

世界の経済環境と マーケット動向

2019年10月号
(作成基準日：2019年9月24日)

「R&I顧客満足大賞2019 総合部門」
顧客満足大賞 受賞



受賞についての詳細は33ページをご覧ください。

● 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米中貿易問題と世界経済	6
◇ 市場の注目材料②米欧の金融政策	9
<トピック> 消費税増税後の為替レート	11
<トピック> インド株式の見通し	12
<トピック> 好調を維持するオーストラリアのサービス産業	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。

世界経済は2020年に向けて緩やかにリバウンドするとの見通しを維持

- 米中の対立は流動的になっていますが、米トランプ政権は雇用を含む国内景気・株式市場の動向等をにらみながら対応するとの想定を引き続きメインシナリオとしています。不透明感は増大しているものの、世界経済は2020年に向けて緩やかにリバウンドするとの見通しを維持しています。
- ①金融政策が緩和方向に転換、長期金利が大幅に低下していること、②主要国においては財政政策が景気をサポートするとみられること、③自動車やIT関連の循環的調整も一巡するとみられること、などから世界経済の底割れは回避されるとみえています。

景気見通し
とマーケット
動向

世界経済の見通し～減速するが底割れは回避

- 米中の閣僚級交渉は10月に日程が変更となりました。今後は10～11月に向け①部分的事態收拾（追加関税の一部回避）、②既発表分の関税は実施するものの、一層の激化は回避、③対立のエスカレート継続、のいずれに向かうかが注目されます。
- 米中ともに一層の激化は回避すると予想しています。事態は流動的ですが、11月中旬のAPECサミットに向け追加の関税引き上げの回避に向けた交渉が行われるとみえています。
- 対立の激化が回避されれば、低金利、主要国の財政刺激策、循環調整一巡などから景気は緩やかに持ち直すと考えます。

製造業が底打ちするタイミングを注視

- 米中貿易問題には引き続き注意が必要ですが、加えて、グローバルに製造業が底打ちするタイミングや、主要国中央銀行の金融政策のフレームワーク（枠組み）を注視する必要があると考えます。
- 懸念材料としては、①米中貿易問題、②IT関連を中心とする在庫・設備投資の調整、③米国の中東政策と原油価格、④米欧・日米の通商問題（自動車関連関税など）、⑤香港問題などが挙げられます。

注目
ポイント

市場の注目
材料

1

米中貿易問題と
世界経済

2

米欧の金融政策

※市場の注目材料は
5ページ以降をご参照ください。

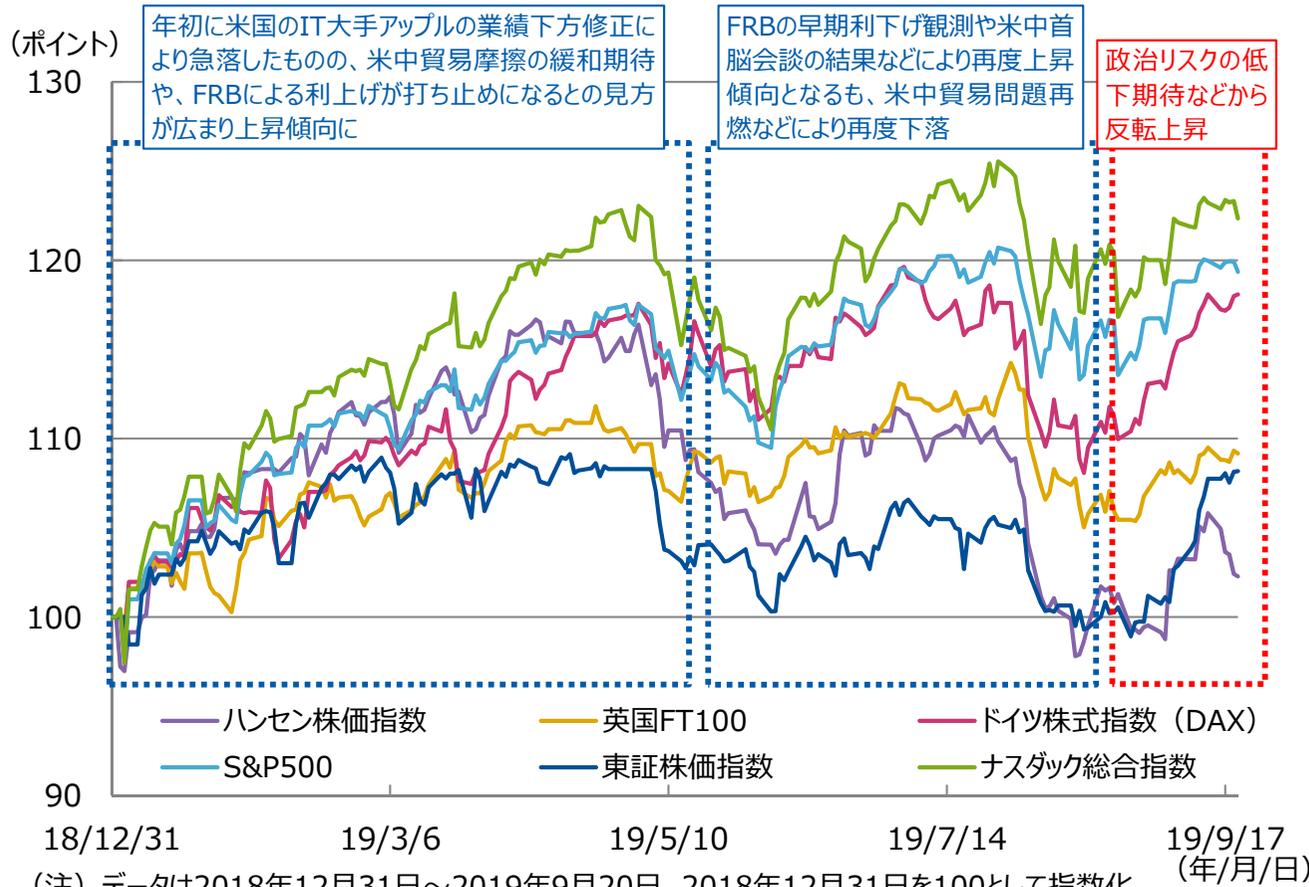
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

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。

9月の株式市場は反転上昇

■ 2019年9月は、香港の林鄭月娥行政長官が逃亡犯条例の改正案の撤回を正式に発表したことや、英国の欧州連合（EU）離脱延期法案が可決されたことなどを背景に、主要国の株式市場は上昇傾向に転じました。また、トランプ米大統領が対中関税の引上げを先送りしたことから、10月初旬に開催予定の米中閣僚級通商協議で貿易問題の進展期待が高まったことも、株価上昇の追い風となりました。

＜主要株価指数の推移（現地通貨ベース）＞



＜主要株価指数の騰落率＞

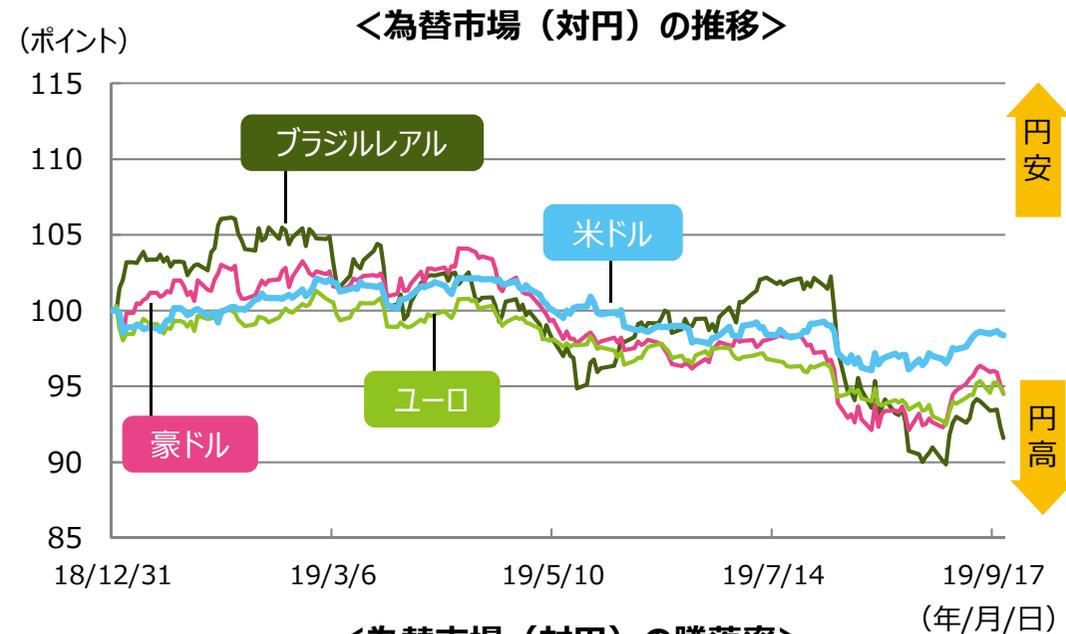
	18年12月末 ～19年4月末	19年4月末 ～19年8月末	19年8月末 ～19年9月 (20日まで)
米国 S&P500	17.5%	-0.7%	2.2%
米国 ナスダック総合指数	22.0%	-1.6%	1.9%
ドイツ ドイツ株式指数 (DAX)	16.9%	-3.3%	4.4%
日本 東証株価指数	8.3%	-6.6%	6.9%
英国 FT100	10.3%	-2.8%	1.9%
香港 ハンセン株価指数	14.9%	-13.4%	2.8%

※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、個別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。

世界的な金融緩和局面入り、地政学リスクが懸念材料

- 2019年9月の米連邦公開市場委員会（FOMC）では、FFターゲット金利を1.75%～2.00%へ引き下げることと決定しました。また、欧州中央銀行（ECB）では中銀預金金利の引下げと量的緩和政策の再開を決定したほか、ブラジル中央銀行も政策金利の0.5%引下げを実施しました。足元では、サウジアラビアの石油施設への攻撃で地政学リスクが高まったことなどから、米国や日本など主要国の10年国債利回りは低下しています。
- また、中東情勢の緊張などから資金が米ドルに避難する動きがみられ、新興国通貨は下落基調が続いています。



<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 ～19年9月20日	-1.6%	-5.5%	-5.5%	-8.4%

(注) データは2018年12月31日～2019年9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

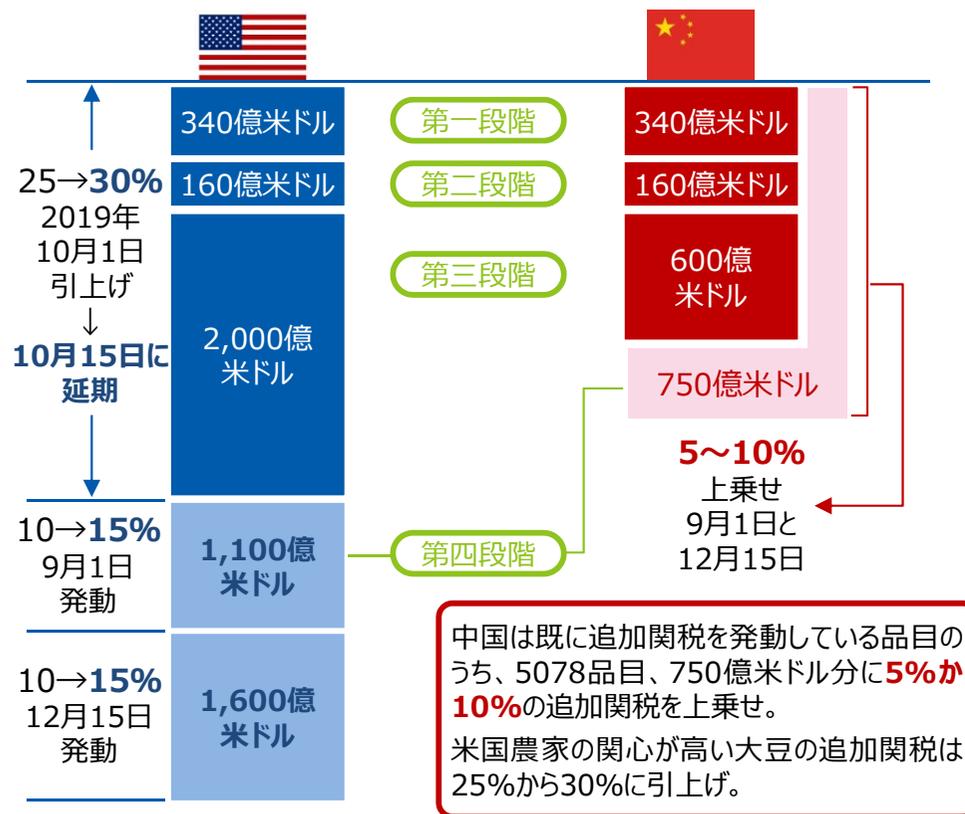
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

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。

米中閣僚交渉は10月に日程変更

- 中国は対米通商問題について当面、事態をコントロールする姿勢に転換したとみられます。米国の追加措置に対しては批判・対抗措置をとる姿勢は続けるとしても報復の連鎖につながるような形は避ける可能性が高くなってきたと考えます。
- 大枠として、報復の連鎖の継続は米中ともに回避すると想定しています。中国の米農産物購入方針、米国の次回関税引上げ延期（10月1日→15日）を受け部分的事態收拾の可能性がやや上昇しましたが、依然として流動的な状況が続くため、引続き状況の変化には注視が必要です。

<米中追加関税の概要>



<今後の展開に関する想定>

部分的事態收拾（次ページ、ケース①）

- 11月のAPEC（アジア太平洋経済協力会議）に向け、米中が一旦事態の收拾に動く。中国の農産物輸入増など部分的な論点については合意、それ以外は対立が解消されないまま、凍結状況。
- ⇒ 世界GDP成長率へのインパクトは▲0.55%。

年内予定の関税を実施後、凍結（次ページ、ケース②～③）

- ファーウェイ・農産物輸入問題いずれも当面は調整が進まず、9月1日の1,000億米ドル分15%の関税を皮切りに、年内に予定されている関税は実施へ。ただし、交渉のチャンネルは閉ざさず協議は継続。
- ⇒ 世界GDP成長率へのインパクトは▲0.73%～▲0.76%
- ⇒ 景況感ボトムは2019年末ないし2020年初以降にずれ込み。

エスカレーション継続（次ページ、ケース④）

- 米国は予定の制裁関税を実施。中国側も報復を追加する形でエスカレートしていくケース。
- ⇒ 世界GDP成長率へのインパクトは▲0.81%。2020～21年にかけて▲0.3%ポイント程度の追加的な下方修正要因。
- ⇒ 景況感のボトムは2020年央ないしそれ以降。

（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

※個別銘柄に言及していますが、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。

企業心理の悪化を考慮し、設備投資に関しては慎重な見方

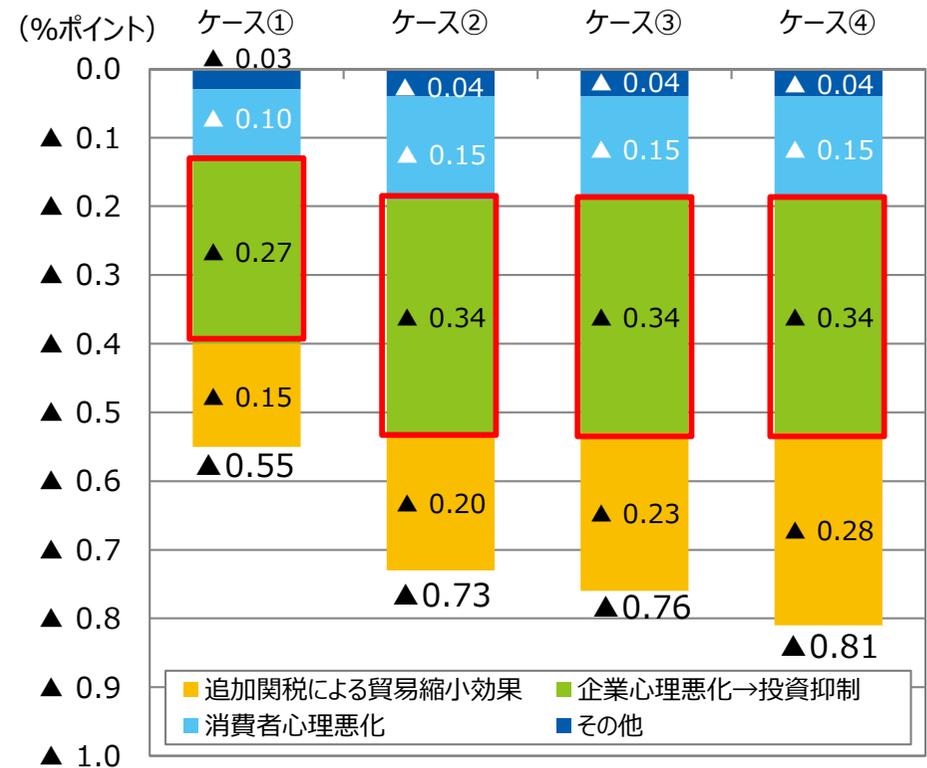
- 携帯電話などの一部品目の追加関税の先送りもあり、米国の個人消費に与える影響は限定的とみられます。
- しかし、米中の貿易対立を巡る不透明感が続くため、企業心理が停滞し、設備投資が抑制されやすい状態は続く予想され、関税の一部先送りを受けても、設備投資に関しては慎重な見方をしておく必要があります。

＜各想定ケース別の前提条件＞

	ケース① (9月現在)	ケース② (10/15)	ケース③ (12/15)	ケース④ (未定)
対中関税	(第4段階) 対中輸入3,000億米ドルの一部(約1,100億米ドル)に15%の追加関税 + 中国の報復	(第3段階まで) 既存の対中輸入2,500億米ドルに対する税率を25→30%に引上げ + 中国の報復	(第4段階) 対中輸入3,000億米ドルの残り(約1,600億米ドル)に15%の追加関税 + 中国の報復	(第4段階) 対中輸入3,000億米ドルに対する税率を15→25%に引上げ + 中国の報復
ファーウェイショック	ファーウェイの売上の3割相当の産出減	ファーウェイ+5社の売上の3割相当の産出減	同ケース②	同ケース②
投資抑制シナリオ	固定資本投資(除く建設)が各国で2%減少	固定資本投資(除く建設)が各国で2.5%減少	同ケース②	同ケース②
消費抑制シナリオ	世界的に消費が0.35%減少	世界的に消費が0.5%減少	同ケース②	同ケース②

…ワーストケース

＜ケース別にみた世界経済成長率への影響＞



(注) OECDの国際産業連関表を使用した試算。
 その他：米国の特定企業向け輸出規制、対メキシコ関税、対日・対欧自動車関税（貿易数量を通じた直接効果）。

(出所) OECD、各国生産データを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

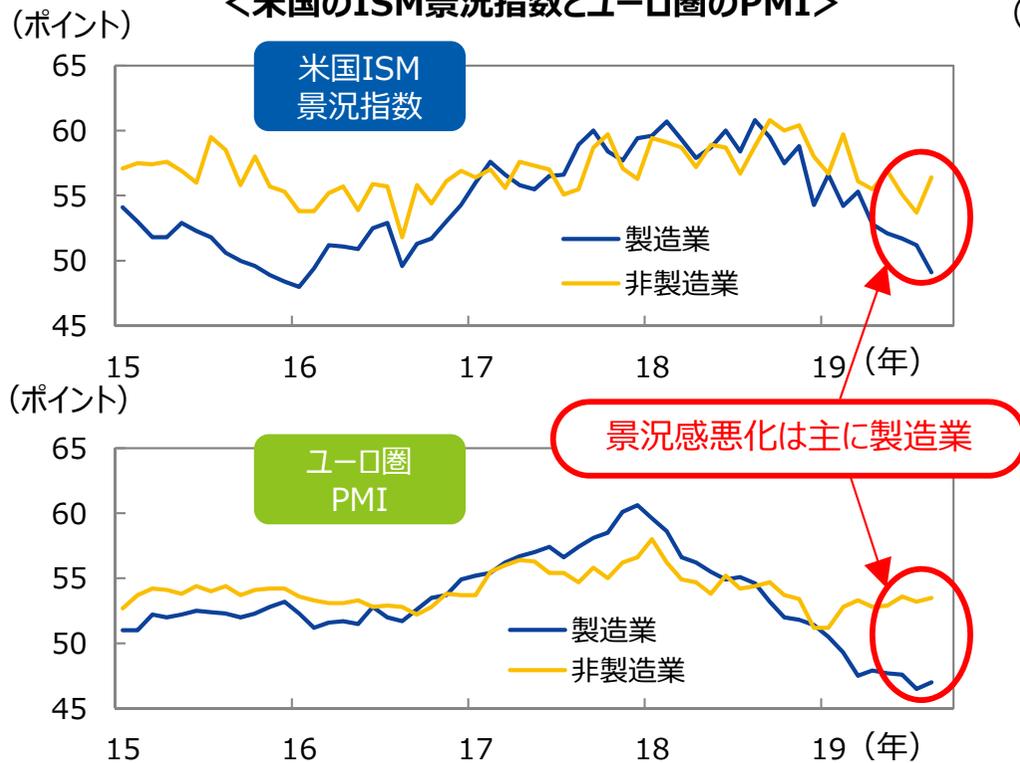
(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成
 ※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

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。

景気下押し圧力は年末にかけてピーク。その後徐々に和らぐと予想

- 米中の対立は、設備投資や消費の抑制といった心理的影響が大きいと考えられます。製造業の景況感悪化による投資抑制の動きから推測すると、米中貿易問題の経済への影響は、ショックが起きてから1～2四半期後に最大となり、その後徐々に縮小していくと考えます。
- 米中対立の更なる激化が回避された場合、景気への下押し圧力は年末にかけてピークとなり、その後徐々に和らいでいくと予想します。

<米国のISM景況指数とユーロ圏のPMI>

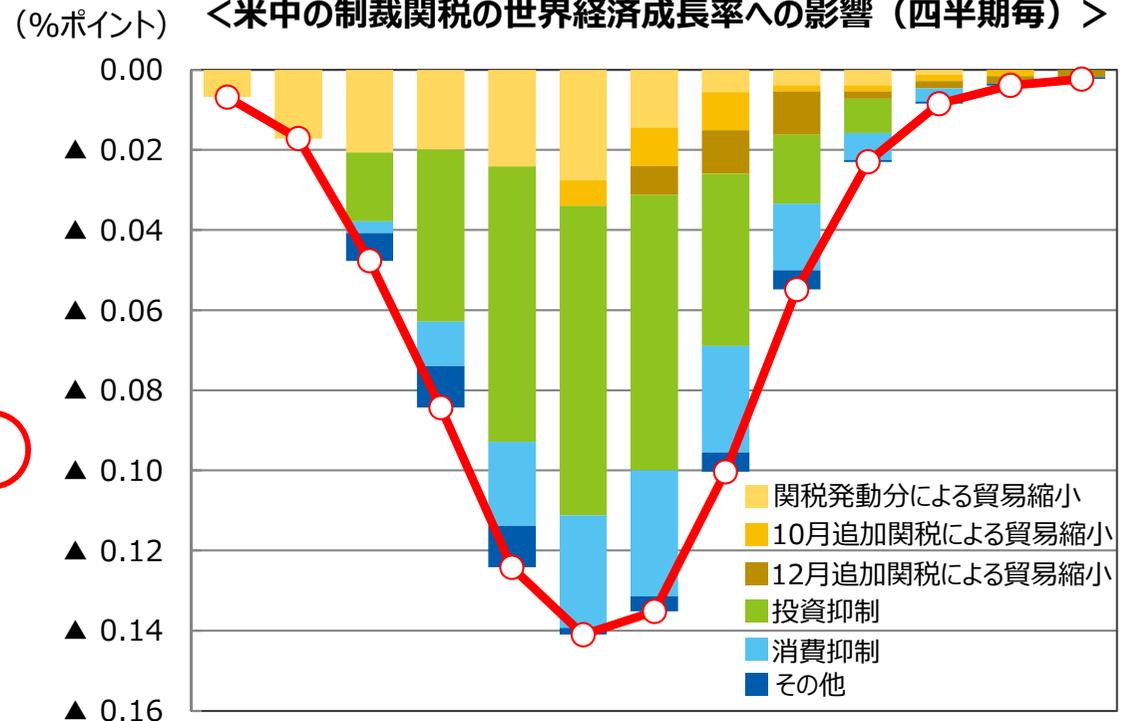


ISM景況指数・・・ISM（全米供給管理協会）が算出する、景況感を示す指数のひとつ。
PMI・・・購買担当者景況指数。企業の購買担当者の景況感を指数化したもの。

（注）データはともに2015年1月～2019年8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

<米中の制裁関税の世界経済成長率への影響（四半期毎）>



（注）OECDの国際産業連関表を使用した試算。各ショックが発現してから1～2四半期後に経済への影響が最大化し、5～6四半期で収束するという前提。その他要因は、米国の特定企業向け輸出規制。

（出所）OECD、各種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。

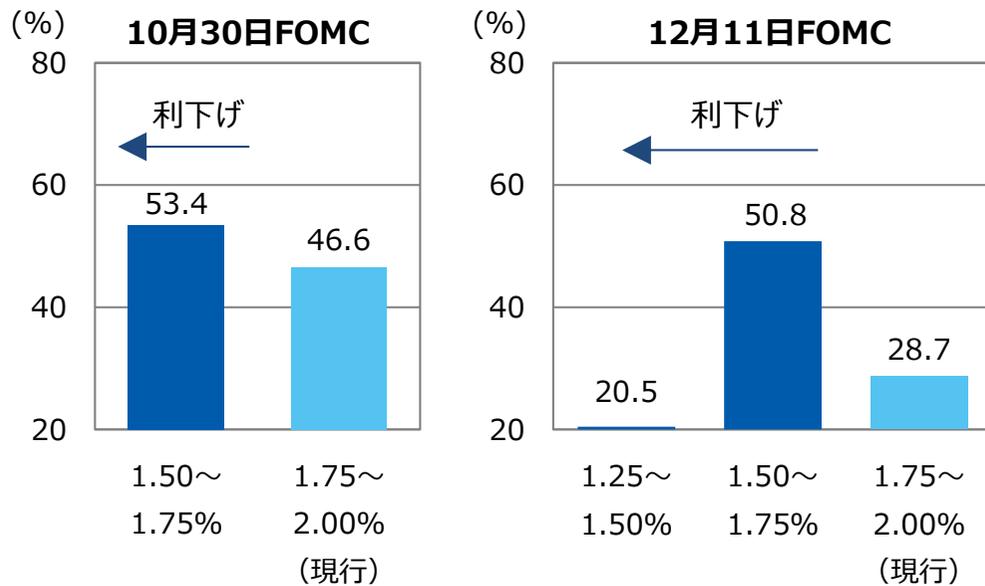
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

10月の米利下げ予想は拮抗。

- 7月と9月に利下げが実施されたこともあり、10月の米追加利下げに対する市場の見方は割れています。9月のFOMC（米連邦公開市場委員会）でも意見が割れており、年内の追加利下げを見込む参加者は17名のうち7名にとどまりました。
- 米中貿易問題を巡る不透明感は依然として残るため、FRBは状況に応じて適切に対応していくことが見込まれることから、当社では10月に0.25%の追加利下げが実施されたのち一旦打ち止めになると予想します。

＜CME Fed WatchによるFOMCの利下げ確率＞
(2019年9月24日現在)

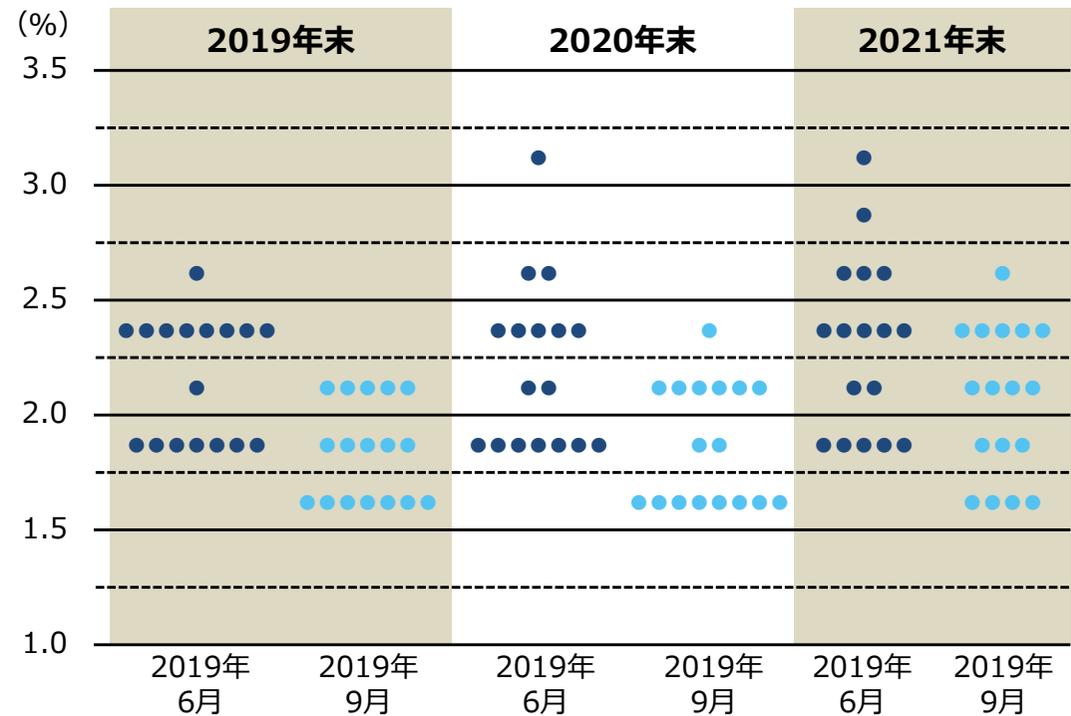


CME Fed Watchとは・・・

CME（シカゴ・マーカンタイル取引所）グループが算出する、FF（フェデラル・ファンド）金利の誘導目標が変更される可能性を確率で表したものです。70%を超えると誘導目標が変更（利上げ／利下げ）される可能性が高いとされています。

（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

＜FOMC参加者による政策金利見通し＞



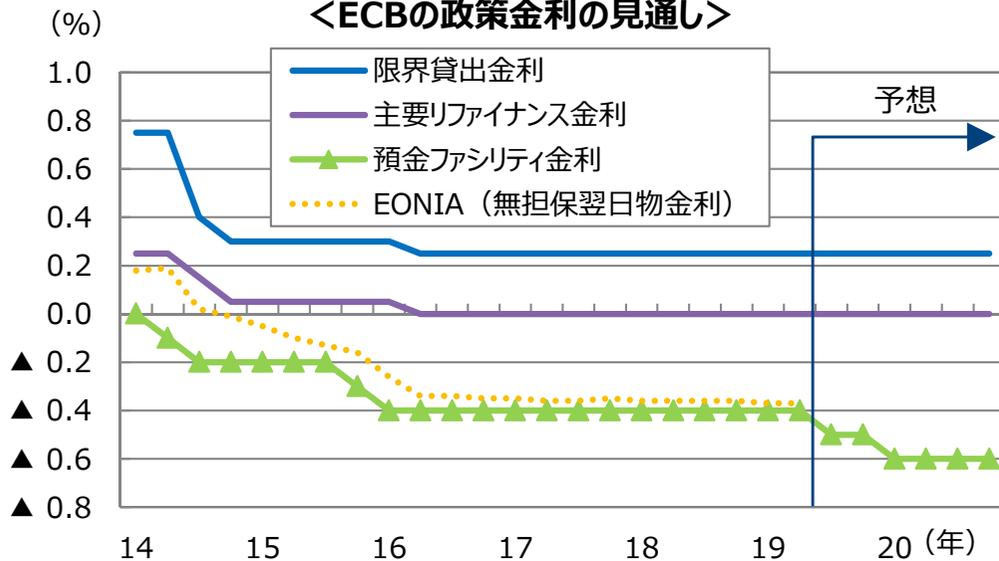
FOMC参加者が予想するFFレートの水準を“点（ドット）”の分布で表現したグラフは、『ドットチャート』と呼ばれ、将来の政策金利の動きを予測する際の判断材料とされます。

（出所）FRBの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

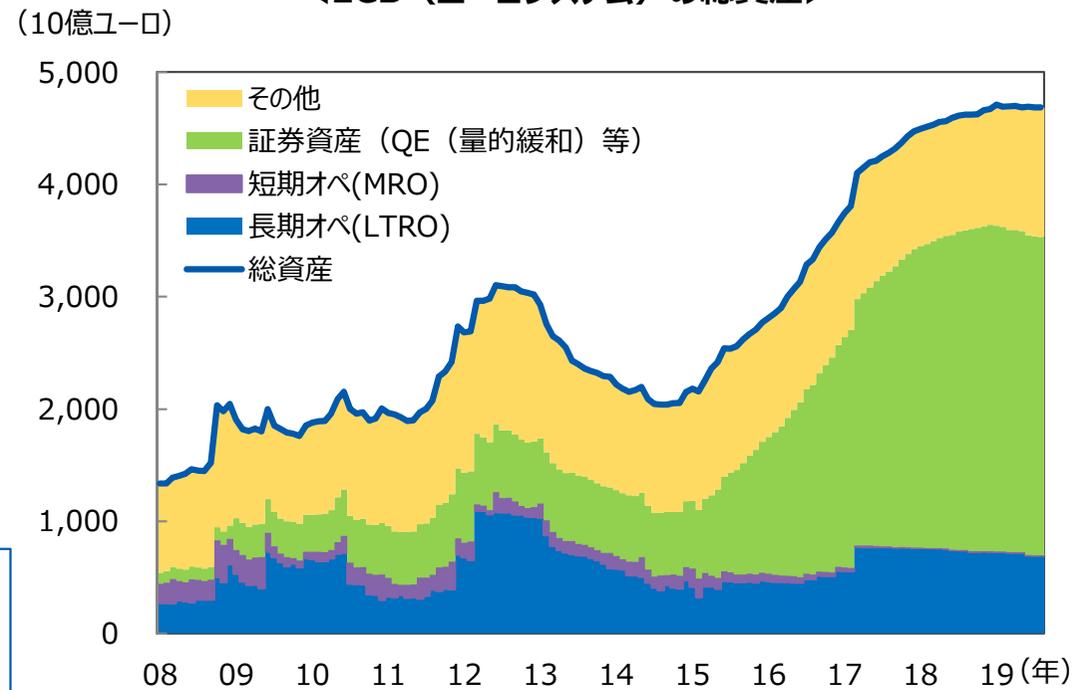
ECBの超緩和政策は長期化の見通し

- ECB（欧州中央銀行）は9月12日の理事会で、預金ファシリティ金利の0.1%引下げとQE（量的緩和）再開（11月以降、月200億ユーロ）を決定するとともに、フォワードガイダンスの強化や長期資金供給オペ（TLTRO）の金利低下などの金融政策も発表しました。
- 低成長・低インフレに加え、原油安により来春の独賃金交渉で賃上げが抑制されることが見込まれるなか、11月1日に就任予定のラガルド新総裁のもと、来年前半までに再利下げ（0.1%）と量的緩和の拡大が行われると見込んでいます。

＜ECBの政策金利の見通し＞



＜ECB（ユーロシステム）の総資産＞



限界貸出金利

金融機関が急な資金需要が生じた際に、オーバーナイト資金をECBから借り入れる際の金利。

主要リファイナンス金利

ユーロシステムが定期的に行う公開市場操作において金融機関が入札可能な下限金利となるもので、ECBの主要政策金利。

預金ファシリティ金利

金融機関が手元資金をオーバーナイトでECBに預け入れる際の金利。

ユーロ非参加国の中央銀行を除いたECBおよびユーロ圏中央銀行を合わせて**ユーロシステム**と呼ばれており、ユーロ圏の単一金融政策を決定、実施しています。

(注) データは2014年1-3月期～2020年10-12月期。2019年7-9月期以降は三井住友DSアセットマネジメントによる予想。

(注) データは2008年1月～2019年8月。

(出所) Datastream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) Datastream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。

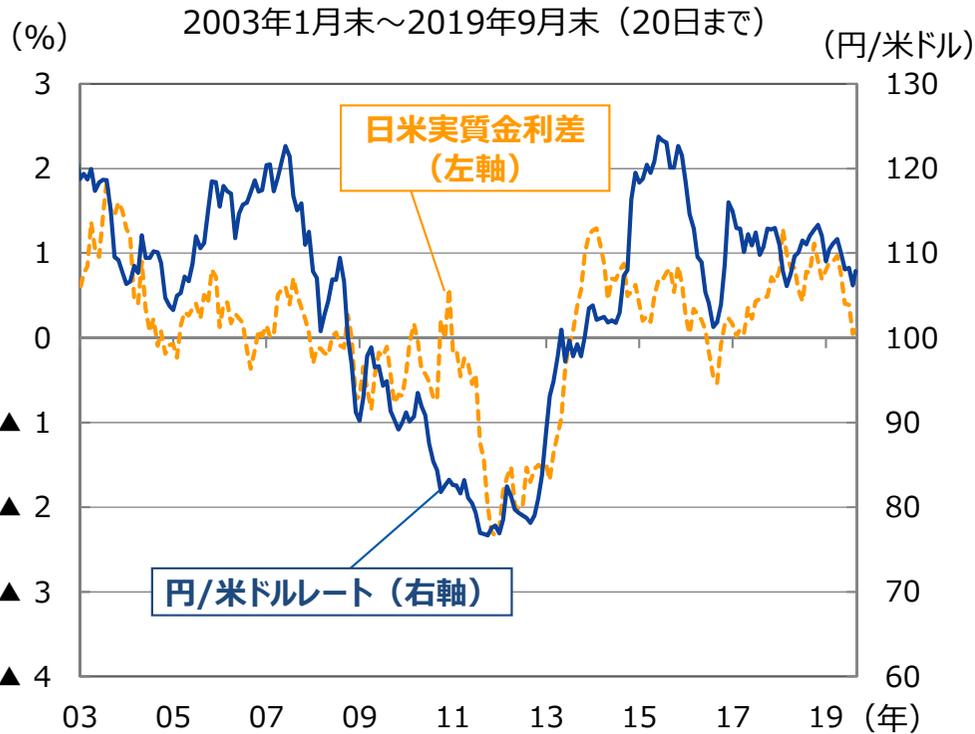
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

過去の『消費増税』後1年の為替レートは円安

- 過去3回あった消費増税（1989年の導入時含む）後1年の円/米ドルレートはいずれも円安という結果でした。
- FRBの金融緩和への期待を受けた米長期金利の低下を受けて、円高の懸念が高まっていますが、日本の国際収支の構造変化等を考慮すると、金利差が縮小する状況下にあっても米国が景気後退に陥らなければ大幅な円高・米ドル安の可能性は低いと考えます。

<日米の実質金利差（米国－日本）と円/米ドルレート>



(注) 各国の名目金利と食品・エネルギーを除く総合ベースの消費者物価指数（前年比）を用いて実質金利差を算出。

(出所) 総務省統計局、米労働省、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

(円/米ドル)

<円/米ドルレートの推移>



- 消費税導入（89年4月1日）後は、約20%の円安となりました。バブル景気の中、国内機関投資家の対外投資が増大しました。
- 3%→5%に引上げ（97年4月1日）後は、一旦ドル安円高となった後に切り返し、約10%の円安となりました。
- 5%→8%に引上げ（14年4月1日）後は、半年ほど横ばいの後円安が進み、約17%の円安となりました。10月以降、日銀の量的・質的金融緩和の拡大や米量的緩和の終了から円安が進みました。

(注) グラフの期間はいずれも消費税導入・引上げから365日。

(出所) Bloomberg、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。

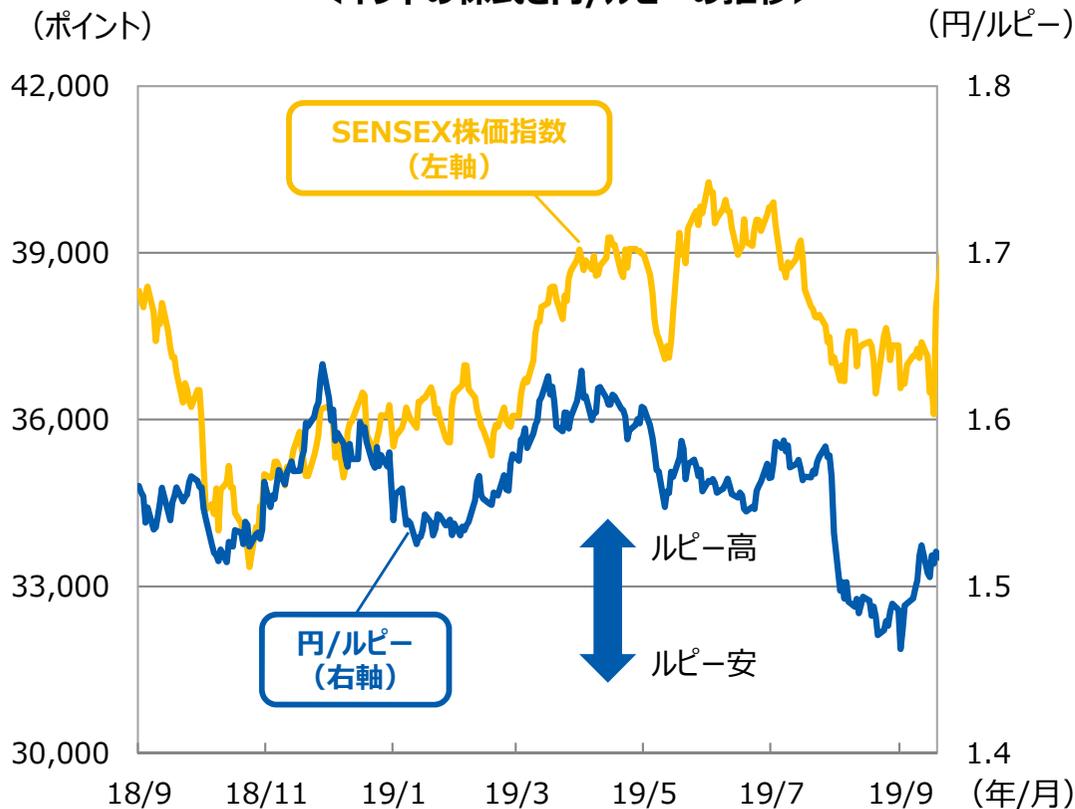
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

政府の法人税減税を好感し、インド株式市場は上昇基調に

- インド政府が9月20日に大幅な法人税減税を発表したことを受けて、企業収益の改善や景気の回復期待からインド株式市場は急上昇しました。法人税減税の恩恵を大きく受ける金融や製造業の銘柄がSENSEX指数の上昇をけん引しました。
- 政府が発表した法人税減税は期初にさかのぼって適用されるため、今年度を含め企業収益の改善が期待できます。市場参加者の間では7~8%程度の企業収益の押し上げが見込まれており、株式市場への資金流入の契機となる可能性があります。

<インドの株式と円/ルピーの推移>

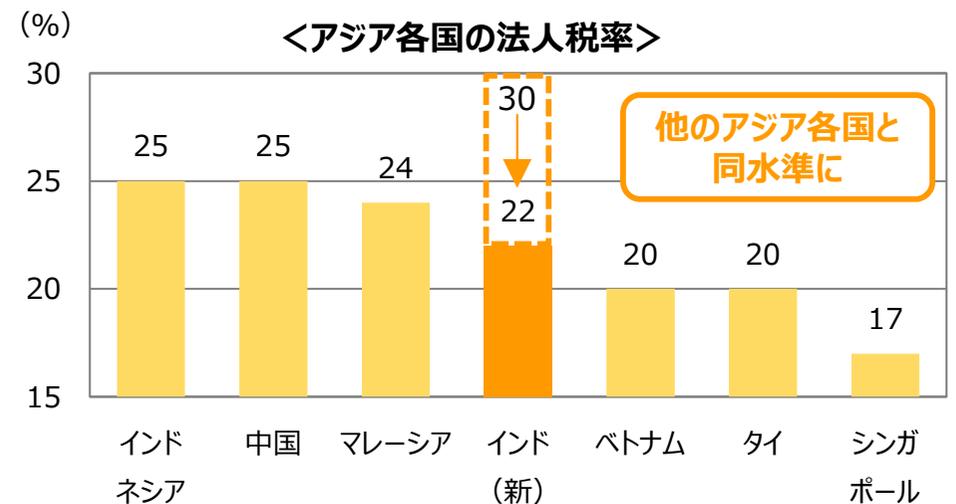


(注) データは2018年9月3日~2019年9月24日。
 (出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

<インドの法人税減税の概要>

- 国内企業の法人税率をこれまでの30%から22%に引下げ、2019年4月にさかのぼって適用する。
- 10月以降新規で設立され、2023年3月まで生産を開始する企業の法人税率は25%から15%に軽減される。
- 総額1兆4,500億ルピー (約2.2兆円) 規模。

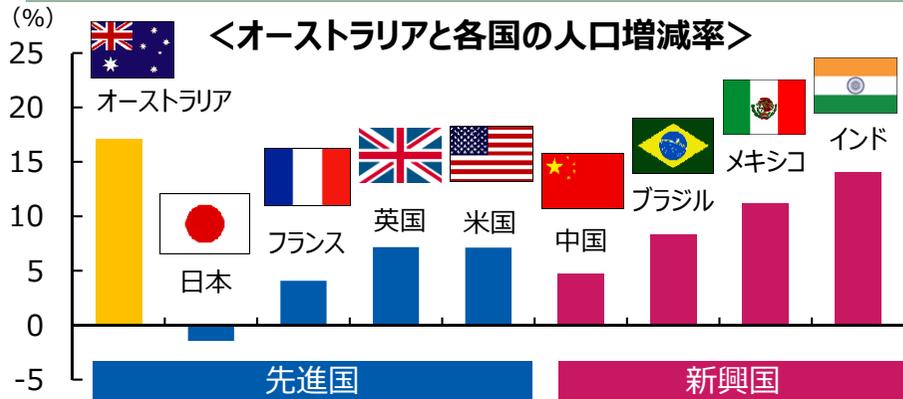
<アジア各国の法人税率>



(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

人口増加とインバウンド効果で期待される消費の拡大

- オーストラリアはこれまで移民を積極的に受け入れてきたことなどから、2020年の人口増加率は主な新興国を上回ることが見込まれています（2010年対比）。また豊富な観光資源や多様な奨学金制度などを背景に、同国を訪問する外国人や留学生も増えており、消費の拡大が期待されます。
- 政府による交通インフラへの積極的な投資により国内外両面でのサービス需要の拡大が見込まれ、中長期的な経済成長につながるものと考えられます。



(注) 2010年と比較した2020年時の人口増減率。2020年はIMFの予想値(2019年4月時点)。

(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

<2019年度の予算案で公表されたオーストラリアの交通インフラ整備計画>

今後10年間で道路や鉄道に
総額1,000億豪ドルを投じる

クイーンズランド州の高速道路
ケアンズ～ブリスベンを結ぶ
ブルース・ハイウェイの拡張に
4.2億豪ドルを出資

**メルボルン～ブリスベンの
貨物鉄道**
93億豪ドルの追加出資
2017年度に着工

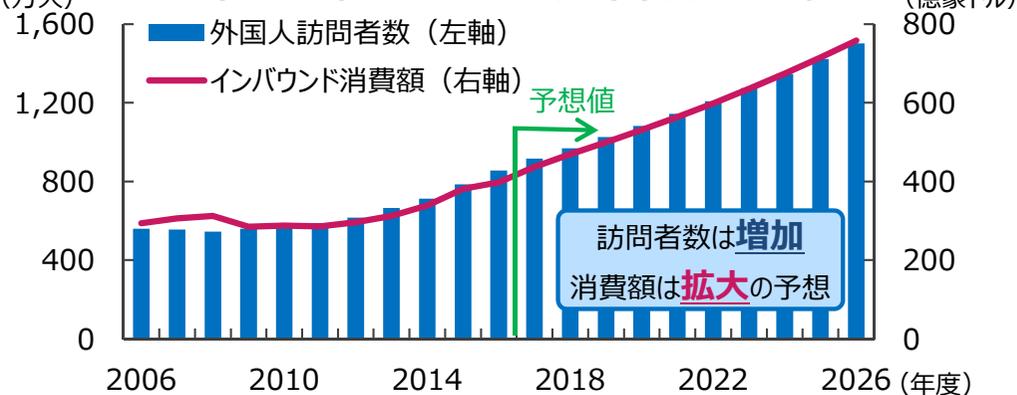
西オーストラリア州の道路・鉄道
16億豪ドル出資

ビクトリア州の道路・鉄道
ジーロン鉄道の拡張や都市部の
渋滞緩和等に62億豪ドル出資

西シドニー空港
53億豪ドル出資
2026年の開港を
目指して建設

(出所) オーストラリア政府、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

<外国人訪問者数とインバウンド消費額の推移>



(注) 2017年度以降はオーストラリア観光調査局による予想値。

(出所) オーストラリア観光調査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

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。

※オーストラリアのマクロ経済については26ページをご参照ください。

先進国の企業業績は堅調、新興国の業績底打ちに期待

- 世界経済は減速傾向にありますが、先進国のEPS（1株当たり利益）は2019年以降も堅調に推移することが見込まれており、先進国の企業業績が株価を下支えすると考えられます。
- 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～2019年9月末（2019年9月末は2019年9月20日現在）。先進国株式はMSCI ワールド・インデックス、新興国株式はMSCI エマージング・マーケット・インデックスを使用（いずれも配当込み、米ドルベース）。

(注2) EPSのデータは2013年12月末～2021年12月末。2019年以降はBloombergの予想値。EPS成長率は2018年と2021年の比較。

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

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

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

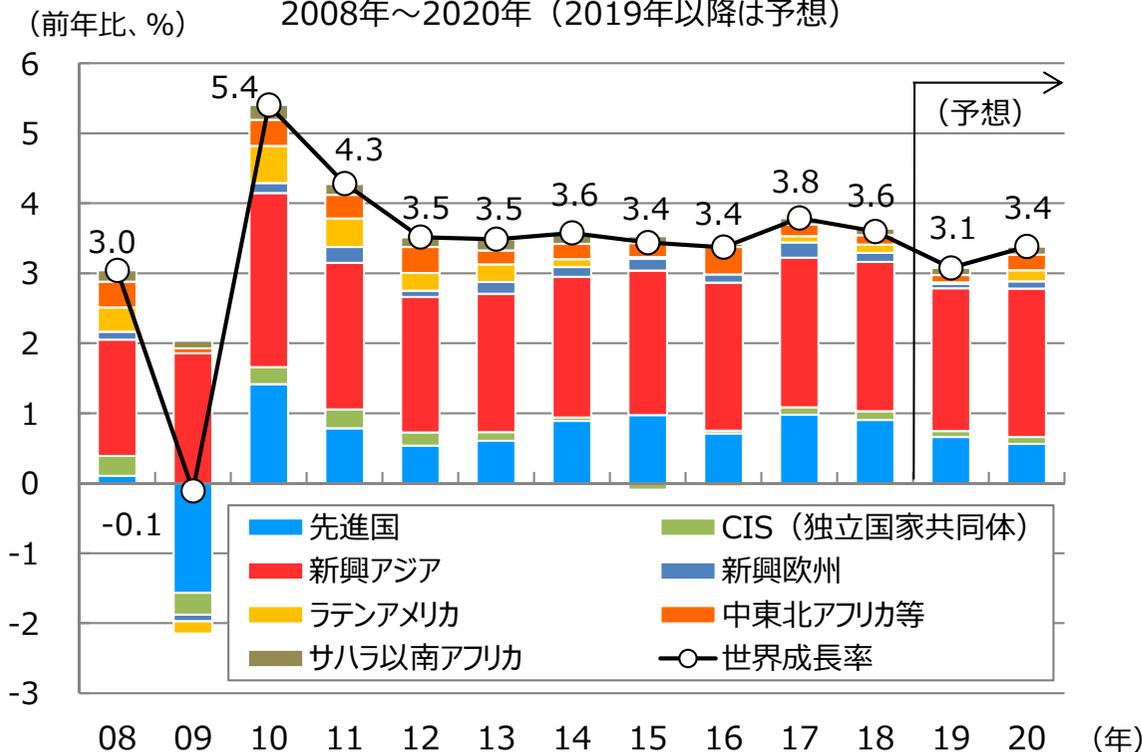
将来予告なく変更される場合があります。

世界経済の成長は減速するものの底割れは回避

■ 米中の対立は流動的になっており、世界経済の先行きの不透明感が増大していることから、貿易や企業投資の底入れのタイミングは遅れると予想していますが、世界経済は底割れを回避し、2020年に向けて緩やかにリバウンドするとの見通しは維持しています。

＜各地域の成長率の推移と予想（寄与度を積上げ）＞

2008年～2020年（2019年以降は予想）



＜先進国/新興国別にみた成長率見通し＞

2016年～2020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)
世界		3.4	3.8	3.6	3.1	3.4
先進国		1.7 (0.7)	2.4 (1.0)	2.3 (0.9)	1.7 (0.7)	1.4 (0.6)
新興国		4.6 (2.7)	4.8 (2.8)	4.5 (2.7)	4.0 (2.4)	4.7 (2.8)
CIS (独立国家共同体)		0.8	2.2	2.7	1.8	2.3
新興アジア		6.7	6.6	6.4	5.9	6.0
新興欧州		3.3	6.1	3.6	1.9	3.0
ラテンアメリカ等		▲ 0.6	1.2	1.0	0.2	2.2
中東/北アフリカ等		5.2	2.1	1.6	1.4	3.1
サハラ以南アフリカ		1.4	2.9	3.1	3.4	3.8

(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) 2019年9月12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	米中関係をはじめ、政治情勢は引き続きリスク要因ですが、悪材料に対する経済・市場の耐性は増しており、下値リスクは限定されつつあると考えます。景気配慮型の政策への期待や、割安なバリュエーションが支えとなる中、2020年初に想定される企業業績の底入れを見据えて、株式市場は持ち直す展開を予想します。				
	米国	足下の企業業績は力強さに欠けており、貿易摩擦のマイナスのインパクトが徐々に予想に反映される途上にあるとみられます。FRBの早期利下げは下支えになりますが、追加関税の影響で景気の底入れは遅れるとみられることもあり、当面はリスクを意識しつつレンジ内での推移を予想します。				
	欧州	ECB（欧州中央銀行）の緩和は好材料ですが、軟調なマクロ経済やグローバル経済の底入れの遅れ、政局の不透明感などによるバリュエーションの抑制などを考慮すると、当面はレンジ内での推移が見込まれます。中国のマクロ経済に底打ち感ができれば支援材料になりますが、Brexitを含むナショナリズムはリスク要因と考えます。				
	オーストラリア	バリュエーション的には割高な状態にあるとみられ、マイナス材料には脆弱です。RBA（オーストラリア準備銀行）の追加利下げ観測はサポート要因となりますが、将来的に利下げ打ち止め感が出て長期金利が反発した場合はリスク要因となります。米中貿易問題、中国経済、鉄鉱石価格が当面の注目材料です。				
	アジア	先進国*	香港は業績見通しが下方修正含みです。デモ問題への海外投資家の不安感もあり、アジアでのアウトパフォームは期待薄です。シンガポールは業績予想の下方修正が相対的に軽微で、割安感もあるため相対的にポジティブな評価です。新興国は米中対立の激化が長引くなか、グローバル景気の底打ち時期が遅れることで年内は業績の下方修正が継続するとみられますが、米国の長期金利水準からみれば割安感が拡大しており、2020年にかけて世界景気が底入れすれば、地域の成長性への期待などから徐々に持ち直す予想します。			
		新興国	米中貿易問題が期待と失望の展開を繰り返し不透明要因になる一方で、FRBの利下げが景気下振れ懸念を緩和する構図となっています。米金利低下で新興国通貨の下落が緩やかなことは一定の安心材料であり、中期的には業績下方修正が一巡するにつれて、緩やかな上昇に転ずると予想します。			
リート	日本	利回り追求型の資金が流入することにより価格が上昇しています。資金調達（増資）による物件取得で配当金成長率が4-5%に高まっていることから指数の上昇余地が拡大しており、堅調な推移を見込んでいます。				
	アジア	グローバルな金利低下はリート市場にとって好材料となります。景気減速をうけた不動産市況鈍化が見込まれるなか、リートはディフェンシブ性が評価され、底堅い推移を予想しています。アジアリートは米中対立や香港情勢の影響はありますが、商業施設リートなど競争力を有する銘柄を中心に堅調との見方を維持しています。				

(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

*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	米中対立はやや懸念が後退したものの先行きは不透明であり、グローバル景気への下押し圧力の継続によって、海外金利の低水準が続くため、高い連動性を保つ円金利も抑制されるとみえています。インフレ率が鈍化し、円高懸念も残るなか、日銀はフォワードガイダンスを長期化するため、長期金利はマイナス圏で推移するとみえています。					
	米国	米中対立はやや懸念が後退したものの、貿易環境の先行きが不透明ななか、製造業の景況はしばらく低迷する見込みです。FRBは7、9月に続き、10月に追加利下げを行う見通しで、金利も低位での推移が続くと予想しています。ただし、米中関係の改善（あるいはその期待感）が続く場合はやや上振れる可能性もあります。					
	欧州	景気は低迷が継続、ECBは9月に利下げと量的緩和再開決定を発表、今後も緩和スタンスを継続する見通しです。米中貿易問題やBrexitに関する懸念の強弱により金利の変動レンジが若干上下することはあり得ますが、企業心理や景気への抑制的影響は残るとみられ、金利は低レンジでの推移が続くと予想します。					
	オーストラリア	2019年4-6月期の成長率は前年比1.4%と、ほぼ市場の予想通りでしたが、RBAの見通し（1.75%）は下回りました。FRBも利下げを追加する公算が高いなか、RBAは6、7月に続き11月に3回目の利下げを行う公算が高いとの判断を維持しており、長期金利は米国と連動する展開を予想します。					
	新興国	米中貿易問題の再燃を受け米国債とのスプレッド（利回り差）は一時的に拡大していましたが、FRBの追加利下げ観測のもと、米長期金利も低レンジで推移していることや、米中交渉再開の期待感などから再び縮小する展開となっています。主要国の多くが利下げに動いていることから、長期金利は低水準で推移すると予想します。					
通貨	米ドル	日米金利差や日本の国際収支の構造変化を考えると、米国が景気後退に陥らなければ大幅な米ドル安円高の可能性は低いとみえています。一方でFRBの金融緩和と米長期金利のレンジの下方シフトが米ドルの上値を限定するとみられるため、102.5-110.0円の想定を維持しています。					
	ユーロ	ユーロは長期的な観点からみて底値圏にあるとみられるものの、ユーロ圏景気の低迷を背景にECBが9月に追加緩和を行う見通しであること、イタリアやBrexitなど政治的リスクが高まっていること、米中貿易問題に関する不透明感が残ることなどから当面はレンジ内で頭が重い展開を見込んでいます。					
	豪ドル	米中貿易問題の長期化、米利下げ等の外部環境を考えると、RBAは11月に今年3回目の利下げを行う公算が高いと考えますが、FRBも利下げに動いており、米中貿易問題の激化が回避される方向であれば豪ドルのさらなる下落は考えにくく、その場合0.65-0.70のレンジで推移すると予想しています。					

(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

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	2019/9/20	2019年 12月末	2020年 3月末	2020年 6月末	2020年 9月末
			現値	着地	着地	着地	着地
株式	日経平均株価	円	22,079.09	22,400	22,700	23,000	23,000
	NYダウ工業株30種	米ドル	26,935.07	25,900	26,400	26,800	27,300
	欧州 Stocks	ポイント	384.50	370	380	380	390
長期金利	日本国債（10年）	%	▲ 0.207	▲0.25	▲0.20	▲0.20	▲0.20
	米国国債（10年）	%	1.723	1.80	1.80	1.80	1.80
	ドイツ国債（10年）	%	▲ 0.521	▲0.50	▲0.50	▲0.50	▲0.50
為替	米ドル円	円	107.56	107.00	107.00	107.00	107.00
	ユーロ円	円	118.53	118.00	118.00	118.00	118.00
	豪ドル円	円	72.78	74.00	74.00	74.00	74.00
	ブラジルリアル円※	円	25.94	26.00	28.00	28.00	28.00
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）	%	2.00	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）※	%	1.00	0.75	0.50	0.50	0.50
	ブラジル中銀（Selicターゲット金利）※	%	5.50	5.00	5.00	5.00	5.00
商品	原油（WTI）	米ドル	58.09	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2019年9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。

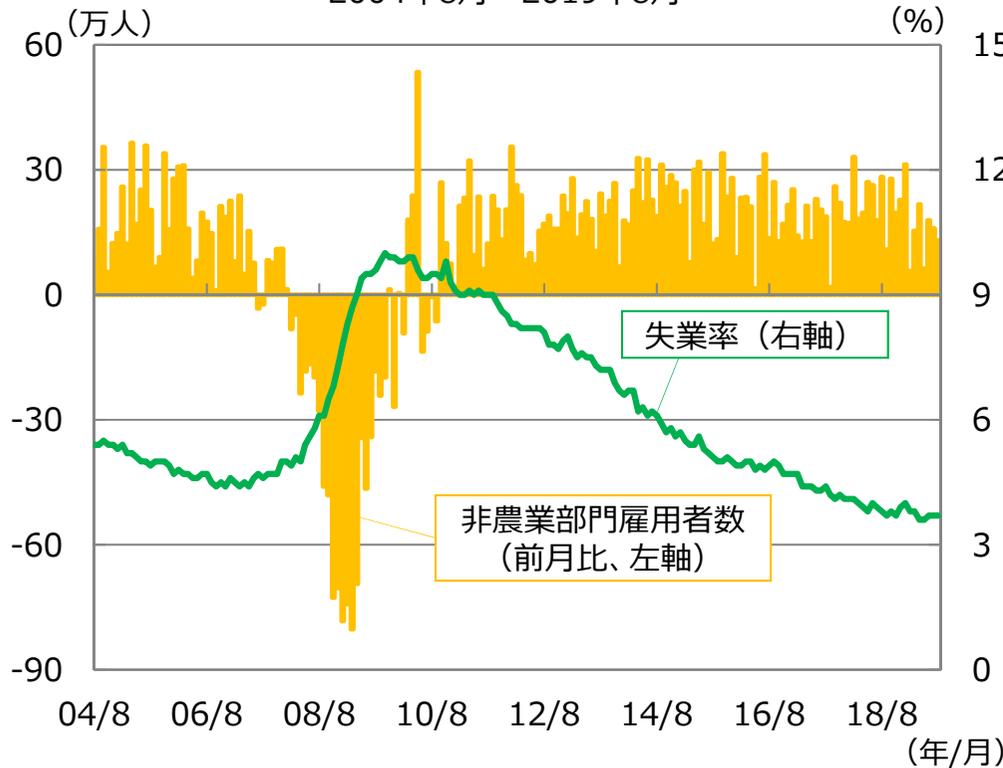


米国経済の戻りは当面限定的

- 米国経済は、海外景気の悪化や通商政策を巡る不透明感を背景に生産調整が継続しており、雇用情勢は緩やかながら鈍化傾向にあります。
- 個人消費は底堅く推移していることなどから過度な景気悪化のリスクは低いと考えられます。しかし、海外景気の戻りは鈍く生産調整にはもうしばらく時間がかかる見通しから、企業心理の底入れも先送りされることが見込まれ、景気の底入れの遅れが予想されます。

＜雇用統計の推移＞

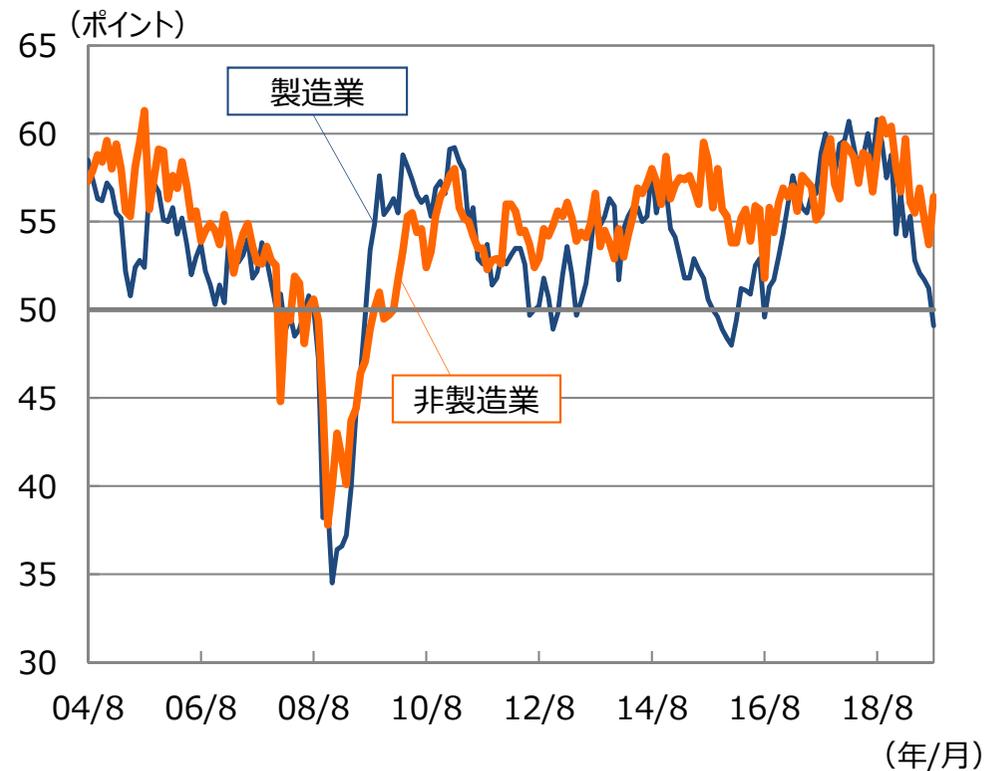
2004年8月～2019年8月



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

＜ISM景気指数の推移＞

2004年8月～2019年8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。

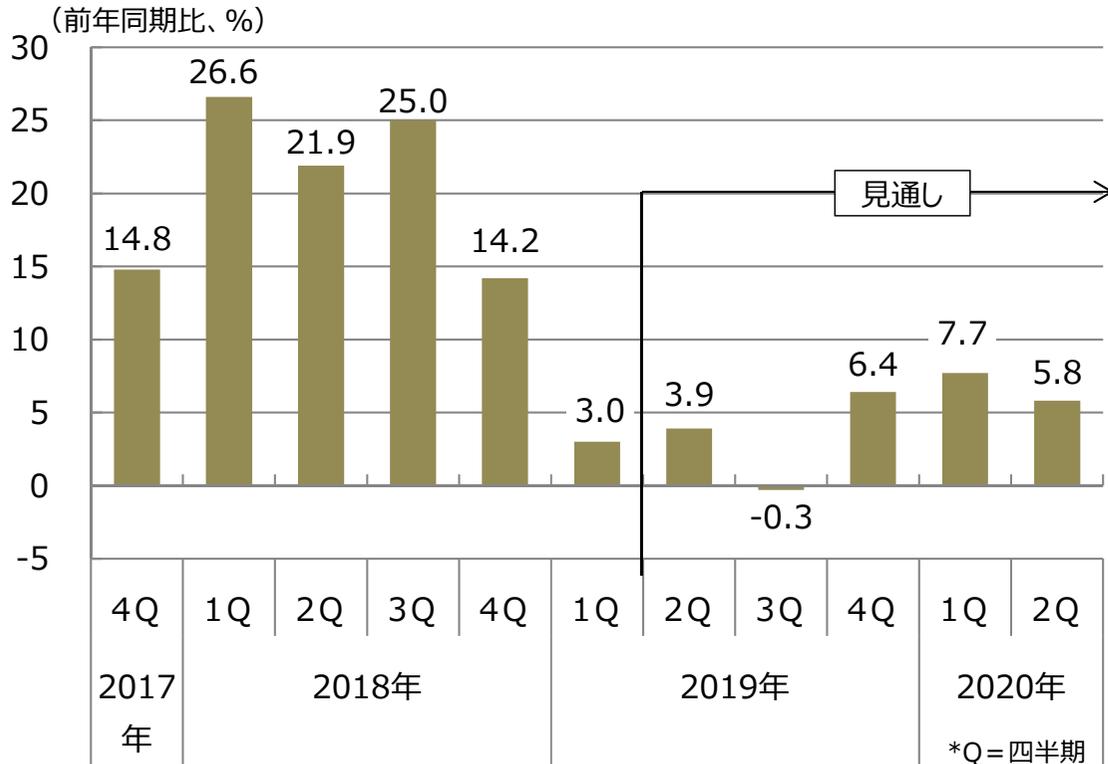


2019年は増益を維持

- リフィニティブによれば、米国の主要企業500社の2019年の最終利益は前年比で+1.9%の増益が見込まれています。米中対立の再燃等を受け、2019年上期は前期までの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増益が見込まれます。
- 業績の回復期待は米国株式をサポートすると思われます。

<米国の主要企業500社の最終利益の伸び>

2017年第4四半期～2020年第2四半期



(注) 2019年9月9日現在。2019年第2Q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	4.1%
生活必需品	1.3%
エネルギー	-19.6%
金融	9.3%
ヘルスケア	7.3%
一般産業	0.7%
素材	-6.9%
不動産	4.8%
テクノロジー	-2.4%
通信サービス	2.3%
公益	4.0%
S&P500	1.9%

(注) 数字は前年比。予想はリフィニティブによる。2019年9月9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。

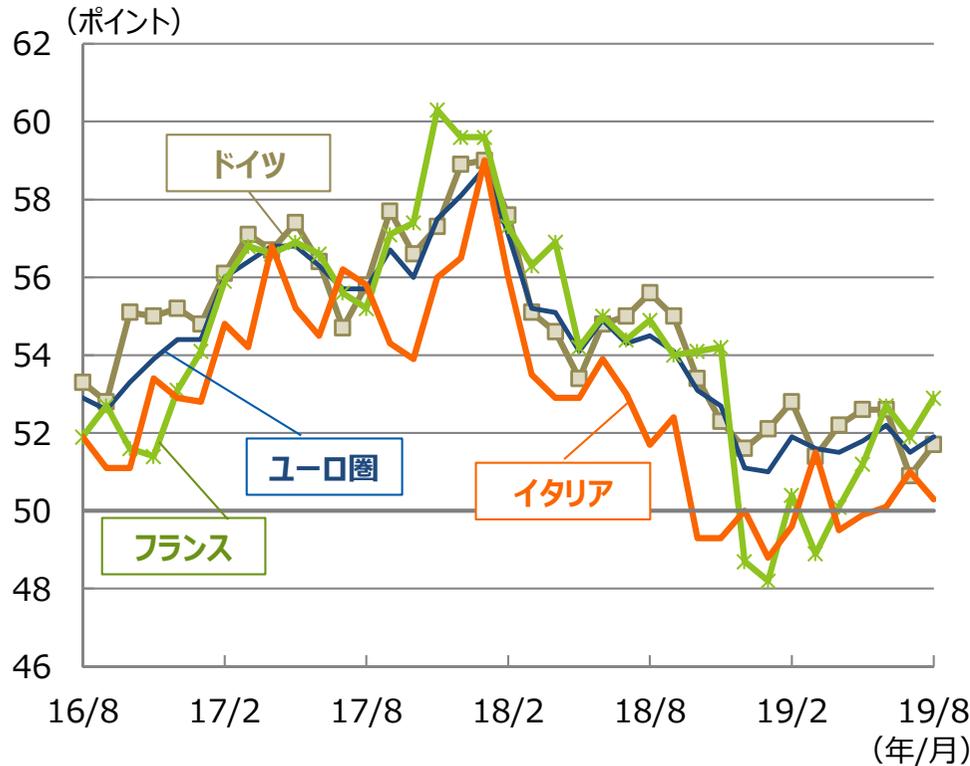


景気後退に陥るリスクは小さいものの、回復ペースは緩やか

- サービス業は雇用や賃金の増加を背景に安定しているものの、製造業は米国の保護主義や英国のBrexit等の影響により企業心理が冷え込み、雇用は一段の悪化が見込まれます。消費者物価指数の上昇率はECBの目標を下回り、ECBは金融緩和の再開を決定しました。
- 欧州経済は景気後退に陥るリスクは小さいものの、グローバルな不確実性の高まりなどを背景に回復は緩やかなものになると見込まれます。

＜ユーロ圏総合PMI（購買担当者景気指数）の推移＞

2016年8月～2019年8月



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

＜ユーロ圏統合消費者物価指数（HICP）の推移＞

2009年8月～2019年8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+2.0%の増益が見込まれています。海外景気の悪化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予想されるものの、先進国の金融緩和と財政拡張などが下支え要因となり、2019年10-12月期以降は増益に転じる見通しとなっています。

＜欧州の主要企業600社の最終利益の伸び＞

2017年第4四半期～2020年第2四半期



(注) 2019年9月10日現在。2019年第2Q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

*Q= 四半期

＜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	-5.9%
一般消費財・サービス	-1.9%
生活必需品	8.6%
エネルギー	-7.7%
金融	2.7%
ヘルスケア	5.7%
資本財・サービス	6.7%
テクノロジー	7.3%
通信サービス	1.3%
公益	6.9%
ストックス欧州600	2.0%

(注) 数字は前年比。予想はリフィニティブによる。2019年9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。

底堅い雇用や財政面での対策が景気の下支えに

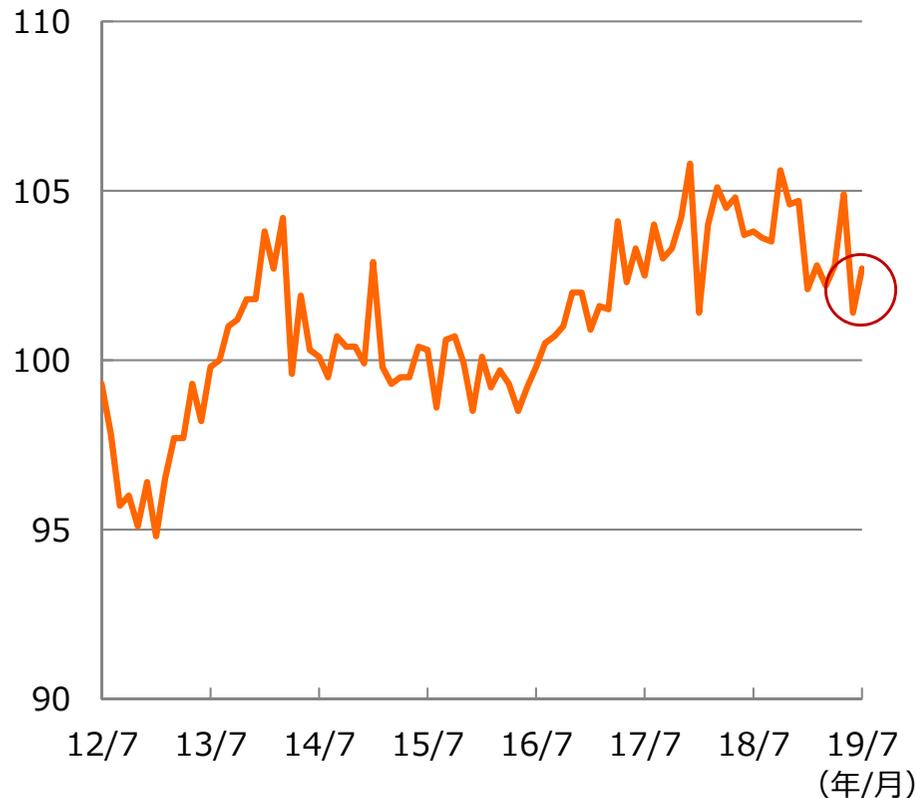


- 内需は天候要因による一時的な落ち込みはあるものの、底堅い労働市場を背景とした消費の増加基調は維持されると見込まれます。しかし、消費増税と米中対立の再燃や世界的な景気悪化を受けた外部環境が重石となり、暫く低迷することが予想されます。
- 消費増税や東京オリンピック・パラリンピック前後での景気の息切れを警戒し、政府が財政面で手厚い対策を実施すると期待され、景気を下支えすると考えられます。

＜鉱工業生産指数の推移＞

(2010年 = 100、指数)

2012年7月～2019年7月

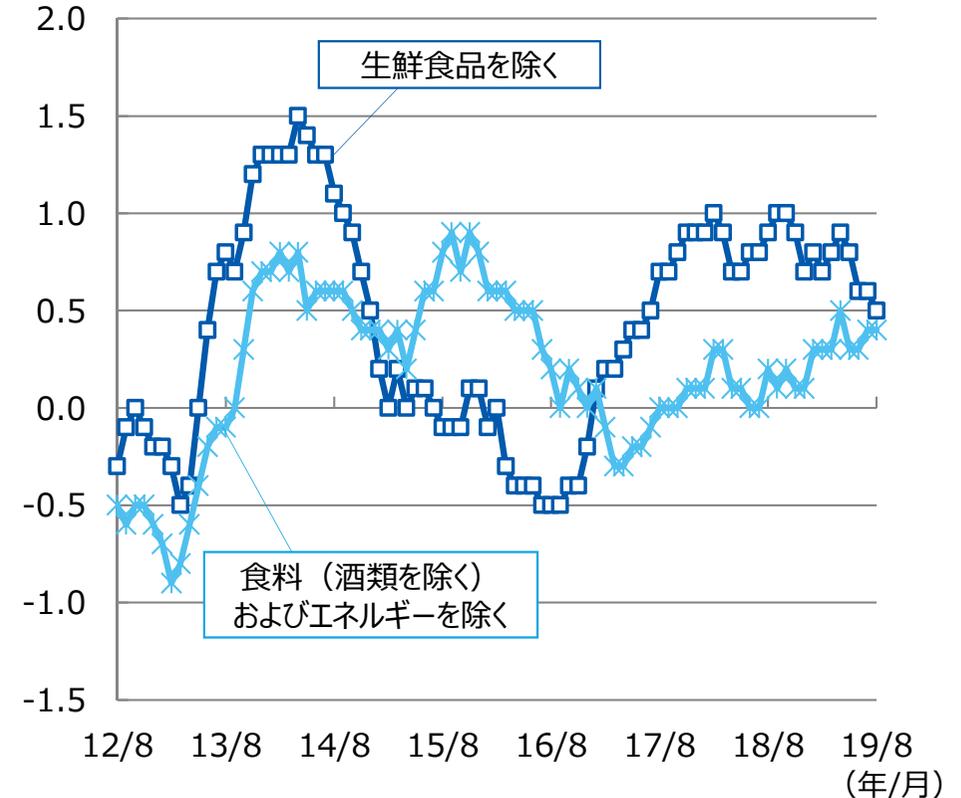


(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

＜消費者物価指数の推移＞

(前年同月比、%)

2012年8月～2019年8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。

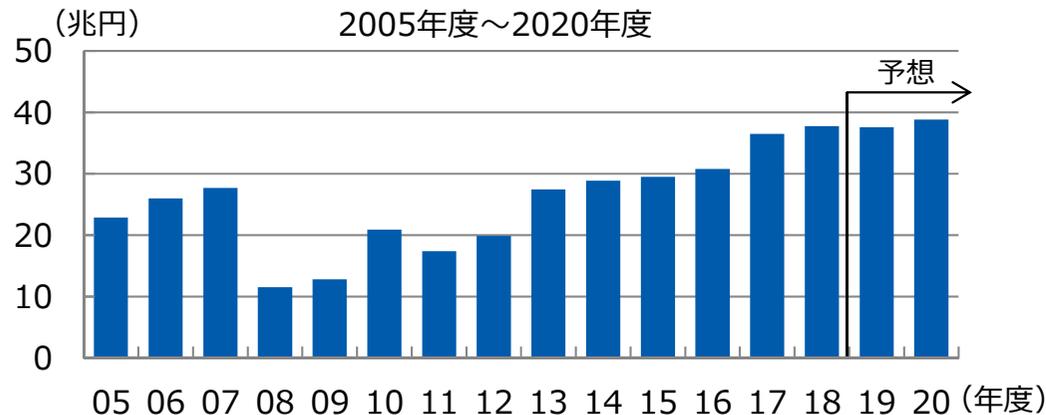
将来予告なく変更される場合があります。



2020年度は再び増益基調へ

- 日本株式市場は、足元の米中対立の再燃等を受け軟調に推移しており、2019年度の日本企業の経常利益は37.6兆円と、前年度比で-0.9%の減益が見込まれています。
 - しかし、2020年度においては38.8兆円と、前年度比+3.3%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)

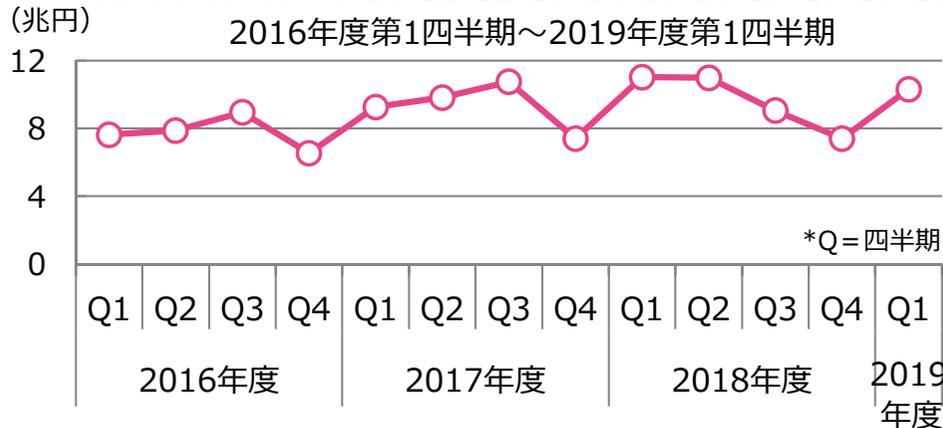
業種	増益率	業種	増益率
1 医薬	36.9%	16 産業用機械等	-3.7%
2 電力・ガス	16.0%	17 運輸（倉庫・物流）	-3.7%
3 資源・燃料	11.2%	18 ゲーム	-7.4%
4 通信	8.9%	19 電子材料	-9.4%
5 小売	6.7%	20 紙パルプ・ガラス・土石	-12.2%
6 商社	6.7%	21 化学・繊維	-12.6%
7 産業用電機機器	4.1%	22 メディア	-13.2%
8 消費財	3.8%	23 精密機器	-13.7%
9 住宅・不動産	3.7%	24 非鉄・電線	-14.0%
10 陸上旅客輸送	1.7%	25 食品	-14.8%
11 サービス	1.1%	26 情報ソフト	-15.0%
12 自動車	-0.2%	27 鉄鋼	-22.0%
13 建設	-1.0%	28 民生用電子機器	-27.2%
14 電子部品	-2.6%	29 工作・ヘアリング	-28.7%
15 自動車部品・ゴム	-3.3%	30 半導体・FPD製造関連	-33.7%
全体	-0.9%		

*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。

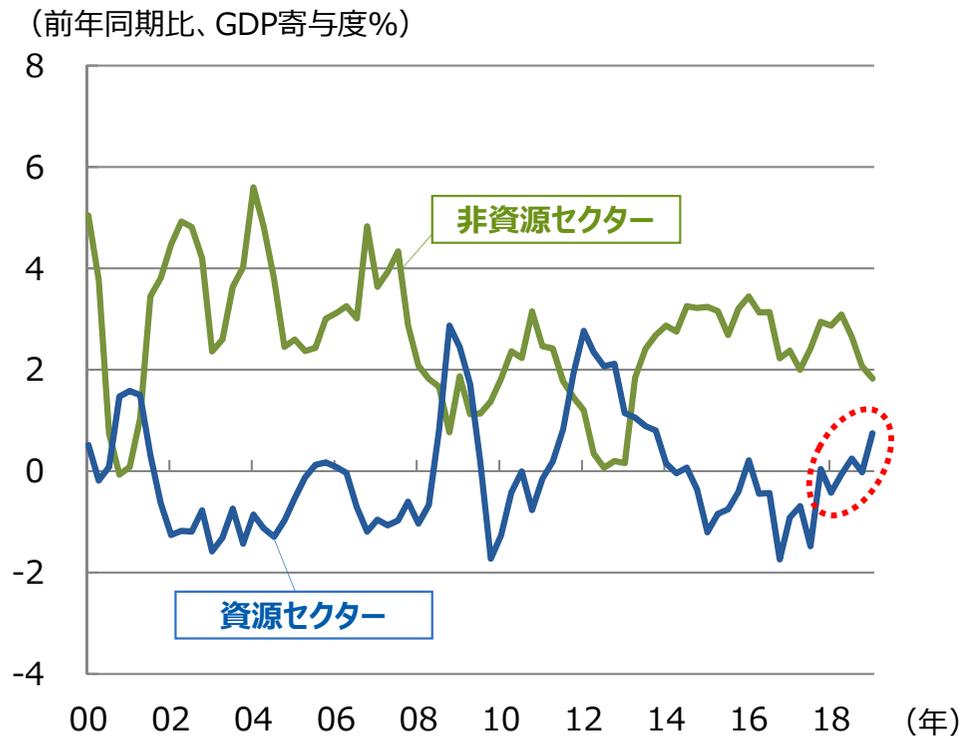


2019年も安定的な成長が続く見通し

- 世界経済が不透明感を増し、住宅市場の回復も遅れ気味の一方で、政府支出（インフラ投資）に加えて、減税効果の発現も見込まれ、景気は盛り上がり欠けるものの底堅く推移すると見込まれます。
- RBA（オーストラリア準備銀行）は、9月の金融政策決定会合後の声明文で、米中対立や欧米の金融緩和などの外部環境を勘案し、必要に応じ年内に追加利下げの可能性を引き続き示しました。

<資源セクター、非資源セクターの成長率（前年同期比）の推移>

2000年第2四半期～2019年第2四半期

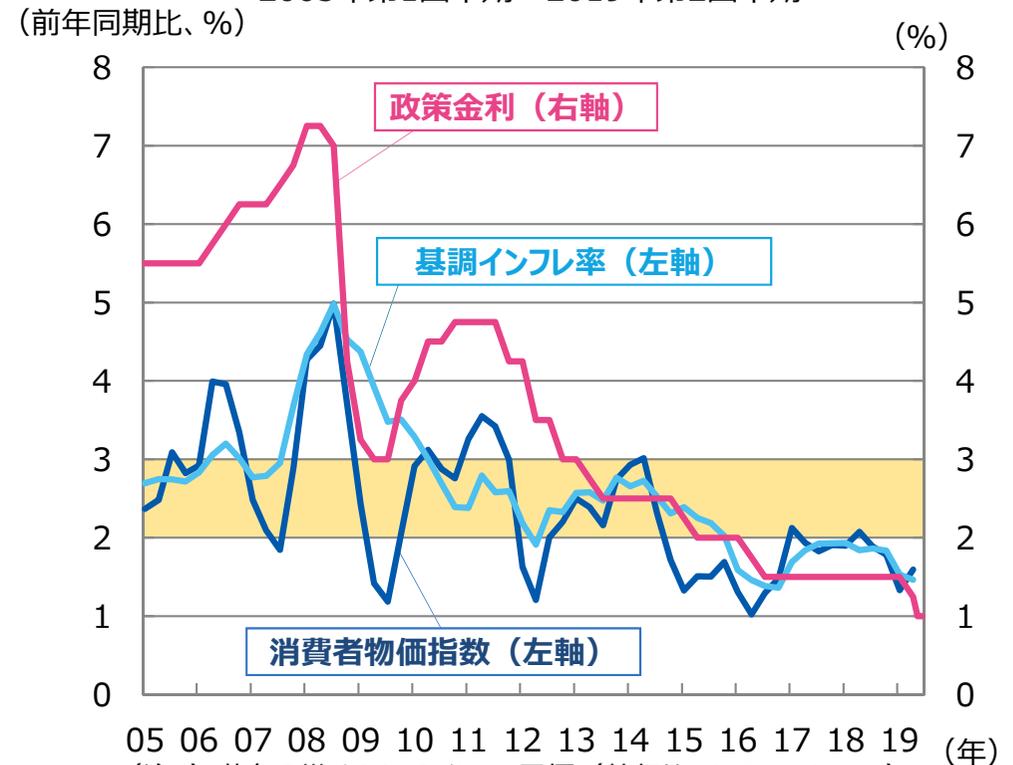


(注) 非資源セクターは家計消費、政府消費、住宅投資、非鉱業投資、サービスの純輸出。
資源セクターは鉱業投資金などの財の純輸出。

(出所) ABS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2四半期



(注1) 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。

(注2) 政策金利は2019年7月の金融政策決定会合時点。

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

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

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

将来予告なく変更される場合があります。

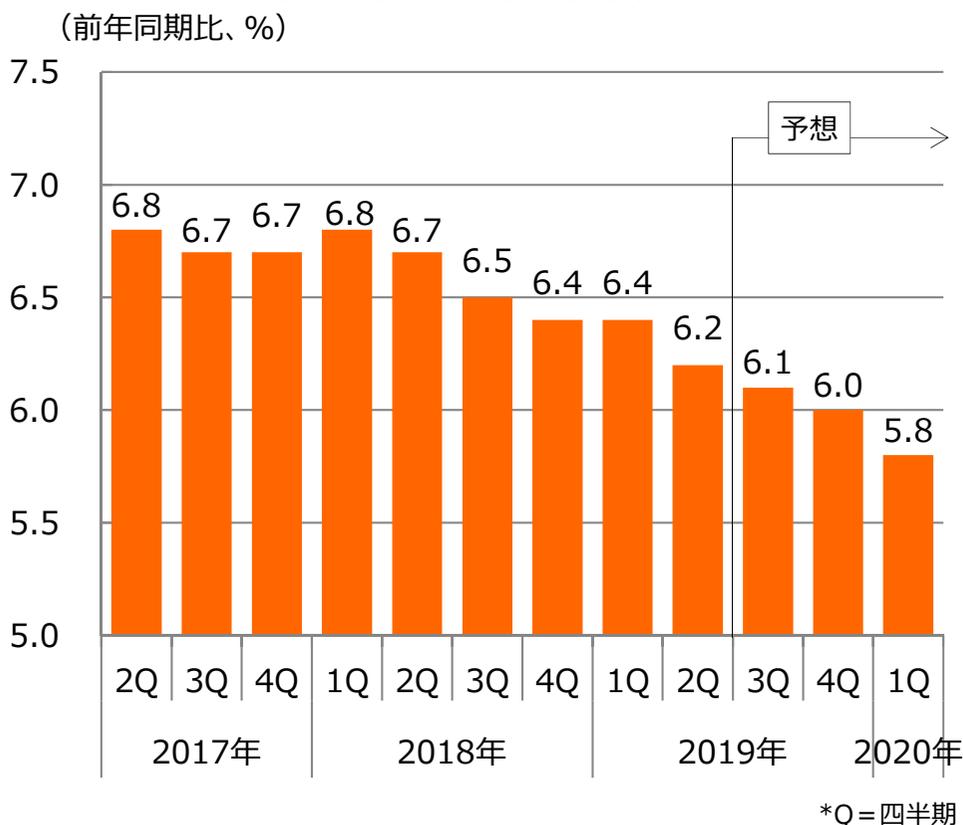


中長期での経済安定を目指す

■ 景気は2019年後半から緩やかに鈍化するものの、成長率は6%前後の成長を維持するとみられます。なお、2021年の共産党設立100周年、2022年の北京冬季オリンピック・パラリンピックと国威発揚の機会を控え、共産党は社会安定をより重視するとみられ、成長率よりも求人倍率の重要性が増すと考えられます。

＜中国の実質GDP成長率の推移＞

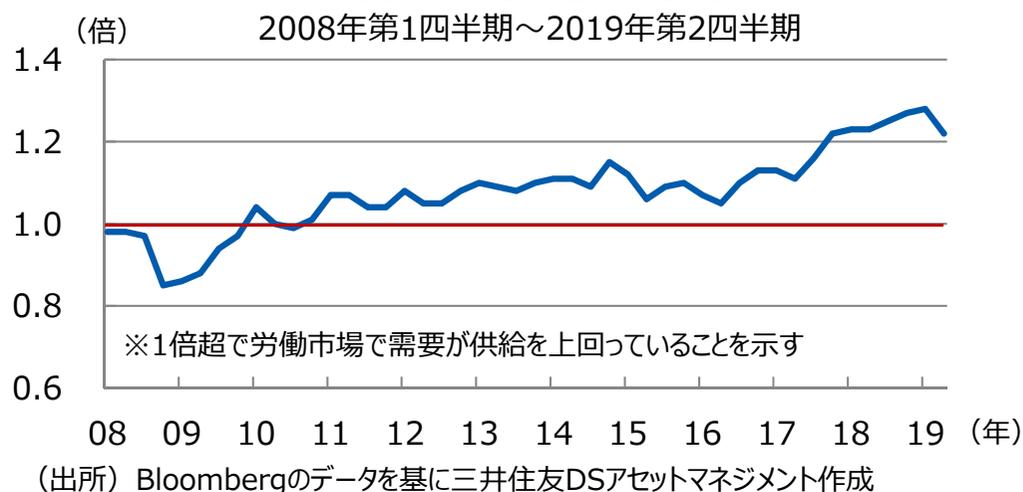
2017年第2四半期～2020年第1四半期



(注) 2019年第3四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2四半期



＜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

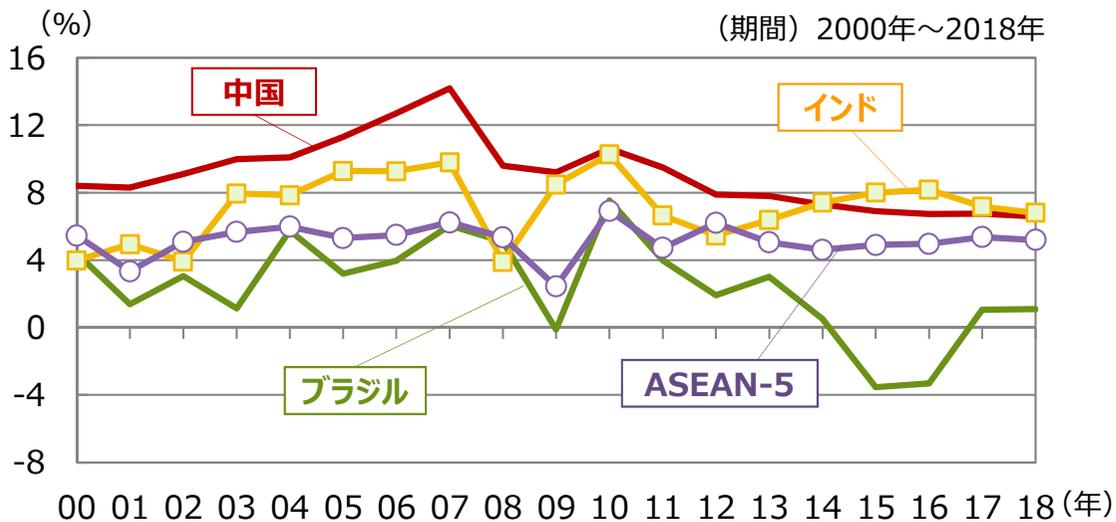
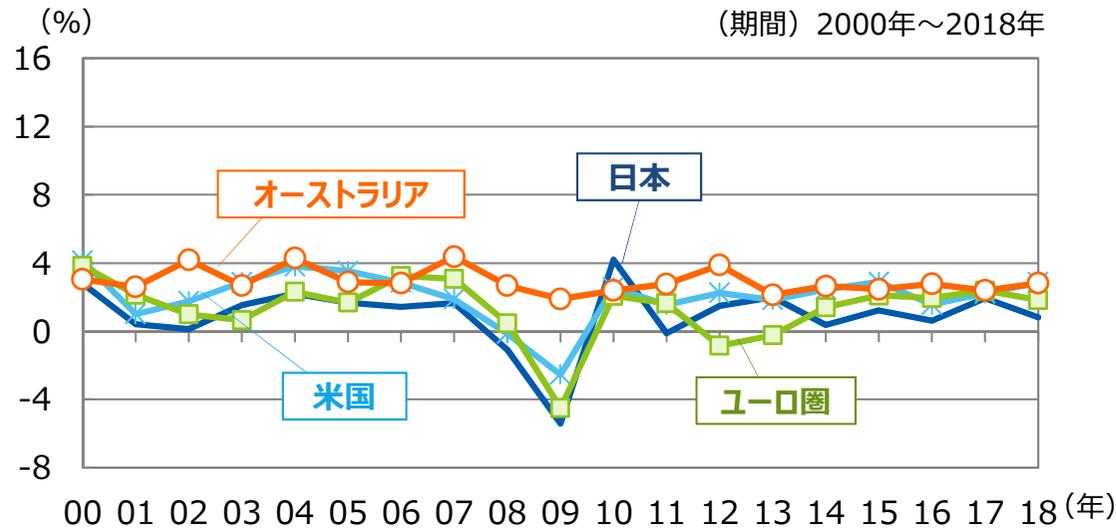
社会安定へ
向けて一段の
配慮を行う
見込み

(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 (2019年7月) >

(前年比: %)

	2018年	2019年	2020年
世界	3.6	3.2	3.5
先進国	2.2	1.9	1.7
米国	2.9	2.6	1.9
ユーロ圏	1.9	1.3	1.6
ドイツ	1.4	0.7	1.7
フランス	1.7	1.3	1.4
日本	0.8	0.9	0.4
英国	1.4	1.3	1.4
カナダ	1.9	1.5	1.9
オーストラリア	2.8	2.1	2.8
新興国	4.5	4.1	4.7
ロシア	2.3	1.2	1.9
中国	6.6	6.2	6.0
インド	6.8	7.0	7.2
ASEAN-5	5.2	5.0	5.1
欧州新興国	3.6	1.0	2.3
ブラジル	1.1	0.8	2.4
メキシコ	2.0	0.9	1.9
南アフリカ	0.8	0.7	1.1

(注1) 2019年以降はIMF予想。

(注2) オーストラリアの成長率見通しは2019年4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。

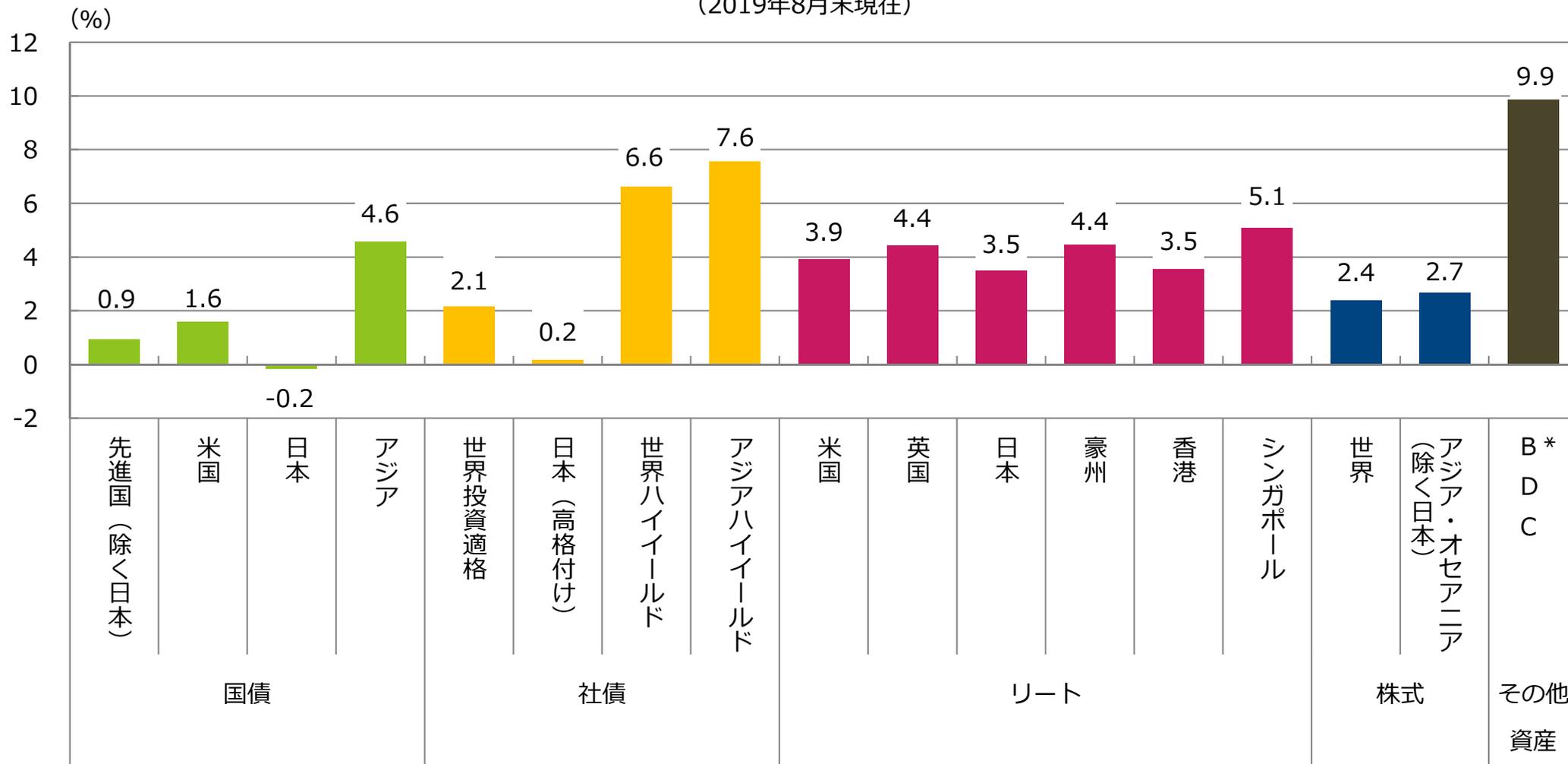
(出所) IMFのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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
(2019年8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。

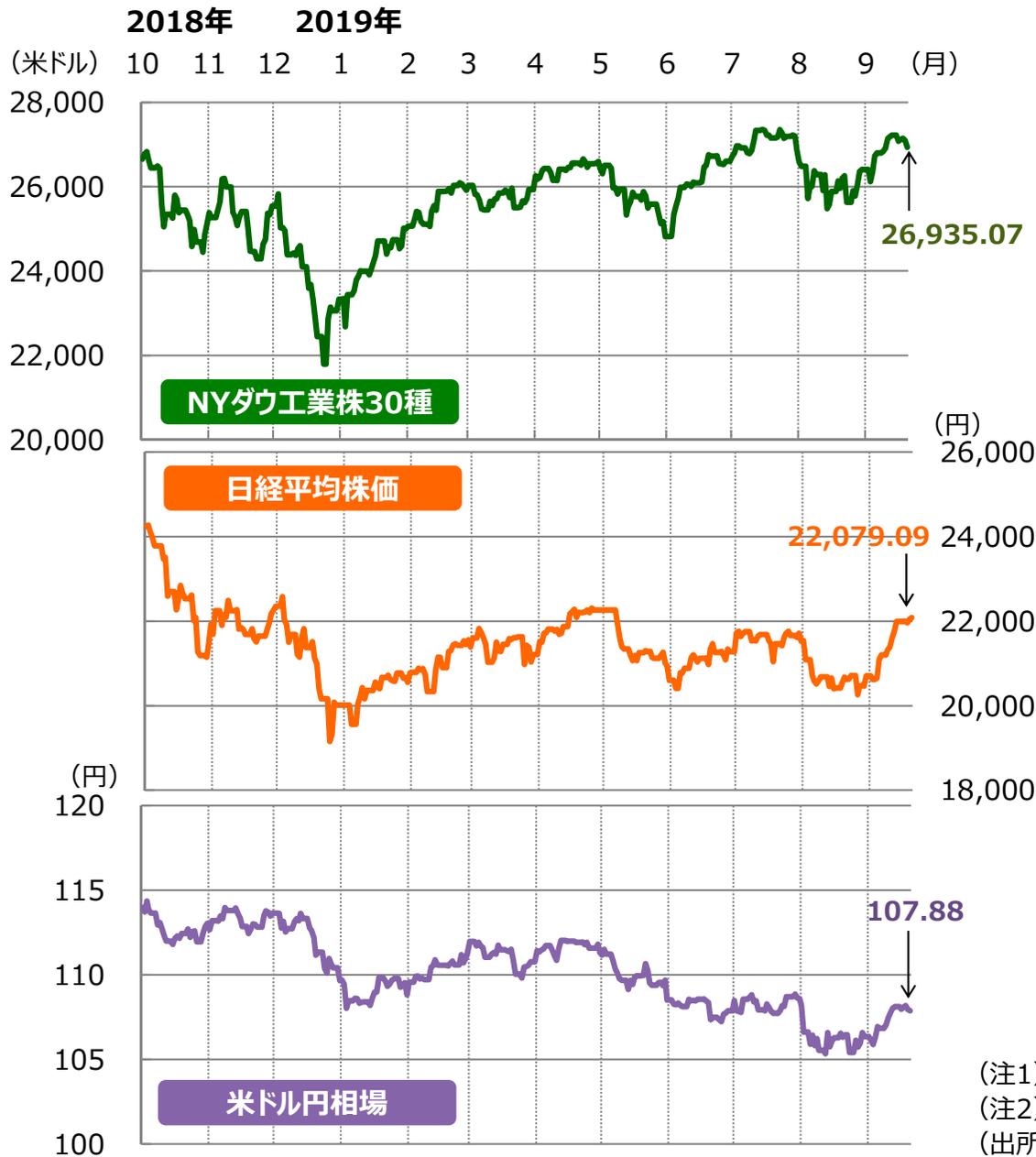
(注) 使用指数は最終ページを参照。データは四捨五入のうえ小数点第一位までを表記。

(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。



(注1) データは2018年10月1日～2019年9月20日。

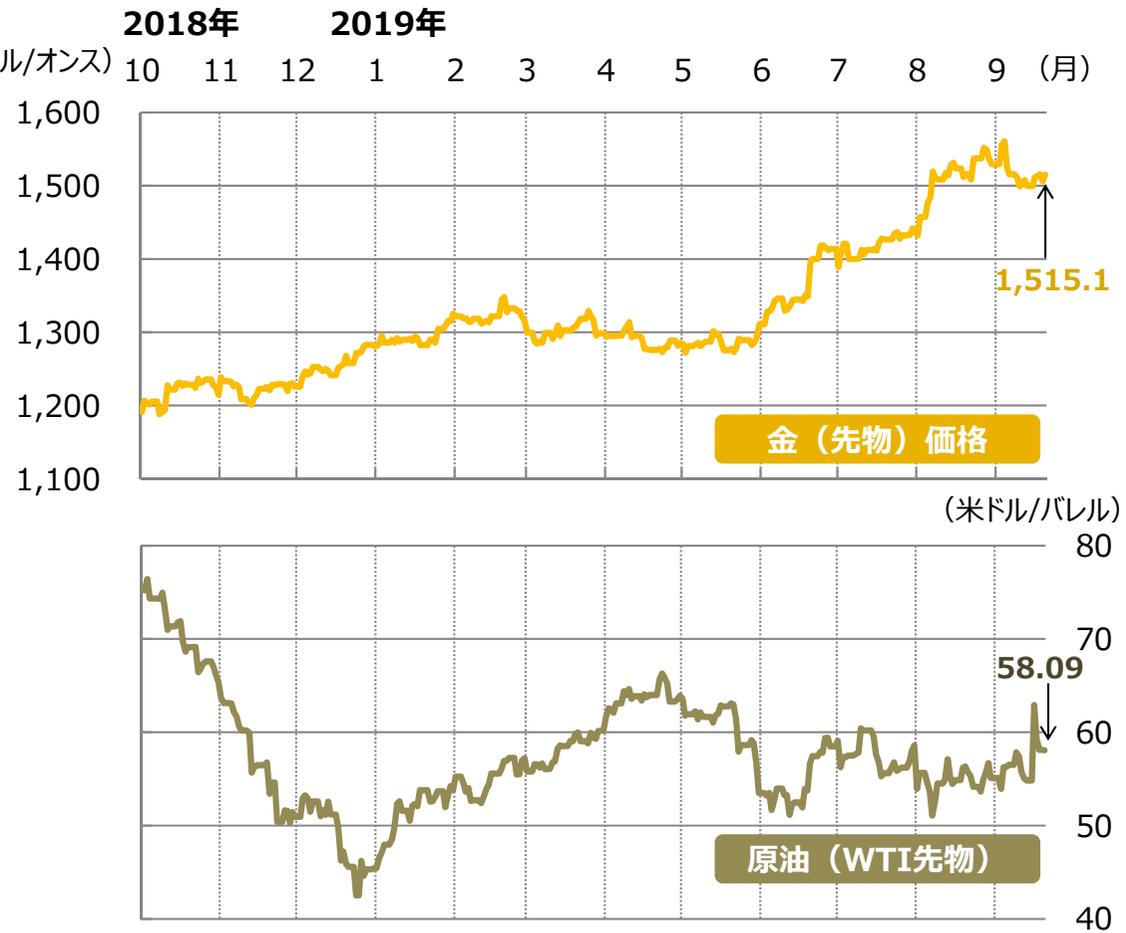
(注2) 数値は2019年9月20日終値。

(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。



(注1) データは2018年10月1日～2019年9月20日。

(注2) 数値は2019年9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。

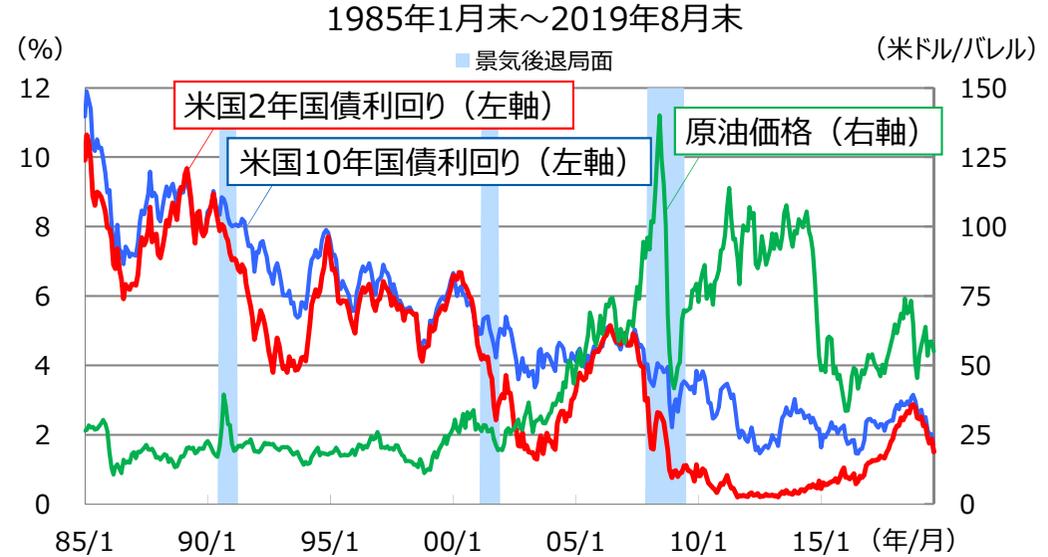
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

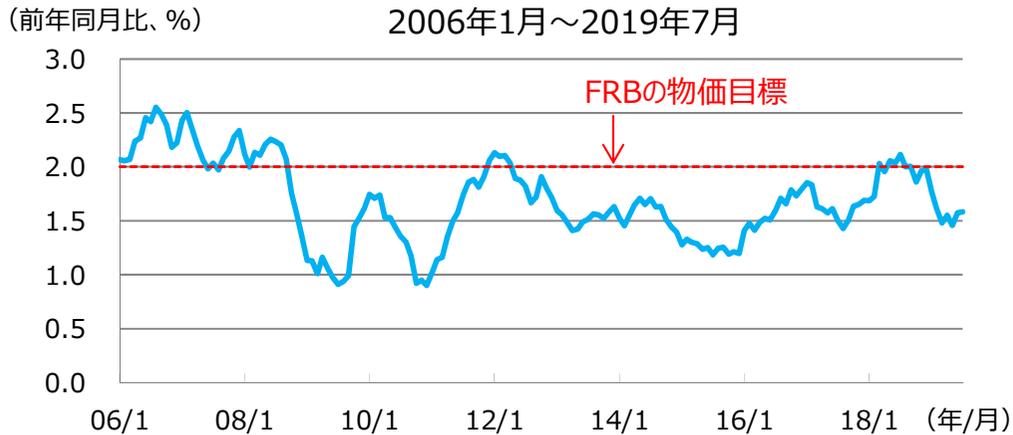
<景気循環と各局面で相対的にリターンの高いアセットクラス>



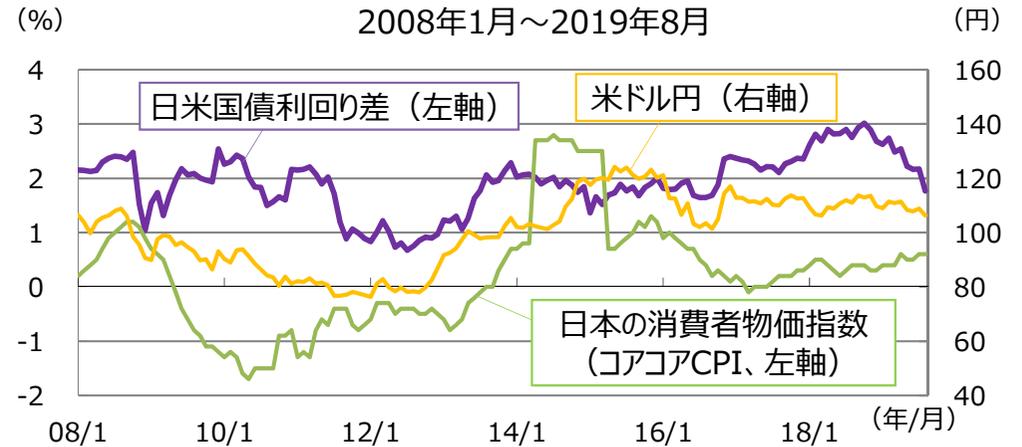
<米国国債利回りと原油価格の推移>



<米国の個人消費支出コアデフレーターの推移>



<日米10年国債利回り差と米ドル円相場の推移>



(注) 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。

(出所) NBER (全米経済研究所)、Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

(注) 右下グラフの日米国債利回り差、米ドル円は月末値。日本の消費者物価指数は前年同月比。

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

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

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

将来予告なく変更される場合があります。

「R&I顧客満足大賞」について

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

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1.80%

- ◆投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用・・・信託報酬 上限 年3.905%（税込）

- ◆その他費用・・・監査費用、有価証券の売買時の手数料、デリバティブ取引等に要する費用（それらにかかる消費税等相当額を含みます。）、および外国における資産の保管等に要する費用等が信託財産から支払われます。また、投資信託によっては成功報酬が定められており当該成功報酬が信託財産から支払われます。投資信託証券を組み入れる場合には、お客さまが間接的に支払う費用として、当該投資信託の資産から支払われる運用報酬、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用等に関しましては、その時々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、国内外の休業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8月30日現在〕

※税込の料率は、消費税率10%として計算しています。

<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