●当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績および将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。●当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。●当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。