



Market Monthly

2020年4月

アジア・マーケット・マンスリー

※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。

2020年3月 マーケットの振り返り

【株式】全面安、【通貨】全面安、【債券利回り】まちまちの動き

【株式市場】

新型コロナの世界的感染拡大で軒並み下落

3月のアジア株式市場は、新型コロナの感染が世界的に急拡大する中、著しく変動し、軒並み下落した。月後半には、米国の景気下支え政策や各国の金融緩和策を好感して反発する局面が見られたものの、各国政府による外出制限や都市封鎖などが与える経済影響への懸念が高まり、下落圧力が続いた。

新規感染者が輸入症例に限られるなど、一足早く事態が収束しつつある中国の下落率は相対的に軽微だった。一方、外部ショックによるリスクオフ局面に弱く、感染が急拡大したアセアン市場の下落が目立った。フィリピンは証券取引所の一時的な閉鎖後、外国人投資家の売りが集中した。前月まで堅調に推移していたインドも国内の全面封鎖を受けて急落した。

【通貨（対米ドル）】

主要アジア通貨が下落

3月は多くの主要アジア通貨が米ドルに対して下落した。世界的にリスク回避姿勢が強まり、米ドル回帰の動きが見られた。アジア域内での新型コロナの感染拡大やそれに伴う景気下振れ懸念もアジア通貨の地合いを悪くした。特にインドネシアでは外国人投資家による国債売却が急速なルピア安につながった。

【債券（国債）市場】

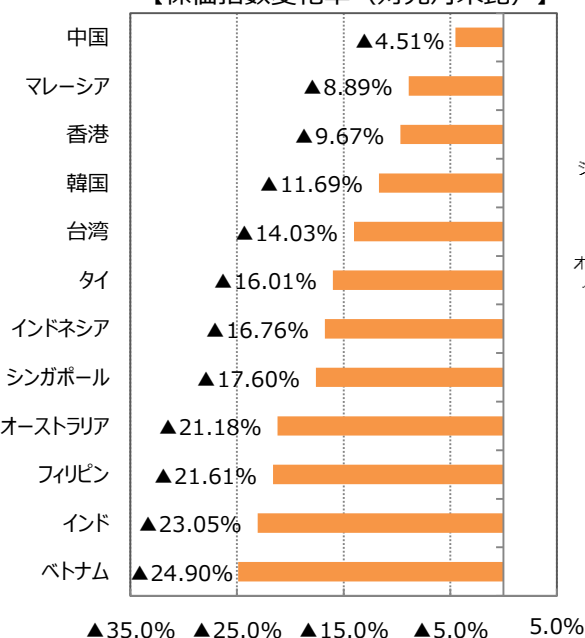
国債利回りはまちまち

3月のアジアの国債利回りはまちまちだった。中国、インドなどでは、金融緩和期待を受けて利回りが低下した。財政規律の緩和に転じたインドネシアでは、外国人投資家による国債の売却で利回りが上昇した。マレーシアでも同様の動きがあったと推察する。

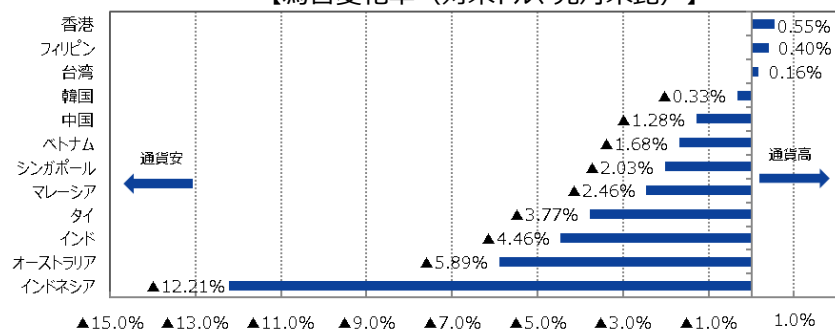
アジア：マーケット動向

2020年3月31日時点

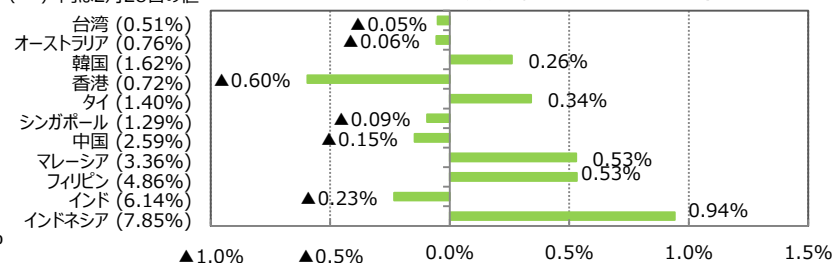
【株価指数変化率（対先月末比）】



【為替変化率（対米ドル、先月末比）】



（ ）内は2月28日の値 【10年国債利回り及び変化幅（対先月末比）】



(注1) 2020年3月31日を基準に、先月末比は2020年2月28日からの騰落率。

(注2) 各国の株価指数の名称はP16の参照ページに記載。(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。



# アジア各政府によるコロナ対策（1）

## 【ウイルス抑制策1】

### 出入国・出入境を制限

欧米を中心に世界中で新型コロナウイルスの感染拡大が止まらないため、アジア各政府は出入国・出入境を制限している。特に、新型コロナウイルスが広がっている国・地域からは入国・入境の制限を厳しくすることによって、海外からコロナウイルスを持ち込ませないようにしている。ビザ発給停止などの措置を講じてビジネスによる入国・入境を制限することも珍しくなくなっている。

## 【ウイルス抑制策2】

### 国内・域内のヒトの移動を制限

マレーシアでの感染爆発は礼拝に伴うヒトの集合が主因とみられている。フィリピンでも週末の礼拝が一因となったようだ。また、アジアの大都市では公共交通機関の混雑が慢性化しており、状況を悪化させている。一段の感染拡大を防ぐため、多くのアジア政府はヒトの移動を制限している。アジアの中でも所得水準の低いインド、フィリピンでは、医療水準や衛生水準が先進国より劣後しているため、医療崩壊を避けるためにも厳しい制限をとらざるをえなかったようだ。インド政府は全国規模での封鎖、フィリピン政府はルソン島およびマニラの封鎖を行っている。ヒトの移動制限は内需に急激な下振れ圧力を発生させる見通しだ。

	国内・域内の制限措置	入国・入境の制限措置
中国	<ul style="list-style-type: none"> <li>湖北省の武漢市は1月23日に封鎖、他の都市も追隨。</li> <li>多くの都市は2月から徐々に封鎖を解除。湖北省の武漢市以外の都市は3月25日に封鎖を解除。</li> <li>武漢市は4月8日に封鎖を解除する予定。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>感染地域から主要都市へ入国する場合、14日間の隔離措置(3/5)。</li> <li>北京市へのすべての入国者に14日間の隔離措置(3/16)。</li> <li>外国人のビザ効力を3月28日から原則として停止。</li> </ul>
韓国	<ul style="list-style-type: none"> <li>政府は2月21日、多くの人が集まるイベント自粛を要請。</li> <li>政府は3月9日、出生末尾の年でマスク購入曜日を限定。</li> <li>政府は3月21日、全土で外出自粛を要請。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>3月10日から日本からの入国者への規制を強化。</li> <li>3月19日から全ての入国者への規制を強化。</li> </ul>
台湾	特になし	<ul style="list-style-type: none"> <li>2月6日から中国住民の入境を禁止。</li> <li>2月7日から中国への滞在履歴者の入境を禁止。</li> </ul>
香港	<ul style="list-style-type: none"> <li>公務員の在宅勤務を導入(1/25以降)。</li> <li>春節休暇明け後、学校休校を延長。</li> <li>5人以上の集会禁止、飲食店の規制強化、ジムなどの閉鎖(3/28)。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>空港など3か所以外の出入境ポイントを閉鎖(3/4)。</li> <li>イタリアなどからの入国者を強制隔離(3/14)。</li> <li>全ての入国者を14日間の強制隔離(3/19～6/18)。</li> </ul>
フィリピン	<ul style="list-style-type: none"> <li>3月15日から4月14日まで、ルソン島およびマニラを封鎖。</li> <li>3月15日から多くの教会がオンラインの礼拝を受け入れ。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>中国・香港・マカオからの入国を原則禁止(2/2)。</li> <li>ビザ免除措置・ビザ発給を停止(3/19)。</li> </ul>
タイ	<ul style="list-style-type: none"> <li>3月26日から4月30日まで非常事態宣言を発令し、全国に適用。この期間、閣僚の権限は首相に移行。</li> <li>ソンクラン（タイ正月）の祝日を4月13～15日から延期。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>全ての外国人に、英文健康証明書などを義務付け(3/22)。</li> <li>陸路のすべての出入国スポットを閉鎖(3/23)。</li> </ul>
マレーシア	<ul style="list-style-type: none"> <li>3月18日から4月14日まで病院・銀行・スーパーなど生活に必要な不可欠な産業以外の企業活動を停止。</li> <li>マスクの宗教行事を停止。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>3月18日から4月14日まで国境を封鎖。</li> </ul>
シンガポール	<ul style="list-style-type: none"> <li>3月27日以降、原則として10人以上の集会を禁止、対人距離を1メートル確保など規制を強化。違反者は禁錮最長6か月および1万シンガポールドルの罰金。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>中国パスポート保有者の入国を禁止(1/31)。</li> <li>すべての入国者に14日間の自宅隔離と外出禁止(3/20)。</li> </ul>
インドネシア	<ul style="list-style-type: none"> <li>ジャカルタは3月20日から4月2日まで非常事態宣言を発令。オフィス利用の禁止、娯楽施設の営業停止などを決定。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ビザ免除措置、アライバルビザ停止(3/20)。</li> <li>3月1日、全ての外国人の入国を禁止する方針（詳細は不明）。</li> </ul>
ベトナム	<ul style="list-style-type: none"> <li>4月1日から15日まで全国で外出禁止。公共交通機関の運行停止。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>中国への滞在履歴者の入国を禁止(2/4)。</li> <li>30日間、ビザ発給を停止(3/18)。</li> <li>全ての外国人の入国を禁止(3/22)。</li> </ul>
インド	<ul style="list-style-type: none"> <li>3月25日から4月14日まで、全国を封鎖。外出禁止。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ビザを原則として停止(3/13～4/15)。</li> <li>出入国を禁止(3/25～4/14)。</li> </ul>

(出所) 各種報道を基に三井住友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。



# アジア各政府によるコロナ対策（2）

## 【財政政策】

### 現金給付や減税など積極的な姿勢へ

全世界で新型コロナを抑制することが優先され、景気が急激に悪化している。アジア各政府は貧困層を中心に現金を給付したり、減税を行うなど、財政支援を積極化している。しかし国債市場の流動性が低い場合には、国債発行超過の懸念から国債利回りが上昇するなどの副作用も見られる。また、債券の格下げ懸念が高まれば、米ドルの調達コスト上昇が避けられない。インドネシア政府は2003年から続けてきた厳しい財政規律を法改正によって緩和する方針を発表しているが、外国人投資家による国債売却が止まらず、ルピアの急落を招くといった副作用も出ている。

## 【金融政策】

### 清濁併せ呑む緩和へ

多くのアジアの中央銀行は、インターバンク市場に潤沢な流動性を供給すると共に貸出金利の低下を促すために利下げを行っている。景気の急激な悪化、企業・家計の返済能力に不安が高まっていることに対応し、いくつかの金融当局は、元利返済の猶予や、銀行貸出に係る不良債権基準の緩和を容認する方針を発表している。緊急時ゆえこうした清濁併せ呑む対応は銀行システムの安定に寄与するものの、同時にモラルハザードの発生も考えられ、クレジット機能の将来に禍根を残してしまう懸念も併せ持つ。さらに潜在的な不良債権の解決に公的資金投入を選択せざるを得ない状況になれば、国債の格下げ懸念、米ドル調達コストの上昇といった副作用もありうる。

	財政政策	金融政策
中国	<ul style="list-style-type: none"> <li>・財政赤字のGDP比の上限引き上げ。</li> <li>・地方特別債の発行増加の承認。</li> <li>・企業の社会保障負担を2～4か月免除。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・借入返済延期の容認。</li> <li>・7日リバースレートを0.2%ポイント引き下げ(3/30)。</li> <li>・対象を絞った預金準備率を引き下げ(3/16)。</li> </ul>
韓国	<ul style="list-style-type: none"> <li>・政府はGDP比1%の補正予算を表明。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・緊急会合で0.5%ポイントの利下げ(3/16)。</li> </ul>
台湾	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ウイルス被害の産業を救済するため、GDP比0.5%の支援を発表。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・0.25%ポイントの利下げ(3/19)。</li> <li>・中小企業向けの低利子の融資枠（GDP比1%）を設定。</li> </ul>
香港	<ul style="list-style-type: none"> <li>・財政赤字をGDP比4.8%へ設定。</li> <li>・市民（永住権者含む）に一律1万香港ドルの現金を支給。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・特になし。</li> </ul>
フィリピン	<ul style="list-style-type: none"> <li>・低所得者向けに現金給付など（GDP比1.6%）。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・0.25%ポイント(2/6)、0.50%ポイントの利下げ(3/19)。</li> </ul>
タイ	<ul style="list-style-type: none"> <li>・社会保険未加入者300万人に毎月5千バーツの現金を3か月間給付（GDP比0.3%）。</li> <li>・源泉税の引き下げ、金利費用の1.5倍を税額控除。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・中銀は0.25%ポイントの利下げ(2/5, 3/20)。</li> <li>・個人向け・観光業向けなど融資支援。</li> <li>・借入返済延期の容認。</li> </ul>
マレーシア	<ul style="list-style-type: none"> <li>・補助金・免税など支援パッケージ（GDP比1.2%）。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・中銀は0.25%ポイントの利下げ(3/3)。</li> <li>・個人・中小企業に対して債務返済を6か月間の延期を容認。</li> </ul>
シンガポール	<ul style="list-style-type: none"> <li>・現金給付（最大900シンガポールドル）、従業員の給与の一部を肩代わりなど（GDP比11%）。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・MAS（シンガポール金融庁）は金融緩和(3/20)</li> </ul>
インドネシア	<ul style="list-style-type: none"> <li>・減税など総合経済対策（GDP比2.5%）。</li> <li>・ジョコ大統領は2003年以来堅持してきた財政規律方針を緩める方針を発表(3/24)。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・中銀は0.25%ポイントの利下げ(2/20, 3/19)。</li> </ul>
ベトナム	<ul style="list-style-type: none"> <li>・納税遅延、手数料引き下げなどの景気対策を発表（GDP比1.3%）。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・利下げ(3/17)。</li> <li>・債務返済の猶予を容認。</li> <li>・貸出債権が劣化しても優良資産の認定を容認。</li> </ul>
インド	<ul style="list-style-type: none"> <li>・3月26日、農家への現金支給など貧困層向けを中心に景気対策（GDP比0.7%）を発表。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・緊急会合で0.75%ポイントの利下げ(3/27)。</li> <li>・債務返済の延期を容認。</li> <li>・貸出債権が劣化しても優良資産の認定を容認。</li> </ul>

(出所) 各種報道を基に三井住友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。

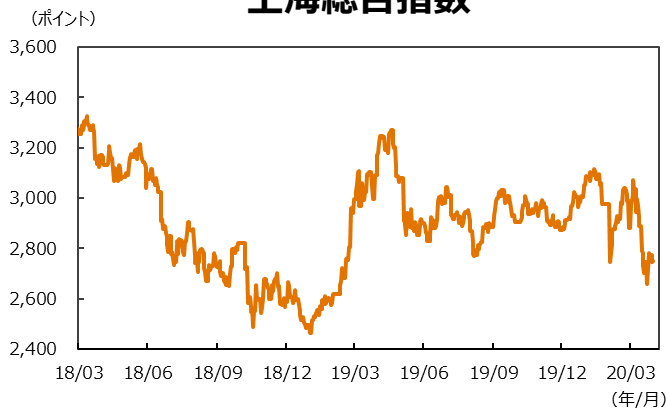






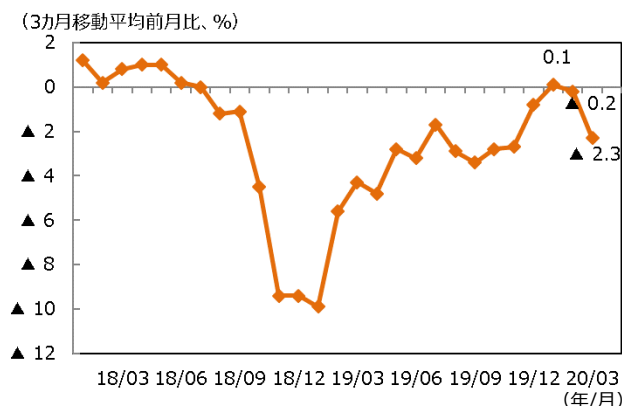
## 中国 <金融市場動向>

### 上海総合指数



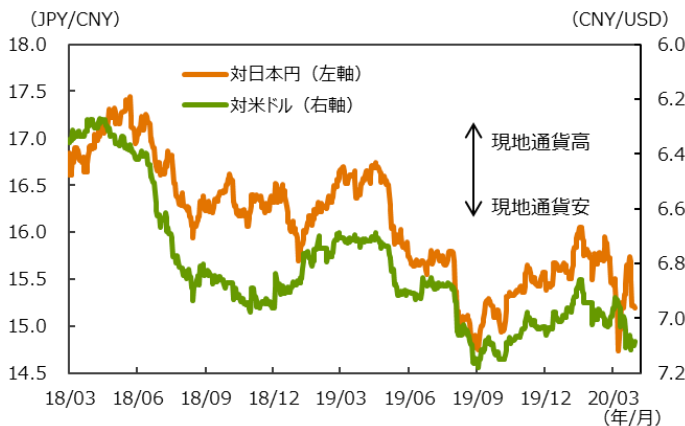
(注) データ2018年3月1日～2020年3月31日。  
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

### 企業業績予想



(注) データは2018年1月～2020年3月。  
(出所) IBESのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

### 為替レート



(注1) データ2018年3月1日～2020年3月31日。  
(注2) 対米ドルは逆目盛。  
(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

## 景気持ち直しを睨み、株式、人民元に底堅さ、金利も低下余地あり

### 【株式市場】

#### 他市場比、相対的に低いボラティリティ

欧米を中心に新型コロナの感染拡大が止まらない中、感染源でもあった中国が唯一、一定のウイルス封じ込めに成功している。中国では生産活動が再開され、金融・財政にわたる景気刺激策の効果もあって、今後経済は正常化に向かいそうだ。経済統計上も既に**最悪の数値は織り込み済み**とみてよさそうだ。グローバル株式市場が一段と下落する局面でマイナス影響は免れないが、海外からのウイルス流入による再度の感染拡大を回避できれば、**中国独自の相場下落要因はかなり限定的**だろう。ファンダメンタルズ重視の**中長期投資家にとって魅力度は増している**。一方で、**他の株式市場が値動きの激しい動きを続ける過程で短期的に急反発する局面において出遅れる可能性は否定できない**。

今回のパンデミックリスクの対応として、在宅勤務やオンライン教育がより一般化し、データ通信インフラの拡充ニーズが一層高まりそうだ。これらは「新インフラ」分野として重点投資されることが表明されており、半導体、クラウドコンピューティング、データセンター、5G通信関連などが引き続き、注目セクターとなりそうだ。

### 【為替・債券（国債）市場】

#### 景気底入れで人民元堅調、金融緩和期待も継続

3月のPMI（製造業・非製造業）50超えに示唆されるように、景気は底打ちして持ち直しに向かいつつある。**景気対策の積極化も考慮すれば人民元は底堅く推移すると予想する**。

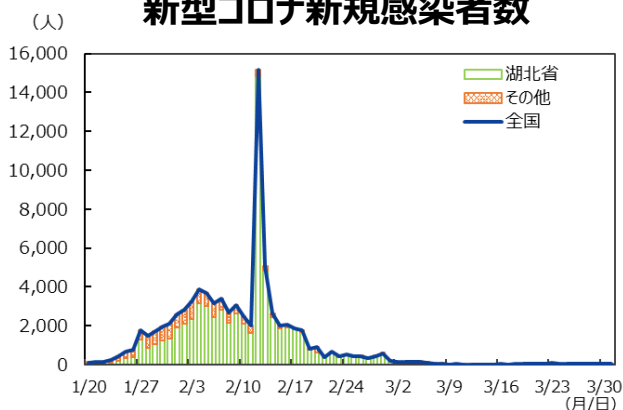
人民銀行は3月30日、7日リバースレポレートを0.2%ポイント引き下げた。銀行の資金調達コストを引き下げ、貸出金利を低下させるという政府の強い意思の表れだと判断する。景気は持ち直しに向かいつつあるが、その道筋を確かなものにするべく依然として金融緩和が進展する余地は大きそうだ。**国債利回りは暫く低下基調**が続くと予想する。





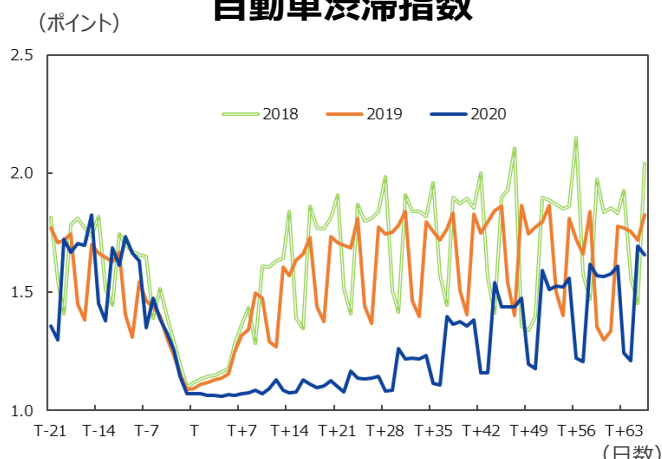
## 中国 <政策関係>

### 新型コロナ新規感染者数



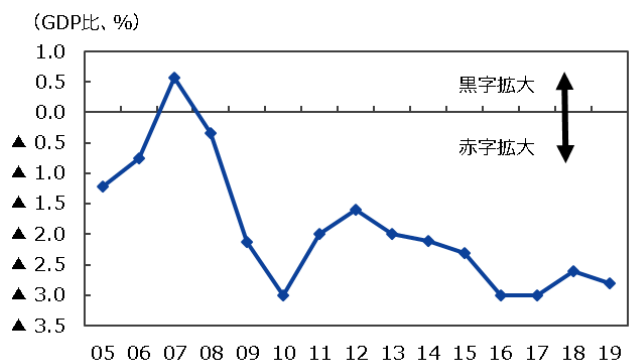
(注) データ2020年1月20日～2020年3月31日。  
(出所) CEICのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

### 自動車渋滞指数



(注) 基準日Tは春節。2020年の直近はT+66 (3月31日)。  
1を上回るほど渋滞が激しくより長い時間を要する。  
(出所) WINDのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

### 財政赤字の目標値



(注) データ2005年12月～2019年12月。  
(出所) WINDのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

### 湖北省の新規感染者数はほぼゼロ

新型コロナの震源地である武漢市を抱える湖北省の新規感染者数は3月16日以降ゼロまたは1人が続いている。湖北省の武漢市以外の都市は3月25日に封鎖を解除、武漢市は4月8日に封鎖を解除する予定だ。**中国国内で新型コロナ問題がほぼ解決されたと認識できる象徴的な出来事**と捉えられる。

### ヒトの移動が正常化へ

中国の10大都市の自動車渋滞指数を経済規模で加重平均した。同指数は1を標準値とし、これを上回るほど渋滞が激しくなることを意味する。春節を起点 (T) にその前後の渋滞指数を見ると、T+66に相当する2020年3月31日時点において、2019年、2018年の同時期と概ね近い水準に戻ってきている。つまり、ヒトの移動制限が解除され、自家用車、商用車、公共自動車の通行量が増加し、道路では渋滞が発生するようになってきていることを意味する。日次データを見る限り、**自動車によるヒトの移動は少なくとも正常化**に向かいつつあるといえそうだ。

### 景気対策をさらに強化

習近平総書記は3月25日に中共中央政治局常務委員会 (トップ7)、3月27日に中共中央政治局会議 (トップ25) を開催した。これら一連の党指導部の会議において**景気対策の強化**が決定された。

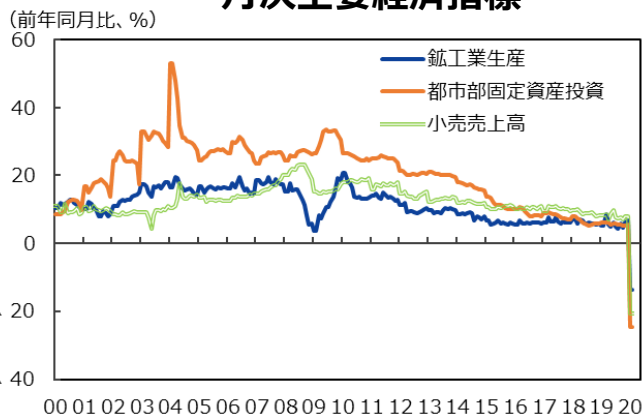
財政政策に関しては、財政赤字のGDP比の上限を引き上げることを選定した。党はこれまで財政赤字のGDP比が3%に収まるよう政府に指示してきたが、**2020年の政府目標値では明確に3%を超過**すると予想する。また、地方特別債券の発行増加を容認したことから、2020年には**インフラ投資が強化**されるだろう。

金融政策に関しては、**融資コストの引き下げ、潤沢な流動性の供給**に加え、**債務返済の猶予**についても強調された。これら一連の金融緩和策は、銀行システムの安定を維持する点で評価できる。



# 中国 <マクロ経済動向>

## 月次主要経済指標

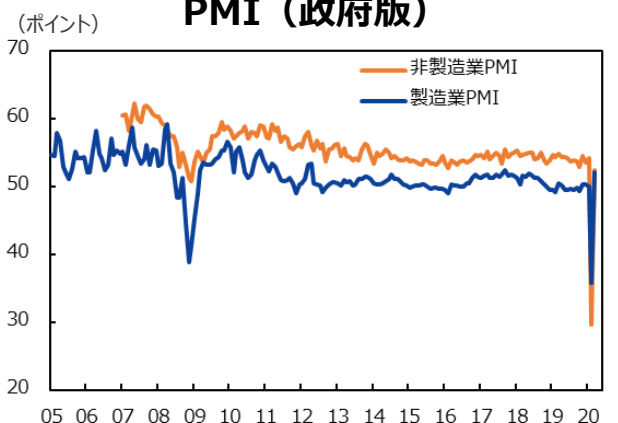


(注) データは2000年1月～2020年2月。 (年)

1-2月は平均値。固定資産投資は年初来累積値。

(出所) CEICのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

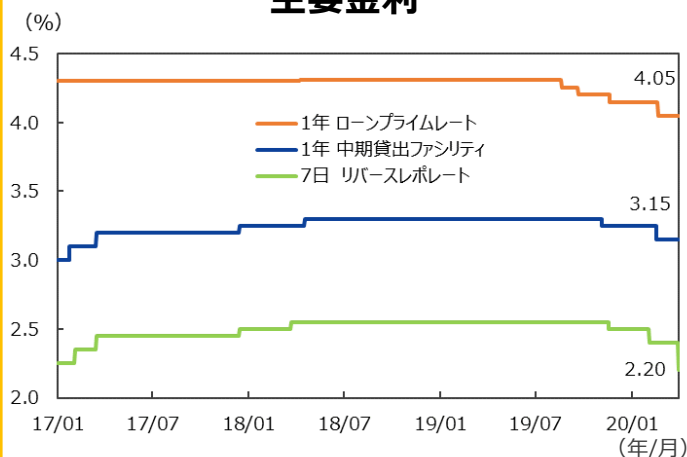
## PMI (政府版)



(注) データは2005年1月～2020年3月。 (年)

(出所) CEICのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## 主要金利



(注) データは2017年1月1日～2020年3月30日。

(出所) WINDのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## 景気は持ち直しへ

### 1-2月の経済指標は大幅に悪化

1-2月の主要経済指標（鉱工業生産、都市部固定資産投資、小売売上高）は市場予想を大幅に下回り、前年同期比でいずれも2桁減となった。リーマンショック後の2009年1-2月でもこれら経済指標の前年同期比はプラスの伸びであったことを想起すれば、新型コロナによる経済ショックがいかに甚大であるかが窺い知れる。

### 3月のPMIは再び50超え

中国の3月の製造業PMI、非製造業PMIはいずれも市場予想を上回り、再び50超えとなった。新型コロナの収束に伴い経済活動が再び動き出したことを示唆している。但し、PMIは前月と比較したデータであることに留意する必要がある。3月の各種経済指標は前月比でプラスに転じたと考えられるものの、2月の失速が非常に激しく水準が低くなっているためであり、前年同月比で見ると、3月の主要経済指標は依然としてマイナスの伸びにとどまっているはずだ。1-3月期の実質GDP成長率は前年同期比でマイナスに転じたと予想する。

### 金融緩和はさらに進展へ

人民銀行は3月20日、1年LPR（ローンプライムレート）について、4.05%で横ばいと発表した。3月16日に対象を絞った預金準備率の引き下げが実施されていたことから、LPRは低下との見方が大勢だった。その後、人民銀行は3月30日、7日リバースレポレートに2.40%から2.20%へ引き下げた。これは3月下旬に開催された党指導部の決定に沿った内容である。人民銀行は、銀行の資金調達コストを引き下げること、利ザヤをある程度確保させながら、貸出金利の低下を促している。4-6月期には1年MLF（中期貸出ファンシリティ）金利の引き下げなどを伴いながら、1年LPRは更に低下ペースが加速すると予想する。

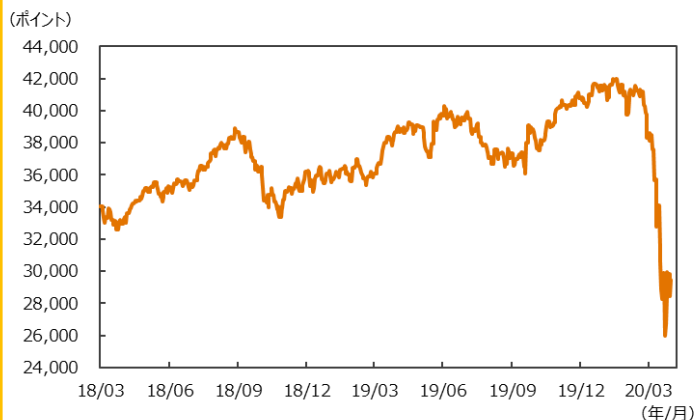






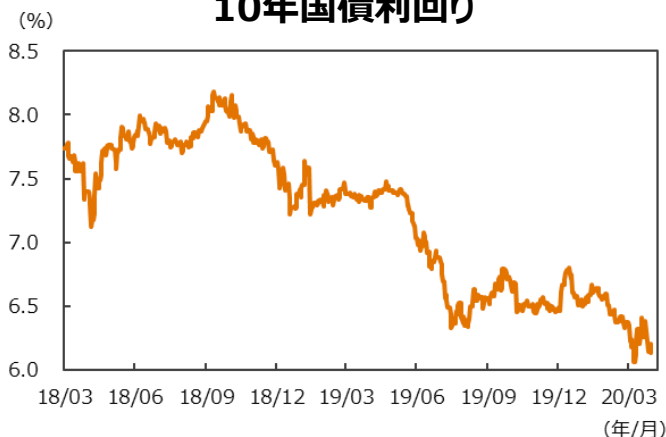
# インド <金融市場動向>

## SENSEX指数



(注) データは2018年3月1日～2020年3月31日。  
(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

## 10年国債利回り



(注) データは2018年3月1日～2020年3月31日。  
(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

## 為替レート



(注1) データは2018年3月1日～2020年3月31日。  
(注2) 対米ドルは逆目盛。  
(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

## 追加利下げ期待高まる中、株価は不安定な動き、通貨安に留意

### 【株式市場】

#### 経済見通し悪化、底値を探る展開

新型コロナに伴う都市封鎖がインド全土で実施され、経済活動に及ぼすマイナス影響が懸念される。医療体制の未整備も伝えられ、感染拡大による打撃は大きそうだ。投資家のリスク回避姿勢がさらに強まれば、経常赤字国ゆえ資本逃避のリスクも懸念される。一方、株価は高値から大きく調整しており、バリュエーション面での割高感は解消された。当面は底値を探る展開が予想され、相場が落ち着きを取り戻すにはもう少し時間が必要だろう。

### 【債券（国債）市場】

#### 追加利下げ観測で利回りに低下余地

3月27日の緊急利下げを受けて、市場参加者の間には、インドの景気下振れリスクが再認識され、追加利下げ観測が広がった。消費者物価上昇率がインフレーターゲット（4±2%）に収まる兆しが出ていることもあり、国債利回りには低下余地がありそうだ。

### 【為替市場】

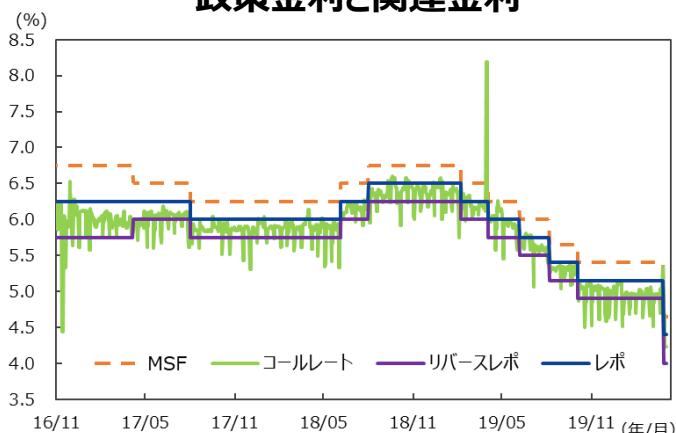
#### ルピーには下落リスク

モディ首相は3月25日から21日間インド全土を封鎖すると発表した。景気失速を緩和するために、同政権は現金給付など財政政策を積極化している。2020/21年度の財政赤字は、予算案で提示したGDP比3.5%の水準を超えるだろう。この点は国債の格下げ懸念につながり、中長期的なルピー安圧力となる。また、上記のような追加利下げ観測から金利面での魅力が低下していることも、ルピー安圧力となる。



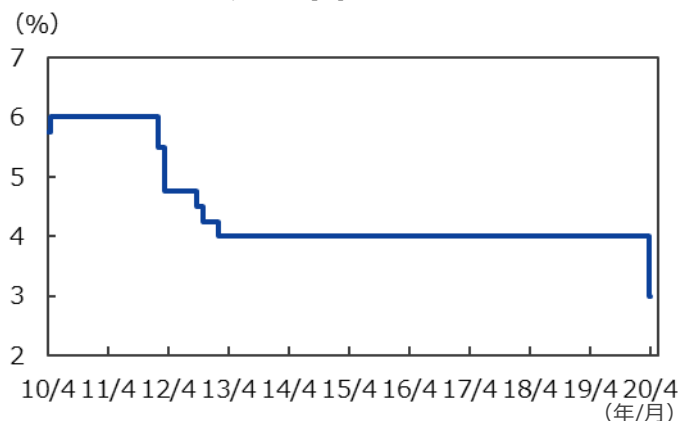
# インド <マクロ経済動向・政策>

## 政策金利と関連金利



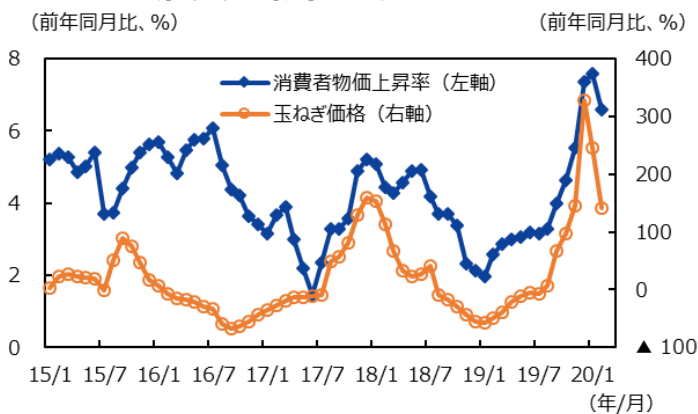
(注) データは2016年11月1日～2020年3月31日。  
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## 現金準備率



(注) データは2010年4月1日～2020年4月1日。  
(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

## 消費者物価上昇率



(注) データは2015年1月～2020年2月。  
(出所) CEICのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## 景気はさらに悪化へ

### 準備銀行が緊急利下げ

インド準備銀行は3月27日、緊急会合を開催し、**政策金利を0.75%ポイント引き下げた**。4月3日に予定されていた会合を待たずに開催したことから、年度末の資金需要がタイトな時期を混乱なく乗り越えたいという意味が窺える。

準備銀行は**CRR（現金準備率）を4%から3%へ引き下げた**。CRR引き下げは2013年1月以来のことである。

準備銀行はさらに、債務返済の3か月間猶予や銀行債権の不良化を遅らせる措置などを決定した。これらの措置は緊急時において銀行システムを安定させる役割を果たすものの、**モラルハザードの温床**となりやすく、本来ならば市場メカニズムで淘汰されるべき企業も救済してしまうリスクを孕んでいる。

### 景気は急速に悪化へ

モディ首相が発表した**全国レベルでの封鎖措置**を受けて、**ヒトの移動は大幅に制限され、企業活動は著しく低下**している。例えて言うなら、疾走している自転車に対して前輪ブレーキのみで急ブレーキをかけるようなものだ。封鎖措置が予定通り解除された場合でも、その後暫くの間は経済的・社会的ショックが続くと予想する。**4-6月期の実質GDP成長率は前年同期比でマイナス**に転じると予想する。

### インフレは鈍化へ

2月の消費者物価上昇率は前年同月比+6.6%と、1月の同+7.6%から鈍化した。すでに玉葱のインフレ率が鈍化していることから、家計部門の**期待インフレ率は落ち着く方向**に向かうだろう。また、景気が悪化している上、原油市況が下落しているため、今後は**需給両面からインフレには下振れ圧力**が加わりそうだ。





# 香港

## ピックアップマーケット

### ハンセン指数



(注) データは2018年3月1日～2020年3月31日。

(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

### 小売売上高



(注) データは2008年1月～2020年2月。

(出所) CEICのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

### 防疫措置の強化

- 1) 職場などを除き原則として5人以上の集まりを禁止 (3月29日から14日間)
- 2) ゲームセンター、サウナ、ジム、劇場、パーティールーム、アイススケートなどの施設を閉鎖 (3月28日から14日間)
- 3) 飲食店の規制を強化 (3月28日から14日間)
  - ① 座席の使用は店設置の50%まで
  - ② テーブル間隔は最低1.5メートル
  - ③ 一つのテーブル利用は4人まで
  - ④ 客は食事以外はマスクを着用する
  - ⑤ 店は客の体温検査を行う
  - ⑥ 店は消毒液を提供する

(出所) 政府プレスを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

### 新型コロナで香港景気は一段と悪化

#### 【株式市場】

#### 中国本土市場に追随、相対的に低ボラティリティ

**中国本土における新規感染者の収束は香港市場にもプラス**に働こう。新型コロナが香港経済に及ぼすマイナス影響は甚大ながら、上場企業の太宗を占める中国本土企業は**中国経済回復の恩恵**を受ける。他市場と比較すると、**ボラティリティの低い相場展開**が予想される。香港域内の収益貢献が大きい**小売り、ホテルなどの業種については業績不安**が大きく、企業選別がより重要となろう。**中期的な抗議デモ再燃リスクは拭えない**。

#### 【マクロ動向】

#### 消費がさらに悪化

2月の小売売上高は前年同月比▲44.0%と、1月の同▲21.5%からさらに悪化した。春節の影響を平準化するために1-2月の平均値を計算しても、前年同期比▲31.8%となり、抗議デモ影響のあった2019年10-12月期の同▲22.4%から減速している。2019年後半は抗議デモの影響、年明け以降は新型コロナの影響から、**消費は一段と悪化**している。

#### 政府は防疫措置を強化

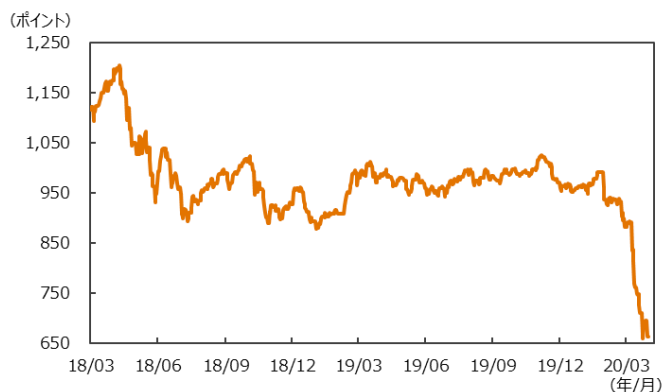
香港政府は3月27日、新型コロナの防疫措置の強化を発表した。具体的には、①原則として公共場所で5人以上の集まりを禁止 (3月29日から14日間実施)、②サウナ、ジム、劇場などの施設を閉鎖 (以下、3月28日から14日間実施)、③飲食店での規制強化、が大きな柱だ。③は昨年来の抗議デモ影響で疲弊している飲食店にとってさらに厳しい逆風となり、老舗の飲食店の中でも一時休業や廃業に追い込まれているところがある。これら**一連の防疫措置は、香港景気に一段のダメージを与えることが必至**である。





# ベトナム **ピックアップマーケット**

## VN指数



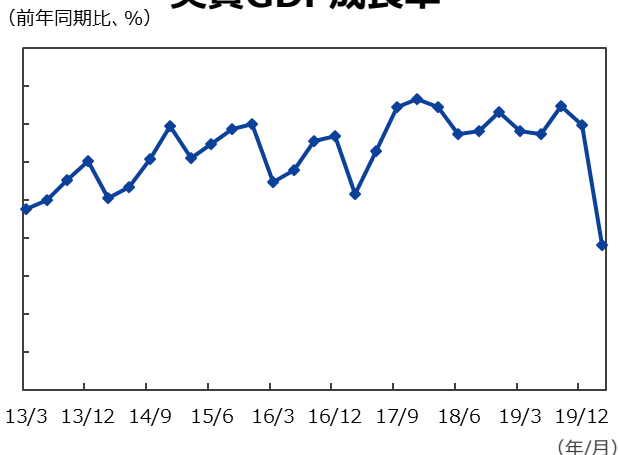
(注) データは2018年3月1日～2020年3月31日。  
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## ベトナムドンと人民元



(注1) データは2018年3月1日～2020年3月31日。  
(注2) 逆目盛。  
(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

## 実質GDP成長率



(注) データは2013年1-3月～2020年1-3月。  
(出所) CEICのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## 当面の景気は減速も、 中長期ファンダメンタルズは優位

### 【株式市場】

#### 中期ファンダメンタルズ良好、収束後反発を予想

新型コロナのマイナス影響により、VN指数は大きく下落した。観光収入の激減に加え、他のアセアン市場同様、外部ショックによるリスクオフ局面に弱い市場特性が主因とみられる。しかし中期的に輸出中心に高い経済成長は続く見通しで、ファンダメンタルズの相対優位性に変化はないと考える。暫くの間、不安定な動きは続くが、バリュエーションは割安圏に入っており、新型コロナ収束後の反発力は大きくなると予想する。

### 【為替動向】

#### 目先はドン安リスク

ベトナムドンの対米ドルレートは3月に小幅に下落した。投資家のリスク回避姿勢の高まりは新興国通貨にマイナスに働く。景気下振れリスクに伴う追加利下げ観測が続く、目先はドン安圧力が強まりそうだ。但し、経常収支黒字、低いインフレ率などのベトナムの良好なファンダメンタルズは中長期的なドンの安定要因として寄与するとの見方は維持する。

### 【マクロ経済動向】

#### 景気は減速へ

1-3月期の実質GDP成長率は前年同期比+3.8%と、2019年10-12月期の同+7.0%から減速した。ベトナム経済の高成長は、米国景気が堅調な中、米国向けに輸出が伸長したことが一因だった。しかし、新型コロナで米国の景気が1-3月期から4-6月期にかけて大幅に減速すると見込まれていることから、ベトナム景気は4-6月期にさらに強い逆風を受けることになる。政府の2020年の成長率目標は6.8%であるが、下方修正を余儀なくされるだろう。国家銀行は3月17日に利下げを実施したが、年内に追加利下げを行うと予想する。



# インドネシア **ピックアップマーケット**

## ジャカルタ総合指数



(注) データは2018年3月1日～2020年3月31日。

(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

## 経済見通し悪化、財政拡大から 資本逃避のリスク

### 【株式市場】

#### 経済見通し悪化、資本逃避の抑制が鍵

一次産品価格の低迷、世界的なリスク回避姿勢の高まりから国際収支面で脆弱なインドネシアが下落している。都市封鎖による経済活動へのマイナス影響が避けられない中、政策余地は限定的だ。追加利下げにはルピア安が制約となり、財政拡大はソブリンリスクの上昇を通じて資本逃避を招くリスクがある。パリュエーションは割安圏に入っているが、当面は底値を探る動きが続くと、相場安定には暫く時間がかかる見通しだ。

## 為替レート



(注1) データは2018年3月1日～2020年3月31日。

(注2) 対米ドルは逆目盛。

(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

### 【政策動向】

#### 景気対策を財政政策にシフト

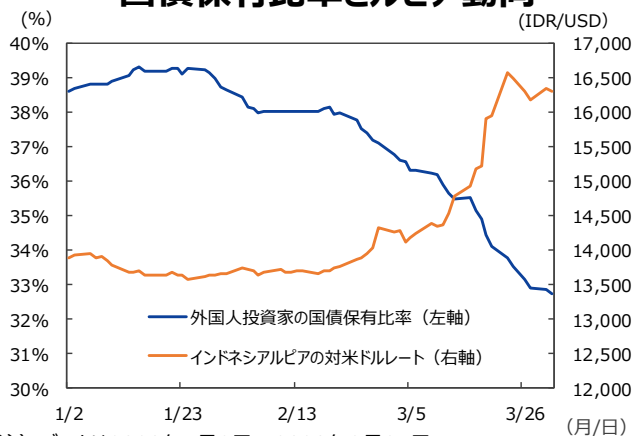
ジョコ政権は3月末、2020年度の修正予算案に総合景気対策を盛り込み、財政赤字のGDP比を当初の1.8%から5.1%へ拡大した。新型コロナが国内で拡大し始めたことから、景気対策として減税などわかりやすい支援を行うために財政政策の強化を決定したようだ。ジョコ政権は財政規律を緩和するための法改正を行う意思を示しており、国債の超過発行懸念、格下げリスク (現状、S&P:BBB安定的) が高まる可能性がある。

### 【為替・国債利回り動向】

#### ルピア下落・国債利回り上昇に留意

インドネシア国債の外国人投資家の保有比率はアジア域内で最も高く、国債のキャピタルゲイン・ロスの期待感の変化によって、外国人投資家の保有比率は変化する。上記のような国債の超過発行懸念が生じる状況では、外国人投資がさらに国債を売却し、国債利回りの上昇とルピアの下落を招く可能性がある。中銀はルピア安懸念が強い環境下で金融緩和に躊躇する傾向があり、追加利下げを断念する可能性もありそうだ。

## 国債保有比率とルピア動向



(注) データは2020年1月2日～2020年3月31日。

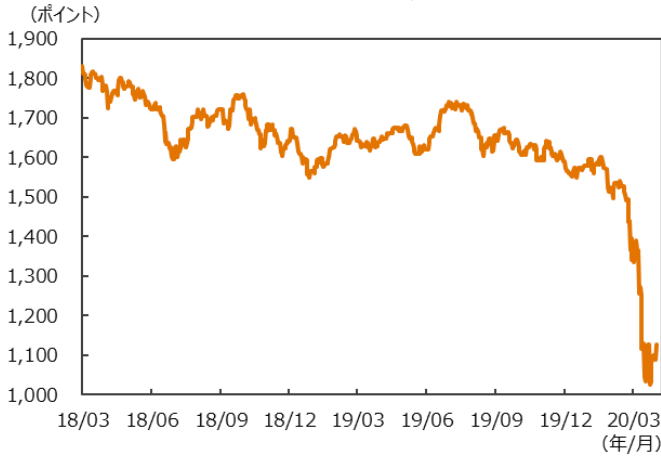
(出所) CEIC、Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成





# タイ — ピックアップマーケット

## SET指数



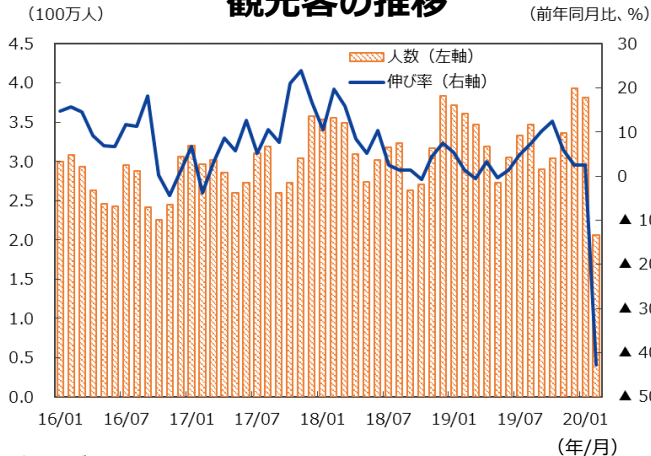
(注) データは2018年3月1日～2020年3月31日。  
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## 為替レート



(注1) データは2018年3月1日～2020年3月31日。  
(注2) 対米ドルは逆目盛。  
(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

## 観光客の推移



(注) データは2016年1月～2020年2月。  
(出所) CEICのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## 新型コロナ流行による海外旅行者の減少で厳しい経済環境が続く

### 【株式市場】

### 観光、輸出の回復見通せず、業績悪化見通し

観光依存の高いタイ経済にとって、新型コロナの悪影響は他市場に比較して大きい。さらに自動車生産の落ち込みに伴うマイナスも打撃で、企業業績見通しは当面悪化傾向を辿りそうだ。株価の大幅下落でバリュエーションは割安圏に入ったが、政局不安もくすぶる中、好材料も乏しく、当面は底値を探る動きとなる。

### 【為替・国債利回り動向】

### バーツ安圧力が続く

3月もタイバーツは対米ドルレートで下落した。バーツ安の背景には、新型コロナの世界的な感染拡大を受けて海外からタイを訪れる観光客が減少し、観光業を通じて景気が下振れるとの懸念がある。国際収支を見ると、旅行受取のGDP比は平常時で8～10%と大きく、観光客数が減少すると經常収支が悪化しバーツ安を招きやすい。海外訪問者が回復するまでは、バーツには下落圧力がかかりやすいだろう。

景気下支えのため、中銀は3月20日に利下げを実施し、政策金利は史上最低の0.75%となった。追加利下げ観測は通常、国債利回りの低下要因となるが、国債の発行超過の懸念が浮上すれば、利回り反転上昇も起こりうる。

### 【マクロ経済動向】

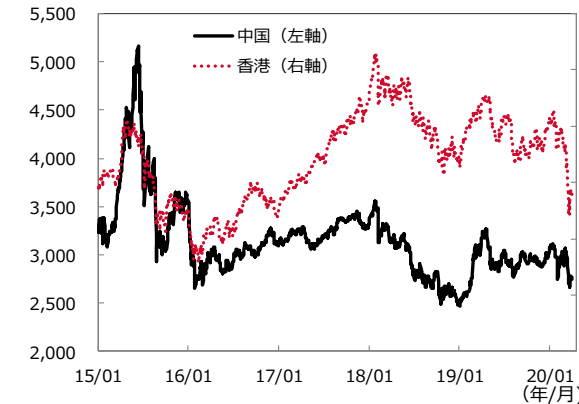
### 景気は急速に悪化

海外からタイへの観光客数は2月に210万人、前年同月比▲42.8%と、1月の380万人、前年同月比+2.5%から急減した。新型コロナの影響で中国だけでなく欧米など諸外国からの観光客数は当面減少が避けられない。中銀は観光客数の激減などを考慮して、2020年の実質GDP成長率見通しを+2.8%から▲5.3%へ大幅に引き下げた。年後半に観光客数が戻り始めれば、ここまで悪化はしないだろうが、マイナス成長は必至である。

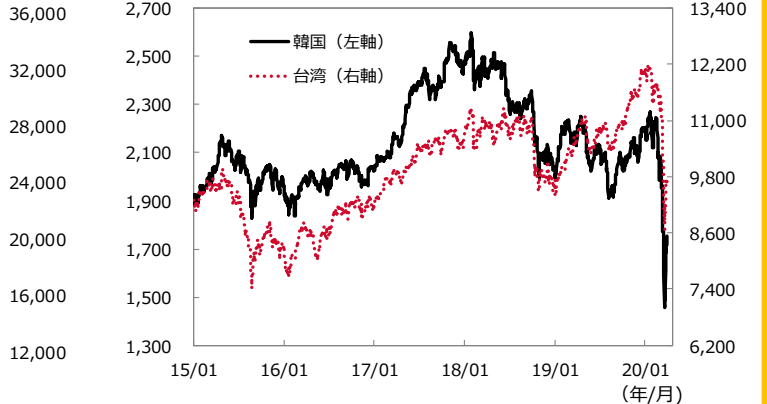


# 主要アジア各国・地域株価指数推移

中国、香港 現地通貨建て株価指数

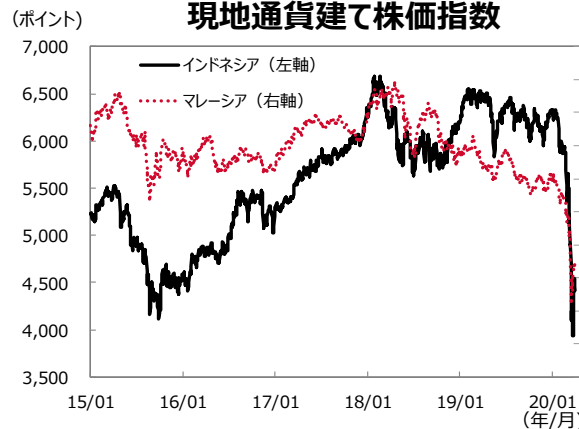


韓国、台湾 現地通貨建て株価指数

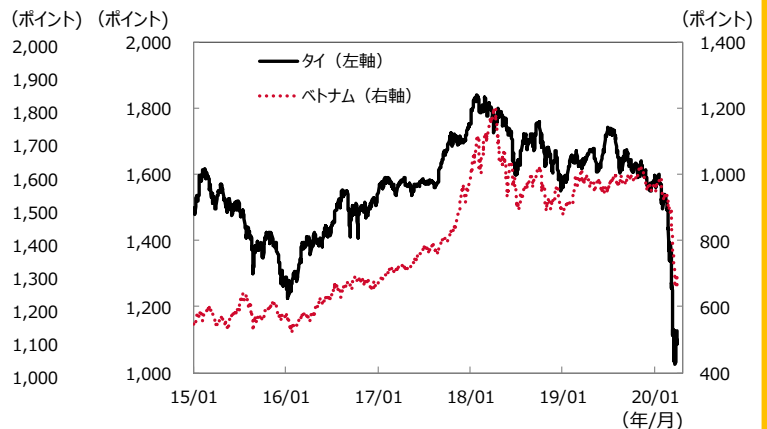


インドネシア、マレーシア

現地通貨建て株価指数

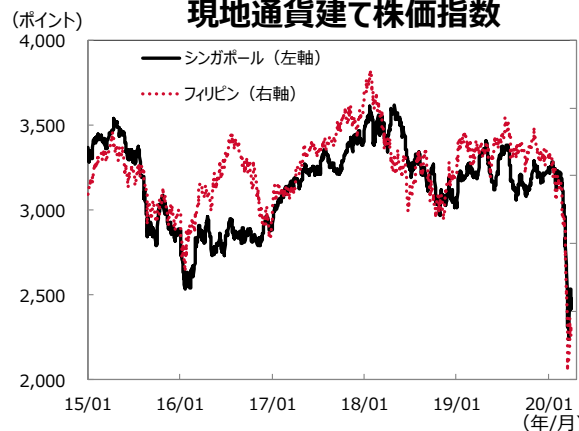


タイ、ベトナム 現地通貨建て株価指数



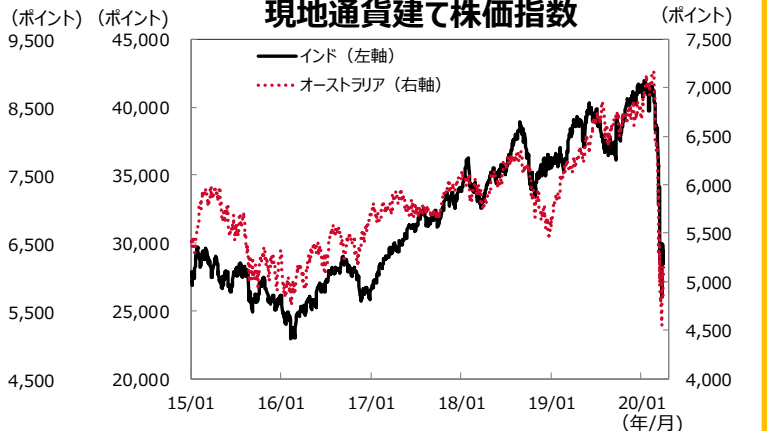
シンガポール、フィリピン

現地通貨建て株価指数



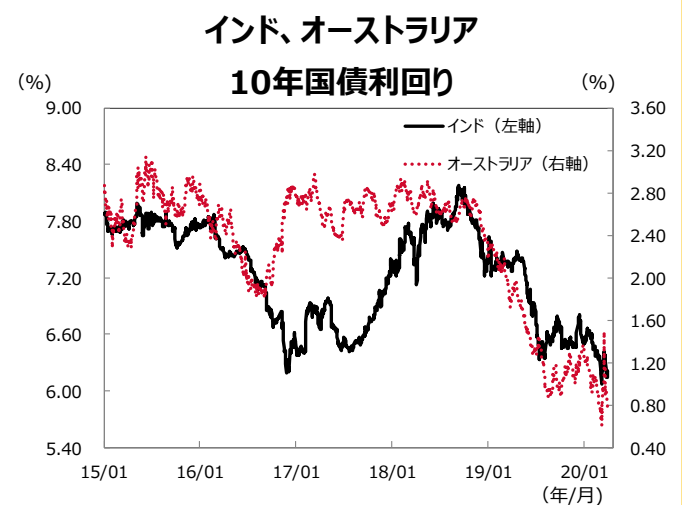
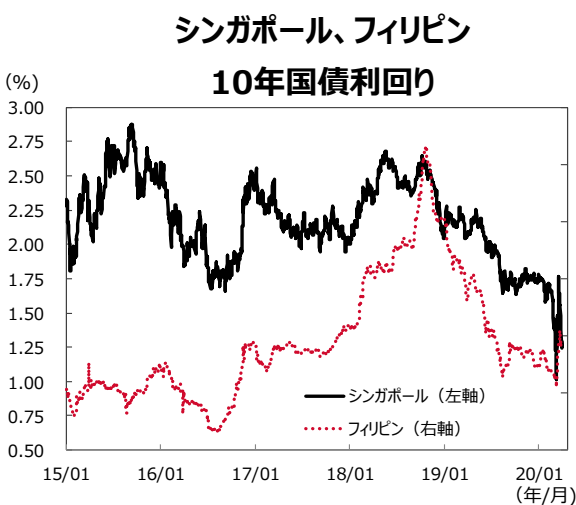
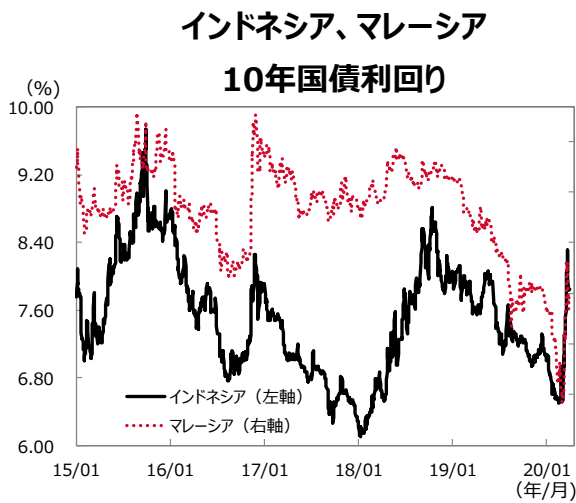
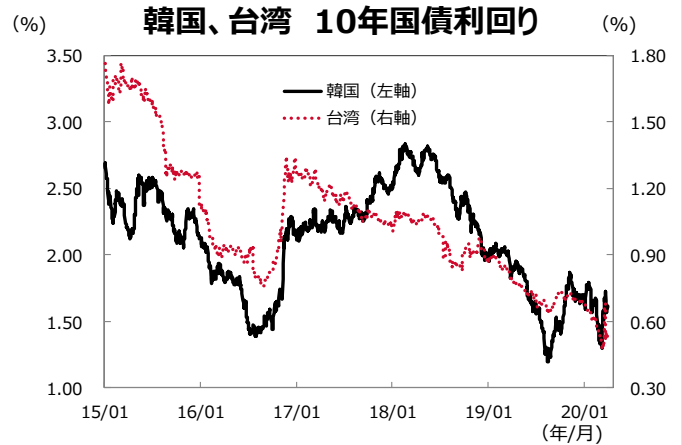
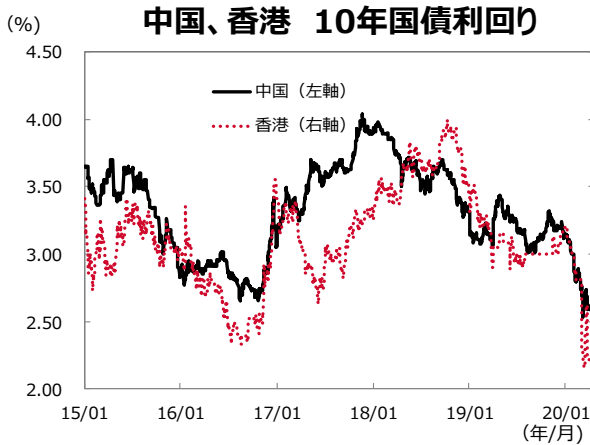
インド、オーストラリア

現地通貨建て株価指数



(注1) データは2015年1月1日～2020年3月31日。  
 (注2) 各国の株価指数の名称はP16の参照ページに記載。  
 (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

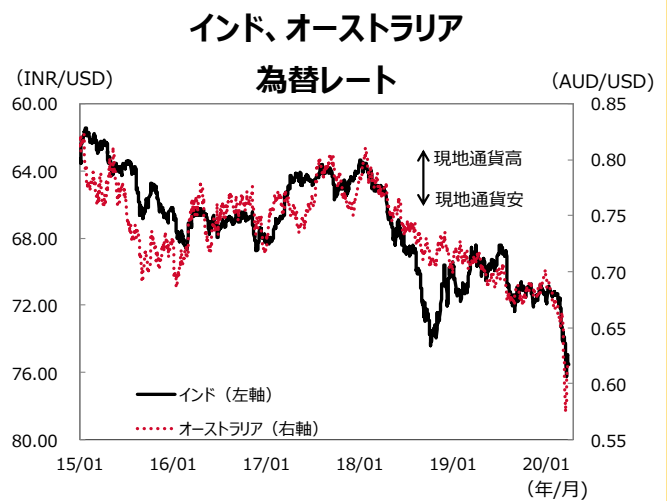
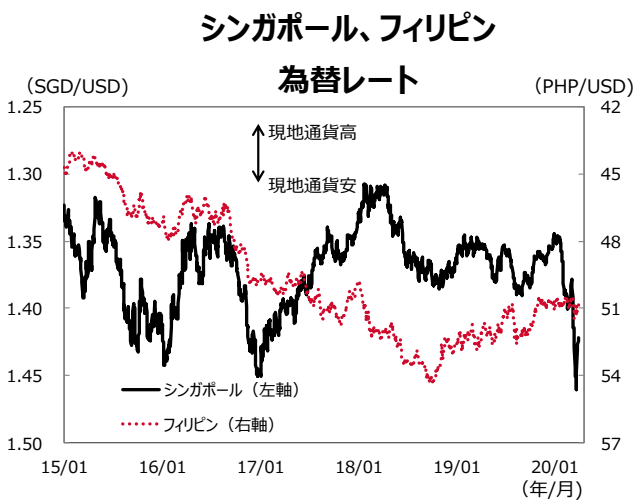
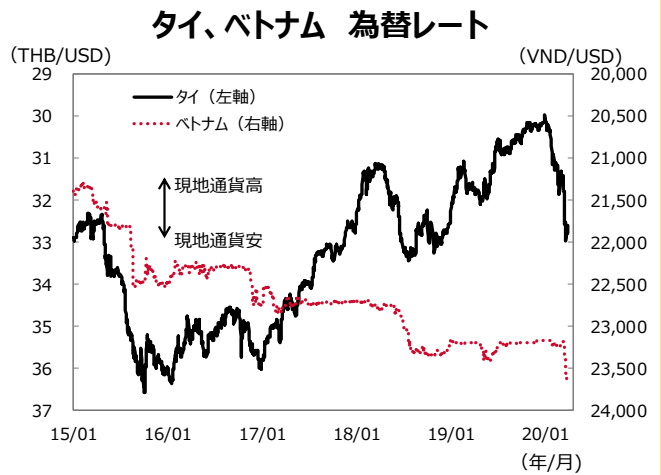
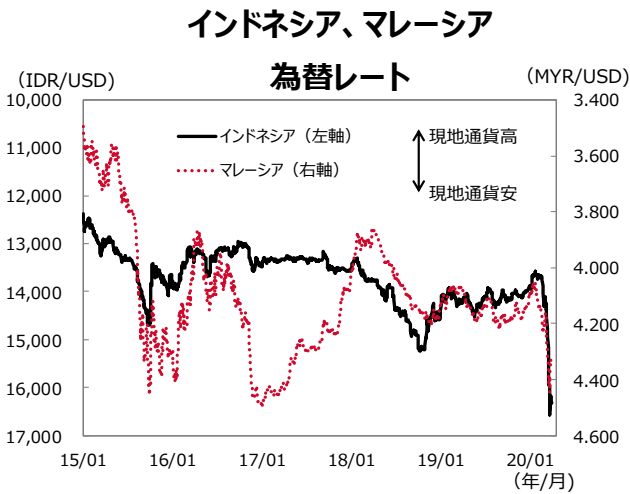
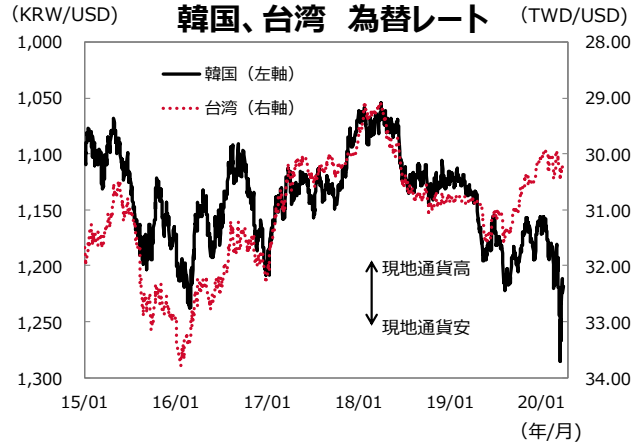
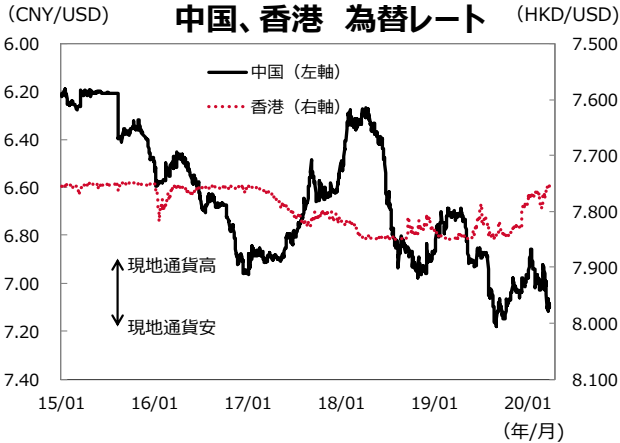
# 主要アジア各国・地域10年国債利回り推移



(注1) データは2015年1月1日～2020年3月31日。  
 (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



# 主要アジア各国・地域為替レート (対米ドル)



(注1) データは2015年1月1日～2020年3月31日。  
(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

## 参照

- P1、P13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、●オーストラリア：ASX200指数

### 無登録格付に関する説明書

格付会社に対しては、市場の公正性・透明性の確保の観点から、金融商品取引法に基づく信用格付業者の登録制が導入されております。これに伴い、金融商品取引業者等は、無登録格付業者が付与した格付を利用して勧誘を行う場合には、金融商品取引法により、無登録格付である旨及び登録の意義等を顧客に告げなければならないこととされております。

#### ○登録の意義について

金融商品取引法第66条の27に基づき信用格付業を行う法人として登録を行った信用格付業者は、同法に基づき、概要以下の規制に服するとともに、報告徴求・立入検査、業務改善命令等の金融庁の監督を受けることとなりますが、無登録格付業者は、これらの規制・監督を受けておりません。

1. 誠実義務
  2. 業務管理体制の整備義務
- 専門的知識・技能を有する者の配置等、業務の品質を管理するための措置、投資者と自己又は格付関係者の利益相反を防止する措置、その他業務の執行の適正を確保するための措置
3. 名義貸しの禁止
- 自己の名義をもって、他人に信用格付業を行わせることの禁止
4. 禁止行為
    - ①信用格付業者又はその役員・使用人と密接な関係を有する格付関係者が利害を有する事項を対象として信用格付を提供すること
    - ②信用格付に重要な影響を及ぼす事項について助言を与えている格付関係者の信用格付を提供すること
    - ③その他投資者の保護に欠け、又は信用格付業の信用を失墜させること
  5. 格付方針等の作成、公表、及び遵守の義務
  6. 業務に関する帳簿書類の作成・保存義務
  7. 事業報告書の提出義務
  8. 説明書類の縦覧義務
- 業務の状況に関する事項を記載した説明書類の公衆縦覧等情報開示義務

#### ○格付会社グループの呼称等について

- ①格付会社グループの呼称：ムーディーズ・インベスターズ・サービス・インク（以下「ムーディーズ」と称します。）  
グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：ムーディーズ・ジャパン株式会社 金融庁長官（格付）第2号
- ②格付会社グループの呼称：S&Pグローバル・レーティング（以下「S&P」と称します。）  
グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：S&Pグローバル・レーティング・ジャパン株式会社 金融庁長官（格付）第5号
- ③格付会社グループの呼称：フィッチ・レーティングス（以下「フィッチ」と称します。）  
グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社 金融庁長官（格付）第7号

## ○信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について

### ①ムーディーズの場合

ムーディーズ・ジャパン株式会社のホームページ

([https://www.moodys.com/pages/default\\_ja.aspx](https://www.moodys.com/pages/default_ja.aspx)) の「信用格付事業」をクリックした後に表示されるページにある「無登録業者の格付の利用」欄の「無登録格付説明関連」に掲載されています。

### ②S&Pの場合

S&Pグローバル・レーティング・ジャパン株式会社のホームページ

([http://www.standardandpoors.com/ja\\_JP/web/guest/home](http://www.standardandpoors.com/ja_JP/web/guest/home)) の「ライブラリ・規制関連」の「無登録格付け情報」([http://www.standardandpoors.com/ja\\_JP/web/guest/regulatory/unregistered](http://www.standardandpoors.com/ja_JP/web/guest/regulatory/unregistered)) に掲載されています。

### ③フィッチの場合

フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社のホームページ

(<https://www.fitchratings.com/site/japan/regulatory>) の「規制関連」セクションにある「格付付与方針等」に掲載されています。

## ○信用格付の前提、意義及び限界について

### 1. 信用格付の前提

信用格付を行うための十分な質及び量の信頼しうる情報が入手できていることが前提となります。但し、格付業者は監査又は独自の検証を行うものではなく、利用した情報の正確性、有効性を保証することはできません。信用評価の基礎となるものは、債務不履行の蓋然性、債務の支払の優先順位、債務不履行時の回収見込額、信用力の安定性等です。

### 2. 信用格付の意義

信用格付とは事業体の債務不履行の蓋然性及び債務不履行が発生した場合の財産的損失に関する現時点での意見です。信用評価の結果として表示される記号等は、概ねAAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C、Dであり、BBB以上の格付は、債務を履行する能力が高いものとされるのに対し、BB以下の格付けは、債務を履行する能力が比較的低く、投機的要素が強いとされます。

短期債務の信用格付については、概ねA-1、A-2、A-3、B、C、Dであり、B以下の格付は、投機的要素が強いとされます。

### 3. 信用格付の限界

信用評価の対象には、市場流動性リスク、市場価値リスク、価格変動リスクなど、信用リスク以外のリスクに関する事項は含まれません。また、信用格付は、特定の証券の購入、売却、又は保有を推奨するものではありません。



## <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3.85%（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]

- 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。
- 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株式会社  
 金融商品取引業者関東財務局長（金商）第399号  
 加入協会：一般社団法人投資信託協会、  
 一般社団法人日本投資顧問業協会、  
 一般社団法人第二種金融商品取引業協会