

Asia  
Research  
Center

## Market Monthly

2019年2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。

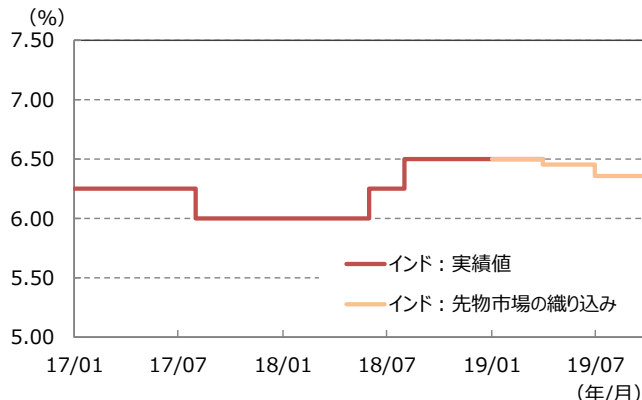
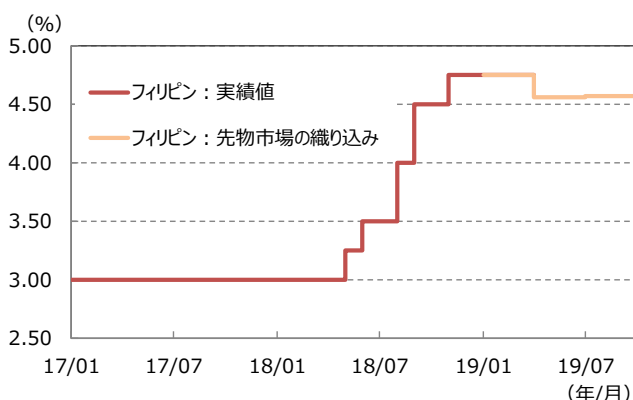
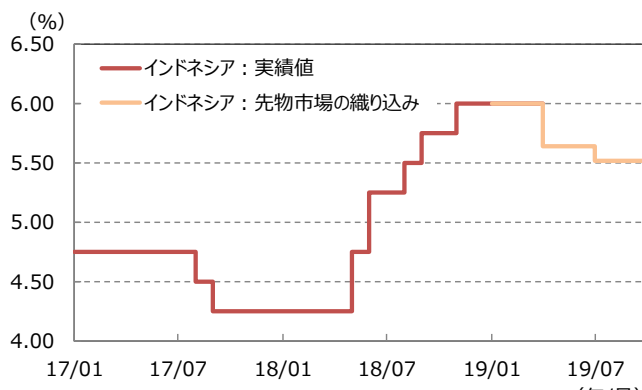
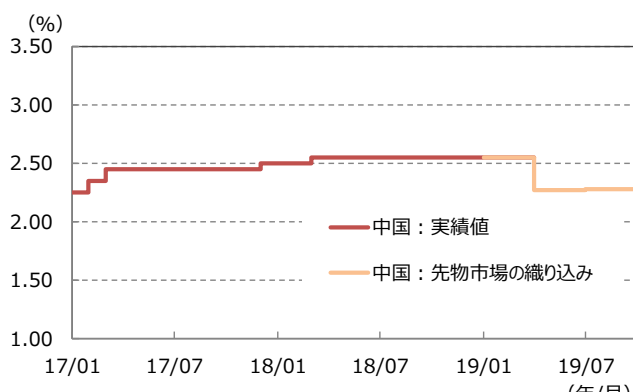
今月の  
トピック

## 利下げ観測が浮上するアジアの国々～株式市場の追い風に

## 注目点

- 米国利上げ観測の後退を背景に米ドルピークアウトの見方が浮上、アジア諸国で幅広く利下げ観測が浮上。
- 但し、**中国の景気対策は財政政策が中心。人民元安につながりやすい利下げは回避する見込み。**
- 原油価格・インフレ率の安定を背景に**2018年に利上げを行ったアジア諸国では利下げ観測が特に強い。**
- アジア景気のソフトランディングを前提にすれば、**利下げ観測はアジア金融市場にプラスに働く。**

## 主要各国の政策金利推移と先物市場の織り込み



(注1) 実績値のデータ期間は2017年1月1日～2019年1月31日。

(注2) 先物市場の織り込みのデータ期間は2019年2月1日～2019年10月31日。

(注3) 中国の金利は、政策金利である最優遇貸出金利（1年物）ではなく、7日リバースレポレートを使用。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友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。



## 2019年1月のアジアマーケットの振り返り

## マーケット動向

## 【株式市場】

1月のアジア株式市場は総じて強含んだ。米国の利上げ観測後退、米ドル高一服が、アジア株式市場にプラスに働いた。中国の景気挺入れ策に対する期待感、米中閣僚級通商協議における貿易摩擦の緊張緩和観測も市場センチメントの好転に寄与した。

2018年に大きく下落した香港、中国、韓国など割安な市場の戻りが目立った。香港、中国では景気刺激策でメリットを享受できそうな企業が物色された。韓国では企業収益悪化が十分に織り込まれたテクノロジー関連の反発が大きくなった。一方、インドは相対的に劣後した。昨年の株価上昇後、割安感が乏しかったことに加え、月末にかけて複数企業でガバナンスの不備が散見され、上値を重くした。

## 【通貨】

2018年12月半ばの米ドル・ピークアウトを契機に、多くのアジア通貨が対米ドルで上昇している。人民元レート（対米ドル）の強含み傾向、アジア全域におけるインフレ率の落ち着きが、アジア通貨の買い安心感につながった。1月29～30日の米連邦公開委員会（FOMC）で米連邦準備制度理事会（FRB）がハト派に転じたことが明らかになり、米利上げ観測が更に後退し、多くのアジア通貨は上昇基調を強めた。

## 【債券（国債）市場】

インフレ率の落ち着き、通貨安定を背景に、多くのアジア諸国・地域で利下げ観測が浮上した結果、1月の国債利回りは総じて低下基調となった。インドでは、1月上旬に国債利回りがいったん上昇したが、中旬に急低下した後、横ばい圏で安定推移となった。

## マーケットの変化率

国・地域名	株価指数 変化率		10年国債利回り 金利水準			為替（対円） 変化率		為替（対米ドル） 変化率	
	年度初来	先月末比	2018/11/30	変化幅		年度初来	先月末比	年度初来	先月末比
				年度初来	先月末比				
中国	▲ 18.44%	+3.64%	3.11%	▲ 0.65%	▲ 0.20%	▲ 4.12%	+1.51%	▲ 6.34%	+2.66%
インド	+9.97%	+0.52%	7.28%	▲ 0.12%	▲ 0.09%	▲ 6.08%	▲ 2.49%	▲ 8.31%	▲ 1.85%
香港	▲ 7.15%	+8.11%	1.85%	▲ 0.06%	▲ 0.10%	+2.50%	▲ 0.93%	+0.03%	▲ 0.19%
韓国	▲ 9.85%	+8.03%	2.05%	▲ 0.58%	+0.06%	▲ 2.26%	▲ 0.49%	▲ 4.42%	+0.28%
台湾	▲ 9.04%	+2.11%	0.89%	▲ 0.15%	+0.00%	▲ 2.98%	▲ 1.24%	▲ 5.27%	▲ 0.08%
シンガポール	▲ 6.94%	+3.96%	2.15%	▲ 0.15%	+0.11%	▲ 0.15%	+0.55%	▲ 2.53%	+1.29%
インドネシア	+5.56%	+5.46%	7.99%	+1.34%	+0.01%	+0.94%	+2.52%	▲ 1.47%	+2.98%
マレーシア	▲ 9.66%	▲ 0.42%	4.07%	+0.12%	▲ 0.01%	▲ 3.38%	▲ 0.21%	▲ 5.66%	+0.93%
タイ	▲ 7.57%	+4.98%	2.38%	▲ 0.01%	▲ 0.10%	+2.32%	+2.83%	▲ 0.17%	+4.19%
フィリピン	+0.35%	+7.25%	6.40%	+0.27%	▲ 0.66%	+2.48%	▲ 0.52%	+0.10%	+0.88%
ベトナム	▲ 22.46%	+2.03%	-	-	-	+0.56%	▲ 0.66%	▲ 1.75%	▲ 0.11%
オーストラリア	+1.83%	+3.87%	2.24%	▲ 0.36%	▲ 0.08%	▲ 2.97%	+2.43%	▲ 5.29%	+3.18%

（注1）2019年1月31日を基準に、年度初来は2018年3月31日、先月末比は2018年12月31日からの騰落率。

（注2）各国の株価指数の名称はP15の参照ページに記載。

（出所）Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成



現地  
レポート

写真で見る中国・深圳の“今”



深圳の交通機関

今やほとんど  
がEV（電気自  
動車）仕様



ビルの形状は「互」をモチーフにしたもの

IT大手の新社屋



電気街が深圳発展の原点

華強北（深圳の秋葉原）



20周年記念イベントで社員  
が本社前で祝っている様子

（2018年11月9日訪問）



※写真はイメージであり、本文と関係が  
ない場合があります。  
アジアリサーチセンター撮影



# 中国 <金融市場動向>



(注) データ期間は2018年1月1日～2019年1月31日。  
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

## 株式市場にプラスに働く政策発動

(1/14、財政部によるコメント)

・地方債発行増加によるインフラ設備建設推進

(1/18、財政部による減税実施通知)

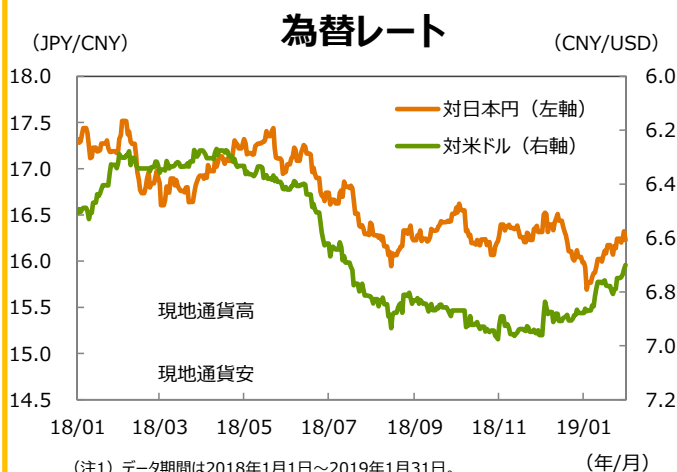
・減税による小規模零細企業支援

(1/29、国家発展改革委員会等による公表)

・自動車、家電など重要商品の消費促進策

・サービス、情報など消費新業態の発展奨励

(出所) 各種報道を基に三井住友アセットマネジメント作成



(注1) データ期間は2018年1月1日～2019年1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アセットマネジメント作成

## 米中貿易摩擦の帰趨を注視 短期的にデフレ色の強まりに警戒

### 【株式市場】

中国では財政面を中心に政策発動が継続しており（左中段図表）、追加政策に対する期待が市場を下支えしよう。一方で、短期的には生産者物価上昇率がマイナスに転じる可能性が高く、デフレ懸念、企業業績悪化懸念が意識される可能性がある。米中貿易摩擦に関する3月1日の交渉期限を控えることもあり、当面は一進一退の動きが予想され、**本格反騰には暫く時間を要するだろう。**

ただし、短期的にデフレ色が強まったとしても、中国景気の先行きについては悲観は不要だろう。中国当局による景気刺激策により、年後半から景気が緩やかに持ち直す可能性が高いと考えるためだ。

今回の景気挺入れ策については、構造的問題解消のためのディレバレッジ方針を維持しつつ、EV化など環境対応、5G、AI、IoTの推進など産業の高度化を同時並行で進める色合いが強くなり、インフラ辺倒のかつての財政政策と比較すると短期的な景気刺激効果は小さくなりそうだ。しかし中長期的な成長実現には総合的で、**相場底入れ後の株式市場の持続的上昇につながるだろう。**

### 【為替・債券（国債）市場】

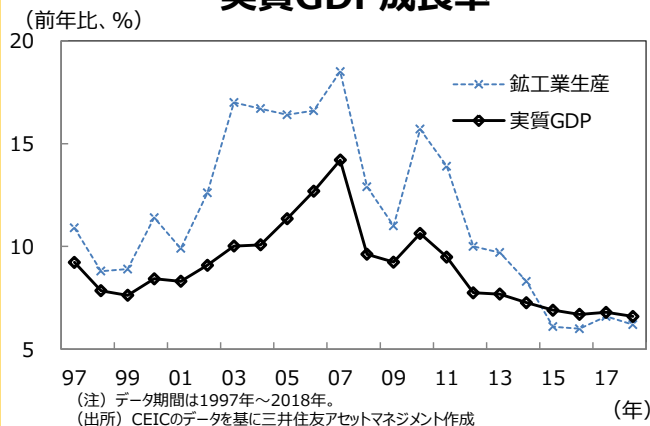
年明け以降の米ドル安局面で、人民銀行は人民元の対米ドル基準レートを元高方向に設定した。元安期待が進展すると資本流出ペースが加速するという悪循環を回避するためだ。中国政府は**元安政策を採用しないとの見方を維持、利下げは行わない**だろう。米国においても、株式市況への配慮から米国政府が追加的な関税引き上げを見送るとの観測が出ており、米中緊張の緩和は人民元の安定をもたらすだろう。一方、冬季にはインフラ投資がさほど進まない季節性があり、生産者物価は1月にデフレに転じる可能性が高い。**10年国債利回りには低下圧力がかかりやすく、3%割れをうかがう展開**もありそうだ。





# 中国 <マクロ経済動向>

## 実質GDP成長率

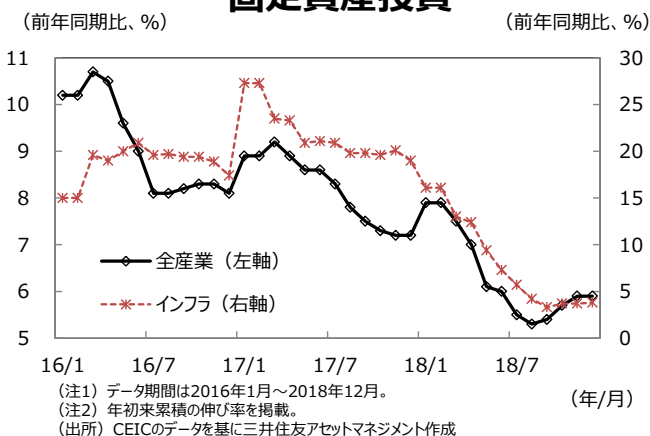


## 経済指標は短期的に悪化方向

### 成長率が鈍化

10-12月期の実質GDP成長率は前年同期比+6.4%と3四半期連続で減速した。2018年通年の経済成長率は+6.6%へ鈍化したものの、政府目標の+6.5%前後は達成した。12月の米国向け輸出が前年同月比マイナスに転じており、中国製品への関税引き上げの影響が顕在化し始めた。2019年1-3月期の成長率は更に減速すると見込む。しかし、**インフラ投資など政策対応によって年後半には景気は緩やかに持ち直す**との見方を維持する。

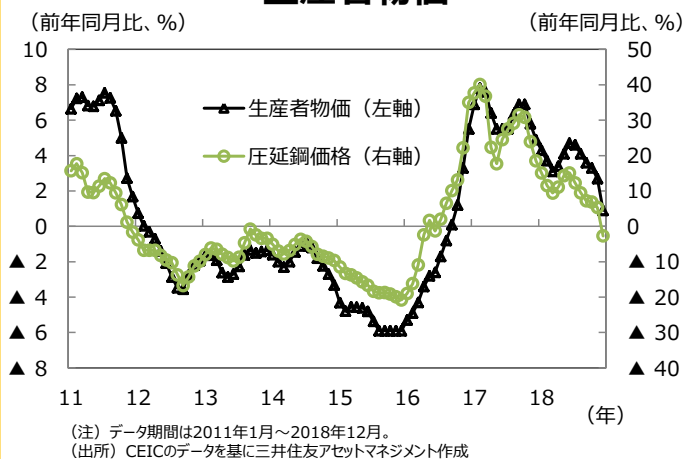
## 固定資産投資



### インフラ投資の伸びが鈍化

2018年の都市部固定資産投資は前年比+5.9%と、2017年の同+7.2%から鈍化した。ディレバレッジの一環でインフラ投資の伸びが2017年の同+19.0%から2018年には同+3.8%へ減速したためだ。**インフラ投資は寒い冬には進捗しない可能性が高いが、春以降には明確な持ち直しの動きを予想する**。国務院はインフラ投資用の地方特別債の2019年の発行枠を2.15兆元に拡大するとの見方がある（2018年の1.35兆元から拡大）。

## 生産者物価



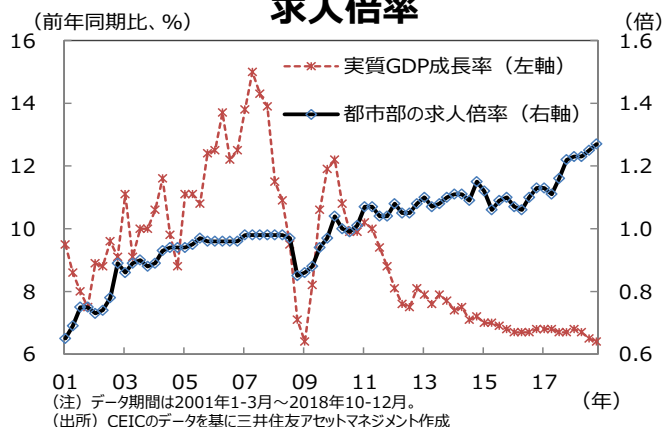
### 生産者物価は一時的ながらデフレに

景気が減速する中、生産者物価上昇率が鈍化傾向を辿っている。冬季にはインフラ投資が進捗しないとする政府ガイダンスを踏まえると、生産者物価上昇率は1月にマイナスに転じる見込みである。生産者物価デフレは製造業を中心に企業業績見通しの悪化をもたらす。但し、春以降はインフラ投資が回復する一方、供給側の改革継続が見込まれるため、**生産者物価上昇率は4-6月期から徐々に持ち直し、年間では緩やかなインフレを維持できると予想する**。

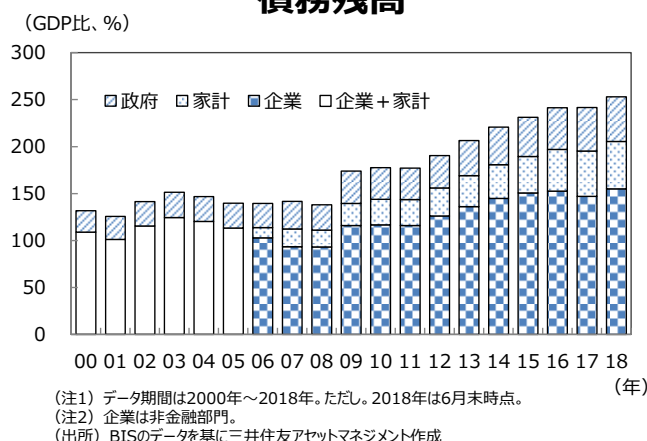


# 中国 <政策動向>

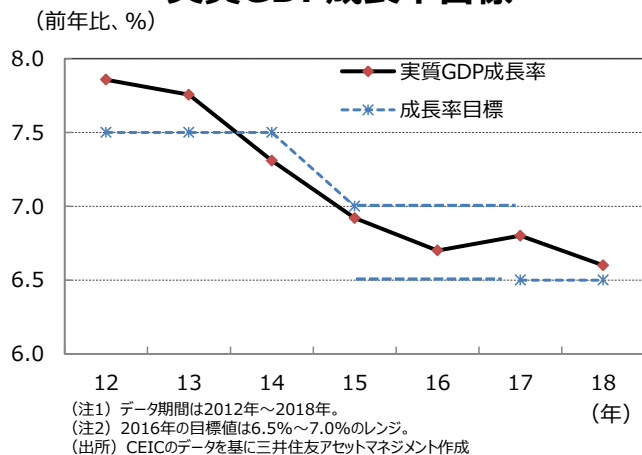
## 求人倍率



## 債務残高



## 実質GDP成長率目標



## 景気・債務のバランスを重視

### 雇用安定が党・政府の最重要目標

国民による党・政府への信頼は社会安定を通じてもたらされる。**社会安定の目安として、党・政府は様々な経済指標の中で雇用関連に最も注目**していると推察する。10-12月期に実質GDP成長率は+6.4%へ減速したが、都市部の求人倍率は1.27倍へ上昇した。**雇用環境が良好である状況では、政府が緩やかな成長率鈍化を容認するという判断は合理的**である。

### 景気対策の規模拡大には慎重

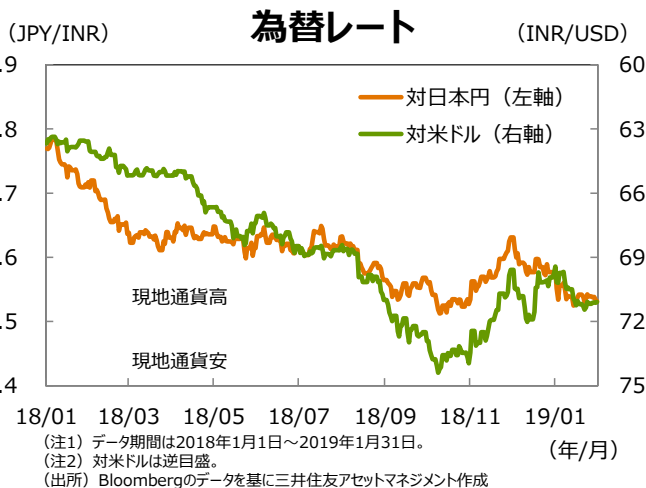
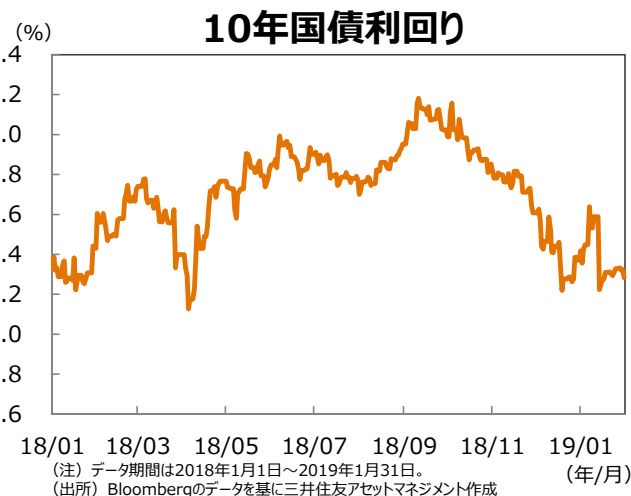
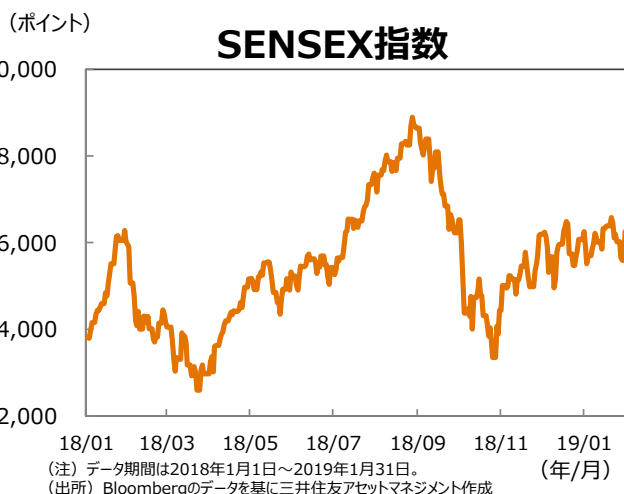
党・政府は中国経済の中長期的な弱点が債務問題にあることを認識しており、重要な会議において、ディレバレッジの重要性を繰り返し主張している。1月21日に習近平総書記は党学校での講演で、**経済の安定と金融などリスクの防止のバランス**が重要だと強調した。**中国政府の景気対策は財政政策を中心**に行われているが、徒に規模を拡大させてしまうと、ディレバレッジの方針に反することになる。政府は10月1日の国慶節（建国記念日）に向けて景況感の改善を目指しているが、**雇用環境が急激に悪化しない限り、景気対策の規模拡大には慎重な姿勢**を維持する見込みである。

### 成長率目標を下方修正する見込み

3月5日に開催される全人代を控えて、政府の経済運営に注目が集まっている。政府は6%台の成長率を維持できれば、雇用環境は急激に悪化しないと想定しているとみられることから、全人代では2019年の成長率目標として、「6.0～6.5%」のレンジが提示されると予想する。2018年の6.5%前後から下方修正される格好となる。



# インド <金融市場動向>



## 景気堅調、インフレ見通し好転、通貨安定で好環境持続

### 【株式市場】

景気が堅調な一方、インフレ見通しが好転したため、ルピーの信認が高まり、金融引き締め観測が再度台頭する可能性は当面なさそうだ。モディ政権の意向を受けたダス新中銀総裁は、春先に予定される総選挙を前に緩和的な政策を志向するとみられる。**株式市場を取り巻く環境は当面良さそうだ**。但し2018年の株価上昇率が他のアジア市場を大きく上回ったこともあり、**バリュエーション面の割安感が乏しく**、悪材料に反応しやすい点には注意が必要だ。

### 【債券（国債）市場】

インド金融市場では利下げ観測が浮上しており、10年国債利回りは年明け以降、7.2%台へ低下した。当面、消費者物価上昇率は、インフレーター中心値の4%を下回る見込みであるため、利下げ観測は根強く、国債利回りには低下余地がありそうだ。一方、消費者物価上昇率見通しのコンセンサスを見ると、7-9月期以降に上記4%を上回る見込みとなっており、利下げ観測はいずれ修正されると予想する。**年後半にインフレが加速する見通しには留意**する必要がある。

### 【為替市場】

米国の利上げ観測の後退を受けて米ドル高は一旦ピークアウトしたようだ。一方、インド景気は内需を中心に堅調に推移する見込みであることから、ルピー高となりやすい。消費者物価上昇率は当面、インフレーター中心値の4%を下回って推移する見込みであることから、**ルピーには依然上昇余地があると判断**する。

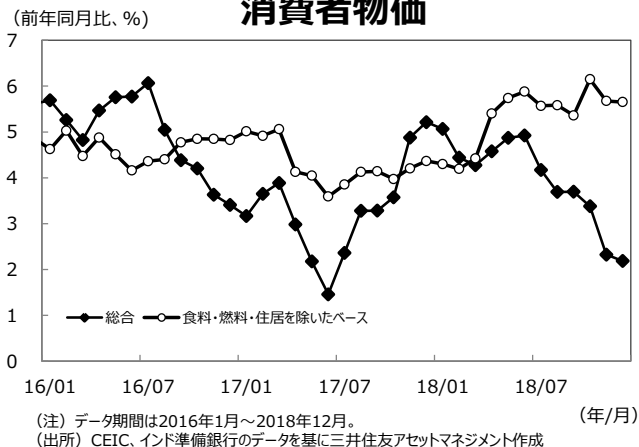




# インド <マクロ経済動向・政策>

## インフレ見通し改善の中、景気は堅調

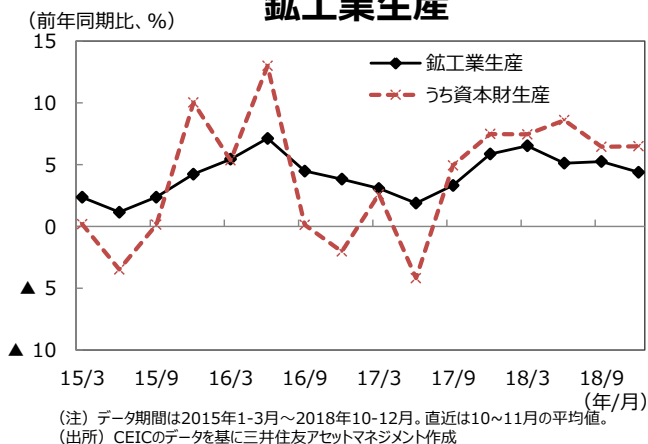
### 消費者物価



### 消費者物価上昇率が鈍化

12月の消費者物価上昇率は前年同月比 + 2.2%と、市場予想通りとなり、11月の同 + 2.3%から鈍化した。野菜インフレの寄与度は11月の▲1.2%ポイントから12月には▲1.1%ポイントへやや上昇したものの、野菜デフレが消費者物価上昇率の低位安定をもたらしている。**1-3月期には消費者物価上昇率は緩やかに加速を始めるものの、インフレターゲット中心値4%を下回る**状況が続くと予想する。

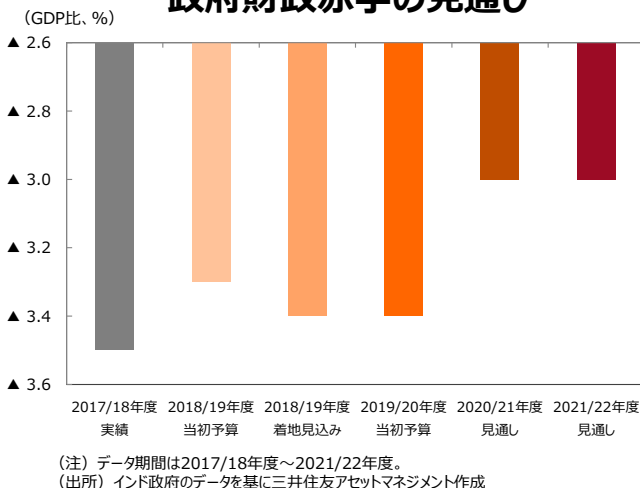
### 鉱工業生産



### 投資の堅調を示唆

11月の鉱工業生産は前年同月比 + 0.5%と、市場予想の同 + 3.6%を下回り、10月の同 + 8.1%から大幅に鈍化した。11月の生産下振れは、生産活動の低下するディワリ休暇（年毎に変動）が2017年の10月に対して2018年は11月だったことによる。休暇影響を取り除くため、鉱工業生産のうち資本財の10～11月の平均値を計算すると、前年同期比 + 6.5%と、7-9月期の同 + 6.4%からやや加速している。**資本財生産の堅調は投資の堅調を示唆**する。

### 政府財政赤字の見通し



### 中長期の財政再建の基本路線を維持

ゴヤル財務相代理は2月1日、2019/20年度の政府予算案を発表した。2018/19年度の財政赤字は当初予算案のGDP比3.3%から同3.4%（着地予想）に拡大する見込みである。**2019/20年度の財政赤字は同3.4%で横ばい**と発表された。モディ政権は2019/20年度の歳出のうち、**農家の所得支援に7500億ルピー（GDP比0.4%）を拠出する予定であり、総選挙に向けた支持率の上昇を目指している**。一方、財政赤字の見通しは2020/21年度、2021/22年度にGDP比3.0%に縮小する見通しであり、**中長期の財政再建の基本路線を維持**した。





# ベトナム

## ピックアップカントリー

### VN指数



### ドンの安定が金融市場を支える

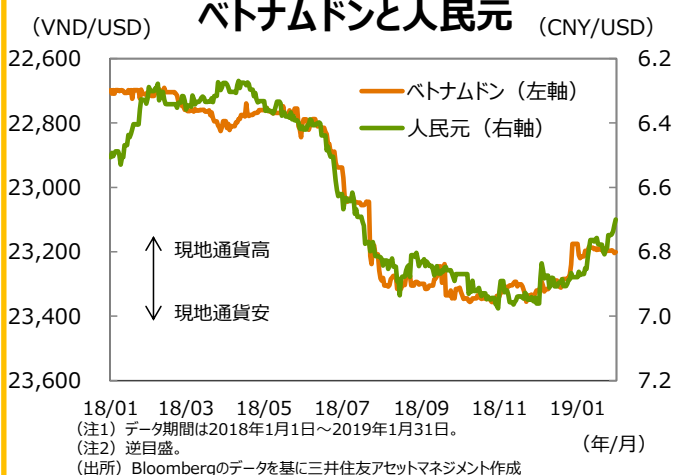
#### 【株式市場】

成長ポテンシャルの大きい市場であり、**中期的に上昇基調を辿ると予想**する。企業業績見通しは堅調、また直接投資が継続的に流入しており、経済ファンダメンタルズに関わる不安は小さい。但し、成長市場との認識から株価バリュエーションに相対的な割安感は乏しく、またマーケットサイズが小さく外国人投資家の資金流入の影響を受けやすい点には注意が必要だ。

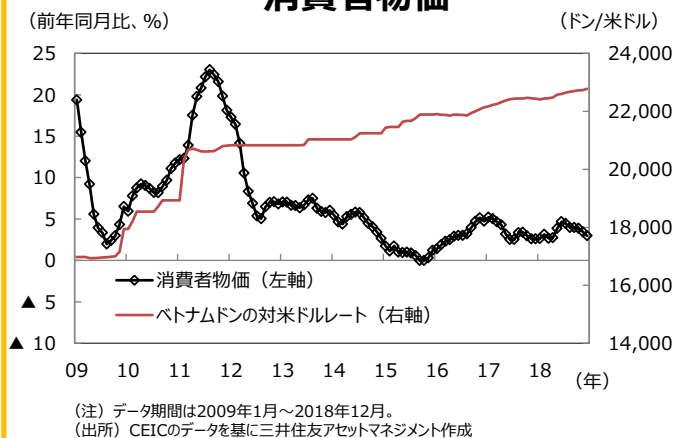
#### 【為替動向】

ベトナムドンの対米ドルレートは取引レンジの下限近辺で推移しているが、**当面はベトナムドン高の方向性が強まりそう**だ。輸出競争力の点からベトナムドンにとって重要で、相関性の高い中国人民元が米中首脳会談を受けて上昇したためだ。なおベトナムの経常収支は当面黒字を維持する見通したが、一方、国際収支では分類不能な「誤差脱漏」による資本流出が経常収支黒字を上回る場合がある。対外ショック時における資本逃避の発生リスクには留意したい。

### ベトナムドンと人民元



### 消費者物価

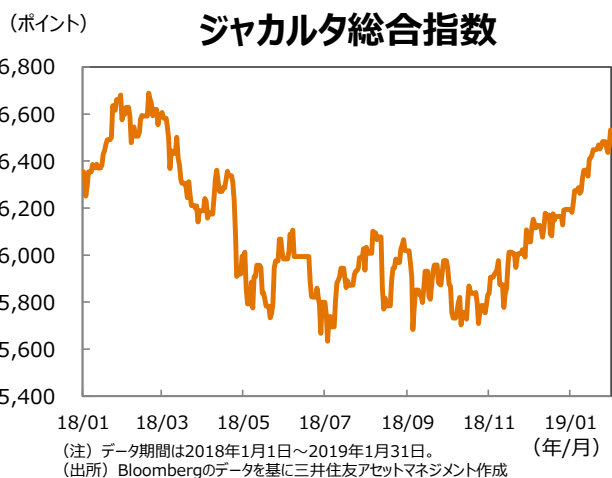


#### 【マクロ経済動向】

2018年のインフレ率は+3.5%となり、政府目標の+4%を下回った。原油市況の安定とベトナムドンの安定を前提に、2019年のインフレ率は政府目標の+4%を再び下回ると予想する。①経常収支の黒字、②堅調な直接投資、③輸出競争しやすい中国人民元の安定などにより、ドン安定が見込める状況では、2010～2012年のようなドン切り下げに起因するインフレ率の加速が発生する可能性は非常に低い。**ドン安定・低いインフレ率はベトナム経済安定の重要な要素**である。

# インドネシア

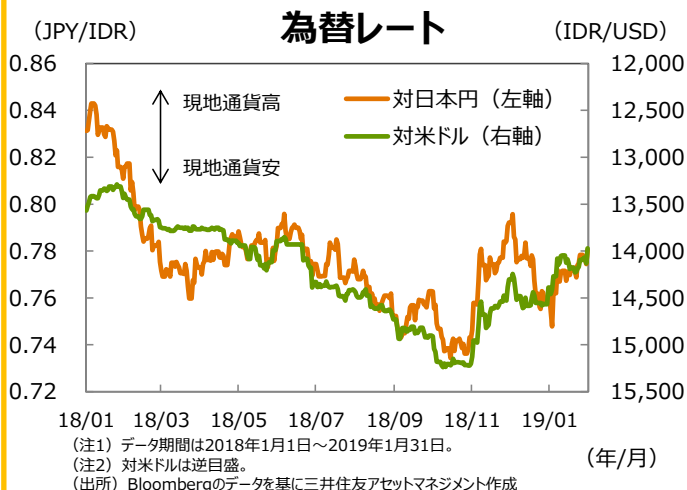
## ピックアップカントリー



### 外部環境の改善から ファンダメンタルズが好転

#### 【株式市場】

原油安、通貨高を受けて相場反転した11月以降、株式市場の回復が続いている。金融引締めから金融緩和への期待値の転換は引き続き株式市場を下支えしよう。外部環境の好転が、相対劣位にある経済ファンダメンタルズの改善に結びつくストーリーは評価に値する。**金融環境の安定化が投資を活性化させ、企業業績の成長、株価バリュエーションの好転につながる可能性**が高まっており、投資魅力が増している。



#### 【為替動向】

インドネシアルピアの対米ドルレートは原油安を契機に11月以降、概ね上昇傾向を辿っている。さらに年明け以降、米ドルが上昇した際にも、インドネシアルピアの対米ドルレートにはあまり影響しなかった。インドネシア中銀は1月17日の金融政策決定会合で政策金利を6.00%で据え置いた際、「**タカ派的姿勢を続けるとしながらも政策金利はピークに近づきつつある**」とコメントした。中銀は追加利上げを見送る考えを示唆しながら、利下げ観測をけん制したと解釈できる。金融環境が安定する中、当面の間、ルピア高が続くと予想する。



#### 【マクロ経済動向】

12月の消費者信頼感指数は127.0へ上昇した。11月以降のルピア高を契機に、景況感が改善している。インドネシア経済では消費の成長率が比較的低いことが問題視されてきたが、**4月17日の大統領選挙・総選挙を控えた選挙戦を通じて、消費の成長見通しが好転する可能性**がある。そのような展開になると、インドネシア経済の安定性を高める要因となる。



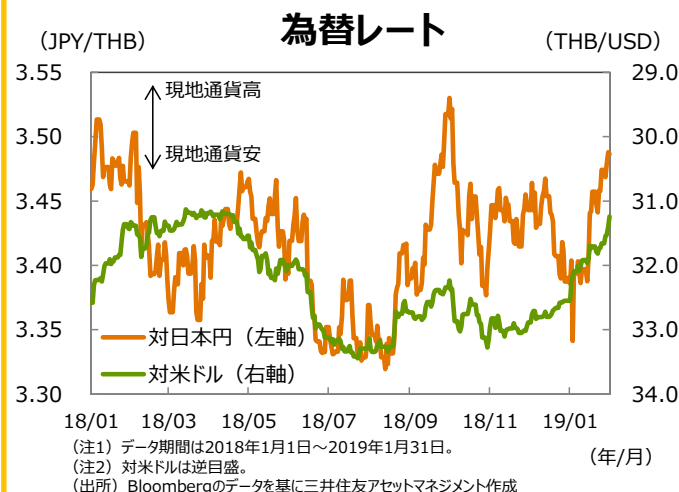
# タイ — ピックアップカントリー



## 経済ファンダメンタルズの強さを評価

### 【株式市場】

昨年12月の相場調整の後、1月は反発局面となった。民間設備投資は堅調で、企業業績見通しは相対的に良好、通貨も安定している。他のアジア諸国と比較して経済ファンダメンタルズの強さが特筆される。米中貿易摩擦の帰結として中国生産拠点のタイシフトが進めば、中長期経済成長のプラス要因となる。**株価バリュエーションに割高感はなく、市場は魅力的**に映る。



### 【為替動向】

タイバーツの対米ドルレートは12月以降、緩やかな上昇傾向にある。①観光客数の底入れでタイの成長率に持ち直し観測が出ている、②経常収支が黒字基調である、③インフレ率が低位安定している、といった**ファンダメンタルズの強さ**が背景にある。①については、中国景気鈍化の影響が今後顕在化する予想されるが、②と③は今後もタイバーツの支援材料となりそうだ。

## 世論調査

党名	党の性格	調査期間における支持率		
		2019/1/2 ～2019/1/15	2018/9/17	2018/5/8 ～2018/5/9
タイ貢献党	親・タクシン	33%	29%	32%
国民国家の力党	親・軍部	24%	21%	25%
民主党	反・タクシン	15%	20%	19%
新未来党	新しい政党	11%	16%	12%
その他	-	17%	16%	12%

(注) 首相就任のために最終的に下院に必要な議席数は126 (定数の25.2%)。  
(出所) National Institute of Development Administrationのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

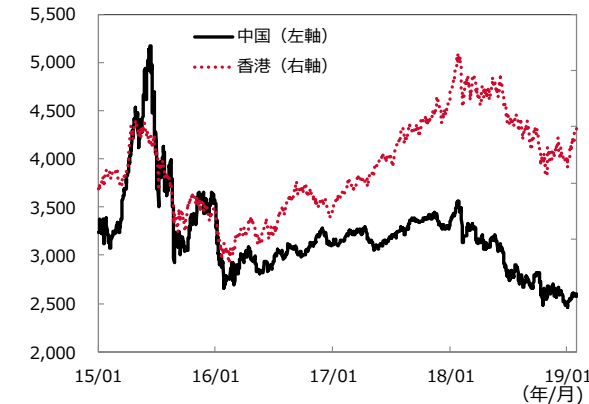
### 【政治動向】

タイ選挙管理委員会は1月23日、国王の勅令に呼応する形で総選挙の日程を3月24日に決定した。タイでは2014年5月22日のクーデターを契機に軍事政権が続いている。現時点での世論調査では下院 (定数500人) で単独過半数の議席を獲得できる政党は出てこない見込みであり、首相は上下両院の過半数で決定されるだろう。上院 (定数250人) は軍事政権に選出されており、下院で親・軍部の政党が126議席 (下院の25.2%) を確保すれば、プラユット首相が再任される可能性が高まる。タイでは世論が分裂したまま民主政権に戻るよりも、軍主導の政治体制の方が社会・経済を安定化させやすいと考える。

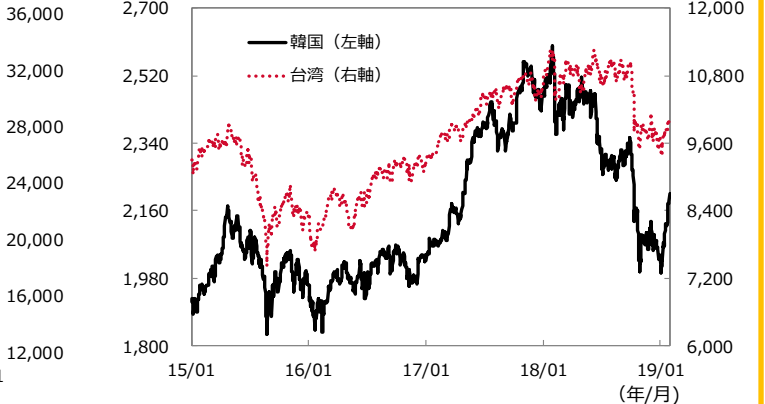


# 主要アジア各国・地域株価指数推移

**中国、香港 現地通貨建て株価指数**

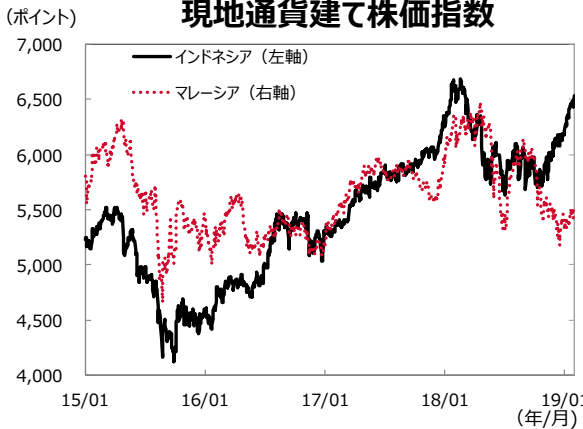


**韓国、台湾 現地通貨建て株価指数**

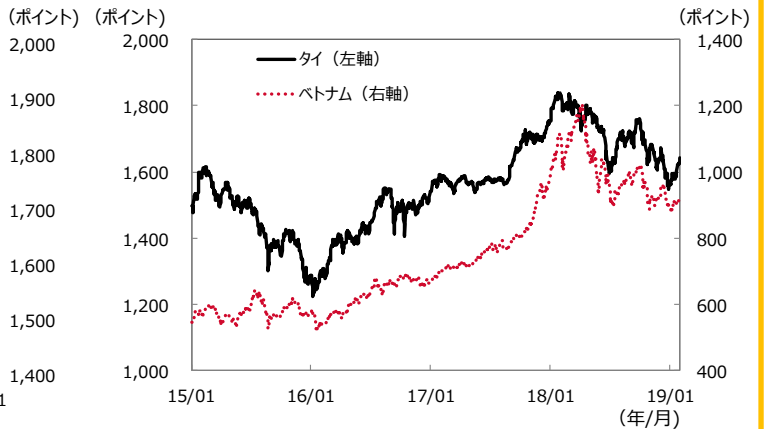


**インドネシア、マレーシア**

**現地通貨建て株価指数**

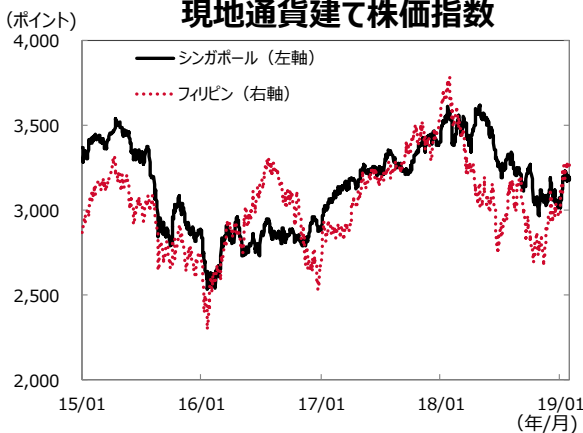


**タイ、ベトナム 現地通貨建て株価指数**



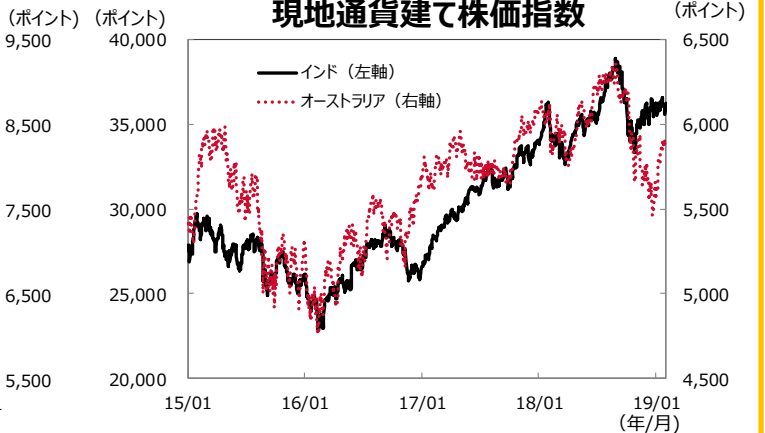
**シンガポール、フィリピン**

**現地通貨建て株価指数**



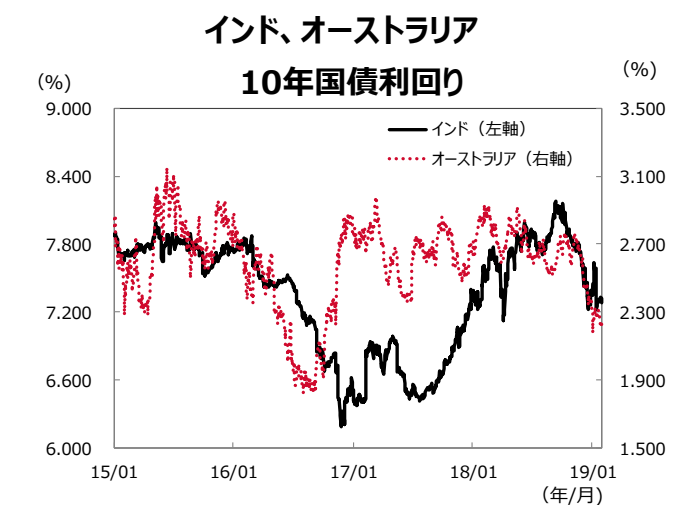
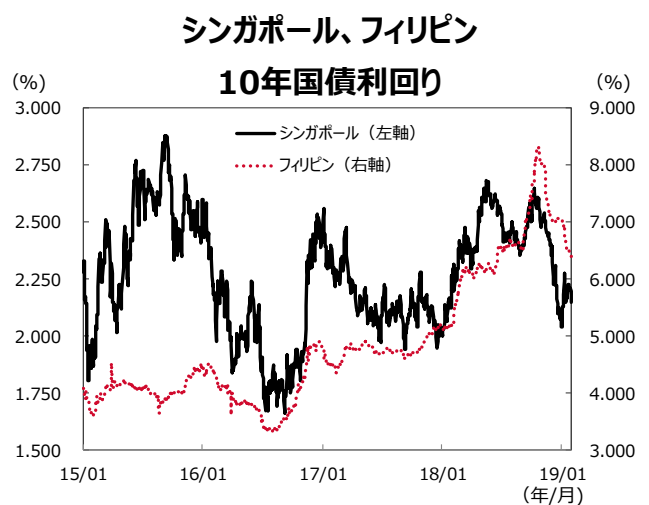
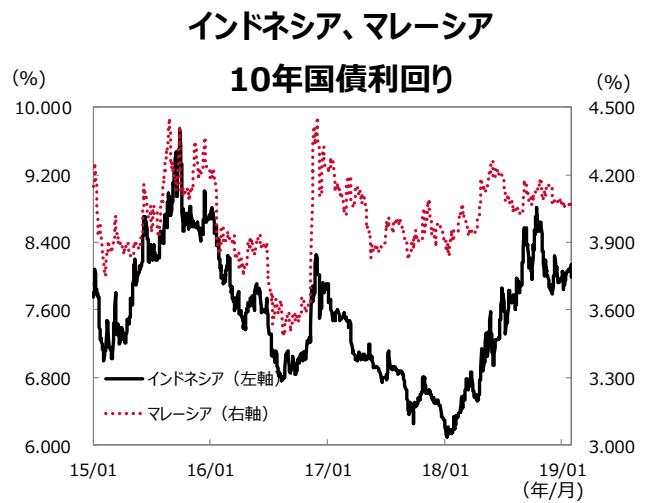
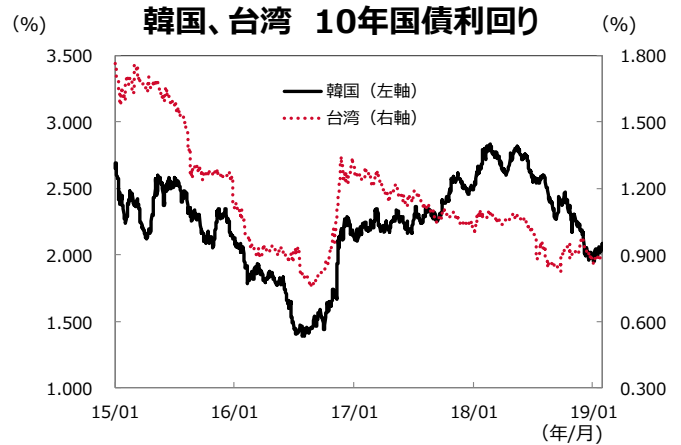
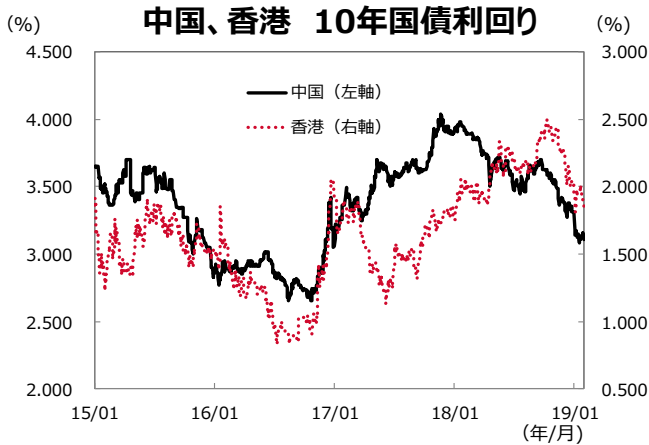
**インド、オーストラリア**

**現地通貨建て株価指数**



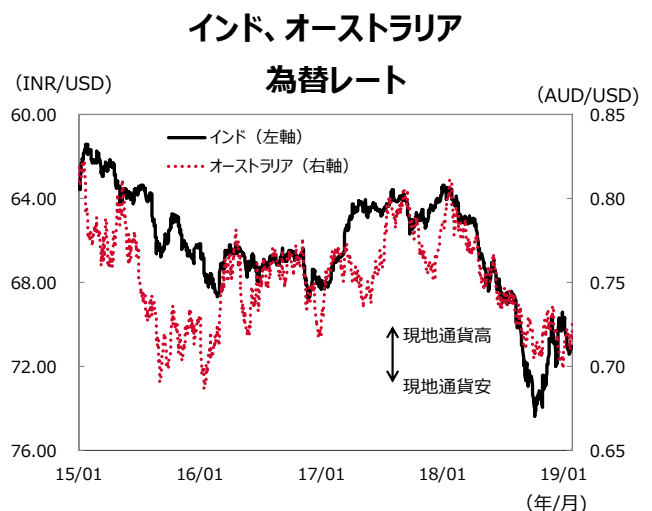
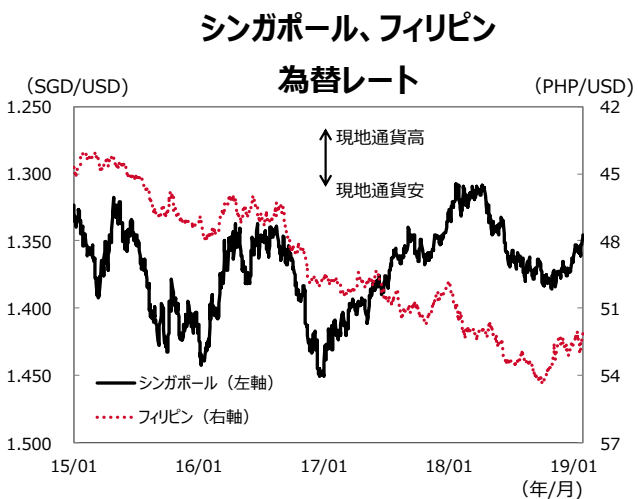
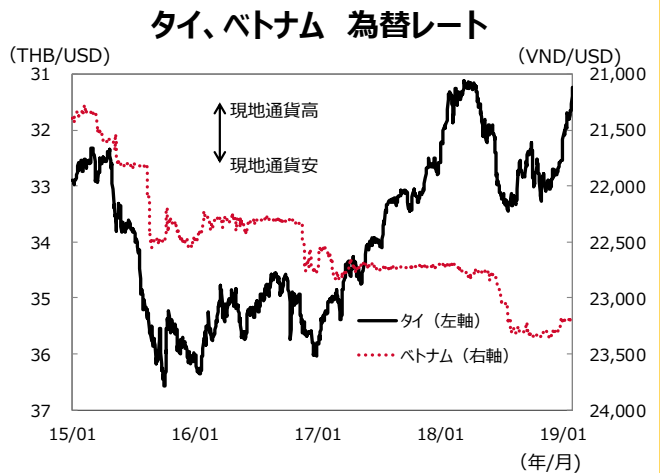
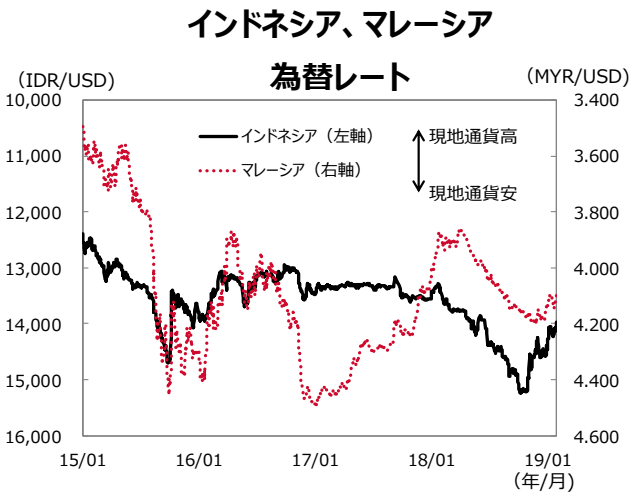
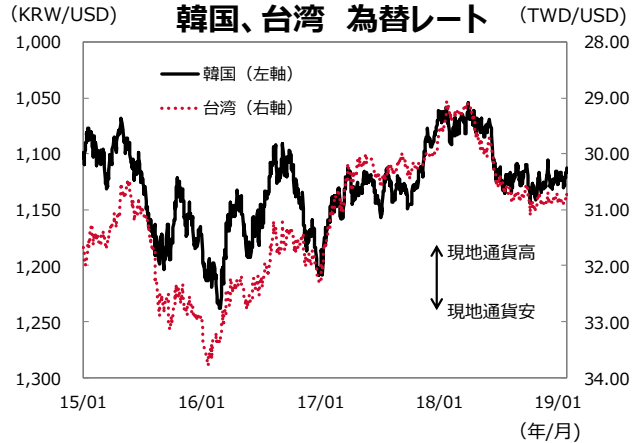
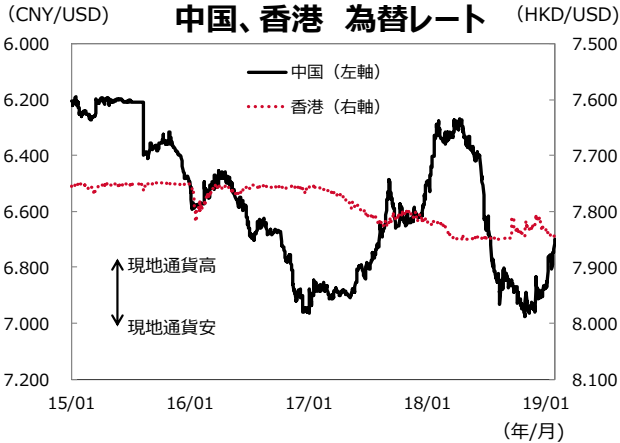
(注1) データ期間は2015年1月1日～2019年1月31日。  
 (注2) 各国の株価指数の名称はP15の参照ページに記載。  
 (出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

# 主要アジア各国・地域10年国債利回り推移



(注) データ期間は2015年1月1日～2019年1月31日。  
 (出所) Bloombergのデータを基に三井住友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) データ期間は2015年1月1日～2019年1月31日。  
 (出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成



## 参照

- P2、P12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：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.moody's.com/pages/default\\_ja.aspx](https://www.moody's.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3.78%（税込）  
 ……換金（解約）手数料 上限1.08%（税込）  
 ……信託財産留保額 上限2.25%

- ◆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。

[2018年12月29日現在]

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友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

作成基準日：2019年2月1日