

世界の経済環境と マーケット動向

2020年4月号

(作成基準日：2020年3月25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 新型肺炎の影響	6
<トピック> 原油価格の動向	11
<トピック> 米国大統領選挙の動向	12
<トピック> GPIF（年金積立金管理運用独立行政法人）のポートフォリオ	13
<トピック> 注目される「スマートシティ」への取り組み	14
● 世界経済の見通し	15
● 資産別見通し	16
● 相場予想表	17
● 主要国・地域のマクロ経済など	18
◇ 米国	19
◇ 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

世界経済は大きく下振れするものの、2021年には回復に向かうと予想

- 欧州や米国を中心に新型コロナウイルスの感染拡大が続いています。各国・地域では感染拡大防止のために外出禁止令が発令されるなど、経済活動に影響を及ぼすことが不可避の状況となっており、2020年の世界経済は大きく下振れすることが予想されます。
- 引き続き予断を許さない状況ではありますが、新型コロナウイルスの影響が年内をめどに収束に向かえば、各国・地域の政府や中央銀行による各種財政、金融政策の効果により経済は徐々に持ち直しに向かうことが予想されるため、2021年にかけて回復していくとみています。

景気見通し とマーケット 動向

世界経済の見通し～新型コロナウイルスの影響により下振れ

- 新型コロナウイルスの影響により、世界各国・地域で行動規制が実施されていることから、経済活動が需要・供給両面から抑制されるため、2020年の世界経済は下振れすると見込まれます。2020年の世界経済成長率の見通しを1.6%に下方修正しました。
- 感染拡大の状況については引き続き予断を許さない状況が続きますが、各国・地域で大規模な財政政策、金融政策が実施されていることから、感染拡大に歯止めがかかれば世界経済は徐々に持ち直しに向かうことが予想されます。
- 年内に感染拡大が収束した場合、2021年の世界経済成長率は3.8%に回復すると予想します。

注目 ポイント

各国・地域の感染拡大の状況を注視

- 各国・地域で実施されている行動制限は、短期的には経済活動を抑制しますが、感染拡大の鎮静化には効果があると考えられます。各国・地域の取組みにより、感染拡大のペースが鈍化していくかを注視しています。
- 懸念材料としては、①新型コロナウイルスのリスク（感染拡大の継続、生産・消費抑制の長期化）、②金融市場の不安定性、③米国大統領選挙の情勢、④在庫・設備投資の調整、などが挙げられます。

市場の注目 材料

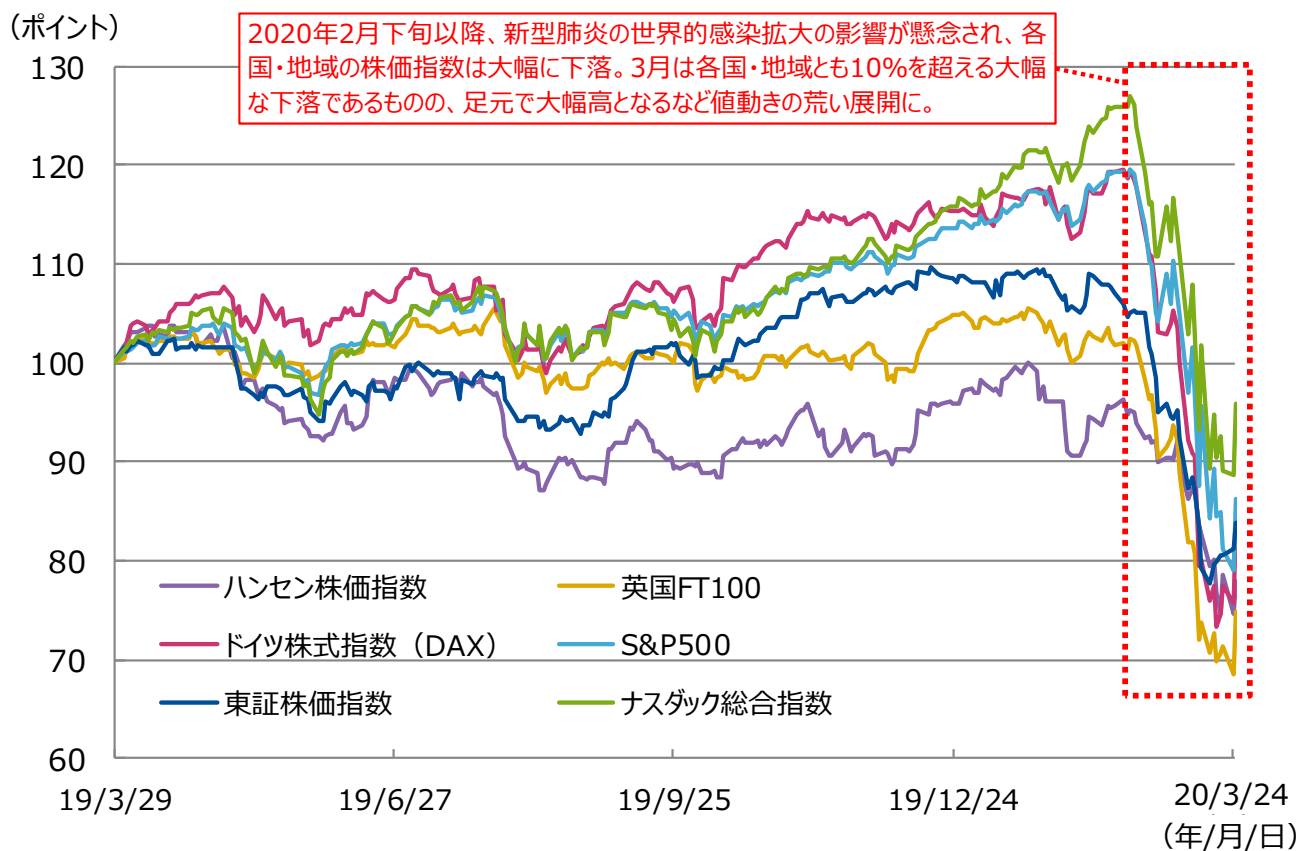
新型コロナウイルスの影響

※市場の注目材料は
5ページ以降をご参照ください。

株式市場は大幅下落の後、値動きの荒い展開に

- 2020年2月下旬以降、新型コロナウイルスの感染拡大が欧州や米国など広範囲に及んだことなどが嫌気され、株式市場は大幅な下落となりました。FRB（米連邦準備制度理事会）が緊急利下げを表明するなど、各国・地域で相次いで金融政策が発表されましたが、市場の動揺は収まりませんでした。
- 足元では、24日のNYダウ工業株30種平均が過去最大の上げ幅を記録するなど、値動きの荒い展開となっています。

<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>

	2020年 1月	2020年 2月	2020年 3月 (24日まで)	(参考) 2020年 騰落率 (3/24まで)
日本 東証株価指数	-2.1%	-10.3%	-11.8%	-22.6%
香港 ハンセン株価 指数	-6.7%	-0.7%	-13.3%	-19.6%
米国 ナスダック総合 指数	2.0%	-6.4%	-13.4%	-17.3%
米国 S&P500	-0.2%	-8.4%	-17.2%	-24.2%
英国 FT100	-3.4%	-9.7%	-17.2%	-27.8%
ドイツ ドイツ株式指数 (DAX)	-2.0%	-8.4%	-18.4%	-26.8%

(注) データは2019年3月29日～2020年3月24日。2019年3月29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。

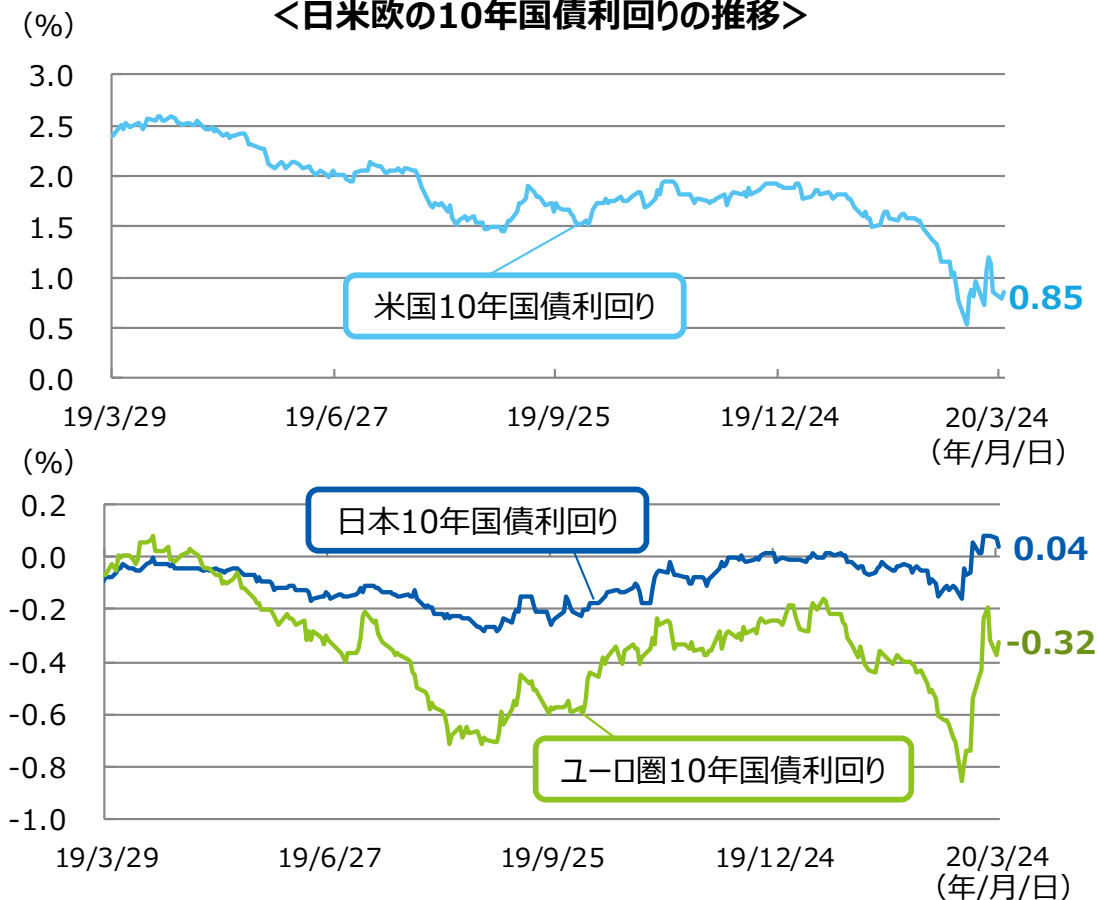
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

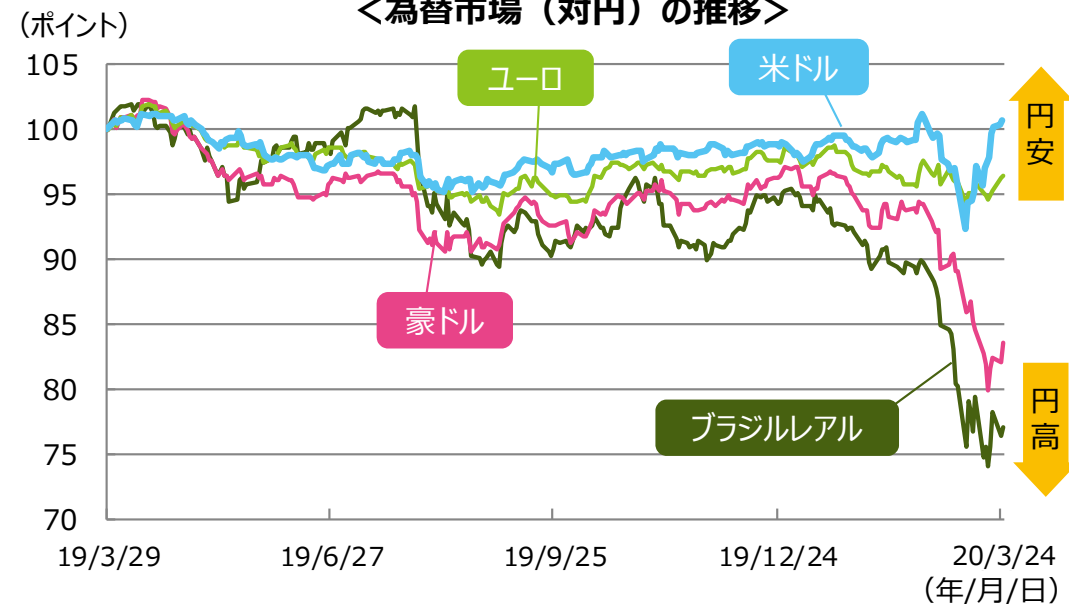
先進国の金融緩和政策は継続。豪ドル・ブラジルレアルが大幅下落

- マーケットの混乱を受けた投資家のポジション調整は国債市場にも波及し、主要国の債券が売られました。日米欧ともに3月中旬に利回りが大きく上昇（債券価格は下落）する展開となりましたが、FRBの緊急利下げや量的緩和の再開などを受け、足元では落ち着いた動きとなっています。
- 為替は対米ドルで一時円高となりましたが、その後は従前の水準にまで値を戻しました。また、豪ドル、ブラジルレアルが対円で大幅に下落しています。

<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
19年3月29日 ～20年3月24日	0.6%	-3.5%	-16.4%	-22.9%

(注) データは2019年3月29日～2020年3月24日。右上グラフは2019年3月29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。

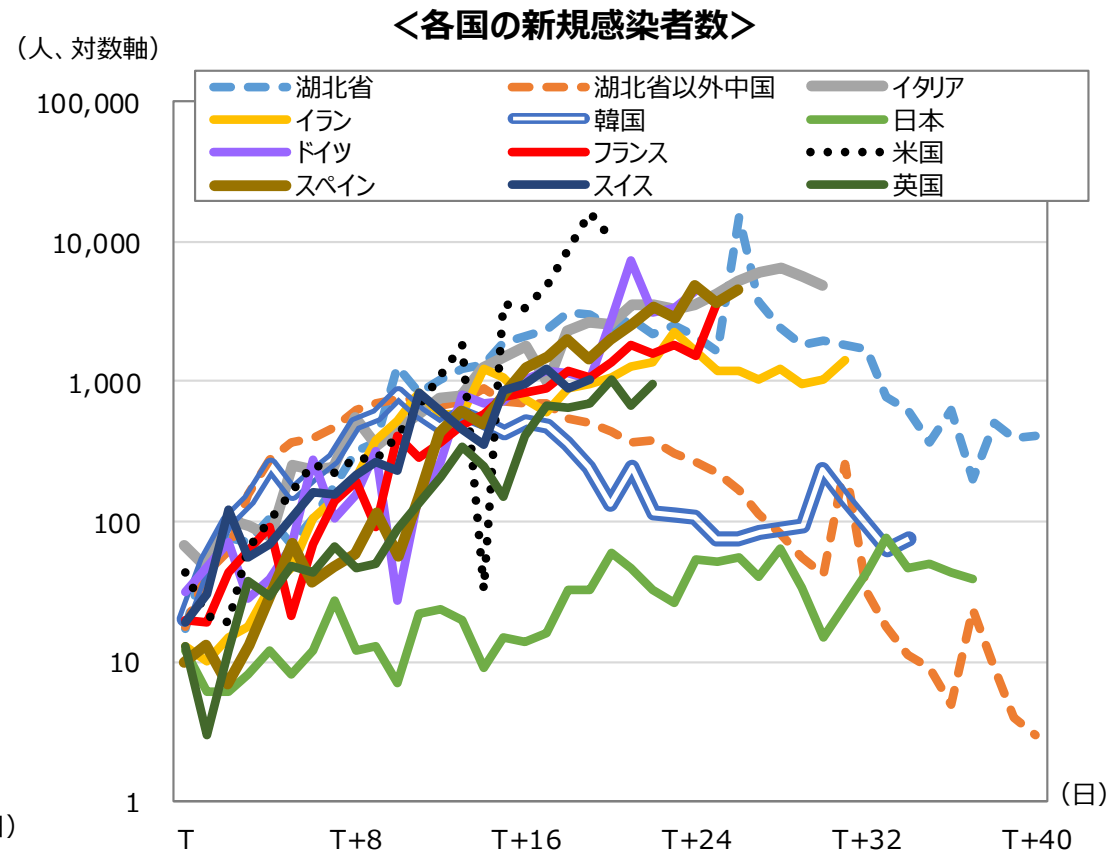
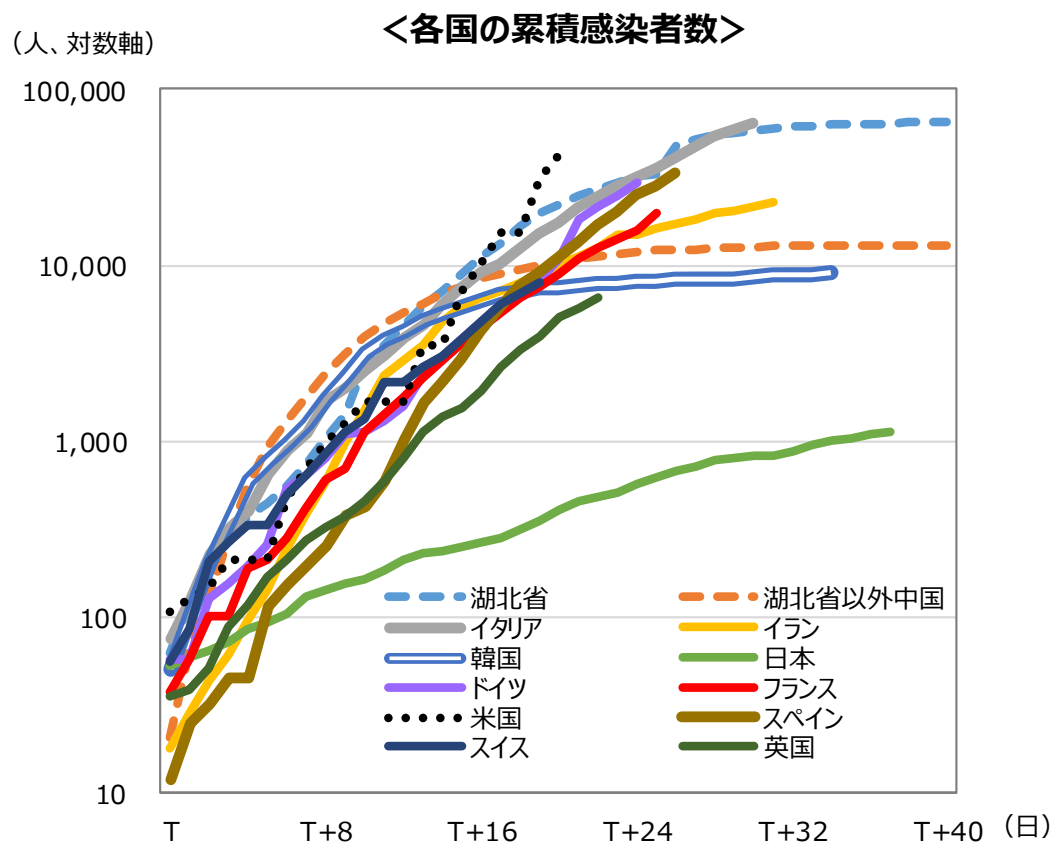
市場の注目材料について

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。

欧州、米国を中心に感染が世界的に拡大。

- 新型肺炎は2020年1月に入ってから中国で感染が拡大しましたが、当初は中国国内の問題と捉えられていました。しかし、2月に入って日本での感染拡大が懸念され、3月以降は欧米を中心に世界中での感染拡大が一気に加速したことから、世界規模の問題へと大きく様相が変わりました。
- 中国の新規感染者数は減少傾向にある一方、中国以外の国・地域の新規感染者数は増加が続いており、3月25日現在で、世界の172カ国・地域に拡大しています。国別ではイタリア、米国の新規感染者数が多くなっています。



(注) 左右両グラフとも、新規感染者数が10人を超えた日をTと定義しています。米国は3月4日がTとなります。

(出所) WHOなど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。

世界各国・地域が相次ぎ『行動制限』を発動

- 2019年12月に世界で初めて感染が確認された中国では、感染者が集中した武漢市を2020年1月下旬に事実上封鎖、その後、封鎖の範囲を武漢市のある湖北省全体に広げるなど、相次いで「行動制限」を発動、2月初旬には新規感染者数がピークアウトしています。
- 現在、日本をはじめ米国、欧州などの各国・地域が相次いで「行動制限」を発動しています。行動制限は短期的に経済活動を抑制しますが、先行した中国の例を見る限り、新型肺炎の感染拡大の鎮静化には効果的といえます。

＜中国のこれまでの主な経緯＞ (2019年12月8日～2020年3月11日)

年月日	内容
2019年12月8日	武漢市で最初の新型肺炎患者が発生と世界に報じられる。
30日	国家衛生健康委員会が患者発生の実態を把握と報道。
2020年1月9日	交通運輸省幹部が「春節（旧正月）休暇は多くの人が移動するため、駅などで消毒など防疫に取り組む」と表明。
23日	湖北省政府が感染者が集中する武漢市を事実上封鎖。
25日	湖北省政府が封鎖範囲をほぼ省全体に広げる。
26日	国務院が春節（旧正月）休暇の2月2日までの延長を発表。
2020年2月1日	春節（旧正月）休暇後も休業延長や従業員の出勤を控えるよう指示した地域が中国全体の8割に拡大。
5日	中国国内の新規感染者数がピークアウト。
2020年3月10日	新型コロナウイルス感染拡大後、初めて習近平国家主席が武漢入り。「ウイルス蔓延の勢いは基本的に抑え込んだ」と表明。
11日	湖北省政府が省内の一部企業の操業再開を認めると発表し、中国全土で大企業は操業が可能に。

＜各国・地域の行動制限（一例）＞ (2020年3月17日時点)

国・地域	内容
米国	中国・イランに続き、3月11日に英国を除く欧州、14日に英国からの入国制限を実施。 3月13日、国家非常事態宣言。州や市政府が相次いで対策を発表。16日、サンフランシスコ市は市民の外出を原則禁止する命令を出し、ニューヨーク市も公立学校の一斉休校を実施。
EU	旅行・出張などEU域外からの不要不急の渡航禁止を提案。
ドイツ	フランス、スイスなど隣接する5カ国との国境を事実上封鎖
イタリア	個人の移動制限を全土に拡大。レストランや美容院などを閉鎖。
スペイン	全土で原則外出禁止。飲食店などは休業。自国民以外の入国を原則禁止。
インド	4月15日まですべての外国人の入国禁止。
日本	中国・韓国・イランなど感染者が多い国からの入国制限を実施。小中学校を中心とした教育機関に対する休校要請や大規模なイベントの自粛要請。

（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。

FRBは3月に入り3度の追加緩和を実施

- 金融市場の動揺が続くなか、FRBは3月23日、臨時のFOMC（米連邦公開市場委員会）を開催し、米国国債や住宅ローン担保証券（MBS）の買入額を無制限とする追加緩和策を決定しました。また、資金の目詰まりを解消するため消費者や中小企業の資金繰りを支援する新たな措置を設け、社債等の購入の枠組みを発表しました。FRBが社債の購入を実施すれば債券市場の安定に寄与するとみられます。
- 臨時の会合は3月に入り3回目です。事実上のゼロ金利政策導入や量的緩和策の再開に追加する形で、矢継ぎ早に緊急措置を打ち出し、景気や市場を支えようとしています。FRBの総資産は3月から急増し、過去最大となっています。

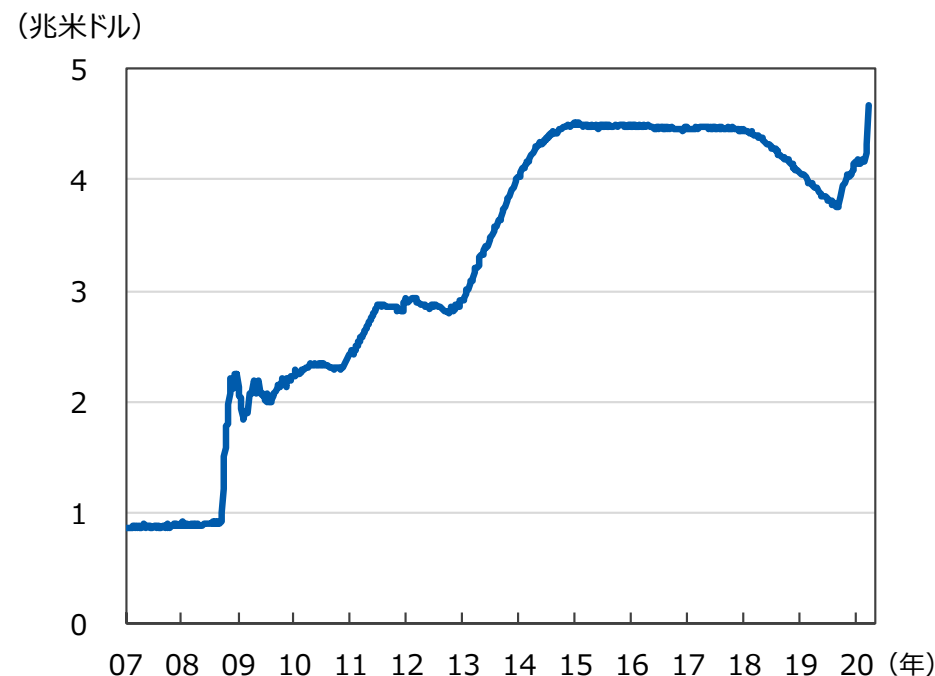
<FRBが3月に実施した臨時会合の概要>

（3月23日まで）

日付	内容
3月3日	<ul style="list-style-type: none"> 政策金利のFF（フェデラル・ファンド）金利の誘導目標の上限を0.50%引き下げ、1.50～1.75%から1.00～1.25%とすることを決定
3月15日	<ul style="list-style-type: none"> 3月17～18日の定例会合を中止したうえで開催。 政策金利のFF金利の誘導目標の上限を1.00%引き下げ、1.00～1.25%から0.00～0.25%とすることを決定 7,000億米ドル規模の量的緩和政策を導入
3月23日	<ul style="list-style-type: none"> 米国債や住宅ローン担保証券（MBS）の買入額を無制限とする追加緩和策を決定 資金の目詰まりを解消するため消費者や中小企業の資金繰りを支援する新たな措置の創設（最大3,000億米ドル） 社債等の購入により市場を支援する枠組みの創設 など

<FRBの総資産の推移>

（2007年1月3日～2020年3月18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

（注）データは2007年1月3日～2020年3月18日の週次データ。

（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。

米国の与野党、「過去最大」2兆米ドルの経済対策で合意

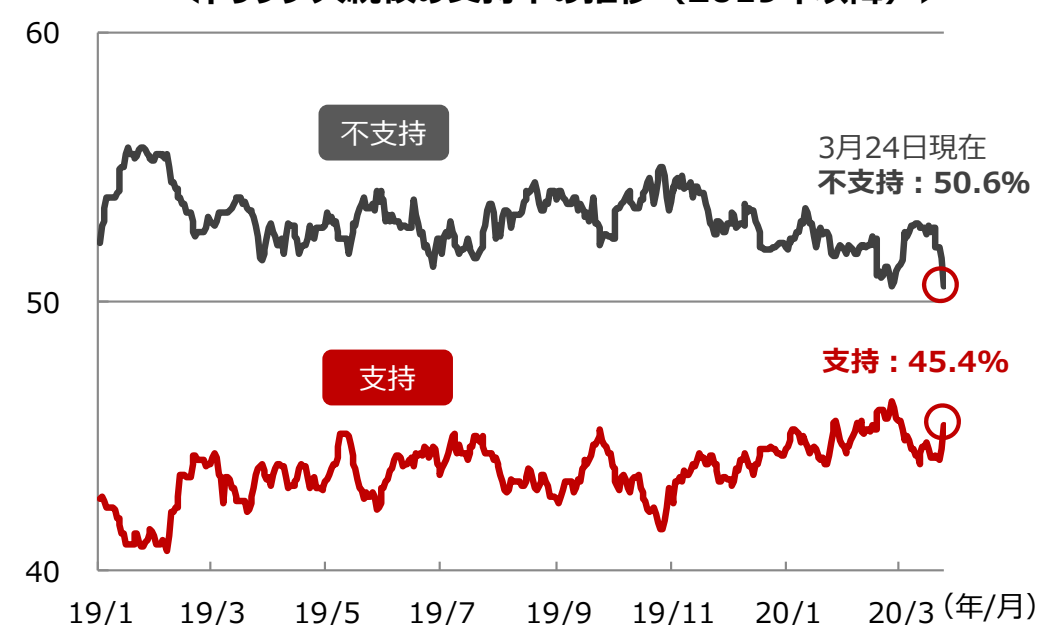
- トランプ政権と与野党の議会指導部は3月25日、新型肺炎対策として2兆米ドル規模の景気刺激策を実施することで最終合意しました。4月をめどに家計に現金を給付するほか、企業支援も実施します。GDPの10%にあたる巨額対策で、景気の底割れ回避を目指しています。
- 株価はトランプ大統領が就任した当初の水準まで下落したものの、大統領支持率は新型肺炎の感染が全米各地に拡大した以降も大きな変化はなく、支持率の点からみれば、新型肺炎感染拡大に向けたトランプ大統領の政策運営は評価されているといえます。

<米国の経済対策の主な内容>

項目	内容
家計支援	<ul style="list-style-type: none"> 大人1人あたり最大1,200米ドルの現金給付（総額5,000億米ドル） 失業保険の拡充（2,500億米ドル） など
企業支援	<ul style="list-style-type: none"> 飲食、宿泊など新型肺炎が直撃する産業向けに5,000億米ドルの融資枠を設ける 航空会社に300億米ドルの資金支援 中小企業の給与支払いに充てる緊急資金として3,670億ドルを用意 など <p>→ 当初予定の5,000億米ドルを大幅に上回る9,000億米ドルを充当</p>
その他	<ul style="list-style-type: none"> 病院・ヘルスケア支援（1,000億米ドル） 州・地方自治体向け感染対策支援（1,500億米ドル） など

総額 2 兆米ドルの経済対策は、リーマンショック時にオバマ政権が実施した経済対策の総額7,000億米ドルを大きく上回ります。

<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米国で新型肺炎の感染拡大が顕在化して以降若干下落しましたが、足元ではやや上昇しています。

（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

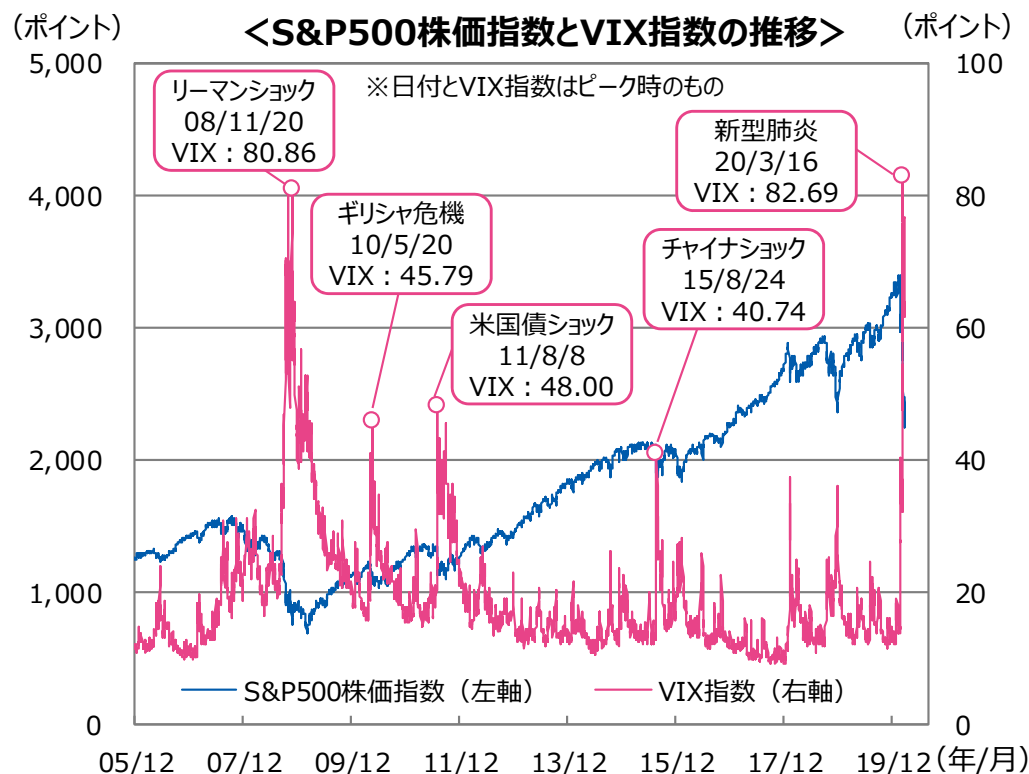
（出所） 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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。

投資家心理は時間の経過とともに落ち着きを取り戻す

- 投資家心理のブレを示すVIX指数はリーマンショック時を超える高い水準となりました。
- 2006年以降、VIX指数が40を超えた局面は4回ありましたが、いずれもVIX指数がピーク値となった日以降の1年間のS&P500株価指数のリターンはプラスとなっており、2年後、3年後と年数を経るごとにリターンは大きくなっています。
- 新型肺炎の感染拡大が収束に向かえば、時間の経過とともに投資家心理が落ち着きを取り戻し、株式市場は回復に向かうと予想されます。



＜VIX指数が40を超えた局面とその後のパフォーマンス＞

主な出来事	日付		VIXピーク時からのパフォーマンス (累積リターン・%)		
	VIX指数の ピーク	S&P500 株価指数	1年後	2年後	3年後
リーマンショック	2008/11/20		45.0	59.4	61.6
	80.86	752.44			
ギリシャ危機	2010/5/20		24.4	20.9	55.5
	45.79	1,071.59			
米国債ショック	2011/8/8		25.3	51.6	72.5
	48.00	1,119.46			
チャイナショック	2015/8/24		14.9	28.8	51.8
	40.74	1,893.21			

(注1) データは2005年12月31日～2020年3月24日。

(注2) VIX指数：シカゴ・オプション取引所で取引されるS&P500オプション価格から算出される潜在的価格変動率（インプライド・ボラティリティ）から算出。原指数であるS&P500種指数の値動きが大きくなるほど、値が大きくなる。

(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) 期間は2005年12月31日～2020年3月24日。

(注2) S&P500株価指数は配当込み、米ドルベース。パフォーマンスはVIX指数ピーク時のS&P500株価指数を基準に算出。

(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

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。

原油価格の反転が見込みにくい状況が継続

- 北米の代表的な原油価格であるWTIは、新型肺炎の感染拡大によるグローバル景気減速が懸念されるなか、石油輸出国機構（OPEC）と非加盟主要産油国の協調減産交渉が決裂したことから急落しました。
- 新型肺炎の感染拡大防止のためには経済活動を抑制せざるを得ず、需要減は避けられない見通しです。供給サイドを見ると、ロシアは6月のOPECプラス会合に前向きな姿勢ですが、サウジアラビアが態度を硬化させており、需給双方の観点から、当面原油価格は低位で推移すると考えられます。

<WTI原油先物価格の推移>

(米ドル/バレル)



(注) データは2016年12月31日～2020年3月24日。

(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

<世界の原油需給見通し（3月11日公表値）>

	2018年	2019年	2020年
世界需要	98.8	99.7	99.7
供給			
非OPEC	67.7	69.8	71.6
OPEC	31.3	29.3	28.2
需給バランス	0.2	▲0.6	0.0

2020年の世界の原油需要予想は日量9,973万バレルと、2月時点の見通しから100万バレルの大幅下方修正となりました。OPECは「一段の引下げもありうる」としています。

(注1) 需給バランス = 供給 - 需要。

(注2) 単位は百万バレル（日量）。

(注3) 2018年は実績。2019年は実績見込み。2020年はOPECによる予想。ただし、2020年のOPEC生産量は全体の需給が均衡するとの仮定のもとでの弊社算出値。

(注4) 四捨五入の関係で、OPEC、非OPEC供給量の合計は必ずしも全体の供給量と一致しません。

(出所) 「OPEC月報3月号」のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

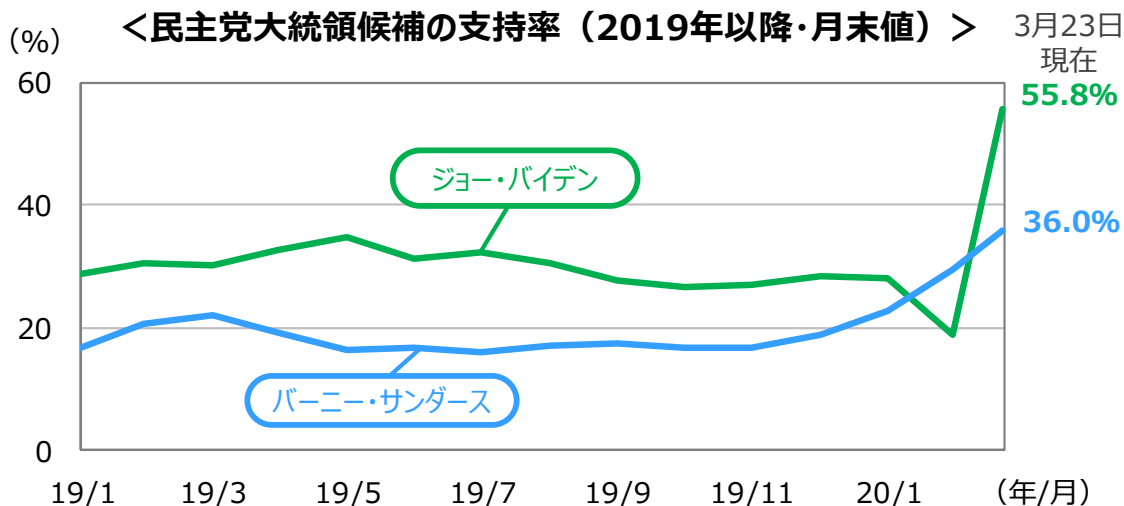
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

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。

民主党候補者選びはバイデン氏優勢。

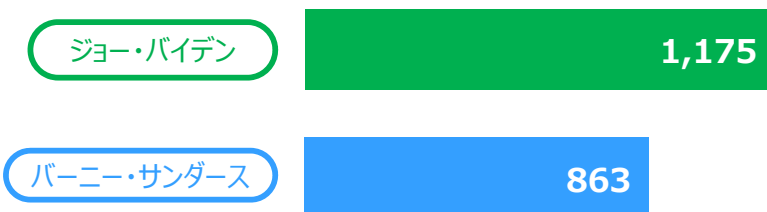
- 米国大統領選挙に向けた民主党の候補者選びは、序盤に出遅れたジョー・バイデン氏が3月3日のスーパーチューズデーで巻き返し、以後の予備選も有利に展開しています。撤退を決めた各候補の多くがバイデン氏支持を表明していますが、有力候補の一人であったエリザベス・ウォーレン氏は支持を明言しておらず、同氏がどの候補の支持に回るかが焦点になるとみられます。
- バイデン氏、サンダース氏の主張には大きな違いがあるため、候補決定後は中道派とリベラル派が「対トランプ」で団結できるかが鍵となります。



<民主党候補の略歴>

候補者名	スタンス	略歴
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。
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。

<獲得代議員数（3月24日現在）>



過半数の
1,991人が
指名獲得ライン

<撤退を表明した主要候補が支持する候補>

候補者名	エリザベス・ウォーレン	マイケル・ブルームバーグ	ピート・ブティジェッジ	エイミー・クロブシャー	トウルシ・ギャバード
支持する候補	明言せず	バイデン	バイデン	バイデン	バイデン

ウォーレン氏がどの候補の支持に回るかが今後の焦点になる可能性も

（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。

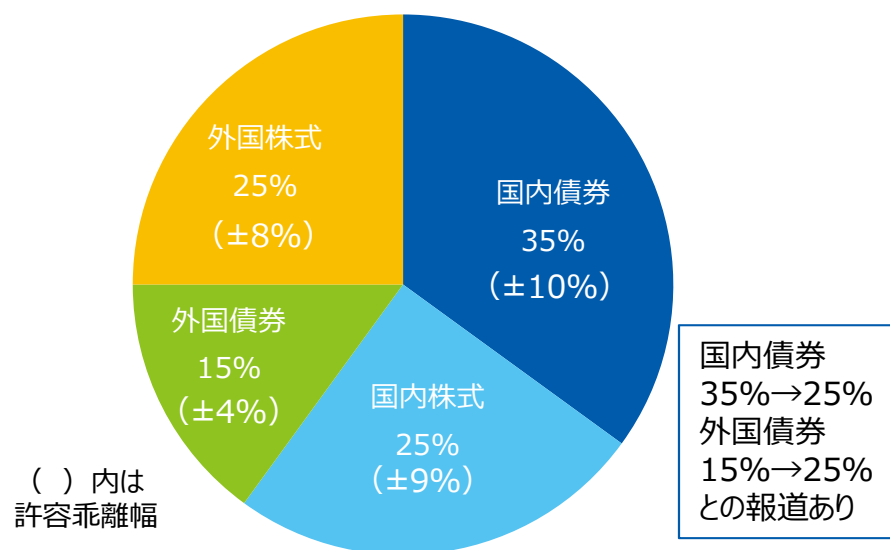
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

GPIFが外国債券への投資比率を10%引上げとの報道

- 公的年金の積立金は年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）によって運用されていますが、GPIFが資産構成を見直し、外国債券の比率を10%引き上げ25%とするとの報道が複数の報道機関からなされています。
- GPIFのポートフォリオの見直しにより、外国資産の割合は合計50%に達するため、為替の変動が運用に与える影響はやや大きくなります。また、短期的には外国債券の購入が円安要因となる可能性もあります。

<GPIFの基本ポートフォリオ（2014年10月末以降）>

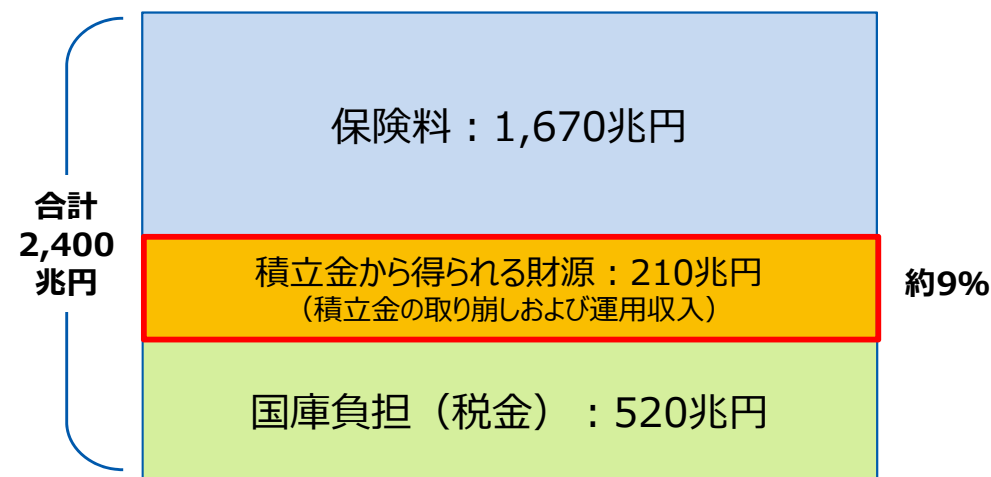


<2014年度以降の収益率>

年度	2014	2015	2016	2017	2018	2019*
収益率 (%)	12.27	-3.81	5.86	6.90	1.52	5.91

* 2019年度は4～12月

<厚生年金+国民年金の財源の内訳（2019年財政検証）>



- 2019年の財政検証では、厚生年金の、今後概ね100年間の財源を平均すると、**給付の9割超が保険料と国庫負担で賄われ**、積立金から得られる財源は1割弱という試算結果でした。

試算の前提：

財政検証における人口：出生中位、死亡中位

経済：ケースⅢ → 物価上昇率：1.2%

賃金上昇率（実質＜対物価＞）：1.1%

運用利回り（スプレッド＜対賃金＞）：1.7%

（出所）社会保障審議会年金部会、年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）、各種報道をに三井住友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。

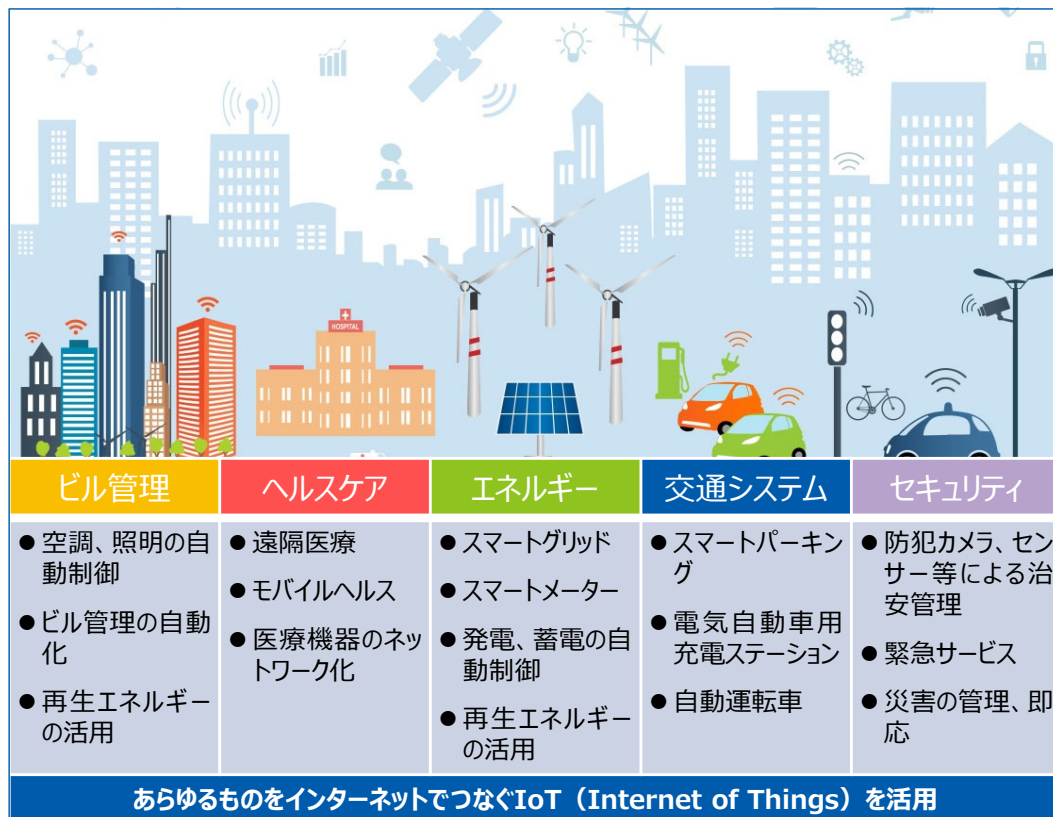
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

トヨタとNTTが資本・業務提携、スマートシティで協業

- トヨタ自動車とNTTは3月24日、「スマートシティ（次世代都市）」の共同開発に向けて資本・業務提携すると発表しました。
- トヨタは2021年に静岡県裾野市の工場跡地を活用してスマートシティを展開する計画を進めています。そこでトヨタが持つ自動運転の技術とNTTの情報インフラを組み合わせ、街づくりをシミュレーションしたり、都市データの管理を行う予定です。
- スマートシティは米大手ITをはじめとする海外勢などとの競争が激しい分野であるため、陣営強化のため今後も参加企業を募っていくとのことです。

<スマートシティのイメージ図>



<各国のスマートシティ実現に向けた取り組み（一例）>

	<ul style="list-style-type: none"> ● 2015年、オバマ政権が2年間で総額2億4,000万米ドルの「スマートシティ・イニシアチブ」を発表。 ● 米国交通省が交通・運輸分野の新技术の応用アイデアを都市間で競う「スマートシティ・チャレンジ」を実施。
	<ul style="list-style-type: none"> ● Google、Facebook、Amazon、Appleが拠点を構える首都ダブリンの旧港湾倉庫街「ドックランド」でスマートシティ・プログラムを進行中。 ● 2018年6月、ソフトバンクも参加を表明。
	<ul style="list-style-type: none"> ● 2018年8月に開催された第四回中国智慧城市（スマートシティ）国際博覧会で、約500都市の代表が、明確にスマートシティ建設を目指すことを表明。 ● 上海市はテンセントと協力関係を強化。



スマートシティ化は、持続可能な都市開発に不可欠な要素であり、SDGs（持続可能な開発目標）の観点からも注目されています。

（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

（出所）国連広報センター、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。

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。

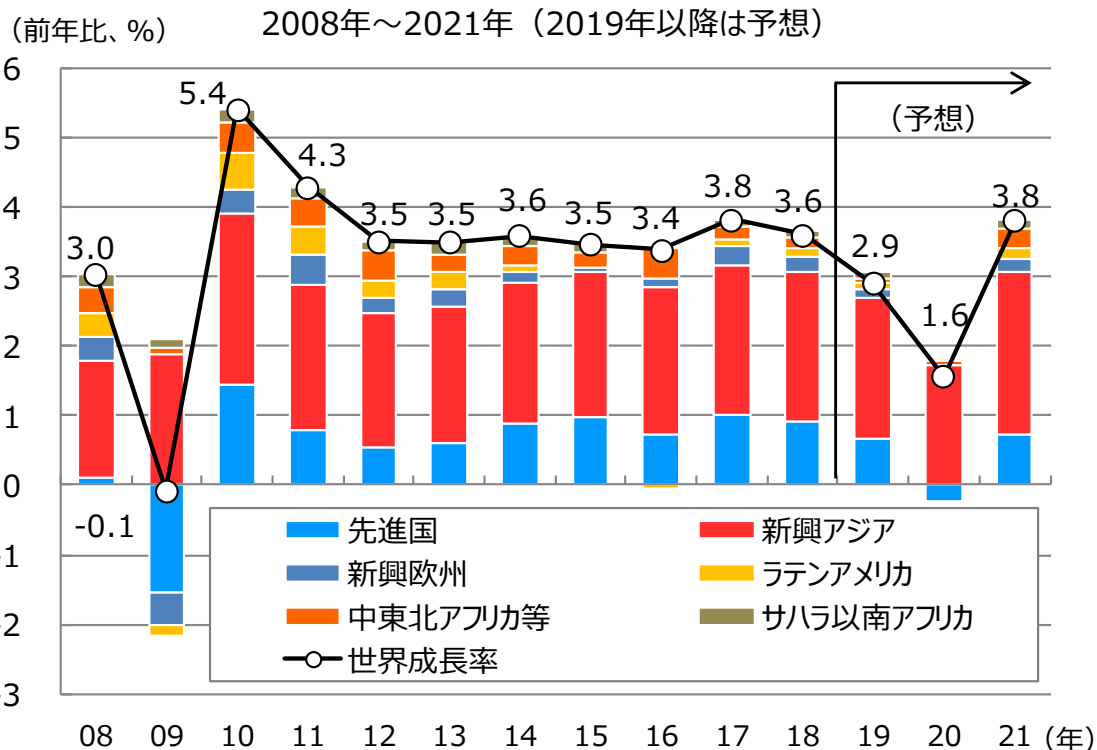
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

世界経済は大きく下振れするものの、2021年には回復に向かうと予想

- 欧州や米国を中心に新型コロナウイルスの感染拡大が続いています。各国・地域では感染拡大防止のために外出禁止令が発令されるなど、経済活動に影響を及ぼすことが不可避の状況となっており、2020年の世界経済は大きく下振れすることが予想されます。
- 引き続き予断を許さない状況ではありますが、新型コロナウイルスの影響が年内をめどに収束に向かえば、各国・地域の政府や中央銀行による各種財政、金融政策の効果により経済は徐々に持ち直しに向かうことが予想されるため、2021年にかけて回復していくとみています。

＜各地域の成長率の推移と予想（寄与度を積上げ）＞



＜先進国/新興国別にみた成長率見通し＞

2016年～2021年（2020年以降は予想） (前年比、%)

国・地域	年	2016 (実績)	2017 (実績)	2018 (実績)	2019 (実績)	2020 (予想)	2021 (予想)
世界		3.4	3.8	3.6	2.9	1.6	3.8
先進国		1.7 (0.7)	2.5 (1.0)	2.2 (0.9)	1.7 (0.7)	▲ 0.6 (▲ 0.2)	1.9 (0.7)
新興国		4.6 (2.7)	4.8 (2.8)	4.5 (2.7)	3.7 (2.3)	3.0 (1.8)	5.0 (3.1)
新興アジア		6.7	6.6	6.4	5.6	4.9	6.4
新興欧州		1.8	3.9	3.1	1.8	0.1	2.6
ラテンアメリカ等		▲ 0.6	1.2	1.1	0.1	▲ 0.6	2.3
中東/北アフリカ等		5.0	2.3	1.9	0.8	0.7	3.5
サハラ以南アフリカ		1.4	3.0	3.2	3.3	1.7	3.9

(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

(注1) 2020年3月23日時点予想。

(注2) () 内の数字は世界成長率に対する寄与度。2020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
株式	日本	新型コロナウイルス感染拡大の影響が景気と株価の下方リスクとなるため、当面は不安定な値動きとなることが予想されます。欧米への感染拡大を受け、持ち直しの時期も年後半にずれ込む見通しです。新型コロナウイルスの感染拡大が収束すれば、緩和的金融環境を支えに持ち直しに向かうことが期待されますが、業績の下方修正を考慮し、戻りは緩やかなものになると予想します。
	米国	新型コロナウイルスの感染拡大と原油安を受けたクレジット市場の動揺を受け、4-6月までは値動きの激しい不安定な展開になると予想します。各国・地域の政策対応により世界経済の底割れが回避されれば、年後半に回復に向かうとみています。米国経済の重要な指標である雇用・個人消費の動向に注目しています。
	欧州	新型コロナウイルスの感染が欧州全土に拡大していることから、景気回復は先送りされ、4-6月までは不安定な動きになると予想します。年後半の回復を見込んでいますが、回復力は米国に比べ限定的であると予想します。
	新興国	新型コロナウイルスの感染拡大が業績を圧迫し、当面は不安定な値動きになると予想しますが、中国経済が持ち直せば業績の下振れ幅の縮小が期待されるため、中国経済の持ち直しの時期をうかがう状況です。
債券	日本	国内景気の下振れ、日銀の金融緩和強化の影響により、当面低水準で推移すると見込んでいますが、手元資金の現金化に伴う債券の売却により、金利の反発がみられることを考慮し、レンジは幅広になるとみています。
	米国・欧州	米国・欧州の債券市場は、新型コロナウイルスの感染拡大を受けFRB、ECBなどの主要中央銀行が金融緩和を強化し、金利押し下げに動いている一方、債券にも資金化に伴う売却の動きが及ぶなか、一時的な金利上昇、信用力によるスプレッド（利回り差）の拡大がみられるため、当面低レンジで推移するものの、不安定な動きになると予想します。年後半に向け緩やかにレンジを切り上げていくと見込んでいますが、中央銀行の量的緩和のもと、上昇幅は抑制される見通しです。大規模景気対策をうけた財政赤字拡大の影響には注意する必要があります。
通貨	米ドル	新型コロナウイルス感染拡大を受けたドル需要の高まりや、金利水準の低下が当面米ドル高要因となりますが、FRBの利下げ、量的緩和、信用緩和などにより市場の流動性が回復してくれば、米ドル高は徐々に修正に向かうとみています。両者の綱引きのなかで、米ドルは堅調に推移すると想定していますが、当面はレンジを広めにみておく必要があるとともに、市場が正常化してきた場合の米ドル安を考慮して中心レンジを円高方向に小幅修正しています。
	ユーロ	長期的にはユーロは底値圏とみられ、FRBも利下げに動く見込みですが、新型コロナウイルスの感染拡大を受けた米ドル需要の高まりや、ECBの緩和強化を受け当面レンジ内での推移を予想します。

(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。

		単位	2020/3/25	2020年 6月末	2020年 9月末	2020年 12月末	2021年 3月末
			現値	着地	着地	着地	着地
株式	日経平均株価	円	19,546.63	18,800	19,000	20,200	20,800
	NYダウ工業株30種	米ドル	21,200.55	22,600	23,900	23,900	24,300
	欧州ストックス	ポイント	302.89	320	340	340	350
長期金利	日本国債（10年）	%	0.050	0.00	0.00	0.00	0.00
	米国国債（10年）	%	0.870	1.00	1.30	1.60	1.60
	ドイツ国債（10年）	%	▲0.262	▲0.60	▲0.40	▲0.20	▲0.20
為替	米ドル円	円	111.16	106.00	107.00	108.00	108.00
	ユーロ円	円	120.73	119.00	121.00	123.00	123.00
	豪ドル円	円	66.33	68.00	70.00	72.00	72.00
	ブラジルリアル円※	円	22.27	23.00	24.00	24.00	24.00
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）	%	0.25	0.25	0.25	0.25	0.50
	ECB（ユーロレボ）	%	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	豪州中銀（Cashターゲット金利）※	%	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
	ブラジル中銀（Selicターゲット金利）※	%	3.75	3.75	3.75	3.75	4.00
商品	原油（WTI）	米ドル	24.49	40.0	40.0	40.0	40.0

（注1）※がついた数値は参考値です。現値は2020年3月25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

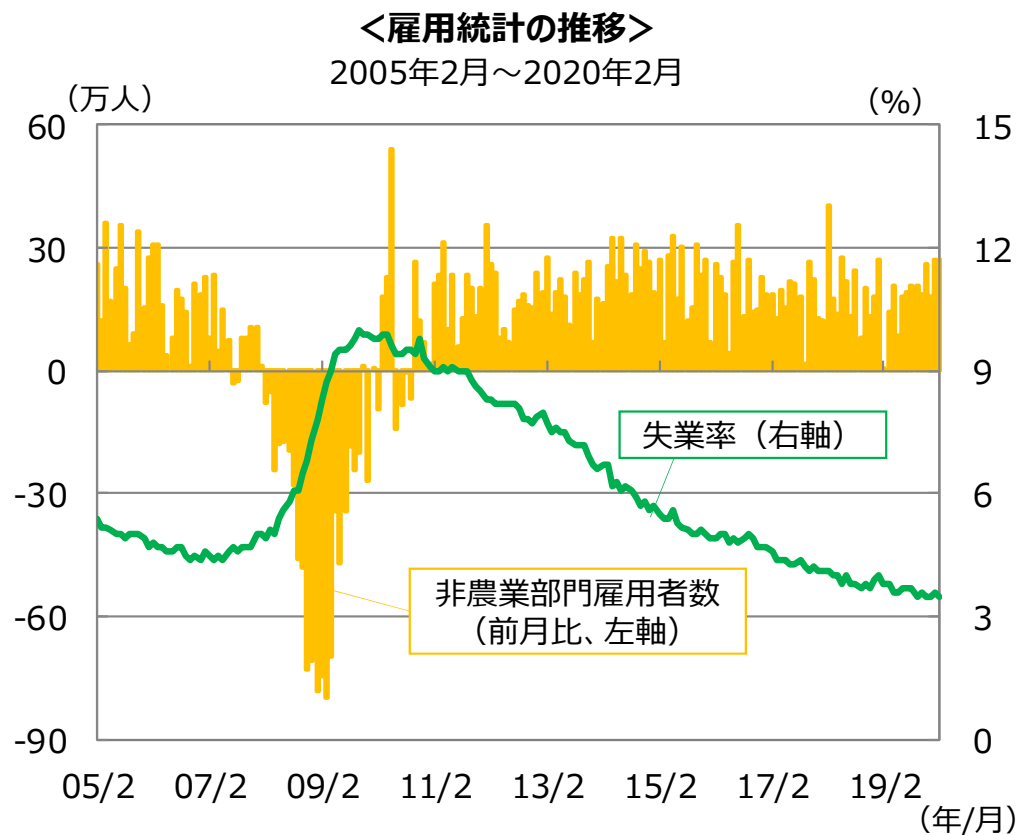
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

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。

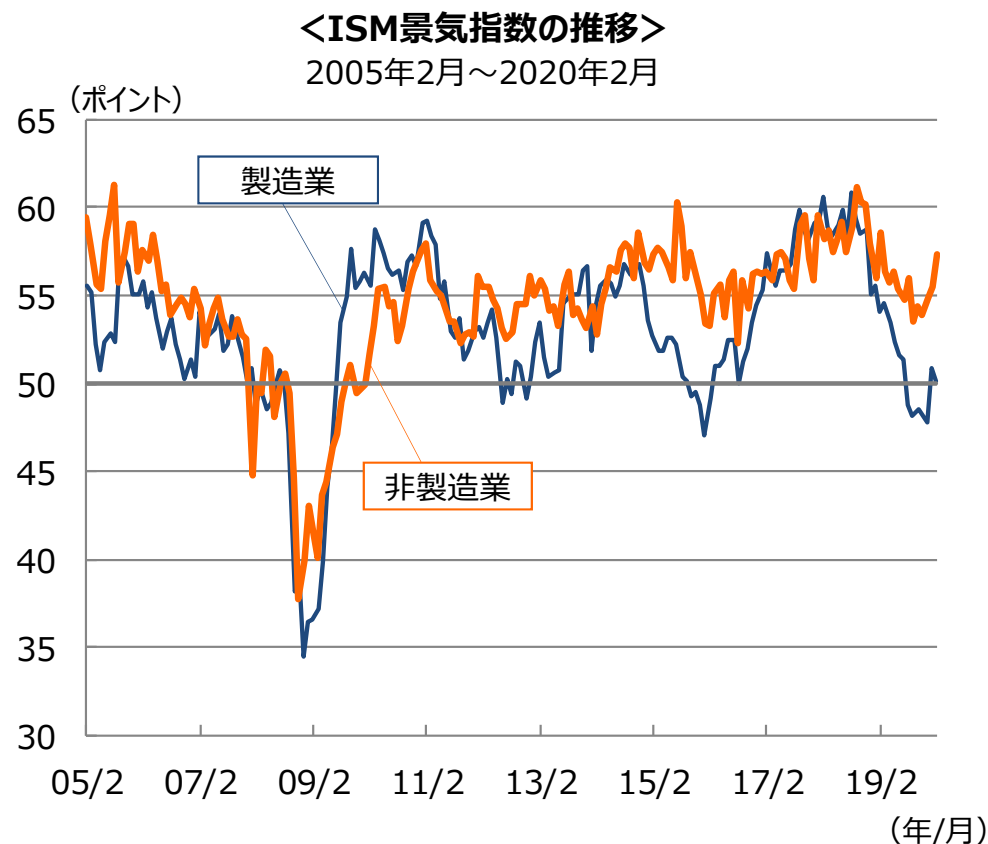


2020年後半にかけて緩やかな持ち直しを期待

- 雇用やISM非製造業などの雇用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。
- しかし、2020年前半においては新型コロナウイルスの拡大による経済活動の減速が景気悪化につながるリスクには注意が必要です。感染拡大に歯止めがかかり収束に向かった場合、年後半にかけて金融政策や財政政策などの各種政策の発動効果により景気は緩やかに持ち直すことが期待されます。



(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) 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。

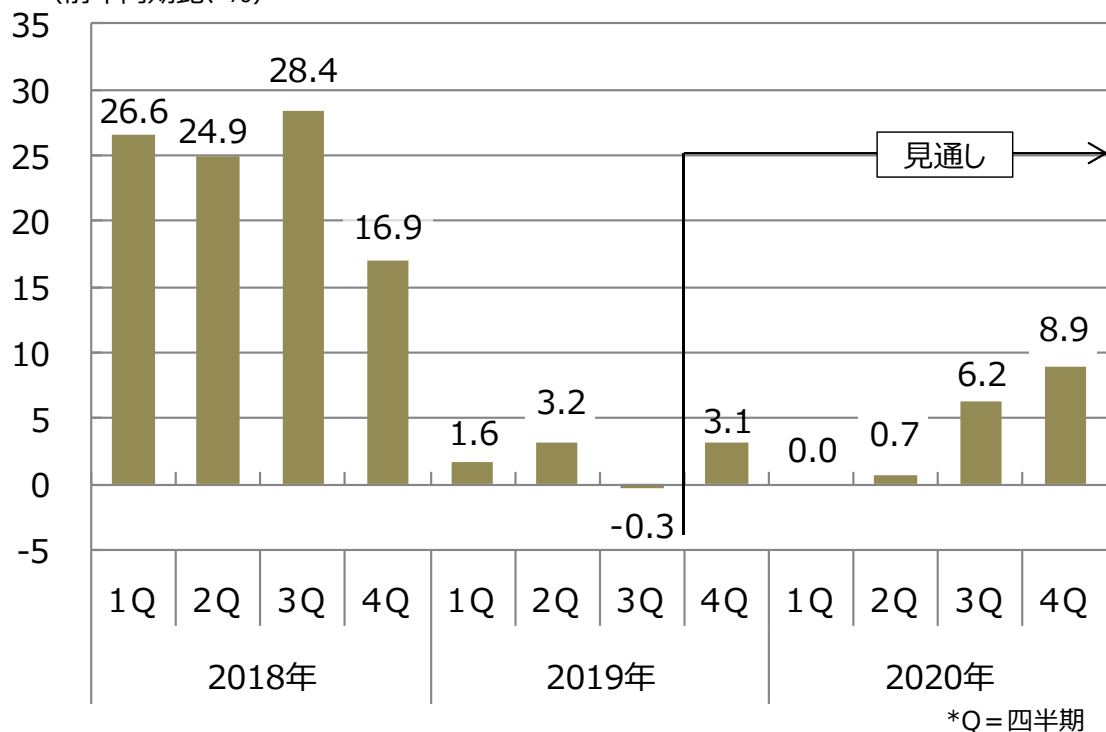
2020年は増益基調を回復する見通し

- 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しました。7-9月期は減益に転じたものの10-12月期から増益基調を回復する見込みです。
- 2020年は、新型肺炎が収束し経済活動が正常化すれば、年後半に向けて企業業績は回復すると予想されます。

＜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（2020年3月18日現在）

（前年同期比、%）



（注）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＞

2020年3月18日現在

業種	2019年（予想）
一般消費財	3.4%
生活必需品	2.3%
エネルギー	-30.2%
金融	7.8%
ヘルスケア	10.1%
一般産業	-3.0%
素材	-10.3%
不動産	5.3%
テクノロジー	1.3%
通信サービス	3.4%
公益	6.0%

（注）数字は前年比。予想はリフィニティブによる。

（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。

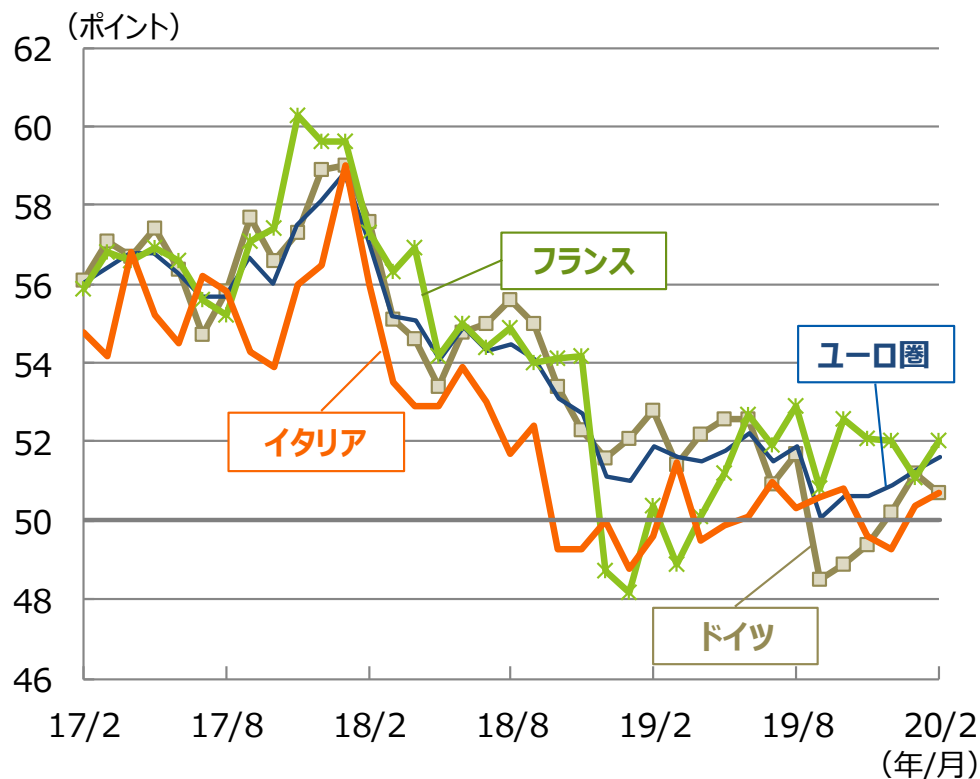


地域内移動制限による景気の下振れに注意

- 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、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。
- しかし、新型肺炎の拡大防止策である地域内移動制限が生産や輸出、個人消費に影響を及ぼし、サービス業や製造業が下振れする可能性が高まっています。景気は2020年前半に減速が見込まれ、年後半より緩やかに持ち直すとの従来の予想より後ずれするリスクには注意が必要そうです。

＜ユーロ圏総合PMI（購買担当者景気指数）の推移＞

2017年2月～2020年2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2月～2020年2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。

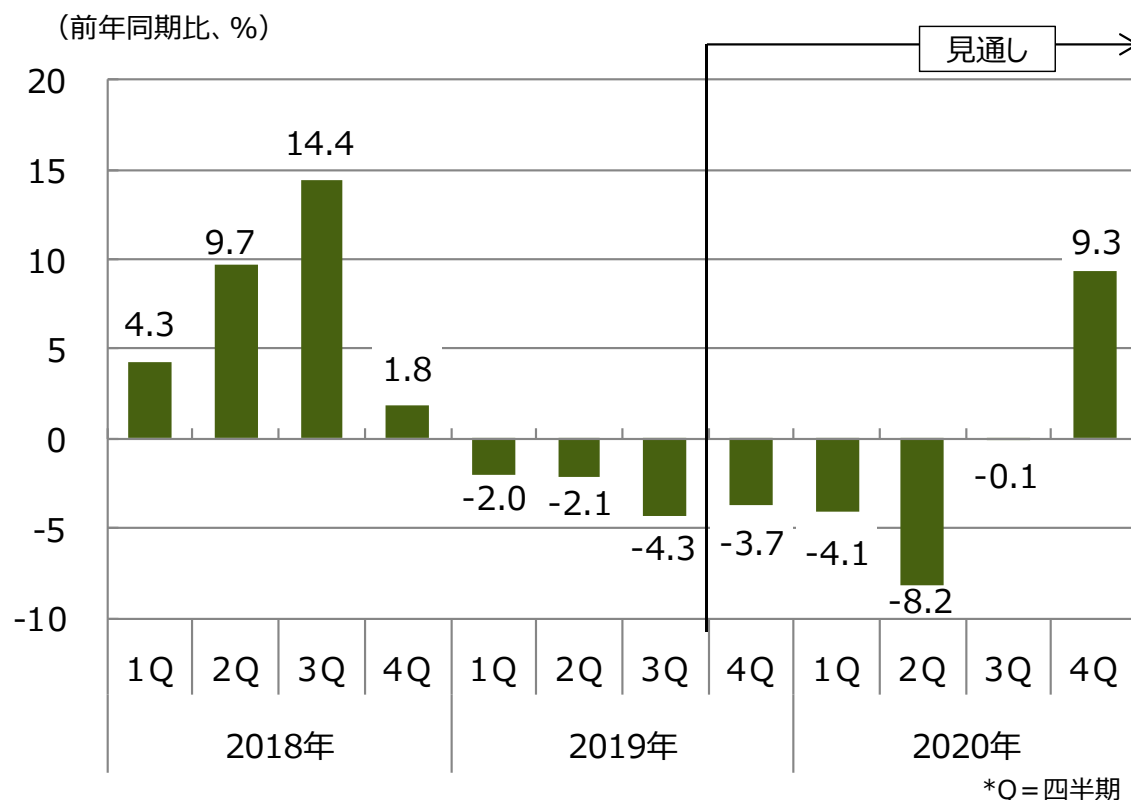


企業業績は当面厳しい状況が継続

- リフィニティブによれば、2019年はストックス欧州600指数（STOXX 600）ベースで1-3月期から10-12月期まで減益が続くと見込まれます。
- 2020年以降については、新型肺炎の拡大による生産活動の減速を受けて減益が続くものの、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10-12月期に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（2020年3月17日現在）



（注）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＞

2020年3月17日現在

業種	2019年（予想）
素材	-11.0%
一般消費財・サービス	-7.1%
生活必需品	10.7%
エネルギー	-16.4%
金融	2.0%
ヘルスケア	10.1%
資本財・サービス	6.8%
テクノロジー	11.1%
通信サービス	-2.2%
公益	1.0%

（注）数字は前年比。予想はリフィニティブによる。

（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。

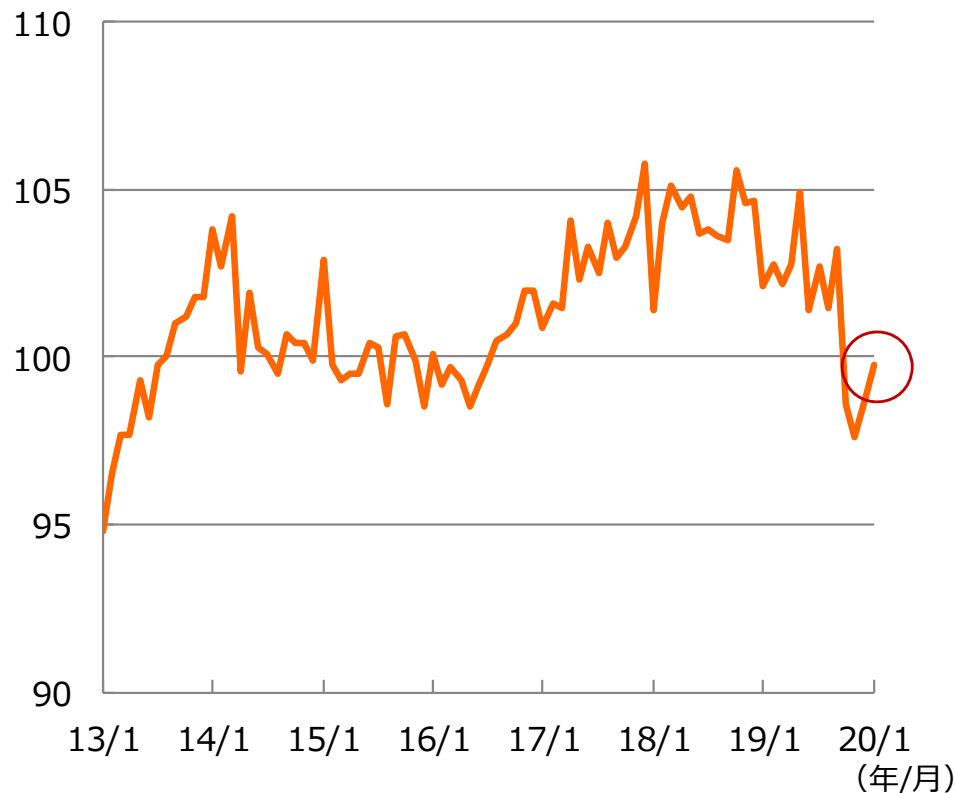
2020年後半にプラス成長へ



- 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。
- 足元の景況感は、新型肺炎の防止のためにイベントや外出自粛の動きが広がり、急速に悪化していますが、日銀による緩和的な金融政策や大規模な財政政策などが景気の下支えとなり、年後半にプラス成長に転じると期待されます。

＜鉱工業生産指数の推移＞

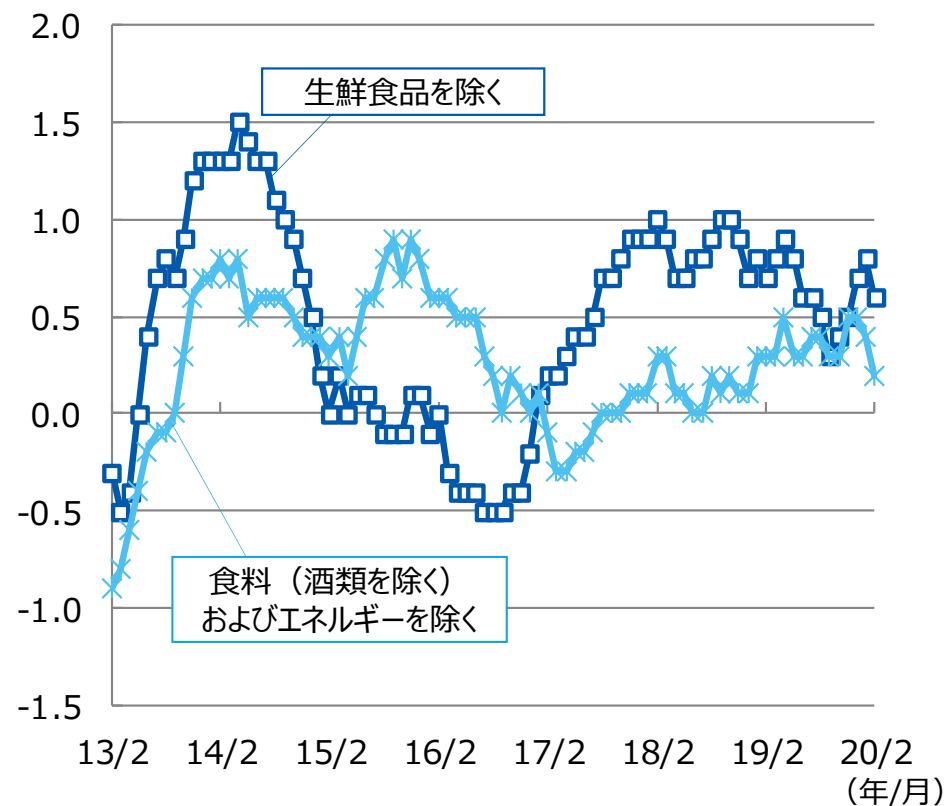
(2010年 = 100、指数) 2013年1月～2020年1月



(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

＜消費者物価指数の推移＞

(前年同月比、%) 2013年2月～2020年2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34.4兆円と、前年度比で-9.3%の減益が見込まれています。
- しかし、2020年度においては36.8兆円と、前年度比+7.2%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	39.9%	16	運輸（倉庫・物流）	-10.1%
2	電力・ガス	16.0%	17	精密機器	-17.4%
3	住宅・不動産	4.4%	18	食品	-17.8%
4	ゲーム	4.0%	19	非鉄・電線	-18.7%
5	小売	3.8%	20	民生用電子機器	-20.9%
6	商社	1.3%	21	自動車部品・ゴム	-21.5%
7	自動車	-0.9%	22	紙パ・ガラ土	-21.6%
8	建設	-1.0%	23	資源・燃料	-23.5%
9	通信	-1.8%	24	産業用機械等	-25.1%
10	サービス	-3.9%	25	化学・繊維	-25.7%
11	陸上旅客輸送	-3.9%	26	半導体・FPD製造関連	-30.3%
12	電子部品	-4.8%	27	メディア	-34.6%
13	消費財	-7.2%	28	工作・ベアリング	-38.7%
14	産業用電機機器	-7.3%	29	情報ソフト	-48.3%
15	電子材料	-7.9%	30	鉄	-158.0%
			全体		-9.3%

*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。

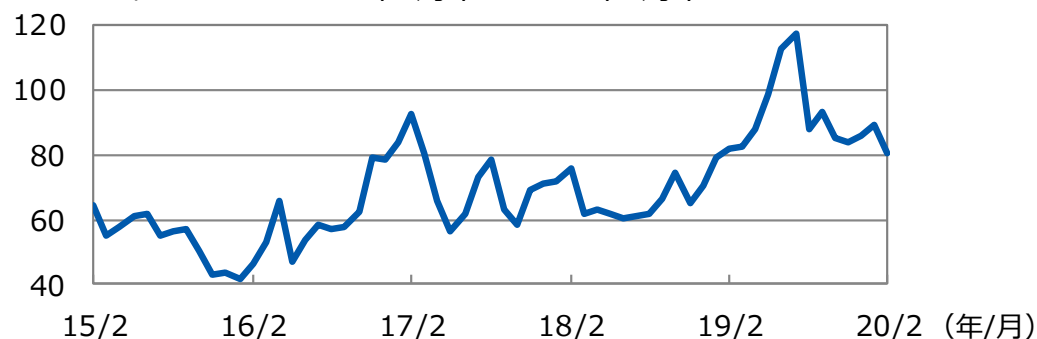


2020年も安定的な成長が続く見通し

- 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、COVID19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、景気は緩やかに回復し、2020年の成長率は1%台後半となることが見込まれます。

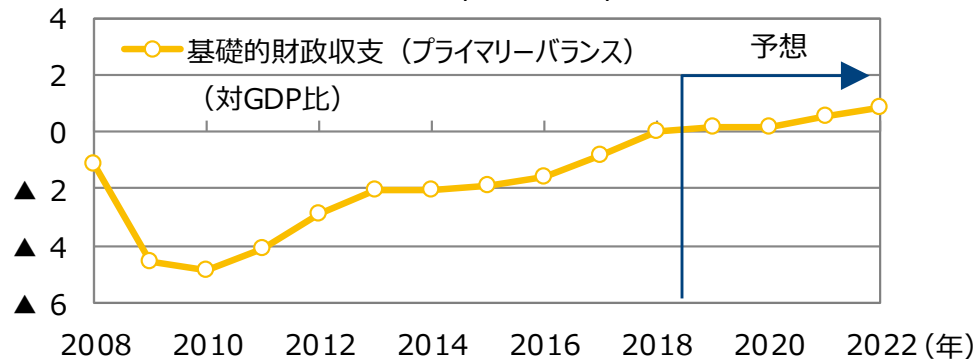
＜鉄鉱石価格の推移＞

(米ドル/トン) 2015年2月末～2020年2月末



＜基礎的財政収支（プライマリーバランス）の推移＞

2008年～2022年

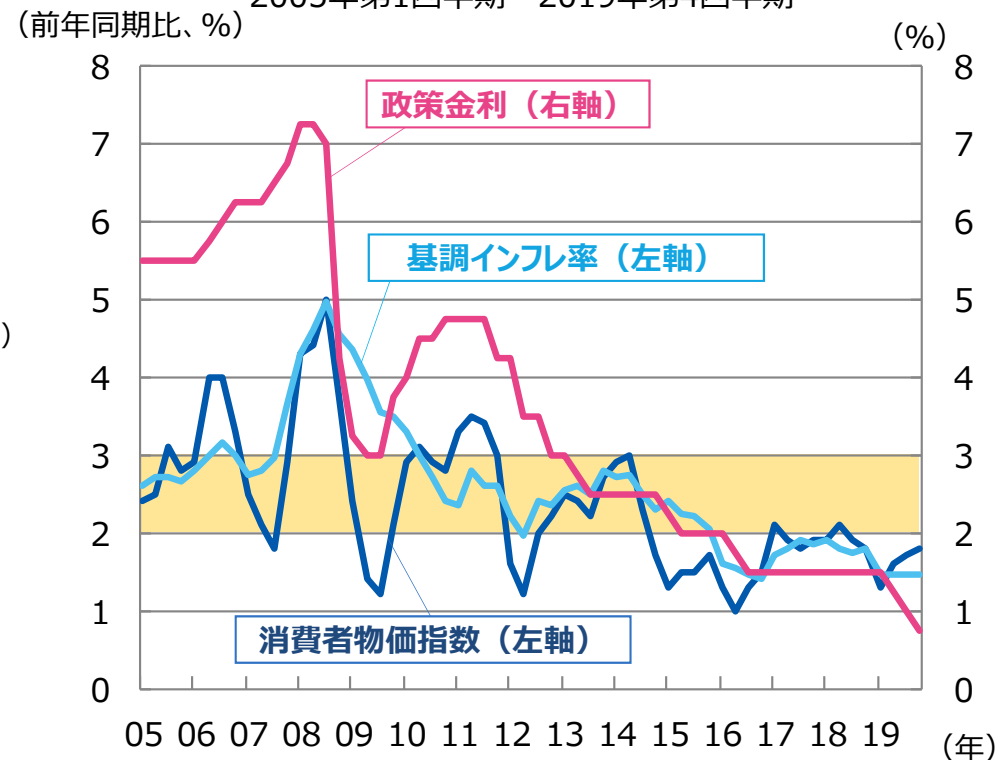


(注) 下グラフの2019年以降はIMFによる予想値。

(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

＜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4四半期



(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

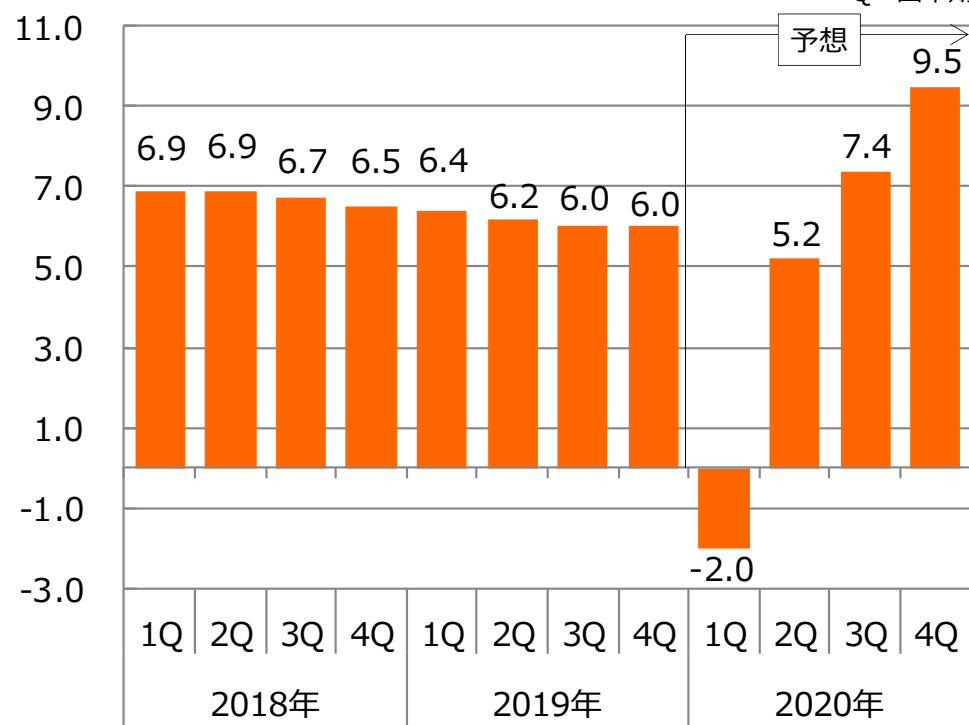
- 2020年1-3月期成長率は、新型肺炎の拡散による企業活動の停滞や消費の悪化などを受けてマイナス成長が見込まれるものの、財政政策や金融緩和、新型肺炎問題の収束が期待される4-6月期以降の成長率は上昇すると見込みます。
- なお、2021年の共産党設立100周年、2022年の北京冬季オリンピック・パラリンピックと国威発揚の機会を控え、共産党は社会安定をより重視するとみられ、成長率よりも求人倍率の重要性が増すと考えられます。

＜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、%)

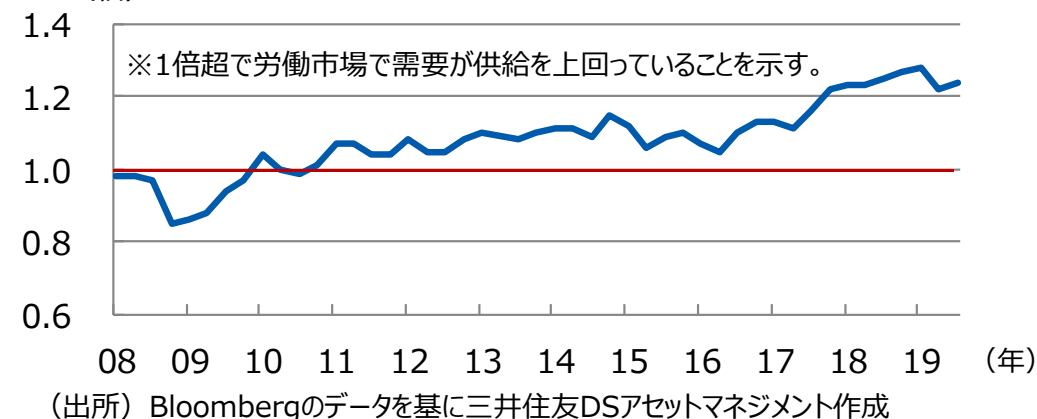
*Q = 四半期



＜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)



＜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

(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

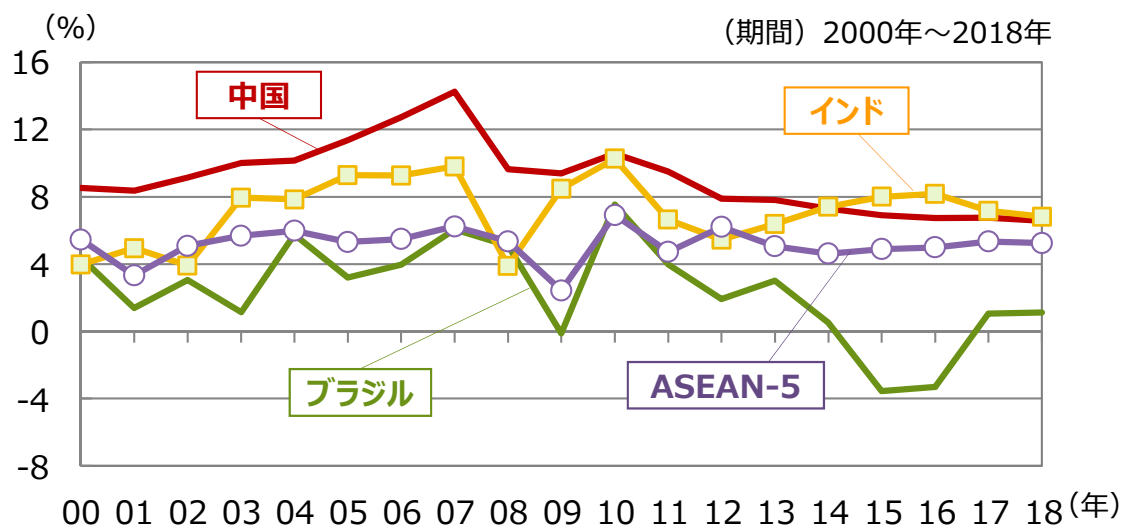
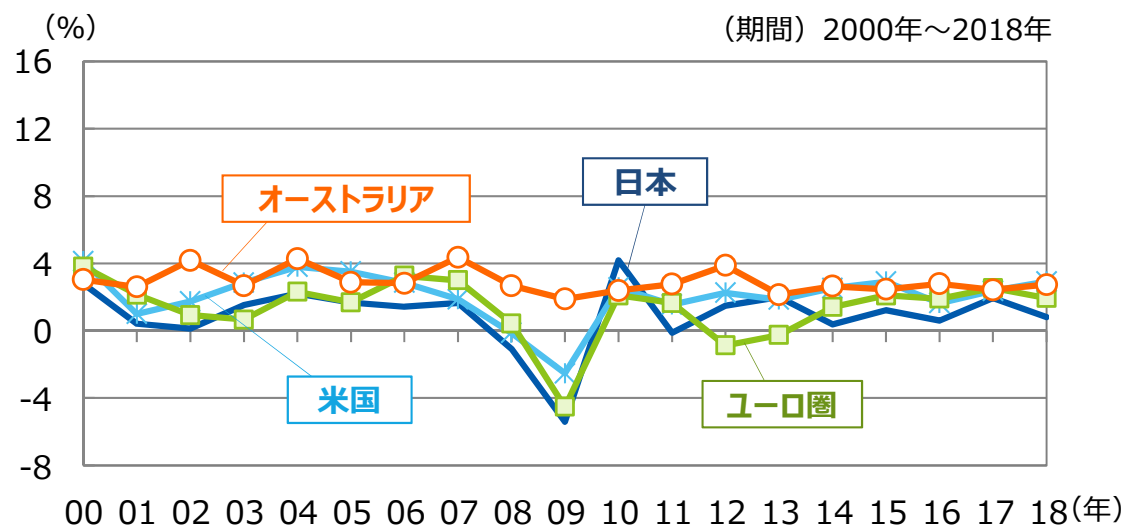
(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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カ国。

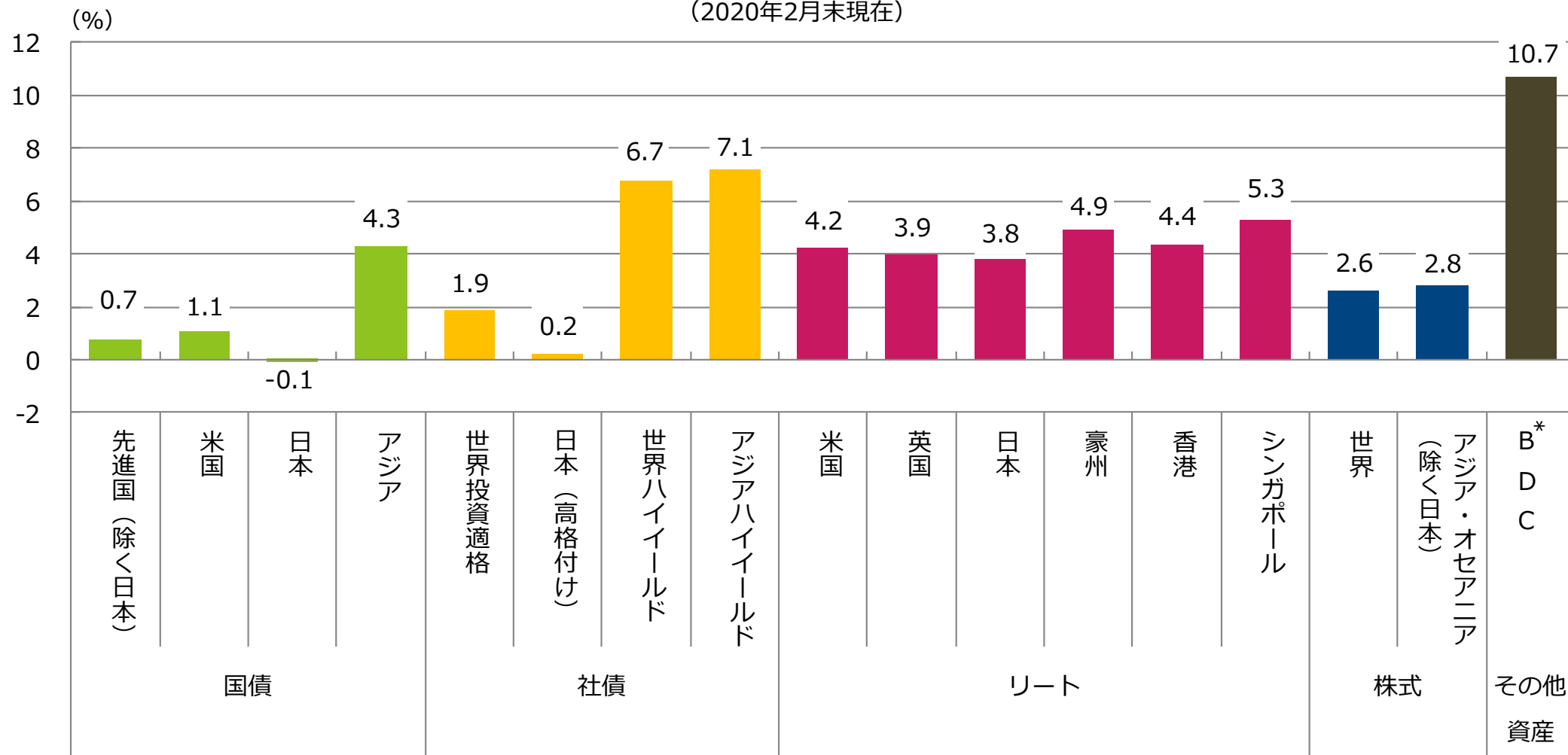
(出所) IMFのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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2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

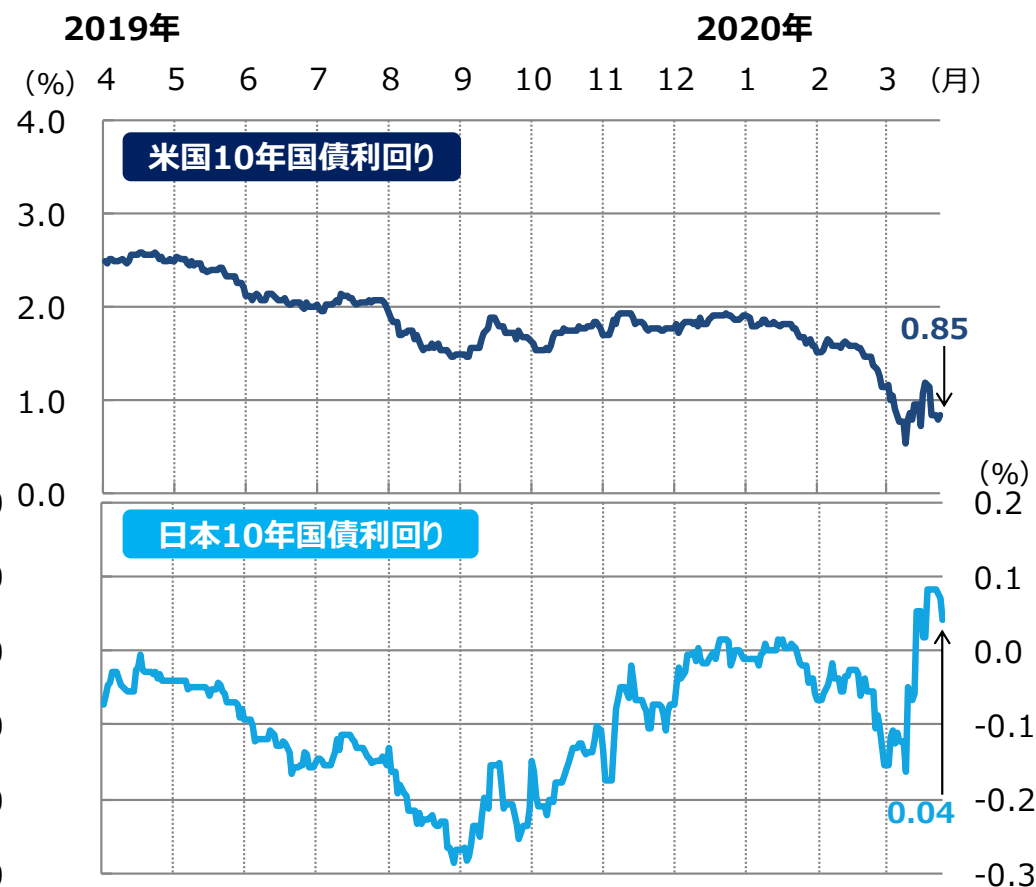
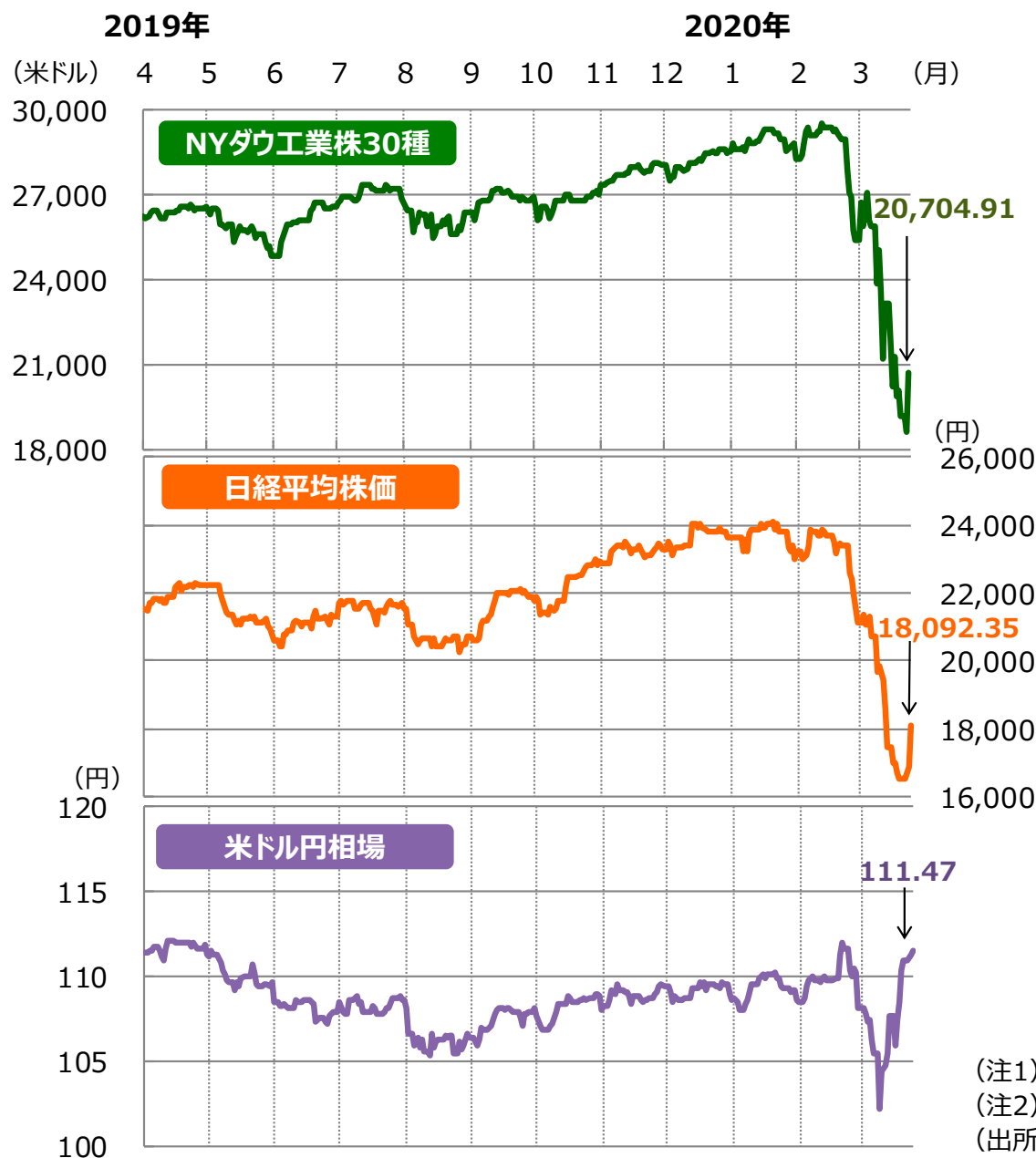
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

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

29



(注1) データは2019年4月1日～2020年3月24日。

(注2) 数値は2020年3月24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

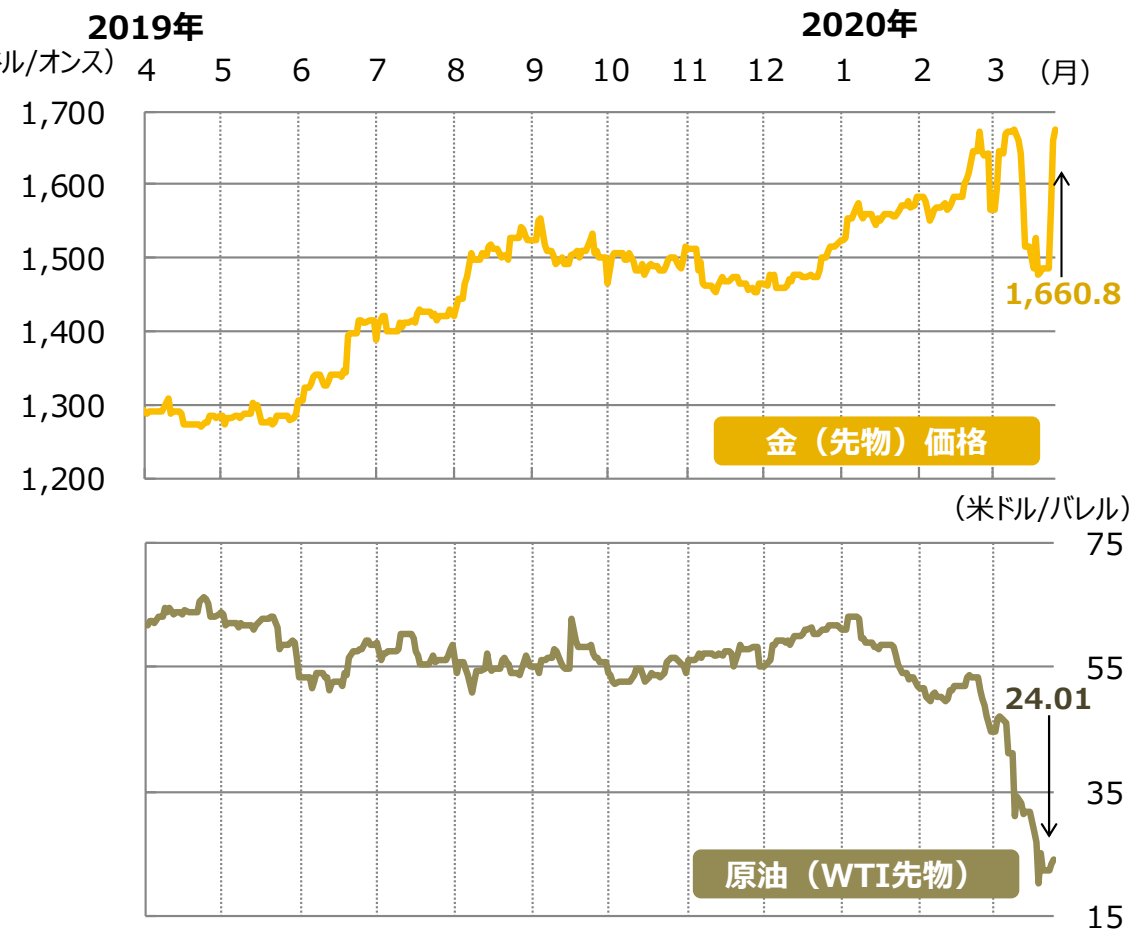
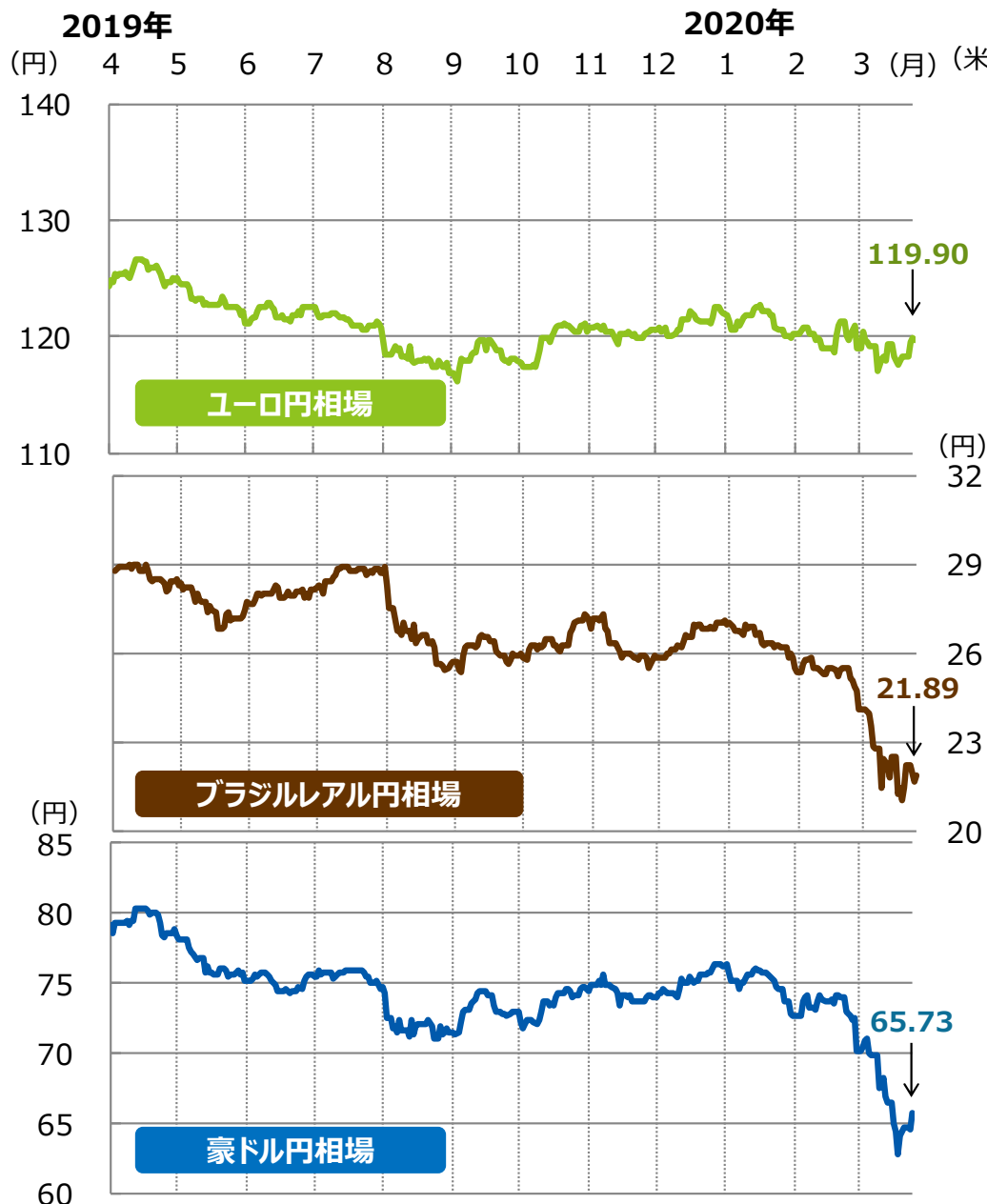
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

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

30



(注1) データは2019年4月1日～2020年3月24日。

(注2) 数値は2020年3月24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。

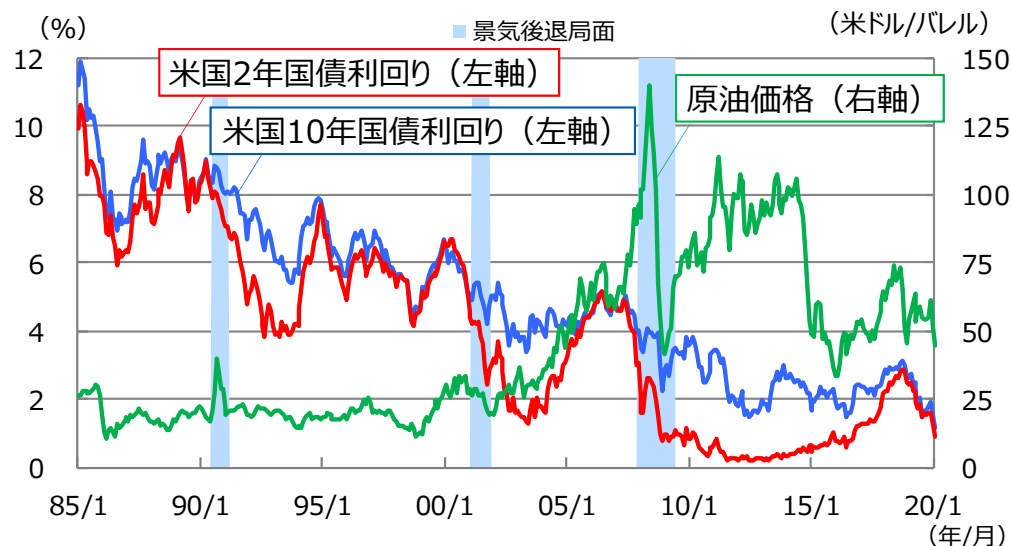
将来予告なく変更される場合があります。

<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>

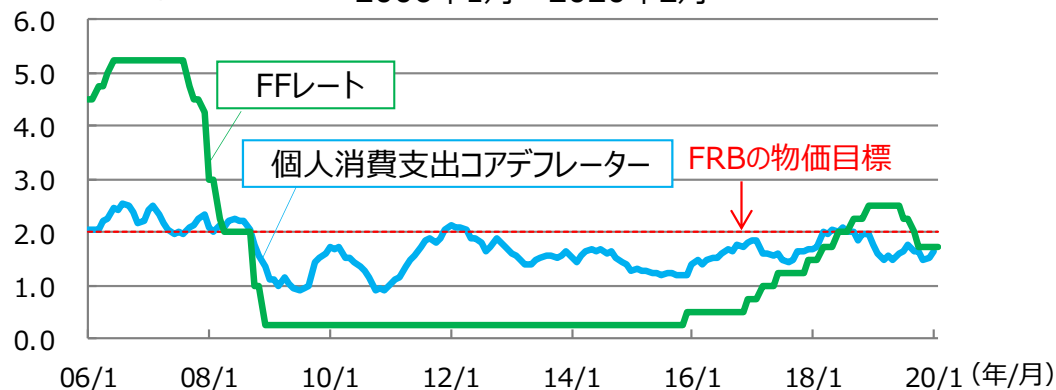
1985年1月末～2020年2月末



<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>

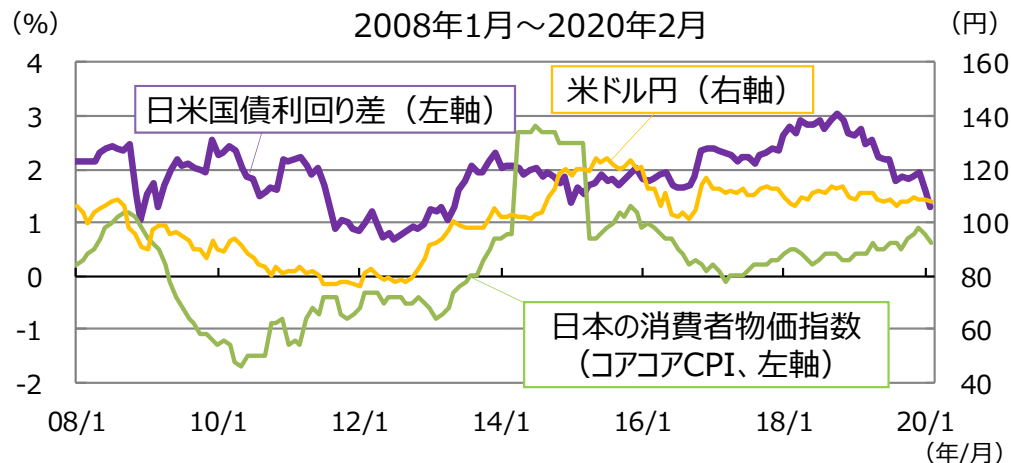
(前年同月比、%)

2006年1月～2020年2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2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2020年1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) 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。

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。

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。

【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。

（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