



上昇するアジア通貨

※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。

● 株式市場動向

アジアの株式市場は、全体としては金融緩和並びに好業績の適温相場環境が続き、先進国株式相場の堅調な展開もサポート要因となり、今年に入り堅調に推移してきた。そのような中で、11月は高安まちまちの動きとなった。強含みの展開となったのはベトナム市場。11月中旬のアジア太平洋経済協力会議（APEC）で大筋合意した環太平洋経済連携協定（TPP）や政府の国営企業改革を好感し、資金が流入した。一方で、中国政府が金融商品規制強化を打ち出した影響から、中国本土株式市場は弱含みの展開となった。また、ITセクターの調整で月末にかけて韓国、台湾が下落した。なお、インド・フィリピン・韓国市場は一時最高値更新、ベトナム市場は2008年1月以来の高値更新、香港は2007年10月以来の30,000ポイントを付け、台湾も1990年1月以来の高値を付けた。

● 為替・金利動向

11月のアジア各国・地域の為替市場は上昇する通貨が目立った。シンガポールドル、マレーシアリンギット、タイバーツ、フィリピンペソ、韓国ウォン、台湾ドルが対米ドルで買われる展開となった。一方で、対米ドルで中国人民元は6.60、インドルピーは65、インドネシアルピアは13,500～13,600を中心とした狭い幅での動きだった。

11月のアジア債券市場は、まちまちの展開となった。インドの10年債利回りは6.86%から7.06%まで上昇後ムーディーズの格上げを受け一時利回りは低下しものすぐに上昇に転じ7.05%で引けた。インドネシアの債券市場では売り一巡感から買い戻しがあり、10年債利回りは低下した。フィリピンは10年債利回り4.6%から一時5%をつける展開、中国は4%を付けるなど債券市場は弱含みの展開となった。韓国の10年債利回りは中旬に2.61%に上昇した後、利上げの織り込みが進み、低下傾向となった。

アジアの株式市場、債券市場、為替市場のパフォーマンス

国・地域名	株価指数		10年国債利回り			為替 (対円)		為替 (対米ドル)	
	変化率		金利水準	変化幅		変化率		変化率	
	2017/3/31	2017/10/31	2017/11/30	2017/3/31	2017/10/31	2017/3/31	2017/10/31	2017/3/31	2017/10/31
	?	?	?	?	?	?	?	?	?
	2017/11/30	2017/11/30	2017/11/30	2017/11/30	2017/11/30	2017/11/30	2017/11/30	2017/11/30	2017/11/30
中国	+2.94%	▲ 2.24%	3.90%	+0.62%	+0.02%	+4.54%	▲ 0.95%	+4.21%	+0.39%
香港	+21.01%	+3.30%	1.81%	+0.23%	+0.04%	+0.59%	▲ 1.08%	▲ 0.50%	▲ 0.11%
韓国	+14.63%	▲ 1.86%	2.47%	+0.28%	▲ 0.08%	+3.75%	+1.77%	+2.79%	+2.97%
台湾	+7.63%	▲ 2.16%	1.03%	▲ 0.07%	▲ 0.00%	+2.17%	▲ 0.47%	+1.09%	+0.56%
インドネシア	+6.90%	▲ 0.89%	6.50%	▲ 0.52%	▲ 0.27%	▲ 0.48%	▲ 0.72%	▲ 1.48%	+0.27%
マレーシア	▲ 1.28%	▲ 1.72%	3.91%	▲ 0.23%	▲ 0.01%	+8.76%	+2.80%	+8.18%	+3.45%
タイ	+7.76%	▲ 1.39%	2.36%	▲ 0.33%	+0.04%	+6.34%	+0.79%	+6.34%	+1.75%
ベトナム	+31.51%	+13.45%	-	-	-	+1.06%	▲ 0.96%	+0.16%	▲ 0.03%
シンガポール	+8.14%	+1.76%	2.12%	▲ 0.11%	▲ 0.02%	+4.70%	+0.14%	+3.67%	+1.12%
フィリピン	+12.89%	▲ 1.33%	4.93%	+0.29%	+0.14%	+0.14%	+1.65%	▲ 0.14%	+2.71%
インド	+11.91%	▲ 0.19%	7.05%	+0.38%	+0.19%	+1.56%	▲ 0.56%	+0.61%	+0.45%

(注1) データ期間は2017年3月31日～11月30日。
(注2) 各国の株価指数の名称はP11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

●利上げ観測が浮上

多くのアジア諸国・地域では7-9月期の成長率が市場予想を上回り、4-6月期から加速した。中国の景気が底堅く推移したことを受けて輸出が上振れしたことに加えて、内需も堅調に推移したためである。

韓国とマレーシアでは、景気の上振れに加えて、中央銀行の総裁が金融政策のスタンスについてタカ派のコメントを行ったことから、11月に入って、利上げ観測が浮上してきた。韓国は11月30日に利上げに踏み切った。現時点では2018年末までに複数回の利上げを行うとの見方が出ており、利上げ観測が通貨高要因として作用しやすくなっている。

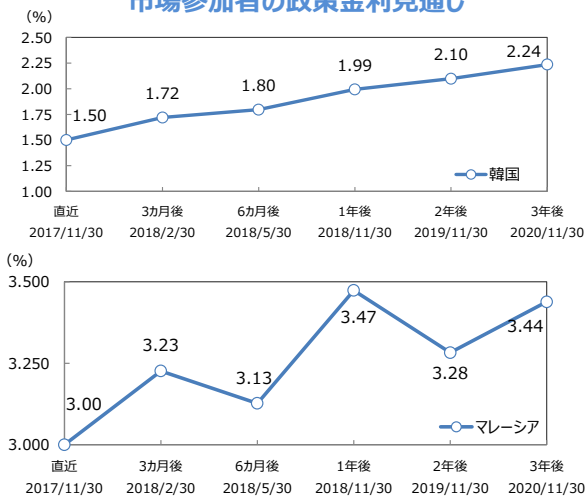
アジア各国・地域ではインフレ率が低位安定しており、2018年も金利上振れリスクは限定的だと判断している。アジアリサーチセンターは、前述の2カ国では足元の景気が上振れた程度では利上げの必要はないと判断している。実際に韓国の中央銀行は利上げに踏み切ったが、声明文はハト派的な内容であり、利上げを急ぐような環境ではない。他のアジア各国・地域でも2018年内の利上げ観測が浮上しつつあるものの、仮に利上げが行われるとしてもインフレ期待抑制の予防的措置であり、利上げ幅は小幅にとどまるだろう。

●ムーディーズがインドを格上げ

格付け会社のムーディーズは11月16日、ニューヨークでインドの長期債格付けをBaa3からBaa2へ格上げすると発表した（見通しは安定的）。S&P、フィッチと比較するとムーディーズの格付けは1ノッチ上になる。

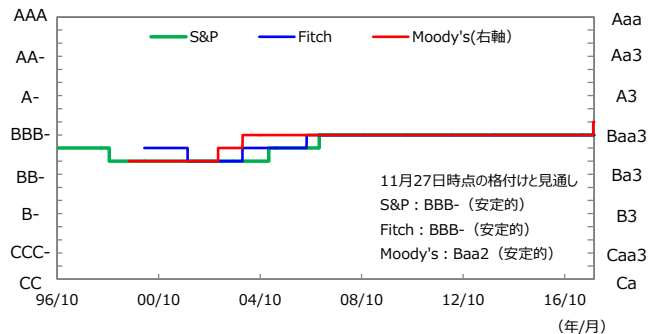
ムーディーズは高額紙幣の廃止・交換、GST（物品サービス税）の導入などの改革を評価している。GSTについては2017年7月1日に導入されたばかりであり、その後も税率の変更が議論されるなど、安定的な運営軌道に乗ったとはいえない状況である。また、GSTによる税収がどの程度確保できるか、少なくとも2017/18年度（2018年3月終了）まで財政のデータを確認する必要があるはずだ。それでもムーディーズが格上げに踏み切ったのは、中長期的なインド経済の変革に対して確信があったからだろう。S&P、フィッチの格付け見通しは安定的のままであるため、直ちに格上げに踏み切ると思えないが、市場参加者はムーディーズの格上げを契機にモディ政権による改革を再び評価し始めたと思われる。

市場参加者の政策金利見通し



(注1) データ期間は2017年11月30日～2020年11月30日。
 (注2) 直近は実績値。
 (注3) その他は2017年11月30日における金利水準を基に計算されたフォワードレート。
 (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

インド：外貨建て長期国債格付け推移



(注) データ期間はS&Pが1996年10月1日～2017年11月30日、Fitchが2000年3月8日～2017年11月30日、Moody'sが1999年7月28日～2017年11月30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

中国：10-12月期に景気は緩やかな鈍化へ

● 景気は緩やかな鈍化へ

中国の10月の鉱工業生産は前年同月比+6.2%と、市場予想の同+6.3%をやや下回り、9月の同+6.6%から鈍化した。10月には共産党大会の実施に伴い北京周辺では経済活動が抑制されたなどの特殊要因に加え、政府が環境保護のために生産抑制を始めた影響が出てきたことが生産の伸び鈍化をもたらしたと考えられる。政府は10月1日から2018年3月31日にかけて地域限定で鉄鋼など一部の産業で、環境保護のために生産抑制を行っている。金融政策のスタンスが2016年の緩和から2017年に中立になったことの影響に加え、この環境保護政策が限界的に中国の景気を押し下げる方向に作用すると判断する。

一方、政府は積極的な財政政策の方針を維持しているため、環境保護による生産抑制が予想外に効きすぎる場合には、財政政策によって景気を支えようと考えられるので、当方は2018年の実質GDP成長率は6.5%で安定すると判断している。

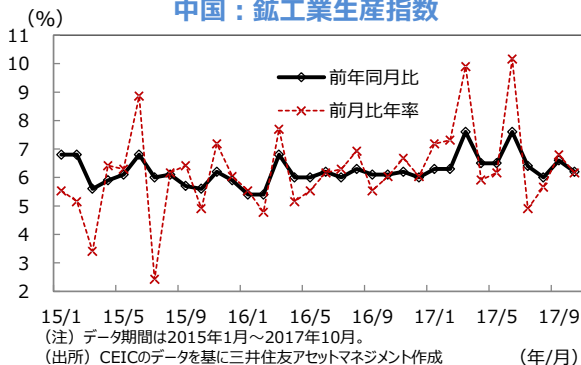
また、中国では需要は比較的底堅い状況であり、このような環境下で供給面で生産抑制を行うため、在庫は取り崩されやすく、物価を下支えしやすい。生産

者物価上昇率は前年同月比ではベース効果から10-12月期には鈍化に向かいやすいが、供給面で生産抑制が行われているため、鈍化ペースに歯止めがかかりやすく、デフレへの回帰リスクは非常に小さいと考えてよいだろう。

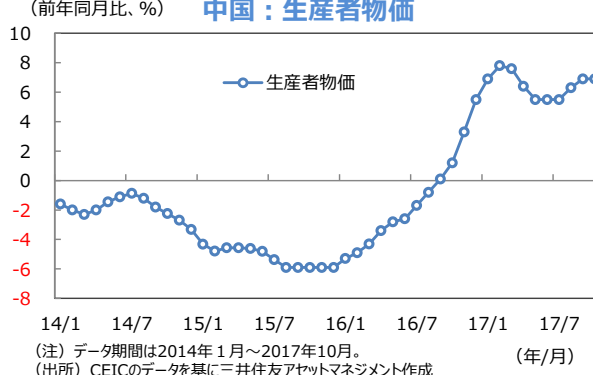
10月の小売売上高は前年同月比+10.0%と、市場予想の同+10.5%を下回り、9月の同+10.3%から鈍化した。この弱めの一因として、11/11の独身の日セールス前の買い控えの可能性を指摘できる。アリババの独身の日セールス売上高は約1680億元、前年比+39.4%へ加速しており（2016年同+32.3%）、他のネット業者を含めると、独身の日セールスの売上高だけで月間小売売上高の9%程度に達するとみられる。2016年には、10月の小売売上高の前年同月比は+10.0%（市場予想同+10.7）であったが、11月には同+10.8%（市場予想同+10.2%）であった。2017年も同様に11月に小売売上高は上振れると当方は予想している。

政府は11月17日、理財商品を含む資産運用業の規制ガイドラインを発表した。金融引き締め懸念から株式・債券市況が下落したが、景気への配慮から政策姿勢は中立で変化なしと当方は判断している。

中国：鉱工業生産指数



中国：生産者物価



中国：小売売上高、独身の日セールスのシェア

	(前年比、%)			(%)
	9月	10月	11月	シェア
2015年	10.9	11.0	11.2	5.0
2016年	10.7	10.0	10.8	6.6
2017年	10.3	10.0	NA	8.5

(注1) データ期間は2015年、2016年の9月～11月と2017年の9月～10月。
(注2) 独身の日セールスの売上高を各年の小売売上高の1月～10月の平均値で除して、シェアを計算。
(出所) CEICのデータ、各種報道を基に三井住友アセットマネジメント作成

●アセアン：年後半の景気回復見通しを維持

10月の日経アセアン製造業PMIは50.4と、3カ月連続で拡大を示唆する50を超えとなった。アセアンで最大の経済大国であるインドネシアの日経製造業PMIも3カ月連続で50を超えとなった。

アセアンでは7-9月期の成長率が上振れた。その中でもアセアン最大の経済大国であるインドネシアでは固定資本形成（投資）の伸びが明確に加速していることを指摘したい。発展途上国においては資本ストックの積み上げが依然不十分であり、投資が上振れる余地がある。投資が上振れば、生産性が向上するため、賃金の上昇をある程度吸収することで、単位労働コストの抑制を通じてインフレを抑制しやすくなる。

他のアセアン諸国でもインフラ整備の動きが出ており、投資が上振れる環境が醸成されつつあり、中長期的なインフレ抑制が期待される。

●インド：7-9月期の成長率は加速

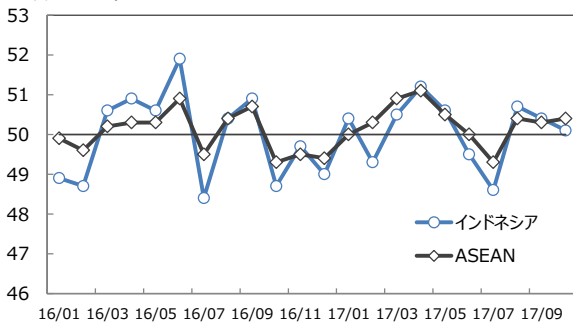
10月の日経インド製造業PMIは50.3と、3カ月連続で50を超えとなった。また、7-9月期の実質GDP成長率は前年同期比+6.3%と、4-6月期の同+5.7%から加速した。7月1日に導入した全国一律のGST（財・サービス税）を巡る混乱の最悪期を脱し、製造業が再び回復局面に戻ったと判断できる。

ムーディーズは11月16日、インドの格付けを引き上げBaa2とした。格上げ時期を急いだ感は否めないが、モディ政権の改革に対して市場参加者が再び注目する契機をもたらした点は評価できる。

一方、目先のリスクとしては財政赤字の拡大を指摘できる。4~10月の財政赤字は予算比96.1%へ拡大した。準備銀行の金融政策スタンスを現行の中立から引締めバイアスへとタカ派に転じるリスクに留意する必要がある。

インドネシア・ASEAN：日経製造業PMI

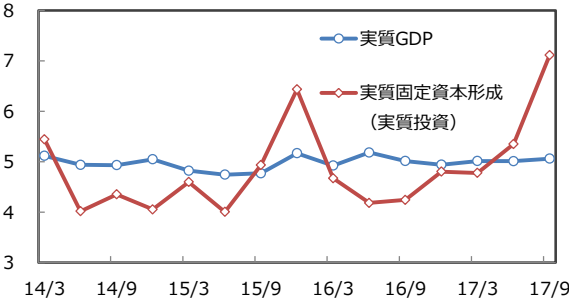
(中位=50)



(注) データ期間は2016年1月～2017年10月。(年/月)
(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

インドネシア：GDP統計

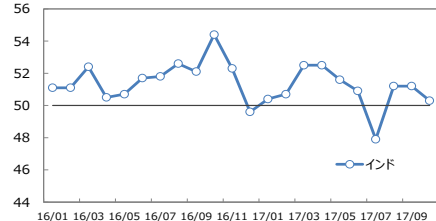
(前年同期比、%)



(注) データ期間は2014年1-3月～2017年7-9月。(年/月)
(出所) CEICのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

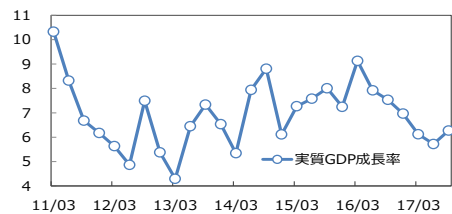
インド：日経製造業PMI（上）、GDP統計（中）、財政赤字（予算対比）（下）

(中位=50)

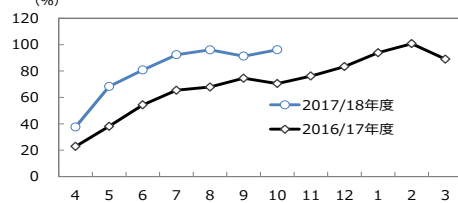


(注) データ期間は2016年1月～2017年10月。(年/月)
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

(前年同期比、%)



(注) データ期間は2011年3月～2017年9月。(年/月)
(出所) CEICのデータ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2016年4月～2017年10月。(月)
(注2) 4月からの累積値を基に計算。
(出所) CEICのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

【東アジア株式】

- 中国当局による金融市場の監督強化の動きは、短期的には市場の下押し圧力となる可能性があるが、中長期的には金融リスク回避に向けての適切な動きと判断する。今後もマクロ経済が安定的に推移する中、企業業績の拡大に沿った堅調な株価上昇を見込む。
- 香港については、中国との一体化が進んでおり、今後も中国企業の香港上場や、中国からのストックコネクト経由の資金が、株価の押し上げ要因になると見込まれる。
- 韓国は、これまで相場を牽引してきたメモリー半導体を中心とした主要大企業の業績拡大に一服感が見られる。一方、中韓関係の改善は韓国企業にとってプラスと考えられる。
- 台湾は、スマホでの大型新製品サイクルの恩恵は来年初にかけて続く見込み。IoT（モノのインターネット）など新分野の需要拡大により、IT関連分野を中心に息の長い成長が期待出来る。

【東南アジア株式】

- シンガポールは、安定した経済基盤は評価できるが、来年に向けての利益成長が域内で見劣りし、株価上昇ペースは緩やかと予想する。
- マレーシアは、域内で出遅れ感が目立つが、2018年とみられる下院総選挙の発表を除いては相場の牽引役を見つけにくい状況が続く見込み。
- タイは、第3四半期のGDP成長率（前年同期比）が+4.3%と4年半ぶりの高い伸びを示すなど輸出の加速と民間消費の安定から成長が回復してきており、株式にプラス要因。消費関連中心に堅調な相場展開を予想する。
- インドネシアは、8月・9月に行われた利下げの効果発現が期待できるほか、今後は財政政策の効果により、内需が改善する見込み。堅調なマクロ経済環境から株式市場も上昇基調が続くと判断。
- フィリピンは、足元は海外就労者からの国内送金額が予想外に低迷したことから株式市場は伸び悩んだが、今後はインフラ投資家拡大や税制改革の推進により、株価は上昇基調に戻ると見込む。
- ベトナムは、堅調な輸出や直接投資の伸びにより高い経済成長が続く見込みである。外国人投資家の株式保有比率緩和が進んでいることや有力企業の新規企業が呼び水となって、今後も海外投資家の資金流入に支えられて、株式市場は上昇しよう。

【南アジア株式】

- インドは、足元大手格付け会社（ムーディーズ）が長期債格付けを引き上げるなど、経済ファンダメンタルズは堅調。GST（物品サービス税）導入や破産法改革など制度改革の持続的進捗はいずれインドの成長潜在性を更に高めると期待出来ることから、株式市場も堅調な展開を予想する。

【インド債券】

- インフレ率上昇は徐々に加速する見込みだが、インド準備銀行のターゲット内に収まる見通し。高利回りのインド債券は投資家需要は根強いと考えられるが、財政赤字拡大懸念問題もあるため当面は金利上昇圧力が残ると予想する。

【中国人民元建て債券】

- 中国の景気は底堅く、一方インフレが落ち着いているため、人民銀行の金融スタンスは概ね中立の見通し。企業の資金需要が強く短期金融市場では金利が上昇、長期債利回りも上昇基調となっている。ただし、このような環境は一服し、長期金利は一進一退の展開を予想する。

【インドネシア・フィリピン債券】

- インドネシアの景気やインフレが安定的に推移する中、中央銀行の利下げサイクルが終了し当面中立的なスタンスを維持すると見込む。高利回りのインドネシア債券投資は魅力があるため海外投資家保有比率が高くなっている。長期国債利回りは一進一退の展開を予想する。
- フィリピンの景気は堅調だが、足元のインフレ率は中央銀行のターゲット内に収まっている。ただし、原油価格上昇によるインフレ率上振れの可能性があり、利上げ観測が根強いいため長期債券利回りは上昇しやすいと予想する。

中国、香港 現地通貨建て株価指数



(注1) データ期間は2015年1月1日～2017年11月30日。
 (注2) 各国の株価指数の名称はP11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

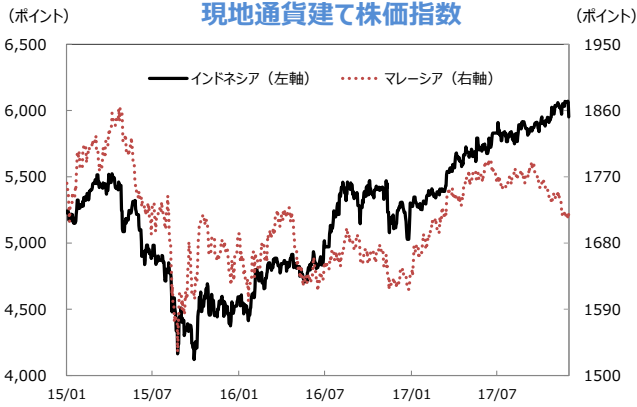
韓国、台湾 現地通貨建て株価指数



(注1) データ期間は2015年1月1日～2017年11月30日。
 (注2) 各国の株価指数の名称はP11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

インドネシア、マレーシア

現地通貨建て株価指数



(注1) データ期間は2015年1月1日～2017年11月30日。
 (注2) 各国の株価指数の名称はP11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

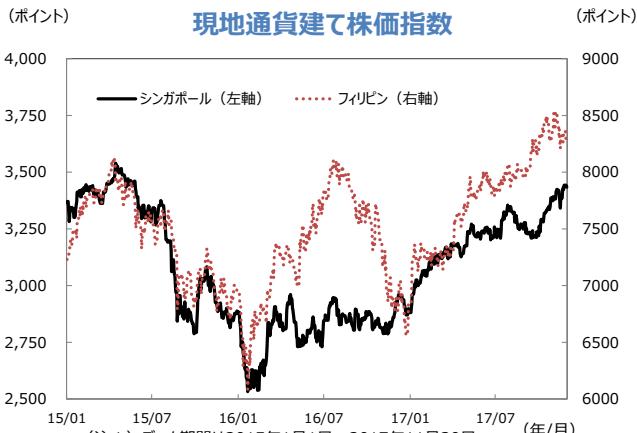
タイ、ベトナム 現地通貨建て株価指数



(注1) データ期間は2015年1月1日～2017年11月30日。
 (注2) 各国の株価指数の名称はP11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

シンガポール、フィリピン

現地通貨建て株価指数



(注1) データ期間は2015年1月1日～2017年11月30日。
 (注2) 各国の株価指数の名称はP11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

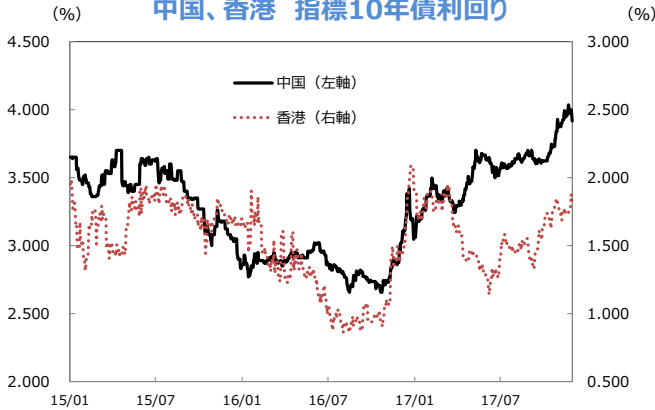
インド

現地通貨建て株価指数



(注1) データ期間は2015年1月1日～2017年11月30日。
 (注2) 各国の株価指数の名称はP11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

中国、香港 指標10年債利回り



(注) データ期間は2015年1月1日～2017年11月30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

韓国、台湾 指標10年債利回り



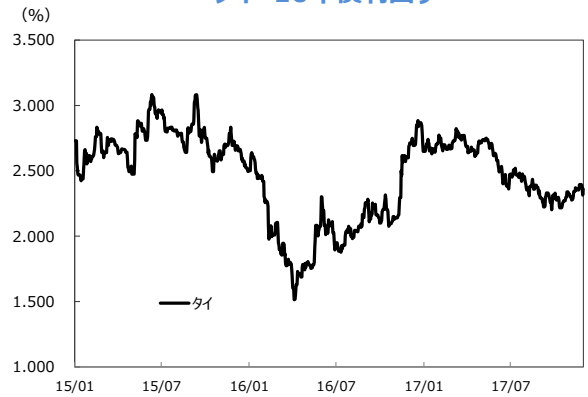
(注) データ期間は2015年1月1日～2017年11月30日。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

インドネシア、マレーシア 10年債利回り



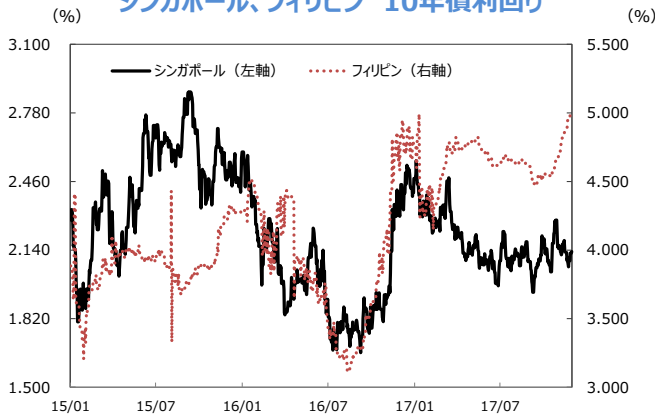
(注) データ期間は2015年1月1日～2017年11月30日。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

タイ 10年債利回り



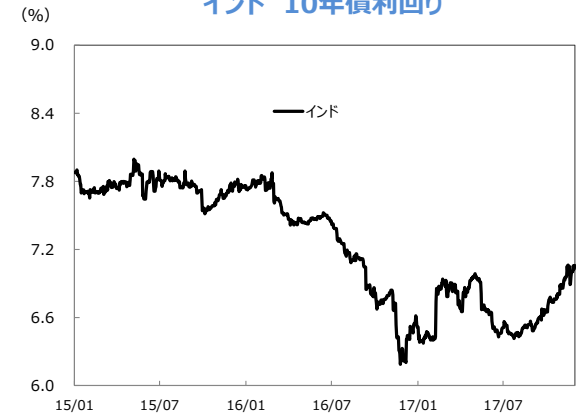
(注) データ期間は2015年1月1日～2017年11月30日。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

シンガポール、フィリピン 10年債利回り



(注) データ期間は2015年1月1日～2017年11月30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

インド 10年債利回り



(注) データ期間は2015年1月1日～2017年11月30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

人民元：緩やかな上昇を見込む

- ✓ 11月30日時点:6.609(16年末比+5.1%)
※+は増価、▲は減価。
※増価/減価の計算は、該当期間の現地通貨あたりの米ドルの価値の増減率を求める事によって算出しています(以下同様)。
- ✓ 17年末予測:6.600(16年末比+5.2%),
- ✓ 18年末予測:6.500(17年末比+1.5%)
- ✓ 人民元の対米ドルレートは米ドル指数の裏返しのように動きで推移している。
- ✓ 11月の米中首脳会談では貿易不均衡はさほど問題視されなかったが、同問題は潜在的な元高圧力。
- ◆ 12月のポイント:

2017年末にかけて米ドルは横ばい圏を見込んでおり、人民元の対米ドルレートも横ばい圏を見込む。2018年末にかけて緩やかな米ドル安にあわせて緩やかな元高を見込む。

インドピー：緩やかな上昇見込むが、12月は下落も

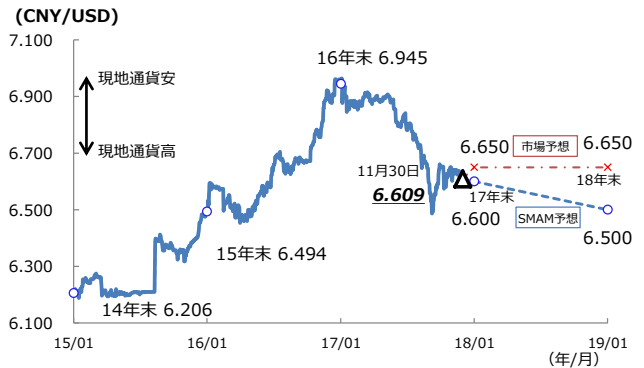
- ✓ 11月30日時点:64.46(16年末比+5.4%)
※+は増価、▲は減価。
- ✓ 17年末予測:64.50(16年末比+5.3%),
18年末予測:64.00(17年末比+0.8%)
- ✓ 金融政策スタンスが中立から引締めバイアスに移行するリスクに留意。
- ◆ 12月のポイント:

ムーディーズの格上げに象徴されるように改革への期待が評価されやすいが、季節性として12月にはルピー安になりやすい傾向がある。

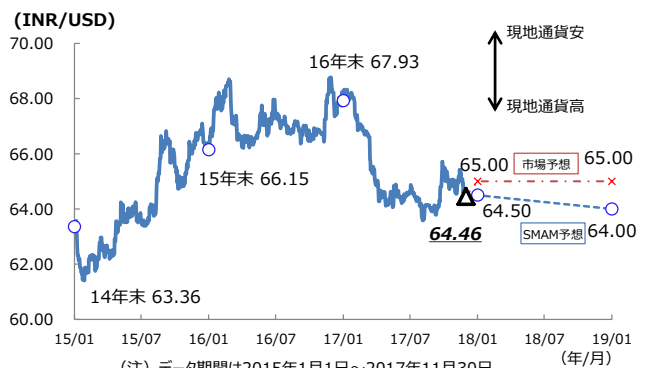
韓国ウォン：横ばい圏を見込む

- ✓ 11月30日時点:1,088.1(16年末比+11.0%) ※+は増価、▲は減価。
- ✓ 17年末予測:1050.0(16年末比+15.0%),
18年末予測:1050.0(17年末比±0.0%)
- ✓ 北朝鮮の行動は潜在的なウォン下落リスク。
- ◆ 12月のポイント:

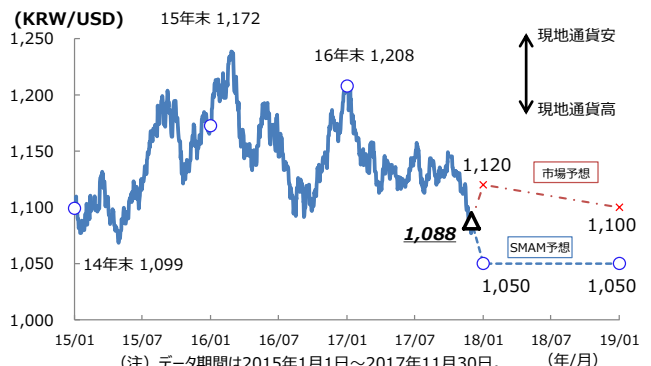
11月30日の利上げ実施を受けて、利上げ観測に伴うウォン高の動きにいったん歯止め。一方、ウォン高が行き過ぎれば、輸出競争力の低下から成長率の下振れ懸念も。



(注) データ期間は2015年1月1日～2017年11月30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



(注) データ期間は2015年1月1日～2017年11月30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



(注) データ期間は2015年1月1日～2017年11月30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

台湾ドル：横ばい圏を見込む

- ✓ 11月30日時点:30.00(16年末比+7.5%)
※+は増価、▲は減価。
- ✓ 17年末予測:30.00(16年末比+7.5%),
18年末予測:30.00(17年末比±0.0%)
- ✓ 大幅な経常黒字は通貨高要因。

◆ 12月のポイント:

現状から横ばい圏が続く見込み。

シンガポールドル：実効為替ベースで安定

- ✓ 11月30日時点:1.348(16年末比+7.4%)
※+は増価、▲は減価。
- ✓ 17年末予測:1.340(16年末比+8.0%),
18年末予測:1.310(17年末比+2.3%)
- ✓ マレーシアリングットの割安感の修正が行われる場合には、シンガポールドル高要因であり、2018年前半に一段の通貨高を想定。

◆ 12月のポイント:

ルピア、リングット横ばい圏の見込みからシンガポールドルも横ばい圏での推移を見込む。

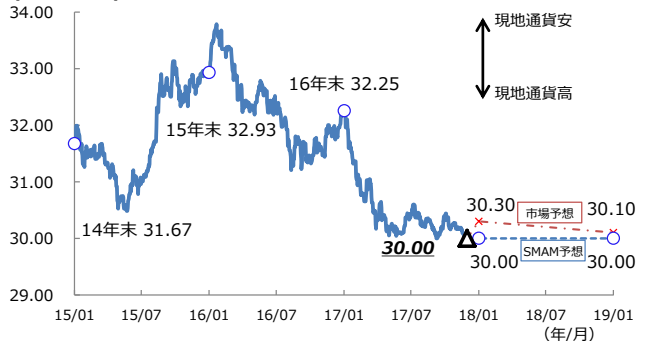
インドネシアルピア：対米ドルで横ばい圏

- ✓ 11月30日時点:13,526(16年末比▲0.4%)
※+は増価、▲は減価。
- ✓ 17年末予測:13,300(16年末比+1.3%),
18年末予測:13,300(17年末比±0.0%)
- ✓ S&Pが投資適格級に格上げした後、ルピアは安定しており、ルピア売り介入の可能性
- ✓ 外国人の国債保有比率が高く、ルピアと長期債利回りには一定の相関が見受けられる。

◆ 12月のポイント:

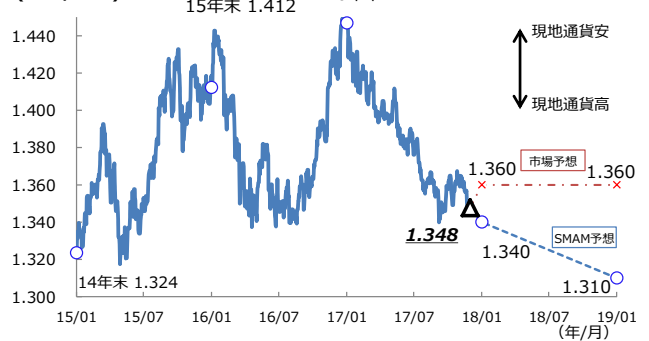
外国人投資家によるルピア建て国債の売却の流れは一巡した模様であり、米ドル安定見込みではルピアも安定する見込み。

(TWD/USD)



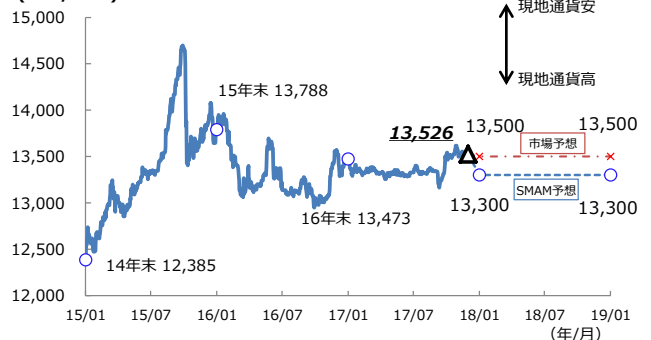
(注) データ期間は2015年1月1日～2017年11月30日。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

(SGD/USD)



(注) データ期間は2015年1月1日～2017年11月30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

(IDR/USD)



(注) データ期間は2015年1月1日～2017年11月30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

マレーシアリングgit : 依然割安感

- ✓ 11月30日時点:4.091(16年末比+9.7%)
※+は増価、▲は減価。
- ✓ 17年末予測:4.110(16年末比+9.2%),
18年末予測:4.000(17年末比+2.8%)
- ✓ 対米ドル、実効ベースどちらで見ても長期平均と比較すると、足元の水準には依然割安感がある
- ✓ 追加的な利上げ観測、原油高観測は通貨高要因

◆ 12月のポイント:

原油高の環境下で利上げ観測を織り込んできたため、11月にリングgit高が進展。この反動はないだろうが、12月には新規材料に乏しく、横ばい圏を見込む

タイバーツ : 上昇局面を見込む

- ✓ 11月30日時点:32.65(16年末比+9.6%)
※+は増価、▲は減価。
- ✓ 17年末予測:32.50(16年末比+10.2%),
18年末予測:32.00(17年末比+1.6%)
- ✓ 大幅な経常黒字や好調な景気は通貨高要因

◆ 12月のポイント:

11月27日にプラユット首相は内閣改造を行った。2018年11月の総選挙に向けて農村経済の立て直しと所得格差の是正を打ち出す見込みで通貨上昇要因。一方、中銀はバーツ売り介入でバーツ上昇に歯止め。

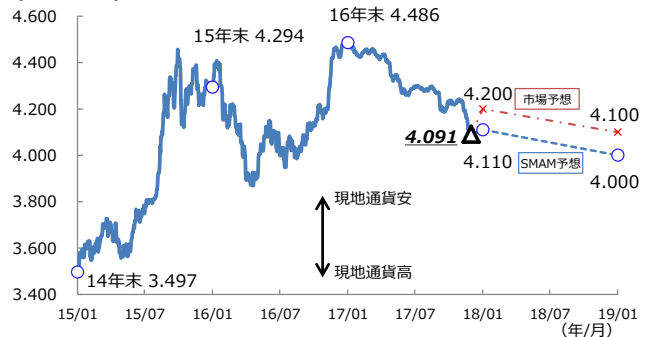
フィリピンペソ : 上昇局面を見込む

- ✓ 11月30日時点:50.27(16年末比▲1.1%)
※+は増価、▲は減価。
- ✓ 17年末予測:50.50(16年末比▲1.5%),
18年末予測:50.00(17年末比+1.0%)
- ✓ 上院は11月28日に税制改革法案を可決し、年内の法制化が現実的になってきた。

◆ 12月のポイント:

税制改革の法制化はファイナンスの面からインフラ投資を促進するため、ペソ高要因。

(MYR/USD)



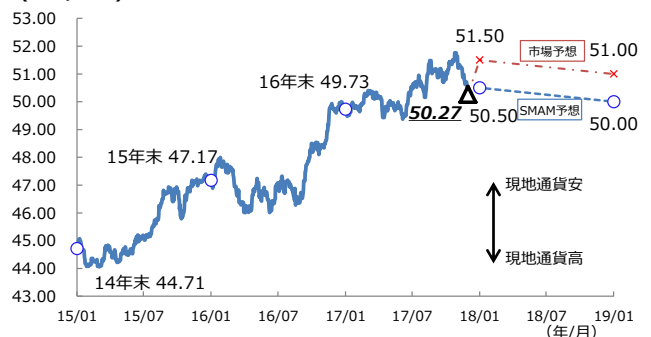
(注) データ期間は2015年1月1日～2017年11月30日。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

(THB/USD)



(注) データ期間は2015年1月1日～2017年11月30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

(PHP/USD)



(注) データ期間は2015年1月1日～2017年11月30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

- P1、P6の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

＜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・・・申込手数料 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3.00%
- ◆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。

[2017年5月31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。

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
一般社団法人投資信託協会会員、
一般社団法人日本投資顧問業協会会員、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会会員

作成基準日：2017年11月30日