

世界の経済環境と マーケット動向

2020年3月号

(作成基準日：2020年2月20日)



● 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①新型肺炎の影響	6
◇ 市場の注目材料②米国大統領選挙	9
<トピック> 好調が続く米国社債市場	11
<トピック> アジア・オセアニアのリート市場	12
<トピック> 注目される「フードテック」への取組み	13
<トピック> 金融市場の動き	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	22
◇ 日本	24
◇ 豪州	26
◇ 中国	27
<ご参考> IMFによる世界経済見通し	28
<ご参考> 継続するとみられる「利回り追求の動き」	29
<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	30
<ご参考> 為替相場（対円）および資源価格の推移	31
<ご参考> 景気循環と各種指標	32

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

- 新型肺炎は需要・供給の両面から中国経済の減速につながり、世界経済にも影響する見通しです。ただし、その持続期間によって影響は異なるものの、世界GDPの成長率は2020年1-3月期に大きく減速した後反発するなど、当面不規則な動きを示す可能性が高いとみています。
- 影響が1四半期程度で終息する場合、①米国経済の安定、②グローバルな金融緩和、③米中貿易協議の第一段階合意調印、④IT産業などの循環的回復などから4-6月期以降景気は持ち直し、2020年通年では0.1~0.2%の下方修正にとどまるとみています。

景気見通し とマーケット 動向

世界経済の見通し～新型肺炎が世界経済の下振れ要因に

- 新型肺炎の影響により、中国の経済活動が需要・供給両面から抑制されることが、2020年1-3月期の世界経済の下振れ要因になると見込まれます。中国を中心とした生産の落ち込み、消費の減少が起こる結果、世界GDPの成長率が前年比で▲0.8%～▲0.7%押し下げられる可能性があります。
- しかしながら、①雇用・消費を軸とする内需に支えられた米国景気の安定と、②低金利・潤沢な流動性供給が、世界経済やリスク資産市場の下支え要因になると考えます。
- メインシナリオでは世界経済は2020年1-3月期に減速した後、4-6月期以降回復すると予想していますが、中国の感染症例増加の一巡、企業の生産活動再開のタイミングが鍵になるとみています。

製造業の企業マインドの変化を注視

- 製造業の景況感下げ止まりから若干のリバウンドとなっており、世界経済は緩やかながらも循環的回復に向かい始めていますが、新型肺炎の影響でこの回復軌道がどの程度変化するのが重要なポイントになります。
- 懸念材料としては、①新型肺炎のリスク（生産・消費抑制の長期化）、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金融市場の不安定性などが挙げられます。

注目 ポイント

市場の注目 材料

1

1 新型肺炎の影響

2

2 米国大統領選挙

※市場の注目材料は
5ページ以降をご参照ください。

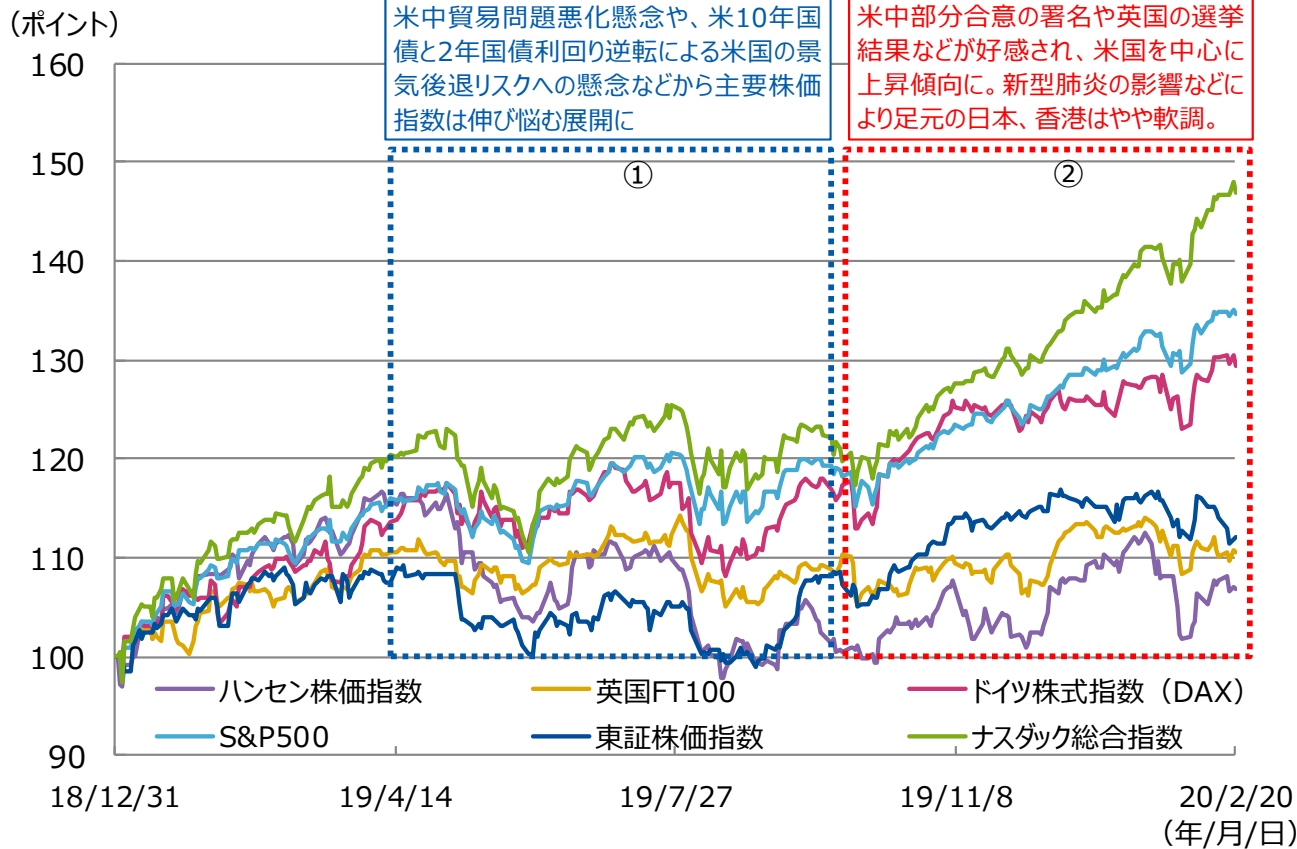
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

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。

新型コロナウイルスの影響が懸念されつつも、2月(20日まで)の株式市場は上昇

■ 2月の株式市場は、新型コロナウイルスが世界経済に与える影響が懸念されたことから、月初にアジア地域を中心に下落しましたが、市場では実体経済に与える影響への警戒感が若干後退したことや、好調な米国の企業業績などを背景に上昇に転じました。その後、中国が一段の景気支援策を計画している可能性が示唆されたことなどにより、米主要株価指数は最高値水準で推移しています。

<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>

		①	②	(参考)	
		18年12月末 ~19年4月末	19年4月末 ~19年9月末	19年9月末 ~20年2月 (20日まで)	2020年 騰落率 (2/20まで)
米国 ナスダック総合 指数	22.0%	-1.2%	21.9%	8.7%	
米国 S&P500	17.5%	1.0%	13.3%	4.4%	
ドイツ ドイツ株式指数 (DAX)	16.9%	0.7%	9.9%	3.1%	
香港 ハンセン株価指 数	14.9%	-12.1%	5.8%	-2.1%	
日本 東証株価指数	8.3%	-1.9%	5.5%	-2.7%	
英国 FT100	10.3%	-0.1%	0.4%	-1.4%	

(注) データは2018年12月31日~2020年2月20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。

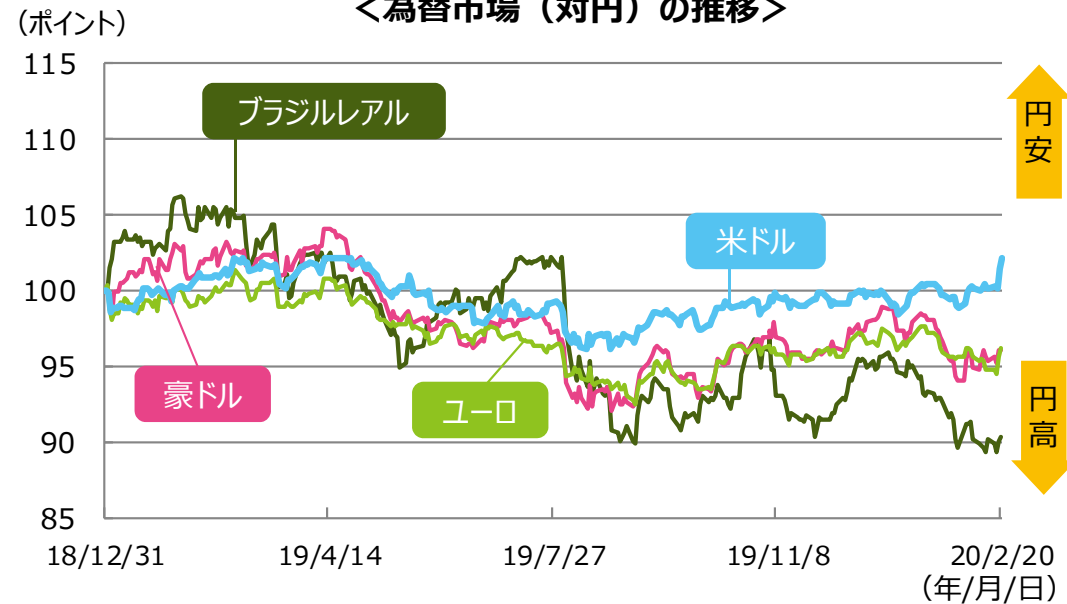
先進国の金融緩和政策は継続。為替は米ドル高が進む

- FRB（米連邦準備制度理事会）のパウエル議長は2月11日、「新型肺炎が世界経済に影響を及ぼすかもしれない」と指摘したものの、現行の金融政策は「当面」適切であるとし、早期利下げには慎重なスタンスですが、市場では年内にも利下げを再開するとの観測が浮上しはじめています。
- 為替は米ドルに資金が集中する構図となっており、米ドル円相場は2月20日、約10カ月ぶりに1米ドル=112円台まで下落しました。

＜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2月20日	2.2%	-3.7%	-4.0%	-9.7%

(注) データは2018年12月31日～2020年2月20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。

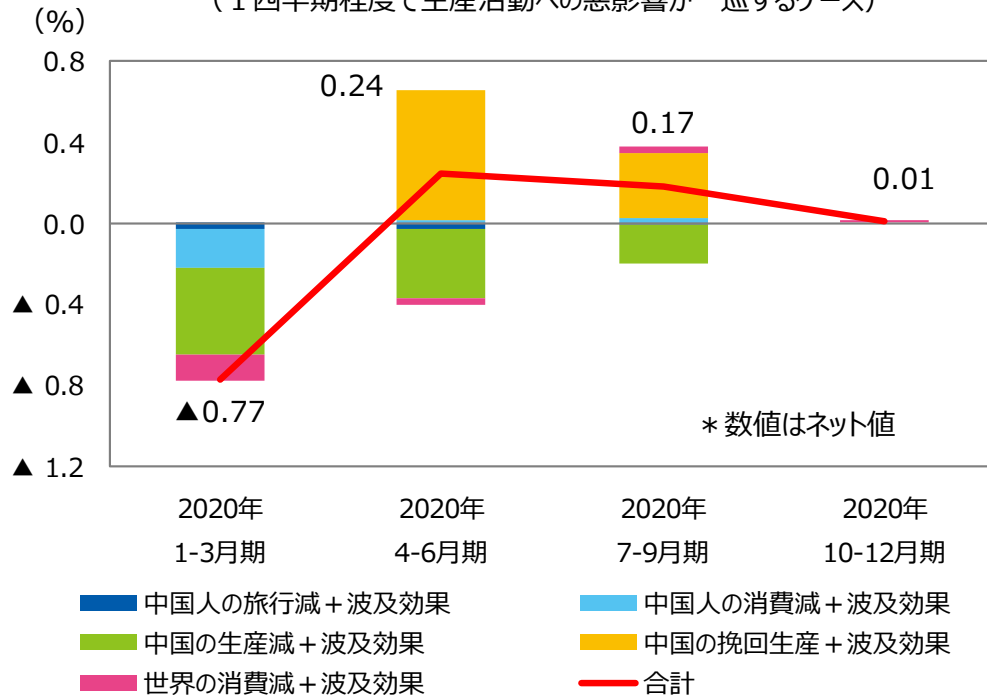
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。
将来予告なく変更される場合があります。

新型肺炎による中国経済の減速が世界経済にも影響

- 新型肺炎の影響で2020年1-3月期に中国をはじめとする生産の落ち込み、消費の減少が起こる結果、世界GDP成長率が前年比で▲0.8%～▲0.7%程度押し下げられる可能性があります。
- しかし、1 四半期程度で生産活動への悪影響が一巡した場合、生産の復元効果と生産減による悪影響との綱引きになるものの、4-6月期、7-9月期の成長率は部分的に取り戻しが起こることも考えられるため、当面は不規則な動きになることが見込まれます。

＜世界経済への影響（前年比に対する押し下げ効果）＞

（1 四半期程度で生産活動への悪影響が一巡するケース）

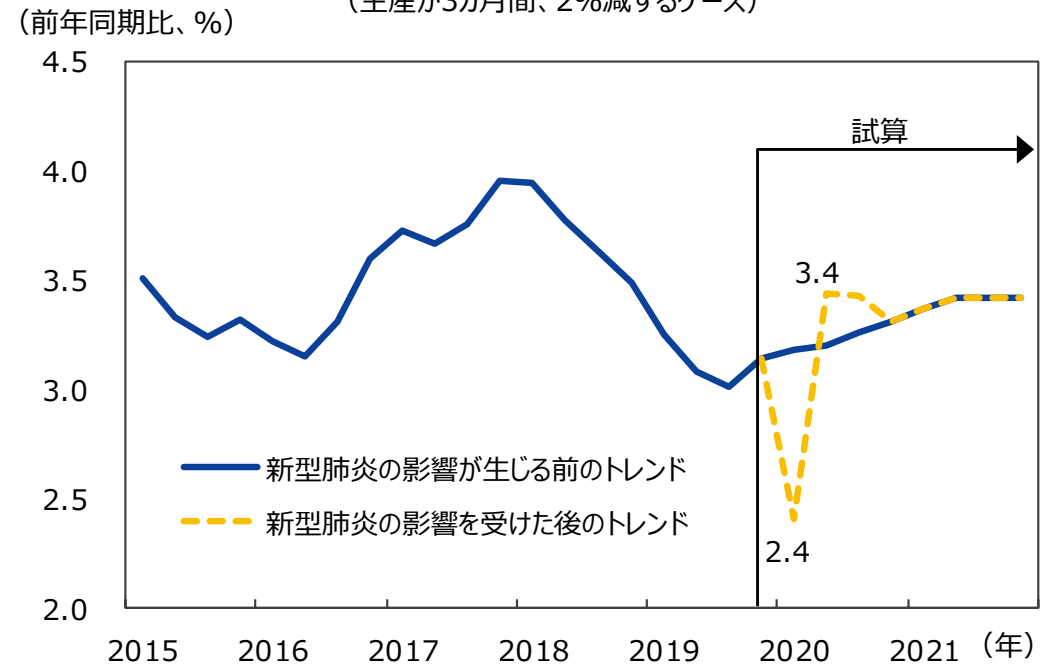


（注1） データは2020年1-3月期～2020年10-12月期。国際産業連関表による試算。
 （注2） 波及（間接）効果は中国の生産減少の需要効果は2 四半期程度、その他は1 四半期程度で発現すると想定。生産や消費は1-3月に落ち込んだ後、生産は4-6月以降に復元の動きが起きると仮定。

（出所） OECD、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

＜世界GDPの前年同期比の想定・試算＞

（生産が3カ月間、2%減するケース）



（注1） データは2015年1-3月期～2021年10-12月期。2019年10-12月期以降は試算。
 （注2） IMFの成長率見通しの年次データを、PMI製造業指数の年平均値で回帰して作成した式を使って四半期に分割。当初見通しの前年比のトレンドに、新型肺炎の影響による成長率の変動を加えて試算。

（出所） OECD、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。

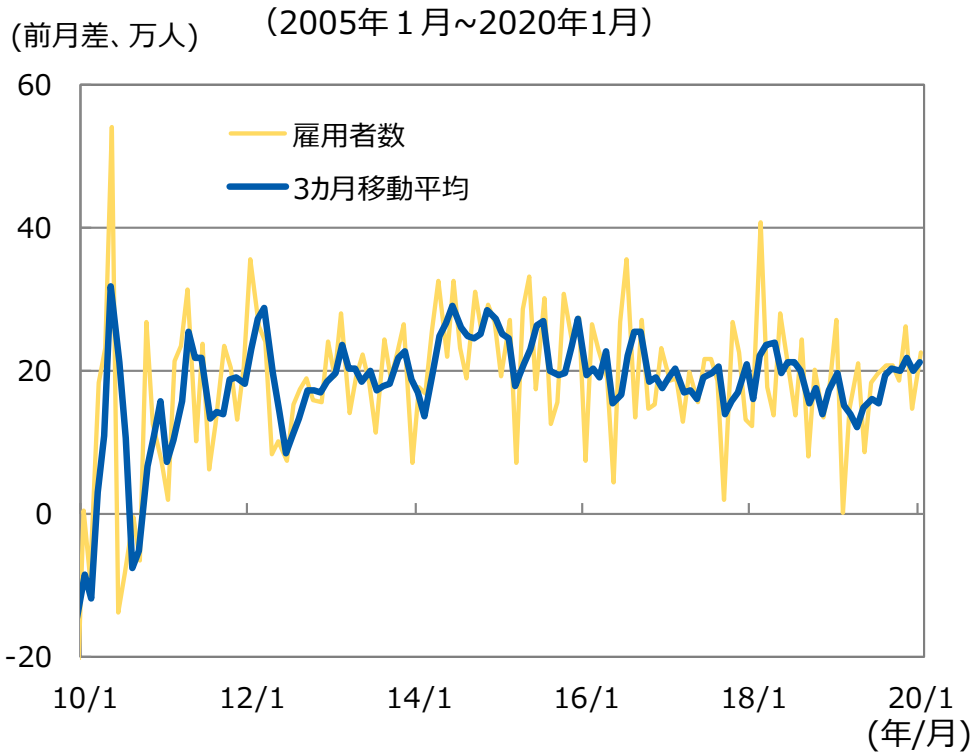
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

米国経済の安定性が世界経済の下支え要因に

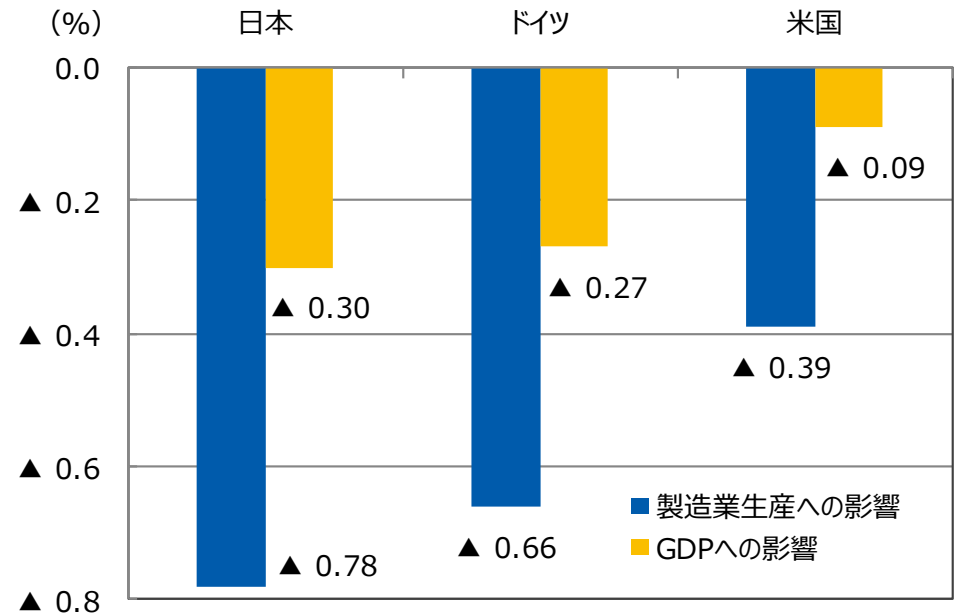
- 米国では引き続き月次で20万人程度の雇用増が継続しています。賃金、インフレが安定していることと合わせて考えると、米国では企業の売上げと人件費などのコストのバランスが安定していることを示唆しています。
- 米国は世界の供給拠点というよりは、一大需要地です。産業構造的にもサービス化が進んでおり、新型肺炎による中国の生産活動の落ち込みによる中国の需要減少や、サプライチェーンを通じた影響（部品供給の制約など）から実質GDPが受ける影響は日独の3分の1程度と試算されます。

＜米国の非農業部門雇用者数の推移＞



(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

＜機械産業の生産3割減の短期的影響の試算＞



(注) 電気機械、一般機械、自動車、その他輸送、コンピュータ・電子・光学の主要5業種の生産が30%減少した場合の、需要・供給両面を通じた影響の試算。雇用や設備投資全般に対する2次的な影響を含まない短期の影響。OECDの国際産業連関表を用いて試算。

(出所) OECD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。

新型肺炎の影響が懸念されつつも、2月(20日まで)の株式市場は上昇

- 新型肺炎の感染が中国以外の国・地域にも拡大しつつあります。韓国、イタリア、イランで感染者数が増加し、中東諸国でも感染が拡大しています。感染者数の増加を抑えるには隔離が有効とされていますが、経済活動が減速しかねず、株式市場への影響は避けられないとの見方が広がっています。
- 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ありませんでした。現在は、拡大ペースと経済への影響を見極めるタイミングであり、今後も注視していく必要があります。

＜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)

(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

(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。

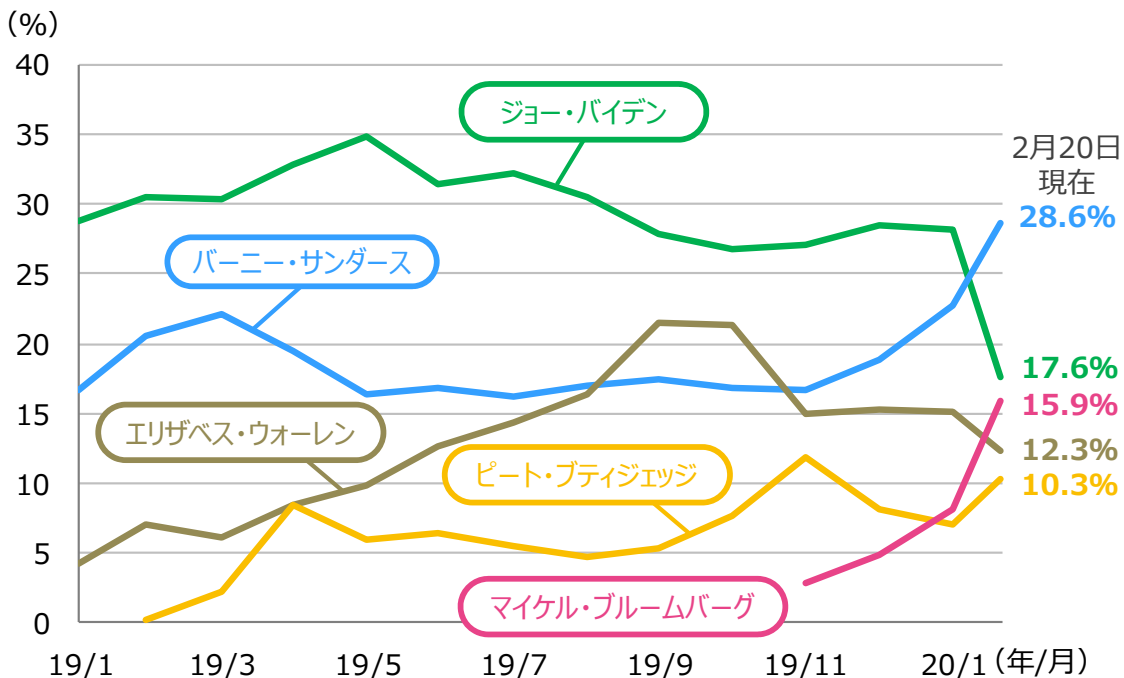
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

民主党代表選は混戦。3月以降の候補者絞り込みが焦点

- 民主党代表選の初戦となるアイオワ州予備選挙は、事前の予想に反し、ピート・ブティジェッジ氏が勝利しました。続くニューハンプシャー州予備選挙ではバーニー・サンダース氏が勝利し、ここまで高支持率を維持してきたジョー・バイデン氏は低迷しました。
- 予備選が集中する3月3日のスーパーチューズデーからは、支持率を急速に伸ばしているマイケル・ブルームバーグ氏が参戦します。3月以降はある程度候補者が絞り込まれることが予想され、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。

<民主党大統領候補上位の支持率（2019年以降・月末値）>



サンダース氏が1位に浮上。ブルームバーグ氏の支持率も上昇しています。

<民主党注目候補の略歴>

氏名	スタンス	略歴
バーニー・サンダース	リベラル	1941年生まれ。現上院議員。民主社会主義者を自称するリベラル派。若年層からの支持が強い。
ジョー・バイデン	中道	1942年生まれ。上院議員を6期経験。オバマ政権下で8年間副大統領を歴任。民主党中道派の重鎮。
マイケル・ブルームバーグ	中道	1942年生まれ。元ニューヨーク市長。金融情報サービス「Bloomberg」の創業者。実業家であるため経済政策は共和党寄り。
エリザベス・ウォーレン	リベラル	1949年生まれ。現上院議員。「反ウォール街」の姿勢を貫く、民主党左派を代表する有力議員のひとり。
ピート・ブティジェッジ	中道 リベラル	1981年生まれ。前インディアナ州サウスバンド市長。民主党大統領候補者の中では最年少。8か国語を駆使する。カトリック教徒。

(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

(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。

トランプ大統領の支持率は上昇傾向。好調な経済が追い風に

- トランプ大統領は2月4日、上下両院合同会議において一般教書演説を行いました。2020年の演説のテーマは、偉大な米国の復活でしたが、演説では自らの経済政策の実績紹介に大半の時間を費やし、野党・民主党に対しては対決姿勢を強めました。
- 一般教書演説の内容からも、トランプ大統領が既に大統領選挙を強く意識していることがうかがえます。トランプ大統領は主な公約については多くを實現してきたことに加え、好調な経済・金融環境も再選に追い風になることが予想されます。

<トランプ大統領の主な公約とその実現の成否>

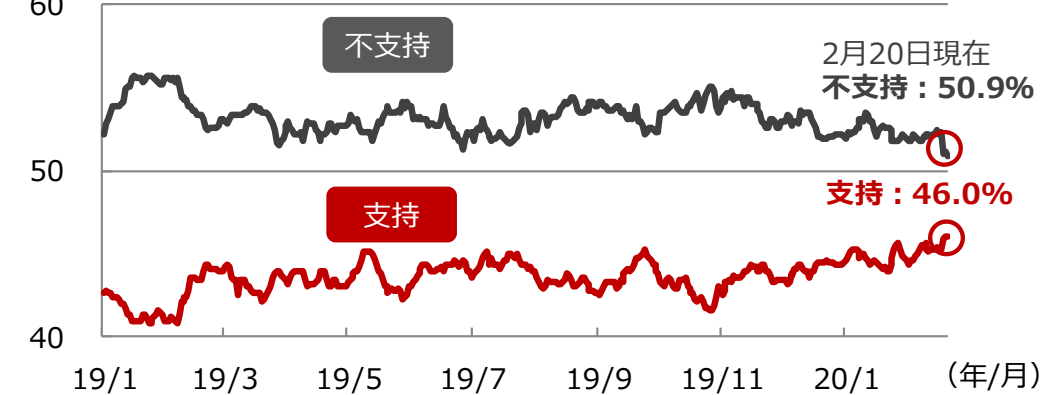
実現できた主な公約	
大型減税（10年で1.5兆米ドル）	エネルギー開発の規制緩和
中国を為替操作国に指定	金融規制の緩和（ドットフランク法改正）
輸入関税の引上げ	入国審査の厳格化
TPP（環太平洋パートナーシップ協定）からの脱退	イスラエルの首都移転
NAFTA（北米自由貿易協定）見直し	パリ協定からの離脱

実現できなかった主な公約	
インフラ投資（10年で1兆米ドル）	財政再建（任期の8年で政府債務を完済）
メキシコとの国境に壁を建設（費用はメキシコが負担）	医療保険制度改革法（オバマケア）の廃止
イスラム教徒の入国禁止	

(注) 中国の為替操作国指定は2019年8月5日、解除は2020年1月13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

<トランプ大統領の支持率の推移（2019年以降）>



トランプ大統領の支持率は2019年11月頃から上昇傾向にあります

<2020年大統領選挙の主な日程>

日付	イベント
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）
7~8月	各党全国大会（各党の大統領候補が正式決定）
9月末~	公開討論会（9/29、10/15、10/22）
11月3日	大統領選挙

(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。

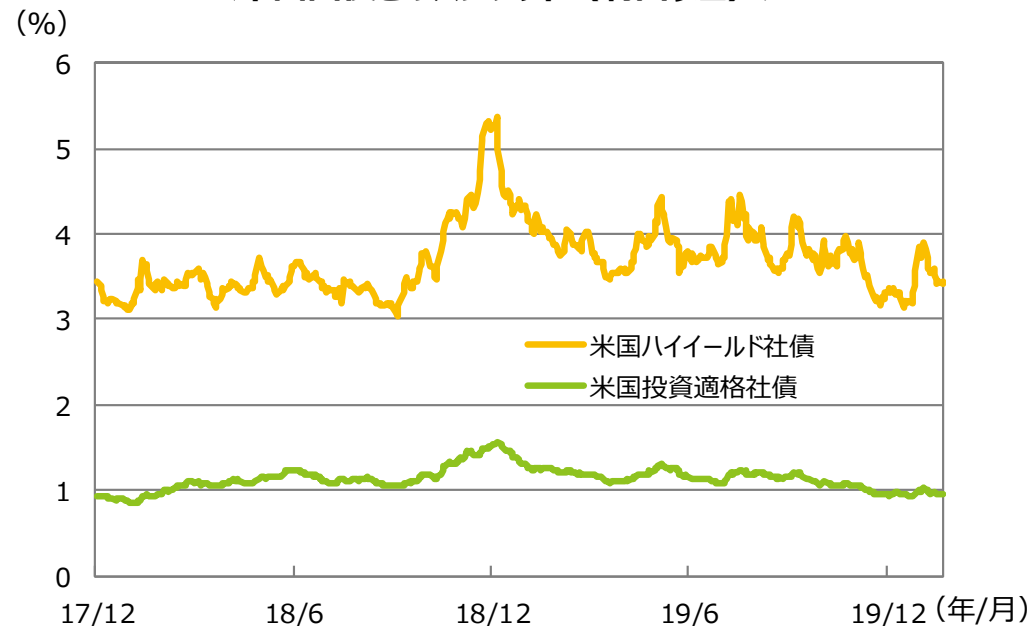
利回り追求型の資金流入は今後も続く見通し

- 米国社債市場は、米中貿易協議の部分合意を受けたりスク志向の高まりや、金融緩和の長期化観測を背景に、底堅く推移しています。また、スプレッド（国債との利回り差）は、米国の利上げと米中貿易摩擦の懸念が高まった19年1月をピークに、足元は縮小傾向にあります。
- 新型コロナウイルスの影響には注意が必要ですが、米国は影響が比較的軽微であると考えられるほか、仮に企業業績に影響を及ぼす程度になった場合でも、FRBによる一層の金融緩和などが期待され、社債市場の下支えになると考えられます。

<米国社債のパフォーマンス>



<米国国債とのスプレッド（利回り差）>



(注1) データは2017年12月29日～2020年2月19日。2017年12月29日を100として指数化。

(注2) 米国投資適格社債はブルームバーグ・バークレイズ米国投資適格社債インデックス、米国ハイイールド社債はブルームバーグ・バークレイズ米国ハイイールド社債インデックス。

(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

(注1) データは2017年12月29日～2020年2月19日。

(注2) 米国投資適格社債はブルームバーグ・バークレイズ米国投資適格社債インデックス、米国ハイイールド社債はブルームバーグ・バークレイズ米国ハイイールド社債インデックス。

(注3) スプレッドは、それぞれのインデックスのOAS（同年限の米国国債に対するオプション調整後スプレッド）。

(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

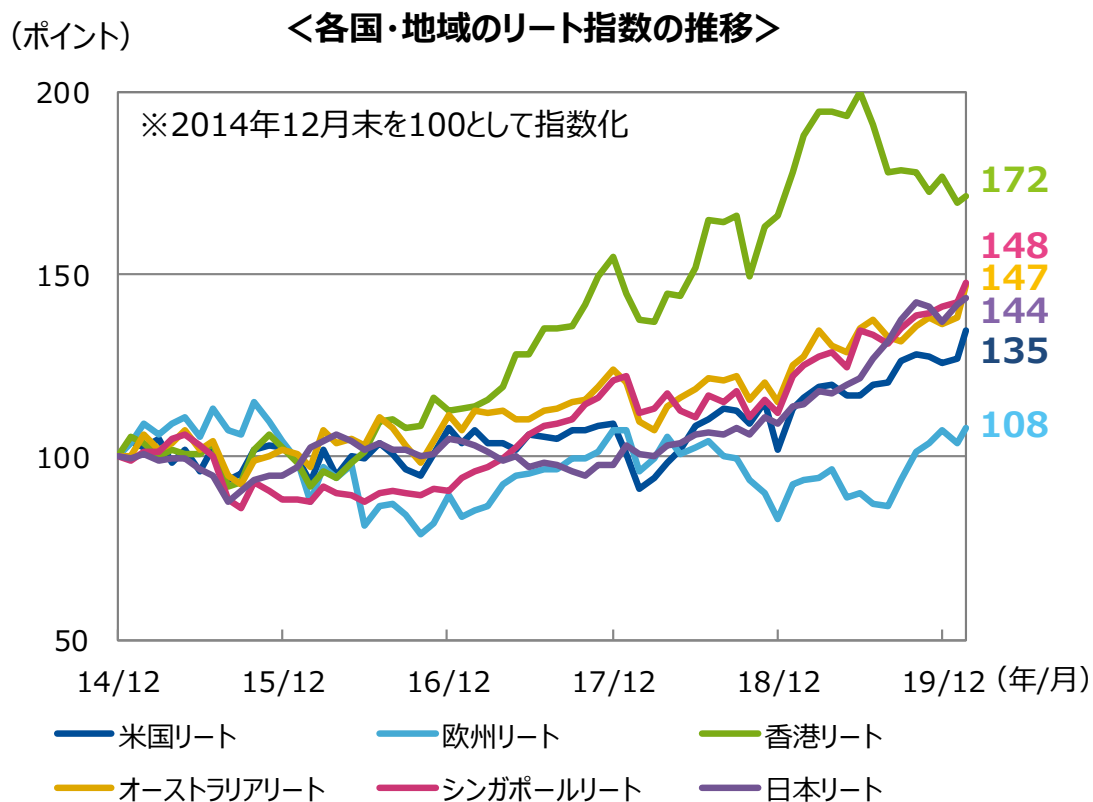
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

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。

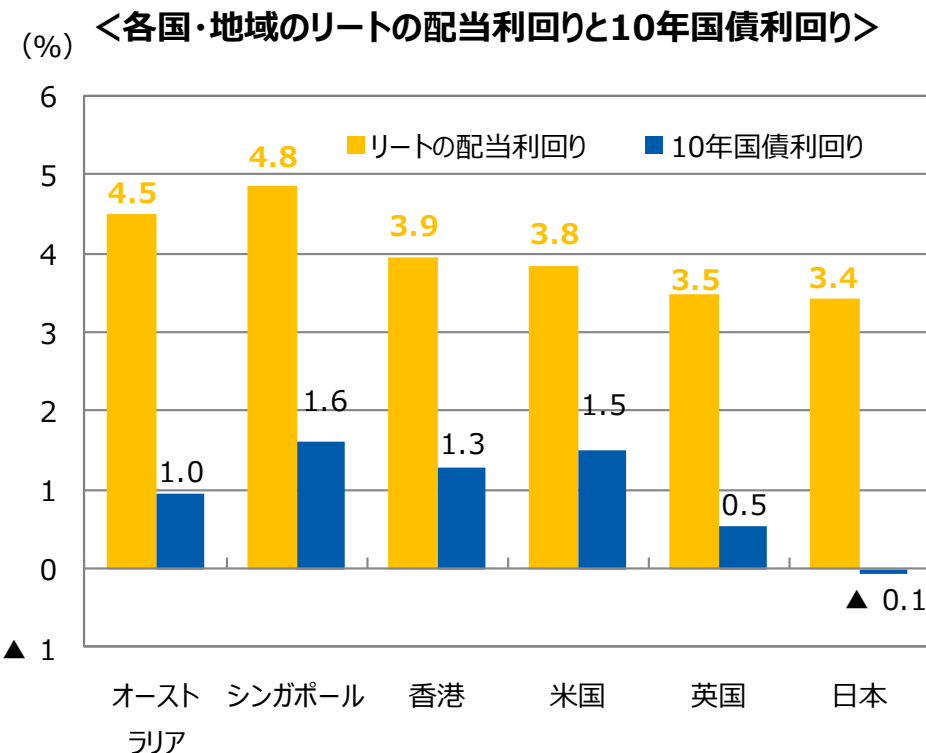
将来予告なく変更される場合があります。

リート市場は堅調な推移が続くと予想

- 極めて緩和的な世界の金融環境が追い風となり、相対的に利回りの高いリート市場には資金が流入しています。
- FRBは現行の金融政策は「当面」適切であるとし、早期利下げには慎重なスタンスですが、市場では年内にも利下げを再開するとの観測が浮上しはじめています。米国以外の各国・地域でも金融緩和が続くとみられることから、引き続きリートへの追い風は続くと考えられます。



(注1) データは2014年12月末～2020年2月末（19日現在）。
 (注2) リートはS&P REIT指数の各国・地域指数（配当込み、円ベース）。
 (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



(注1) データは2020年1月末時点。
 (注2) リートの配当利回りはS&P REIT指数の各国・地域の配当利回り。
 (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

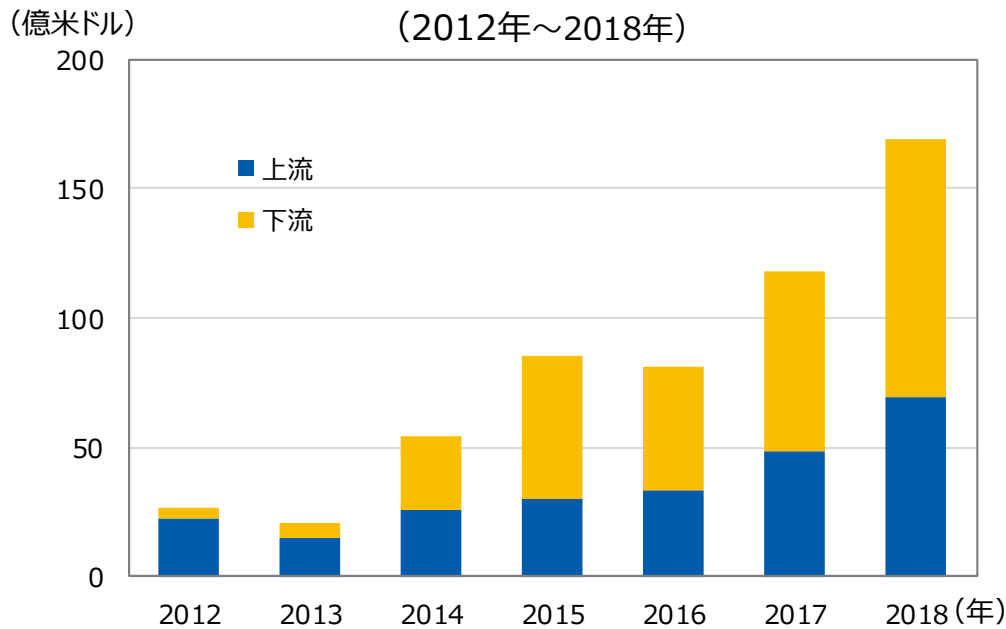
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

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。

食への技術投資が増加傾向、スタートアップ企業も続々誕生

- フードテックとは、食品関連サービスとITを融合した、新しい分野です。具体的には、植物由来の代替肉や、ITを利用した調理器具、食品のデリバリーサービスなど、「食」に関連するさまざまな領域にわたります。
- フードテックへの投資額は2014年頃から増え始め、2018年は約170億米ドルにまで到達、スタートアップ企業も続々誕生しています。フードテックは、世界人口の増加に伴う食料不足や環境破壊などの解決が期待できる技術として注目されており、国内外を問わず多くの企業に取り組んでいます。

＜フードテックの分野別投資額の推移＞
(2012年～2018年)



■ 上流：バイオテクノロジー、農業マネジメントソフト・ロボット、新農業システム、革新的食糧など
 ■ 下流：食材廃棄モニタリング、3Dフードプリンター、スマートキッチン家電、オンラインデリバリーなど

(出所) AgFunder AgriFood Tech INVESTING REPORT 2018のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

＜フードテックのスタートアップ企業（一例）＞

企業名	国	種類	概要
Beyond Meat	米国	植物肉	2009年創業のシリコンバレーのベンチャー企業。大豆やえんどう豆など植物性タンパク質を使用した肉代替品を製造。2019年NASDAQに上場。
Essento	スイス	昆虫	2013年チューリッヒで設立。甲虫の幼虫ミールワームを原料にした昆虫バーガーや昆虫ミートボールなどを製造。2017年スイス国内で販売開始。
Ginkgo Bioworks	米国	香料・微量成分	2008年創業。微生物から顧客の希望する香料や味覚成分などの微量成分を製造。2015年8月に味の素と業務提携。
タベルモ	日本	藻類	2014年創業。タンパク質、ビタミン、ミネラルなどの栄養価の高い藻類「スピルリナ」の培養、健康食品の開発。産業革新機構や三菱商事から17億円を調達。
インテグリカルチャー	日本	培養肉	細胞培養技術を用いた食料生産「細胞農業」に取り組む。健康食品や化粧品原材料成分の量産化、人工肉の大量生産を目指す。

(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
 ※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。

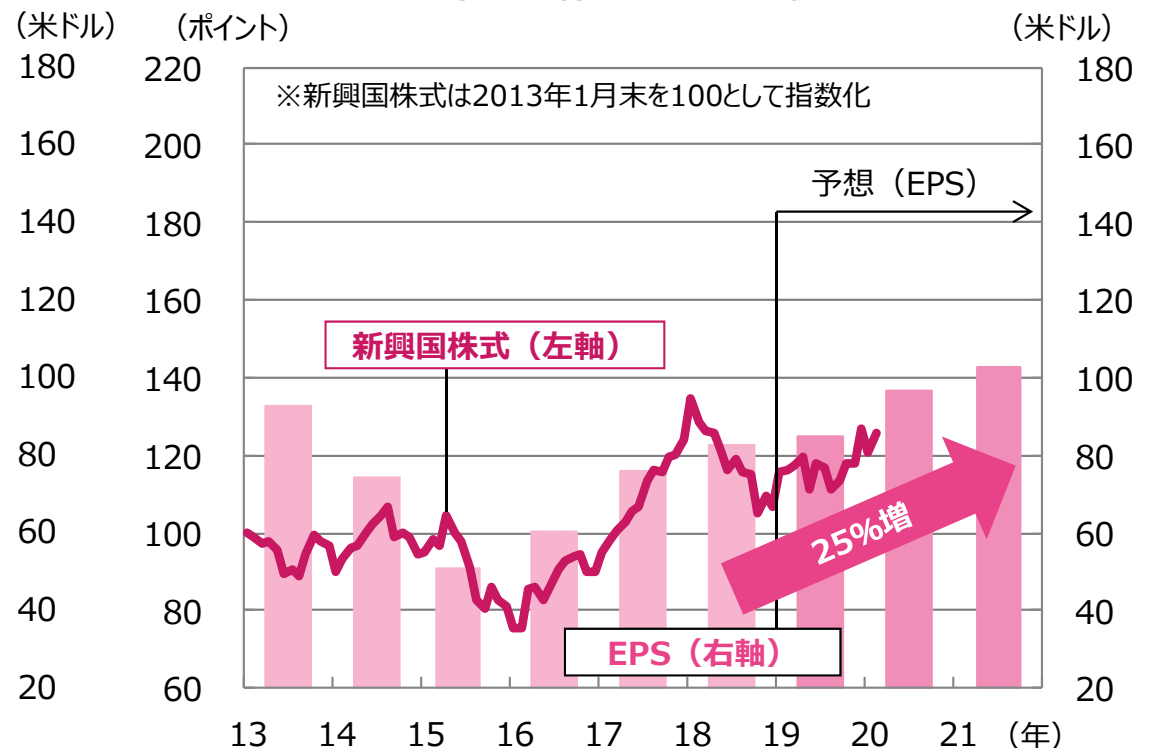
先進国は企業業績・株価ともに堅調、新興国は業績底打ちに期待

- 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2月末（2020年2月末は2020年2月19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～2021年。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。

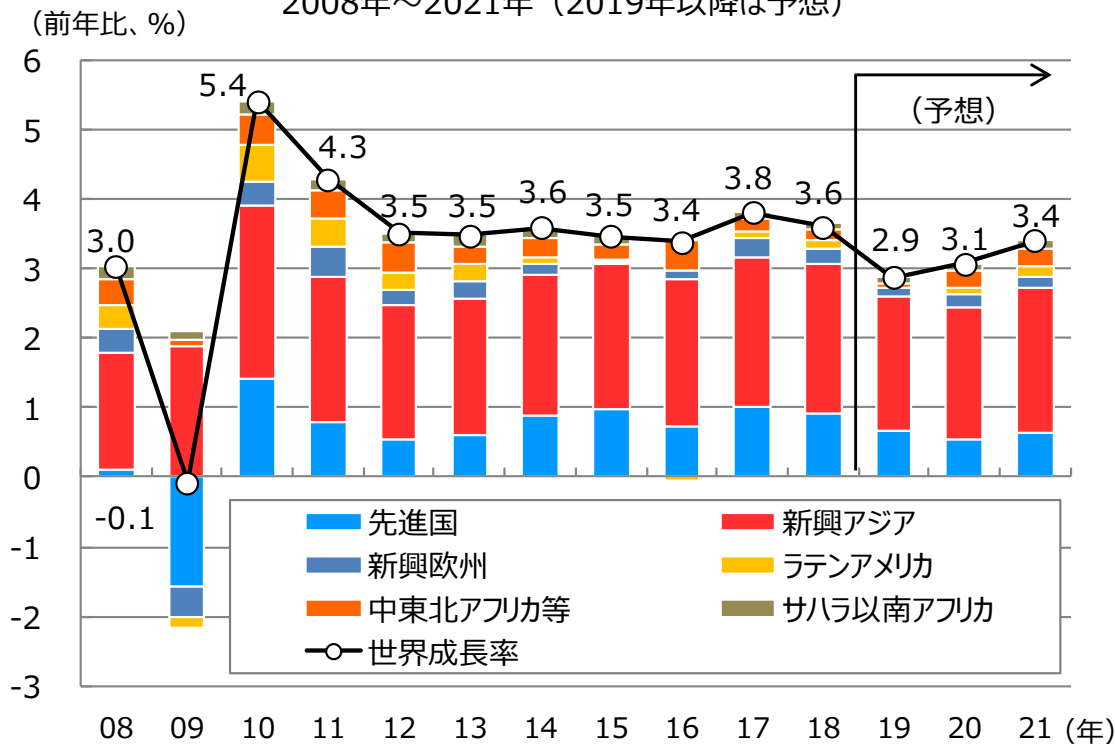
将来予告なく変更される場合があります。

世界経済の成長は減速するものの底割れは回避

- 新型肺炎は需要・供給の両面から中国経済の減速につながり、世界経済にも影響する見通しです。ただし、その持続期間によって影響は異なるものの、世界GDPの成長率は2020年1-3月期に大きく減速した後反発するなど、当面不規則な動きを示す可能性が高いとみています。
- 影響が1四半期程度で終息する場合、①米国経済の安定、②グローバルな金融緩和、③米中貿易協議の第一段階合意調印、④IT産業などの循環的回復などから4-6月期以降景気は持ち直し、2020年通年では0.1~0.2%の下方修正にとどまるとみています。

＜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	3.1	3.4
先進国		1.7 (0.7)	2.5 (1.0)	2.2 (0.9)	1.7 (0.7)	1.4 (0.5)	1.6 (0.6)
新興国		4.6 (2.7)	4.8 (2.8)	4.5 (2.7)	3.7 (2.2)	4.2 (2.5)	4.5 (2.8)
新興アジア		6.7	6.6	6.4	5.6	5.4	5.8
新興欧州		1.8	3.9	3.1	1.9	2.5	2.5
ラテンアメリカ等		▲ 0.6	1.2	1.1	▲ 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2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		コメント	見通し			
			弱気	中立	強気	
株式	日本	新型コロナウイルスの影響が当面は景気と株価の下方リスクとなり不安定な値動きが予想されますが、グローバル・サプライチェーンの不調が1四半期程度で終息に向かえば、内外の生産活動が回復し、緩和的金融環境のもと、業績回復を確認しつつ持ち直しに向かうと考えます。				
	米国	新型コロナウイルスへの警戒から当面は不安定な値動きが予想されますが、雇用は安定しており、低金利もプラス要因です。サプライチェーン混乱の影響は他の主要国と比べ限定的とみられ、影響が後退すれば回復に向かうと見込まれますが、景気は力強さに欠けるため戻りは緩やかなものになると予想します。				
	欧州	マクロ指標は在庫・生産の循環の底入れを示唆しつつありますが、新型コロナウイルスの影響から回復は先送りとなる見込みです。サービス業が底堅く、景気腰折れは想定していませんが、当面株価は一進一退を予想します。新型コロナウイルスの影響が後退すれば、アジア向け輸出の持ち直しや、金融緩和政策の継続などから緩やかな上昇に向かうとみています。				
	オーストラリア	米中部分合意はプラス材料ですが、新型コロナウイルスの影響（中国、商品市況を含め）が不透明材料です。個人消費など景気が減速傾向でバリュエーションも割高な水準にあり、現状の金利水準は銀行の利ザヤ縮小を通じて株式市場の懸念材料になる面もあり、株価については慎重な見方を維持しています。				
	アジア	先進国*	新型コロナウイルスの影響により再び業績見通しの下方修正圧力が発生しており、当面は株価の重石になります。先行きについては、感染拡大が終息に向かうにつれ生産が回復、業績見通しが底入れし、株価は回復局面を迎えるとみています。香港はデモ、新型コロナウイルスが重荷。シンガポールは銀行の利ザヤ縮小に注意が必要ですが、割安感があります。新興国は米国長期金利との水準対比で割安感がありますが、新型コロナウイルスの影響には注意が必要です。			
		新興国	当面は新型コロナウイルスの感染拡大による景気・企業業績への下押し圧力が残りますが、米国の低金利のもと、新興国通貨は安定が見込まれるため金融緩和政策が継続することもあり、株価は不安定な動きを経た後、緩やかな上昇に向かうとみています。新型コロナウイルスの影響については国ごとに差があるため、個別に見極める必要があります。			
リート	日本	新型コロナウイルスの影響など、外部環境が不安定ななか、Jリーートのファンダメンタルズは相対的に安定しています。ホテルリートは悪影響を受けていますが、その他（物流、オフィス、住宅など）は配当成長への期待が維持されています。増資は活発ですが取得物件の利回りの水準は好感されており、引き続き魅力を維持しています。				
	アジア	新型コロナウイルスの影響などを背景にインカム志向が継続するなか、リートは底堅く推移すると予想します。香港はデモ・新型コロナウイルスが重石となります。シンガポールも新型コロナウイルスの悪影響はあるものの、業界再編が評価材料になり、豪州も底堅く推移すると予想していることから、総合的には年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	コメント	見通し		
		弱気	中立	強気
債券	日本	日本経済は2019年10-12月期に続き、新型肺炎の感染拡大の影響から2020年1-3月もマイナス成長の見通しであることから、日銀の緩和政策は長期化する見通しです。新型肺炎の深刻化はリスク要因ですが、メインシナリオとしてはマイナス金利の深堀りには至らないとみています。長期金利は低位での推移が継続するとみています。		
	米国	新型肺炎の影響による金融緩和期待や、米国債券市場への内外からの資金流入を受け当面は低レンジでの推移を予想します。先行きは新型肺炎の影響が後退するにつれ、景気持ち直しを受けて緩やかにレンジを切り上げる見通しですが、低インフレのもと、金利の上昇幅は限定的とみています。		
	欧州	新型肺炎への懸念から金利は低位での推移が続く見通しですが、影響が後退するにつれ、景気の循環的な持ち直しとともに緩やかにレンジを切り上げる展開になると見込んでいます。ただし、景気回復は緩慢で、インフレ率が目標未達となるなか、緩和政策が継続するため金利の上昇幅は限定的です。		
	オーストラリア	RBA（オーストラリア準備銀行）は2019年に3回の利下げを行いました。先行きは、RBAが緩やかながら景気・雇用の改善を予想していることや、低金利の副作用への配慮などから現状維持の公算が大きくなっています。ただし、新型肺炎の影響等によっては追加利下げの可能性が残ります。		
	新興国	新型肺炎の影響により米国の長期金利が大幅に低下するなか、スプレッド（利回り差）はやや拡大しましたが、FRB、ECB（欧州中央銀行）ともに低金利政策を維持する見通しが強まっていることや、インフレの安定などを背景に新興国の多くが利下げを継続する方向にあるため、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は米ドル高円安要因である一方、FRBの慎重な姿勢（低金利維持）、米大統領選に関する不透明感が米ドルの上値を限定的にするため、大局的にはレンジ推移が続くと予想します。新型肺炎の影響は日米経済に与えるインパクト次第ですが、基本的には米ドル堅調の要因とみています。		
	ユーロ	ユーロは長期的に底値圏にありますが、当面は新型肺炎の影響に対する懸念、ECBの超低金利政策や量的緩和継続をうけた資本流出、イタリア政局を巡る不透明感などから上値の重い動きになると予想します。製造業の在庫調整は一巡しており、新型肺炎の影響が緩和に向かえばユーロも緩やかに持ち直すとみています。		
	豪ドル	追加利下げ観測はやや後退しましたが、山火事、新型肺炎の影響が豪州経済や豪ドルの下振れリスクになっているため、豪ドルの予想レンジを1豪ドル0.64-0.70米ドルに変更しました（従来は0.66-0.72）が、経常収支の改善や、米中部分合意を考慮すると、新型肺炎が終息に向かえば、回復の余地が出てくるとみています。		

(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

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。

		単位	2020/2/20	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	23,479.15	25,000	24,000	24,000	24,800
	NYダウ工業株30種	米ドル	29,219.98	29,200	29,700	30,100	30,100
	欧州ストックス	ポイント	417.28	420	420	430	430
長期金利	日本国債（10年）	%	▲ 0.039	▲0.05	▲0.05	▲0.05	▲0.05
	米国国債（10年）	%	1.516	1.70	1.90	2.00	2.00
	ドイツ国債（10年）	%	▲ 0.444	▲0.30	▲0.20	▲0.10	▲0.10
為替	米ドル円	円	112.10	109.00	109.00	110.00	110.00
	ユーロ円	円	120.92	119.00	120.00	122.00	123.00
	豪ドル円	円	74.16	75.00	75.00	76.00	76.00
	ブラジルリアル円※	円	25.52	25.00	25.00	26.00	26.00
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	0.75	0.75	0.75	0.75
	ブラジル中銀（Selicターゲット金利）※	%	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25
商品	原油（WTI）	米ドル	53.78	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2020年2月20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。

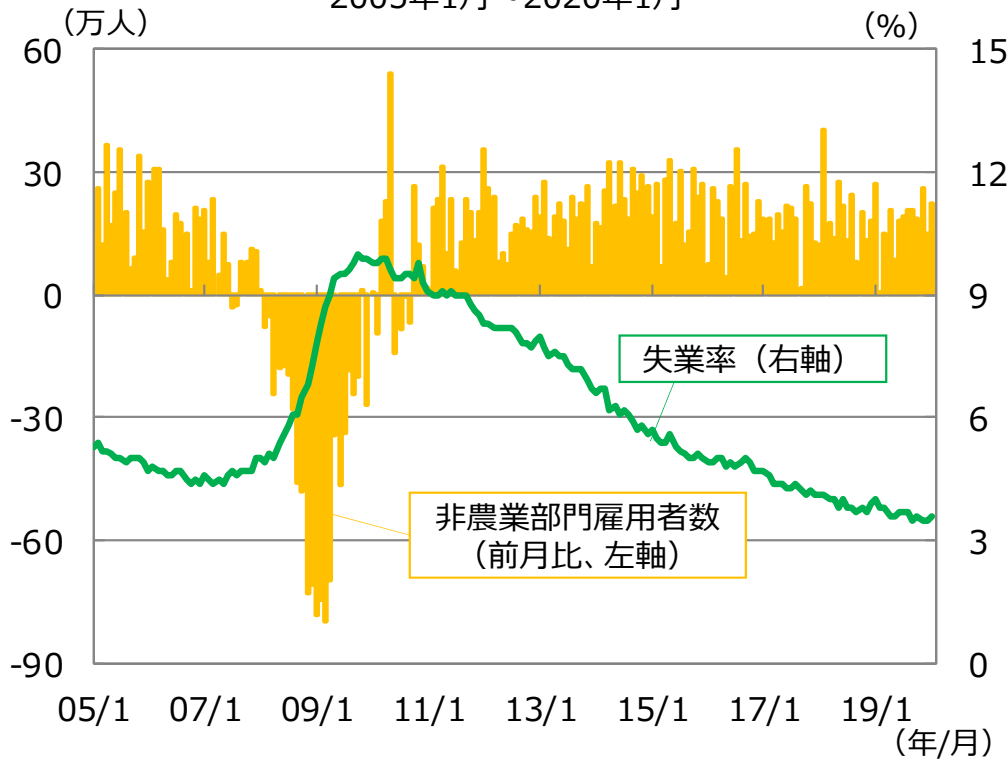


2020年の米国経済は緩やかな持ち直しへ

- 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、景気の方角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。
- 製造業については、米中対立が緩和したことなどで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、新型肺炎による影響は長期化する可能性が低いと考えられること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>

2005年1月～2020年1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>

2005年1月～2020年1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。

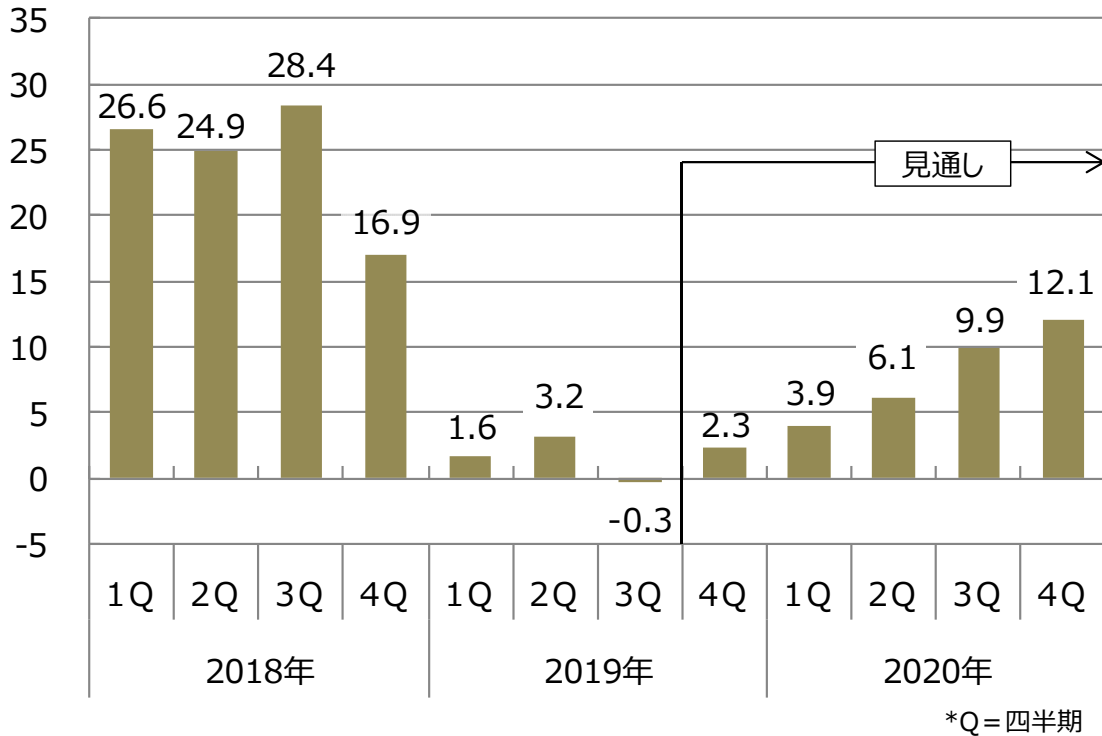
2020年は増益基調を回復する見通し

- 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、7-9月期は減益に転じるものの10-12月期の増益等から、年間では前年比+1.7%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

(前年同期比、%)



(注) 2020年2月10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	1.0%
生活必需品	2.2%
エネルギー	-30.1%
金融	8.3%
ヘルスケア	9.9%
一般産業	-3.1%
素材	-10.1%
不動産	5.1%
テクノロジー	1.0%
通信サービス	3.5%
公益	5.0%
S&P500	1.7%

(注) 数字は前年比。予想はリフィニティブによる。2020年2月10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。

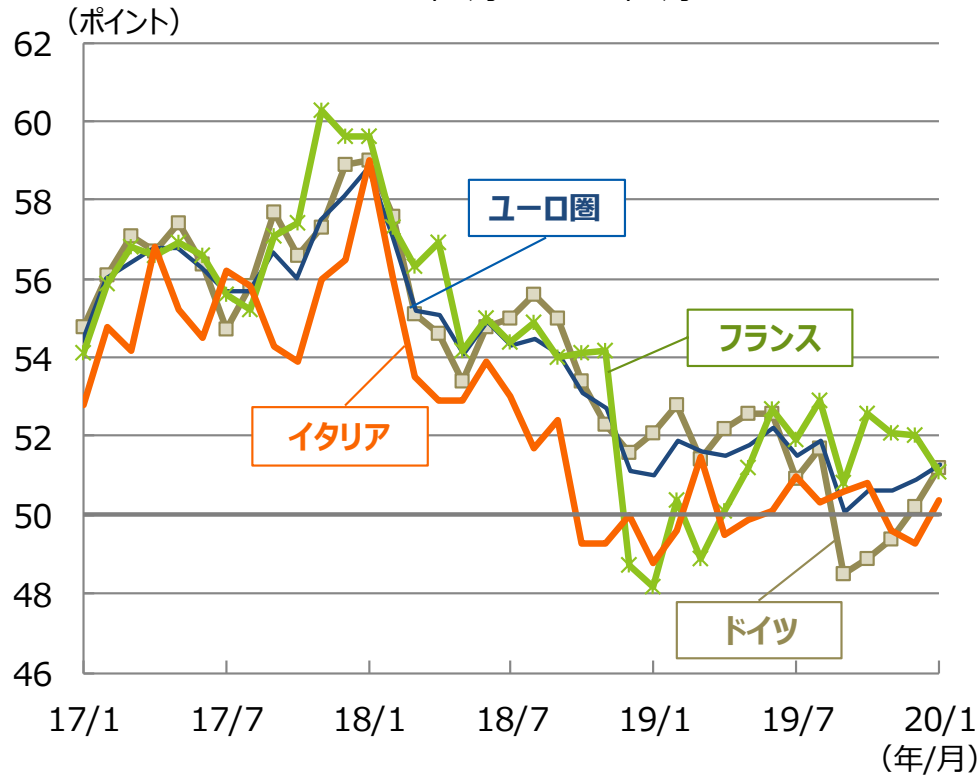


景気後退に陥るリスクは小さいものの、回復ペースは緩やか

- 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、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。
- 製造業については、2019年末より生産に下げ止まりの兆候が見られましたが、新型肺炎が短期的に生産や輸出の持ち直しに影響を及ぼし、回復が遅れる可能性には注意が必要です。足元のインフレ率は低水準であるもののやや上昇しています。

＜ユーロ圏総合PMI（購買担当者景気指数）の推移＞

2017年1月～2020年1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＞

2010年1月～2020年1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。

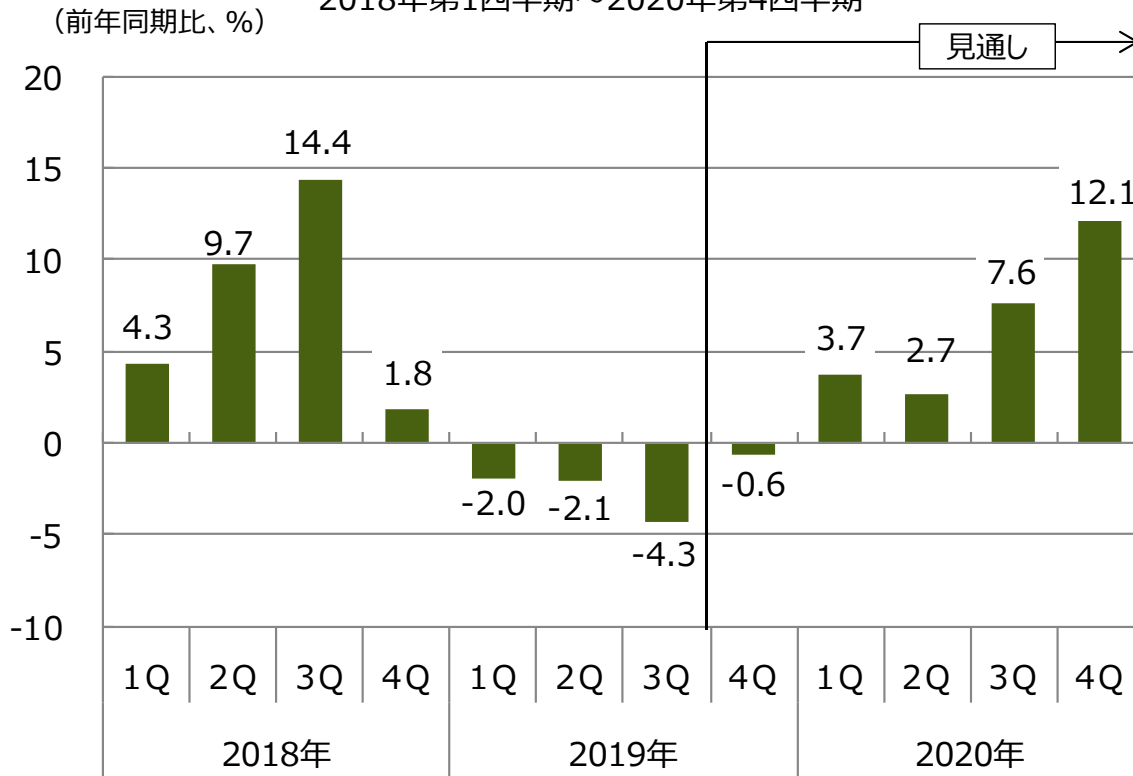


企業業績は増益基調を回復する見通し

■ 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、2020年4-6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2月11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	-11.6%
一般消費財・サービス	-4.7%
生活必需品	10.7%
エネルギー	-16.3%
金融	0.8%
ヘルスケア	10.2%
資本財・サービス	6.0%
テクノロジー	11.2%
通信サービス	-2.5%
公益	10.3%
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2月11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。

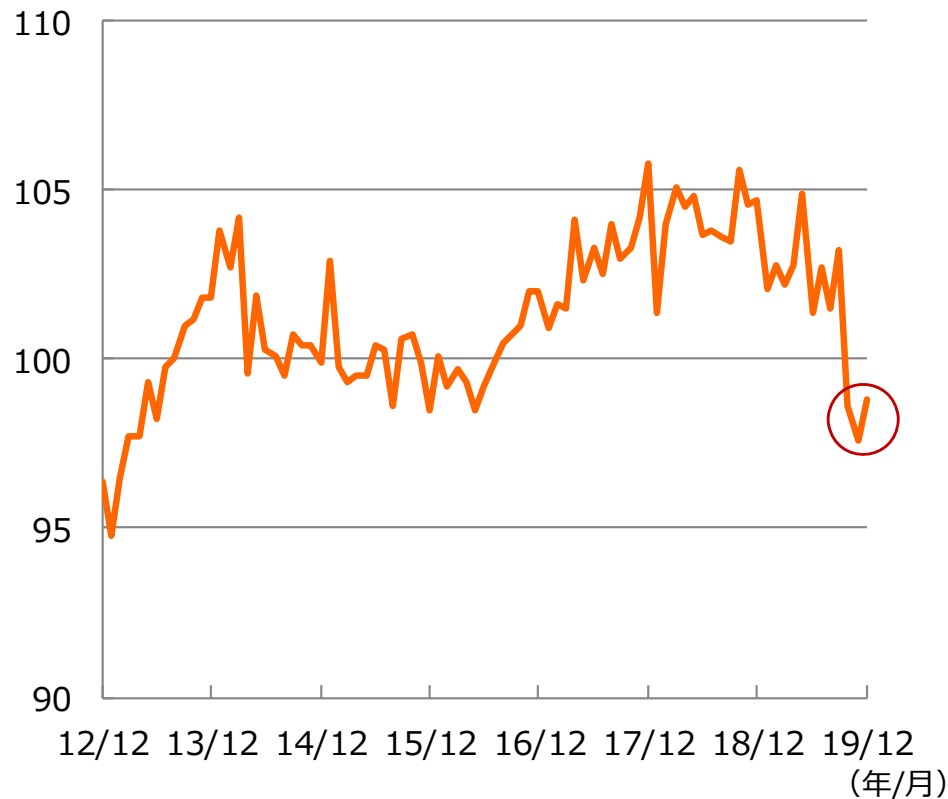
底堅い雇用や財政面での対策が景気の下支えに



- 2019年10-12月期成長率は、外部環境の悪化や消費増税の影響で5四半期ぶりのマイナス成長となりました。
- しかし、堅調な雇用・所得に加え、人手不足対応の設備投資、政府の景気配慮型の財政政策や日銀による緩和的な金融政策も景気を下支えし、2020年4-6月以降はプラス成長に回復することが予想されます。

＜鉱工業生産指数の推移＞

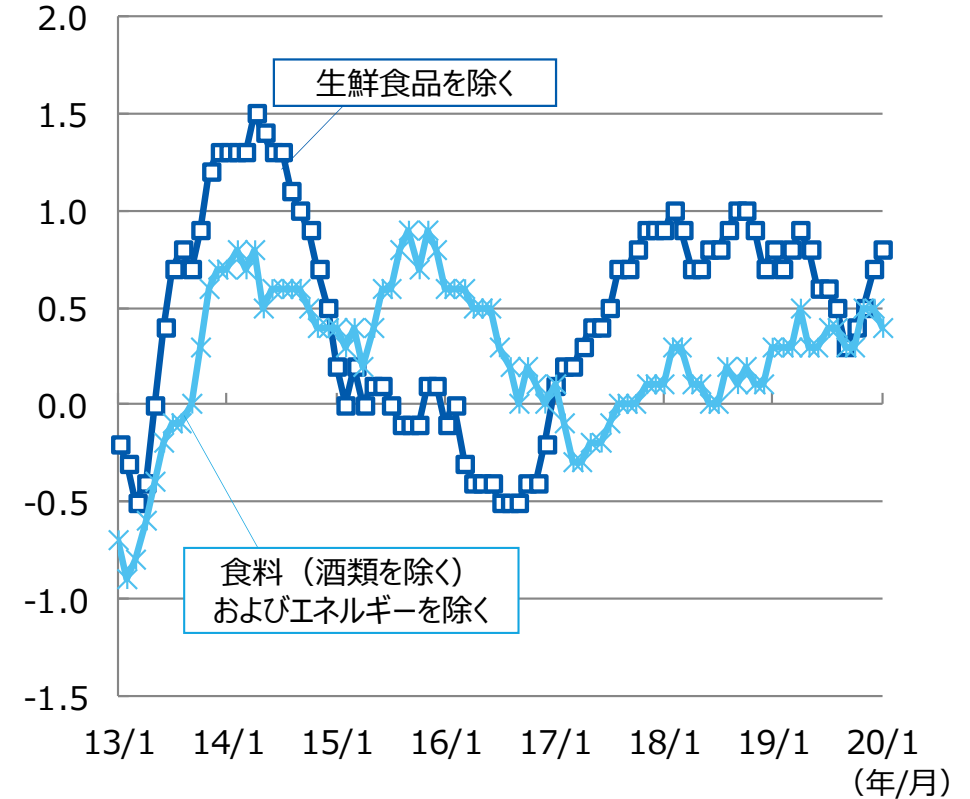
(2010年 = 100、指数) 2012年12月～2019年12月



(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

＜消費者物価指数の推移＞

(前年同月比、%) 2013年1月～2020年1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。

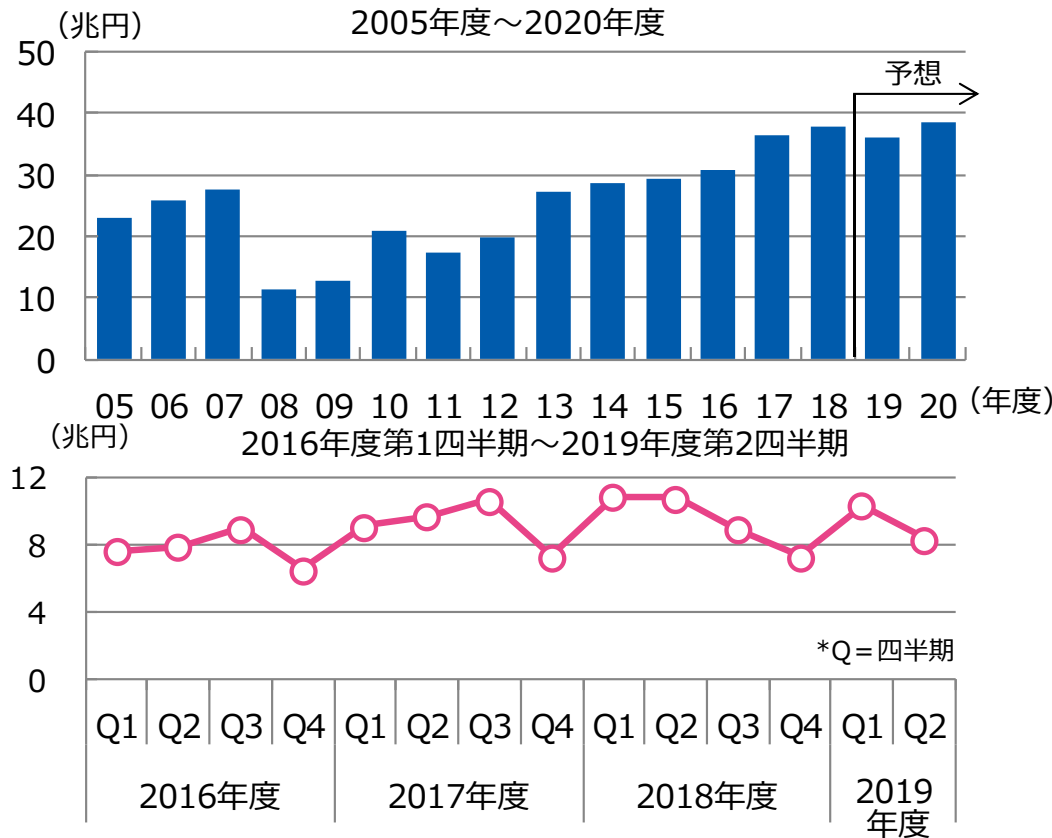


2020年度は再び増益基調へ

- 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）＞



＜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・ガラス	-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

（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

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。

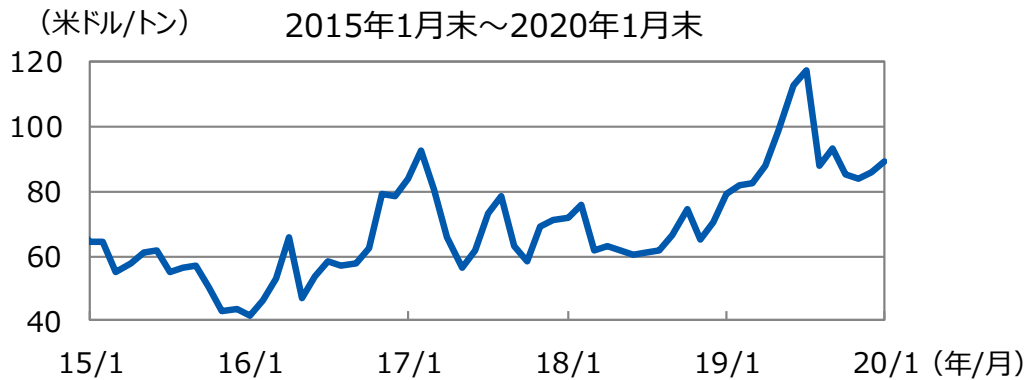
将来予告なく変更される場合があります。



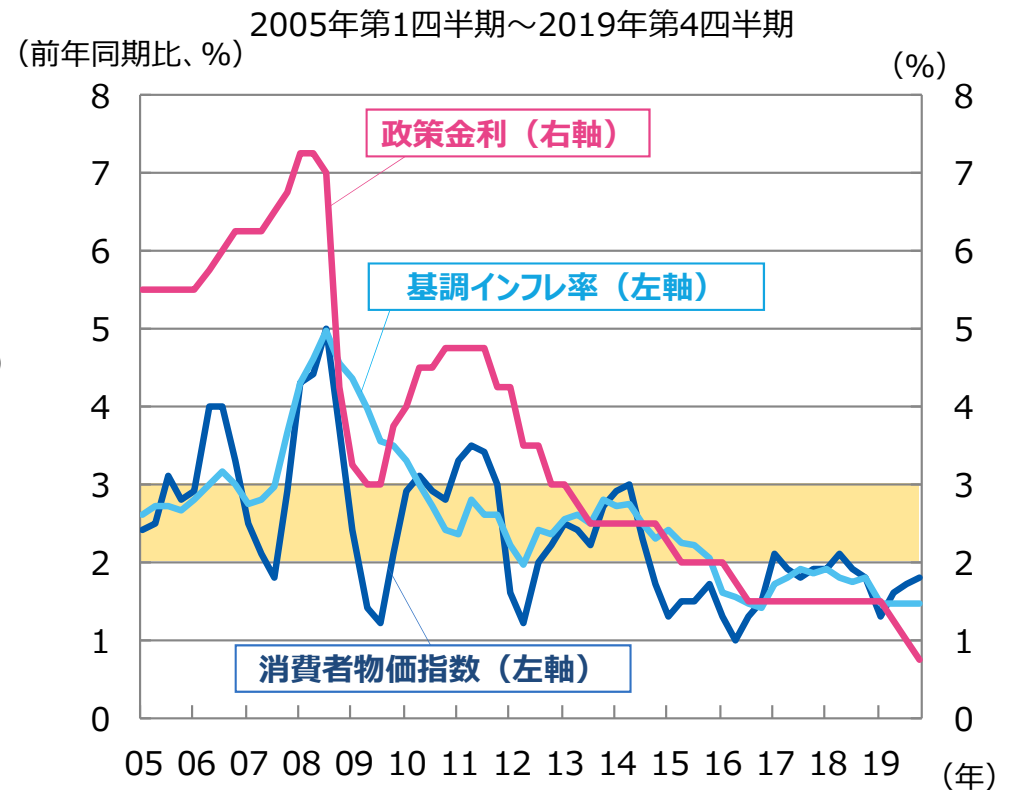
2020年も安定的な成長が続く見通し

- 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の期待水準には届かない見込みです。
- 外部環境の悪化による下振れリスクには注意が必要ですが、景気は引き続き緩やかに回復し、2020年の成長率は2.1%となることが見込まれます。

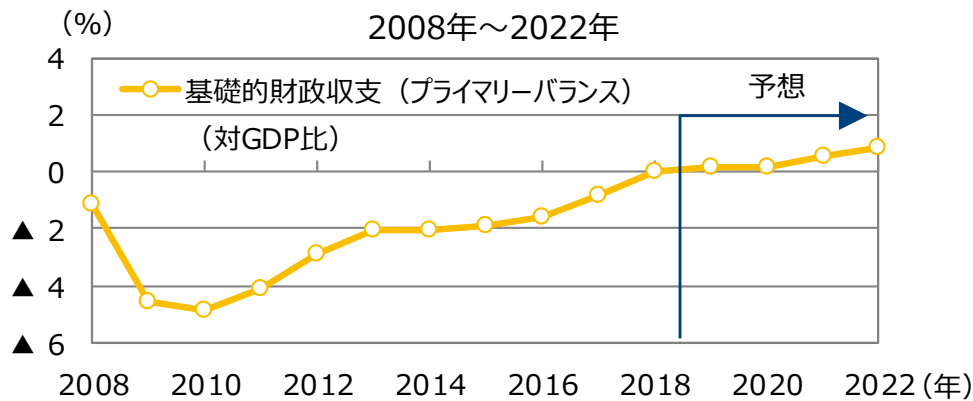
＜鉄鉱石価格の推移＞



＜政策金利と消費者物価指数の推移＞



＜基礎的財政収支（プライマリーバランス）の推移＞



(注) 下グラフの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

(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



中長期での経済安定を目指す

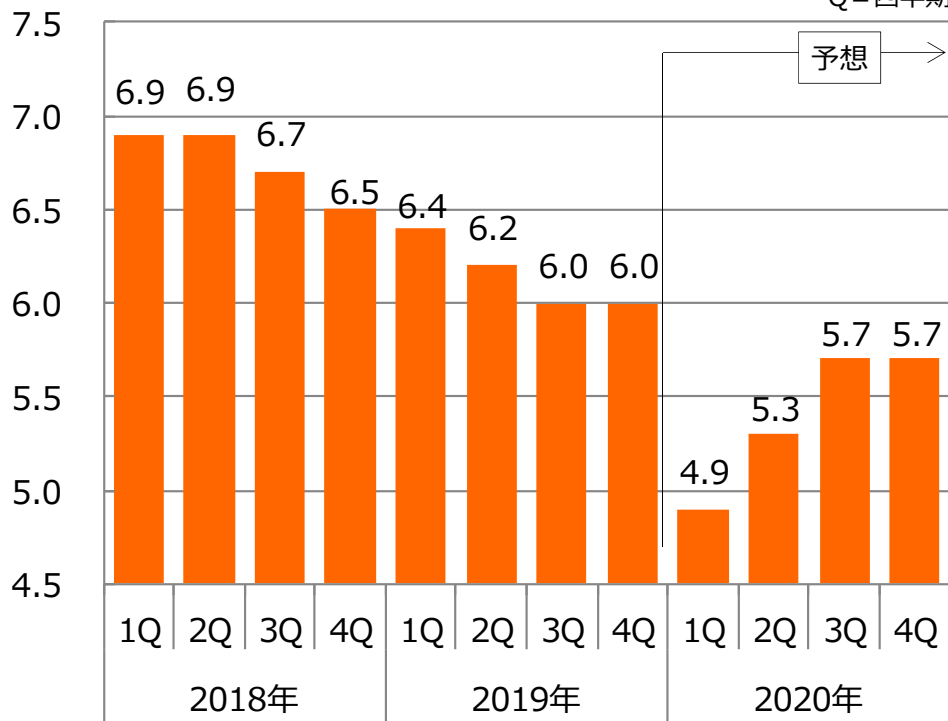
- 2020年1-3月期成長率は、新型肺炎の拡散による企業活動の停滞や消費の悪化などを受けて5%を下回ると見込まれるものの、財政政策や金融緩和、新型肺炎問題の収束が期待される4-6月期以降の成長率は上昇すると見込みます。
- なお、2021年の共産党設立100周年、2022年の北京冬季オリンピック・パラリンピックと国威発揚の機会を控え、共産党は社会安定をより重視するとみられ、成長率よりも求人倍率の重要性が増すと考えられます。

＜中国の実質GDP成長率の推移＞

2018年第1四半期～2020年第4四半期

(前年同期比、%)

*Q=四半期



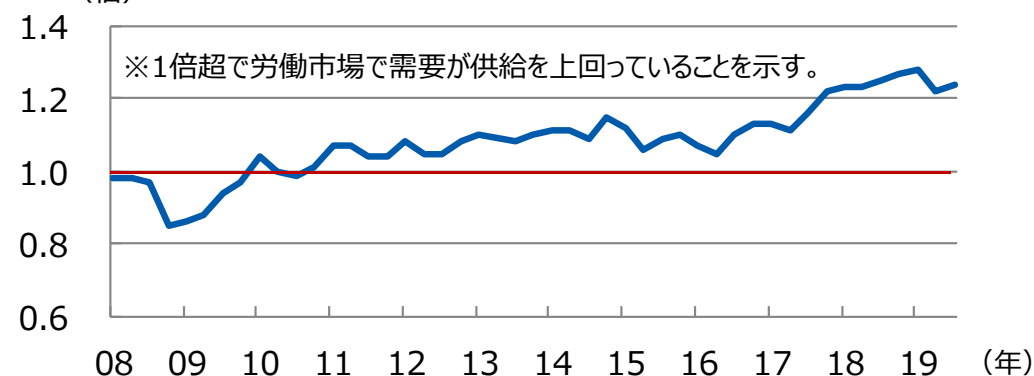
(注) 2020年第1四半期以降は三井住友DSアセットマネジメント予想。

(出所) Bloomberg、中国国家统计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

(倍)



(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	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

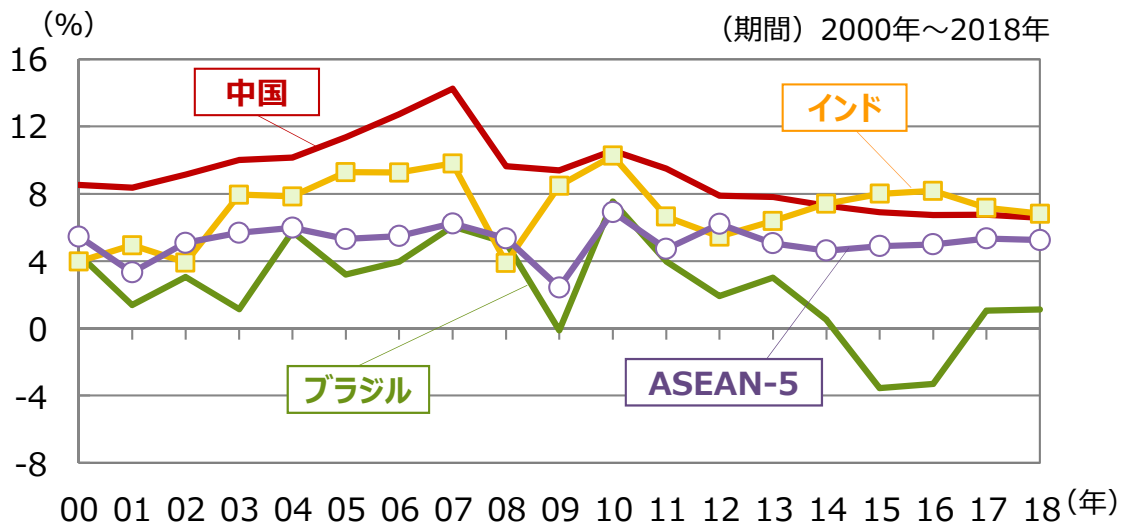
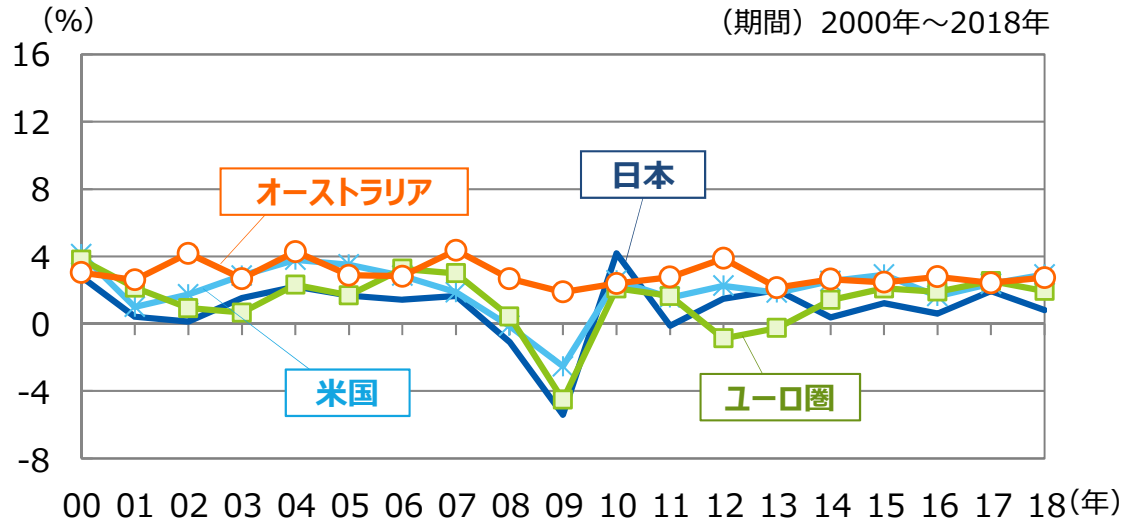
(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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。

<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か国。

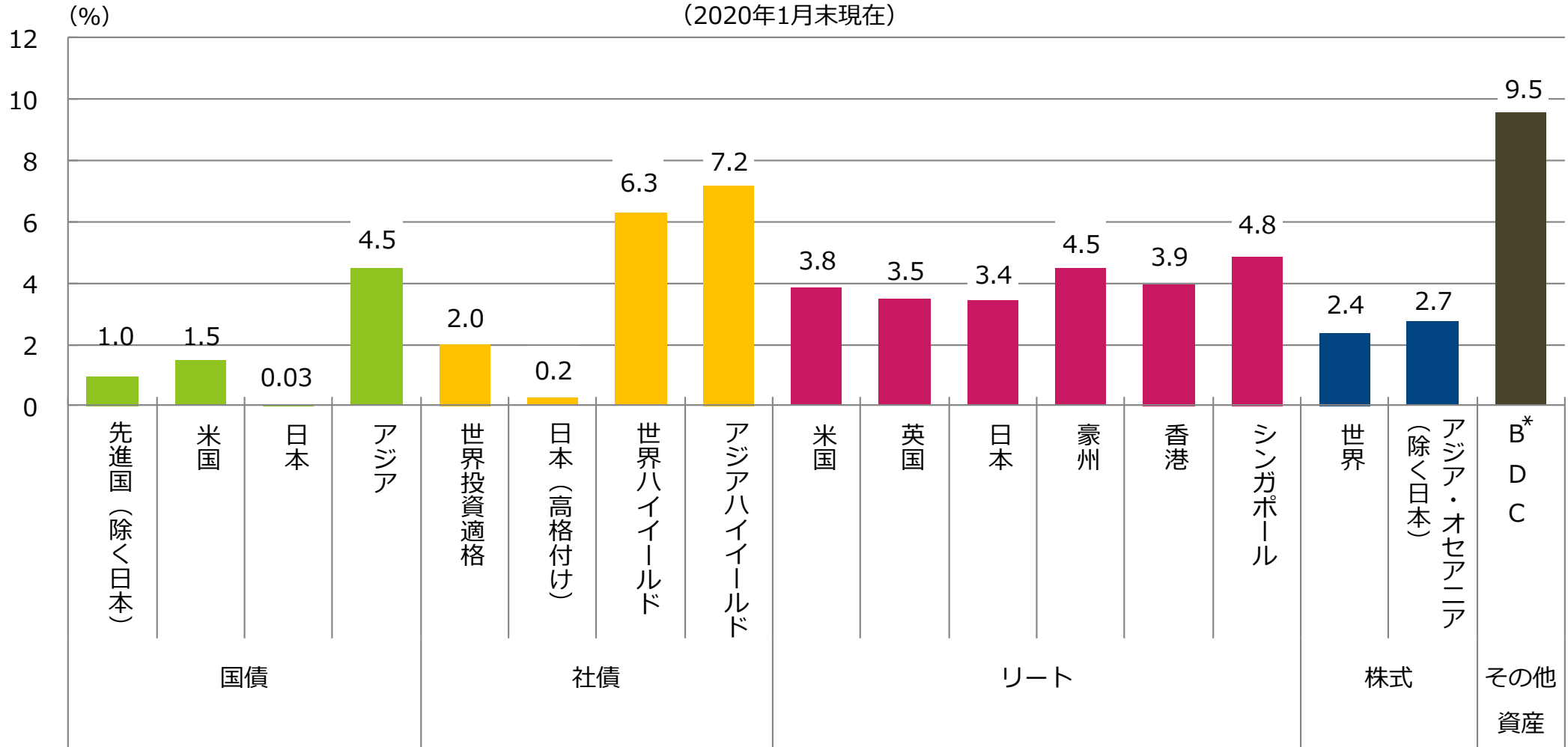
(出所) IMFのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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。

代表的な債券の利回り、リート・株式の配当利回り
(2020年1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。

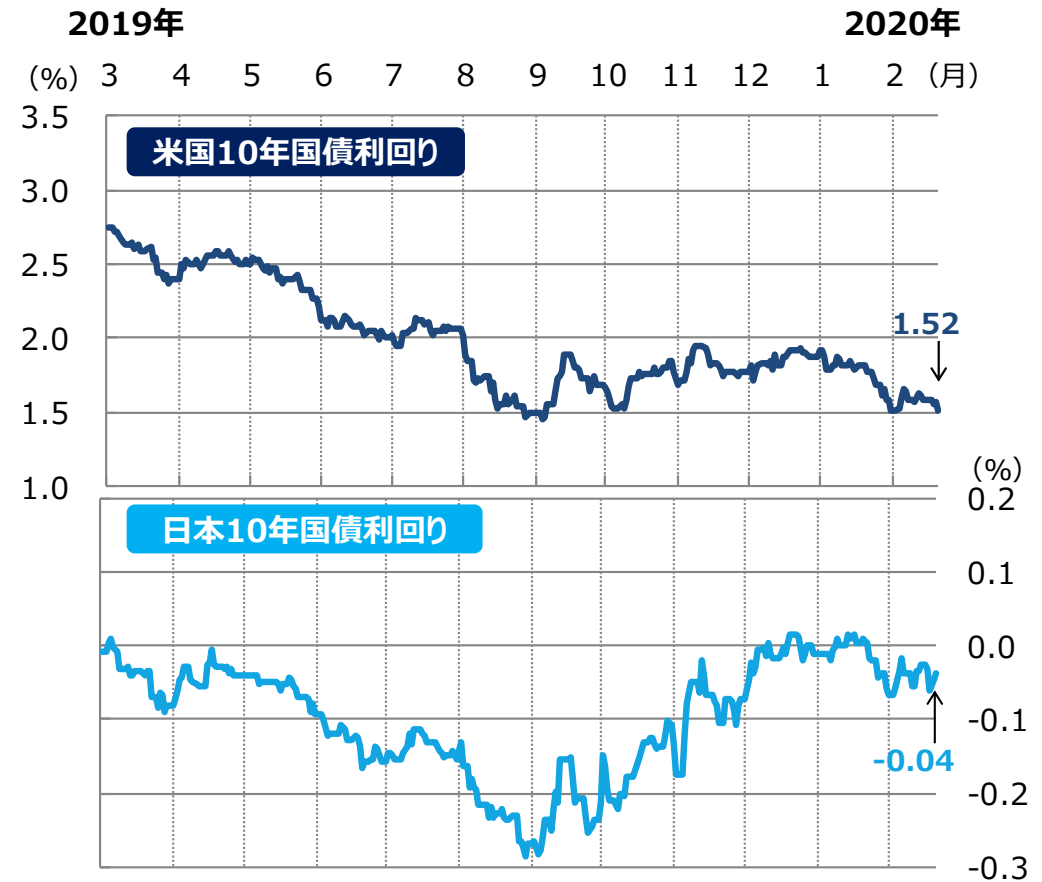
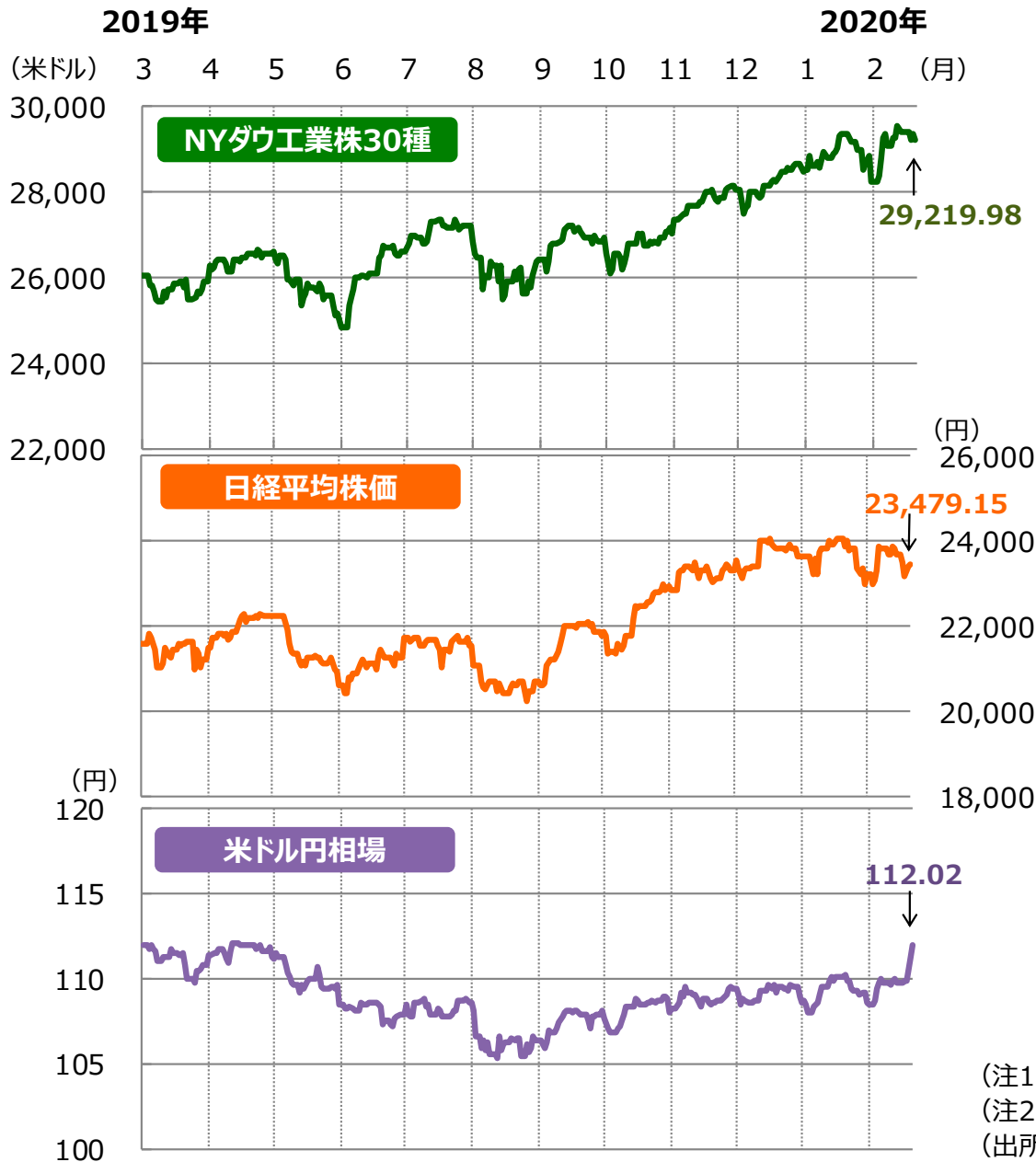
(出所) Bloomberg、FactSetのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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3月1日～2020年2月20日。

(注2) 数値は2020年2月20日終値。

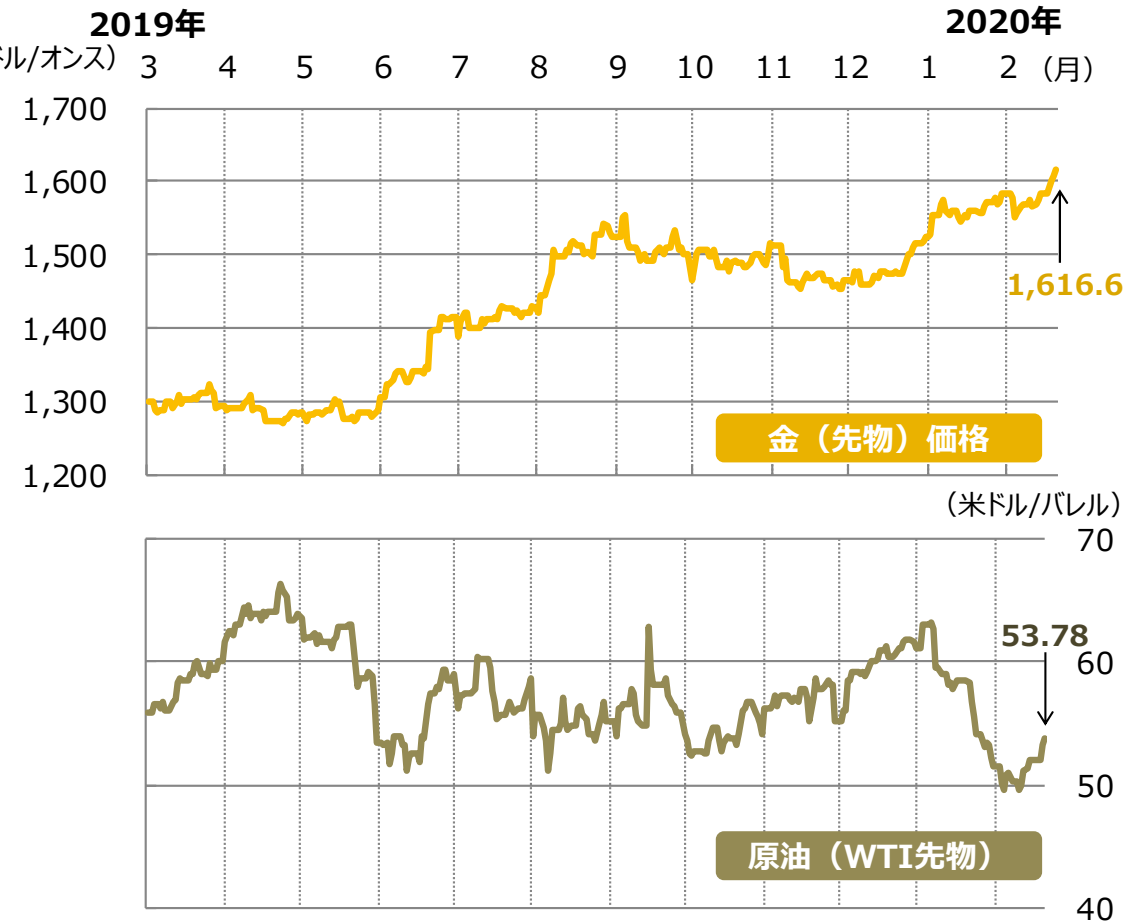
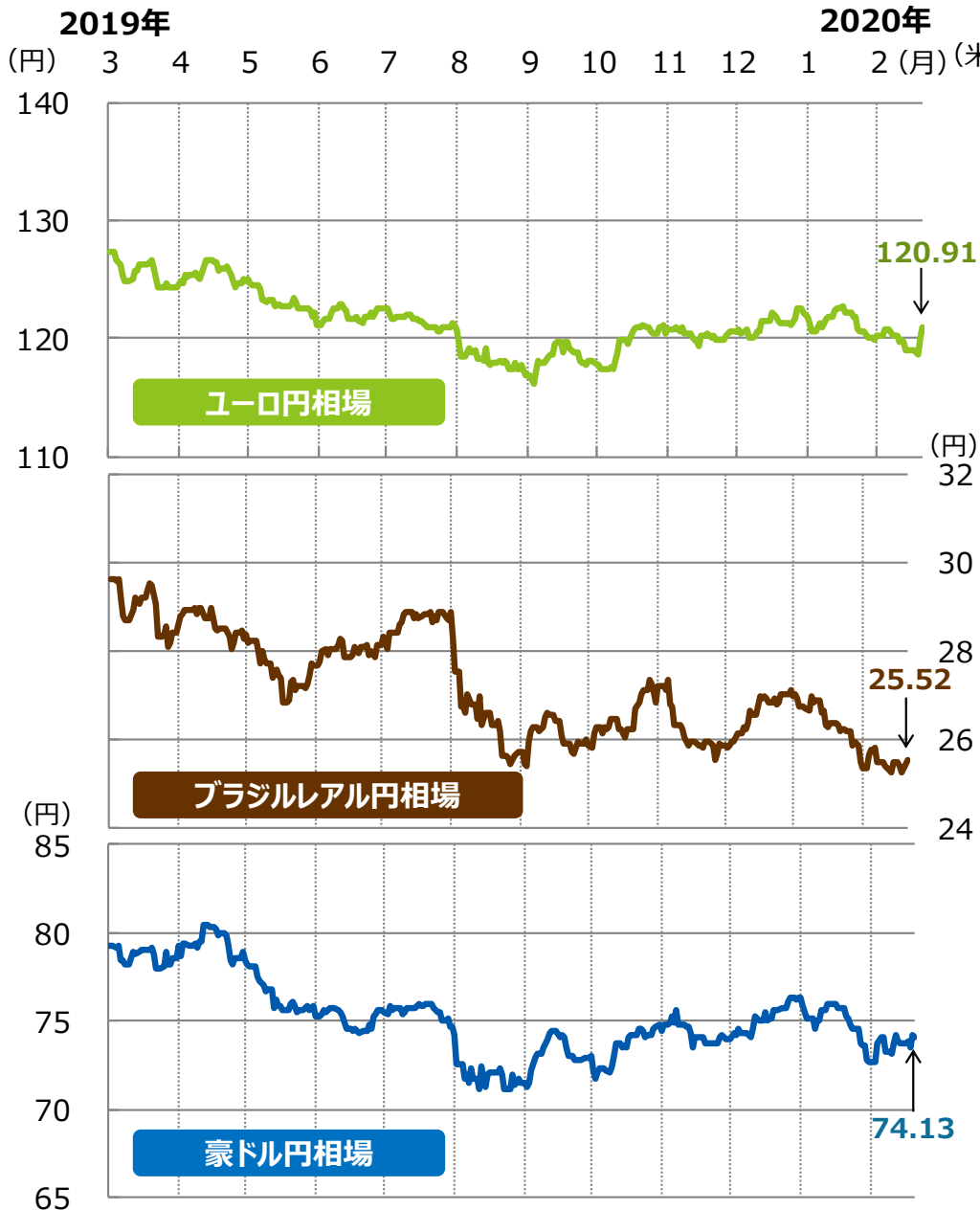
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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3月1日～2020年2月20日。

(注2) 数値は2020年2月20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。

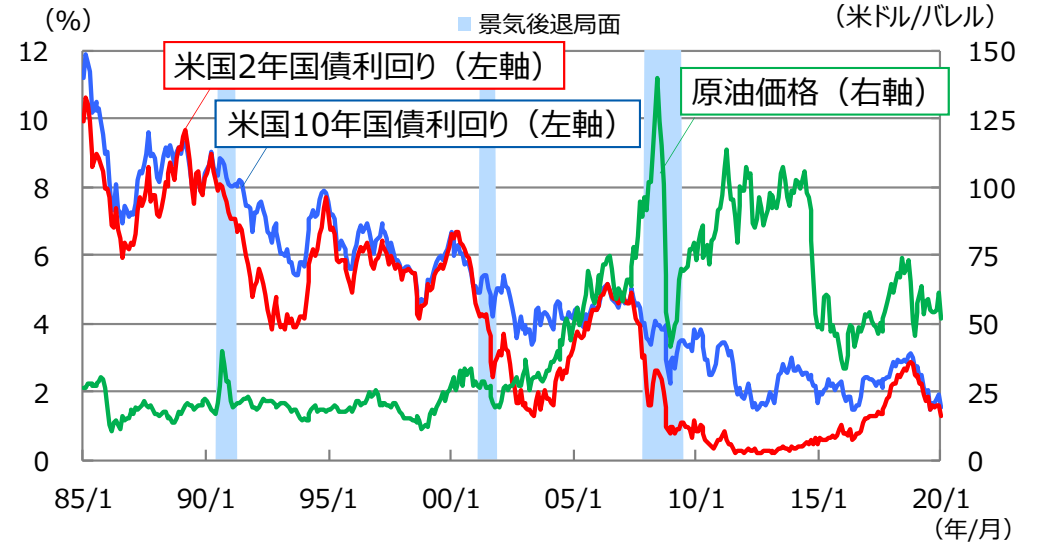
将来予告なく変更される場合があります。

<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>

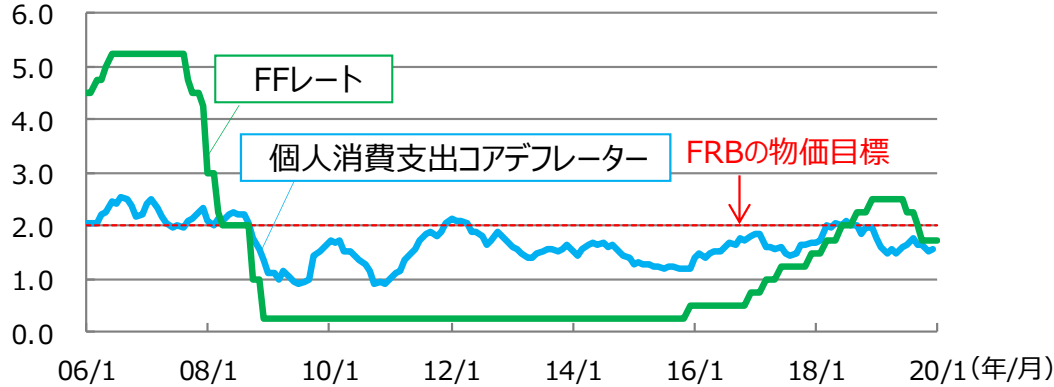
1985年1月末～2020年1月末



<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>

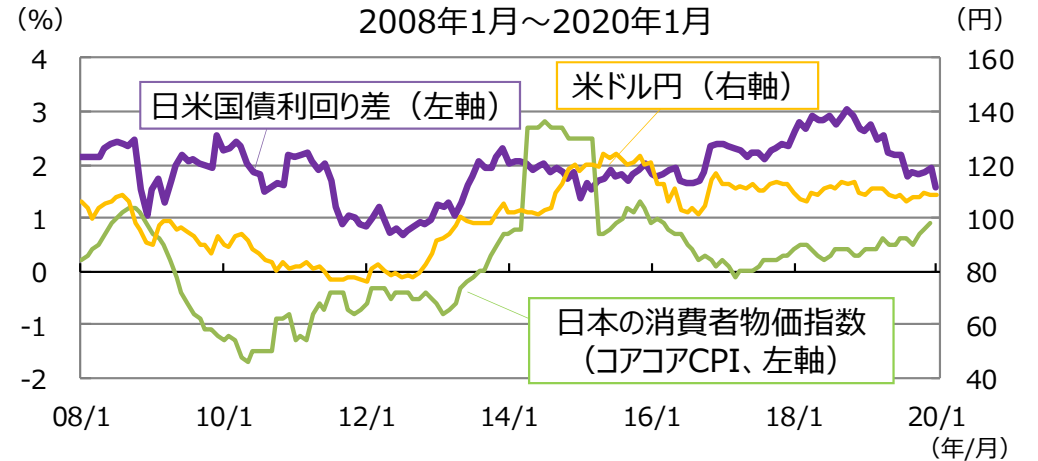
(前年同月比、%)

2006年1月～2020年1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～2020年1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12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) 右下グラフの日本の消費者物価指数は2019年12月まで。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。

【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1.75%

◆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3.905%（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12月30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。

（29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 AC 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