

世界の経済環境と マーケット動向

2019年7月号
(作成基準日：2019年6月21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34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米中貿易問題の動向	6
◇ 市場の注目材料②グローバルな金融緩和	11
<トピック> 米ドル円相場の見通し	13
<トピック> インド経済の見通し	14
<トピック> アジア・オセアニアのリート市場	15
● 世界経済の見通し	16
● 資産別見通し	17
● 相場予想表	19
● 主要国・地域のマクロ経済など	20
◇ 米国	21
◇ 欧州	23
◇ 日本	25
◇ 豪州	27
◇ 中国	28
<ご参考> IMFによる世界経済見通し	29
<ご参考> 継続するとみられる「利回り追求の動き」	30
<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	31
<ご参考> 為替相場（対円）および資源価格の推移	32
<ご参考> 景気循環と各種指標	33

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。

金融緩和や財政刺激などにより、世界経済の底割れは回避

- 米中貿易問題については全面衝突回避をメインシナリオとして想定していますが、先行き不透明感を受けた生産、設備投資の立ち直りの遅れを考慮すると、世界経済の成長率は当初の見通しより減速すると考えられます。
- しかしながら、①緩和方向に転換した主要国、地域の金融政策、②主要国の景気サポート、③自動車やIT関連の循環的（主として在庫）調整の一巡などから、米中の全面衝突に至らなければ世界経済の底割れは回避される見通しです。

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

- 米中貿易問題の再燃により不確定要素が増大したことなどを背景に、5月の株式市場は軟調に推移しましたが、FRB（米連邦準備制度理事会）の利下げに対する期待やメキシコへの制裁の見送りなどを好感し、6月に入ると株式市場は堅調に推移しました。
- 米中对立の激化はアジアを中心に企業心理の停滞につながると考えられることから、世界経済の成長率は当初の見通しより減速すると考えられますが、米中が全面衝突を回避すれば、主要国の金融緩和や財政刺激などがサポート要因となるため、景気の底割れは回避される見通しです。

7月以降は業績見通しと金融緩和期待の綱引きに

- 米中貿易協議の展開や米トランプ大統領の言動は引き続き株式市場の波乱要因となりますが、7月中旬以降は4～6月期決算と今後の業績見通しに注目が集まることになりそうです。
- 懸念材料としては、①米中貿易問題の悪化、②米国の通商政策、③英国のEU（欧州連合）からの離脱（Brexit）、④米国の中東政策と原油価格などが挙げられます。

注目
ポイント

市場の注目
材料

1 米中貿易問題の動向

2 グローバルな金融緩和

※市場の注目材料は
5ページ以降をご参照ください。

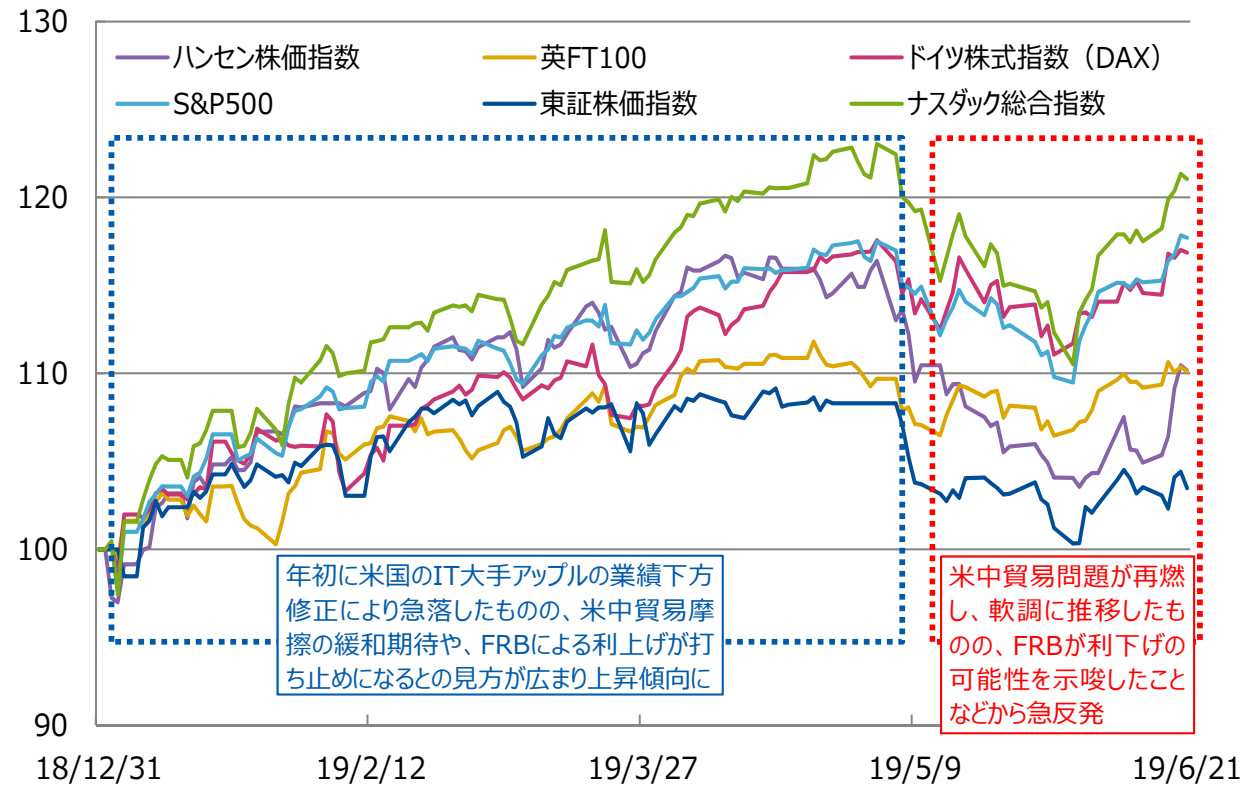
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

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。

米利下げへの期待から、主要国株式は反発

■ 2019年は、FRBによる今後の金融政策に対する柔軟な姿勢を背景に主要国の株価は上昇傾向で推移していましたが、5月に米中貿易問題が再燃し不確定要素が増大したことなどを背景に、株式市場は軟調に推移しました。しかし、FRBの利下げに対する期待やメキシコへの制裁の見送りなどを好感し、6月に入ると株式市場は堅調に推移しています。

(ポイント) <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5月末	19年5月末 ~19年6月 (21日まで)
米国 ナスダック総合指数	22.0%	-7.9%	7.8%
米国 S&P500	17.5%	-6.6%	7.2%
ドイツ ドイツ株式指数 (DAX)	16.9%	-5.0%	5.2%
香港 ハンセン株価指数	14.9%	-9.4%	5.8%
英国 FT100	10.3%	-3.5%	3.4%
日本 東証株価指数	8.3%	-6.5%	2.2%

(注) データは2018年12月31日~2019年6月21日。2018年12月31日を100として指数化。(年/月/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

※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。

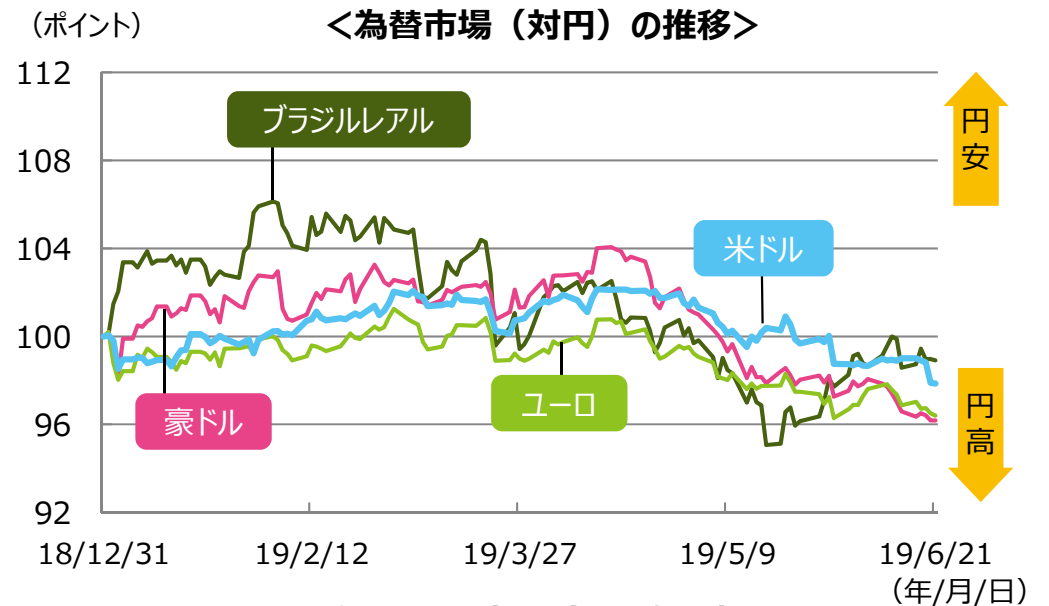
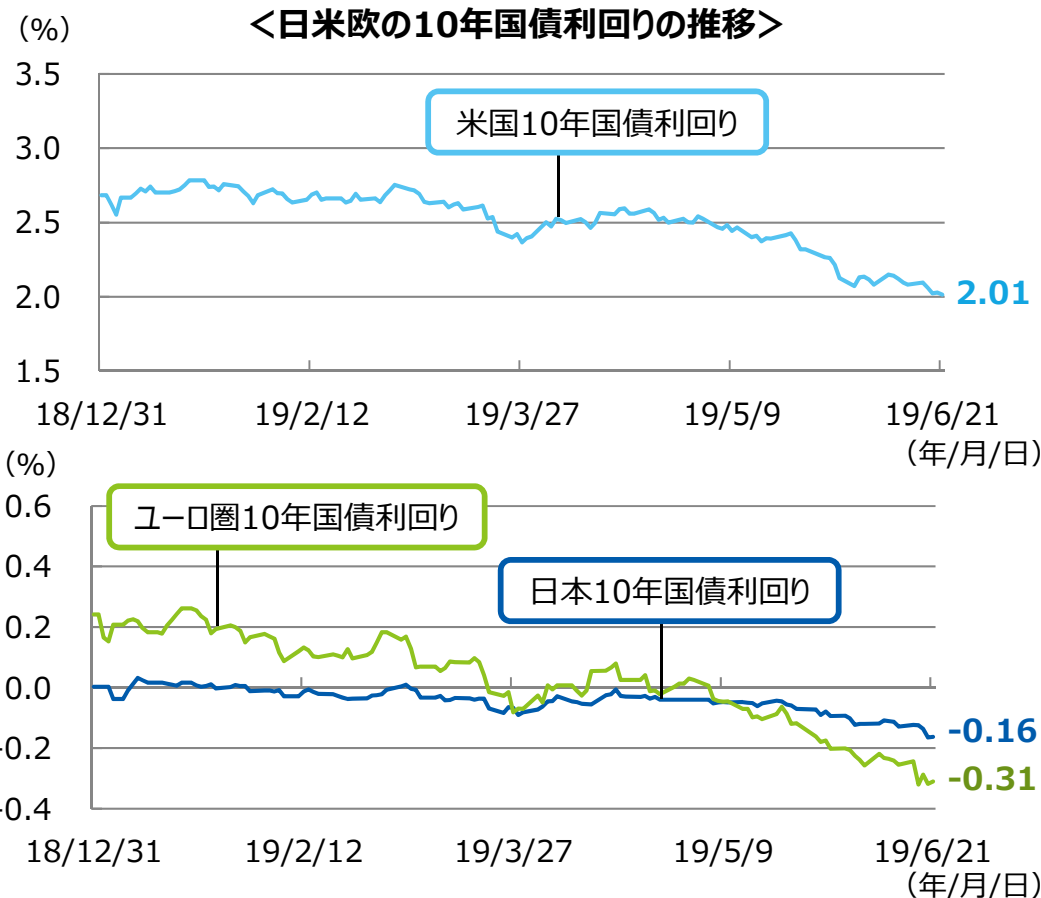
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

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。

先進国では金利先安観が強まる方向、為替はやや円高に

- 2019年に入り、米国の長期金利水準はほぼ横ばいで推移していましたが、米中対立の再燃を背景とした景気減速懸念などから5月以降は低下基調に転じました。6月には、FRBが利下げを示唆したことや低調な米経済指標などを受けて、さらに利回りの低下が進みました。
- 主要通貨は対円で下落(円高)傾向となっています。特に、豪ドルとユーロの下落幅が大きくなっています。



<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月末 ~19年6月21日	-2.1%	-3.6%	-3.8%	-1.1%

(注) データは2018年12月31日~2019年6月21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。

米国の追加関税引き上げにより、対立が再び激化

- 米中貿易交渉は、5月5日にトランプ大統領が交渉の遅れを理由に中国からの輸入2,000億米ドル分に対する追加関税引き上げ（10%→25%）を表明したことで、再度エスカレートする展開となりました。
- 対する中国政府は5月13日、報復関税措置を発表しましたが、これを受けて米国は、現在対象外となっている約3,000億米ドル相当に対して最大25%の追加関税を課す方針を示しました。米中の関税引き上げ合戦により貿易問題が再燃する形となっています。


<米中追加関税の概要>



第1段階（2018年7月6日～）	
818品目・340億米ドル	545品目・340億米ドル
第2段階（2018年8月23日～）	
279品目・160億米ドル	333品目・160億米ドル
第3段階（2018年9月24日～）	
5,745品目・2,000億米ドル ※2019年5月10日、関税率を 10%→25% に変更	5,207品目・600億米ドル ※2019年6月1日より関税率を現行の 5～10%→ 最大25% に引き上げ (対象は5,140品目)
第4段階（2019年7月以降）	
3,805品目・約3,000億米ドル	

<対中制裁関税第4段階の概要>

概要	
税率	最大25%
対象規模	3,805品目、約3,000億米ドル
対象品目	携帯電話（スマートフォン）、パソコン、デジカメ、玩具、衣服
除外品目	医薬品、レアアース、重要鉱物
今後の日程	6月17日～25日：公聴会 7月2日：意見公募締切 公募期間終了後：大統領が最終判断



第4段階を発動すれば、中国からのほぼすべての輸入品に制裁関税を課すことになります。
6月17日から始まった公聴会では多くの企業、団体がコスト上昇による悪影響が企業や消費者に及ぶと指摘、追加関税に反対の姿勢を示しました。

（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

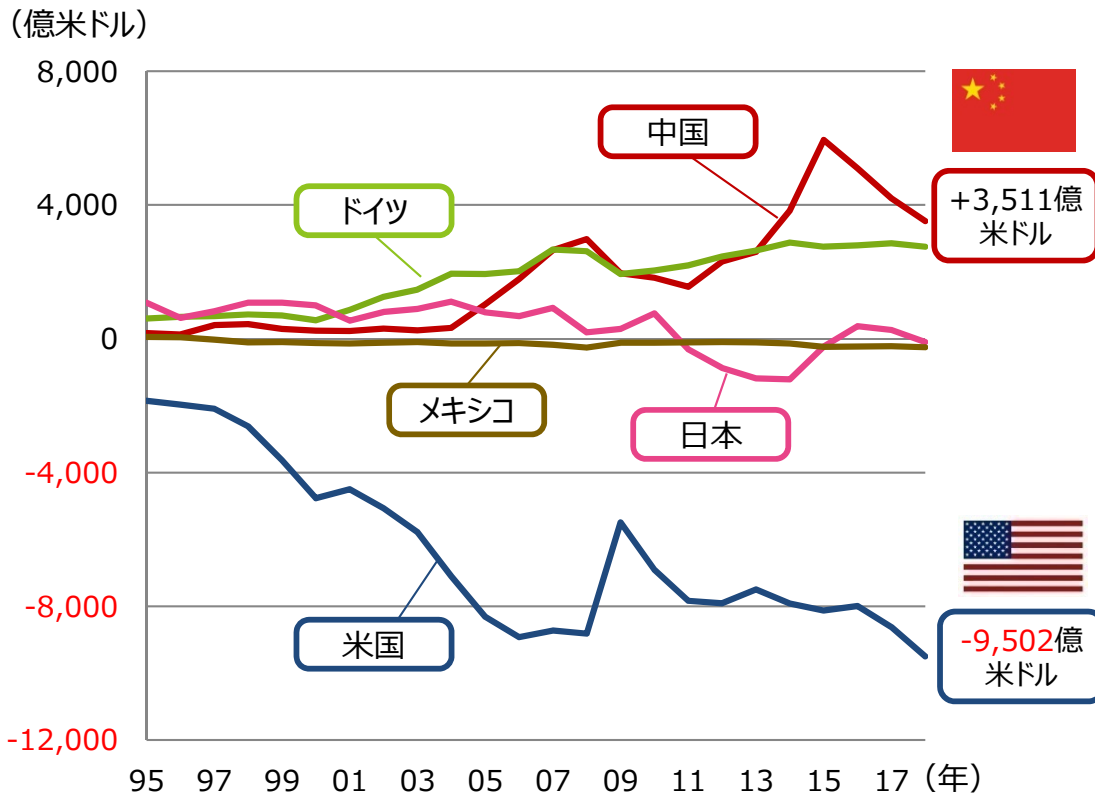
（出所）各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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。

米国は高水準が続く貿易赤字を問題視

- 激化・長期化する米中摩擦の一因が、巨額に上る米国の対中貿易赤字です。内需が旺盛なことに加え、製造業の国外流出などを背景に、米国の貿易赤字は拡大傾向にあります。そのうち約半分を中国が占めています。
- トランプ大統領はかつて新聞広告で貿易赤字の削減を主張するなど、大統領に就任する前から貿易問題に強い関心を持っていたとみられ、歴代政権のなかでも貿易赤字を問題視する意識が強いと考えられます。

<国・地域別貿易収支の推移（1995～2018年）>



<米国の貿易赤字相手国上位の内訳（2018年）>

順位	相手国	貿易赤字 （億米ドル）	輸入 （億米ドル）	輸出 （億米ドル）	比率 （%）
1	中国	-4,195	5,397	1,201	48
2	メキシコ	-807	3,461	2,654	9
3	ドイツ	-681	1,258	578	8
4	日本	-672	1,424	752	8
5	アイルランド	-467	575	107	5
上位5か国の合計		-6,822	12,115	5,293	78
参考：カナダ		-191	3,188	2,998	2

中国は米国の貿易赤字の最大の相手国で、米国の貿易赤字の約半分を占めています。次いでメキシコ、ドイツ、日本の順となっています。カナダは輸入額で国別3位の規模ですが、輸出額も1位であるため、米国にとって、比較的均衡が取れた貿易相手国となっています。

（出所）WTO（世界貿易機関）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）米国商務省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。

米国は中国のハイテク分野における台頭を強く警戒

- 米国は追加関税措置に加え、5月15日には安全保障上の理由から輸出を規制する外国企業リストに中国のファーウェイを加えるなど、対中圧力を強めています。米国はハイテク分野で追い上げる中国を強く警戒しており、米中協議においても産業補助金制度の修正等を迫っていました。
- 一方の中国は、米国の要求が内政分野に踏み込んでいると反発。米中貿易交渉の合意文書案に大幅な修正を加えたことが対立激化の原因とされています。中国にとってハイテク分野の育成は国家プロジェクトであり、この点において米中が合意に至るのは難しいと考えられます。

<2019年度 米国防権限法 (NDAA2019) >

監視対象となった中国企業・規制強化分野

対象企業	規制強化分野
華為技術 (ファーウェイ)	通信機器
中興通迅 (ZTE)	通信機器
杭州海康威視数字技術 (ハイクビジョン)	監視カメラ
浙江大華技術 (ダーファ・テクノロジー)	監視カメラ
海能達通信 (ハイテラ)	特殊無線

第1段階 (2019年8月13日以降)

米政府機関 (連邦政府、軍、独立行政組織、政府所有企業) が上記5社の製品や、上記5社が製造した部品を組み込む製品を調達することを禁止する。

第2段階 (2020年8月13日以降)

上記5社の製品を利用している企業と米政府機関との取引を禁止する (米政府機関に収めている製品・サービスが通信機器とは一切関係のない企業でも、上記5社の製品を利用している企業との取引を禁止)。

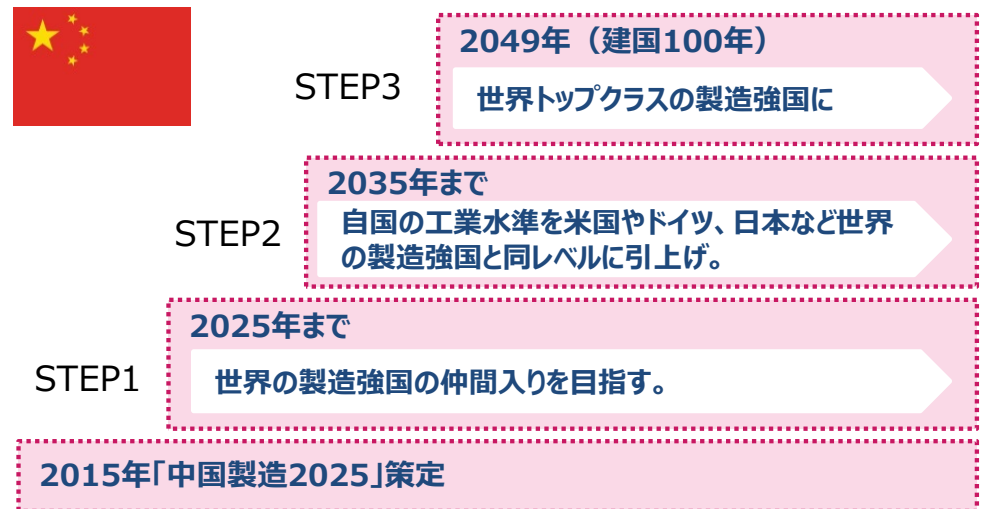
(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

※個別銘柄に言及していますが、例示を目的とするものであり、個別銘柄を推奨するものではありません。

<中国製造2025の概要>

- ITやロボットなど10分野を重点産業に指定し集中的に支援することで、国を挙げて製造業の底上げを図る産業政策。建国100年に当たる2049年まで3段階で進められる予定。

<中国製造2025のロードマップ>



中国製造2025の重点分野

- 次世代IT産業、■ 高度工作機械・ロボット産業、■ 航空・宇宙設備産業、■ 省エネ・新エネルギー自動車産業、■ バイオ医療・高性能医療機器産業 等

(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。

第4段階の発動は米国景気のリスクになる可能性も

- 第4段階の対象となる残りの約3,000億米ドル相当の輸入品については、消費財の比率が4割程度に上ります。
- 対象品目のうち2018年に中国からの輸入額が大きかった10品目を見てみると、携帯電話やノートパソコン、玩具などの生活に身近な品目が多くなっています。関税によってこれらの品目の価格が上昇した場合、米国経済の約7割を占める個人消費を抑制する可能性があることから、6月17日から開催された公聴会では産業界から反対意見が相次ぎました。

<第4段階対象品目のうち中国からの輸入額が大きい10品目>

品目	輸入額 (億米ドル)
携帯電話	448
ノートパソコン	387
玩具	119
ビデオゲーム機	54
パソコンなどのモニター	46
小型液晶テレビ	45
外部記憶装置（ハードディスクなど）	40
電話機の部品	25
プラスチック製品	24
多機能プリンター	23

(注) データは2018年。

(出所) ITC (米国際貿易委員会)、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

<公聴会における産業界の意見（抜粋）>

団体名・企業名	公聴会でのコメント
全米小売業協会	衣料品や靴、玩具、家電などは代替調達先が無く、変更数ヶ月要する。
エンターテインメントソフトウェア協会	ゲームが値上がりすれば違法・偽造ソフトが増え、知的財産が保護できない。
米国情報技術産業協議会	中国企業との国際競争が激しくなるなかで、米国企業のイノベーションを阻害する。
ニューバランス・アスレチック	部材に関税がかかれば、(完成品の)靴の国内生産を維持できない。
フォーエバー21	商品の大部分を中国から輸入。品質・コスト面で他国の選択肢はない。



アップルは6月20日、米政府に提出した文書で「関税はわれわれの競合他社を利する」措置だと強調し、発動しないよう求めました。

(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

※個別銘柄に言及していますが、例示を目的とするものであり、個別銘柄を推奨するものではありません。

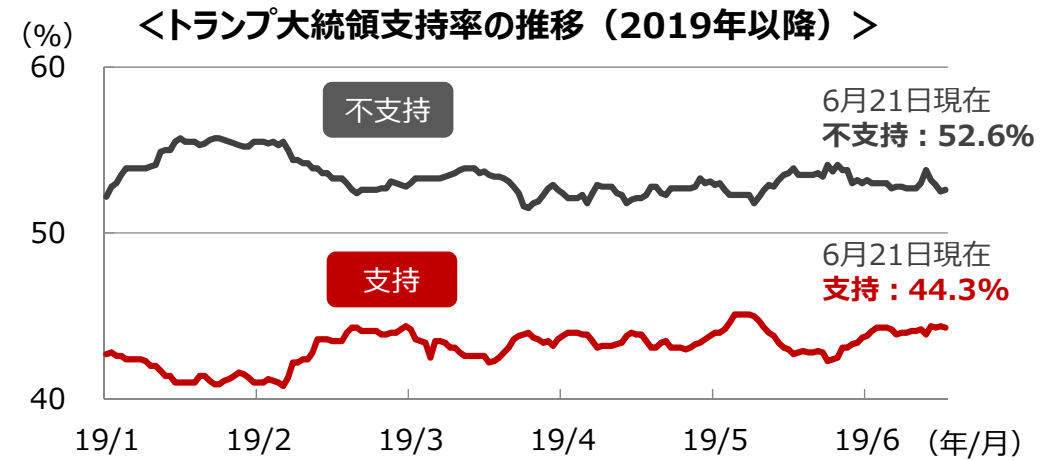
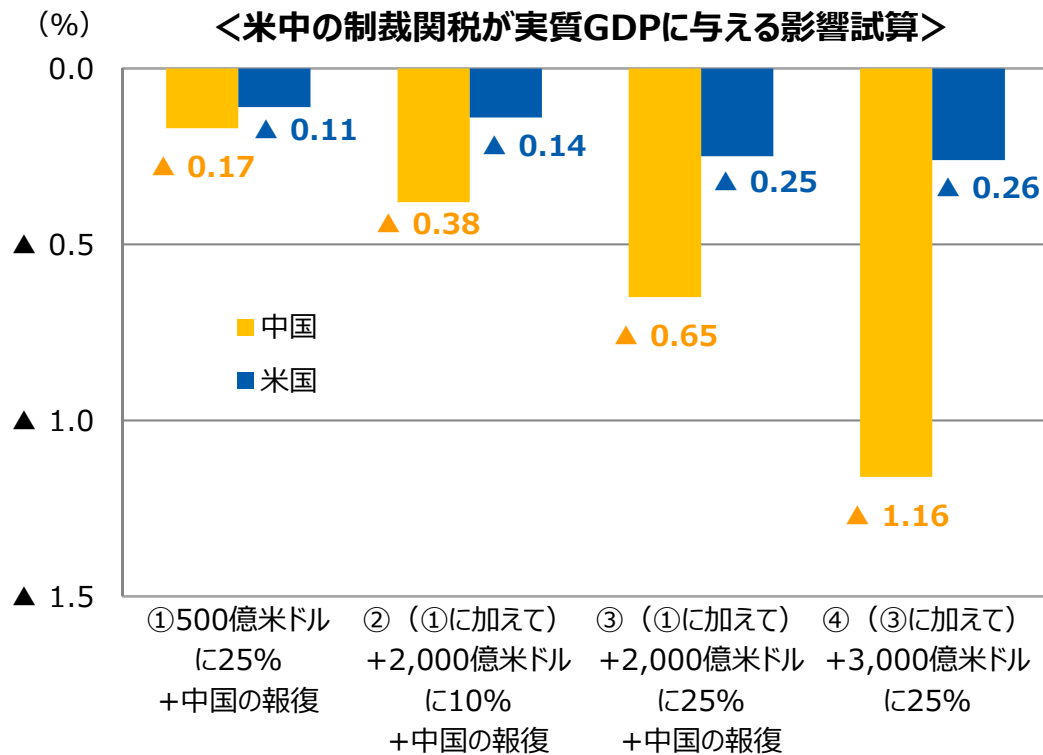
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

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。

大統領選を意識した強硬姿勢は続くが、全面衝突は回避の見通し

- トランプ大統領は6月18日（現地時間）、2020年11月の大統領選への出馬を正式に表明しました。支持獲得のため、引き続き中国などとの貿易不均衡の是正や移民排斥など「米国第一」の政策を推進していくと考えられます。
- このような状況のもと、米中両国が合意に至るのは容易ではありませんが、トランプ大統領としては、自国経済に悪影響を及ぼす可能性がある全面衝突は回避しつつ、できるだけ米国に有利な条件で合意に達するよう、協議を継続していくものと考えられます。



<米国大統領選挙の日程>

年	月/日	イベント
2020	2/3	アイオワ州党員集会（候補指名争いスタート）
	7/13~16	民主党全国大会
	8/24~27	共和党全国大会
	11/3	大統領選挙

※全て現地時間

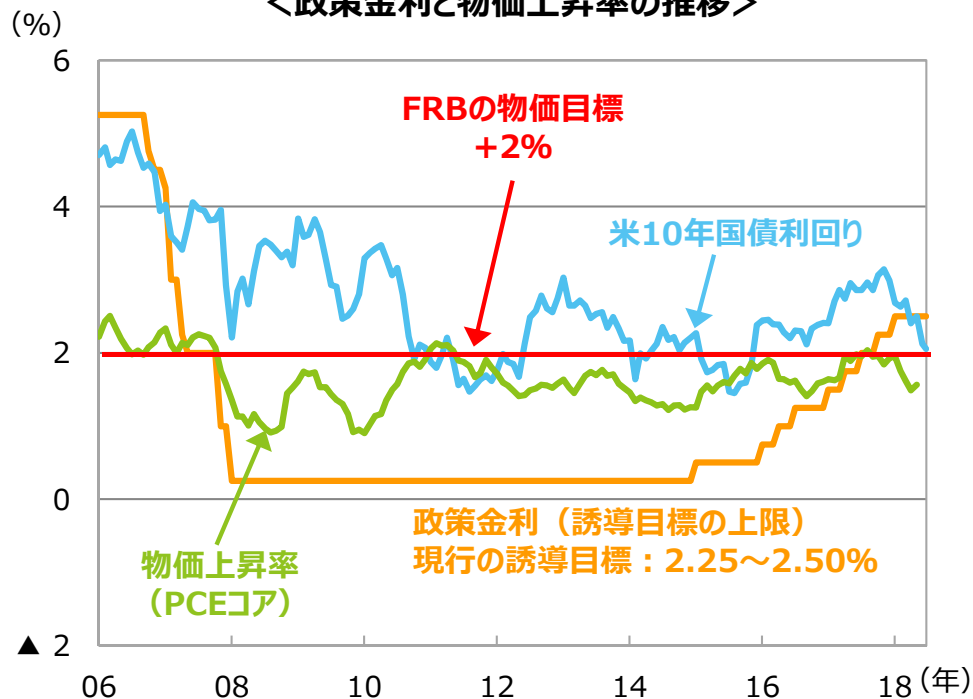
（出所）各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

（注1）制裁関税をかけなかった場合との比較。
 （注2）OECD（経済協力開発機構）の付加価値貿易統計により試算。
 （注3）①については輸入数量の価格弾力性1.5、②、③は1.3、④1.0と仮定して試算。
 （出所）OECDのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

FRBは7月末のFOMCで利下げを実施する公算大

- 6月18～19日に開催されたFOMC（米連邦公開市場委員会）では、政策金利は据え置かれましたが、声明文では経済・物価見通しをめぐる不確実性が高まっているとし、政策金利の判断について「辛抱強くなる」との文言を削除し、状況を注視して「適切に行動する」との文言を追加しました。
- 6月のFOMCは市場予想を上回るハト派的な内容と受け止められました。インフレが弱く、米中貿易問題などの不確実性が残るなか、早ければ7月30～31日のFOMCで0.25%の利下げが実施されるとみられます。

＜政策金利と物価上昇率の推移＞



(注1) 政策金利、10年国債利回りのデータは2006年12月末～2019年6月末（21日現在）。2008年12月以降のFFレートは誘導レンジの上限。
 (注2) 物価上昇率のデータは個人消費支出（PCE）コア物価指数の前年同月比。期間は2006年12月～2019年4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

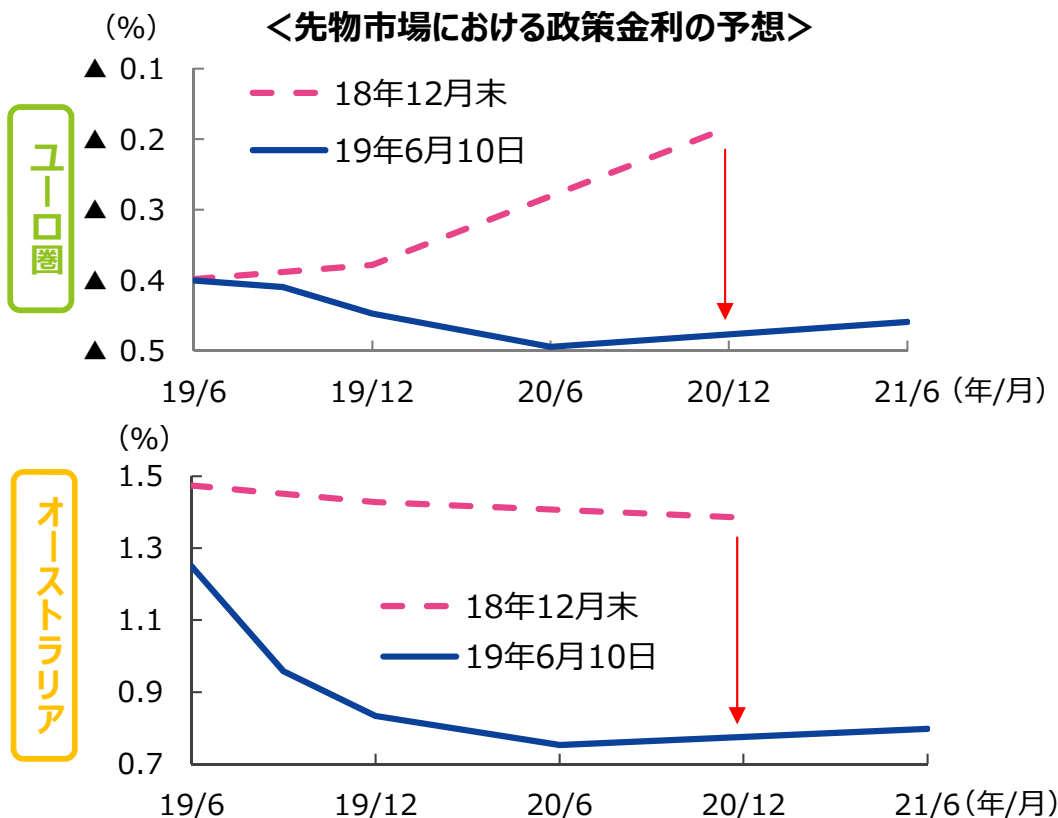
＜FOMC参加者の経済見通し＞

項目	開催月	2019年	2020年	2021年	長期
実質GDP成長率 (%)	6月	2.1	2.0	1.8	1.9
	3月	2.1	1.9	1.8	1.9
失業率 (%)	6月	3.6	3.7	3.8	4.2
	3月	3.7	3.8	3.9	4.3
コア物価上昇率 (%)	6月	1.8	1.9	2.0	—
	3月	2.0	2.0	2.0	—
FF（フェデラル・ファンド）レート (%)	6月	2.4	2.1	2.4	2.5
	3月	2.4	2.6	2.6	2.8

(注1) 開催月は、FOMCで経済見通しを公表した月。
 (注2) FOMC参加者による予測の中央値。実質GDP成長率とコア物価上昇率は各年10～12月期の前年同期比。コア物価上昇率は個人消費支出（PCE）コア物価指数。失業率は各年10～12月期の平均値。FFレートは各年末時点における誘導レンジの中央値。
 (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

FRBの方針転換と前後して各国、地域の金融政策も緩和方向へ

- FRBの方針転換と前後し、各国、地域の金融政策も緩和方向にシフトしています。
- オーストラリアは6月4日に利下げを実施しましたが、RBA（オーストラリア準備銀行）のロウ総裁は追加利下げの可能性も示唆しています。ユーロ圏については6月18日にECB（欧州中央銀行）のドラギ総裁が近い将来の金融緩和強化に前向きな発言を行ったことから、2020年半ばに向けて1～2回の利下げを織り込む展開となっています。その他マレーシア、フィリピン、インドなどの各国でも利下げが実施されています。



(注) データは2019年6月～2021年6月（2018年12月末時点は2019年6月～2020年12月）。

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

＜主な中央銀行の最近の動き＞

国、地域	日付	金融政策等
マレーシア	5月7日	約3年ぶりとなる利下げ（年3.25→3.00%）
ニュージーランド	5月8日	2年半ぶりとなる利下げ（年1.75→1.50%）
フィリピン	5月9日	6年半ぶりとなる利下げ（年4.75→4.50%）
オーストラリア	6月4日	約3年ぶりとなる利下げ（年1.50→1.25%）
米国	6月4日	FRBのパウエル議長が、景気拡大持続のために「適切に行動」と発言
インド	6月6日	3会合連続の利下げ（年6.00→5.75%）
欧州	6月6日	ECB理事会で利上げ時期の先送りを決定
日本	6月20日	金融政策決定会合後の会見で黒田総裁が状況によっては追加緩和も辞さない考えを強調

(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。

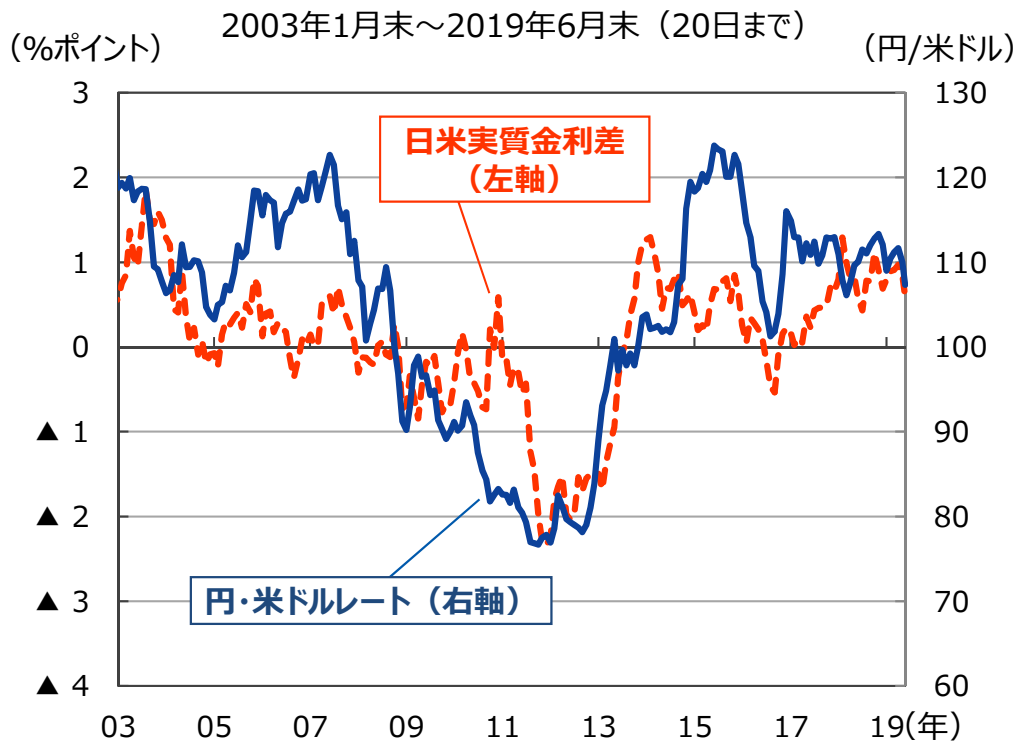
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

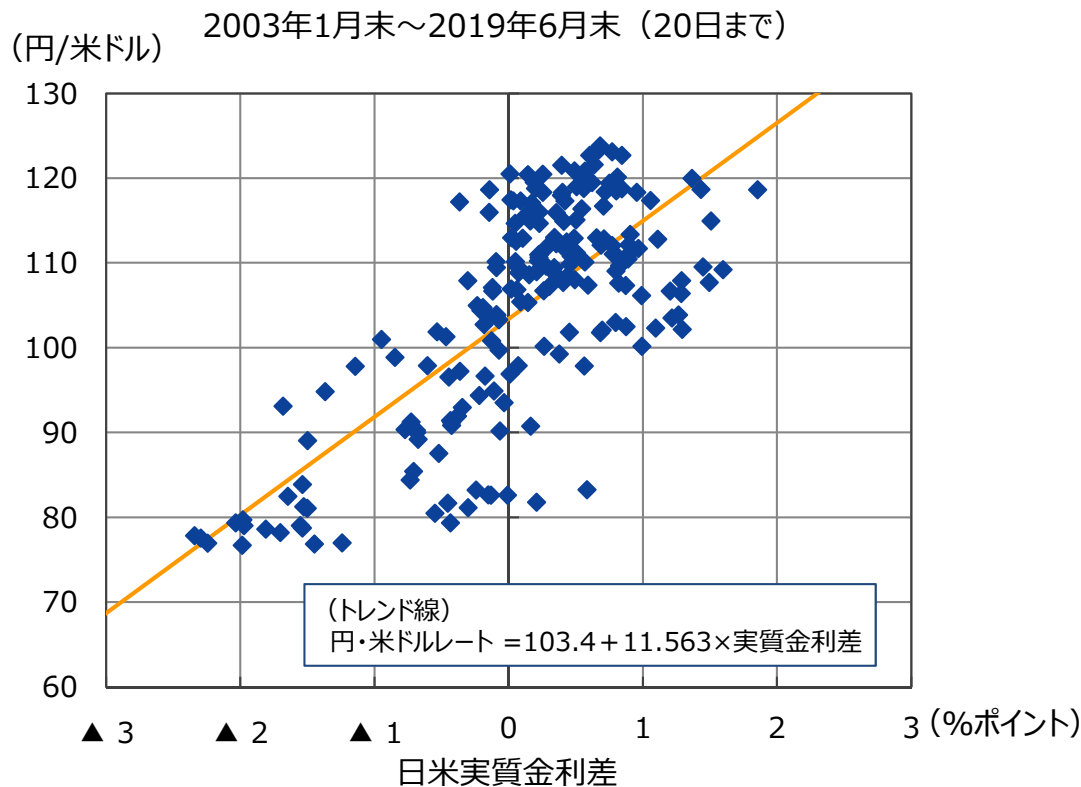
当面は振れ幅を伴うものの、一方的な円高の進行は想定しにくい

- FRBの緩和政策により金利差が縮小することで円相場には上昇圧力がかかりやすい地合いとなっています。実質長期金利差からみると、日米の金利差がゼロ近辺の場合は1米ドル100円前後、0.5%ポイント近辺の場合は105～110円を示唆しています。
- 米中貿易問題など不確定要素も多いため、当面は振れ幅を伴う展開となる可能性があります。円高が進む場合は日銀が緩和姿勢の強化を示す可能性もあるため、一方的な円高の進行は想定しにくい状況です。

<日米の実質金利差（米国－日本）と円・米ドルレート>



<実質金利差と円・米ドルレートの関係>



(注) 左右グラフとも各国の名目金利と食品・エネルギー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

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

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

将来予告なく変更される場合があります。

新政権の経済政策や追加金融緩和に注目

- インドはGDPに占める輸出の割合が他のアジア諸国・地域と比較して小さく、また、輸出を介した中国経済との相関性も小さいため、インド経済は米中貿易問題の影響を受けにくいと考えられます。
- 総選挙での与党圧勝によりモディ首相の政権基盤は盤石になったとみられ、経済政策への期待が高まっていることや、追加的な金融緩和期待が根強いことなどが、今後の株式市場を支えると予想されます。

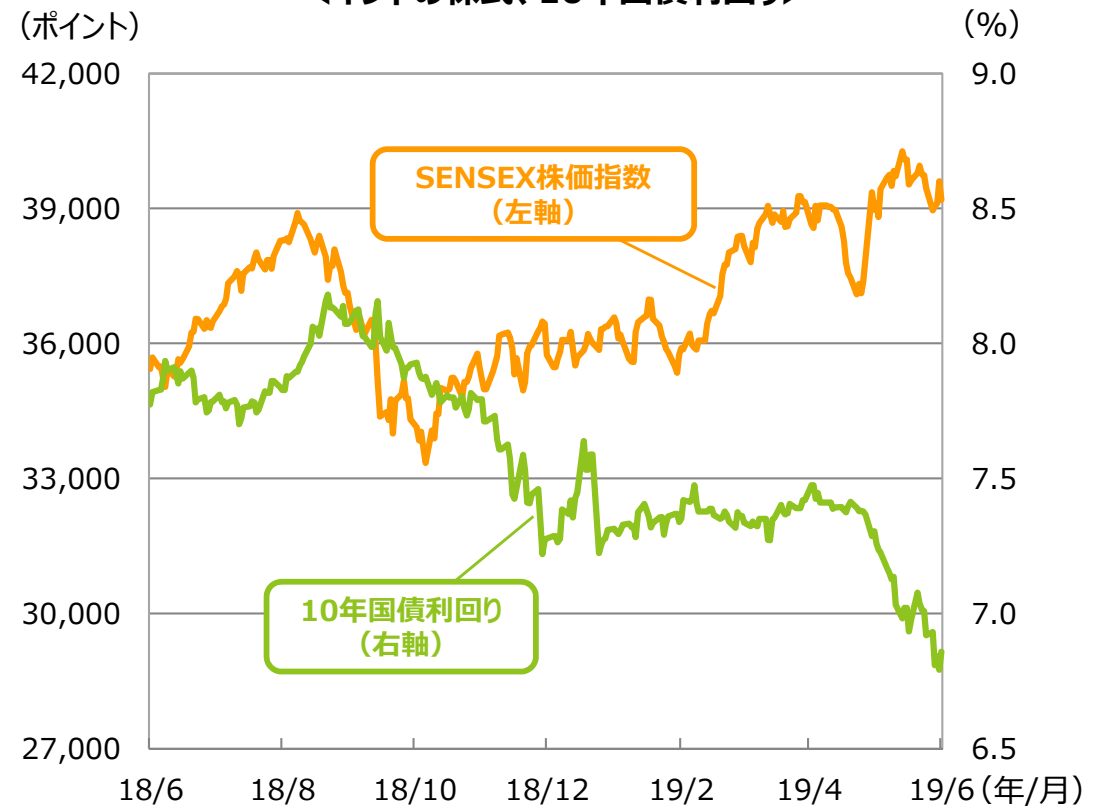
<アジア各国・地域の対米、対中輸出シェア>

国・地域		①財輸出 [GDP比,%]	②シェア [%]		③ = ① × ② [%]
インド		12.2	対米 16.0	対中 5.1	1.9 0.6
NIEs4	香港	156.9	対米 8.1	対中 55.2	12.7 86.7
	シンガポール	126.3	対米 7.7	対中 12.3	9.7 15.5
	韓国	36.3	対米 12.1	対中 26.8	4.4 9.7
	台湾	57.6	対米 12.9	対中 28.8	7.4 16.6
ASEAN5	インドネシア	17.3	対米 10.3	対中 15.1	1.8 2.6
	タイ	49.9	対米 11.1	対中 12.0	5.5 6.0
	マレーシア	58.1	対米 8.8	対中 14.5	5.1 8.4
	フィリピン	15.6	対米 15.7	対中 12.9	2.4 2.0
	ベトナム	97.5	対米 19.9	対中 17.3	19.4 16.9

(注) データは2018年。

(出所) Bloomberg、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

<インドの株式、10年国債利回り>



(注) データは2018年6月21日～2019年6月21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

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。

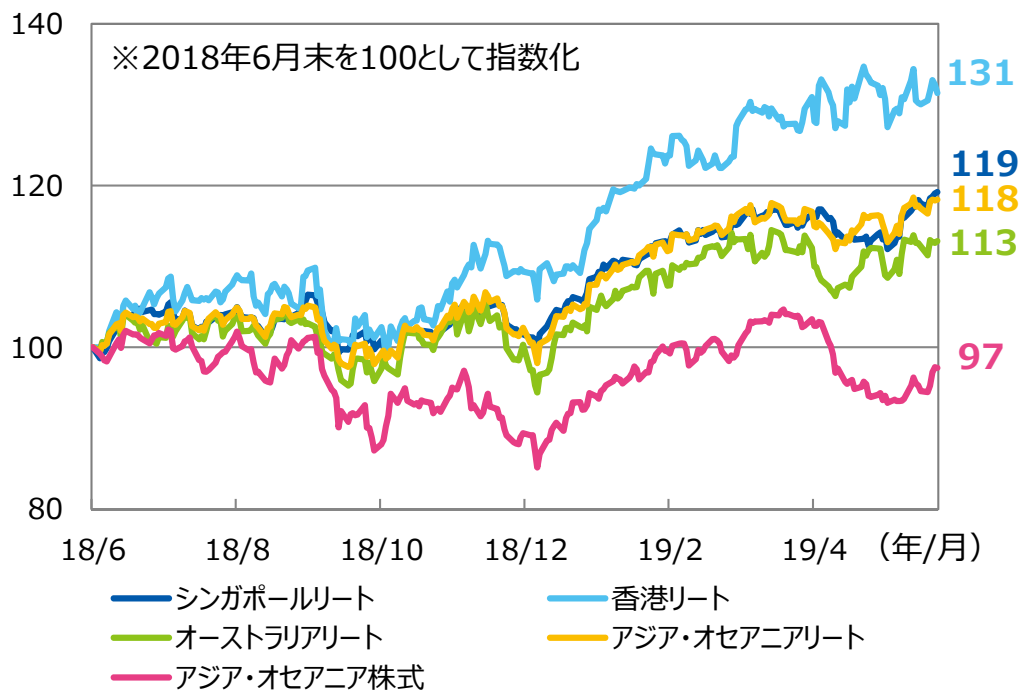
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

高い利回りやディフェンシブ性から選好されやすい展開が続く

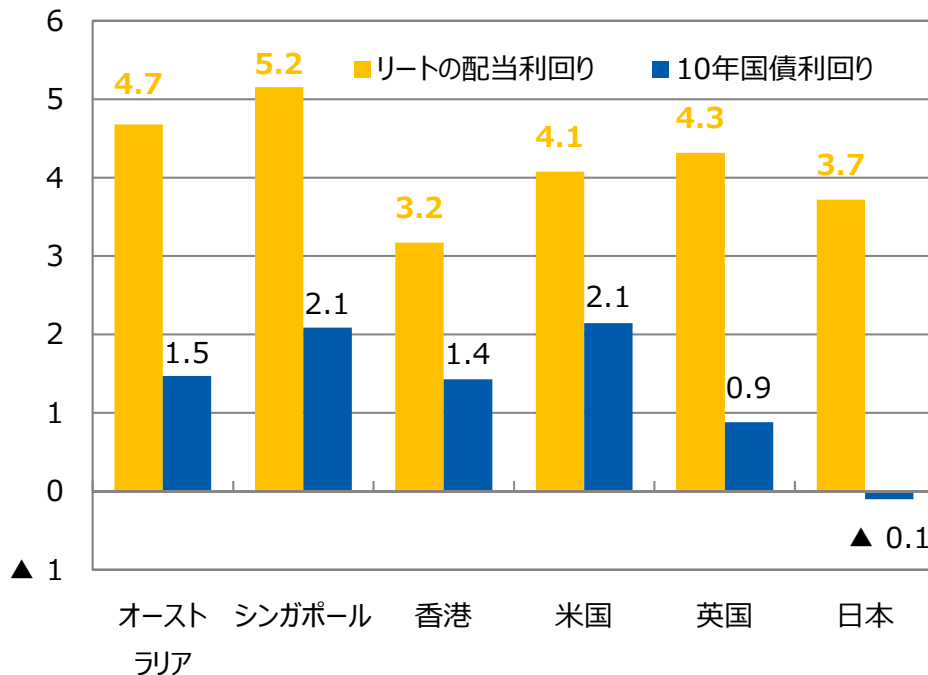
- 米中貿易摩擦の再燃から株式が調整するなど、世界的にリスク回避の動きが広がる中、リートは景気変動の影響を受けにくいディフェンシブ性が着目され、堅調に推移しています。主要国の中央銀行が金融政策スタンスを緩和方向としていることもリート市場の追い風となりました。
- 特に、アジア・オセアニアではオフィス需要の高まりなどから、新規物件取得による成長や賃料上昇を背景に安定した収益の伸びが期待されます。

(ポイント) <アジア・オセアニアのリートと株式の推移>



(注1) データは2018年6月末～2019年6月末(21日現在)。
 (注2) リートはS&P REIT指数の各国・地域指数(配当込み、円ベース)、アジア・オセアニア株式はMSCI AC Asia Pacific(除く日本)指数(配当込み、円ベース)。
 (出所) FactSetのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

(%) <各国・地域のリーートの配当利回りと10年国債利回り>



(注1) データは2019年5月末時点。
 (注2) リートの配当利回りはS&P REIT指数の各国・地域の配当利回り。
 (出所) FactSetのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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

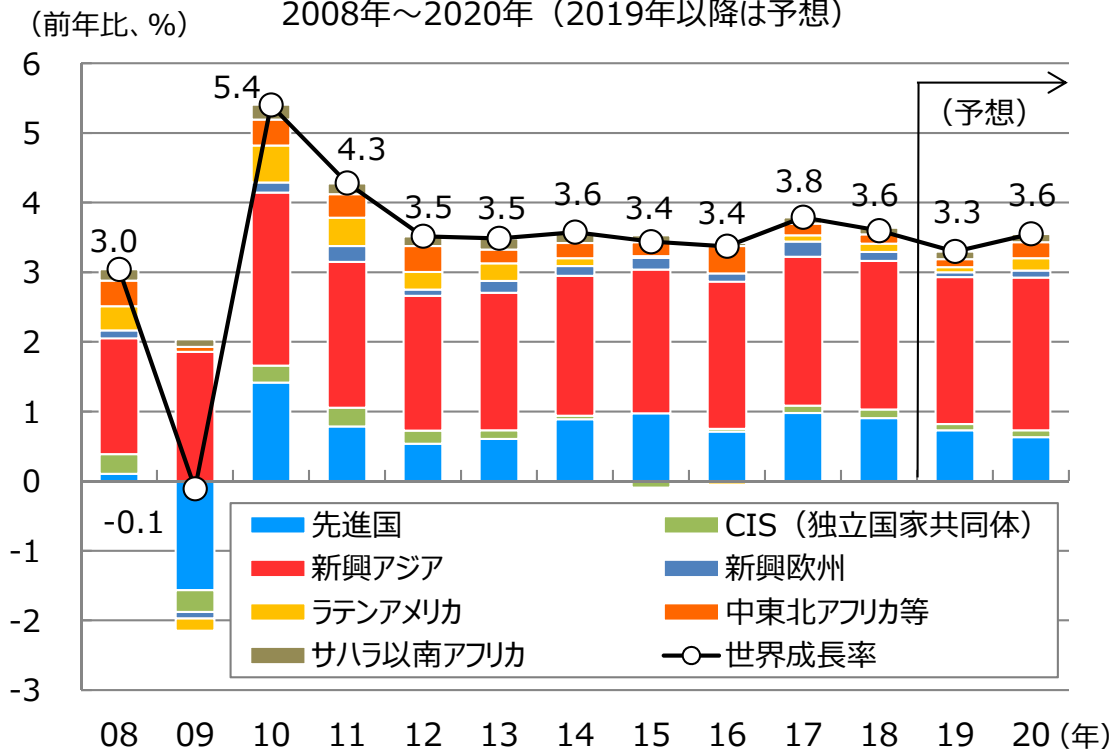
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。将来予告なく変更される場合があります。

世界経済の成長は減速するものの底割れは回避

- 2019年～2020年の世界経済は、米中貿易問題の悪化を受けて減速感が強まると予想されます。先行き不透明感を受けた生産、設備投資の立ち直りの遅れを考慮し、2019年の成長率見通しについて、5月に世界経済全体の見通しを0.1%ポイント引き下げ3.3%としました。
- 米中貿易問題については全面衝突回避をメインシナリオとしており、世界経済の底割れ（景気後退）は回避されるとみています。

<各地域の成長率の推移と予想（寄与度を積上げ）>

2008年～2020年（2019年以降は予想）



(注1) 地域区分は、IMFを参考に三井住友DSアセットマネジメントにて分類。予想は三井住友DSアセットマネジメント。

(注2) 世界の成長率は、各地域の成長率の合計（四捨五入のうえ小数点第一位までを表記）。

(出所) 各国・地域データを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

<先進国/新興国別にみた成長率見通し>

2016年～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	3.3	3.6
先進国		1.7 (0.7)	2.4 (1.0)	2.2 (0.9)	1.8 (0.7)	1.6 (0.6)
新興国		4.6 (2.7)	4.8 (2.8)	4.5 (2.7)	4.3 (2.6)	4.8 (2.9)
CIS (独立国家共同体)		0.8	2.4	2.8	2.1	2.3
新興アジア		6.7	6.6	6.4	6.1	6.2
新興欧州		3.3	6.0	3.8	2.1	2.9
ラテンアメリカ		▲ 0.6	1.2	0.9	1.0	2.4
中東北アフリカ等		5.2	2.2	1.6	1.6	3.2
サハラ以南アフリカ		1.4	2.9	3.0	3.6	4.0

(注1) 2019年6月14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	当面は米中貿易問題や業績見通しに関する不透明感を背景にレンジ内での推移が見込まれ、下値リスクも残ります。ただし、主要国の中央銀行が再び金融緩和に動き始め、財政も拡張方向にあることから、秋口にかけて米中貿易問題に一定の歯止めがかかれれば業績底打ち期待が浮上し、株式相場は持ち直しに向かうと予想されます。			
	米国	足下の企業業績は力強さに欠けており、米中貿易問題のマイナスのインパクトが今後徐々に予想に反映される見込みです。消費財を中心とする追加的な関税への懸念も上値を抑える要因ですが、FRBが利下げに踏み切るとの見通しが株価の下支え要因となるため、下方リスクを意識しつつもレンジ推移を予想しています。			
	欧州	マクロ指標は内需、外需共に軟調。ECBの金融政策が緩和方向に転じたことはプラス材料ですが、米保護主義をうけた企業心理悪化、Brexitなど政治的不透明要因が上値を抑え、レンジでの推移が予想されます。米中交渉、Brexit、ナショナリズムの高まりなどが下方リスクと考えられます。			
	オーストラリア	総選挙で与党保守党が勝利したことはポジティブサプライズでしたが、消費マインドに改善はみられていません。株価は相対的に割高な状態が続いており、マイナス材料には敏感に反応する状況となっています。米中貿易問題、中国経済の動向が引き続き注目材料です。			
	アジア	先進国*	香港はEPS予想の下方修正が継続していること、デモ問題に関する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評価となっています。アジア新興国は米中貿易問題などの影響で業績の下方修正基調が継続しており、短期的には横這いでの推移が見込まれますが、中国を含む各国の景気対策、先進国の低金利、業績下方修正一巡などから年末に向けて株価は緩やかな上昇基調となることが期待されます。		
		新興国	米国の金融緩和見通しを受けリスクオンに転じる期待もあり、下値模索から下値固めに向かう展開を予想しますが、短期的にはなお不透明感が強い状況です。中期的には米金融緩和を受けた新興国通貨の安定、中国を含む各国の景気対策、先進国の低金利、業績下方修正一巡などから緩やかな上昇を予想します。		
リート	日本	不透明な外部環境、低位な長期金利、堅調な不動産市況、優良物件への入替、4%台の配当利回り（3%の配当成長）などは引き続きリートの支援材料です。価格的にもまだ割高感は見られないため、海外勢から国内勢に投資主体をシフトしつつ、緩やかながら着実に水準を切り上げるとの見通しを継続しています。			
	アジア	主要国の中央銀行が金融政策スタンスを緩和方向としていることはリート市場の追い風となることに加え、アジア・オセアニアリートについては、低金利の状況において業績の安定性やディフェンシブ性が評価されやすいこと、独自要因で成長継続が見込まれる銘柄があること等から相対的に堅調な推移を見込んでいます。			

(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	欧米の中央銀行は金融緩和に動く見られますが、日本では（コア）インフレ率がマイナス圏に鈍化する見通しであることに加え、消費増税も予定されていることから、日銀に対する追加緩和への期待が高く、長期金利は当面マイナス圏での推移が継続すると予想しています。		
	米国	米中貿易問題は景気を抑制するため、質への逃避につながりやすい状況です。FRBは利下げを実施する見通しであり、金利は当面低位で推移すると考えられますが、米中貿易問題は全面衝突回避と想定していることから、金利は緩やかにレンジ切り上げに向かうと予想しています。		
	欧州	米中貿易問題を受けた輸出減少、企業心理悪化が景気にマイナスとなるなか、コアインフレ率も下振れしています。ECBは9月ないし12月に利下げ、量的緩和再開に踏み切る公算が強まっており、金利は低位での推移が続くと予想しますが、米中対立に歯止めがかかれば金利は緩やかに水準を切り上げていくと予想しています。		
	オーストラリア	賃金の伸び悩みがインフレ、個人消費の下振れリスクになるなか、RBAは6月4日の理事会で0.25%の利下げを実施しました。理事会議事録やロウ総裁の講演から判断して、8月に再利下げに踏み切る見通しですが、欧米の中央銀行も緩和に動く見通しであるため、長期金利は米国と連動する展開を予想します。		
	新興国	米中貿易問題を受けた安全資産へのシフトにより米国債とのスプレッド（利回り差）が一旦拡大しましたが、FRBの利下げの可能性が高まり先進国の長期金利が低下したことを受け、6月に入り落ち着きを取り戻しました。インフレ安定の下、一部新興国には利下げの余地があることから、長期金利は低水準で推移すると予想します。		
通貨	米ドル	FRBが利下げに動く可能性が高くなる一方で、日銀の緩和余地は小さいため、米中貿易問題の推移や米国の景気データの内容次第で目先は円高気味に推移する可能性もあります。米中は最終的に全面衝突は回避する見通しであるため、大局的にはレンジ内に収束すると予想します。		
	ユーロ	ユーロは底値圏にあるとみられ、米中貿易問題の悪化に歯止めがかかれば、中期的にはユーロ回復に向かうと思われれます。ただし、当面はユーロ圏景気の低迷を背景に、ECBが9月ないし12月に利下げを実施する見通しであることや、Brexitなどの政治的な不透明感もあり、ユーロの上値が重い展開が見込まれます。		
	豪ドル	RBAは6月に続き8月にも利下げを実施する可能性が高いことから、0.66～0.71米ドルのレンジ推移を予想していますが、FRBも利下げを実施する可能性が高いことから、当面の下限は0.68米ドル前後と考えています。米中の対立が小康状態になり、グローバル景気が持ち直しに向かえば、豪ドルも徐々に堅調になると見込んでいます。		

(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	2019/6/21	2019年 9月末	2019年 12月末	2020年 3月末	2020年 6月末
			現値	着地	着地	着地	着地
株式	日経平均株価	円	21,258.64	21,000	22,500	22,700	23,000
	NYダウ工業株30種	米ドル	26,719.13	25,900	25,900	26,400	26,800
	ユーロストック	ポイント	375.26	370	380	380	390
長期金利	日本国債（10年）	%	▲ 0.156	▲0.15	▲0.05	▲0.05	▲0.05
	米国国債（10年）	%	2.056	2.00	2.20	2.30	2.40
	ドイツ国債（10年）	%	▲ 0.285	▲0.20	▲0.10	0.00	0.10
為替	米ドル円	円	107.49	108.00	110.00	110.00	110.00
	ユーロ円	円	121.90	122.00	125.00	127.00	128.00
	豪ドル円	円	74.44	74.00	76.00	77.00	78.00
	ブラジルリアル円※	円	28.10	28.00	28.00	29.00	29.00
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）	%	2.50	2.00	2.00	2.00	2.00
	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）※	%	1.25	1.00	1.00	1.00	1.00
	ブラジル中銀（Selicターゲット金利）※	%	6.50	6.50	6.50	7.00	7.00
商品	原油（WTI）	米ドル	57.43	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6月21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。

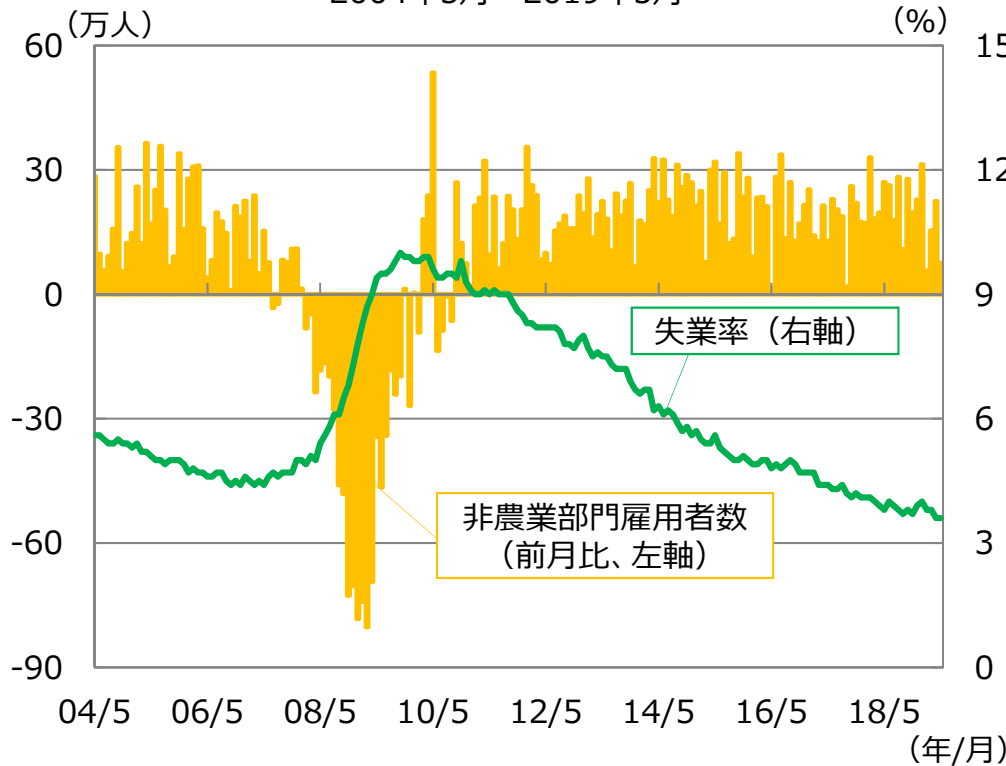


米国経済は2020年にかけて緩やかな持ち直しへ

■ 米国経済は、米中貿易協議の難航が重しとなり企業活動に慎重さが窺われ始めています。このためFRBは、一段のハト派的姿勢に転じており、予防的利下げ実施の可能性もあります。景気の持ち直しは、米中貿易協議は早期解決が見込みづらいこと、企業の過剰在庫の調整が長引いていること、自動車生産・販売に陰りが見えることなどから、2019年後半から後ずれしそうな状況です。

＜雇用統計の推移＞

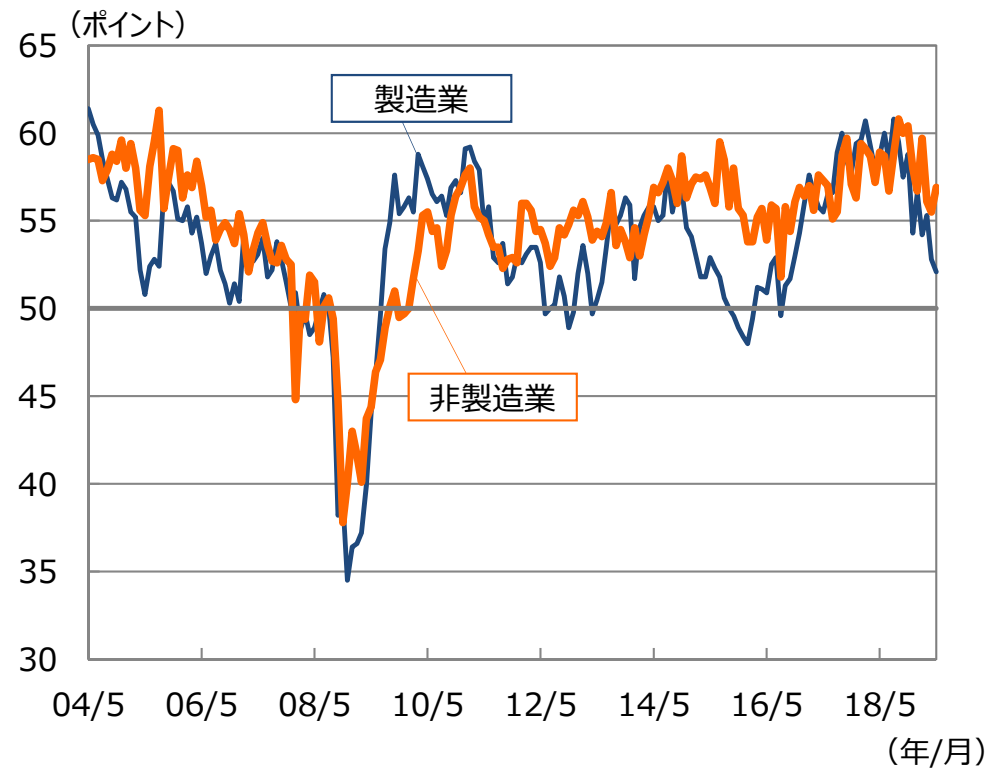
2004年5月～2019年5月



(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5月～2019年5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。

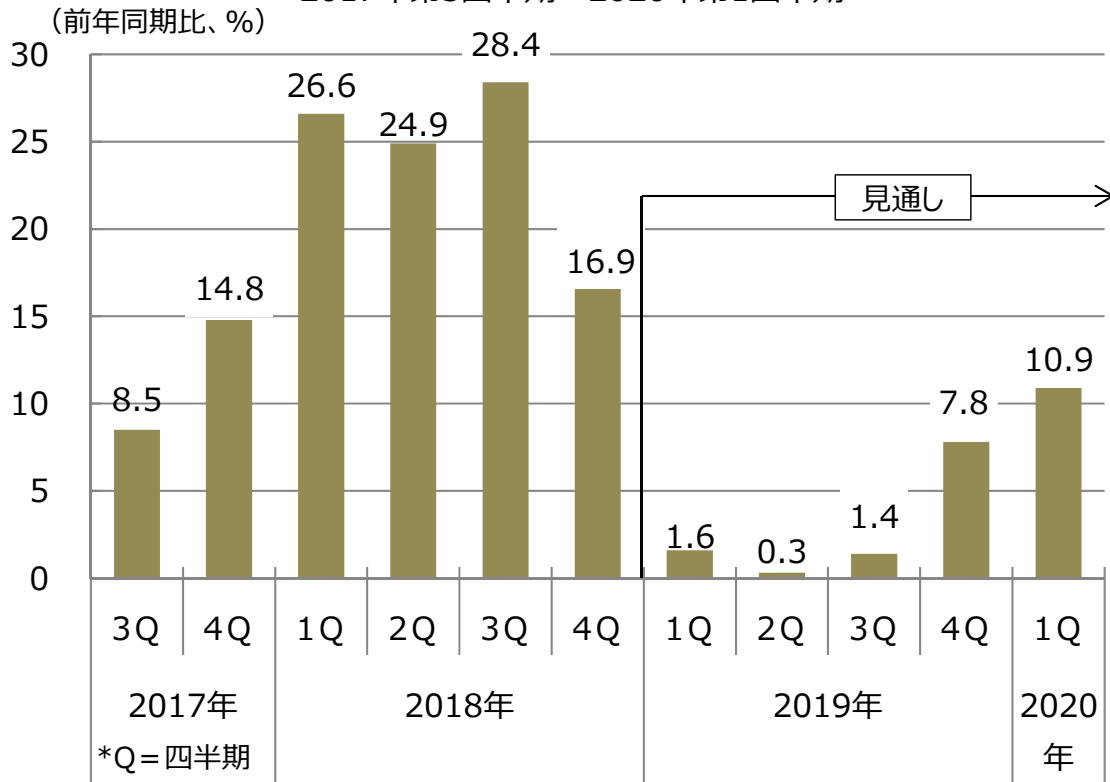


2019年も増益基調が見込まれる米国企業

- 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+2.6%の増益が見込まれています。米中貿易協議を巡る不透明感などから、2019年1-3月期以降は増益基調が大幅に低下するものの年後半からの回復が期待されます。
- 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3四半期～2020年第1四半期



(注) 2019年6月13日現在。2019年第1Q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	6.4%
生活必需品	1.2%
エネルギー	-9.7%
金融	9.4%
ヘルスケア	6.2%
一般産業	5.7%
素材	-18.3%
不動産	4.3%
テクノロジー	-2.1%
通信サービス	2.2%
公益	4.4%
S&P500	2.6%

(注) 数字は前年比。予想はリフィニティブによる。2019年6月13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。

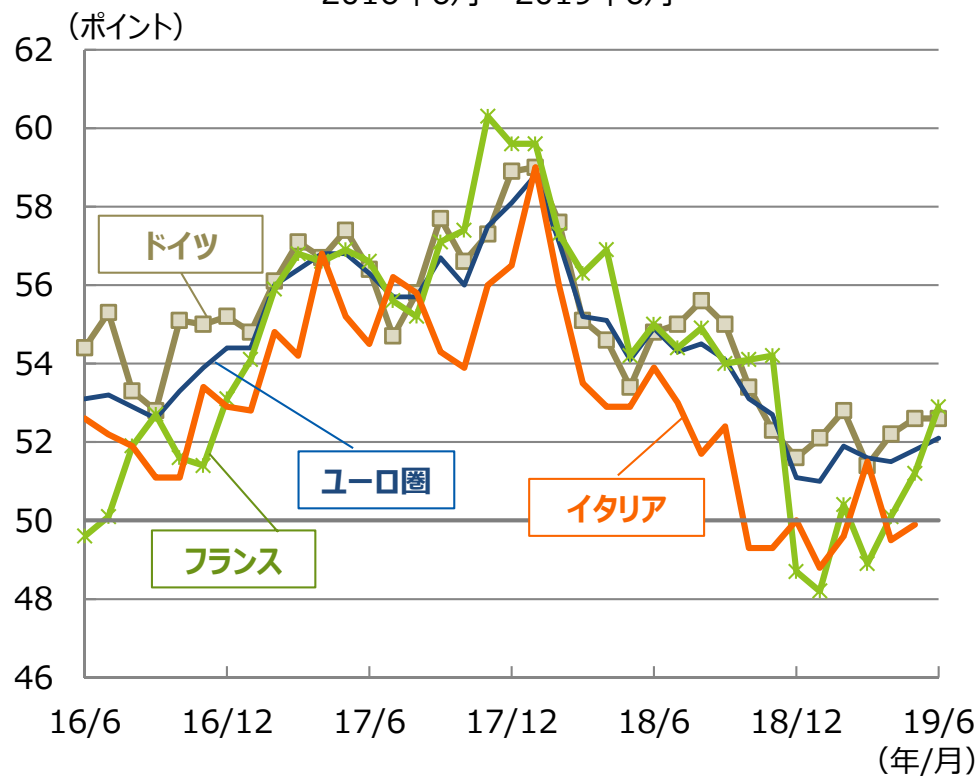


持続可能な成長ペースが続く

- サービス業は雇用や賃金の増加を背景に堅調に推移しているものの、製造業は米国の保護主義や英国のBrexit等の影響で悪化傾向にあります。また、消費者物価指数の上昇率はECBの目標を下回っており、金融緩和に転換する可能性が高まっています。
- 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上昇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6月～2019年6月



(注) イタリアは2019年5月まで。
 (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5月～2019年5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



好調な業績が見込まれる欧州企業

■ 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+4.5%の増益が見込まれています。海外景気の悪化などの影響から、2019年1-3月期の企業業績は減益が予想されるものの、底堅い個人消費や、やや拡張的な財政政策を支えに4-6月期以降は増益が見込まれています。底堅い企業業績が欧州株式をサポートすることが期待されます。

＜欧州の主要企業600社の最終利益の伸び＞

2017年第3四半期～2020年第1四半期



(注) 2019年6月18日現在。2019年第1Q以降は、リフィニティブによる見通し。

(出所) リフィニティブの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

＜欧州の主要企業600社の業種別最終利益の伸び＞

業種	2019年（予想）
素材	-0.3%
一般消費財・サービス	3.3%
生活必需品	7.5%
エネルギー	1.8%
金融	4.3%
ヘルスケア	4.1%
資本財・サービス	7.8%
テクノロジー	8.4%
通信サービス	4.3%
公益	6.7%
ストックス欧州600	4.5%

(注) 数字は前年比。予想はリフィニティブによる。2019年6月18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。

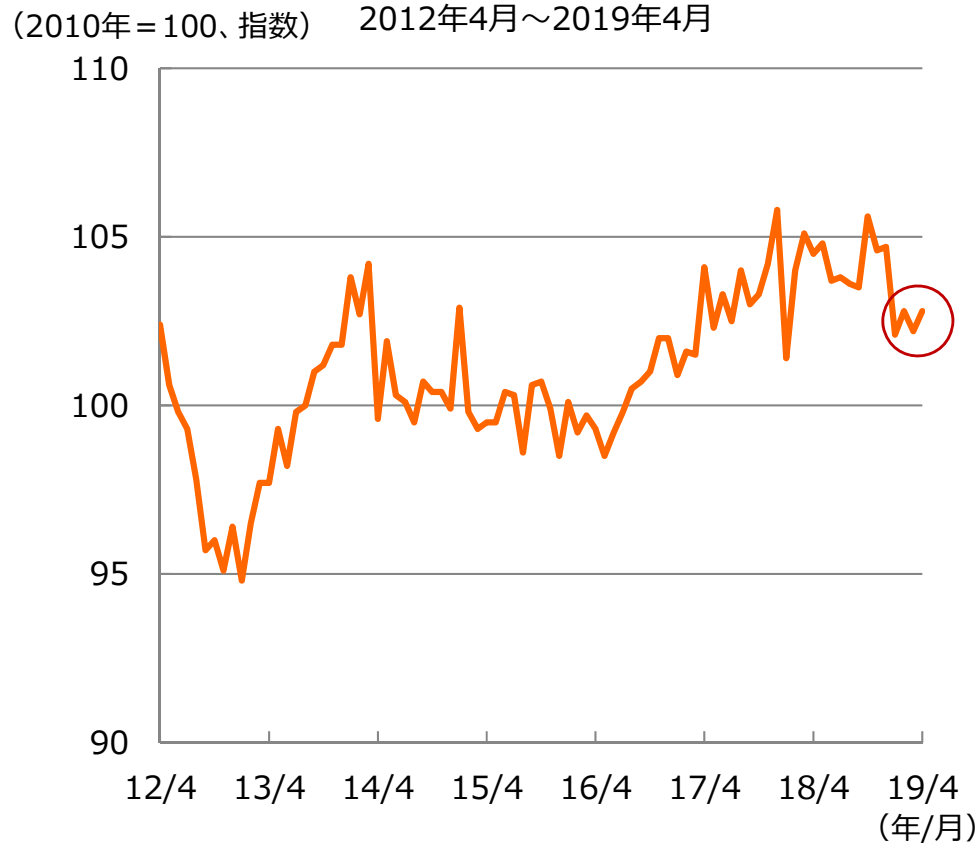
将来予告なく変更される場合があります。

堅調な雇用・所得や財政面での対策が景気の下支えに



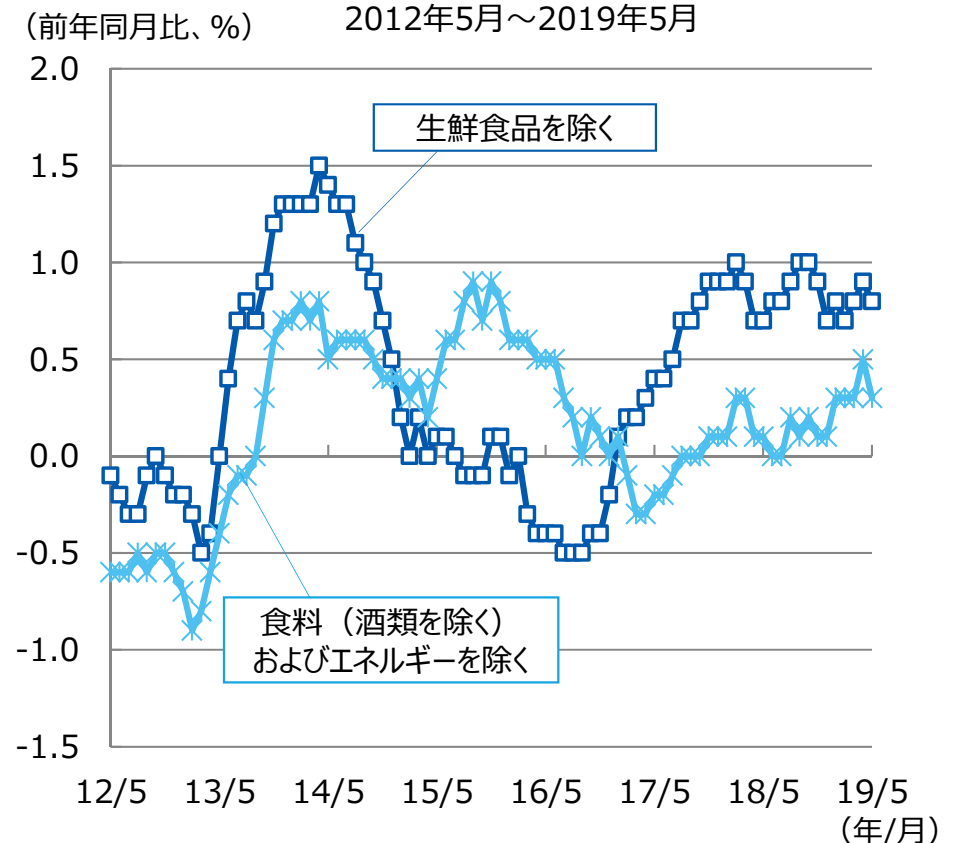
■ 世界経済の成長ペースが鈍化傾向にある中、国内は0.5%程度の成長を続けていくことが予想されます。一方で、堅調な労働市場を背景とした消費に加え、消費増税や東京オリンピック前後での景気の息切れを警戒し、政府が財政面で手厚い対策を実施すると期待されることなどは、景気を下支えする要因と考えられます。

＜鉱工業生産指数の推移＞



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

＜消費者物価指数の推移＞



(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

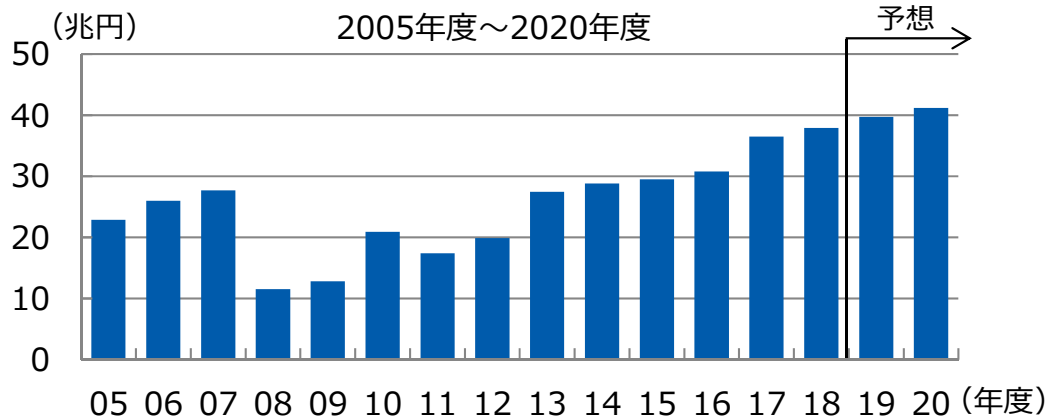


2019年度も経常増益が見込まれる日本企業

- 年明け以降、上昇基調であった日本株式市場は足元米中貿易問題の悪化を受け、軟調に推移しています。しかし、外部環境の変化に注意が必要であるものの、2019年度の日本企業の経常利益は39.7兆円と、前年度比で+5.2%の増益が見込まれています。
- 2020年度においても41.2兆円と、前年度比+3.7%の増益が予想されており、堅調な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)

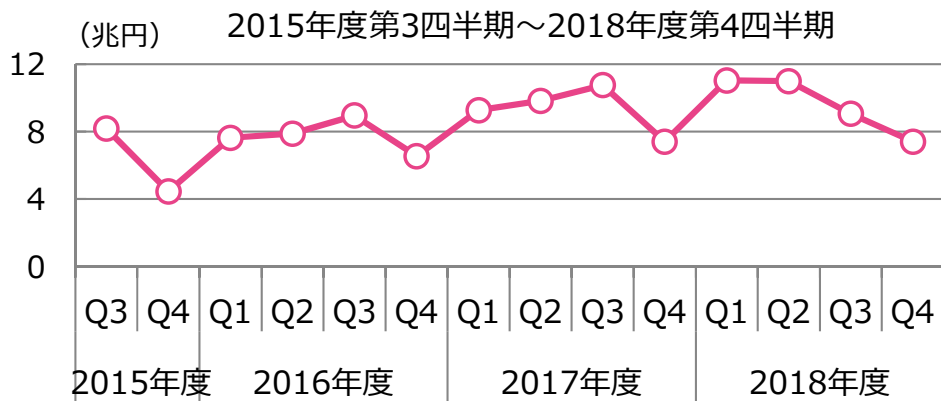
業種	増益率	業種	増益率
1 医薬	36.6%	16 陸上旅客輸送	1.6%
2 資源・燃料	21.7%	17 運輸（倉庫・物流）	0.8%
3 小売	16.4%	18 精密機器	0.4%
4 電力・ガス	16.0%	19 食品	-1.6%
5 産業用電機機器	14.9%	20 建設	-2.1%
6 商社	12.1%	21 鉄鋼	-2.6%
7 自動車	11.1%	22 紙パルプ・ガラス・土石	-3.4%
8 通信	9.1%	23 化学・繊維	-3.9%
9 電子部品	6.5%	24 非鉄・電線	-4.7%
10 サービス	6.1%	25 電子材料	-6.2%
11 消費財	5.9%	26 メディア	-11.2%
12 自動車部品・ゴム	5.1%	27 工作・ヘアリング	-19.1%
13 産業用機械等	4.2%	28 情報ソフト	-23.1%
14 住宅・不動産	4.1%	29 民生用電子機器	-25.8%
15 ゲーム	2.8%	30 半導体・FPD製造関連	-30.2%
全体	5.2%		

*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。 *Q=四半期

(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。

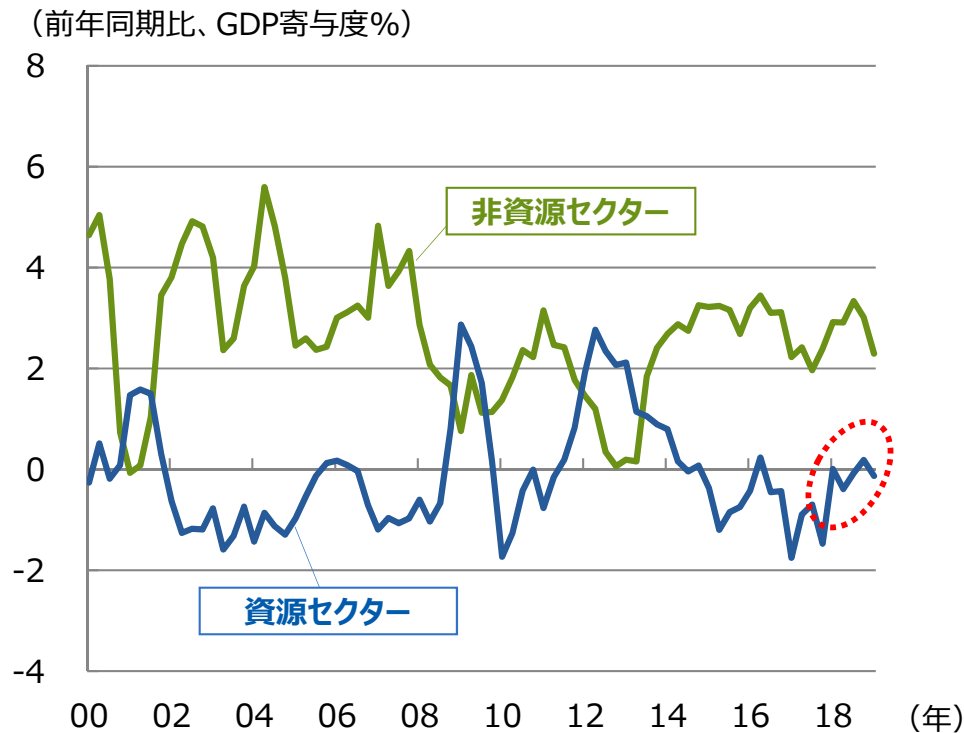


2019年も景気回復は続く見通し

- 2019年のGDP成長率は、前年比2%程度の成長が続くと見込まれます。現在、非資源関連が資源関連をカバーする構図となっていますが、資源関連を中心とした輸出動向が堅調に推移し、資源セクターも改善が見込まれます。
- 景気の回復基調は継続するものの、労働市場が低調であることや基調インフレ率が低下傾向にあることから、RBA（オーストラリア準備銀行）は、6月4日の金融政策決定会合において政策金利を1.50%から1.25%へ引き下げました。

＜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1四半期～2019年第1四半期



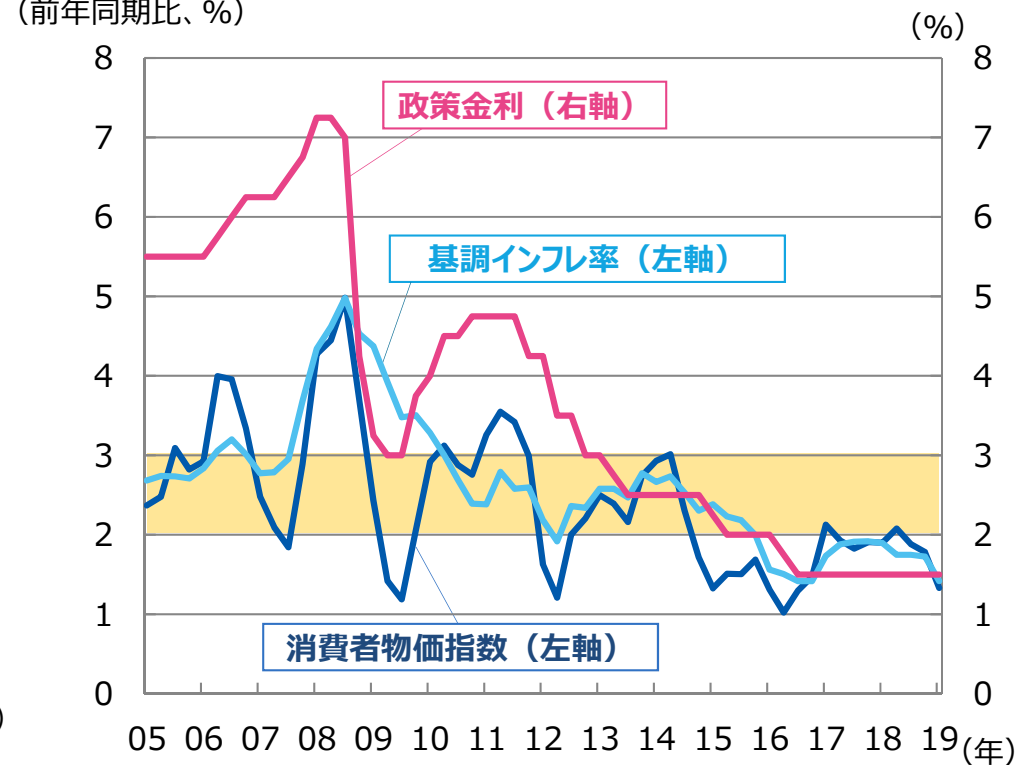
(注) 非資源セクターは家計消費、政府消費、住宅投資、非鉱業投資、サービスの純輸出。

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1四半期



(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。



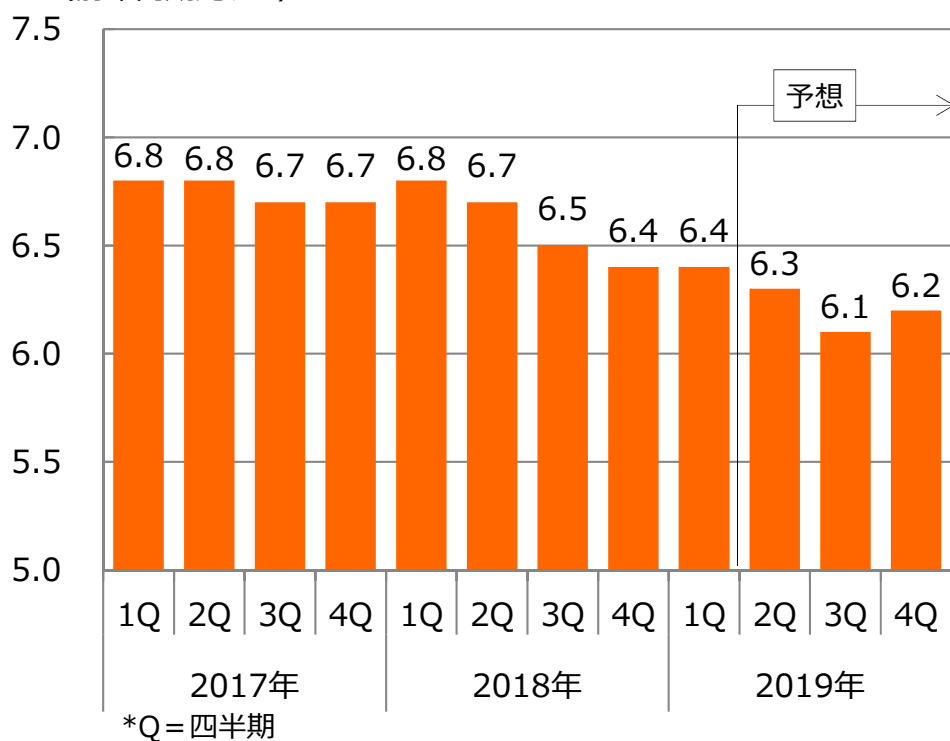
中長期での経済安定を目指す

■ 景気は2019年に向けて緩やかに鈍化するものの、成長率は2018年が6.6%、2019年（予想）が6.2%と、引き続き6%以上の高い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1四半期～2019年第4四半期

(前年同期比、%)

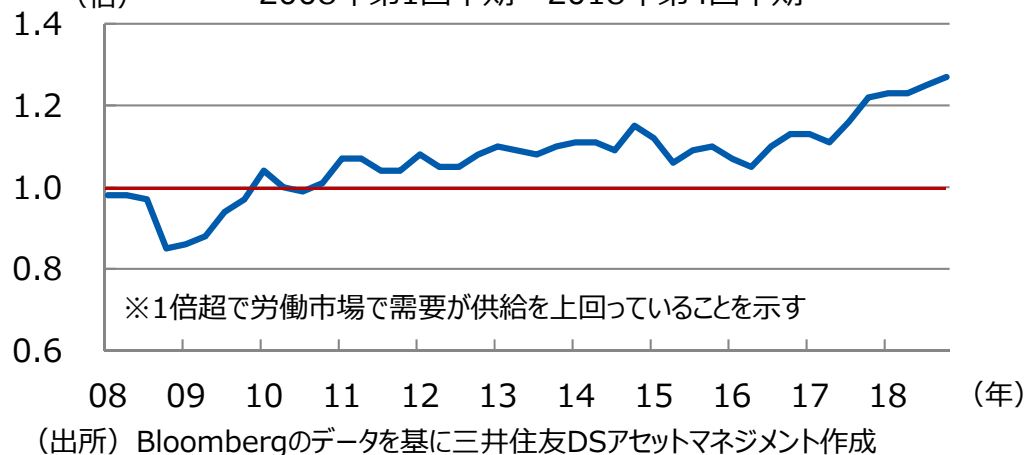


(注) 2019年第2四半期以降は三井住友DSアセットマネジメント予想。
(出所) Bloomberg、中国国家统计局のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

<中国の有効求人倍率の推移>

2008年第1四半期～2018年第4四半期

(倍)



<中国を巡る主なイベント>

2020年		<ul style="list-style-type: none"> 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		<ul style="list-style-type: none"> 第14次5か年計画開始
2021年	7月	<ul style="list-style-type: none"> 共産党設立100周年
2022年	冬	<ul style="list-style-type: none"> 北京冬季オリンピック・パラリンピック
2027年	8月	<ul style="list-style-type: none"> 人民解放軍設立100周年

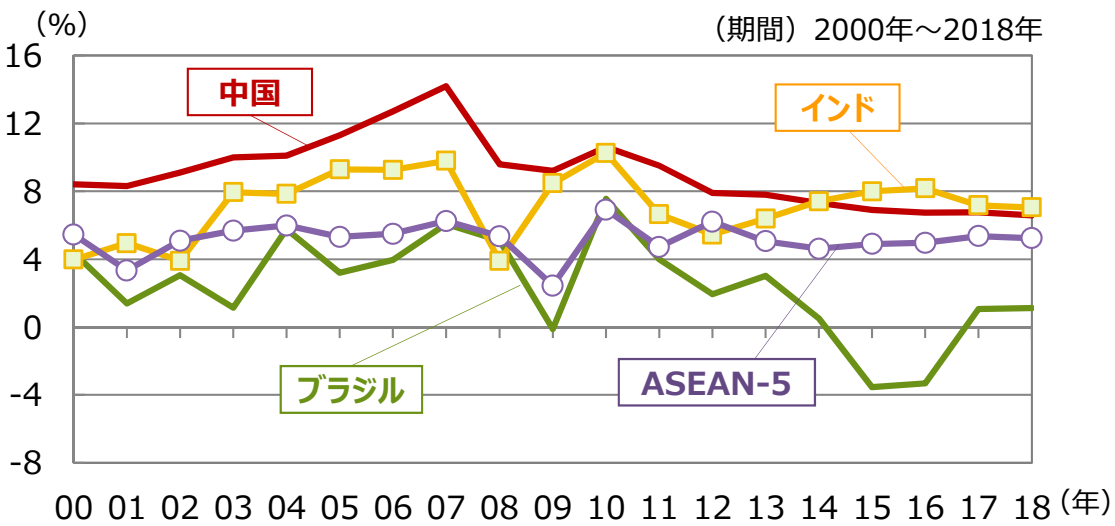
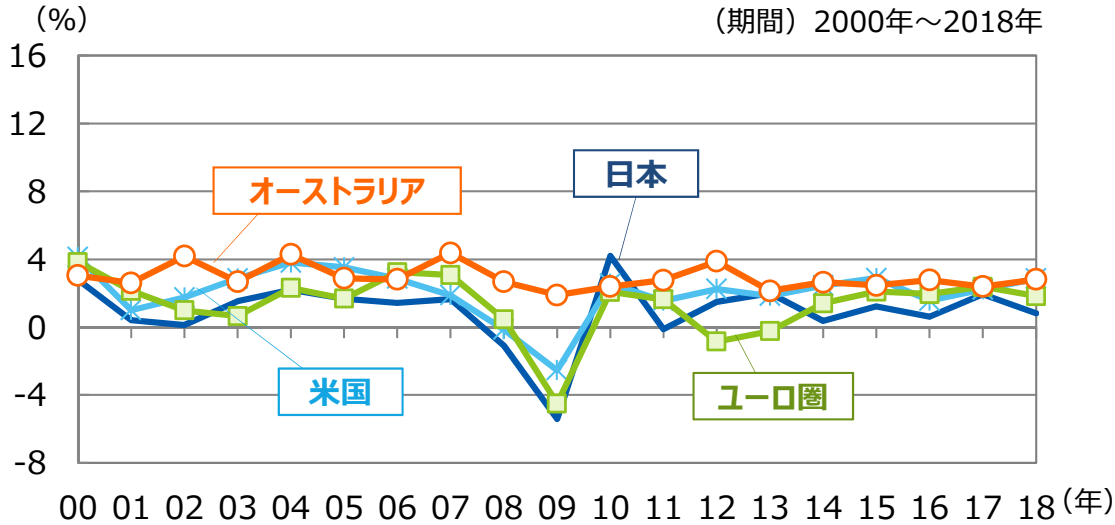
社会安定へ
向けて一段の
配慮を行う
見込み

(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4月) >

(前年比: %)

	2018年	2019年	2020年
世界	3.6	3.3	3.6
先進国	2.2	1.8	1.7
米国	2.9	2.3	1.9
ユーロ圏	1.8	1.3	1.5
ドイツ	1.5	0.8	1.4
フランス	1.5	1.3	1.4
日本	0.8	1.0	0.5
英国	1.4	1.2	1.4
カナダ	1.8	1.5	1.9
オーストラリア	2.8	2.1	2.8
新興国	4.5	4.4	4.8
ロシア	2.3	1.6	1.7
中国	6.6	6.3	6.1
インド	7.1	7.3	7.5
ASEAN-5	5.2	5.1	5.2
欧州新興国	3.6	0.8	2.8
ブラジル	1.1	2.1	2.5
メキシコ	2.0	1.6	1.9
南アフリカ	0.8	1.2	1.5

(注1) 2019年以降はIMF予想。

(注2) インドは会計年度ベース。成長率は市場価格ベース。

(注3) 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。

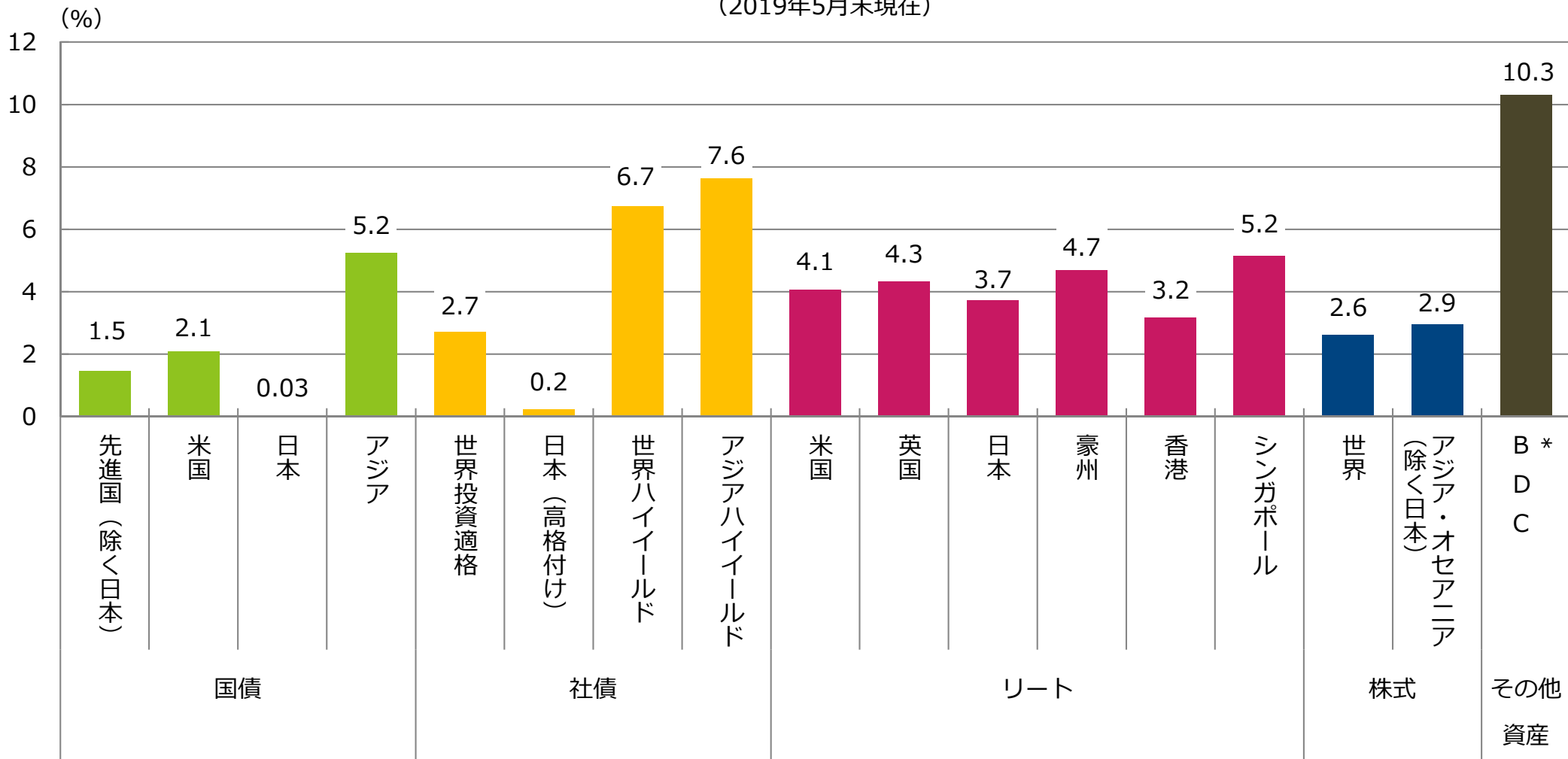
(出所) IMFのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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
(2019年5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。

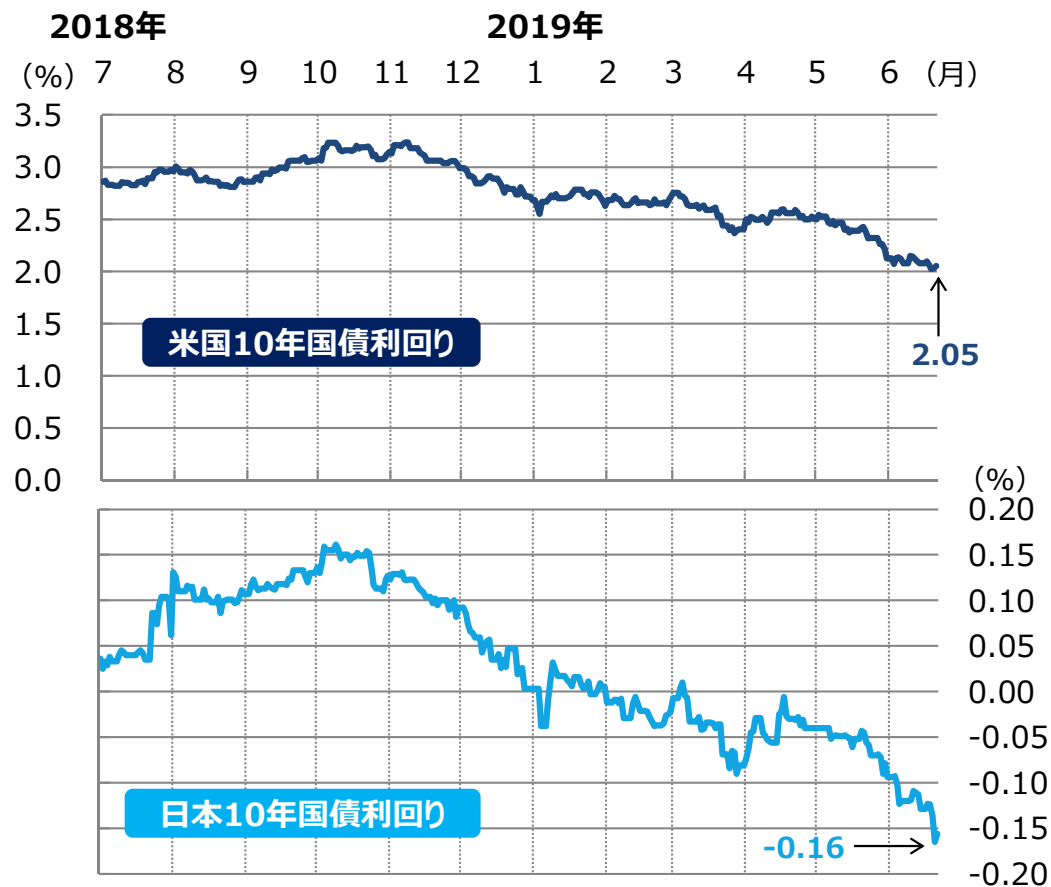
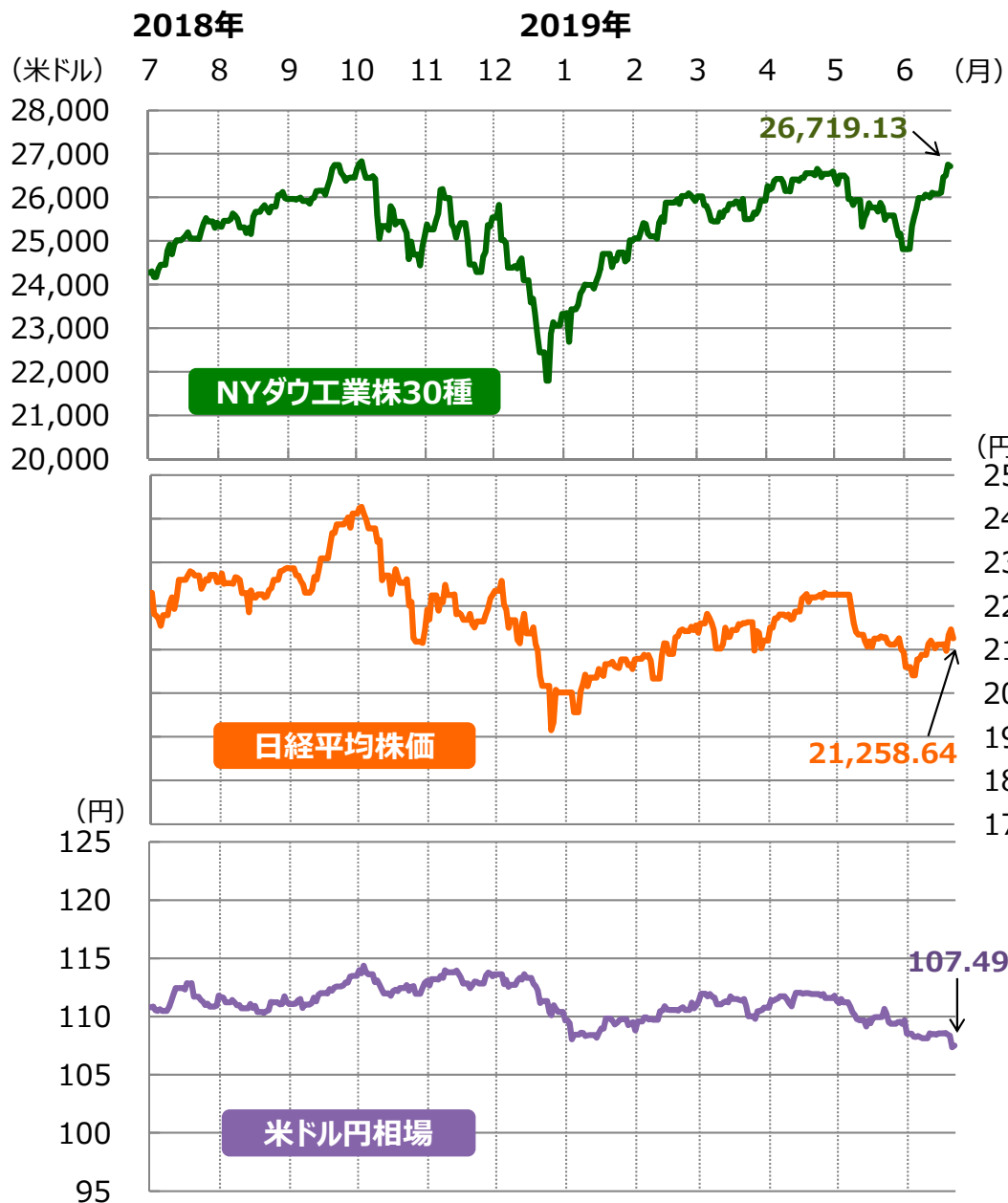
(注) 使用指数は最終ページを参照。データは四捨五入のうえ小数点第一位までを表記。

(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7月1日～2019年6月21日。

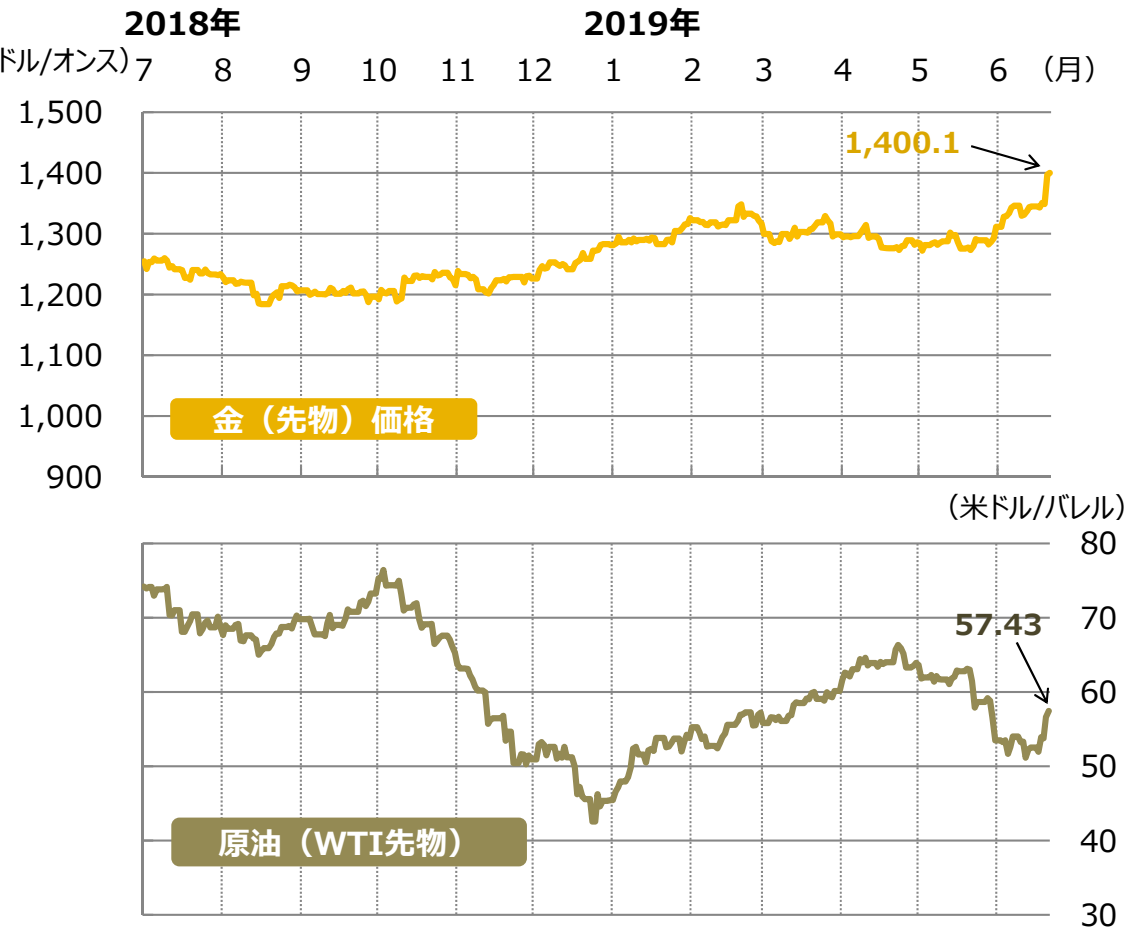
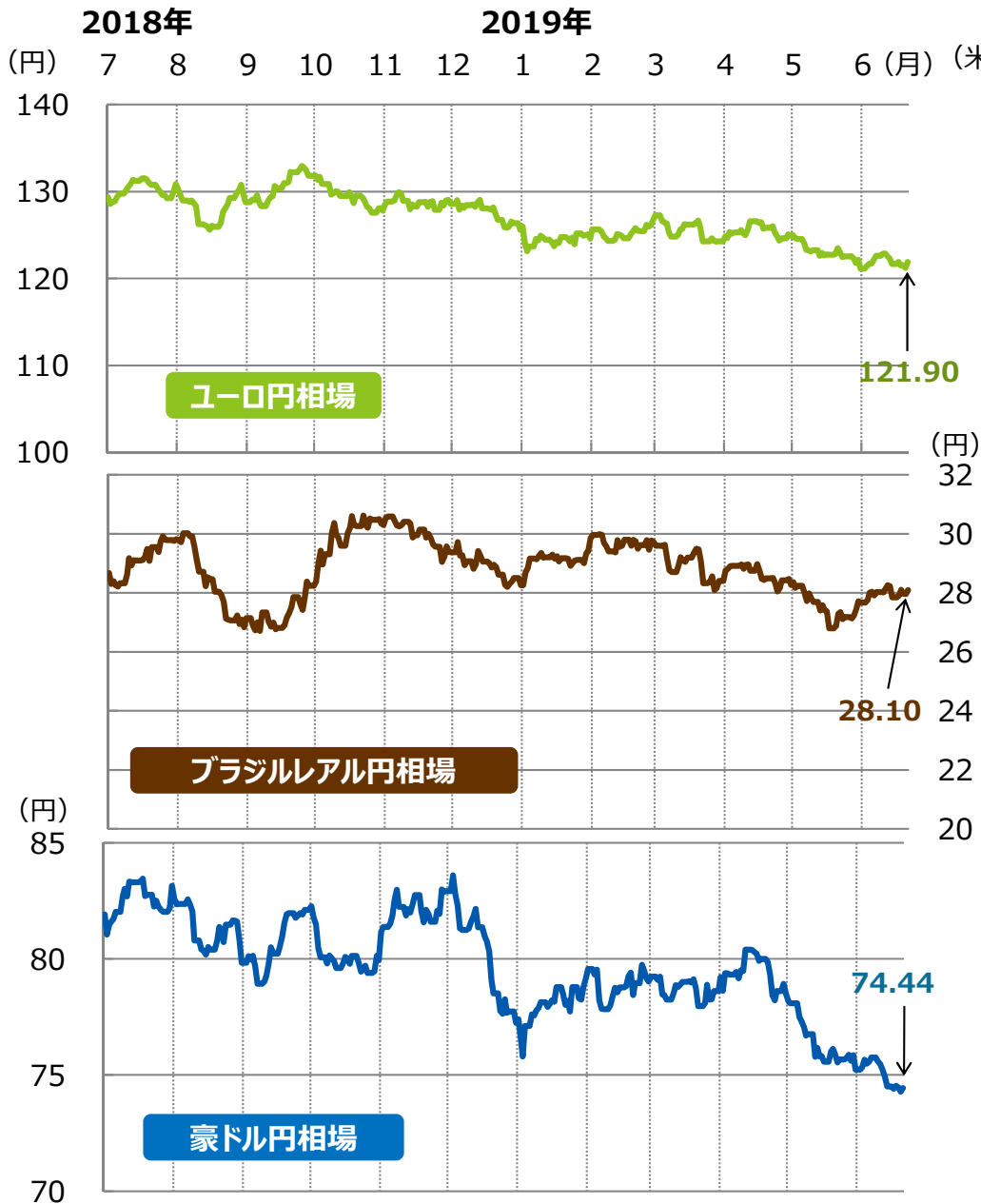
(注2) 数値は2019年6月21日終値。

(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7月1日～2019年6月21日。

(注2) 数値は2019年6月21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。

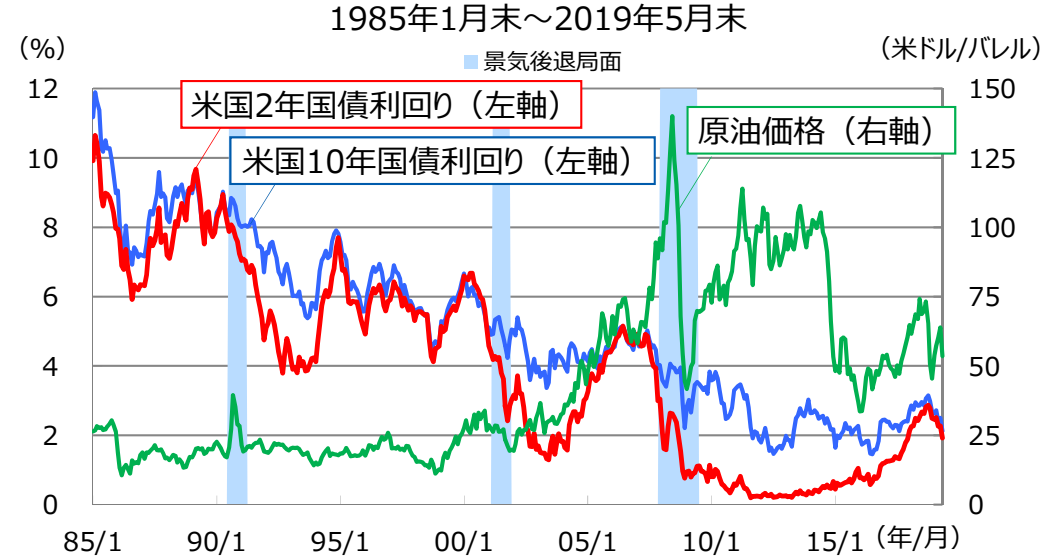
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

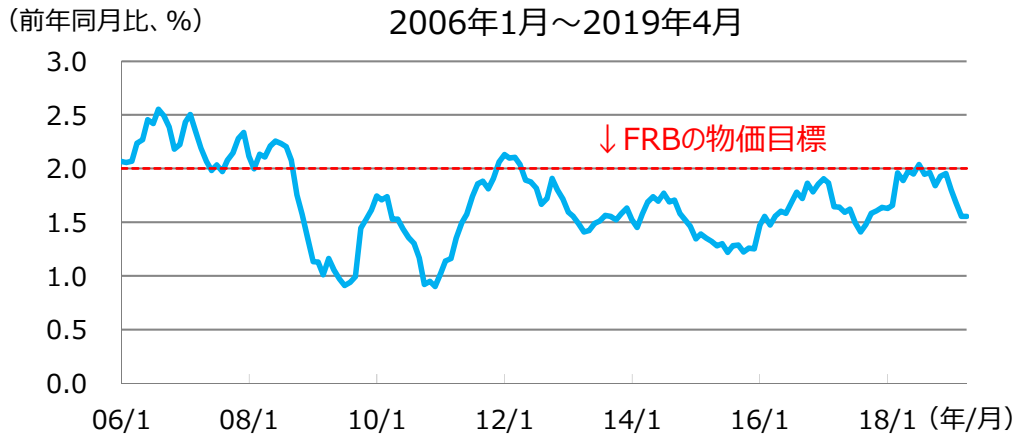
<景気循環と各局面で相対的にリターンの高いアセットクラス>



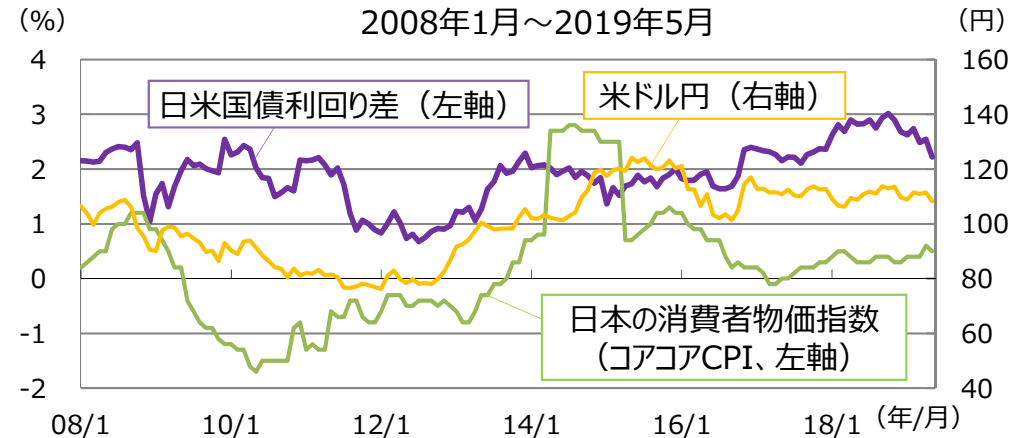
<米国国債利回りと原油価格の推移>



<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3.78%（税込）
 - ・・・換金（解約）手数料 上限1.08%（税込）
 - ・・・信託財産留保額 上限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3.834%（税込）

- ◆その他費用・・・監査費用、有価証券の売買時の手数料、デリバティブ取引等に要する費用（それらにかかる消費税等相当額を含みます。）、および外国における資産の保管等に要する費用等が信託財産から支払われます。また、投資信託によっては成功報酬が定められており当該成功報酬が信託財産から支払われます。投資信託証券を組み入れる場合には、お客さまが間接的に支払う費用として、当該投資信託の資産から支払われる運用報酬、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用等に関しましては、その時々取引内容等により金額が決定し、運用の状況により変化するため、あらかじめその上限額、計算方法等を具体的には記載できません。

※なお、お客さまにご負担いただく上記費用等の合計額、その上限額および計算方法等は、お客さまの保有期間に応じて異なる等の理由によりあらかじめ具体的に記載することはできません。

※上記の費用のうち、税込の料率は基準日現在の消費税率（8%）の場合であり、10%となった場合には変更となります。

【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5月31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。

（30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。