三井住友アセットマネジメント
SMAM

アジアリサーチセンター
ASIA Research Center

アジア・マンスリー （2018年2月号）

域内のモメンタムの強さに注目 ～米長期債利回り上昇に留意～

※当資料は「アジアリサーチセンター」のレポートを基に作成しています。

● 株式市場動向

1月のアジア株式市場は前月の好調な流れを受け安定的に上昇する相場展開となった。相場押し上げの根底にある要因、域内の景気上振れ、輸出の回復、低インフレ、緩和的な金融環境、海外からの資金流入、企業の好業績に加えて、先進国の堅調な株式相場展開、米ドル安に伴うアジア通貨高が株式市場のサポート要因となった。

ベトナム市場は、企業の好決算を背景に堅調な展開が続き、12%を超える上昇となった。香港市場は、内外からの資金流入が加速し、ハンセン指数が一時約11年ぶりに過去最高値を更新した。月間でも9.9%の上昇となった。インド市場も好調を維持し、月間で5.6%の上昇となった。好決算発表、GSTの一部引き下げ、外資規制緩和検討を手掛かりに過去最高値を更新した。

● 為替・債券市場動向

1月のアジアの為替市場は先月に続き米ドル安の流れを受けて、全般的に対米ドルで上昇基調だった。個別通貨ではタイバーツが引き続き好調なパフォーマンスとなり、4.0%の上昇となった（以下、対米ドルの上昇率）。次いで、マレーシアリンギットは3.8%の上昇となった。人民元は1月に上昇ペースを速め、3.5%の上昇となった。特に人民元は1月を通じて上昇傾向にあったため、元高観測が浮上しやすくなっているとみられる。

アジア債券（国債）市場は、1月下旬に米国の長期債利回りが上昇したため、多くのアジア諸国・地域で長期債利回りが上昇した。個別市場では、格上げが好感され資金流入が続くインドネシアの長期債利回りは1月を通して低下しており、他の市場とは異なるパフォーマンスとなった。

アジアの株式市場、債券市場、為替市場のパフォーマンス

国・地域名	株価指数 変化率		10年国債利回り 金利水準	10年国債利回り 変化幅		為替（対円） 変化率		為替（対米ドル） 変化率	
	2017/3/31 ～ 2018/1/31	2017/12/29 ～ 2018/1/31	2018/1/31	2017/3/31 ～ 2018/1/31	2017/12/29 ～ 2018/1/31	2017/3/31 ～ 2018/1/31	2017/12/29 ～ 2018/1/31	2017/3/31 ～ 2018/1/31	2017/12/29 ～ 2018/1/31
中国	+8.02%	+5.25%	3.91%	+0.63%	+0.03%	+7.00%	+0.17%	+9.52%	+3.46%
香港	+36.40%	+9.92%	1.95%	+0.37%	+0.20%	▲ 2.57%	▲ 3.07%	▲ 0.66%	▲ 0.11%
韓国	+18.80%	+4.01%	2.78%	+0.59%	+0.31%	+2.38%	▲ 3.39%	+4.74%	+0.27%
台湾	+13.17%	+4.33%	0.97%	▲ 0.14%	+0.00%	+2.08%	▲ 1.15%	+4.06%	+2.25%
インドネシア	+18.63%	+3.93%	6.24%	▲ 0.77%	▲ 0.05%	▲ 2.43%	▲ 1.73%	▲ 0.47%	+1.34%
マレーシア	+7.38%	+3.99%	3.95%	▲ 0.19%	+0.04%	+10.28%	+0.29%	+13.52%	+3.80%
タイ	+15.98%	+4.17%	2.35%	▲ 0.34%	+0.02%	+7.46%	+0.68%	+9.70%	+4.00%
ベトナム	+53.72%	+12.81%	-	-	-	▲ 1.90%	▲ 3.10%	+0.22%	▲ 0.03%
シンガポール	+11.30%	+3.85%	2.18%	▲ 0.05%	+0.19%	+4.36%	▲ 1.28%	+6.48%	+1.82%
フィリピン	+19.86%	+2.40%	4.93%	+0.29%	+0.00%	▲ 4.89%	▲ 6.14%	▲ 2.13%	▲ 2.68%
インド	+21.42%	+5.60%	7.43%	+0.76%	+0.11%	▲ 0.08%	▲ 2.68%	+1.99%	+0.45%

（注１）データ期間は2017年3月31日～2018年1月31日。
（注２）各国の株価指数の名称はP11の参照ページに記載。
（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

この資料の巻末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。

金融市場についての見方

情報提供資料

●米ドル安アジア通貨高が進展

2017年12月以降、対米ドルでアジア通貨高が進展している。この背景として、以下の3点を指摘できる。

第一に、リスクオンの環境下での米ドル安の進展である。アジアの景気の勢いは上向きであり、米ドルからアジア通貨へのシフトにつながりやすい。

第二に、国際収支の健全性である。多くのアジア諸国・地域では経常収支が黒字であり、通貨安定のアンカーになっている。インドネシア、インドでは経常収支は赤字であるものの、直接投資の流入によってそのファイナンスがおおむね可能であり、対外ショックに対する耐性が比較的強い。

第三に、アジア域内での利上げ観測である。2017年11月30日に韓国、2018年1月25日にマレーシアで各中銀が利上げに踏み切った。その他アジア諸国・地域でも、景気の勢いは上向きであり、足元で原油高が進展したことから、利上げ観測が浮上しやすくなっている。利上げ観測は資本流入を通じてアジア通貨高をもたらしやすい。なお、アジア域内での利上げは、期待インフレ率を抑制するための早期措置との位置付けであり、連続利上げによる景気下振れリスクは極めて限定的であると判断する。

●流動性供給による市況のプラス要因に注目

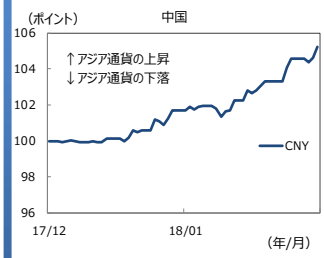
年明け以降1月末までのアジア通貨の対米ドルレートを見ると、タイバーツ（4.0%上昇）、マレーシアリンギット（3.8%上昇）、中国人民元（3.5%上昇）と、アセアンの通貨のパフォーマンスが相対的に堅調だった。

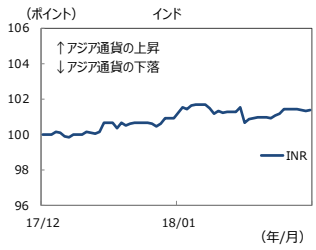
こうした状況の下で、年明け以降、アセアンを中心に多くのアジア金融当局は自国通貨の上昇ペースを抑制するために、自国通貨売り介入を行ったと推察する。タイではバーツ上昇ペースが速すぎるため、中銀は2017年に大規模なバーツ売り介入を行ったが、それでもバーツ高を食い止められなかったため、政府から利下げ要請が出たくらいである。

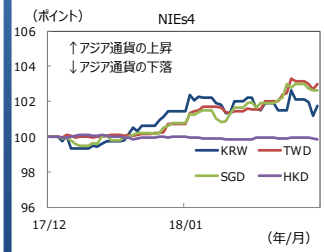
自国通貨売り介入を行う場合には、国内で流動性が供与されるため、多くのアジアでは金融緩和的な色彩を帯びやすくなる。この点は、実体経済、金融市場にとってもプラスの材料である。

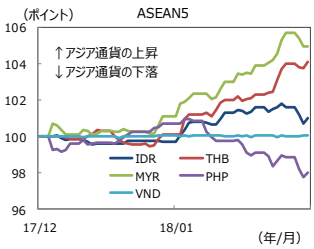
また、人民元が上昇したことは元高観測に伴う中国への資本流入を促進しやすい。中国からの資本流出懸念が後退することは、多くのアジア金融市場にとって安心材料になりやすい。

アジア：現地通貨の対米ドルレート









（注１）データ期間は2017年12月1日～2018年1月31日。
（注２）2017年12月1日を100として指数化。
（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

アジア：外貨準備高

（10億米ドル）

国・地域	月次												変化率
	2017												2017
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	年初来
中国	2,998.2	3,005.1	3,009.1	3,029.5	3,053.6	3,056.8	3,080.7	3,091.5	3,108.5	3,109.2	3,119.3	3,139.9	+4.3%
香港	391.5	390.5	395.5	400.1	402.7	408.0	413.3	413.8	419.3	419.2	422.1	431.3	+11.7%
韓国	374.0	373.9	375.3	376.6	378.5	380.6	383.8	384.8	384.7	384.5	387.3	389.3	+4.9%
台湾	436.6	437.7	437.5	438.4	440.3	441.9	444.5	446.4	447.2	447.8	450.5	451.5	+4.0%
フィリピン	81.4	81.4	80.9	82.0	82.2	81.3	81.1	81.7	81.0	80.4	80.3	81.6	+1.1%
タイ	179.2	183.0	180.9	184.5	184.1	185.6	190.4	196.9	199.3	200.5	203.1	202.6	+17.9%
マレーシア	95.0	95.0	95.4	96.1	98.0	98.9	99.4	100.5	101.2	101.5	101.9	102.4	+8.4%
シンガポール	252.7	253.3	259.6	260.7	264.6	266.3	269.7	273.1	275.4	276.0	279.6	279.9	+13.5%
インドネシア	116.9	119.9	121.8	123.2	125.0	123.1	127.8	128.8	129.4	126.5	126.0	130.2	+11.9%
インド	363.0	364.3	370.0	373.3	380.1	386.5	393.7	397.8	400.2	399.2	401.9	409.4	+14.1%
DXY (前月比)	▲2.6%	+1.6%	▲0.8%	▲1.3%	▲2.1%	▲1.3%	▲2.9%	▲0.2%	+0.4%	+1.6%	▲1.6%	▲1.0%	
EUR (前月比)	+2.7%	▲2.1%	+0.7%	+2.3%	+3.2%	+1.6%	+3.6%	+0.6%	▲0.8%	▲1.4%	+2.2%	+0.8%	
GBP (前月比)	+1.9%	▲1.6%	+1.4%	+3.2%	▲0.5%	+1.0%	+1.5%	▲2.2%	+3.6%	▲0.9%	+1.8%	▲0.1%	
JPY (前月比)	+3.7%	+0.0%	+1.2%	▲0.1%	+0.6%	▲1.4%	+1.9%	+0.3%	▲2.2%	▲1.0%	+1.0%	▲0.1%	

（注１）データ期間は2017年1月～2017年12月。
（注２）年初来の変化率は2017年12月と2016年12月の数値を基に計算。
（出所）CEICのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

この資料の巻末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。

中国：産業構造の高度化が経済発展を推進

● 2017年の成長率は6.9%へ加速

中国の2017年10-12月期の実質GDP成長率は前年同期比＋6.8%と、市場予想の同＋6.7%を上回り、7-9月期と同じになった。2017年の成長率は＋6.9%と、市場予想の＋6.8%を上回り、2016年の＋6.7%から加速した。また、政府の成長率目標の＋6.5%前後を上回った。

需要面を見ると、2017年の成長率のうち、純輸出の寄与度は＋0.6%ポイントと、2016年の▲0.7%ポイントからプラス転換しており、世界景気の好調を受けて輸出が上振れた影響が出ている。一方、生産面を見ると、ITサービス業が30%を超える成長を見せており、新たな景気けん引役になっていることがわかる。中国では鉄鋼など素材産業で生産・投資の抑制が行われているが、同時にIT関連の高付加価値産業が急速に発展している。鉱工業生産の内訳を見ても、素材など低付加価値産業は下振れている一方、ITなど高付加価値産業は上振れている。中国では、付加価値の低い産業から付加価値の高い産業への移行といったダイナミズムが発生している。このような変化が2017年の成長率を加速させたと考えられる。

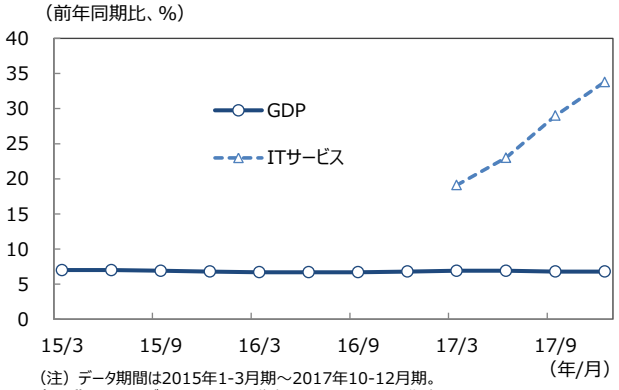
● 政府・共産党は経済安定を志向

弊社は、3月開催予定の全人代（全国人民代表会議、日本の国会に相当）において、政府は2018年の成長率目標を引き続き＋6.5%前後で設定すると予想している。

中国では、政府が成長率目標を上方修正すると、経済発展の手段よりも目標そのものが重要視される可能性がある。政府が景気の上振れを容認したというメッセージが国内で独り歩きすると、根拠のない景気楽観論が蔓延しやすい。こうした状況を回避するために、政府は素材産業への抑制を中心に景気を抑制しようとするだろう。一方、ITなど高付加価値産業の発展が結果的に景気を押し上げても容認するだろう。

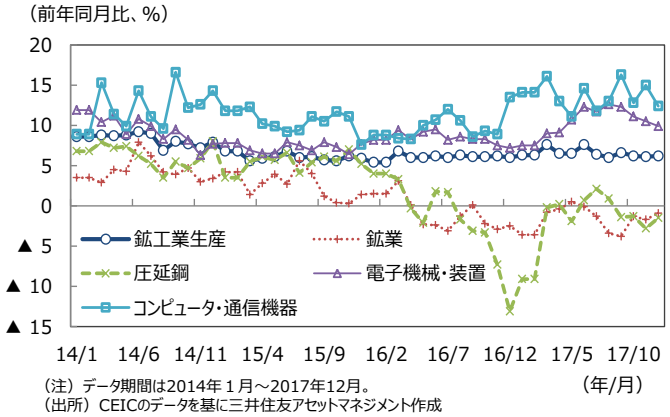
共産党・政府は2017年12月に開催した中央経済工作会議で、「安定を維持しつつ、経済発展を促す」との考えを表明しており、経済安定の重要性を改めて指摘した。共産党が中国で指導的役割を果たすにあたり、最大のリスクは社会不安を通じて共産党への信任が揺らぐことであろう。労働市場の安定は社会の安定をもたらしやすいため、共産党・政府にとっては、実質GDP成長率よりも都市部求人倍率といった労働関連指標の重要性が増している可能性がある。

中国：実質GDP成長率



（注）データ期間は2015年1-3月期～2017年10-12月期。
（出所）CEIC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：鉱工業生産



（注）データ期間は2014年１月～2017年12月。
（出所）CEICのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

この資料の巻末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。

主要アジア各国・地域経済の見通し

情報提供資料

●アセアン：景気回復見通しを維持

日経アセアン製造業PMIは1月に50.2と、12月の49.9から上昇した。アセアンで最大経済規模のインドネシアでは、日経インドネシア製造業PMIが1月49.9と50割れであったが、12月の49.3から上昇した。アセアンの景気モメンタムは依然として上向きと判断する。

マレーシア中銀は1月25日の金融政策決定会合で市場予想通り政策金利を3.00%から3.25%へ引き上げた。しかし、中銀は、低金利の放置に伴うリスク顕在化を未然に防ぐための早めの対応と説明した。また、中銀は原油価格の上昇を指摘しながらも、マレーシアリンギットの上昇がインフレ圧力を緩和するとして、2018年のインフレ率見通しが2017年より鈍化するとの見方を維持した。マレーシアでは連続利上げ局面にはならず、景気下振れは回避されるだろう。

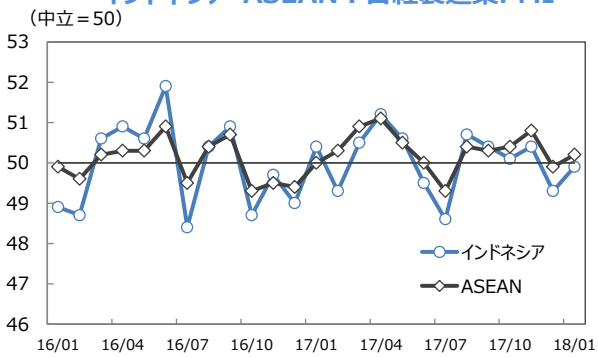
●インド：財政再建の実現性に注目

政府は2月1日に2018/19年度の予算案を発表した。財政赤字のGDP比は2017/18年度の着地見込みの3.5%から、2018/19年度に3.3%、2019/20年度に3.1%、2020/21年度に3.0%へ縮小傾向が計画されている。

しかし、2017/18年度については、予算案では財政赤字のGDP比は3.2%へ縮小することになっており、財政赤字は3.5%へ上振れすることになる。実際には財政赤字は拡大し、着地見込みでは拡大した。2019年前半に総選挙が見込まれる現況下、2018/19年度には補助金を中心に歳出が拡大しやすい。実際の財政赤字が予算を上回って拡大すれば、金融政策のスタンスが引締めバイアスに向かう可能性が残されている。

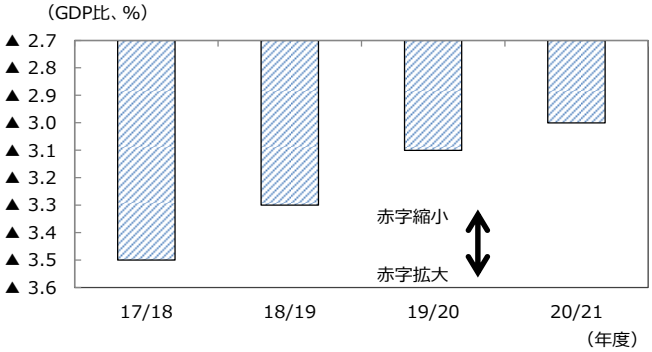
日経インド製造業PMIは1月に52.4と、引き続き50超えであり、景気モメンタムは上向きであるとの判断を継続する。

インドネシア・ASEAN：日経製造業PMI



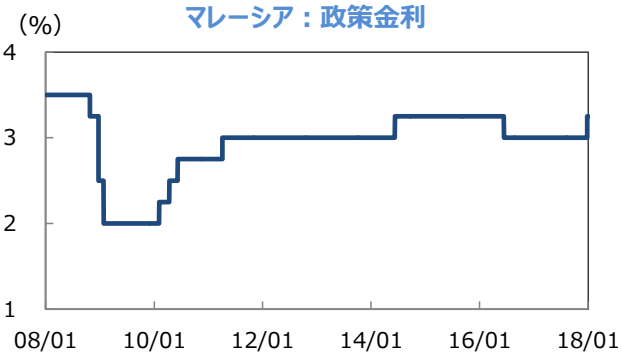
（注）データ期間は2016年1月～2018年1月。
（出所）Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

インド：財政赤字見通し



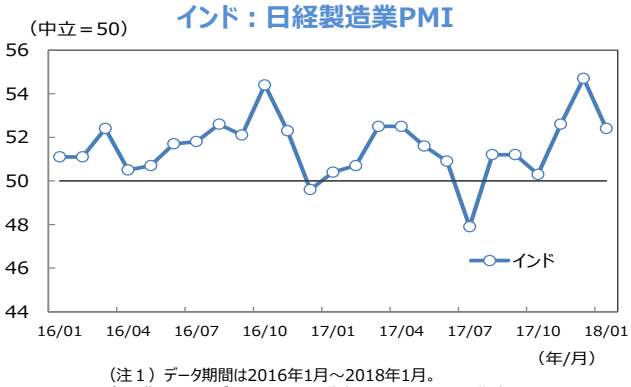
（注）データ期間は2017/18年度1～2020/21年度。
（出所）インド政府のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

マレーシア：政策金利



（注）データ期間は2008年1月1日～2018年1月31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

インド：日経製造業PMI



（注１）データ期間は2016年1月～2018年1月。
（出所）CEICのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

この資料の巻末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。

主要アジア各国・地域株式市場・債券市場見通し

情報提供資料

【東アジア株式】

- 中国は、環境保護を目的とした素材の生産抑制が続くものの、ハイテク関連の生産は上振れてきており、実質GDP成長率の寄与は高まると考えられる。引続き情報通信や一般消費・サービスを中心として企業業績は好調であり、安定した相場上昇展開を見込む。
- 香港については、中国企業の香港新規上場（特にニューエコノミー関連）に今後注目が集まる。中国からのストックコネクト経由の資金は、1月、本土株に比べて割安感のある銀行や不動産関連銘柄に向かった。今後も循環物色の動きが続くと見られる。
- 韓国は、半導体や市況品などの主要企業の業績急回復は今後一服する見方は変わらない。但し、引続きアジア他市場との比較では株価収益率（PER)上妙味があることから、外国人投資家の資金流入は続くと考えられる。
- 台湾は、アイフォンXの生産サイクルが当初期待を下回る状況にあり、台湾企業の業績見通しも当面は下押し圧力を受ける見込み。ただし、中長期的にはIoT、ビッグデータ、AIなどIT新分野の成長が主要企業の業績拡大に繋がると見込む。

【東南アジア株式】

- シンガポールは、銀行業績の底打ちや原油価格上昇による石油関連銘柄の回復が期待出来る。一方、今後1～2年程度の市場全体の企業利益成長が域内で見劣りするため、株価上昇ペースは当面緩やかと予想する。
- マレーシアは、原油価格上昇の恩恵に加えて、2018年に実施予定の総選挙を前に景気刺激策導入の期待が高まることで、相場は下支えされる見込み。
- タイの総選挙は2018年11月の予定であったが最長3カ月ほど先延ばしされる可能性が高まった。但し、総選挙に向けてプラユット暫定首相は既に農村対策を強化していることから、地方景気へのプラスの影響は不変と考える。堅調な輸出と相俟って景気は回復基調にあり、相場は上昇基調が続くと見込む。
- インドネシアのマクロ経済環境がより安定してきていること、更には国内経済活性化へ向けて政府が対応を強化していることが投資家に評価されており、今後も市場は堅調な上昇を見込む。
- フィリピンは、2018年1月に施行された包括税制改革法により、今後物品税引き上げなどを通じて税収増が見込まれる。増収分はインフラ投資拡張に充当される見込みであり、国内経済の底上げに繋がると見込まれる。内需は引き続き堅調であり、株式市場も堅調な上昇が持続しよう。
- ベトナムは、堅調な輸出や直接投資の伸びにより、高い経済成長が続く見込み。外国人投資家の株式保有比率緩和が進んでいることや有力企業の新規上場が呼び水となり、今後も海外投資家の資金流入に支えられて株式市場は上昇しよう。

【南アジア株式】

- インド株式市場にとってGST（物品サービス税）導入や破産法改革など制度改革の持続的進捗は、中長期的にポジティブである。ただし、政府予算案で長期保有の株式へのキャピタルゲイン課税が導入されたことから、短期的には不透明感が残る。

【インド債券】

- 相対的に高利回りのインド債券には投資家需要が根強い。一方、景気回復やインフレの上昇、財政赤字拡大懸念などから長期金利にはまだ上昇余地が残ると予想する。

【中国人民元建て債券】

- 中央経済工作会議で決定した中立的な金融政策スタンスが当面続く見込み。中国の旧正月（2月16日）前の季節性の要因から短期金融市場では金利が上昇しやすいが、長期金利は一進一退の展開を予想する。

【インドネシア・フィリピン債券】

- インドネシアの景気、インフレが安定的に推移する中、中央銀行は当面中立的なスタンスを維持すると見込む。相対的に高利回りのインドネシア債券への需要は強いものの、すでに海外投資家の保有率が高くなってきていることもあり、長期金利は一進一退の展開を予想する。
- フィリピンでは、大規模な経済政策に伴う景気堅調見通しや原油価格上昇に伴うインフレ上昇リスクなどにより、利上げが意識される展開が見込まれ、長期金利には上昇余地が残ると予想する。

この資料の巻末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。

主要アジア各国・地域株価指数推移

情報提供資料

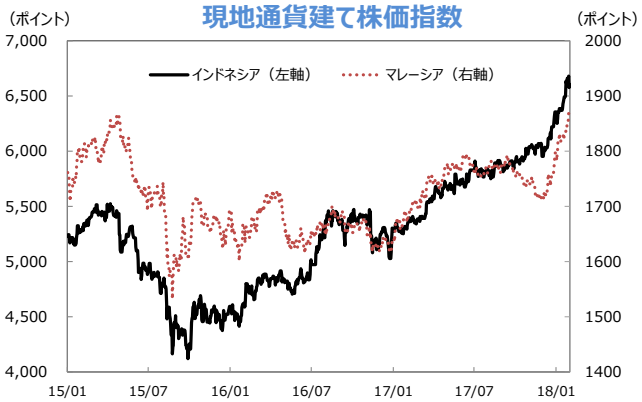
中国、香港　現地通貨建て株価指数

（注１）データ期間は2015年1月1日～2018年1月31日。
（注２）各国の株価指数の名称はP11の参照ページに記載。
（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

韓国、台湾　現地通貨建て株価指数

（注１）データ期間は2015年1月1日～2018年1月31日。
（注２）各国の株価指数の名称はP11の参照ページに記載。
（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

インドネシア、マレーシア　現地通貨建て株価指数

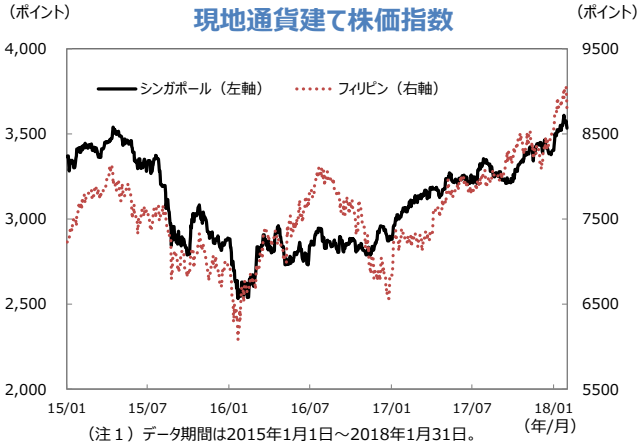


（注１）データ期間は2015年1月1日～2018年1月31日。
（注２）各国の株価指数の名称はP11の参照ページに記載。
（出所）Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

タイ、ベトナム　現地通貨建て株価指数

（注１）データ期間は2015年1月1日～2018年1月31日。
（注２）各国の株価指数の名称はP11の参照ページに記載。
（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

シンガポール、フィリピン　現地通貨建て株価指数



（注１）データ期間は2015年1月1日～2018年1月31日。
（注２）各国の株価指数の名称はP11の参照ページに記載。
（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

インド　現地通貨建て株価指数

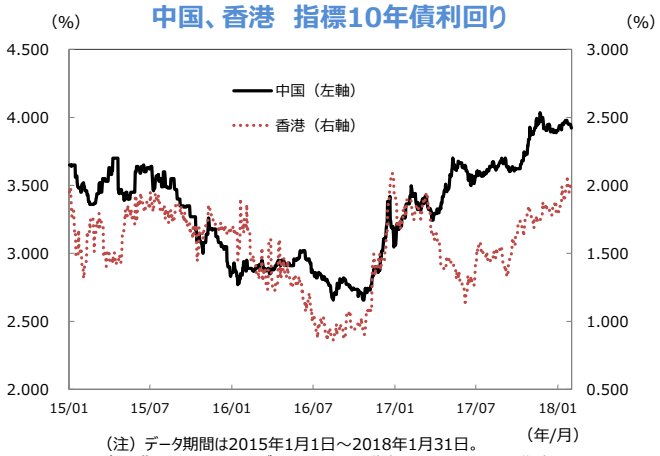
（注１）データ期間は2015年1月1日～2018年1月31日。
（注２）各国の株価指数の名称はP11の参照ページに記載。
（出所）Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

この資料の巻末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。

主要アジア各国・地域10年国債利回り推移

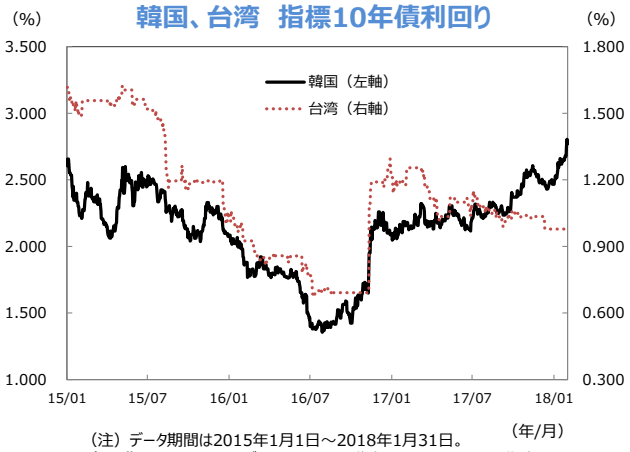
情報提供資料

中国、香港　指標10年債利回り



（注）データ期間は2015年1月1日～2018年1月31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

韓国、台湾　指標10年債利回り

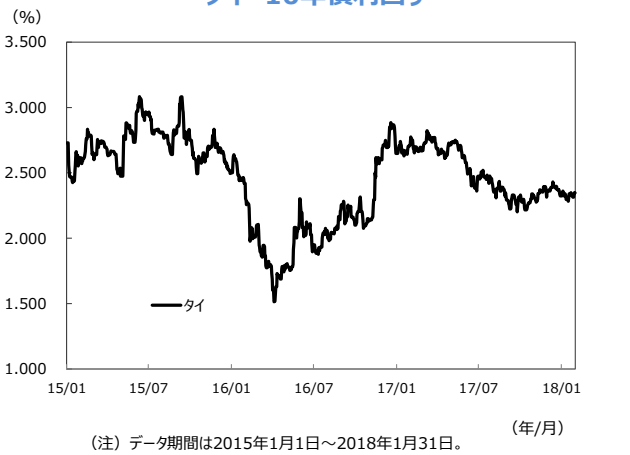


（注）データ期間は2015年1月1日～2018年1月31日。
（出所）Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

インドネシア、マレーシア　10年債利回り

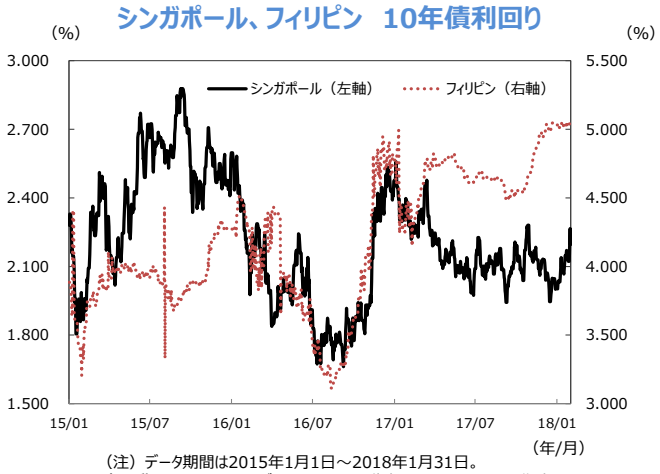
（注）データ期間は2015年1月1日～2018年1月31日。
（出所）Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

タイ　10年債利回り



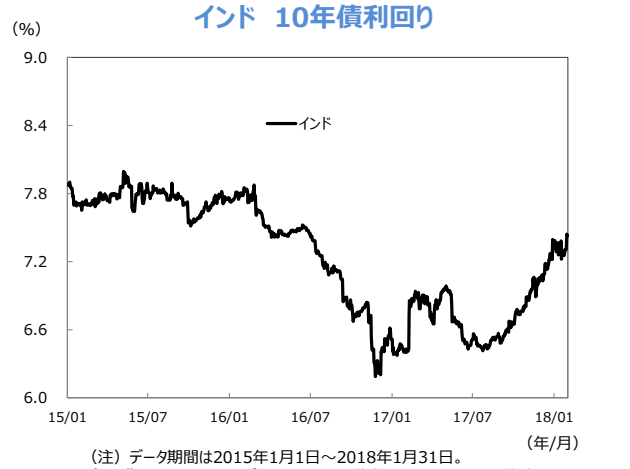
（注）データ期間は2015年1月1日～2018年1月31日。
（出所）Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

シンガポール、フィリピン　10年債利回り



（注）データ期間は2015年1月1日～2018年1月31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

インド　10年債利回り



（注）データ期間は2015年1月1日～2018年1月31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

この資料の巻末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。

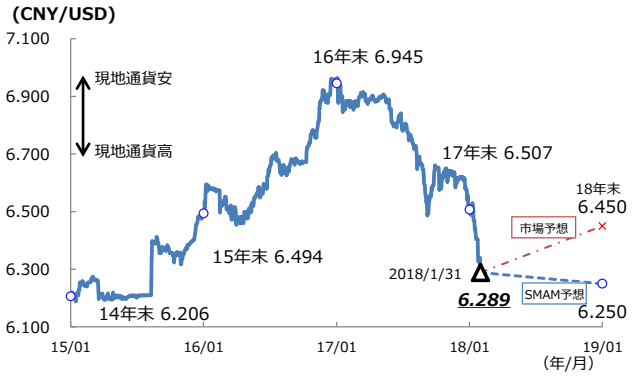
現地通貨の対米ドルレート予測①

情報提供資料

人民元：米ドル安の中で上昇余地あり

- ✓ 1月31日時点:6.289(17年末比+3.5%)
  ※+は増価、▲は減価。
  ※増価/減価の計算は、該当期間の現地通貨あたりの米ドルの価値の増減率を求める事によって算出しています（以下同様）。
- ✓ 18年末予測:6.250(17年末比+4.1%)
- ✓ 人民元の対米ドルレートは米ドル指数の裏返しの動きで推移している。
- ✓ 11月の米中首脳会談では貿易不均衡はさほど問題視されなかったが、同問題は潜在的な元高圧力。
- ◆ 2月のポイント：

米ドル安余地が残る状況下で、人民元の対米ドルレートには上昇余地がある。



（注）データ期間は2015年1月1日～2018年1月31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

インドルピー：財政規律の実現性に注目

- ✓ 1月31日時点:63.59(17年末比+0.5%)
  ※+は増価、▲は減価。
- ✓ 18年末予測:64.00 (17年末比▲0.2%)
- ✓ 金融政策スタンスが中立から引締めバイアスに移行する可能性に留意。
- ◆ 2月のポイント：

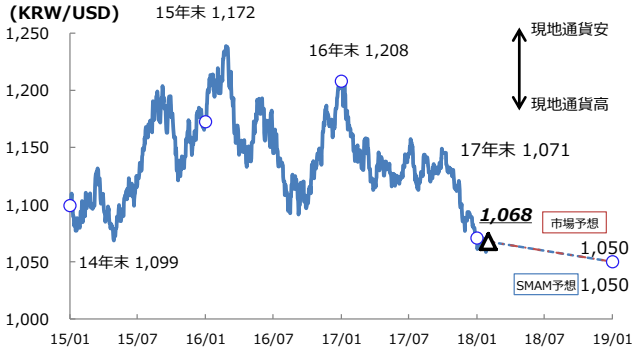
2月1日の予算案で財政赤字はGDP比で縮小傾向となった。財政規律の維持は準備銀行の政策スタンスを当面中立で維持させるだろう。

（注）データ期間は2015年1月1日～2018年1月31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

韓国ウォン：横ばい圏を見込む

- ✓ 1月31日時点:1,067.8(17年末比+0.3%)
  ※+は増価、▲は減価。
- ✓ 18年末予測:1050.0(17年末比+2.0%)
- ✓ 北朝鮮の行動は潜在的なウォン下落リスク。
- ◆ 2月のポイント：

1月のウォンの対米ドルレートは小動き。韓国銀行はインフレ見通しを下方修正しており、利上げ観測は後退の見込み。



（注）データ期間は2015年1月1日～2018年1月31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

この資料の巻末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。

現地通貨の対米ドルレート予測②

情報提供資料

台湾ドル：横ばい圏を見込む

- ✓ 1月31日時点:29.14(17年末比+2.3%)
  ※+は増価、▲は減価。
- ✓ 18年末予測:29.50(17年末比1.0%)
- ✓ 大幅な経常黒字は通貨高要因。

◆ 2月のポイント：

外国人投資家による台湾株式購入が1月の台湾ドル高の一因。さすがにこの購入ペースは続かないとみられること、中銀による台湾ドル売り介入などから横ばい圏を見込む。

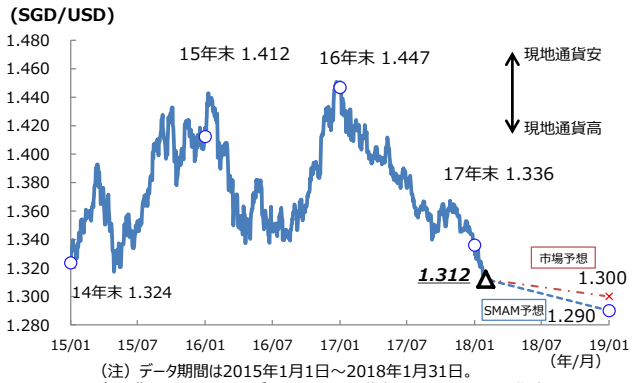
（注）データ期間は2015年1月1日～2018年1月31日。
（出所）Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

シンガポールドル：上昇余地あり

- ✓ 1月31日時点:1.312(17年末比+1.8%)
  ※+は増価、▲は減価。
- ✓ 18年末予測:1.290(17年末比+3.6%)
- ✓ マレーシアリンギットの割安感の修正が行われる場合には、シンガポールドル高要因であり、2018年前半に一段の通貨高を想定。

◆ 2月のポイント：

リンギットが上昇しやすいため、実効為替が安定する環境では対米ドルでシンガポールドルは上昇しやすい。



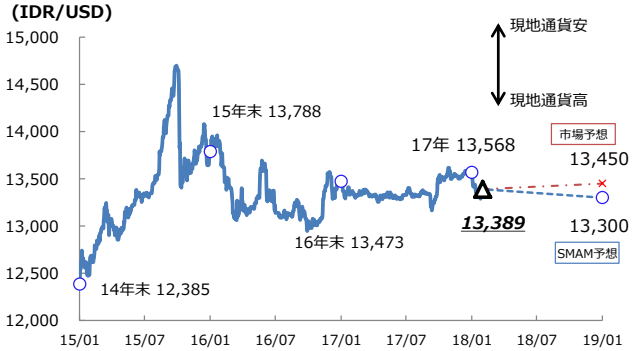
（注）データ期間は2015年1月1日～2018年1月31日。
（出所）Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

インドネシアルピア：対米ドルで横ばい圏

- ✓ 1月31日時点:13,389(17年末比+1.3%)
  ※+は増価、▲は減価。
- ✓ 18年末予測:13,300(17年末比+2.0)
- ✓ S&Pが投資適格級に格上げした後も、ルピアは安定しており、ルピア売り介入の可能性
- ✓ 外国人の国債保有比率が高く、ルピアと長期債利回りには一定の相関が見受けられる。

◆ 2月のポイント：

外国人投資家によるルピア建て国債の売却の流れは一巡した模様であり、米ドル安の余地が残る状況下ではルピアも安定する見込み。



（注）データ期間は2015年1月1日～2018年1月31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

この資料の巻末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。

現地通貨の対米ドルレート予測③

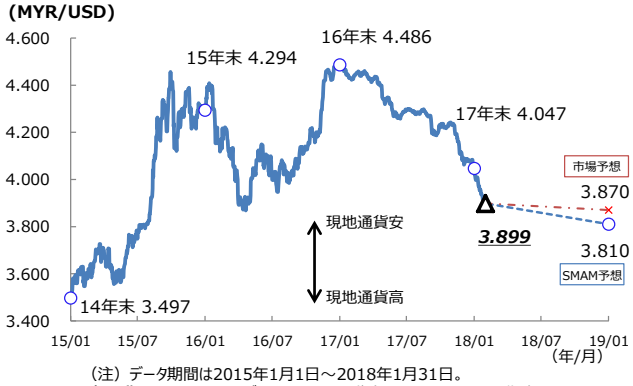
情報提供資料

マレーシアリンギット：依然割安感

- ✓ 1月31日時点:3.899(17年末比+3.8%)
  ※+は増価、▲は減価。
- ✓ 18年末予測:3.810(17年末比+6.2%)
- ✓ 対米ドル、実効ベースどちらで見ても長期平均と比較すると、足元の水準には依然割安感がある
- ✓ 景気好調、原油高観測は通貨高要因

◆ 2月のポイント：

リンギット高は年明け以降も進展。総選挙が視野に入ってきており、選挙活動は消費センチメントの改善を通じて景気にポジティブであることから、依然として上昇余地がある。



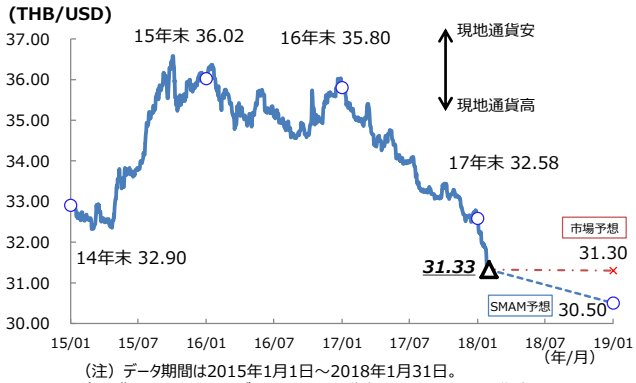
（注）データ期間は2015年1月1日～2018年1月31日。
（出所）Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

タイバーツ：上昇局面を見込む

- ✓ 1月31日時点:31.33(17年末比+4.0%)
  ※+は増価、▲は減価。
- ✓ 18年末予測:30.50(17年末比+6.8%)
- ✓ 大幅な経常黒字や好調な景気は通貨高要因

◆ 2月のポイント：

遅延のリスクはあるものの2018年11月の総選挙に向けて農村経済の立て直しと所得格差の是正を打ち出す見込みで通貨上昇要因。一方、中銀はバーツ売り介入でバーツ上昇に歯止め。



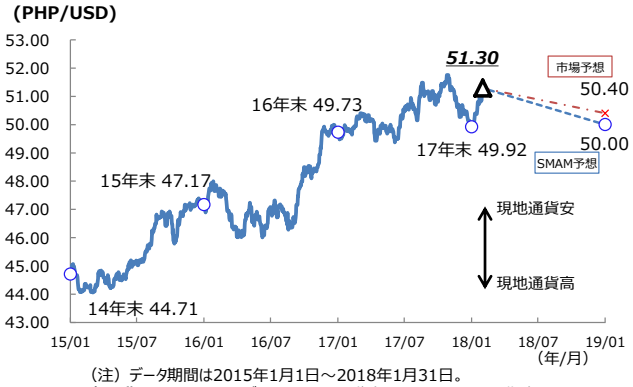
（注）データ期間は2015年1月1日～2018年1月31日。
（出所）Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

フィリピンペソ：経常収支の悪化と利上げ観測を巡り一進一退

- ✓ 1月31日時点:51.30(17年末比▲2.7%)
  ※+は増価、▲は減価。
- ✓ 18年末予測:50.00(17年末比▲0.2%)
- ✓ 議会は2017年内に税制改革法案を可決し、インフラ投資の財源が明確に。

◆ 2月のポイント：

利上げ観測はペソ高要因だが、輸入増加に伴う経常収支の悪化がペソの重しになりやすい。



（注）データ期間は2015年1月1日～2018年1月31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

この資料の巻末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。

- P1、P7の各国の株価指数の名称は下記の通り。
  - 中国：上海総合指数
  - 香港：ハンセン指数
  - 韓国：韓国総合株価指数
  - 台湾：台湾加権指数
  - 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
  - ベトナム：ベトナムVN指数
  - シンガポール：シンガポールST指数
  - フィリピン：フィリピン総合指数
  - インド：SENSEX指数

この資料の巻末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＞

【投資顧問契約及び投資一任契約についてのご注意】

●リスクについて

投資一任契約に基づき投資する又は投資顧問契約に基づき助言を行う金融商品・金融派生商品は、金利・通貨の価格・金融商品市場における相場その他の指標の変動により損失が生じるおそれがあります。

投資する有価証券等の価格変動リスク又は発行体等の信用リスク、金利や金融市場の変動リスク、十分な流動性の下で取引を行うことができない流動性リスク等（外貨建て資産に投資する場合は為替変動リスク等）があります。これにより運用収益が変動しますので、当初投資元本を割り込むことがあります。

受託資産の運用に関して信用取引または先物・オプション取引（以下デリバティブ取引等）を利用する場合、デリバティブ取引等の額は委託証拠金その他の保証金（以下委託証拠金等）の額を上回る可能性があり、金利・通貨の価格・金融商品市場における相場その他の指標の変動により委託証拠金等を上回る損失が発生する可能性があります。

委託証拠金等の額や計算方法は多様な取引の態様や取引相手に応じて異なるため、デリバティブ取引等の額の当該委託証拠金等に対する比率を表示することはできません。

●手数料等について

1. **投資顧問報酬**

投資顧問契約又は投資一任契約に係る報酬として、契約資産額（投資顧問報酬の計算に使用する基準額）に対してあらかじめ定めた料率*を乗じた金額を上限とした固定報酬をご負担いただきます。
*上記料率は、お客さまとの契約内容及び運用状況等により異なりますので、あらかじめ記載することができません。契約資産額・計算方法の詳細は、お客様との協議により別途定めます。また、契約内容によっては上記固定報酬に加え成功報酬をご負担いただく場合もあります。

2. **その他の手数料等**

上記投資顧問報酬のほか、以下の手数料等が発生します。

(1)受託資産でご負担いただく金融商品等の売買手数料等

(2)投資一任契約に基づき投資信託を組み入れる場合、受託資産でご負担いただくものとして信託財産留保額等、並びに信託財産から控除されるものとして信託報酬及び信託事務の諸費用※等

(3)投資一任契約に基づき外国籍投資信託を組み入れる場合、信託財産から控除されるものとして外国運用会社に対する運用報酬・成功報酬、投資信託管理・保管会社に対する管理・保管手数料、トラスティ報酬、監査費用及びその他投資信託運営費用等

※投資一任契約資産に投資信託を組み入れる場合、若しくは組み入れることを前提とする投資信託の場合の諸費用には、投資信託の監査費用を含みます。

これらの手数料等は、取引内容等により金額が決定し、その発生若しくは請求の都度費用として認識されるため、又は運用状況等により変動するため、その上限額及び計算方法を記載することができません。

3. その他

上記投資顧問報酬及びその他の手数料等の合計額、その上限額及び計算方法等は、上記同様の理由により、あらかじめ表示することはできません。

《ご注意》 上記のリスクや手数料等は、契約内容及び運用状況等により異なりますので、契約を締結される際には、事前に契約締結前交付書面によりご確認下さい。

【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3.78%（税込）

・・・換金（解約）手数料 上限1.08%（税込）

・・・信託財産留保額 上限2.75%

◆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。

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12月29日現在]

- 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及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。
- 当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。

三井住友アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者：関東財務局長（金商）第399号

一般社団法人投資信託協会会員、

一般社団法人日本投資顧問業協会会員、

一般社団法人第二種金融商品取引業協会会員

作成基準日：2018年1月31日