情報提供資料

世界の経済環境とマーケット動向

2020年２月号

（作成基準日：2020年1月27日）

「R&I顧客満足大賞2019 総合部門」

顧客満足大賞 受賞

受賞についての詳細は33ページをご覧ください。

三井住友DSアセットマネジメント

CONTENTS

- 世界のマーケット動向および注目材料 …… 2
- 足元のマーケット動向（株式市場／長期金利／為替） …… 3
- 市場の注目材料について …… 5
  - ◇市場の注目材料　2020年の米国 …… 6
  - <トピック> 新型肺炎の影響 …… 11
  - <トピック> 2020年の春闘 …… 12
  - <トピック> 金融市場の動き …… 13
  - <トピック> 干支と相場の格言 …… 14
- 世界経済の見通し …… 15
- 資産別見通し …… 16
- 相場予想表 …… 18
- 主要国・地域のマクロ経済など …… 19
  - ◇米国 …… 20
  - ◇欧州 …… 21
  - ◇日本 …… 23
  - ◇豪州 …… 25
  - ◇中国 …… 26
  - <ご参考> IMFによる世界経済見通し …… 27
  - <ご参考>継続するとみられる「利回り追求の動き」 …… 28
  - <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 …… 29
  - <ご参考>為替相場（対円）および資源価格の推移 …… 30
  - <ご参考>景気循環と各種指標 …… 31

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。
上記は当資料作成基準日現在のものであり、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。

世界経済の成長は減速するものの底割れは回避する見通し

- 米中両国は1月15日、これまでの貿易協議を通じた第1段階の合意として、経済貿易協定に正式に署名しました。米国とイランの衝突も双方が更なるエスカレーションを回避する見通しであることから、世界経済に与えるマイナスのインパクトは軽微なものにとどまる見通しです。
- 景気面ではバラツキを伴いながらも製造業が底打ちしつつあり、世界景気は緩やかな回復局面にあると考えますが、2020～21年のリバウンドは緩やかなものにとどまる予想です。

景気見通しとマーケット動向

世界経済の見通し～中国の合意内容の履行に注目

- 米中の「第1段階」の合意のうち、中国の米国からの輸入について、2年後に財（除くサービス）の輸入は980億米ドルと、2017年比で63%増加することが見込まれていますが、2019年には米国からの輸入が減少したことから、2019年対比でみた場合、107%前後の増加と極めて意欲的な目標値となっているものの、今後の履行状況には注意が必要です。
- また、中国が輸入総額を変えずに米国からの輸入を増やした場合、他国からの輸入が減少する可能性もあることから、他国への影響にも注意する必要があります。
- 一方、今回の合意では貿易への直接的影響を通じた世界経済へのインパクトは小さく、より重要なのは企業マインドの改善状況とそれが設備投資に与える影響とみています。

注目ポイント

製造業の企業マインド・生産の動向を注視

- 製造業の企業マインド・生産は底入れしつつありますが、米国と日本・欧州、IT関連と自動車など、地域・セクター間で強弱の差が目立つため、全体のモメンタム（勢い）は緩やかなものとなっており、今後の動向に注意が必要です。
- 懸念材料としては、①米国の中東政策と原油価格、②米国大統領選挙の情勢、③各国・地域の金融政策、④在庫・設備投資の調整、⑤新型肺炎などが挙げられます。

市場の注目材料

2020年の米国

（１）米中貿易問題
（２）大統領選挙
（３）金融政策
（４）企業業績
（５）株価

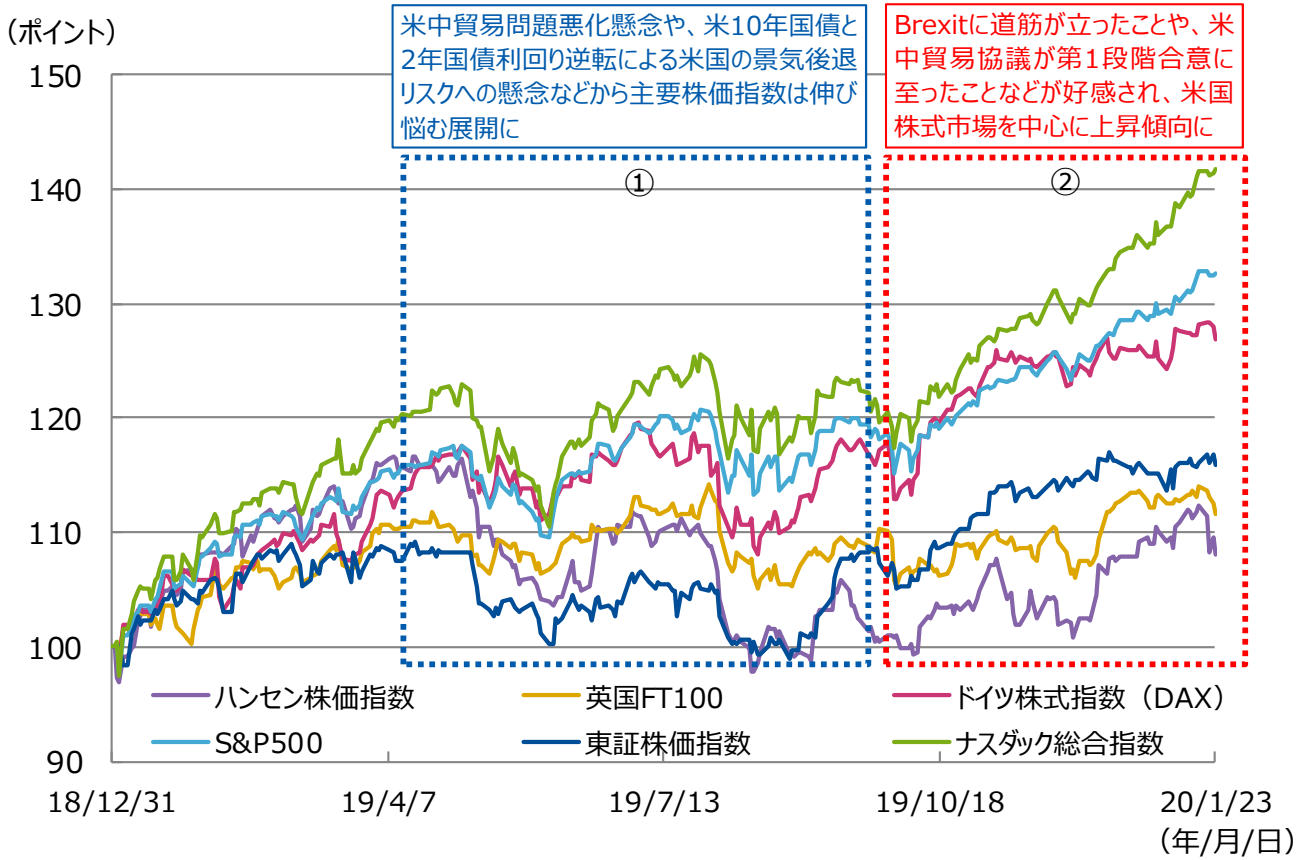
※市場の注目材料は
5ページ以降をご参照ください。

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。
上記は当資料作成基準日現在のものであり、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。

1月の株式市場は上昇、政治的リスクがやや緩和

■ 2020年の株式市場は、イランによる米軍事基地へのミサイル攻撃を受けて下落から始まりましたが、両国ともに軍事的対立の激化には否定的な姿勢を示したことから警戒感が後退し、再び上昇に転じました。さらに、米中貿易協議の第１段階合意の署名が行われたことなどが好感され、米主要株価指数は史上最高値を更新しました。足元では、中国湖北省武漢市で発生した新型肺炎の拡大懸念から、中国株式市場を中心に下落しています。

＜主要株価指数の推移（現地通貨ベース）＞



＜主要株価指数の騰落率＞

	18年12月末～19年4月末	① 19年4月末～19年9月末	② 19年9月末～20年1月（23日まで）	（参考）2019年年間騰落率（12月末まで）
米国 ナスダック総合指数	22.0%	-1.2%	17.5%	35.2%
米国 S&P500	17.5%	1.0%	11.7%	28.9%
日本 東証株価指数	8.3%	-1.9%	9.0%	15.2%
ドイツ ドイツ株式指数（DAX）	16.9%	0.7%	7.7%	25.5%
香港 ハンセン株価指数	14.9%	-12.1%	7.0%	9.1%
英国 FT100	10.3%	-0.1%	1.3%	12.1%

（注）データは2018年12月31日～2020年1月23日。2018年12月31日を100として指数化。
（出所）Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

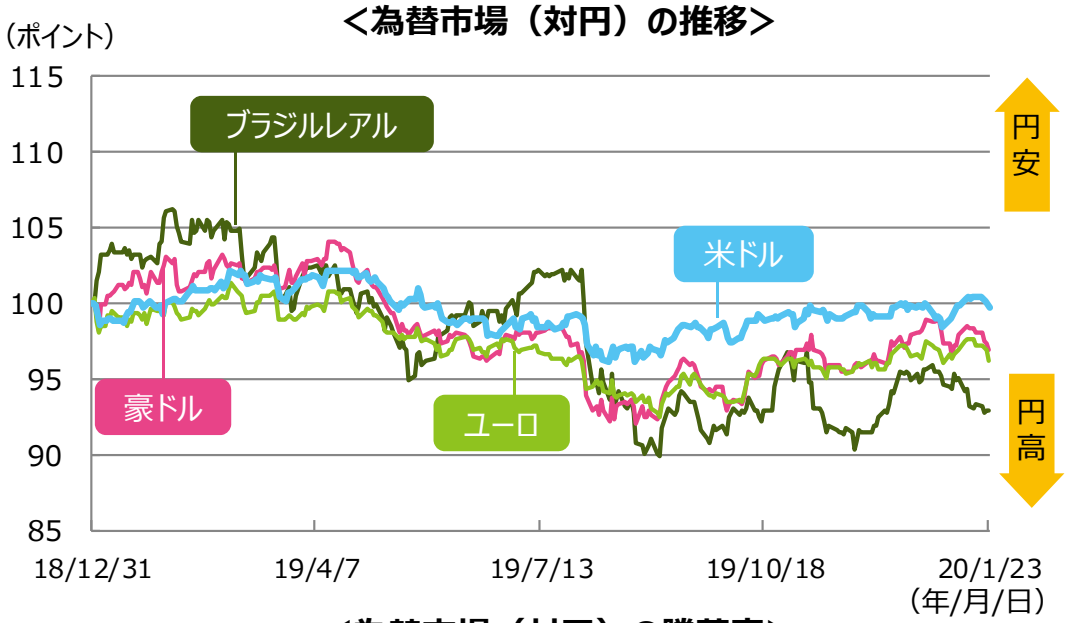
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。
将来予告なく変更される場合があります。

先進国の金融緩和政策は継続。新興国通貨の下落は緩やか

- 2020年1月に日本銀行と欧州中央銀行（ECB）が、それぞれ現状の金融緩和策を維持することを決定するなど、先進国はしばらく低金利を維持すると見られています。主要新興国については、通貨の下落が全体として緩やかであることから、利下げ期待が継続しています。
- 足元では、中国の新型肺炎の感染拡大に対する懸念が広がったことから、米国をはじめ主要国の10年国債利回りは若干低下しています。

＜日米欧の10年国債利回りの推移＞

＜為替市場（対円）の推移＞



＜為替市場（対円）の騰落率＞

	米ドル	ユーロ	豪ドル	ブラジルレアル
18年12月31日～20年1月23日	-0.3%	-3.8%	-3.2%	-7.2%

（注）データは2018年12月31日～2020年1月23日。右上グラフは2018年12月31日を100として指数化。
（出所）Bloombergのデータを基に三井住友DS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。
上記は当資料作成基準日現在のものであり、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。

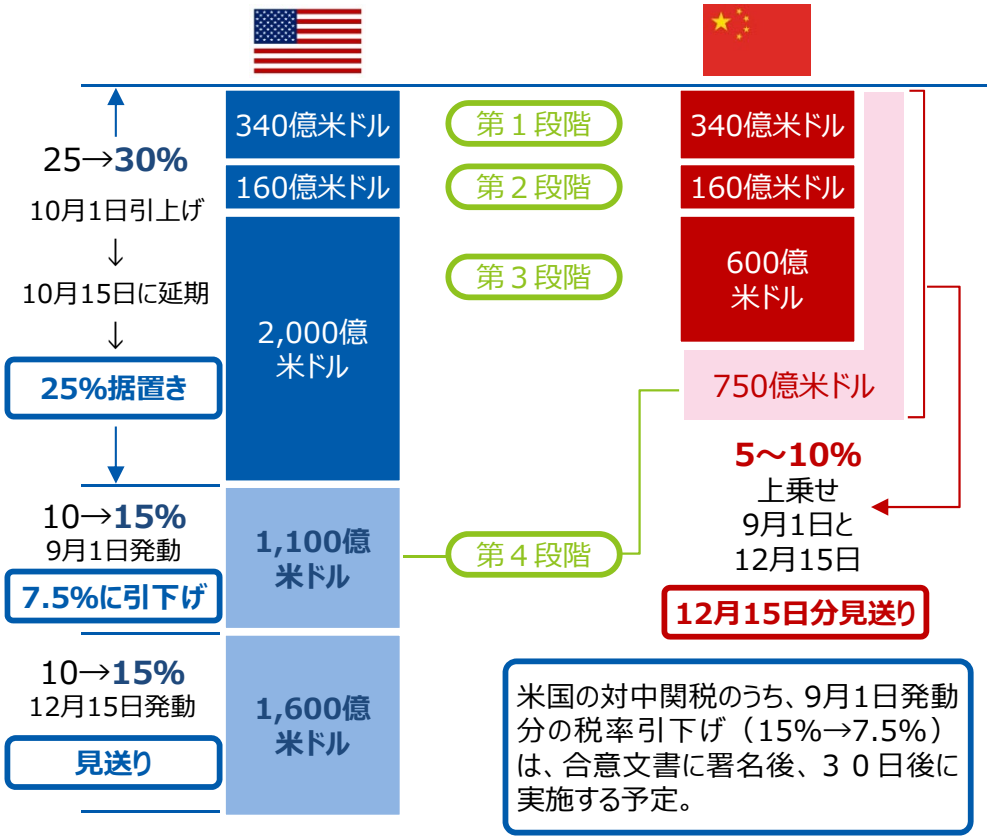
市場の注目材料について

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。
上記は当資料作成基準日現在のものであり、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。

米中、「第1段階」合意文書に署名。市場の関心は「第2段階」に

- 米中両国は1月15日、これまでの貿易協議を通じた第1段階の合意として、経済貿易協定に正式に署名しました。
- 市場は、現時点で米中がいったん休戦となったことを素直に評価していると思われますが、市場の関心は、すでに第2段階の協議と、残りの制裁関税の取扱いにあり、第2段階の協議には、中国の産業補助金など構造問題が含まれると推測されます。そのため、協議の難航や制裁関税の撤廃遅延が懸念されますが、株式市場などはこれもある程度織り込み済みで、ここから改めて地合いが悪化する可能性は低いと考えています。

＜米中追加関税の概要＞



（出所）各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

＜第1段階の主な合意項目＞

項目	内容
知的財産	企業秘密の保護強化など
技術移転	技術移転の外国企業への強要禁止など
食品・農産品の貿易取引	非関税障壁の削減など
金融サービス	外資規制の削減など
為替問題など	競争的な通貨切り下げの自制など
貿易拡大	中国による今後2年間での対米輸入2,000億米ドル増など
相互評価と紛争解決	合意内容の履行と紛争解決の規定設置など

＜中国が米国からの輸入を増やす品目＞

（億米ドル）

品目	2020年	2021年	2年間合計
工業品	329	448	777
農畜産品	125	195	320
エネルギー	185	339	524
サービス	128	251	379
合計	**767**	**1,233**	**2,000**

（出所）各種資料を基に三井住友DS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。
上記は当資料作成基準日現在のものであり、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。

トランプ大統領は再選を目指す。民主党は候補者の絞り込みが焦点

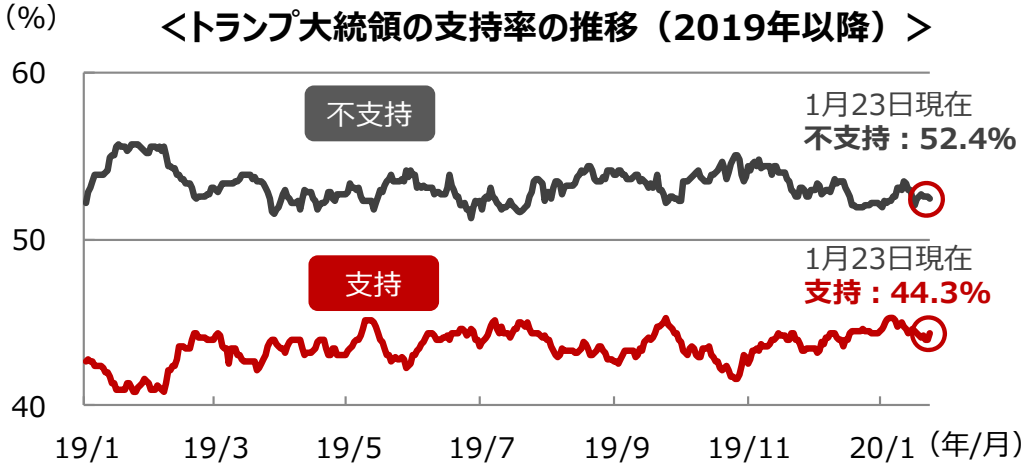
- 米国大統領選挙は2020年に世界が注目するイベントのひとつです。トランプ大統領の弾劾裁判は上院で継続していますが、大統領の支持率は弾劾裁判の開始以降も40%台半ばと安定しており、再選を目指すトランプ大統領にとって現状では影響は軽微といえます。
- 民主党では2020年に入っても、23日現在で候補者が12人と乱立しており、今後は候補者の絞り込みが焦点となります。3月のスーパーチューズデー後にはある程度絞り込まれ、最終的に誰が候補者に選ばれるかが今後の選挙戦を左右することになりそうです。

＜米国の大統領弾劾手続き＞

① 下院司法委員会が審議、弾劾訴追案を下院へ送付 ▶ ② 下院本会議で「**単純過半数**」で弾劾訴追案を可決 ▶ ③ 上院で弾劾裁判を開催（最高裁長官が裁判長） ▶ ④ 上院本会議の「**出席議員3分の2**」の賛成で弾劾成立

済　済　1月21日から上院で審理中

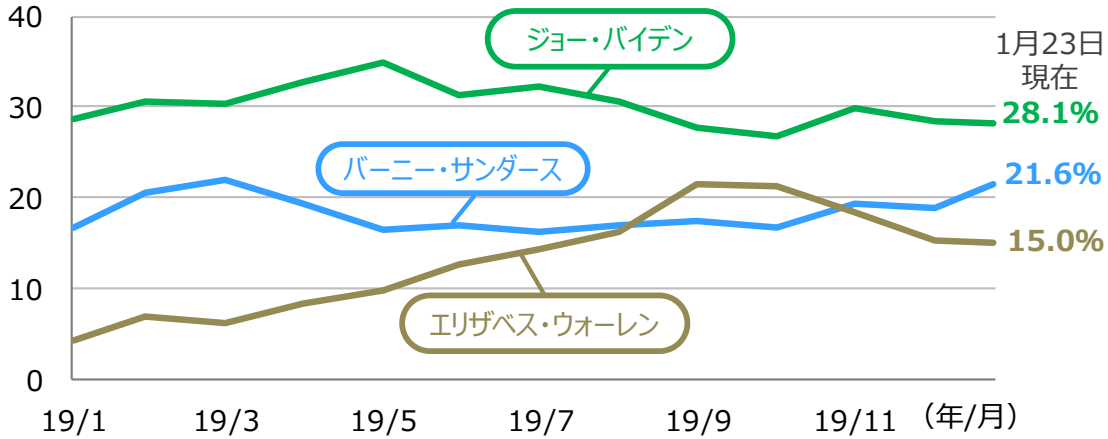
＜トランプ大統領の支持率の推移（2019年以降）＞



弾劾訴追決議可決のトランプ大統領の支持率への影響は軽微となっています

（出所）　各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

＜民主党大統領候補上位の支持率（2019年以降・月末値）＞



その他候補
4位：ピート・ブティジェッジ（元インディアナ州サウスベンド市長）7.7%
5位：マイケル・ブルームバーグ（元ニューヨーク市長）7.4%

＜2020年前半の選挙日程＞

日付	イベント
2月3日	アイオワ州党員集会（各党の候補者選びがスタート）
2月11日	ニューハンプシャー州予備選挙
3月3日	スーパーチューズデー（各州の候補者選びの集中日）

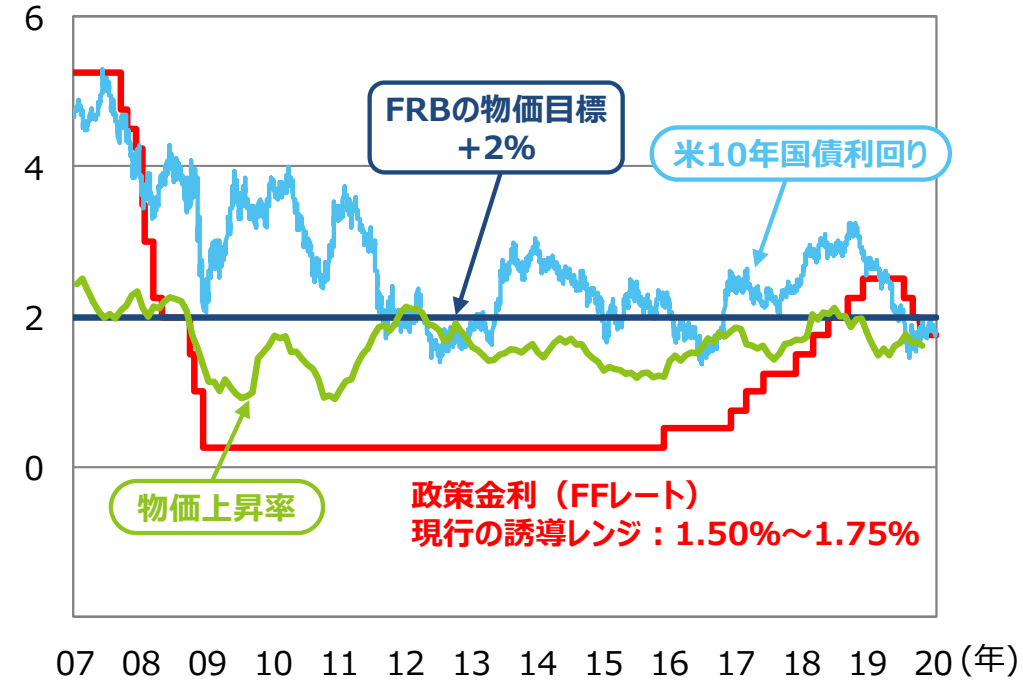
（出所）各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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。
上記は当資料作成基準日現在のものであり、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。

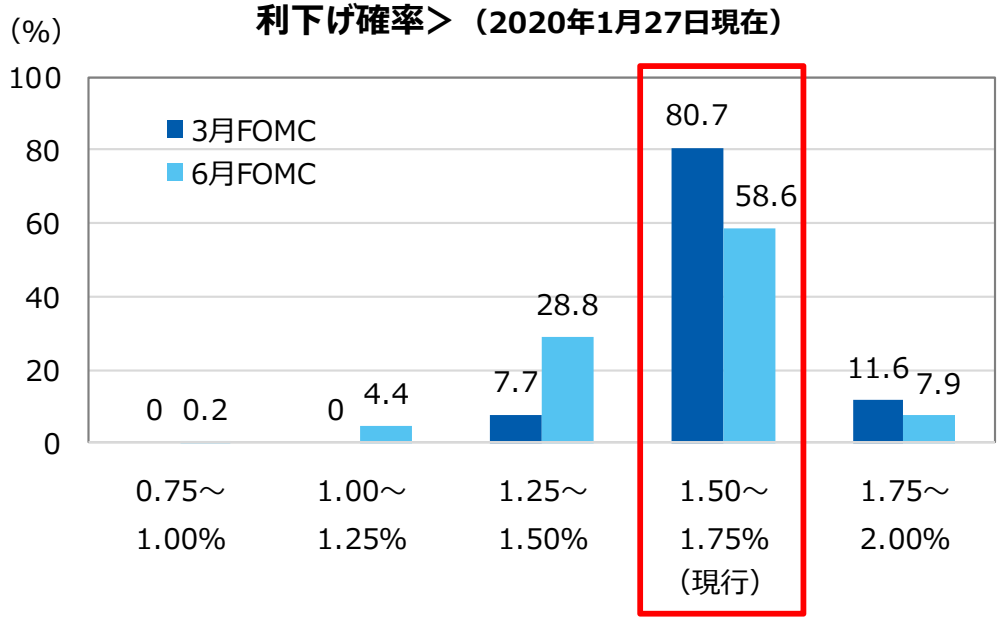
利上げは2021年からを予想。低金利環境が金融市場の追い風に

- 米国では雇用・消費が堅調な一方、インフレ率は依然としてFRB（米連邦準備制度理事会）の目標である2%に達しない水準が続いています。米経済が緩やかな回復基調にある中、インフレ率が上がらない限りFRBは当面現在の低金利を維持するとみられます。
- 市場は現時点では2020年前半の利上げを見込んでいません。１月初めに中東情勢が緊迫化した際には利下げ機運が一時的に高まりましたが、現状では現行水準維持が多数となっています。いずれにせよ、低金利水準が続くことで金融市場にとっては追い風が続くとみています。

＜政策金利と物価上昇率の推移＞



＜CME Fed WatchによるFOMC（米連邦公開市場委員会）の利下げ確率＞（2020年1月27日現在）



＜2020年のFOMC日程＞

1月28～29日、3月17～18日、4月28～29日、6月9～10日、
7月28～29日、9月15～16日、11月4～5日、12月15～16日

（注1）FFレート、10年国債利回りは2007年1月5日～2020年1月23日。2008年12月以降のFFレートは誘導レンジの上限を表示。
（注2）物価上昇率は個人消費支出（PCE）コア物価指数の前年同月比で、2007年1月～2019年11月。
（出所）Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

（出所）CME、各種資料のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

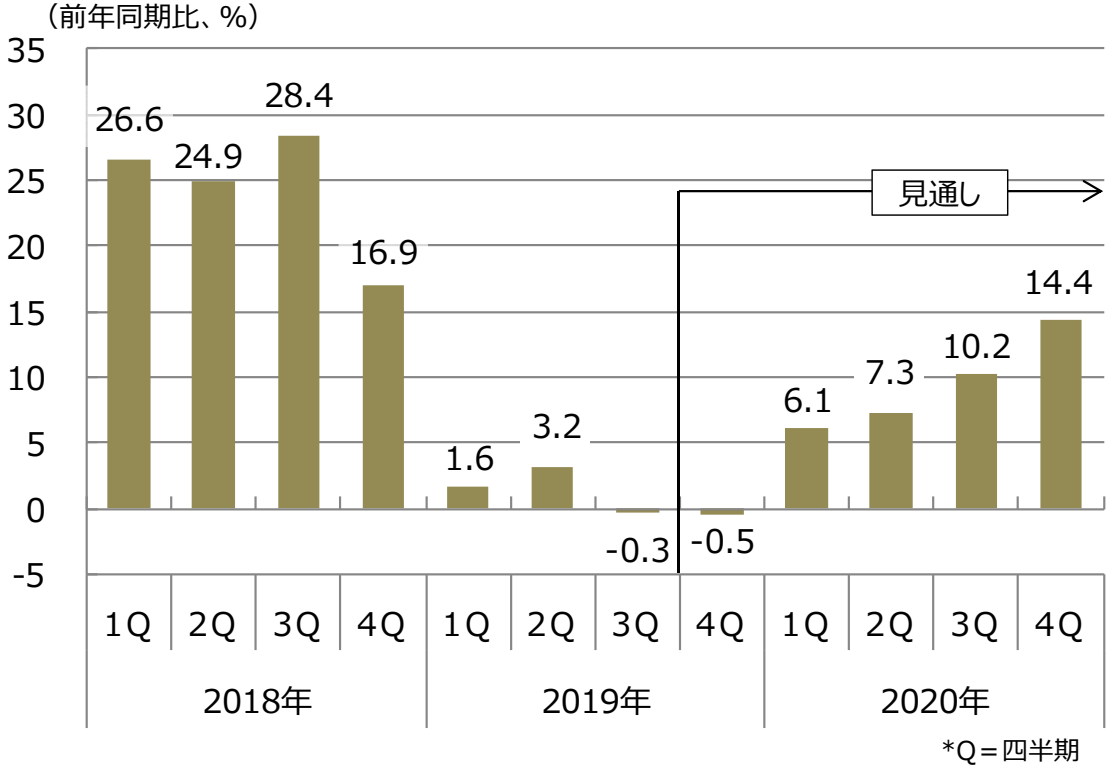
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。
将来予告なく変更される場合があります。

2020年は増益基調を回復する見通し

- リフィニティブによれば、米国の主要企業500社の最終利益は、米中対立の影響等を受け2019年上期は前年までの２桁の増益が大幅に低下、2019年下期についてはわずかながら2期連続の減益予想となり、年間では前年比+1.0%の増益見込みです。
- 2020年以降は、米中対立の緩和による景気持ち直しをうけて、緩やかな企業業績の回復が予想されます。

＜米国の主要企業500社の最終利益の伸び＞

2018年第1四半期～2020年第4四半期



（注）2020年1月14日現在。2019年第4Q以降はリフィニティブによる見通し。
（出所）リフィニティブの資料を基に三井住友DS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	2019年（予想）
一般消費財	0.0%
生活必需品	1.9%
エネルギー	-29.5%
金融	8.2%
ヘルスケア	9.3%
一般産業	-2.2%
素材	-10.1%
不動産	4.6%
テクノロジー	-1.0%
通信サービス	1.5%
公益	4.7%
S&P500	1.0%

（注）数字は前年比。予想はリフィニティブによる。2020年1月14日現在。
（出所）リフィニティブの資料を基に三井住友DS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。
上記は当資料作成基準日現在のものであり、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。

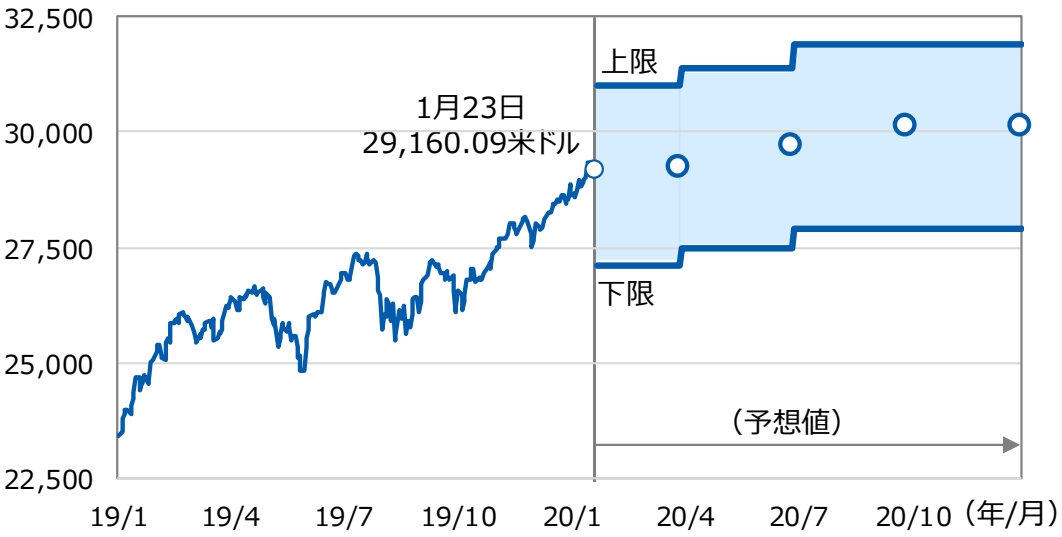
ダウ工業株30種平均(NYダウ)は30,000米ドルを突破する見通し

- 米中両国の部分合意や、各種の経済指標は企業業績底打ちの見通しをサポートしており、ダウ工業株30種平均は30,000米ドルの大台を突破するとみています。しかしながら、景気・業績回復は必ずしも力強いものではないため、緩やかな相場上昇になるとみています。
- 新型肺炎が及ぼす影響や、大統領選挙の情勢などには注意する必要があります。

＜NYダウの予想レンジ＞

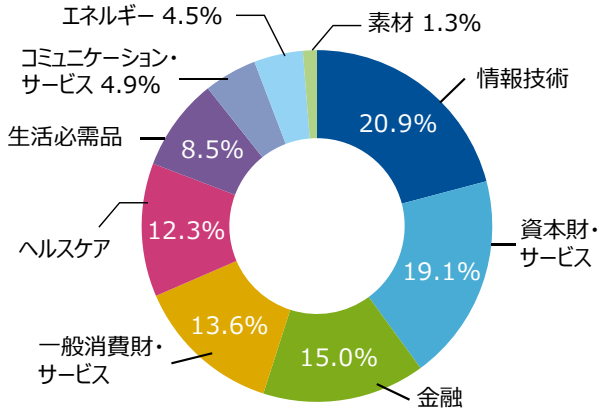
（米ドル）

2020年	1-3月期	4-6月期	7-9月期	10-12月期
上限	31,000	31,400	31,900	31,900
下限	27,100	27,500	27,900	27,900
期末	29,200	29,700	30,100	30,100



（注）データは2019年1月4日から2020年1月23日までが実績値。2020年1月から12月までのレンジは2020年1月21日時点の三井住友DSアセットマネジメントによる予想。太線は予想レンジの上限と下限。
（出所）Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

＜NYダウの業種別構成比と構成銘柄＞



NYダウは、米国の株式市場を表す代表的な指標とみなされており、主要業種の代表的な優良30銘柄で構成されています。

ボーイング	ジョンソン・エンド・ジョンソン	メルク
ユナイテッドヘルス・グループ	IBM	ナイキ
マクドナルド	ユナイテッド・テクノロジーズ	エクソンモービル
ホーム・デポ	マイクロソフト	ベライゾン・コミュニケーションズ
ゴールドマン・サックス・グループ	キャタピラー	シスコシステムズ
アップル	アメリカン・エキスプレス	ウォルグリーン・ブーツ・アライアンス
VISA	シェブロン	ザ コカ・コーラ カンパニー
3M	JPモルガン・チェース	ダウ
トラベラーズ	プロクター・アンド・ギャンブル	インテル
ウォルト・ディズニー	ウォルマート	ファイザー

（注1）　データは2019年12月末現在。
（注2）　業種はGICS（世界産業分類基準）。数値は四捨五入の関係で、合計が100%にならない場合があります。
（出所）　FactSetのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成
※個別銘柄に言及していますが、例示を目的とするものであり、当該銘柄を推奨するものではありません。

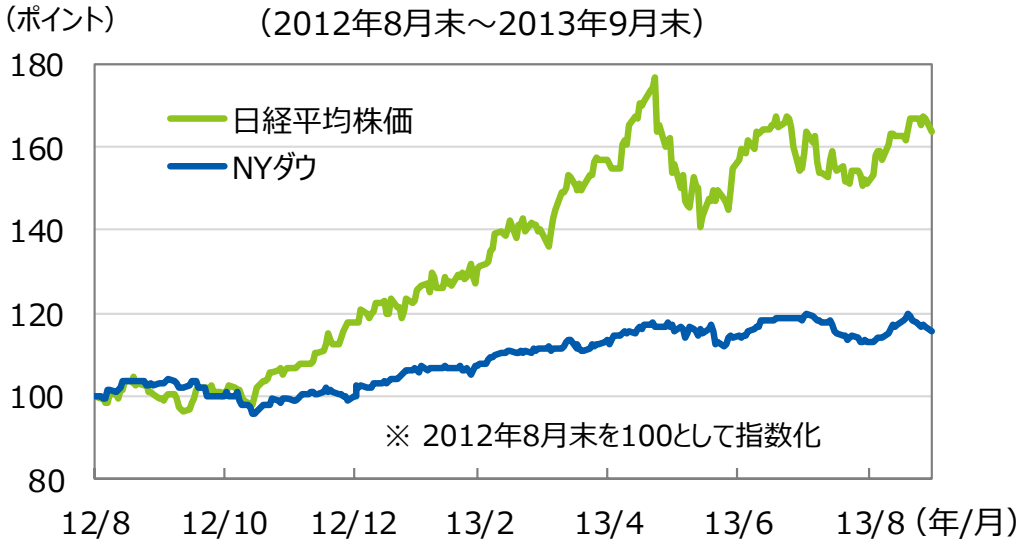
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。
将来予告なく変更される場合があります。

感染拡大が限定的なら材料としては短期間で消化される見通し

- 中国湖北省武漢市で発生した新型コロナウイルスによる肺炎について、感染拡大との報道が続いており、株式市場への影響も懸念されています。
- しかしながら、過去にSARS（重症急性呼吸器症候群コロナウイルス）、MERS（中東呼吸器症候群コロナウイルス）が流行した際には、株式市場への影響は大きなものではなく、今回も感染拡大が限定的ならば、材料としては短期間で消化され、市場への影響は小さいと考えます。

＜SARS流行期間中の株式市場の動き＞
（2002年10月末～2003年7月末）

＜MERS流行期間中の株式市場の動き＞
（2012年8月末～2013年9月末）



（ご参考）SARSについて

期間	2002年11月から2003年7月
感染地域	中国広東省で発生、32カ国・地域に感染拡大
感染者数	8,098人（うち死者数774人）

（出所）Bloomberg、各種資料のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

（ご参考）MERSについて

期間	2012年9月～（現在も感染報告あり）
感染地域	中東で発生、27カ国に感染拡大
感染者数	2,494人（うち死者数858人）※2019年11月末現在

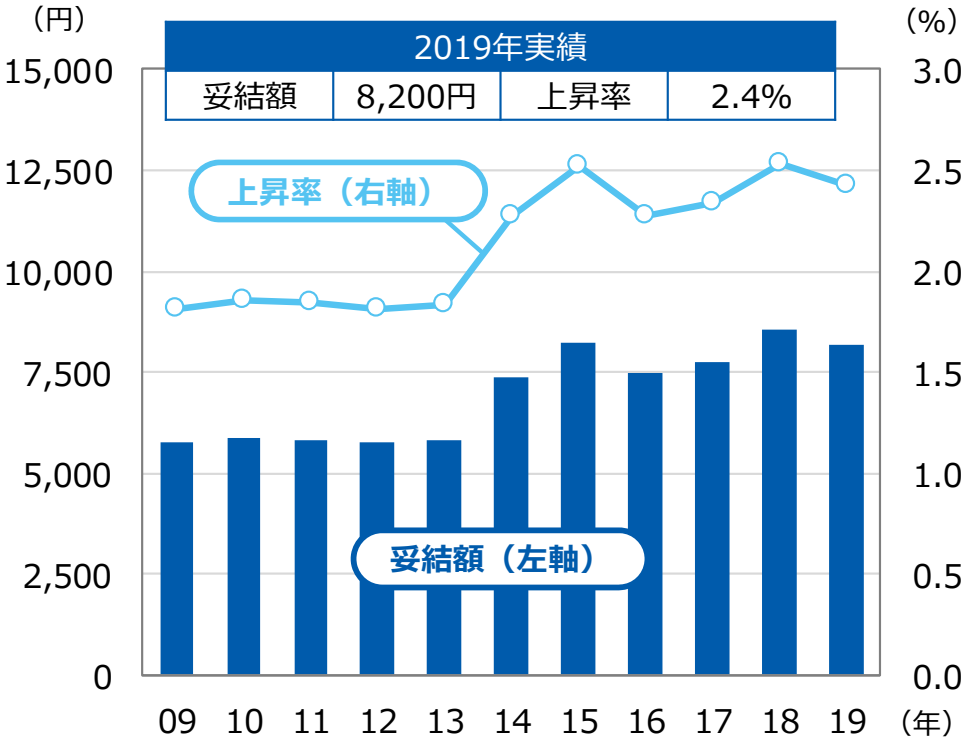
（出所）Bloomberg、各種資料のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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。
上記は当資料作成基準日現在のものであり、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。

賃上げは維持される見通し。日本型雇用・賃金制度の見直しが焦点

- １月28日に開催される「労使フォーラム」で、2020年の春闘が実質的にスタートします。連合は昨年の要求と同じ、２％程度のベースアップ（基本給の引上げ）を求める見通しです。安倍首相も７年連続の賃上げを望んでおり、賃上げ自体は維持される見通しです。
- 一方、経団連は指針において賃金引上げの流れの維持は求めつつも、企業や社員間でばらつきが生じることもやむを得ないとの見解を示しています。また、指針では賃金だけでなく、年功序列型の賃金や終身雇用といった、日本型の雇用・賃金制度の見直しにも言及しており、労使間で議論が進むかが注目されます。

＜春闘交渉の妥結結果（2009年～2019年）＞



（注1）東証一部上場、従業員500人以上の企業の加重平均。
（注2）引上げ額は定期昇給とベースアップを合わせた月例賃金。
（出所）経団連のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

＜経団連指針による2020年春闘のポイント＞

賃金	**賃金引上げの流れは維持** ● ただし、ベースアップに加え、ボーナスや手当も柱に、様々な組み合わせで考えるべき ● さらに、各社の実情に応じた対応が基本 ↓ 企業や社員によってばらつきが出るのはやむを得ない
雇用	**年功序列型賃金や終身雇用などの見直し** ● 年功序列賃金など、日本型雇用制度の見直しが急がれる ● 海外では職務を明確にする『**ジョブ型雇用**』が広がっている ● 海外との人材獲得競争に負けないよう、グローバルに競合できる仕組みが必要

ジョブ型雇用

- 欧米で主流の、「仕事に対して人が割り当てられるという雇用形態」。企業は仕事内容や勤務地、働く時間を明確に定義しており、労働者はその内容に自分の希望・スキルが合っていれば応募します。
- 雇用のミスマッチを防げる、人材の流動性が高くなる、スペシャリストが育成されるなどのメリットがあるといわれています。

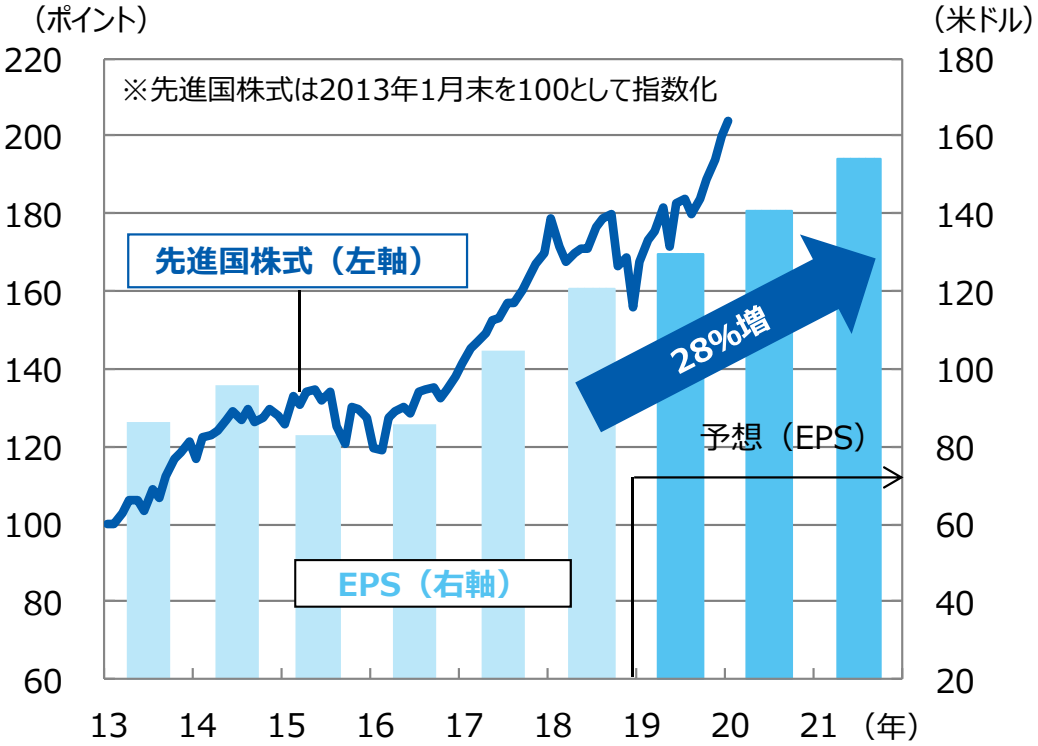
（出所）各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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。
上記は当資料作成基準日現在のものであり、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。

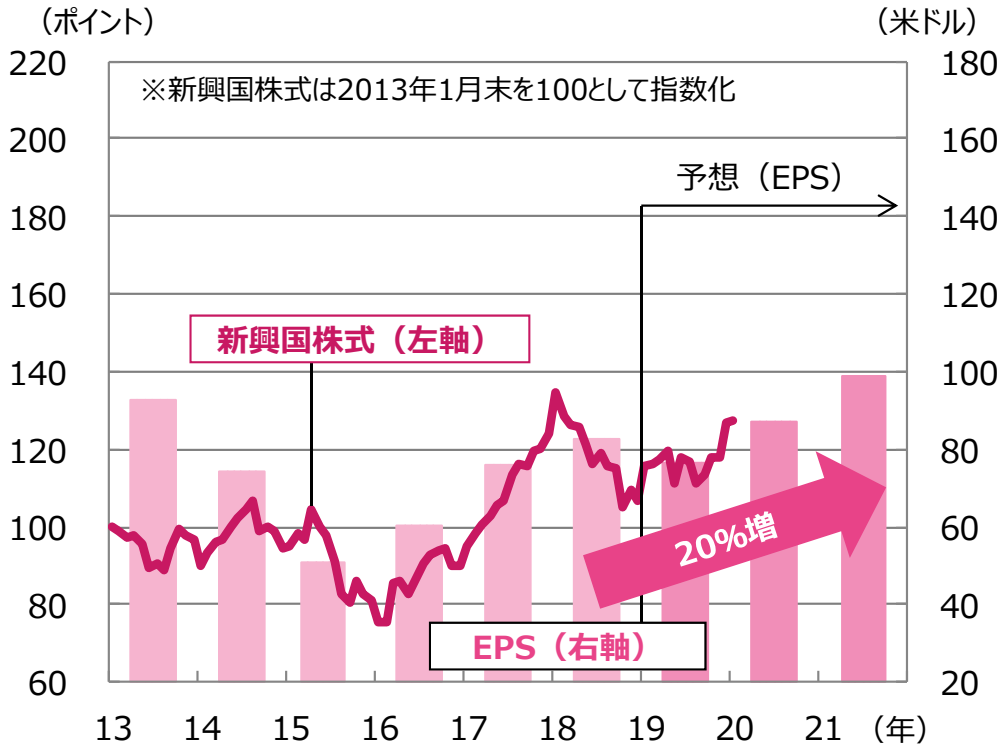
先進国は企業業績・株価ともに堅調、新興国の業績底打ちに期待

- 世界経済は減速傾向にありますが、先進国のEPS（1株当たり利益）は2020年以降も堅調に推移することが見込まれています。先進国の堅調な企業業績が株価の堅調な推移に寄与していると考えられます。
- 新興国の業績が底打ちし、回復基調に向かっていることが確認できれば、株式市場は今後も上昇基調で推移していくことが期待されます。

＜先進国株式とEPSの推移＞



＜新興国株式とEPSの推移＞



（注1）先進国株式と新興国株式のデータは2013年1月末～2020年1月末（2020年1月末は2020年1月23日現在）。先進国株式はMSCI ワールド・インデックス、新興国株式はMSCI エマージング・マーケット・インデックスを使用（いずれも配当込み、米ドルベース）。
（注2）EPSのデータは2013年12月末～2021年12月末。2019年以降はBloombergの予想値。EPS成長率は2018年と2021年の比較。
（出所）Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

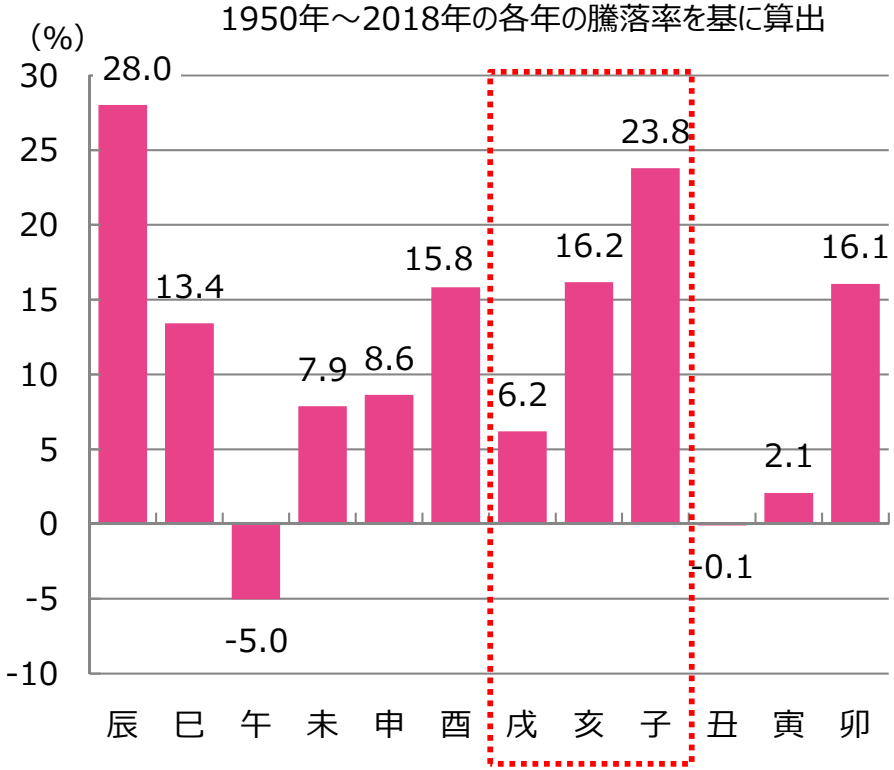
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。
将来予告なく変更される場合があります。

2020年の日本株式市場に期待

- 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、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＞

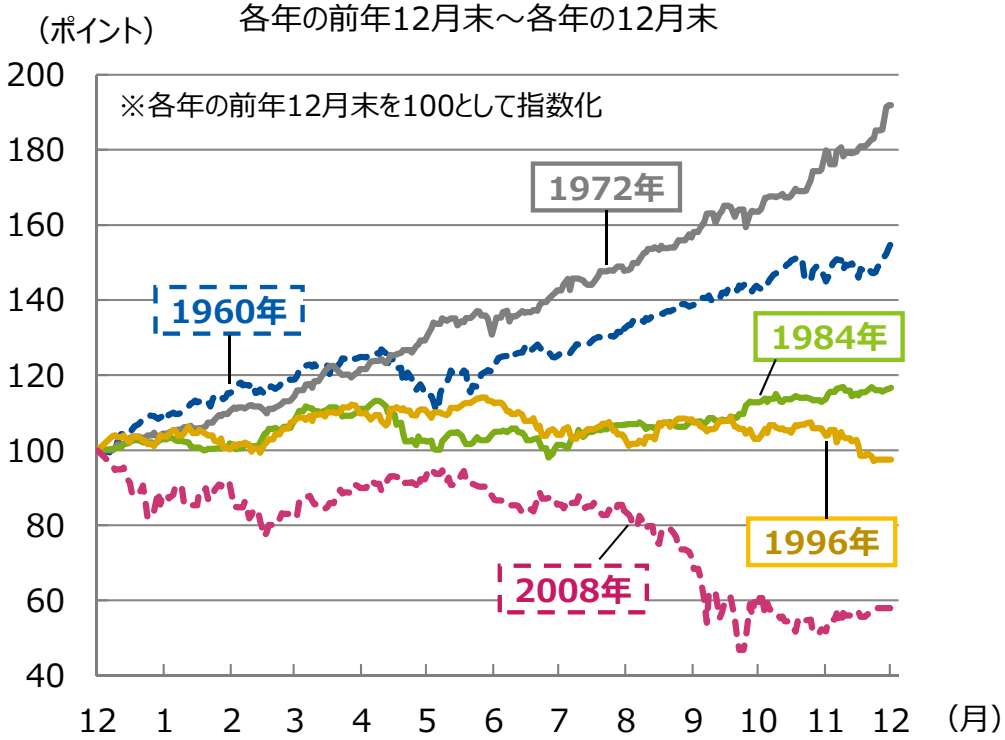
1950年～2018年の各年の騰落率を基に算出



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

＜過去の子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年以降の子年の日経平均株価は**5回中3回上昇**しました。

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

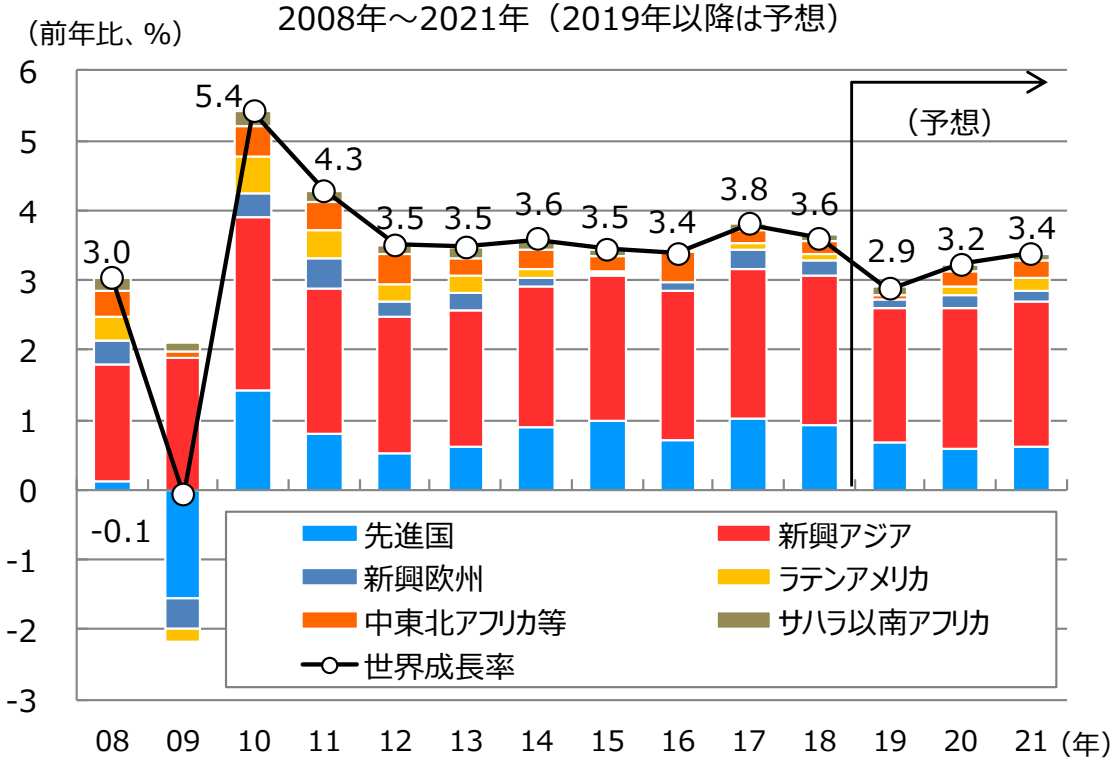
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。
将来予告なく変更される場合があります。

世界経済の成長は減速するものの底割れは回避

- 2021年の新興国の成長率を0.1%下方修正しましたが、世界経済全体の成長率は前回の見通しを維持しています。2019年はリーマン・ショック以降で最も減速する見込みで、2020～21年の回復ペースも緩やかなものにとどまる予想です。
- しかしながら、①金融政策が緩和方向に転換、長期金利が大幅に低下したこと、②主要国で財政が景気をサポートするとみられること、③IT関連製造業の一部で循環的調整が一巡してくることが期待されることなどから、世界経済は底割れを回避できるとみています。

＜各地域の成長率の推移と予想（寄与度を積上げ）＞

2008年～2021年（2019年以降は予想）



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

＜先進国/新興国別にみた成長率見通し＞

2016年～2021年（2019年以降は予想）

（前年比、%）

国・地域 ＼ 年	2016（実績）	2017（実績）	2018（実績）	**2019（予想）**	**2020（予想）**	**2021（予想）**
世界	3.4	3.8	3.6	**2.9**	**3.2**	**3.4**
先進国	1.7 (0.7)	2.5 (1.0)	2.3 (0.9)	**1.7** **(0.7)**	**1.5** **(0.6)**	**1.6** **(0.6)**
新興国	4.6 (2.7)	4.8 (2.8)	4.5 (2.7)	**3.7** **(2.2)**	**4.4** **(2.6)**	**4.5** **(2.8)**
新興アジア	6.7	6.6	6.4	**5.6**	**5.8**	**5.8**
新興欧州	1.8	3.9	3.1	**1.8**	**2.5**	**2.5**
ラテンアメリカ等	▲ 0.6	1.2	1.0	**▲ 0.3**	**1.5**	**2.3**
中東/北アフリカ等	5.0	2.3	1.9	**0.9**	**2.8**	**3.1**
サハラ以南アフリカ	1.4	3.0	3.2	**3.1**	**3.5**	**3.7**

（注1）2020年1月17日時点予想。
（注2）（ ）内の数字は世界成長率に対する寄与度。2019年以降は三井住友DSアセットマネジメント予想。四捨五入の関係上、合計が合わない場合があります。
（出所）IMF、各国・地域データを基に三井住友DS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。
上記は当資料作成基準日現在のものであり、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。

資産別見通し（期間1年程度）

資産			コメント	見通し		
				弱気	中立	強気
株式	日本		緩和的な金融環境のもと、景気サイクル・企業業績の回復期待、米中部分合意の署名によるリスク低下などがプラス材料になります。企業の慎重な業績見通しに対する警戒感などから一時的な調整があり得ますが、業績回復の持続性を確認しながら持ち直す展開を想定しています。新型肺炎の影響については当面注意が必要です。			■
株式	米国		米中部分合意の署名や経済指標が企業業績底打ち見通しのサポート材料です。世界的な低金利環境でバリュエーションは高水準を維持していますが、景気・業績回復は必ずしも力強いものではないため、緩やかな相場上昇を予想しています。新型肺炎の影響、大統領選挙の情勢などには注意が必要です。			■
株式	欧州		マクロ指標は強弱まちまちですが、アジア向け輸出など一部指標に下げ止まりの兆候がみられます。また、米中部分合意の署名を受けた米中関係の安定、総選挙をうけた英政局の安定、ECBの緩和維持などもサポート材料となることから、緩やかな上昇を見込んでいます。新型肺炎の影響、米国と欧州との通商問題などには注意が必要です。			■
株式	オーストラリア		米中部分合意はプラス材料ですが、個人消費など景気が減速傾向であり、バリュエーションは割高な水準にあります。RBA（オーストラリア準備銀行）の利下げ観測はサポート要因ですが、継続すれば銀行の利ザヤ縮小が株式市場全体にとっての懸念材料になり得ます。米中部分合意を受けた中国の輸入動向などに注目しています。		■	
株式	アジア	先進国*	米中部分合意の署名、世界景気の底打ち期待、IT部門の在庫調整をうけ業績下方修正は一巡しており、大局的には回復方向にあります。香港はデモ問題が重荷であるものの業績は下げ止まり傾向にあり、シンガポールは業績予想の下方修正が軽微で割安感もあります。新興国はグローバル景気の底打ち期待などにより、12カ月先の予想EPSの下方修正は一巡した模様で、割安感があります。2020年1-3月期から株価は回復局面を迎えるとみていますが、新型肺炎の影響については注意する必要があります。			■
株式	アジア	新興国				■
株式	新興国		米中部分合意の署名により先行き不透明感は後退しており、米国の低金利のもと、通貨の安定が見込まれることから新興国は金融緩和を継続するとみています。株価は当面反発後、横這いから緩やかな上昇に向かうと予想しますが、国・地域により新型肺炎や米中部分合意の影響が異なる点には注意が必要です。			■
リート	日本		長期金利がゼロ近辺に戻るなか、Jリートより株式が選好される局面もありますが、ファンダメンタルズは堅調で、国内投資家の押し目買いが下値を限定しているとみられます。増資は活発ですが取得物件の利回りは好感されており、成長効果、財務コスト低減等により堅調な配当成長が見込まれるため、高い魅力を維持しています。			■
リート	アジア		FRBが低金利を維持するなかディフェンシブ性が魅力です。香港ではデモによる経済への悪影響で配当成長が鈍化していますが、シンガポールは世界経済の底入れが好材料で、積極的な物件取得で成長を補完しており、また、豪州では金融緩和期待があることから、総合的には7-8%のリターンで安定的に推移するとみています。			■

（出所）各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

*アジア先進国は香港、シンガポール

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。
上記は当資料作成基準日現在のものであり、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。

資産別見通し（期間1年程度）

資産		コメント	見通し								
			弱気			中立			強気		
債券	日本	米中部分合意の署名を受け、景気悪化リスクは低下しましたが、景気の持ち直しペースは緩慢で、インフレ率も高まらない環境のもと、日銀の緩和策政策は長期化しつつ、景気の下振れリスクが高まらない限りは追加利下げを見送るという姿勢が維持されるとみており、長期金利は低位での推移が継続すると予想します。					■				
債券	米国	米中部分合意の署名や景気持ち直し期待は金利の上昇要因ですが、新型肺炎の影響を含め、政治経済の先行き不透明感が残ること、FRBの低金利維持姿勢、低インフレ継続などが金利のアップサイドをおさえる要因となります。金利は低レンジで推移したのち、景気持ち直しとともに緩やかにレンジを切り上げる展開を予想します。					■				
債券	欧州	景気下振れリスクの後退をうけECBの追加緩和の可能性は低下しましたが、景気回復ペースは緩慢で、インフレ率が目標未達となるなか、現行のマイナス金利と量的緩和は続くとみています。長期金利はレンジ推移後、景気持ち直しと共に緩やかに水準を切り上げると予想します。新型肺炎の影響とECBの政策レビューが注目材料です。					■				
債券	オーストラリア	RBAは2019年10月の利下げ後、効果見極めのため現状を維持するとみています。先行きは減税の消費刺激効果が注目されますが、雇用や賃金、インフレ率の動きが鈍いことから、2020年前半にRBAが追加緩和を検討する可能性があります。当面、長期金利は米国と連動する展開を予想します。雇用の動向が注目材料です。					■				
債券	新興国	米欧ともに低金利政策を維持するなか新興国にも利下げ余地があること、および米中部分合意の署名による不透明感の低下を受けスプレッド（利回り差）は縮小傾向です。新型肺炎の影響懸念で米長期金利が低下する局面でスプレッドがやや拡大する展開はあり得ますが、大局的に長期金利は低水準で推移するとみています。						■			
通貨	米ドル	日米金利差、日本の国際収支の構造変化などは米ドル高円安要因となりますが、FRBの慎重な姿勢（低金利維持）、米大統領選などの政治的不透明感が米ドルの上値を限定するとみられるため、レンジ内での推移が続く見通しです。米中部分合意の米景気刺激効果が米ドル高要因、新型肺炎の影響による米金利の低下が米ドル安要因になるとみられます。					■				
通貨	ユーロ	ユーロは長期的には底値圏とみられるほか、ユーロ圏の景気に底入れの兆候がみられ始めたことをうけECBの追加緩和の可能性が低下したこと等が支援材料となり底堅い動きを見込んでいます。ただし、ユーロ圏の金利水準が低いことや、イタリア政局を巡る不透明感が残ることにより上値は限定されるとみています。					■				
通貨	豪ドル	財政金融政策の効果もあり景気の失速は回避されるとみられることや、経常収支の改善、米中部分合意による先行き不透明感の緩和がプラス材料となる一方、当面は山林火災の影響への懸念があるほか、先行きについてRBAの追加利下げ観測が残ることが上値を抑制するなか、0.66-0.72ドルのレンジ見通しを維持します。					■				

（出所）各種資料を基に三井住友DS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。
上記は当資料作成基準日現在のものであり、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。

相場予想表

		単位	2020/1/23	2020年3月末	2020年6月末	2020年9月末	2020年12月末
			現値	着地	着地	着地	着地
株式	日経平均株価	円	23,795.44	25,000	24,000	24,000	24,800
	NYダウ工業株30種	米ドル	29,160.09	29,200	29,700	30,100	30,100
	欧州ストックス	ポイント	405.92	420	420	430	430
長期金利	日本国債（10年）	%	▲ 0.017	▲0.05	▲0.05	▲0.05	▲0.05
	米国国債（10年）	%	1.733	1.90	1.90	2.00	2.00
	ドイツ国債（10年）	%	▲ 0.308	▲0.20	▲0.20	▲0.10	▲0.10
為替	米ドル円	円	109.49	109.00	109.00	110.00	110.00
	ユーロ円	円	121.06	122.00	122.00	123.00	123.00
	豪ドル円	円	74.97	75.00	75.00	76.00	76.00
	ブラジルレアル円※	円	26.26	26.00	26.00	27.00	27.00
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
	FRB（FFターゲット金利）	%	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75
	ECB（ユーロレポ）	%	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	豪州中銀（Cashターゲット金利）※	%	0.75	0.50	0.50	0.50	0.50
	ブラジル中銀（Selicターゲット金利）※	%	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50
商品	原油（WTI）	米ドル	55.59	60.0	60.0	60.0	60.0

（注1）※がついた数値は参考値です。現値は2020年1月23日現在の実績値（ただし、FRB（FFターゲット金利）は誘導目標の上限金利）。着地は各月末の予想値。
（注2）原油（WTI）は、1バレルあたりで三井住友DS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DS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。
上記は当資料作成基準日現在のものであり、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。

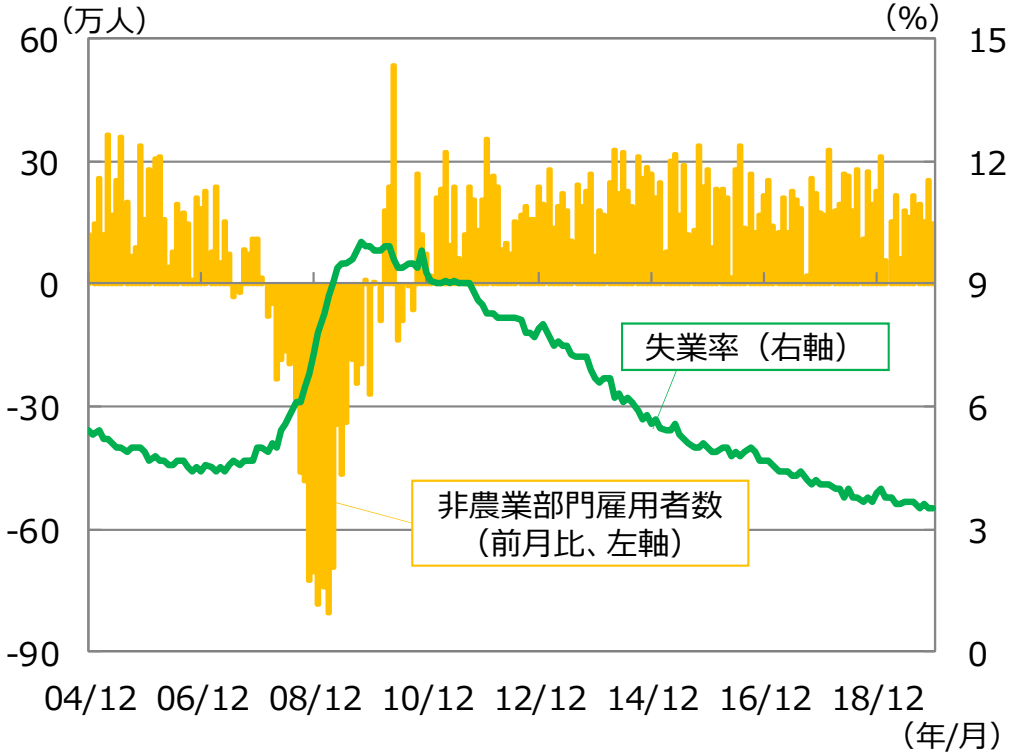
主要国・地域のマクロ経済など

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。
上記は当資料作成基準日現在のものであり、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。

2020年の米国経済は緩やかな持ち直しへ

- 雇用やISM非製造業などの内需関連指標は安定した推移を見せており、景気の方向感を示す製造業の景況感にも底打ちの兆しが見られます。
- 米中対立が緩和したこともあり、不透明感が強かった海外景気、特に中国関連指標にも改善の兆しがみられることなどから、在庫調整の一巡とともに生産活動は持ち直す可能性が高く、製造業は2020年初から緩やかな回復に向かうと予想されます。

＜雇用統計の推移＞
2004年12月～2019年12月



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

＜ISM景気指数の推移＞
2004年12月～2019年12月

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

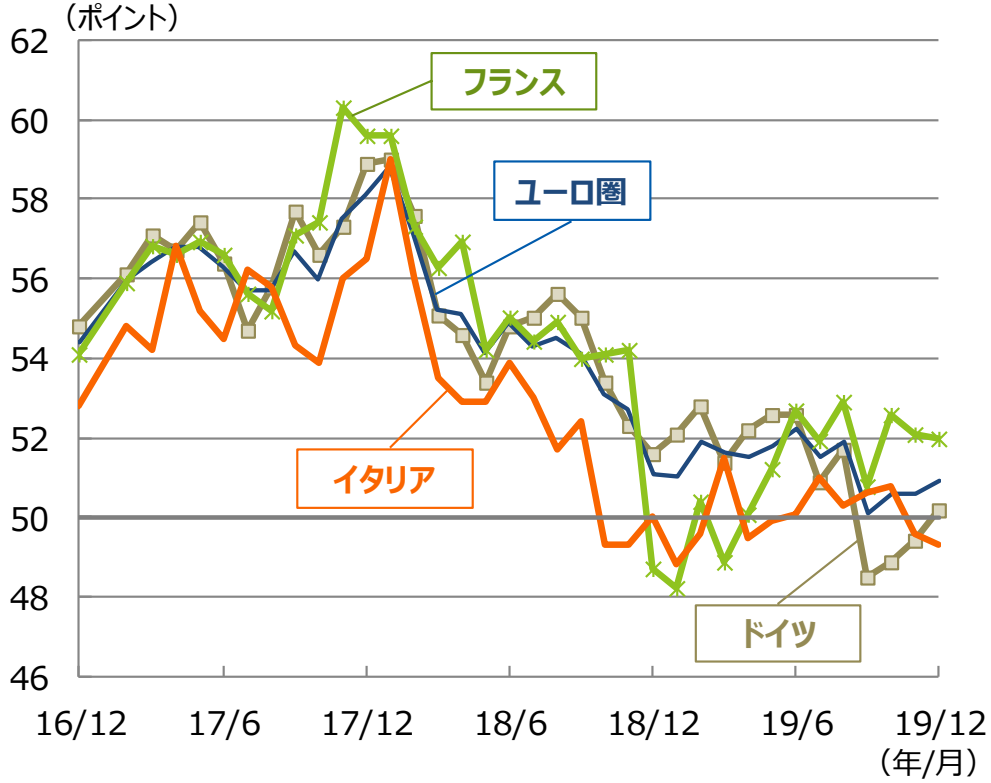
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。
将来予告なく変更される場合があります。

景気後退に陥るリスクは小さいものの、回復ペースは緩やか

- サービス業は雇用や賃金の増加を背景に堅調さを維持しており、製造業はアジア向け輸出の持ち直しにより生産に下げ止まりの兆候が見られます。ただし、中国や自動車産業の停滞もあり、日・米と比較して相対的に軟調な動きとなっています。インフレ率は低水準であるもののやや上昇しました。
- 欧州経済は景気後退に陥るリスクは小さいものの、回復は緩やかなものになると見込まれます。

<ユーロ圏総合PMI（購買担当者景気指数）の推移>

2016年12月～2019年12月



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

<ユーロ圏統合消費者物価指数（HICP）の推移>

2009年12月～2019年12月

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

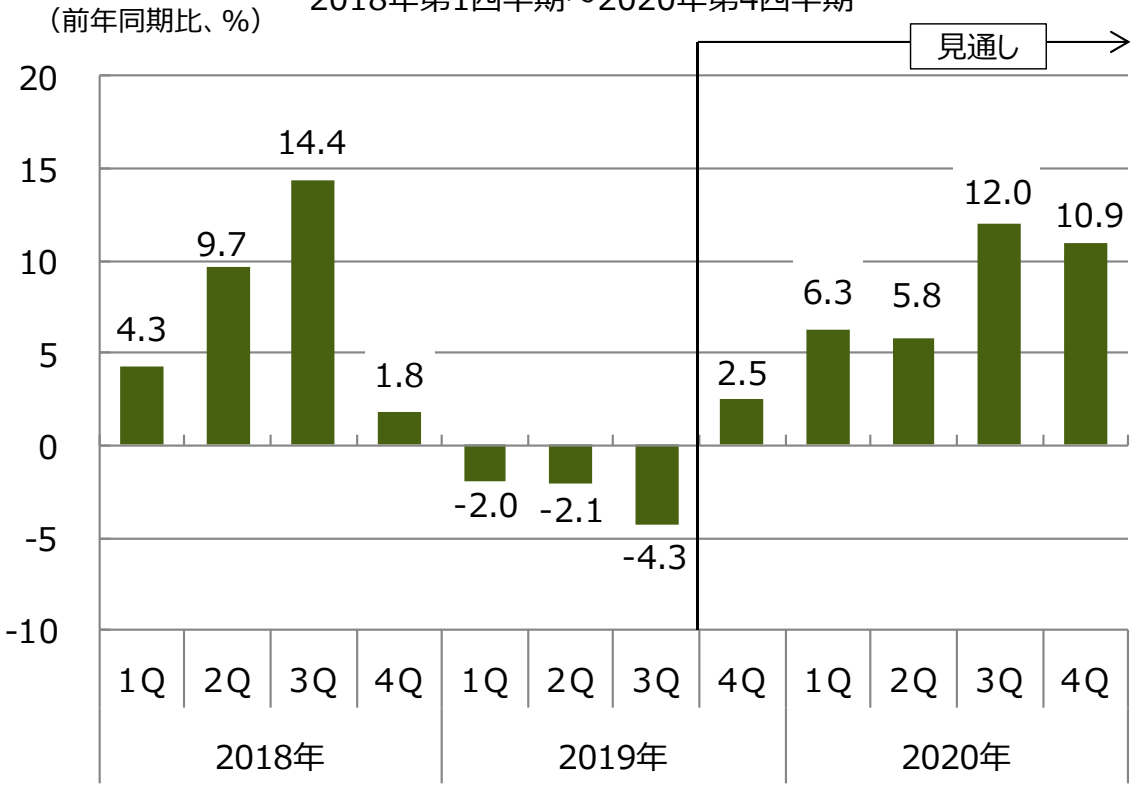
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。
将来予告なく変更される場合があります。

企業業績は増益基調を回復する見通し

■ リフィニティブによれば、ストックス欧州600指数（STOXX 600）ベースの2019年最終利益は前年比で+0.6%の増益が見込まれています。海外景気の減速や政治的な不透明感などの影響から、2019年1-3月期以降の企業業績は減益が続いているものの、先進国の金融緩和と財政拡張などが下支え要因となり、2019年10-12月期以降は増益に転じる見通しとなっています。

＜欧州の主要企業600社の最終利益の伸び＞

2018年第1四半期～2020年第4四半期



*Q＝四半期

（注）2020年1月14日現在。2019年第4Q以降は、リフィニティブによる見通し。
（出所）リフィニティブの資料を基に三井住友DS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	2019年（予想）
素材	-11.1%
一般消費財・サービス	-2.6%
生活必需品	9.8%
エネルギー	-15.0%
金融	1.3%
ヘルスケア	7.7%
資本財・サービス	5.5%
テクノロジー	6.1%
通信サービス	-2.3%
公益	9.4%
ストックス欧州600	0.6%

（注）数字は前年比。予想はリフィニティブによる。2020年1月14日現在。
（出所）リフィニティブの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

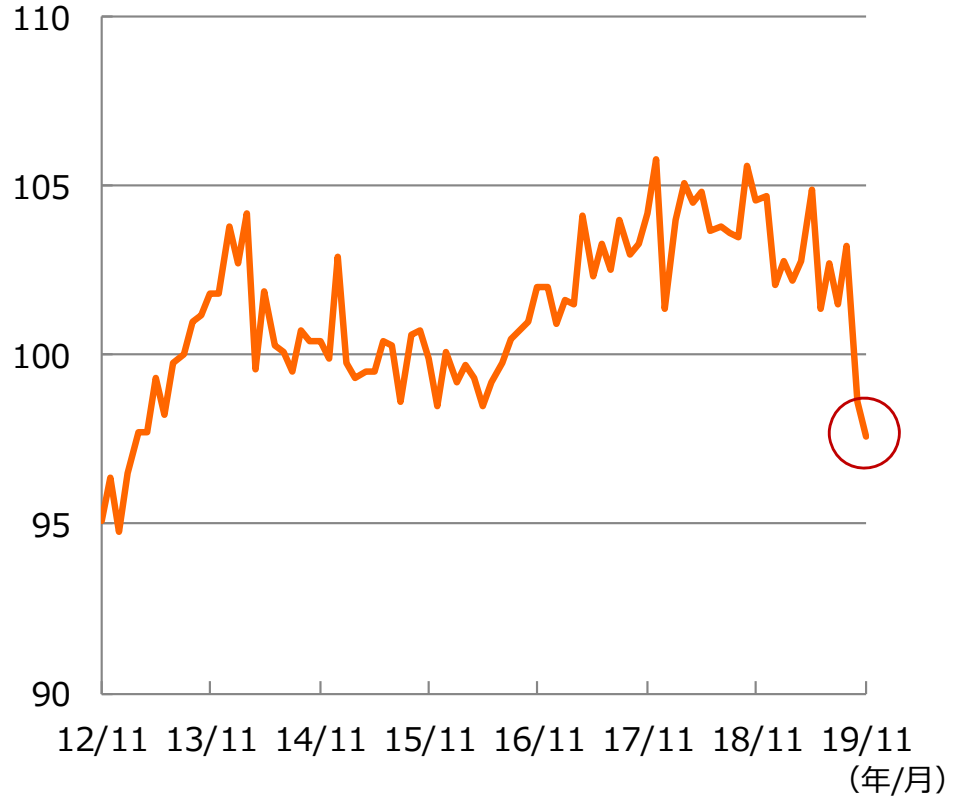
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。
将来予告なく変更される場合があります。

底堅い雇用や財政面での対策が景気の下支えに

- 外部環境の悪化や消費増税などから成長は緩慢となりそうですが、景気対策や人手不足対応の設備投資などが下支えすると見込まれます。
- 成長分野への投資や災害復旧を含めた公共投資、景気の下支えなどを含む事業規模26兆円の経済対策に加え、日銀による緩和的な金融政策も景気を下支えすると考えられます。

＜鉱工業生産指数の推移＞

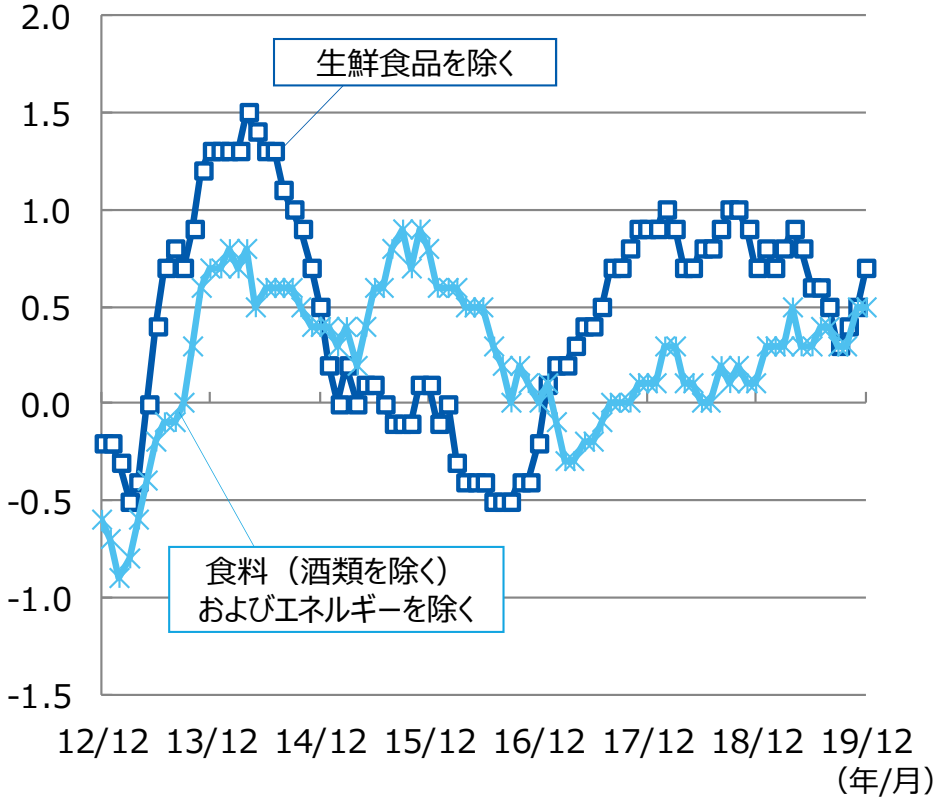
（2010年＝100、指数） 2012年11月～2019年11月



（出所）Bloombergのデータを基に三井住友DS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12月～2019年12月



（出所）総務省の資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

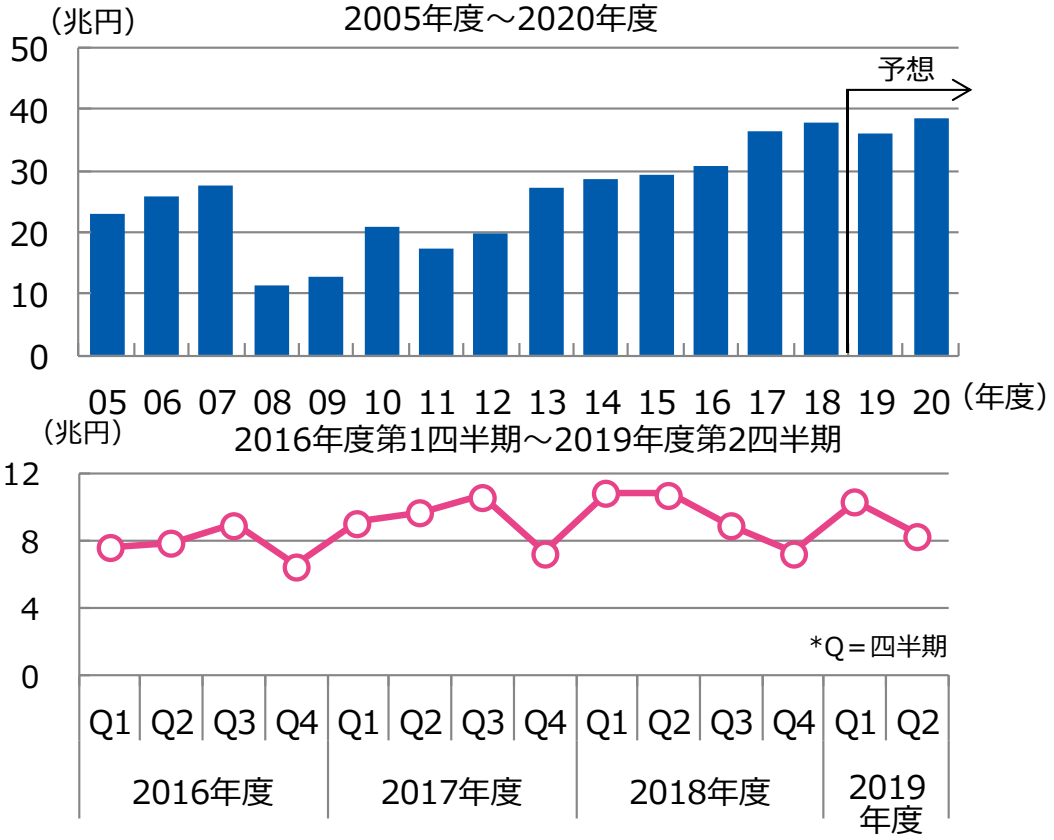
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。
将来予告なく変更される場合があります。

2020年度は再び増益基調へ

- 2019年度の日本企業の経常利益は36.2兆円と、前年度比で-4.6%の減益が見込まれています。
- しかし、2020年度においては38.4兆円と、前年度比+6.1%の増益が予想されており、底堅い企業業績が日本株式をサポートすると見込まれます。

*業績は三井住友DSアセットマネジメントのコアリサーチ・ユニバース227社（金融除く）

＜日本企業の経常利益の推移（除く金融）＞



（注）上グラフの2019年度以降は三井住友DSアセットマネジメント予想。
（出所）三井住友DSアセットマネジメント作成

＜経常利益の業種別増益率ランキング＞
（2019年度予想）

	業種	増益率		業種	増益率
1	医薬	44.4%	16	産業用機械等	-7.4%
2	電力・ガス	16.0%	17	電子材料	-7.7%
3	ゲーム	9.7%	18	自動車部品・ゴム	-13.1%
4	小売	9.1%	19	メディア	-13.4%
5	住宅・不動産	3.7%	20	精密機器	-14.0%
6	陸上旅客輸送	1.6%	21	紙パ・ガラ土	-14.5%
7	商社	1.3%	22	化学・繊維	-15.7%
8	消費財	1.0%	23	食品	-18.5%
9	サービス	1.0%	24	非鉄・電線	-18.7%
10	運輸（倉庫・物流）	0.1%	25	資源・燃料	-24.8%
11	電子部品	-0.2%	26	民生用電子機器	-25.8%
12	通信	-1.0%	27	半導体・FPD製造関連	-27.9%
13	建設	-1.0%	28	工作・ベアリング	-33.7%
14	自動車	-1.3%	29	情報ソフト	-37.7%
15	産業用電機機器	-1.6%	30	鉄	-45.4%
				全体	-4.6%

*FPDは、フラットパネルディスプレイ

（注1）業種は金融を除く。
（注2）2019年度予想は三井住友DSアセットマネジメントの予想。増益率は前年度比。
（出所）三井住友DS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。
上記は当資料作成基準日現在のものであり、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。

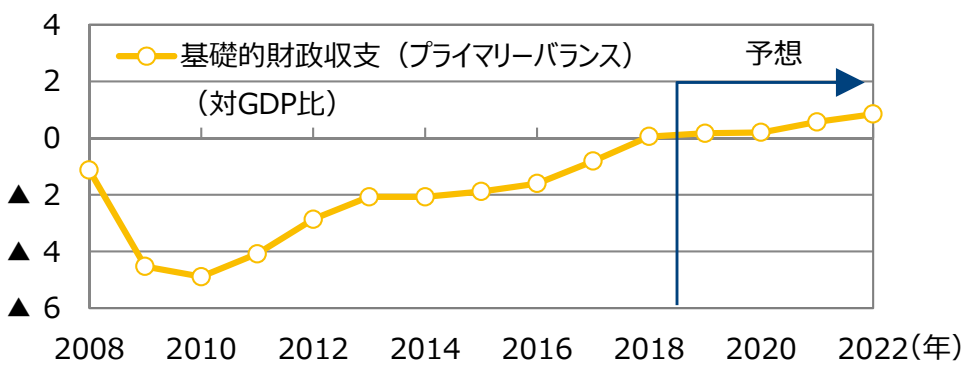
もう一段の利下げが見込まれる豪政策金利

■ 2019年の暦年成長率は、鉄鉱石価格の上振れなどにより基礎的財政収支（プライマリーバランス）が改善し黒字に転じたことや、利下げや所得減税などにより経済の持ち直しが期待されるものの、消費低迷や山林火災長期化の影響などからRBAの期待水準（2%）には届かない見込みです。

■ 2020年2月にRBAによる追加利下げが想定されるものの、その際にRBAが成長率見通しを大きく切り下げる場合は、年内に一段の利下げが見込まれます。

＜鉄鉱石価格の推移＞

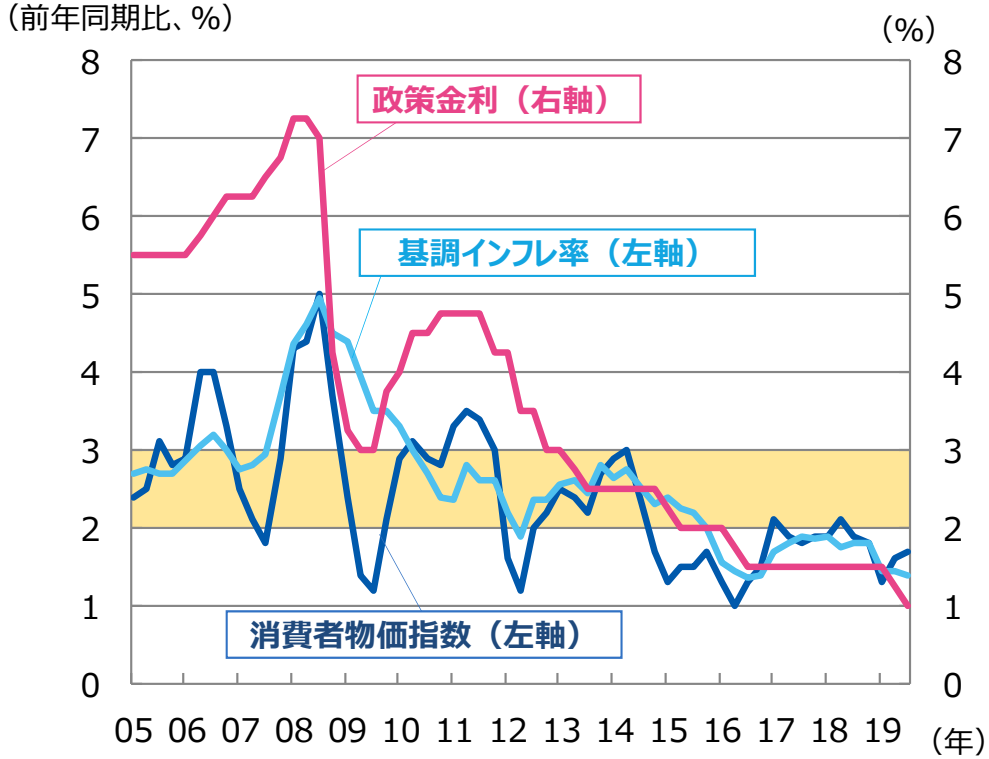
＜基礎的財政収支（プライマリーバランス）の推移＞



（注1）上グラフのデータは2014年12月31日~2019年12月31日。
（注2）下グラフのデータは2008年～2022年。2019年以降はIMFによる予想値。
（出所）IMF、Bloombergのデータを基に三井住友DS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～2019年第3四半期



（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DSアセットマネジメント作成

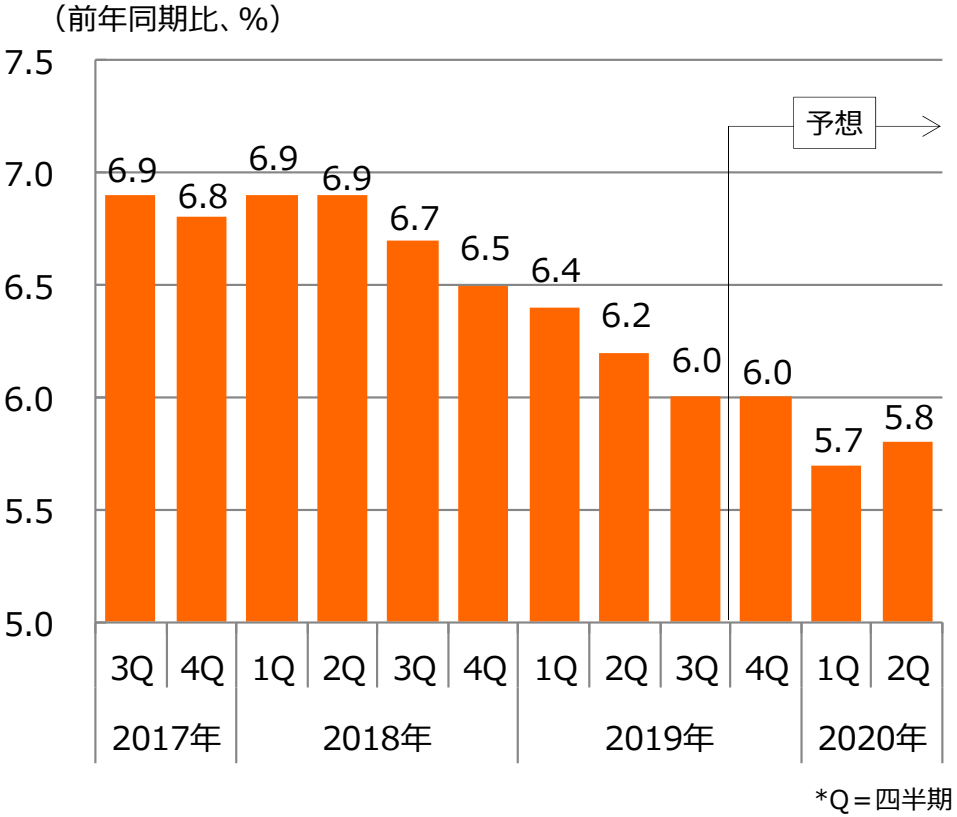
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。
将来予告なく変更される場合があります。

中長期での経済安定を目指す

■ 景気は2019年後半から緩やかに鈍化するものの、政策の主軸を財政から金融へシフトする中で金融緩和の進展がクッションとなり、過度な景気下振れリスクは限定的と考えられます。なお、2021年の共産党設立100周年、2022年の北京冬季オリンピック・パラリンピックと国威発揚の機会を控え、共産党は社会安定をより重視するとみられ、成長率よりも求人倍率の重要性が増すと考えられます。

＜中国の実質GDP成長率の推移＞

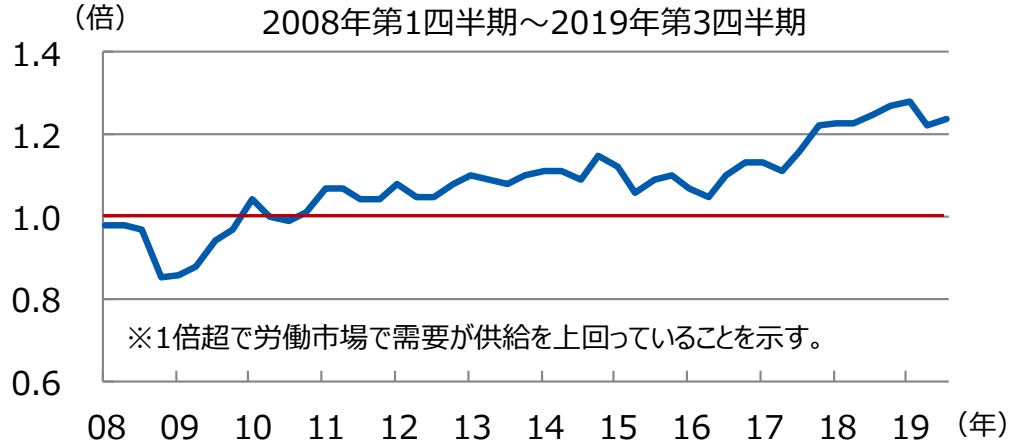
2017年第3四半期～2020年第2四半期



（注）2019年第4四半期以降は三井住友DSアセットマネジメント予想。
（出所）Bloomberg、中国国家統計局のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

＜中国の有効求人倍率の推移＞

2008年第1四半期～2019年第3四半期



（出所）Bloombergのデータを基に三井住友DS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ヵ年計画終了 ・第二列島線内の制海権確保（内部目標）
2021年		・第14次5ヵ年計画開始
2021年	7月	・共産党設立100周年
2022年	2月	・北京冬季オリンピック・パラリンピック
2027年	8月	・人民解放軍設立100周年

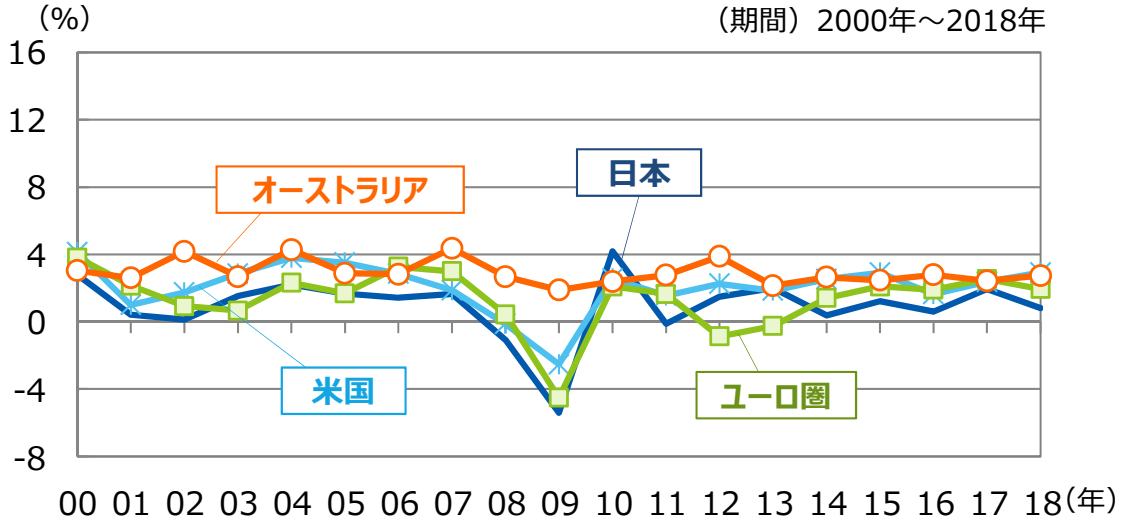
社会安定へ向けて一段の配慮を行う見込み

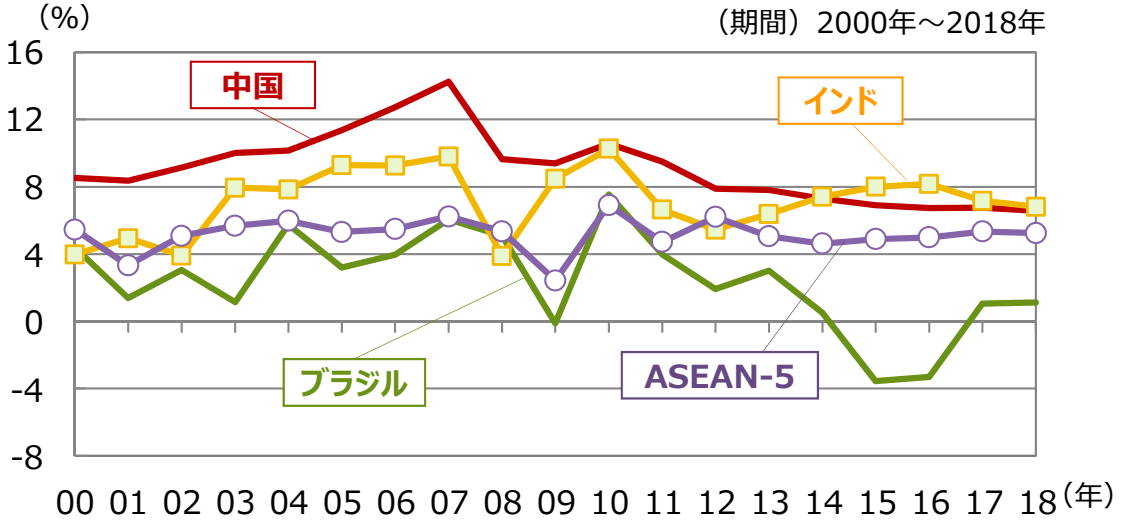
（出所）各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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。
上記は当資料作成基準日現在のものであり、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。

＜ご参考＞IMFによる世界経済見通し

＜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DSアセットマネジメント作成

＜IMFの経済成長率見通し（2020年1月）＞

(前年比：%)

	2018年	2019年	2020年
世界	3.6	2.9	3.3
先進国	2.2	1.7	1.6
米国	2.9	2.3	2.0
ユーロ圏	1.9	1.2	1.3
ドイツ	1.5	0.5	1.1
フランス	1.7	1.3	1.3
日本	0.3	1.0	0.7
英国	1.3	1.3	1.4
カナダ	1.9	1.5	1.8
オーストラリア	2.7	1.7	2.3
新興国	4.5	3.7	4.4
ロシア	2.3	1.1	1.9
中国	6.6	6.1	6.0
インド	6.8	4.8	5.8
ASEAN-5	5.2	4.7	4.8
欧州新興国	3.1	1.8	2.6
ブラジル	1.3	1.2	2.2
メキシコ	2.1	0.0	1.0
南アフリカ	0.8	0.4	0.8

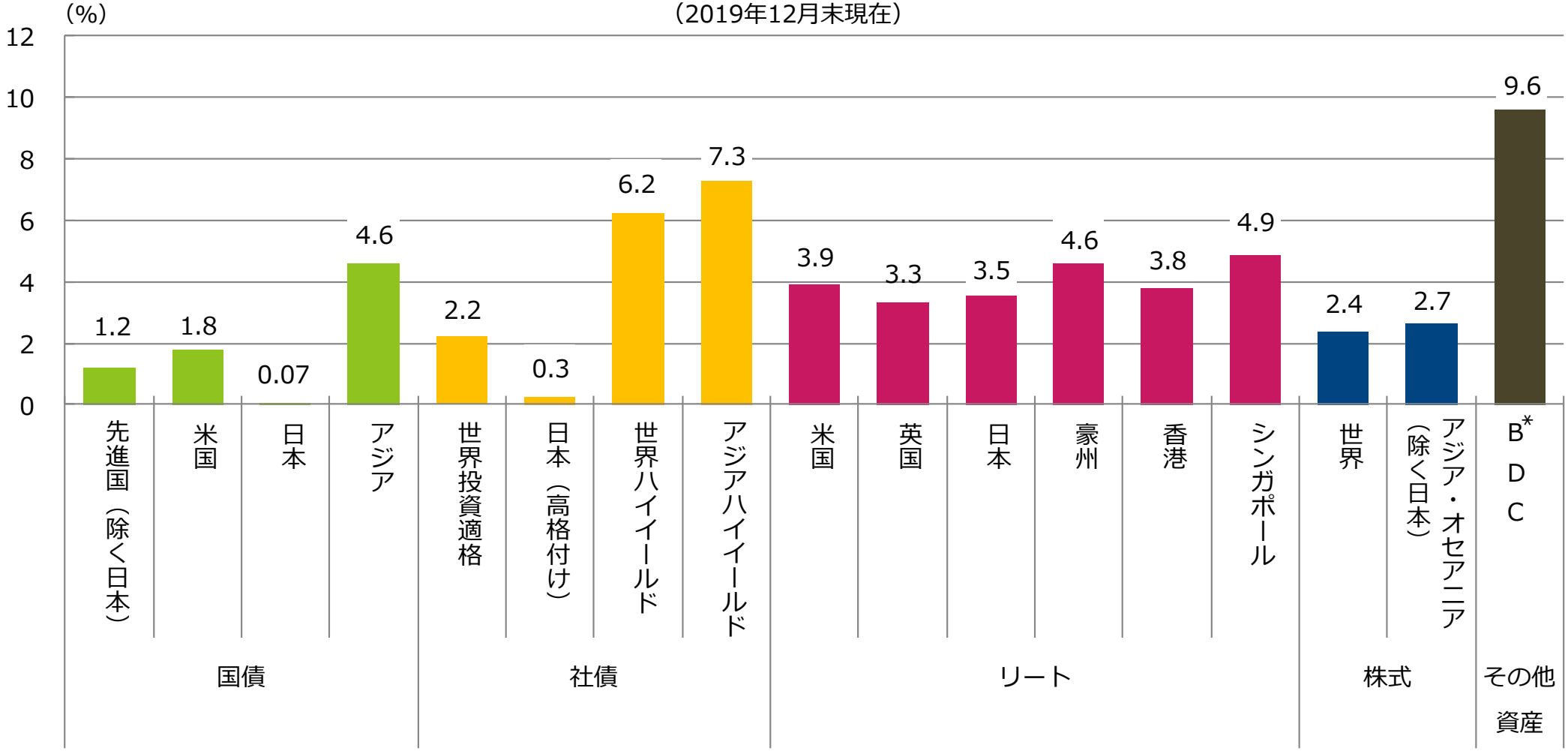
(注1) 2019年以降はIMF予想。
(注2) オーストラリアの成長見通しは2019年10月の見通し。
(注3) インドは会計年度ベース。成長率は市場価格ベース。
(注4) ASEAN-5はインドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナムの5ヵ国。
(出所) IMFのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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。
上記は当資料作成基準日現在のものであり、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。

＜ご参考＞継続するとみられる「利回り追求の動き」

代表的な債券の利回り、リート・株式の配当利回り

（2019年12月末現在）



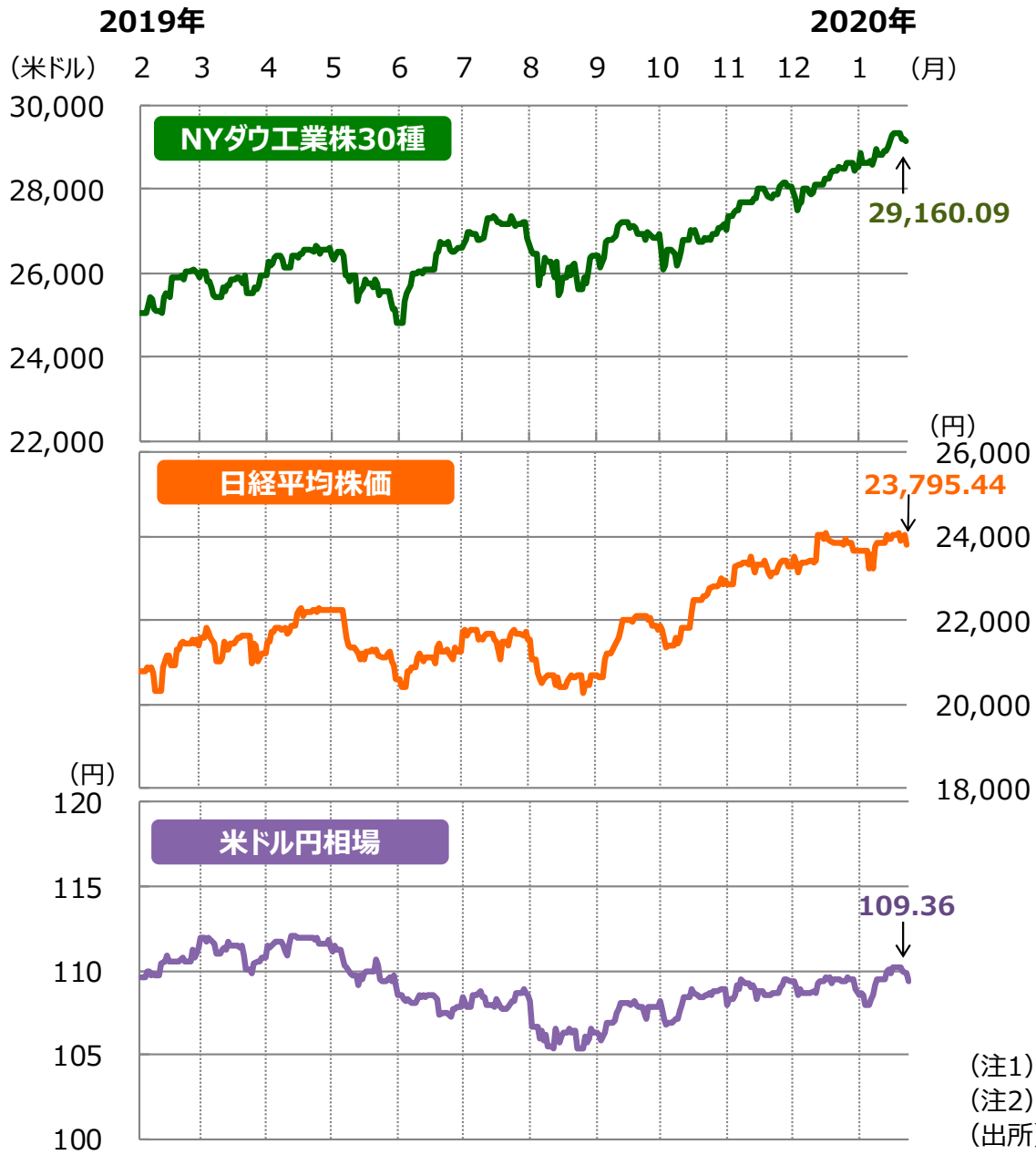
*BDC：米国の投資スキーム（枠組み）のひとつ。銀行とは異なる企業形態で、中堅企業等向けに、融資や出資（株式の取得など）を行う。

（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DS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。
上記は当資料作成基準日現在のものであり、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。

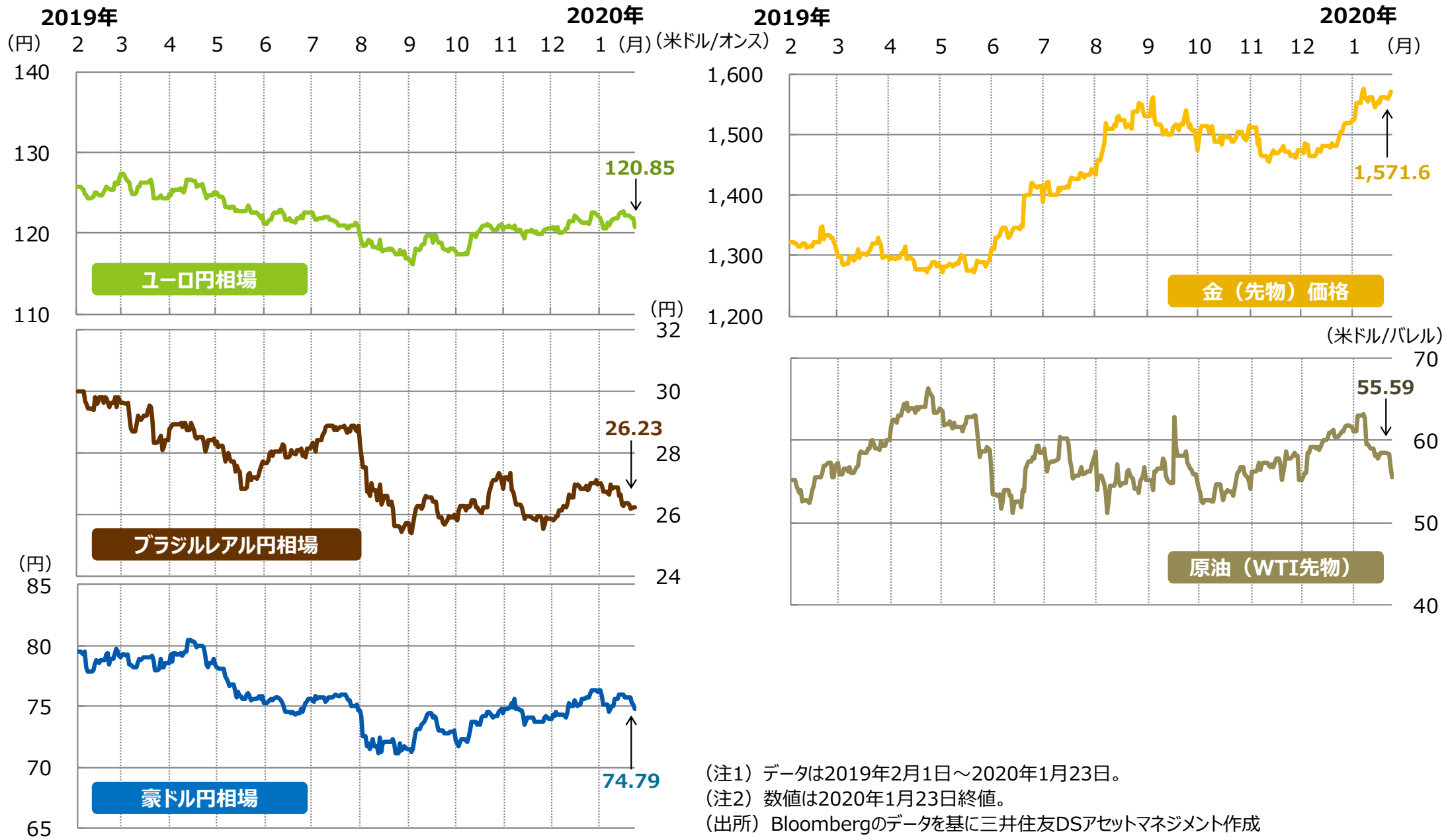
＜ご参考＞日米の株価、国債利回りおよび為替相場（対円）の推移



（注1）データは2019年2月1日～2020年1月23日。
（注2）数値は2020年1月23日終値。
（出所）Bloombergのデータを基に三井住友DS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。
上記は当資料作成基準日現在のものであり、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。

＜ご参考＞為替相場（対円）および資源価格の推移



（注1）データは2019年2月1日～2020年1月23日。
（注2）数値は2020年1月23日終値。
（出所）Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

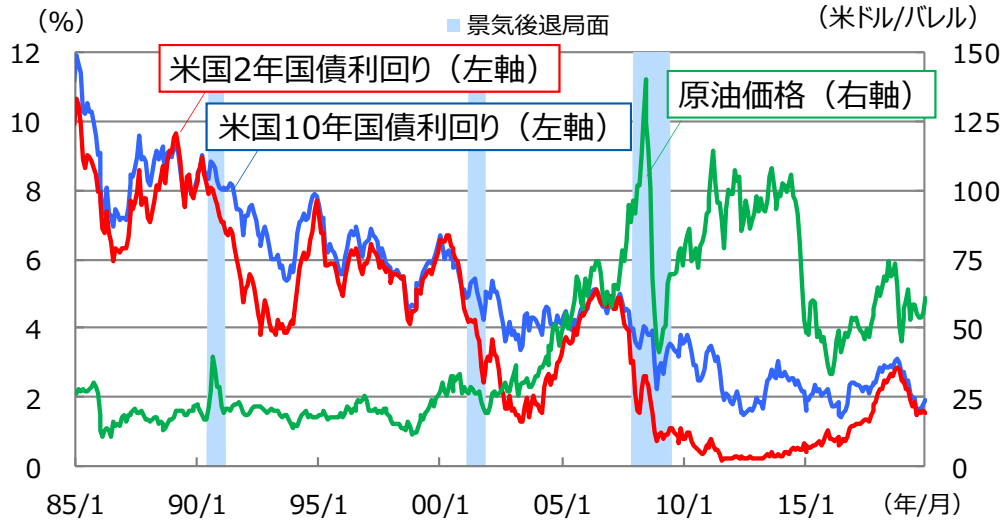
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。
将来予告なく変更される場合があります。

＜ご参考＞景気循環と各種指標

＜景気循環と各局面で相対的にリターンの高いアセットクラス＞

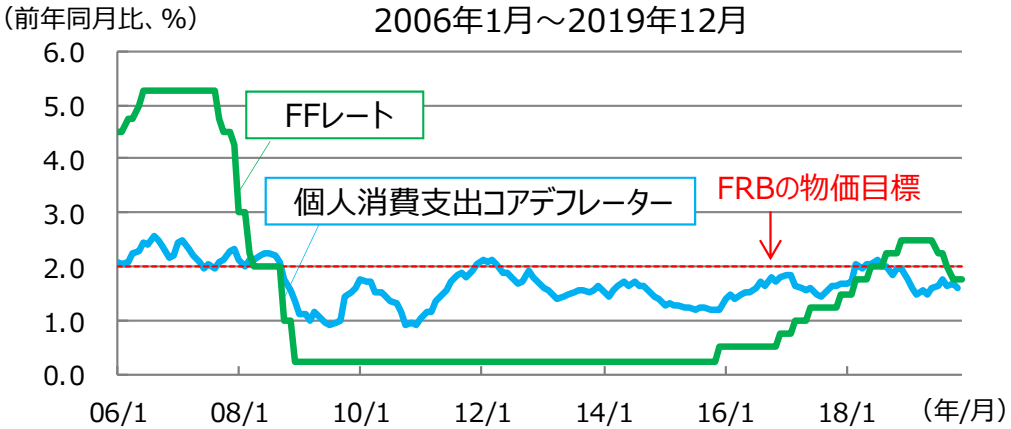
＜米国国債利回りと原油価格の推移＞

1985年1月末～2019年12月末



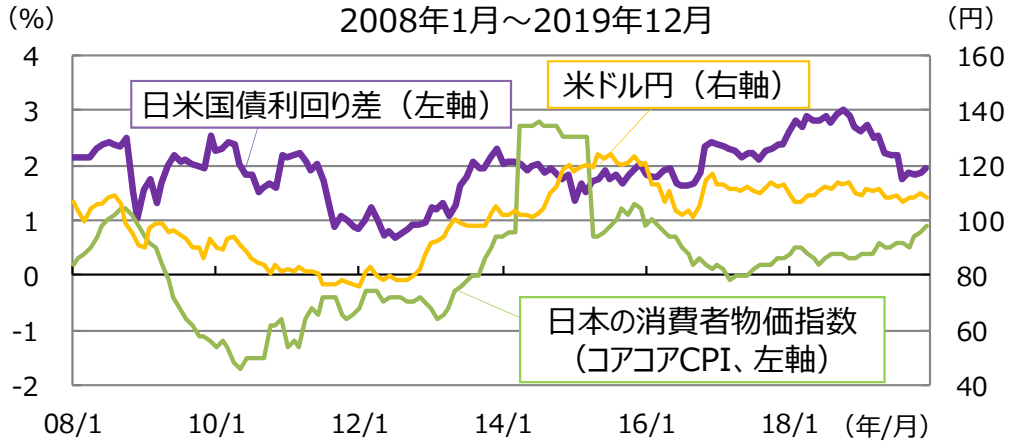
＜米国の個人消費支出コアデフレーターとFFレートの推移＞

2006年1月～2019年12月



＜日米10年国債利回り差と米ドル円相場の推移＞

2008年1月～2019年12月



（注1）左上の図はイメージであり、実際とは異なる場合があります。
（注2）個人消費支出コアデフレーターは2019年11月まで。
（出所）NBER（全米経済研究所）、Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

（注）右下グラフの日米国債利回り差、米ドル円は月末値。日本の消費者物価指数は前年同月比。
（出所）Bloombergのデータを基に三井住友DS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。
上記は当資料作成基準日現在のものであり、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。

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。
上記は当資料作成基準日現在のものであり、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。

「R&I顧客満足大賞」について

「R&I顧客満足大賞2019（総合、「年金情報」「ファンド情報」調査）」は、R&Iが年金基金と投信販売会社それぞれに対して実施したアンケートに基づく参考情報（ただし、その正確性及び完全性につきR&Iが保証するものではありません）の提供を目的としており、特定商品の購入、売却、保有を推奨、又は将来のパフォーマンスを保証するものではありません。アンケートの集計方式については、2019年6月3日付「年金情報」、もしくは2019年5月27日付「ファンド情報」掲載の当賞に関する記事を参照ください。当賞は、信用格付業ではなく、金融商品取引業等に関する内閣府令第299条第1項第28号に規定されるその他業務（信用格付業以外の業務であり、かつ、関連業務以外の業務）です。当該業務に関しては、信用格付行為に不当な影響を及ぼさないための措置が法令上要請されています。当賞に関する著作権等の知的財産権その他一切の権利はR&Iに帰属しており、無断複製・転載等を禁じます。

【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・・・購入時手数料 上限3.85%（税込）
・・・換金（解約）手数料 上限1.10%（税込）
・・・信託財産留保額 上限1.80%

◆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3.905%（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等相当額を含みます。）、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、その時々の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。

【ご注意】

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DS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。

〔2019年10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。
（28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）コーポレーツ・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DS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。

三井住友DSアセットマネジメント