

# 世界の経済環境と マーケット動向

2017年12月号

(作成基準日：2017年11月22日)



● 世界のマーケット動向および注目材料	2
● 世界経済の見通し	3
● 世界のマーケットの振り返り	4
● 市場の注目材料について	5
◇ 市場の注目材料①インフレなき景気回復と金融市場	6
◇ 市場の注目材料②米国の金融政策と予算審議の状況	9
◇ 市場の注目材料③新興国の動向	11
◇ 市場の注目材料④日本株式の上昇	13
<トピック> 干支と相場の格言～2020年にかけて日本株式市場に期待	16
<トピック> 為替相場（米ドル・円、ユーロ・円）について	17
<トピック> 豪ドル相場について	18
● マーケット動向の見通し（期間：1年程度）	19
● 主要国のマクロ経済など	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> 相場予想表	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。

## 慎重に進められる欧米の金融政策正常化

- FRB（米連邦準備制度理事会）はバランスシート縮小を開始し、ECB（欧州中央銀行）も2018年初からの量的緩和プログラムの見直しを決定しました。ただし、量的緩和縮小のペースは緩やかである上、FRB・ECBともに、短期金利引き上げは慎重に行う方針を明確にしていることから、先進国の実質長期金利は安定しています。世界景気の回復の裾野が広がっていることなども金融市場のサポート材料です。

景気見通し  
とマーケット  
動向

### 世界景気の回復の裾野が広がる

- ユーロ圏や東南アジアの回復を背景に世界経済の回復傾向が持続しています。米国は財政政策の発動が後ずれしますが、海外経済の回復や米ドル安効果がサポート要因になるとみえています。世界景気は「米国頼み」から「グローバルな回復が米国の景気の下支えになる」展開が続く見込みです。
- インフレ圧力は世界的に弱い状態にあり、欧米の金融政策正常化は慎重に進められるとみられます。そのため、金融市場における流動性は潤沢な状態が当前、継続するとみられます。
- 円・米ドルレートは日米の長期実質金利差の現状と日銀の長期金利抑制政策から、当分は1米ドル＝110円台前半を中心にしたレンジが想定されます。ユーロは当面、踊り場とみられますが、歴史的に見るとユーロの水準はさほど高くないため、ユーロには上昇余地が残っていると考えられます。

注目  
ポイント

### 米欧は金融政策の正常化を緩やかに進める

- FRBは2017年10月からのバランスシート縮小を決定し、ECBは2018年初から量的緩和プログラムの見直しを決定しました。ただし、こうした金融政策の正常化は極めて緩やかなペースで進む見通しです。日銀は現状維持を継続すると予想します。
- なお、リスク要因としては、①アジアの地政学リスク、②米国政治情勢の混迷、③欧州政治情勢、④原油価格の下落、などが挙げられます。

市場の注目  
材料

1

インフレなき景気回復と  
金融市場

2

米国の金融政策と予  
算審議の状況

3

新興国の動向

4

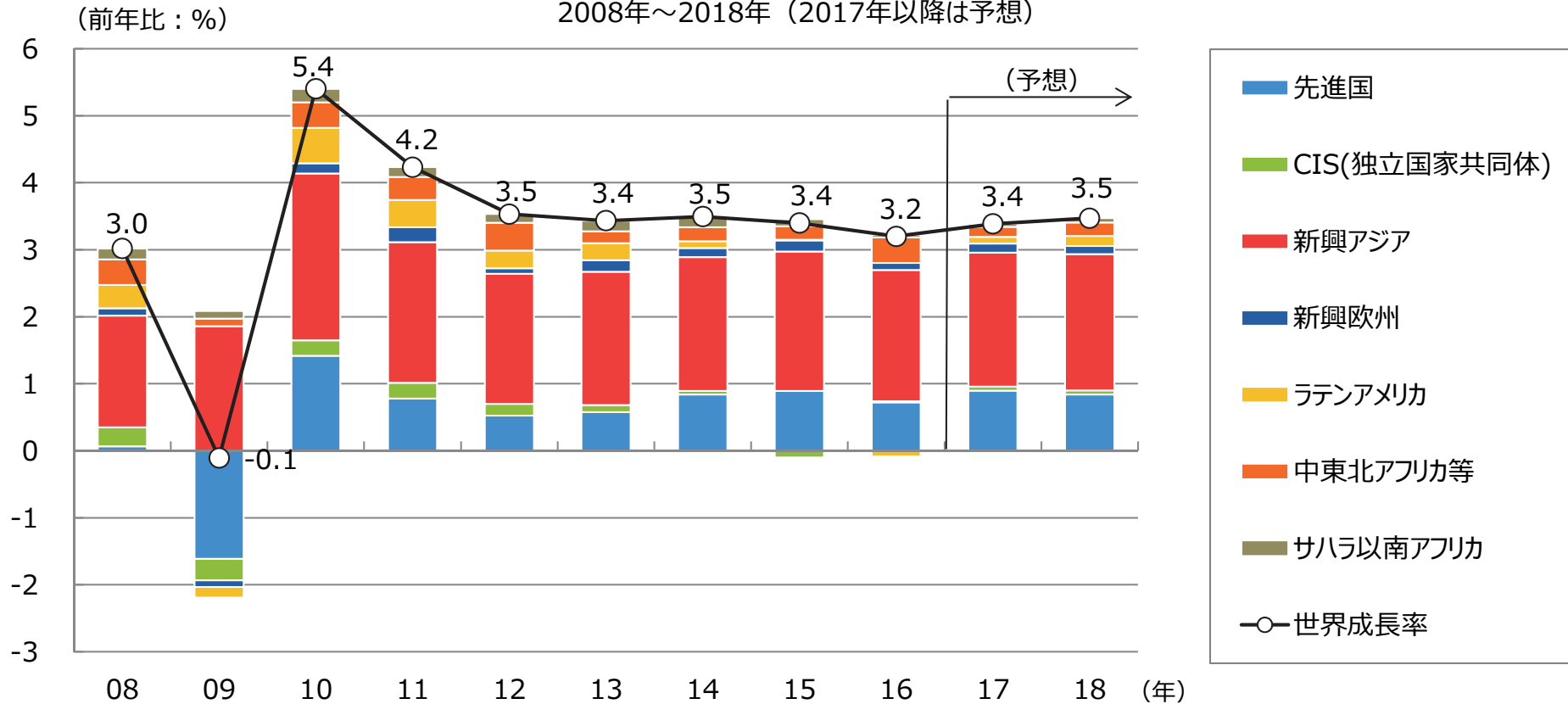
日本株式の上昇

※市場の注目材料は  
5ページ以降をご参照ください。

# 2018年にかけて、緩やかな経済成長が続く

■ 世界の景気回復の裾野が広がっていることなどを受け、2017年、18年の成長率の見通しはそれぞれ+3.4%、+3.5%となる見通しです。インフレ率は安定した状態が続き、「インフレなき景気回復」が続くとみられます。

＜各地域の成長率の推移と予想（寄与度を積上げ）＞  
2008年～2018年（2017年以降は予想）



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

# NYダウが最高値更新。日経平均株価はバブル崩壊後の高値を更新

■ 2017年11月の世界の株式市場は、米国の税制改革法案を巡る思惑や世界の株式市場に対する高値警戒感から、上値の重い展開となりました。しかし、NYダウは前月に引き続き最高値を更新し、日経平均株価はバブル崩壊後の戻り高値を更新するなど底堅い動きとなりました。

## <2017年11月\*の主な出来事>

\*2017年11月は22日まで

日付	出来事
2日	トランプ米大統領は、利上げに慎重とされるパウエル氏を次期FRB議長に指名
7日	米国株高などを背景に日本株式市場は上昇。日経平均株価はバブル崩壊後の戻り高値である22,666円を突破
9日	米上院の税制改革法案で、法人税減税が2019年度に先送りされることが明らかに。税制改革法案の早期成立が困難になるとの懸念が広がり、為替市場では米ドルが主要通貨に対して下落
16日	米下院で税制改革法案が可決。減税に向けて一歩前進したと評価され、米国株式市場は上昇
17日	サウジアラビアの資源相が原油の協調減産の延長を受け入れる意向を示唆したことから、原油先物は大幅反発
21日	政治情勢の不安定化等を背景に、トルコリラは対円、対米ドルともに過去最安値圏まで下落

(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

## <主要国・地域の金融市場動向>

2017年11月22日時点の騰落率 (2017年10月31日比)

株価指数	騰落率	通貨 (対円)	騰落率
日経平均株価	2.3%	メキシコペソ	0.5%
シンガポール ST指数	1.7%	南アフリカランド	0.1%
豪州・ASX200指数	1.3%	カナダドル	-0.5%
上海総合指数	1.1%	ブラジルリアル	-0.6%
インド・センセックス指数	1.0%	ユーロ	-0.6%
NYダウ工業株30種	0.6%	シンガポールドル	-0.8%
ブラジル・ボブスパ指数	0.3%	人民元	-1.5%
メキシコボルサ指数	-0.9%	NZドル	-1.6%
英国・FT100指数	-1.0%	英ポンド	-1.7%
ドイツ・DAX指数	-1.6%	米ドル	-1.8%
		インドルピー	-2.1%
		豪ドル	-2.8%
		トルコリラ	-5.3%
REIT指数	騰落率	商品・その他	騰落率
豪州・ASX200REIT	3.1%	WTI原油先物	6.7%
東証REIT指数	3.1%	金先物	1.7%
米・NAREIT指数	2.9%	S&P BDC指数	1.7%
S&P グローバルREIT	2.7%	アレリアンMLP	-4.1%
香港ハンセンREIT指数	1.5%		
S&P シンガポールREIT	0.3%		

(注) 該当日が祝祭日の場合は前日の終値を基に算出。

(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。

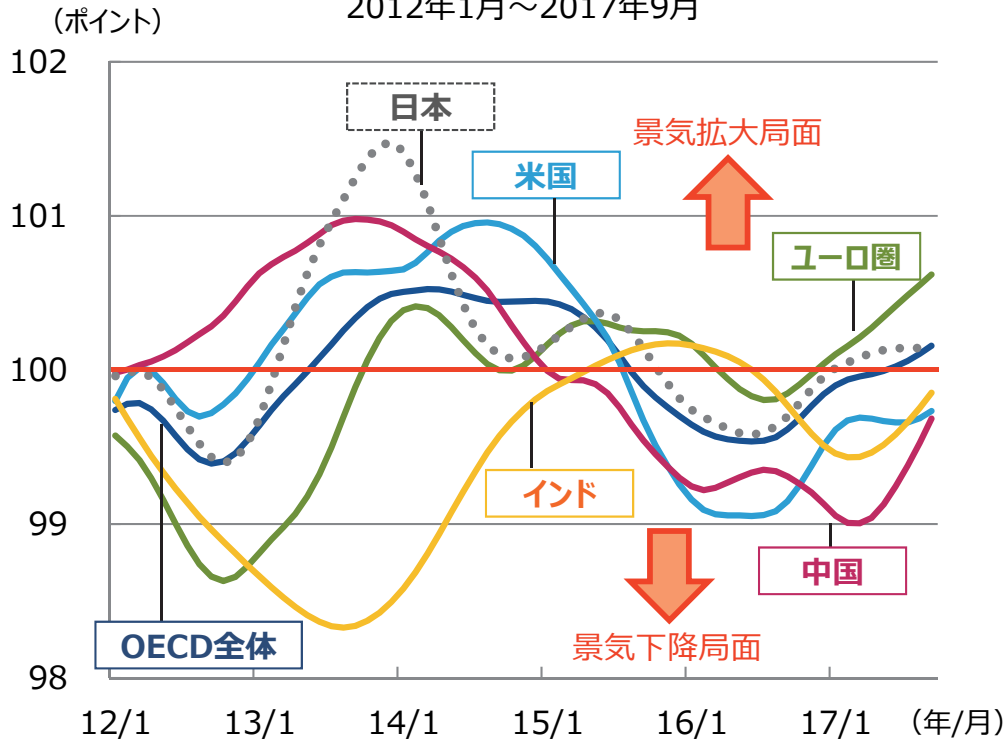
# 市場の注目材料について

# 世界的に経済は回復、低位で安定するインフレ率

■ 6か月程度先の景気動向を示すOECD（経済協力開発機構）先行指数は、中国、インドが回復の勢いを増しているほか、日本、ユーロ圏では堅調な推移を続けており、世界経済の回復が当面続くことを示しています。一方、先進国、新興国ともに低インフレが継続しています。金融市場の基調は、株式、債券市場とも、底堅い「適温相場（過熱しすぎでも、閑散でもない適度な相場）」が続きやすいとみられます。

＜OECD景気先行指数の推移＞

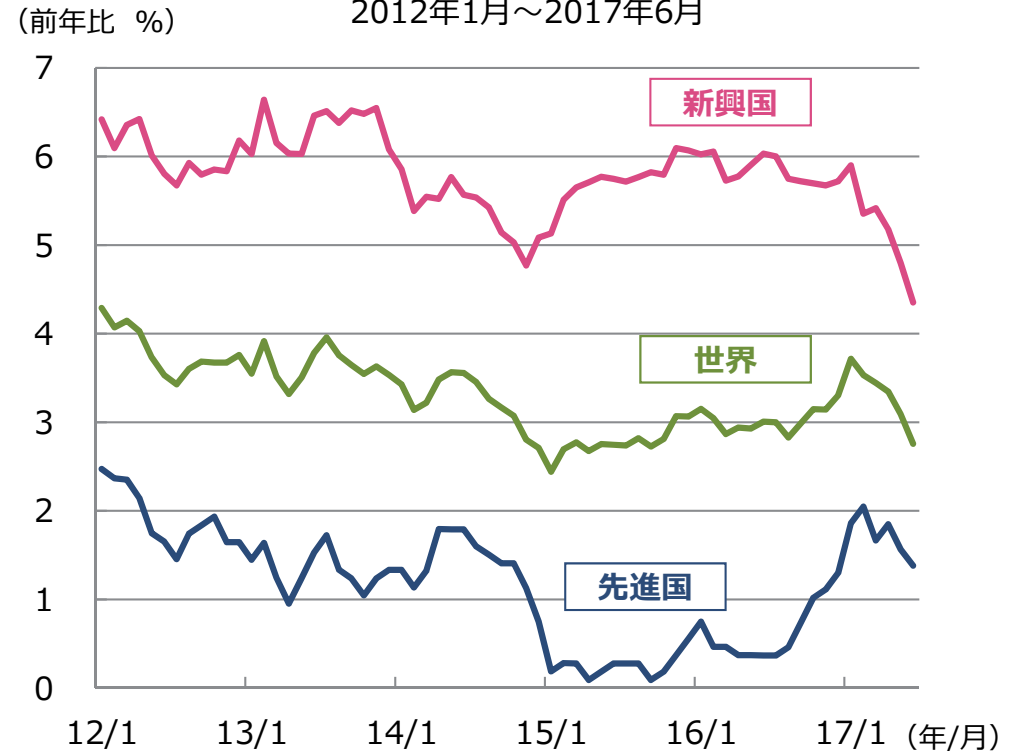
2012年1月～2017年9月



（出所）OECDのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

＜世界のインフレ率の推移＞

2012年1月～2017年6月



（出所）IMFのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

## 世界的な経済回復を受け、堅調な株式市場

- 2017年初来の先進国株式市場および新興国株式市場は、世界的な経済回復や好調な企業業績等を背景に堅調な推移となっています。
- 米国やインドの主要な株式市場は過去最高値の水準にあるほか、日経平均株価もバブル崩壊後の戻り高値を更新するなど、「世界同時株高」の様相が鮮明になっています。

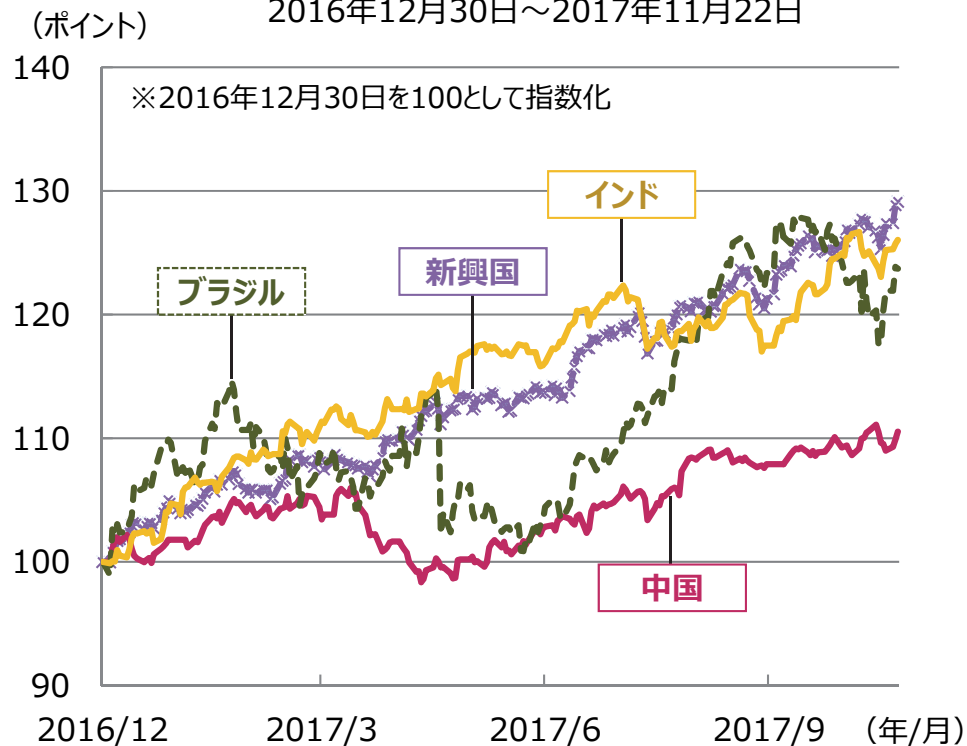
＜先進国株式市場の推移（現地通貨ベース）＞

2016年12月30日～2017年11月22日



＜新興国株式市場の推移（現地通貨ベース）＞

2016年12月30日～2017年11月22日



(注) 日本は日経平均株価、米国はNYダウ工業株30種、ドイツはDAX指数、先進国はMSCI ワールド・インデックス、インドはセンセックス指数、中国は上海総合指数、ブラジルはボベスパ指数、新興国はMSCI エマージング・マーケット・インデックスを使用。いずれも現地通貨ベース。

(出所) FactSet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。

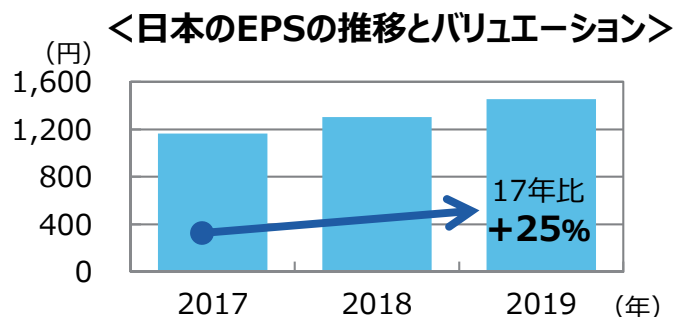
上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

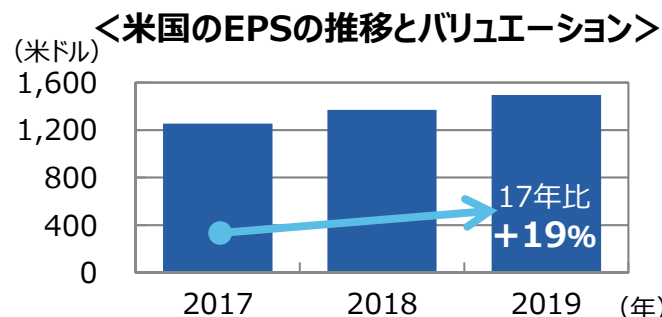


# 各国の企業業績は堅調な伸びに。今後の更なる株価上昇に期待

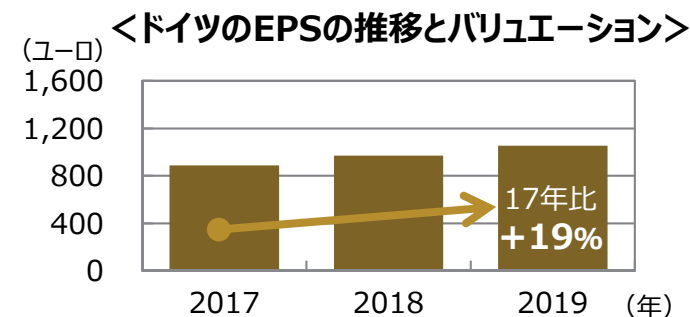
■ 先進国および新興国のEPS（1株当たり利益）は2017年～2019年にかけて拡大傾向にあり、今後の株式市場は企業業績の動向に沿った株価形成が期待されます。国によってPER（株価収益率）やPBR（株価純資産倍率）の水準に違いはありますが、日本やブラジル、中国などでは、過去10年間の平均PERと、現在のPERを比較してもそれほど高い水準ではなく、割高感はありません。



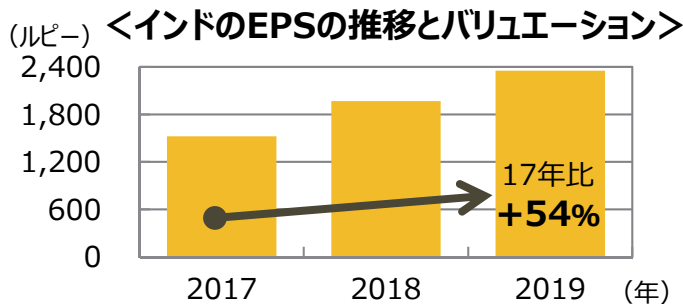
PER	平均PER	(ご参考) PBR
18.9倍	21.2倍	1.8倍



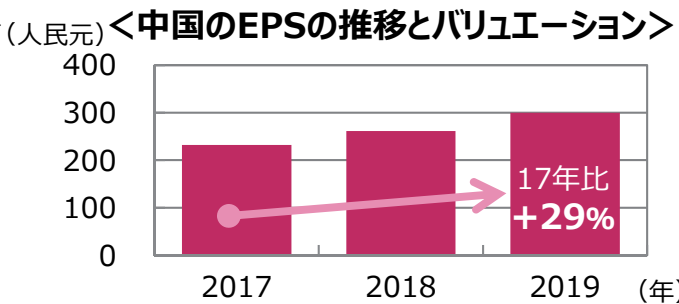
PER	平均PER	(ご参考) PBR
19.6倍	15.3倍	3.7倍



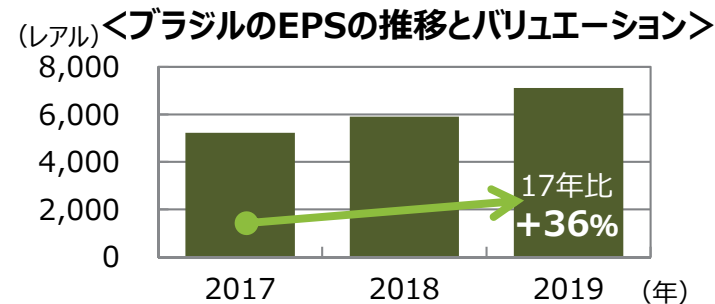
PER	平均PER	(ご参考) PBR
19.3倍	18.4倍	1.9倍



PER	平均PER	(ご参考) PBR
23.9倍	18.6倍	3.0倍



PER	平均PER	(ご参考) PBR
17.0倍	17.2倍	1.8倍



PER	平均PER	(ご参考) PBR
18.7倍	38.8倍	1.7倍

(注1) EPSは2017年10月末現在のBloomberg予想。PER、PBRは2017年10月末現在。平均PERは過去10年間（2007年11月末～2017年10月末）の平均。

(注2) 日本は日経平均株価、米国はNYダウ工業株30種、ドイツはDAX指数、インドはセンセックス指数、中国は上海総合指数、ブラジルはボブスバ指数を使用。

(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。

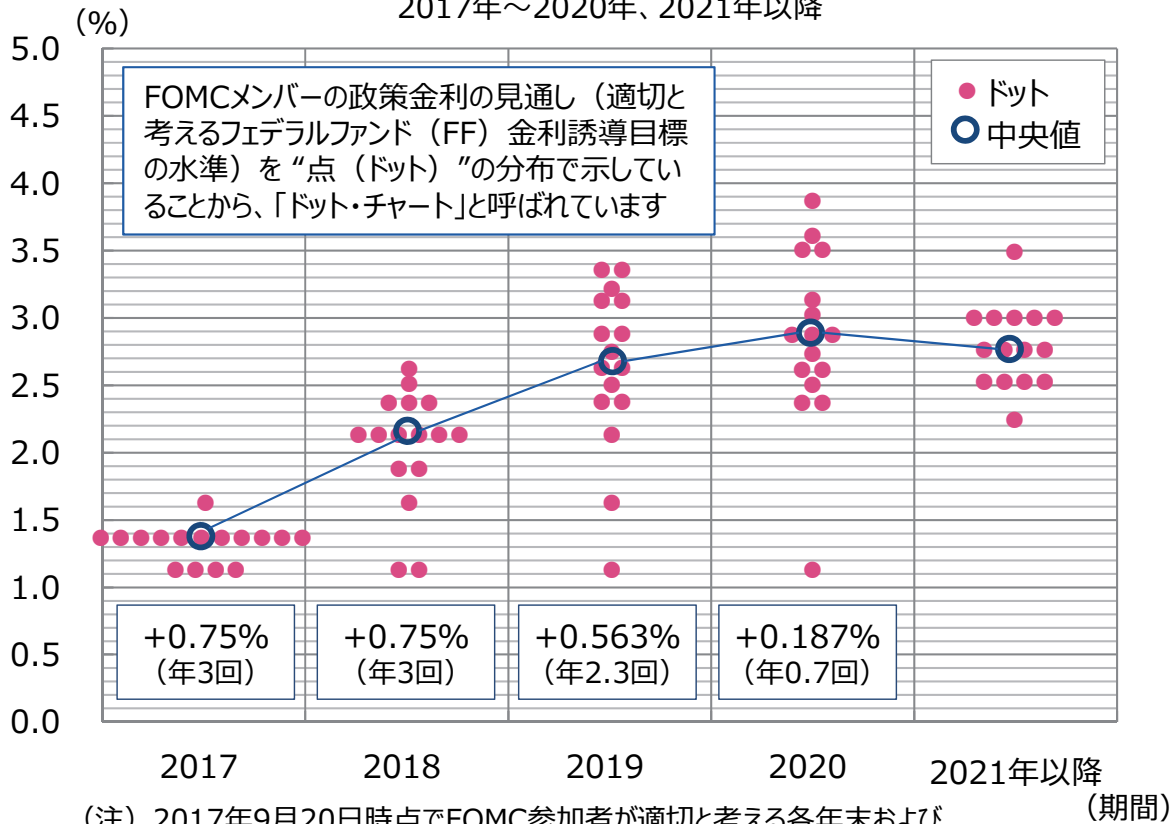
将来予告なく変更される場合があります。

# 今後の利上げペースが焦点に

■ FRBは次回12月のFOMCで追加利上げ（0.25%）を実施する見込みです。その後の利上げペースはインフレ安定のもとで緩やかなものとなると予想されます。なお、FRBの新議長に指名されたパウエル現FRB理事は、イエレン議長の金融政策路線を踏襲する可能性が大きいとみられ、急激な政策変更を予想する声は少ない状況です。ただし、パウエル氏自身は法律家であることから、経済を専門とする他の理事の影響が強まるかが注目されます。

## < FOMC参加者の各年末の政策金利見通し（「ドット・チャート」） >

2017年～2020年、2021年以降



## <米FOMC参加者の経済見通し>

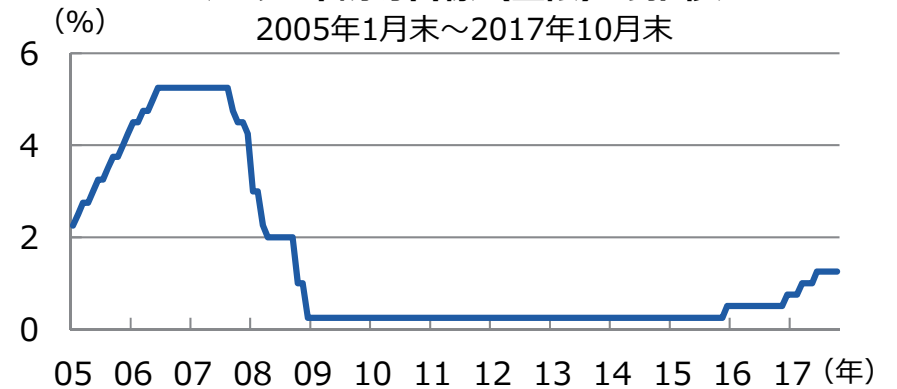
2017年9月現在

項目	2017年	2018年	2019年
GDP成長率 (%)	2.4	2.1	2.0
失業率 (%)	4.3	4.1	4.1
物価上昇率 (%)	1.5	1.9	2.0
FFレート (%)	1.4	2.1	2.7

（注） FOMC参加者予測の中央値。GDP成長率と物価上昇率は第4四半期の前年同期比。物価上昇率はPCE（個人消費支出）コア物価指数の上昇率。開催時期はFOMCの開催月。  
（出所） FRBの資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

## <FFレート誘導目標（上限）の推移>

2005年1月末～2017年10月末



# 佳境に入る米予算審議の行方

■ 米上下両院は、10月に2018会計年度の予算の大枠を規定する予算決議を可決しました。予算決議案は予想よりも早期に可決されましたが、具体的な論点では対立点も多くなっています。今後、税制改革の具体化・一本化、12月8日の暫定予算の期限切れに伴う政府閉鎖の回避などが、円滑に進められるかなどが焦点になるとみられます。

## ＜米予算審議の状況と今後の主な日程＞

月・日	2017年12月以降の流れ
2017年	
12月～	■ <b>上下院、両院協議会で税制改革法案を一本化 (焦点①)</b>
～12月8日	■ <b>暫定予算期限 (焦点②)</b> ■ <b>政府債務上限の適用期限 (焦点③)</b>
12月12日	■ FOMC (12月13日まで) ⇒ 利上げ?
～12月第4週	■ 税制改革法案の成立
2018年	
1月～	■ 中間選挙に向けた活動開始
2月～3月	■ <b>政府債務上限引き上げの実質期限</b>

- 焦点①**：上下院のすり合わせにやや時間がかかる公算、来年第四半期の決着となるか
- 焦点②**：延長のためには民主党の協力が必要。3ヵ月程度の再延長か
- 焦点③**：特別措置を使えばおそらく来年2月～3月まで実質延長可能

企業向け減税によるGDP押し上げ効果は限定的と想定

(注) 2017年11月22日現在。  
(出所) 米予算委員会資料、FRBのHPより三井住友アセットマネジメント作成

## ＜米国：税制改革のインパクト＞

三井住友アセットマネジメント想定			
対象	減税額 (億米ドル)	乗数	対GDPインパクト (%)
家計	7,000	0.8	0.30
法人	7,000	0.2	0.08
計			<b>0.38</b>

(出所) 三井住友アセットマネジメント作成

## ＜米国：財政支出による乗数効果＞

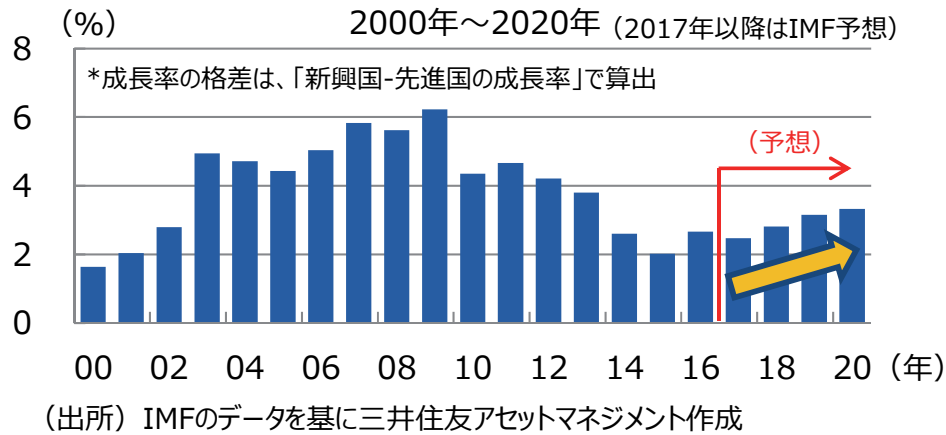
財政刺激策	乗数効果 (%)
連邦政府による財・サービスの購入	0.5-2.5
州地方政府への資金移転 (インフラ投資)	0.4-2.2
州地方政府への資金移転 (その他)	0.1-1.8
個人への所得移転	0.4-2.1
中低所得者への減税	0.3-1.5
企業向け減税 (キャッシュフロー改善)	0.0-0.4

(注) 乗数効果とは、支出額あるいは減税額の何倍の効果をGDPに与えるのかを示すものです。  
(出所) 議会予算局 (CBO) 資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

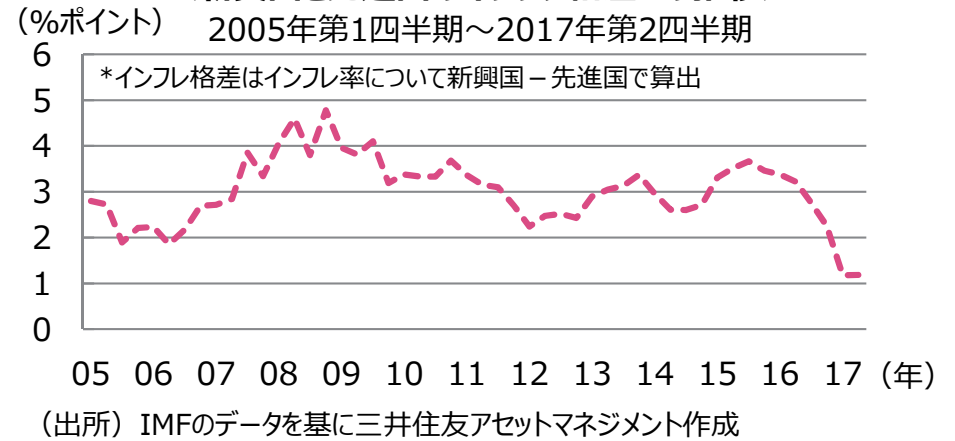
# 景気回復傾向が進む新興国

■ 新興国経済は、2016年から持ち直しに転じており、世界的に景気回復が続く中、明るさが広がっています。また、先進国と新興国のインフレ率の格差が小さくなっており、新興国の実質金利（名目金利-インフレ率）は相対的に高水準にあります。加えて、主要新興国の外貨準備高はピーク比ではやや減少したものの、全体で金融危機前と比較して増加しており、新興国株式および債券市場を支える要因として注目されます。

＜先進国と新興国の成長率の格差\*＞



＜新興国と先進国のインフレ格差\*の推移＞



＜主要新興国の外貨準備高変化（前期末差）＞

(10億米ドル)

		中国	インド	インドネシア	マレーシア	韓国	タイ	ブラジル	メキシコ	トルコ	ポーランド	ロシア	南アフリカ	合計
2016年	7-9月期	▲ 39.1	8.6	5.9	0.1	7.9	1.8	6.3	▲ 3.4	▲ 2.5	1.7	5.0	1.3	▲ 6.6
	10-12月期	▲ 166.2	▲ 8.8	0.7	▲ 3.3	▲ 6.7	▲ 8.6	▲ 5.4	▲ 0.1	▲ 8.6	2.5	▲ 20.0	▲ 0.6	▲ 225.2
2017年	1-3月期	4.9	9.6	5.4	1.0	4.2	9.0	5.1	▲ 0.0	▲ 1.0	▲ 2.4	20.2	▲ 1.1	54.9
	4-6月期	47.6	17.0	1.3	3.8	5.3	4.7	7.1	▲ 1.9	4.9	▲ 0.3	14.3	1.2	105.1
	7-9月期	54.0	12.3	6.3	2.6	4.1	13.7	4.1	▲ 1.6	2.3	▲ 0.4	12.5	▲ 0.2	109.9

(注) 四捨五入の関係で合計と一致しない場合があります。南アフリカの2017年7-9月期は2017年7月と8月の数値。

(出所) IMF、各国中銀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。

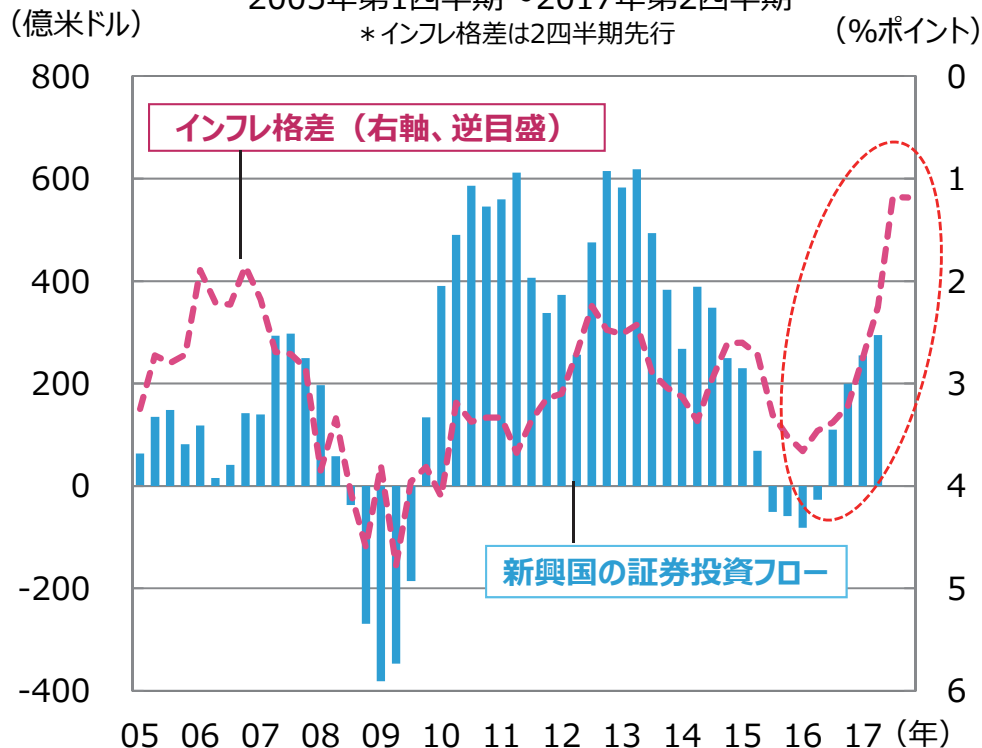
# 証券投資を通じた資金流入が増加する新興国

- 新興国と先進国のインフレの差が縮小すると、証券投資を通じた新興国への資金流入は増加する傾向がみられます。
- 足元の新興国の証券投資フローは、2017年第1四半期の255億米ドルから2017年第2四半期の295億米ドルへと拡大しており、新興国資産について市場の注目が再度高まりつつあると考えられます。

＜インフレ格差\*と新興国の証券投資フロー＞

2005年第1四半期～2017年第2四半期

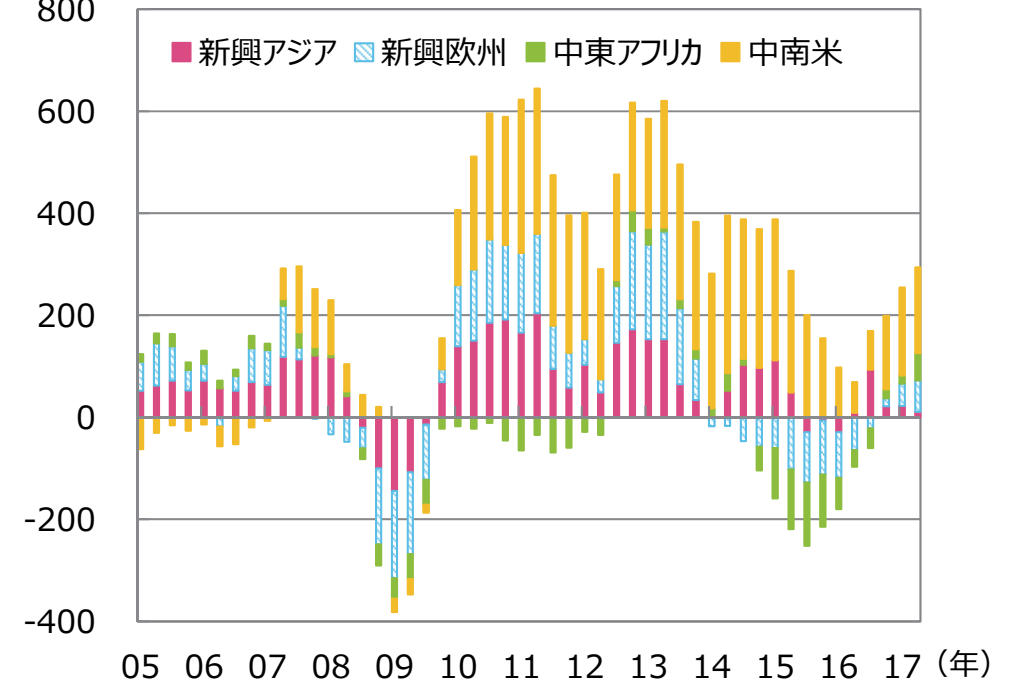
\*インフレ格差は2四半期先行



＜新興国の地域別証券投資フロー＞

2005年第1四半期～2017年第2四半期

(億米ドル)



(注1) インフレ格差はインフレ率について新興国－先進国で算出。

(注2) 証券投資フローは4四半期移動平均。証券投資のマイナス（プラス）は新興国からの資金流出（流入）を示す。新興国フローは中国を除いたベース。

(出所) IMF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。

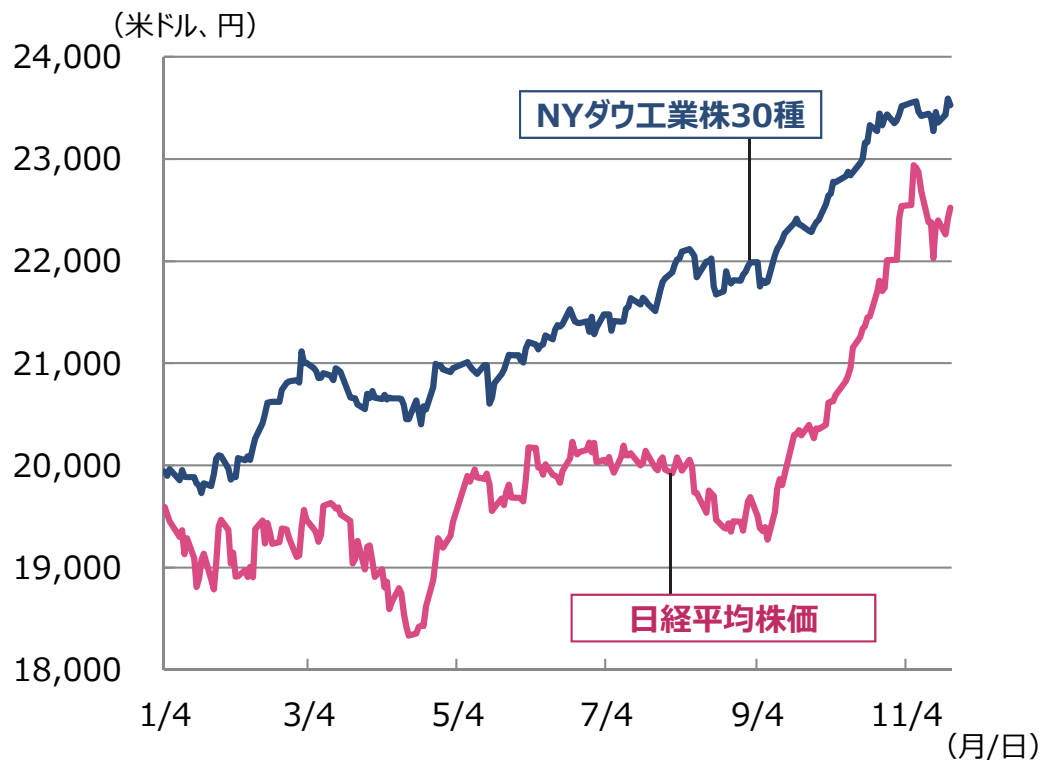
将来予告なく変更される場合があります。

## 日米株価の連動性、名目GDPと株価の関係に注目

- 日本株式は米国株式市場との連動性を高めていますが、より長期的な視点では名目GDPと株価の関係が注目されます。
- アベノミクス開始以降\*で見ると、名目GDPは平均2%程度の成長を続け、直近の2017年7-9月期には545.8兆円となりました。今後も名目ベースで2%程度の成長が継続すれば、2018年後半には日本の名目GDPは560兆円程度まで伸びる見通しです。 \*2012年10-12月～2017年7-9月期

＜日経平均株価とNYダウ工業株30種の推移＞

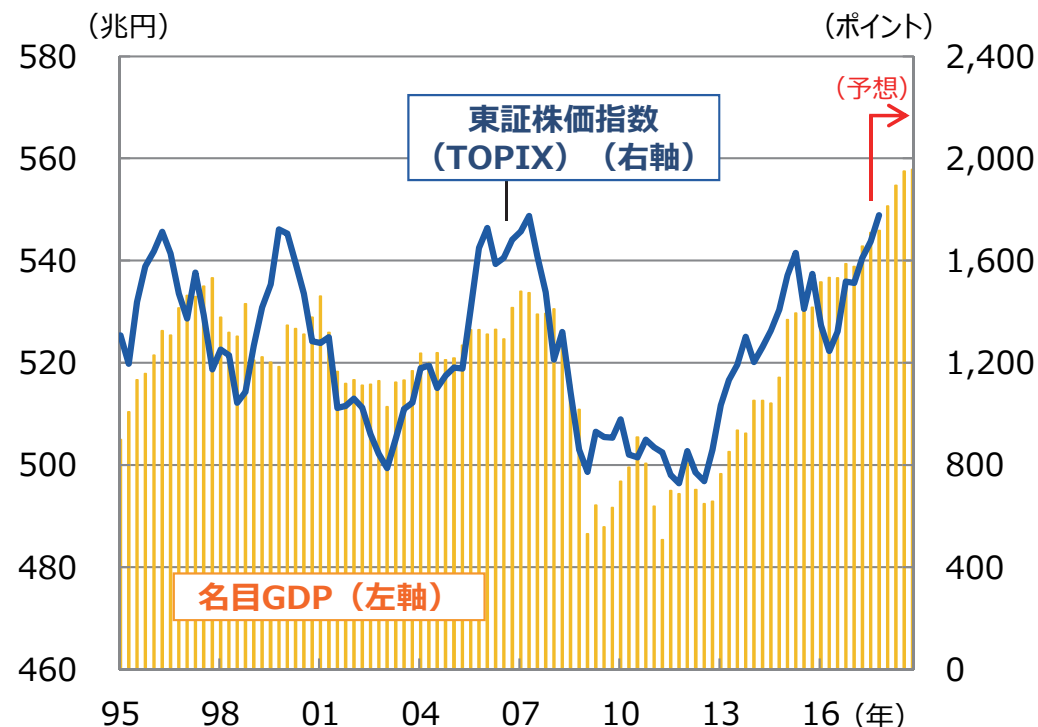
2017年1月4日～2017年11月22日



(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

＜日本の名目GDPと東証株価指数の推移＞

1995年1-3月期～2018年10-12月期



(注) 東証株価指数 (TOPIX) は各四半期末値。直近値は2017年11月22日。  
名目GDPの2017年10-12月期以降は三井住友アセットマネジメント予想。

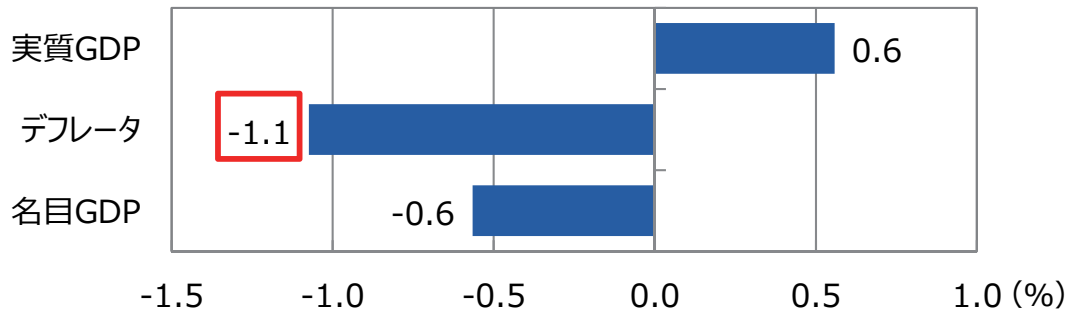
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

# 新局面に入るための条件

- アベノミクス開始前と比較すると、アベノミクス開始以降は、実質成長率が高まったことに加え、物価（デフレータ）は毎年1%を超える下落から、0.8%の上昇に転じました。今後、「デフレなき回復」からさらに一步進んで、「緩やかなインフレを伴う回復」に移行するには、①企業が設備投資を継続、②それが雇用や賃金を通じて雇用者報酬の増加につながり、③最終的には企業の事業効率、稼ぐ力の向上に結びつくことが必要と考えられます。

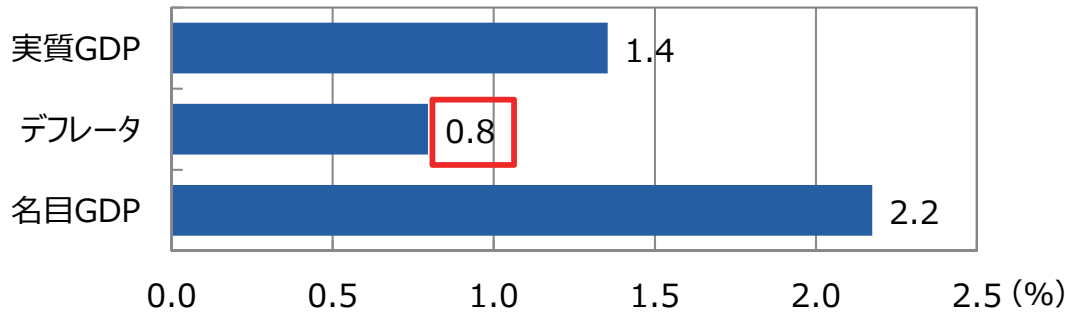
＜アベノミクス開始前＞

1997年10-12月期～2012年10-12月期の平均変化率（年率）



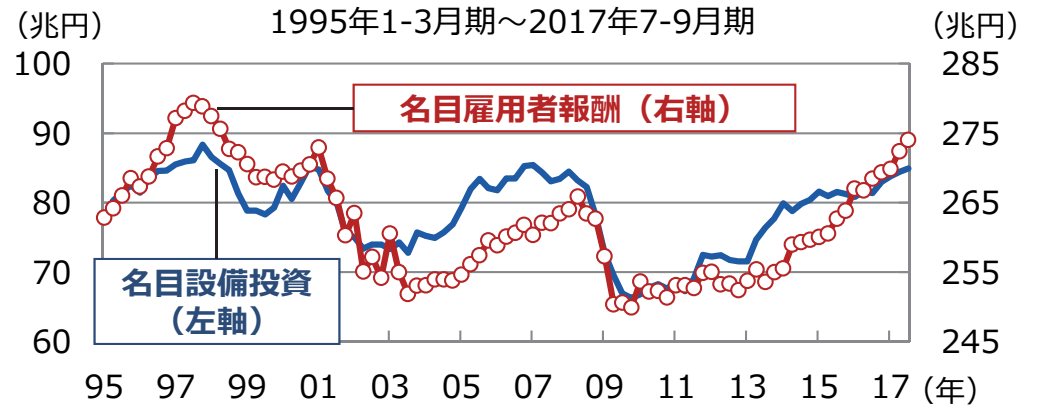
＜アベノミクス開始以降＞

2012年10-12月期～2017年7-9月期の平均変化率（年率）

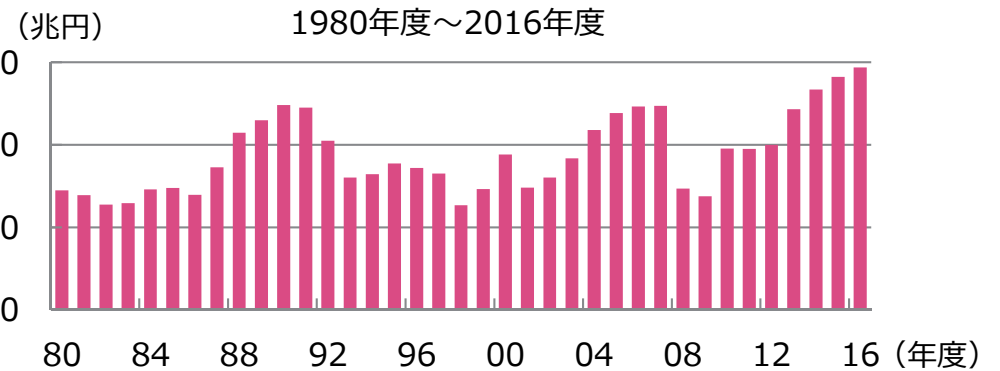


（注）四捨五入の関係上、合計が合わない場合があります。  
（出所）内閣府のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

＜日本の名目設備投資と雇用者報酬の推移＞



＜（ご参考）日本企業の営業利益の推移＞



（注）下グラフは金融業、保険業以外の全産業・全規模ベース。  
（出所）内閣府、財務省（法人企業統計）のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

# テクニカル的には上値が期待される日経平均株価

■ 日経平均株価が過去最高値をつけた1989年12月から、その後の主な高値となった1996年6月、2000年3月、2007年6月、2015年7月の値でトレンドラインを引いたものが下記です。このトレンドラインを下から上に抜けた局面が、1～3となっていますが、その後の株価は堅調な推移となりました。足元においては、1989年12月から2015年7月の値を結んだトレンドラインを上抜いてきており、今後の相場動向に注目が集まります。

＜日経平均株価の推移＞

1988年1月末～2017年11月末\* \*2017年11月は22日まで。



相場の傾向や転換点、心理的な支持線、抵抗線を読み取るために、たとえば、株価の安値と安値や高値と高値を結ぶトレンドラインが活用されます。たとえば、高値と高値（安値と安値）を結ぶトレンドラインは、上値抵抗線（下値抵抗線）として意識されやすい傾向にあります。

(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

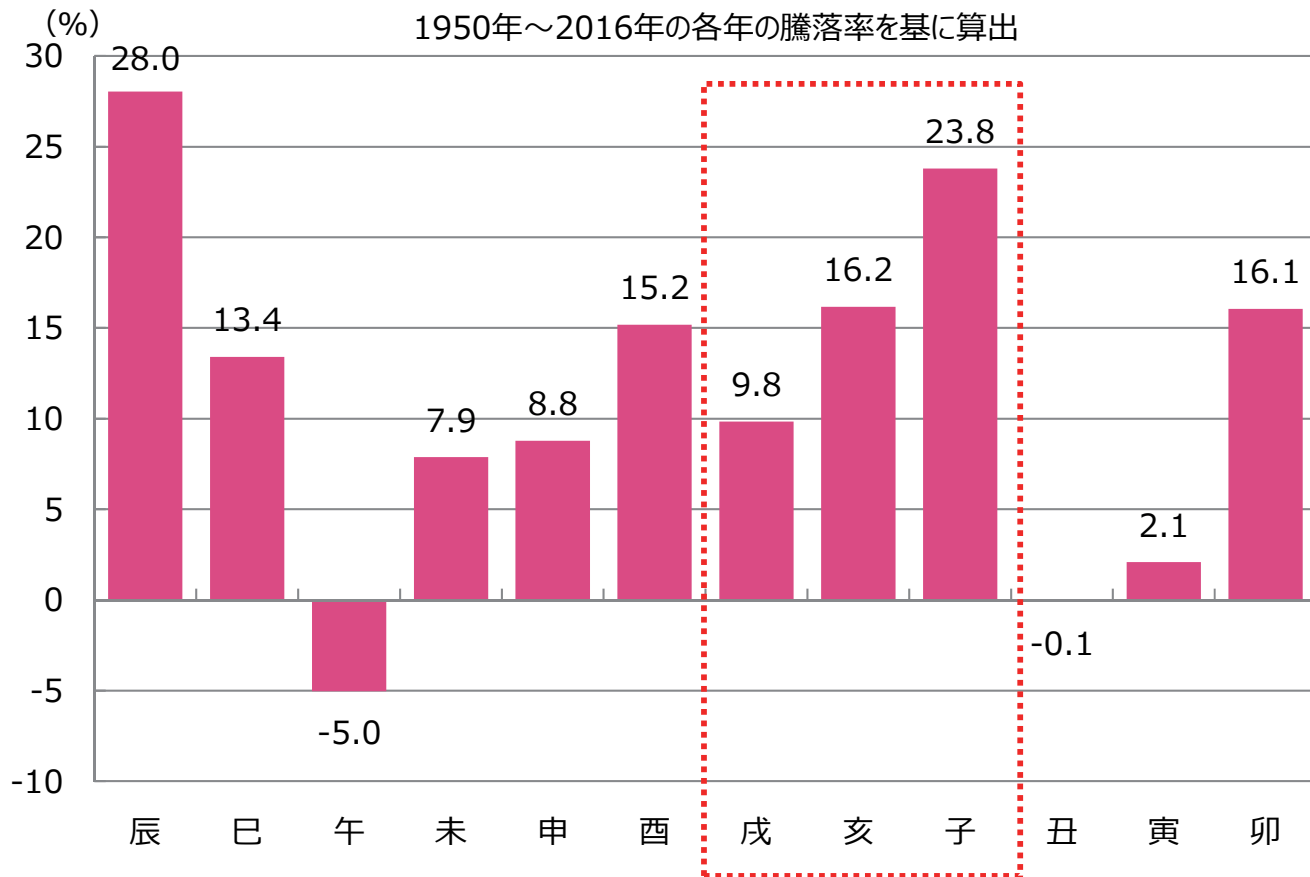
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。  
 上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。  
 将来予告なく変更される場合があります。



- 株式市場には古くから、「辰巳（たつみ）天井、午（うま）尻下がり、未（ひつじ）辛抱、申酉（さるとり）騒ぐ、戌（いぬ）笑い、亥（い）固まる、子（ね）は繁栄、丑（うし）つまずき、寅（とら）千里を走り、卯（うさぎ）跳ねる」という相場格言があります。
- 干支別の日経平均株価の年間騰落率の平均をみると、2018年の干支である「戌」から2020年の干支である「子」にかけて、いずれもプラスとなっています。また2020年は東京でオリンピックが開催される年でもあり、オリンピック特需が日本経済を下支えすると考えられるため、2020年にかけて日本株式の堅調な推移が期待されます。

<干支別の日経平均株価の年間騰落率の平均>

1950年～2016年の各年の騰落率を基に算出



<干支別の上昇・下落年の回数>

干支	上昇した年の回数	下落した年の回数
辰	4	2
巳	4	2
午	3	3
未	4	2
申	5	1
酉	4	1
戌	4	1
亥	4	1
子	3	2
丑	3	2
寅	1	5
卯	4	2

(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。

# 主要国の金利が上昇する中、円高の進行は見込みにくい状況に

■ 慎重ではあるものの、欧米で金融政策の正常化が進んでいます。その一方、日銀は金融緩和姿勢を継続しているほか、10月22日の衆議院選で与党が大勝したことから、安倍政権の継続や、黒田日銀総裁の続投の可能性も含め、積極的な緩和姿勢が続く可能性があります。欧米と日本との金融政策の方向性の違いが明確となっており、過度な円高進行は見込みにくい状況にあると考えられます。

### <日米の実質金利差(米国-日本)と円・米ドルレート>

2003年1月末～2017年11月末\*

\*2017年11月は22日まで



### <日独の実質金利差(ドイツ-日本)と円・ユーロレート>

2003年1月末～2017年11月末\*

\*2017年11月は22日まで



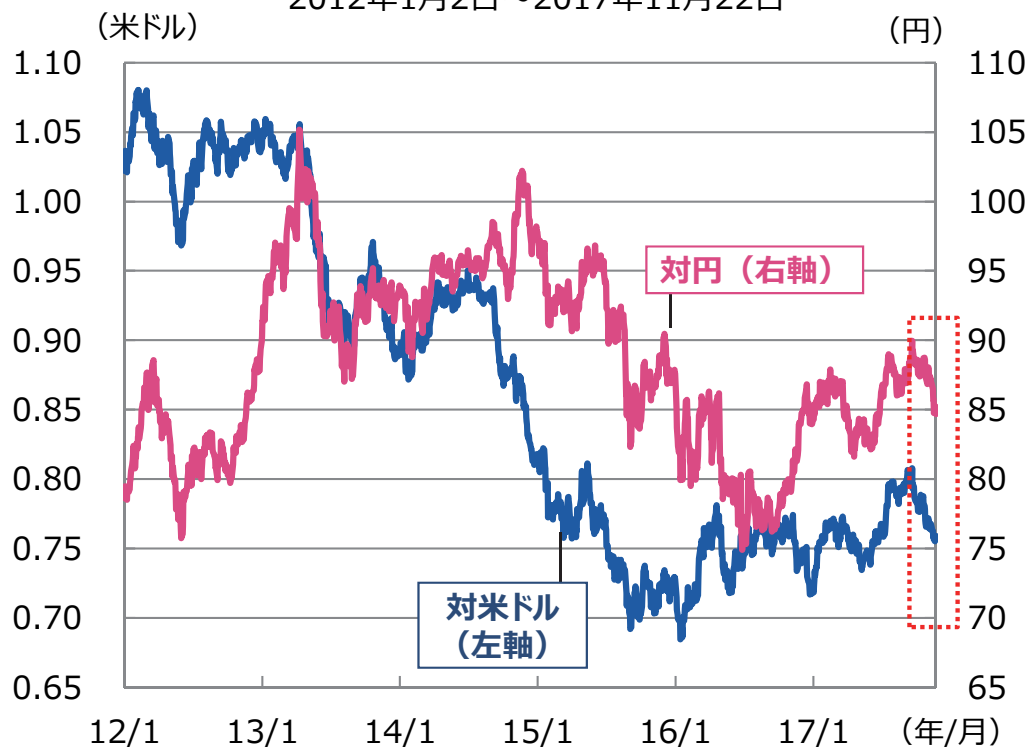
(注) 各国の名目金利と食品・エネルギー除く総合ベースの消費者物価指数(前年比)を用いて実質金利差を算出。  
(出所) 米労働省、総務省統計局、ECB、Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

# 好調な経済環境や資源価格の持ち直しが豪ドルの支えに

■ 足元の豪ドル相場は軟調な推移となっています。しかし、①雇用環境が良好で、個人消費が持ち直すなど、国内景気が堅調であること、②堅調な中国経済が鋼材需要を押し上げ、鉄鉱石価格が反転していること、③賃金や物価の上昇が緩やかなことから、利下げは打ち止めとの見方が有力となっていること、などを背景に豪ドル相場は底堅く推移すると考えられます。

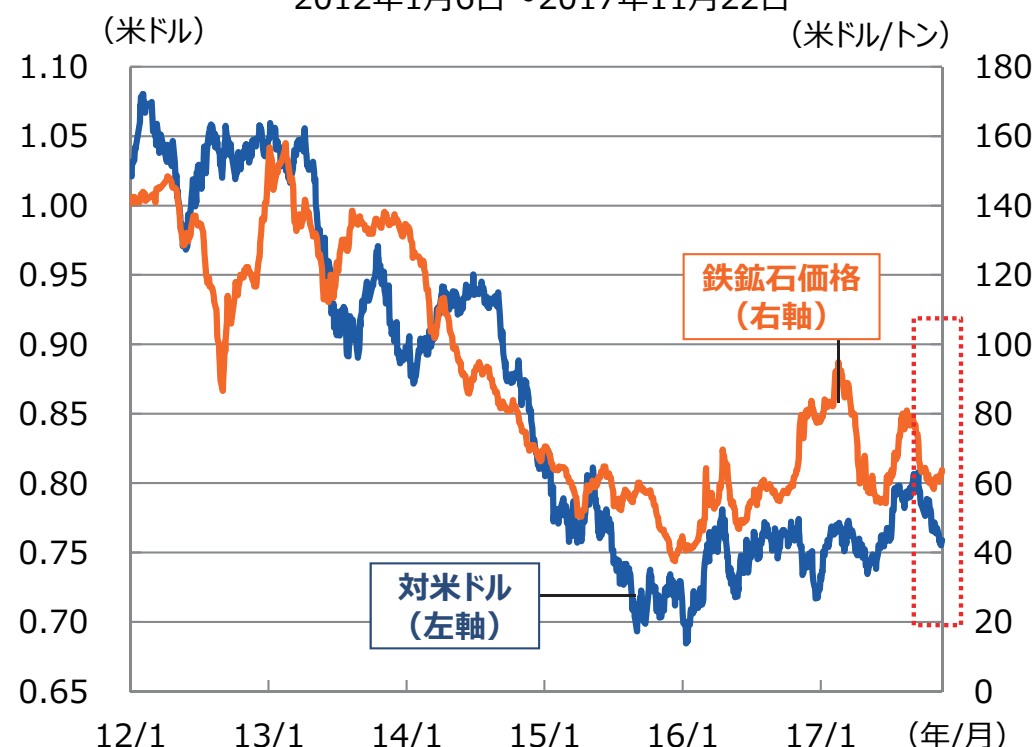
<豪ドル相場（対米ドル、円）の推移>

2012年1月2日～2017年11月22日



<豪ドル相場（対米ドル）と鉄鉱石価格の推移>

2012年1月6日～2017年11月22日



※オーストラリアのマクロ経済については27ページをご参照ください。

(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

(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

資産		コメント	
株式	日本	11月上旬以降の調整により短期的な過熱感は後退。国内外の景気回復や円高リスクの低下に加え、総選挙の結果を受けて経済政策の安定性も高まっており、今来期の業績を再評価する展開が見込まれます。割安感もプラス材料です。北朝鮮情勢はリスクですが、当面こう着状態を想定しています。	
	米国	バリュエーションの拡大余地は限定的ですが、世界的な低金利環境のもとで高水準を維持できる見込みです。名目成長率の安定などマクロ環境が堅調であることから、2018年の企業業績改善への確信が高まるとともに、上値を試す展開が想定されます。減税などの財政政策も注目材料です。	
	欧州	景気回復が企業収益に波及し、海外に続き域内関連の業績も改善しています。バリュエーションにも拡大余地が残ることから底堅い展開を見込んでいます。ECB(欧州中央銀行)の量的緩和縮小が緩やかに実施される見通しであることもサポート材料です。為替動向等には一応の注意が必要です。	
	アジア	オーストラリア	世界経済の回復により株式市場の下振れ懸念は後退しています。中国景気見通しの改善を受け鉱山株の上昇が期待されます。ただし、株価は景気回復を概ね織り込んでいること、不動産価格抑制策、豪ドル高などの抑制要因もあり、上値も重い展開が見込まれます。
		先進国* 新興国	全体としては、緩やかに上昇すると判断しています。香港は中国景気が堅調なことに加え、欧米と比較して割安感が生じており、中国関連株中心に堅調に推移するとみています。一方、シンガポールは主力株の上昇でアジア株式市場の中での割安感が後退しています。新興国株式は欧米市場に対する相対的割安感や良好な中国景気見通しなどを追い風に株価は堅調な推移が見込まれます。 *香港、シンガポール
	新興国	資金流入は一時的な鈍化はありえますが、米欧長期金利の上昇が限定的であり、潤沢な流動性を背景に持続すると考えられます。ただし、ファンダメンタルズによる選別化が進むとみられます。	
リート	日本	分配金利回り等の魅力は維持されているものの金利の先高観や需給面の下押し要因があり、ファンダメンタルズに沿った上昇は予想しにくいとみています。	
	アジア	金利上昇圧力が緩やかな中で、地域経済の回復、および中国景気の安定と業績安定を背景に堅調が見込まれます。	
債券	日本	景気回復が続く中ではありますが、コアCPIは1%弱の上昇にとどまるとみられ、日銀の金融緩和政策は長期化する見通しです。ただし、緩やかながらも経済物価状況の改善が続けば、長期金利操作目標からの許容乖離幅を試す形で小幅上昇が見込まれます。	
	米国	FRB(米連邦準備制度理事会)は10月よりバランスシート縮小を開始しましたが、低インフレの中、利上げペースは緩やかになるとみられます(2017年12月および2018年に2回と予想)。長期金利は当面はレンジ内で推移すると見込まれますが、2018年に向けFRBのバランスシート縮小などを受けた期間プレミアムの拡大により緩やかに長期金利のレンジを切り上げるとみられます。	
	欧州	ECBは2018年初からの債券購入減額を決定しましたが、量的緩和の終了時期は明示しませんでした。長期金利も当面はレンジ相場になると見込まれます。しかし景気堅調が続けば金融政策の正常化を段階的に進めていくことになり、長期金利は緩やかにレンジを切り上げると考えられます。	
	オーストラリア	インフレ率はRBA(オーストラリア準備銀行)の目標レンジの下限に達する程度で、家計所得の伸びも緩やかとなる見通しです。今後は家計所得と消費が改善に向かうかが焦点となりますが、金融政策は2018年中までは現状維持と見込まれ、長期金利は米国に連動する展開とみられます。	
	新興国	FRBやECBの量的緩和縮小は緩やかに行われる見通しで、世界的に資金余剰は残る上、新興国の景気回復やインフレ低下を受けて、資金流入は続くと考えられます。ただし、緩やかとはいえ先進国の長期金利が上昇傾向となるため、スプレッドは横ばいで推移する見通しです。一部政治リスクによる選別化に留意する必要があると考えられます。	
通貨	米ドル	日米金利差拡大が若干の米ドル高要因ですが、経常収支不均衡削減を求める米国の政治的圧力や地政学リスクが米ドルの上値抑制要因となる中、レンジ内での変動が見込まれます。	
	ユーロ	ECBが金融緩和の縮小を慎重に進める姿勢であるため、ユーロは当面レンジ内での変動が見込まれます。	
	豪ドル	RBAは現状の政策金利をしばらく維持する見通しです。ただし、豪州のファンダメンタルズは悪くなく、金利差を受けた資金流入が見込めること、商品市況も強含みとなっていることなどから、豪ドルは堅調に推移する見通しです。	

(出所) 各種資料を基に三井住友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。

# 主要国のマクロ経済など

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。

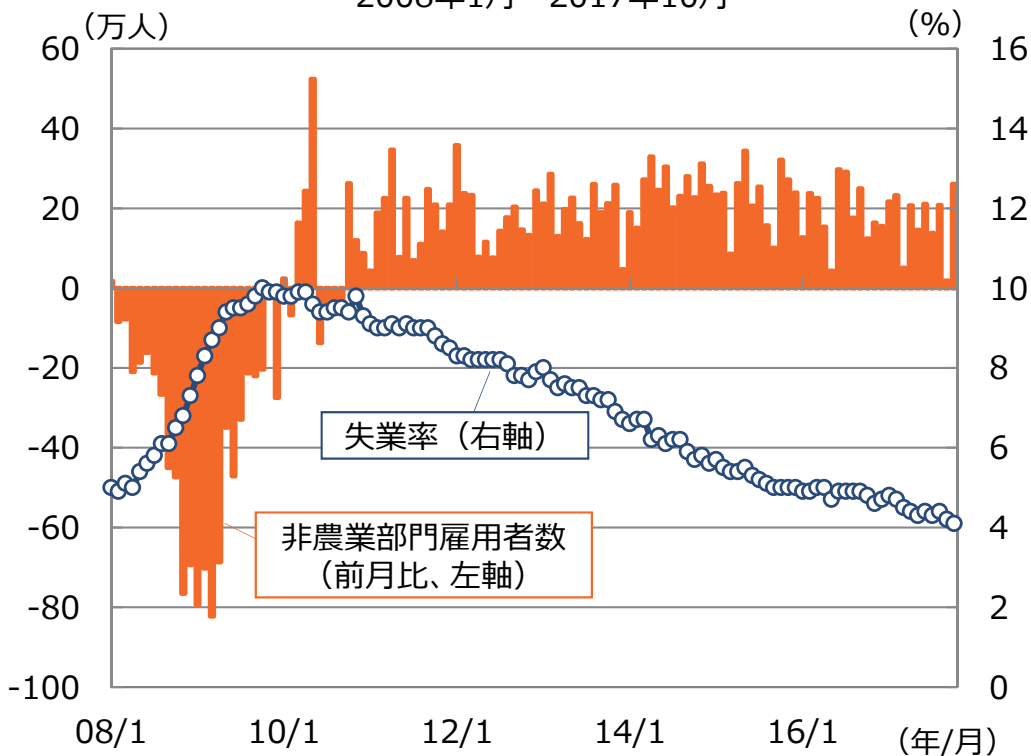


# 米国経済は今後も堅調に推移

■ 米国の2017年7-9月期の実質GDP成長率（速報値）は前期比年率+3.0%となり、4-6月期（同+3.1%）に続き2四半期連続の3%成長となりました。世界経済の拡大傾向を受け、輸出が伸びていることなども追い風となっています。雇用は底堅く推移しているほか、企業の景況感も高水準にあることなどを踏まえると、米国経済は今後も堅調に推移すると見込まれます。

＜雇用統計の推移＞

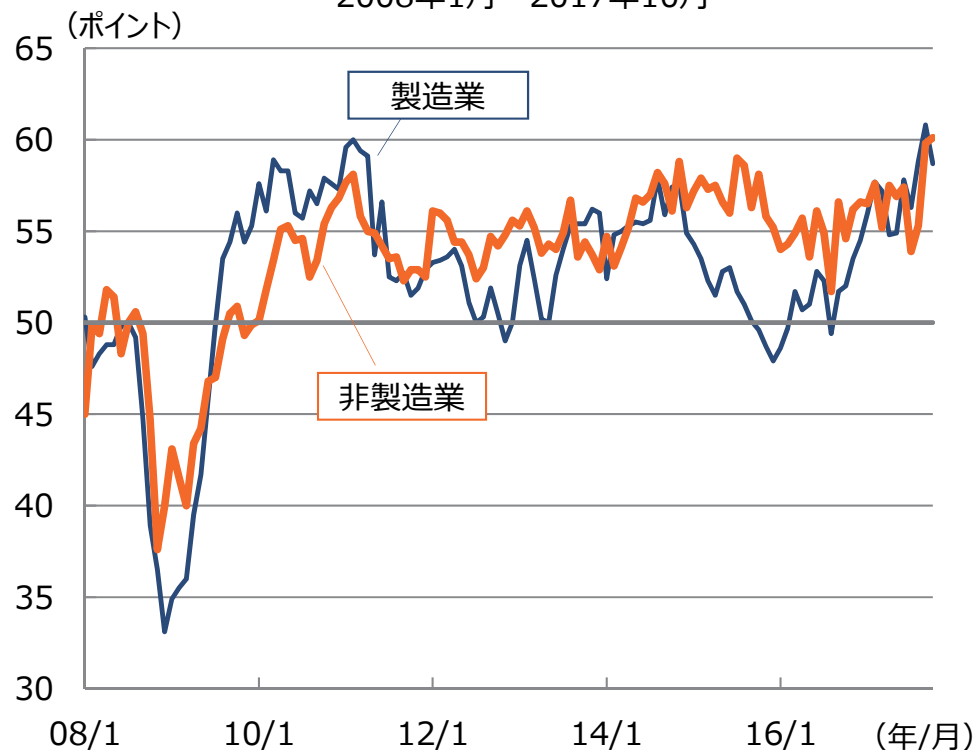
2008年1月～2017年10月



（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

＜ISM景気指数の推移＞

2008年1月～2017年10月



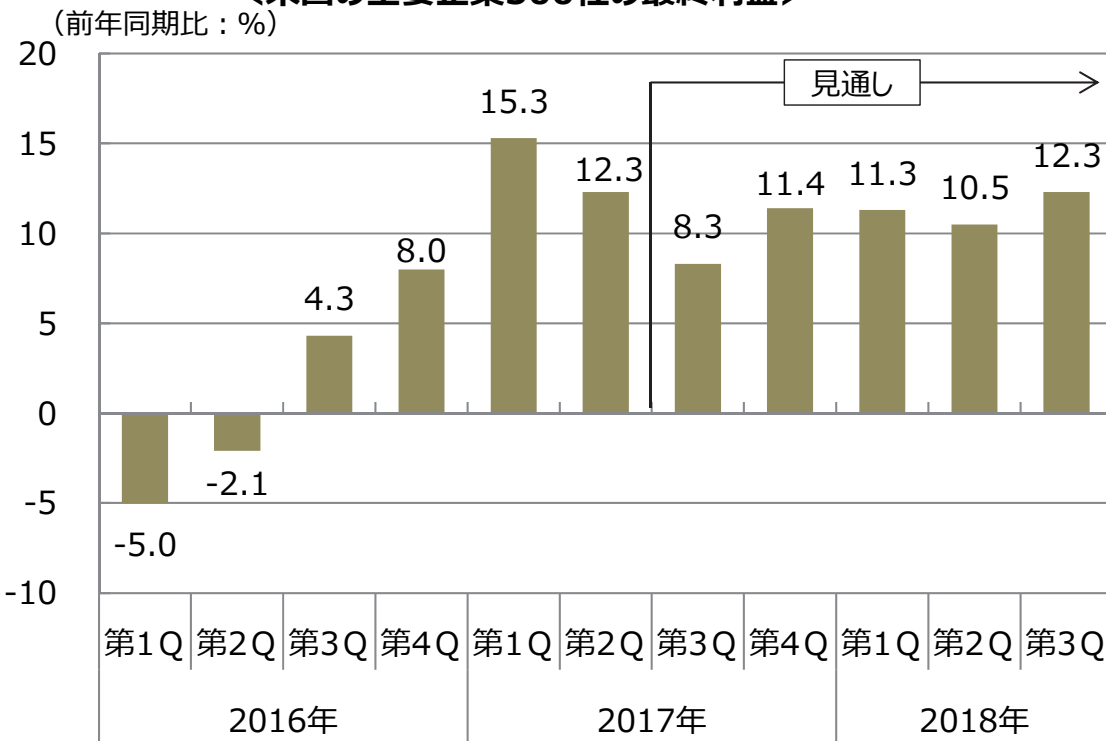
（出所） Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

# 好調な米国企業の業績



■ 米国の主要企業500社の2017年7-9月期決算がほぼ出揃いました。トムソン・ロイター社によると、同決算期の最終利益は、前年同期比+8.3%となる見込みで、7割を超える企業の最終利益が市場予想を上回るなど、好調な決算発表となりました。また、10-12月期以降は2ケタ増益に回帰する見込みであり、こうした企業業績を追い風に、米国株式の堅調な動きが継続すると期待されます。

＜米国の主要企業500社の最終利益＞



\*Q=四半期

(注) データ期間は2016年第1Q～2018年第3Q。2017年11月22日時点。  
2017年第3Q以降は、トムソン・ロイター社による見通し。

(出所) トムソン・ロイター社の資料を基に三井住友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	2017年 (予想)	2018年 (予想)
一般消費財	5.9%	9.3%
生活必需品	5.7%	7.8%
エネルギー	352.2%	37.5%
金融	8.8%	15.7%
ヘルスケア	7.4%	6.9%
一般産業	4.0%	9.3%
素材	13.8%	17.9%
不動産	2.5%	6.3%
テクノロジー	18.7%	12.1%
通信サービス	-2.0%	-0.3%
公益	1.7%	4.6%
S&P500	11.8%	11.2%

(注) 2017年11月22日時点。  
数字は前年比。予想はトムソン・ロイター社による。

(出所) トムソン・ロイター社の資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

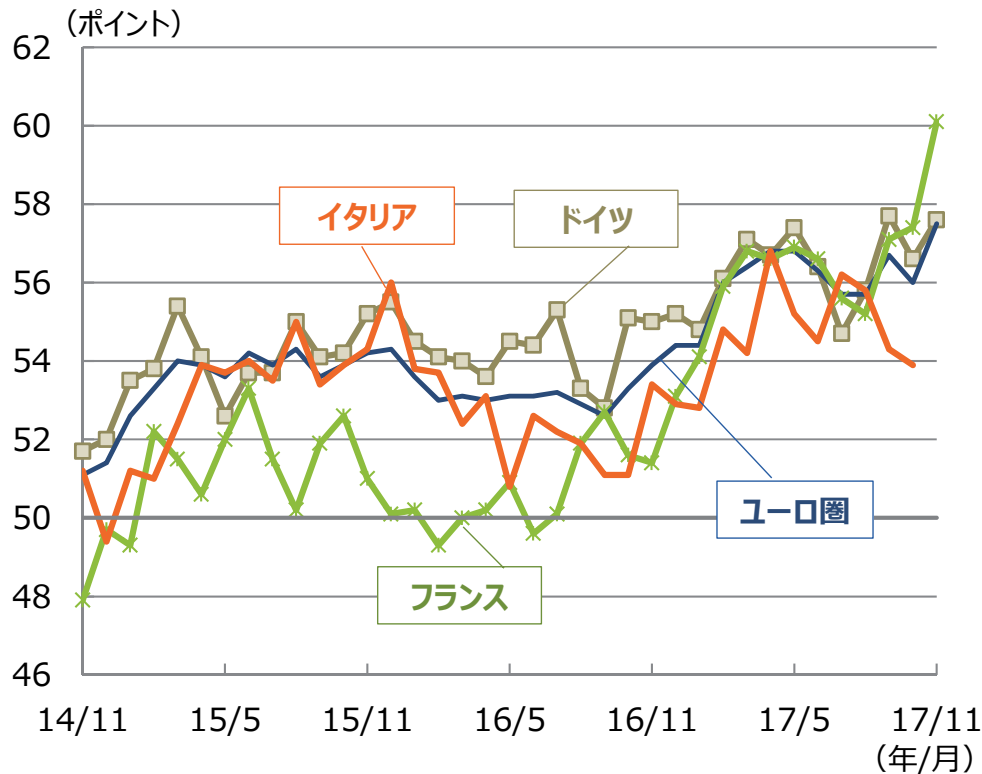


# ユーロ圏の景気は堅調に推移

■ ユーロ圏の2017年7-9月期実質GDP成長率は前期比年率+2.5%と4-6月期(同+2.6%)からはやや減速しましたが、高い伸びを維持しました。ユーロ圏では総合PMIが高水準にあり、企業の景況感が大きく改善していることから、成長持続が予想されます。なお、消費者物価指数の上昇率はECBの目標を下回る状況が続いていることから、慎重に量的金融緩和の縮小を進めていくとみられます。

＜ユーロ圏総合PMI（購買担当者景気指数）の推移＞

2014年11月～2017年11月



＜ユーロ圏統合消費者物価指数（HICP）の推移＞

2008年1月～2017年10月



(注) イタリアは2017年10月まで。

(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

(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。

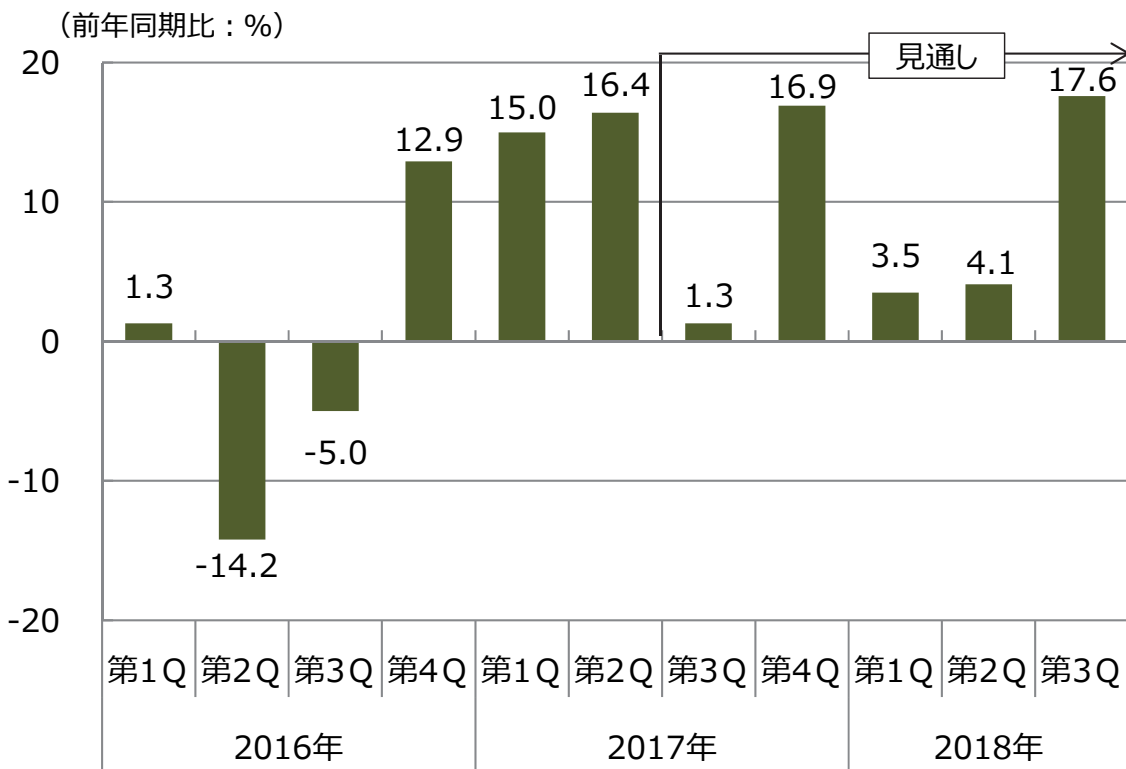




# 増益基調を維持する欧州株式

■ トムソン・ロイター社によれば、ストックス欧州600指数（STOXX 600）ベースの2017年7-9月期の企業の最終利益は、前年同期比+1.3%の増益が予想されています。ユーロ圏では、底堅い個人消費や設備投資の加速を支えに安定した経済成長が続くと見込まれており、企業業績は2018年以降も増益基調が続くと予想されています。堅調な企業業績が欧州株式への資金流入を後押しする材料となりそうです。

＜欧州の主要企業600社の最終利益＞



\*Q=四半期

(注) データ期間は2016年第1Q～2018年第3Q。2017年11月21日時点。

2017年第3Q以降は、トムソン・ロイター社による見通し。

(出所) トムソン・ロイター社の資料を基に三井住友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	2017年 (予想)	
	10月17日時点	11月21日時点
素材	19.8%	21.1%
一般消費財・サービス	18.5%	18.6%
生活必需品	4.9%	4.6%
エネルギー	44.2%	48.0%
金融	29.8%	27.2%
ヘルスケア	0.7%	-0.7%
資本財・サービス	7.3%	7.2%
テクノロジー	8.4%	9.0%
通信サービス	1.2%	-3.6%
公益	-1.0%	-1.0%
ストックス欧州600	16.2%	15.4%

(注) 数字は前年比。予想はトムソン・ロイター社による。

(出所) トムソン・ロイター社の資料を基に三井住友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。



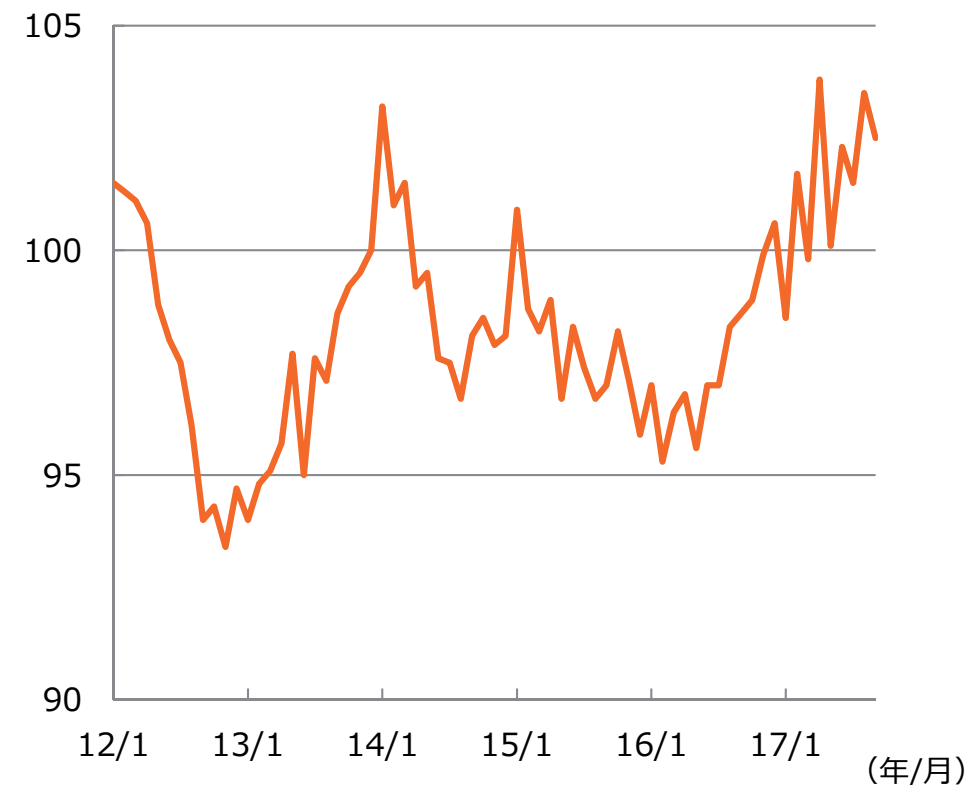
# 製造業中心に今後も緩やかな景気拡大が見込まれる

■ 日本の2017年7-9月期の実質GDP成長率（速報値）は前期比年率+1.4%と7四半期連続のプラス成長を達成しました。アジアや米国向けの輸出が好調で外需が伸びました。鉱工業生産指数も高水準に位置しており、製造業中心に日本経済は引き続き堅調に推移するとみられます。なお、原油高による電気代やガス代の値上がりによる影響が大きいものの、消費者物価指数は上昇基調となっており、デフレ脱却の条件が整いつつあるようです。

＜鉱工業生産指数の推移＞

2012年1月～2017年9月

(2010年 = 100、指数)

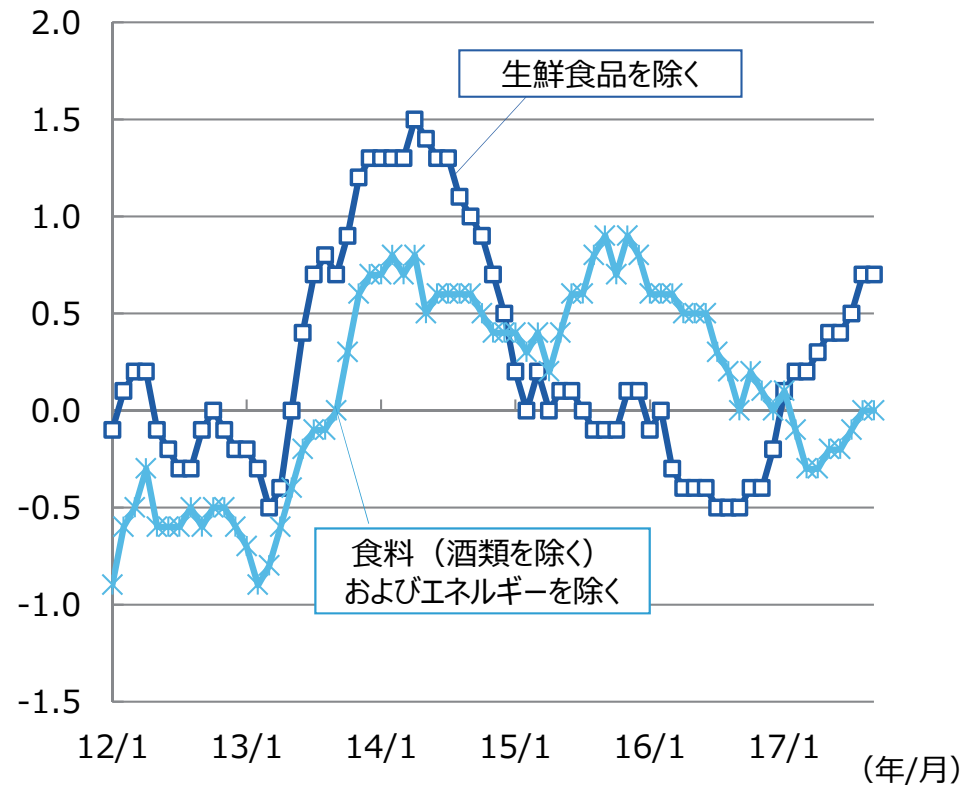


(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

＜消費者物価指数の推移＞

2012年1月～2017年9月

(前年同月比：%)



(出所) 総務省の資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

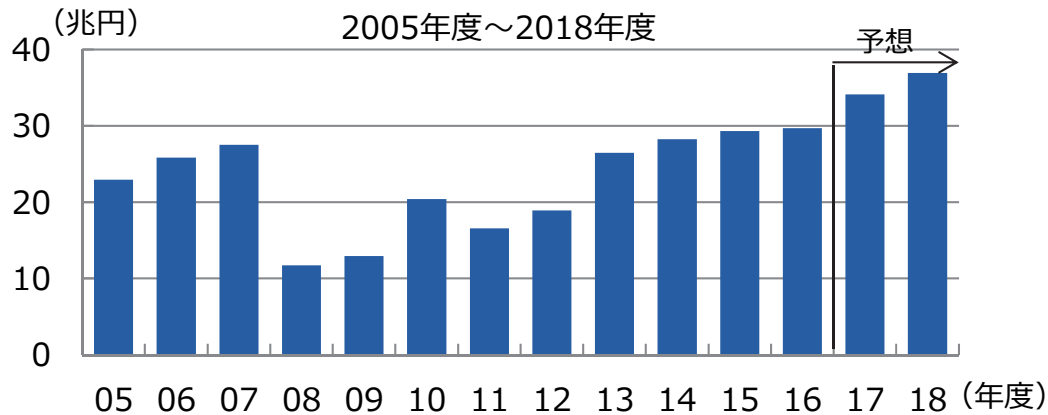
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。  
 上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。  
 将来予告なく変更される場合があります。



# 堅調に推移する日本企業の業績

- 2017年度第1四半期の日本企業の経常利益は約9.0兆円となりました。セクター別にみると、通年では鉄鋼や民生用電子機器、半導体・FPD製造関連、非鉄・電線セクターなどの大幅な増益が予想されます。  
\*業績は三井住友アセットマネジメントのコアサーチ・ユニバース224社（金融除く）
- 続く2018年度は2017年度を上回る経常増益が見込まれています。こうした堅調な企業業績の動向に沿った株価形成が期待されます。

＜日本企業の経常利益の推移（除く金融）＞



＜経常利益のセクター別増益率ランキング＞

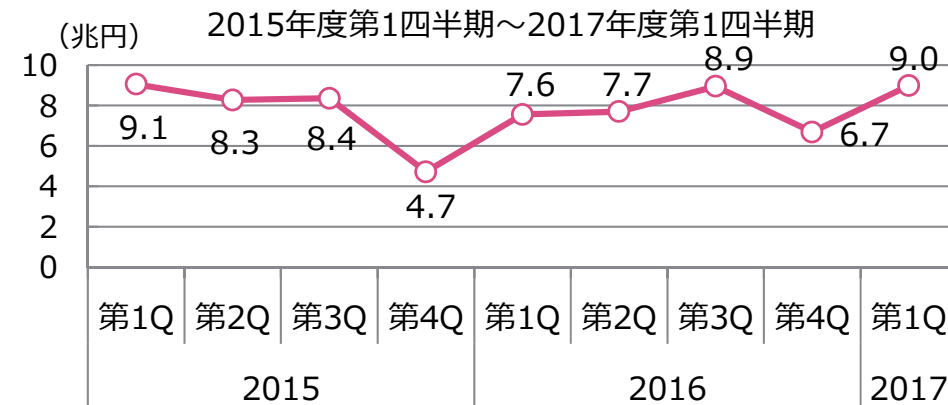
(2017年度予想)

業種	増益率 (%)	業種	増益率 (%)
1 鉄鋼	111%	16 消費財	13%
2 民生用電子機器	70%	17 化学・繊維	13%
3 半導体・FPD*製造関連	66%	18 小売	12%
4 非鉄・電線	62%	19 建設	10%
5 ゲーム	43%	20 通信	10%
6 電子材料	35%	21 運輸（倉庫・物流）	10%
7 情報ソフト	29%	22 自動車部品・ゴム	9%
8 商社	29%	23 住宅・不動産	9%
9 産業用機械等	27%	24 サービス	6%
10 産業用電機機器	25%	25 食品	6%
11 資源・燃料	25%	26 自動車	5%
12 紙パルプ・ガラス・土石	24%	27 電子部品	3%
13 工作・ベアリング	23%	28 陸上旅客輸送	2%
14 メディア	19%	29 医薬	1%
15 精密機器	18%	30 電力・ガス	-5%

\*FPDは、フラットパネルディスプレイ

全体 15.1%

- (注1) セクターは金融を除く。
- (注2) 数字は2017年度予想の前年比。三井住友アセットマネジメント予想。
- (出所) 三井住友アセットマネジメント作成



- (注) 上グラフの2017年度以降は三井住友アセットマネジメント予想。
- (出所) 三井住友アセットマネジメント作成



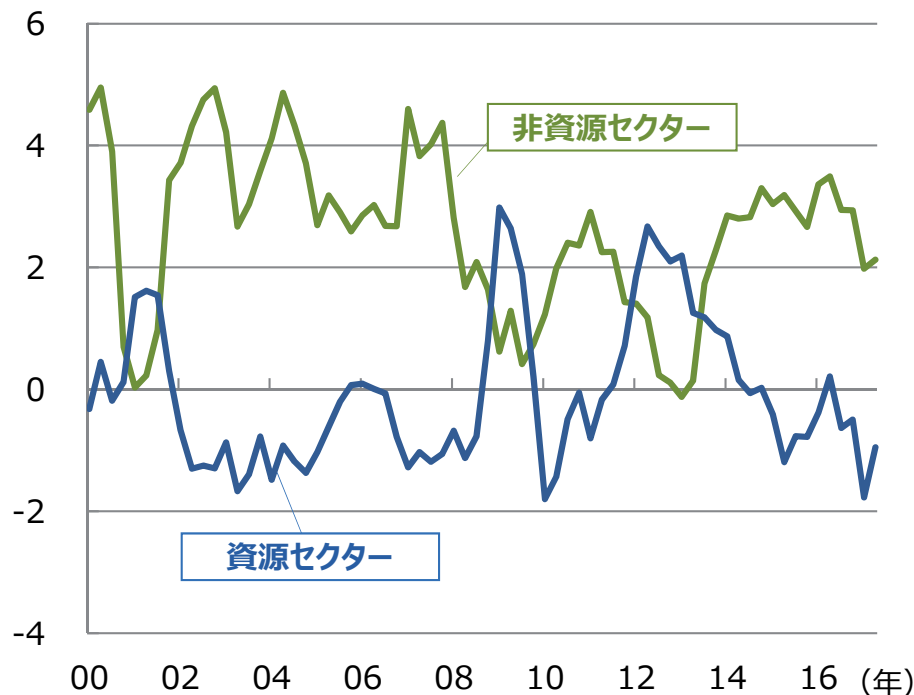
# 景気は年後半から2018年にかけて回復

■ 豪州経済は非資源部門の投資が景気を下支えすると同時に、資源部門の投資も底打ちし、資源輸出の増加が期待されることから、2017年7-9月期以降は景気が加速する展開が見込まれます。なお、消費者物価指数の上昇率は全体として緩やかなため、RBA（豪州準備銀行）は当面、政策金利の据え置きを継続するとみられます。

## ＜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～2017年第2四半期

(前年比：GDP寄与度%)



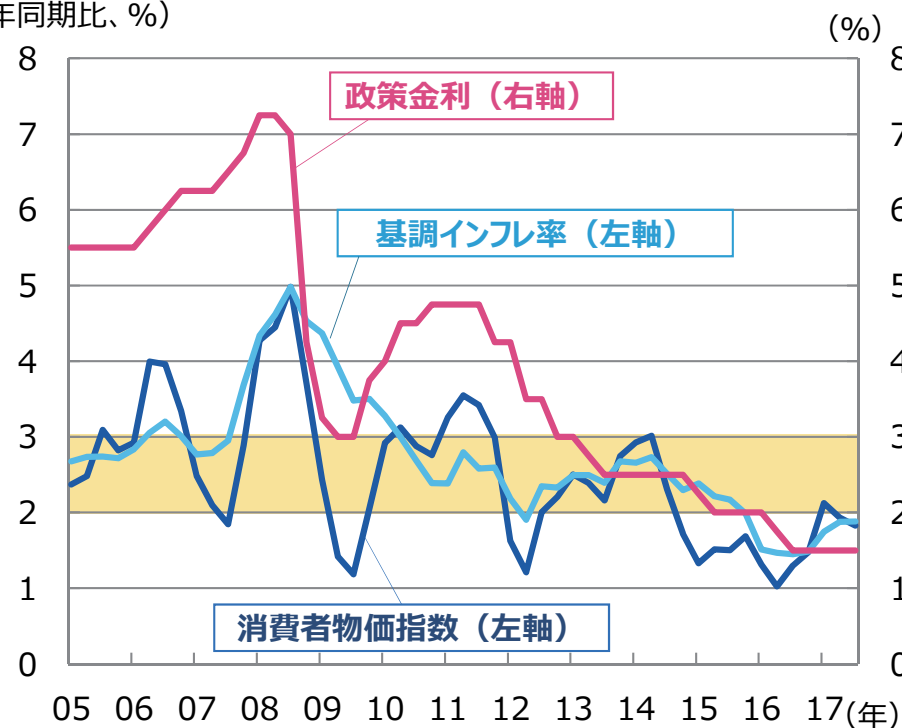
(注) 非資源セクターは家計消費、政府消費、住宅投資、非鉱業投資、サービスの純輸出。  
資源セクターは鉱業投資資金などの財の純輸出。

(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～2017年第3四半期

(前年同期比、%)



(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。

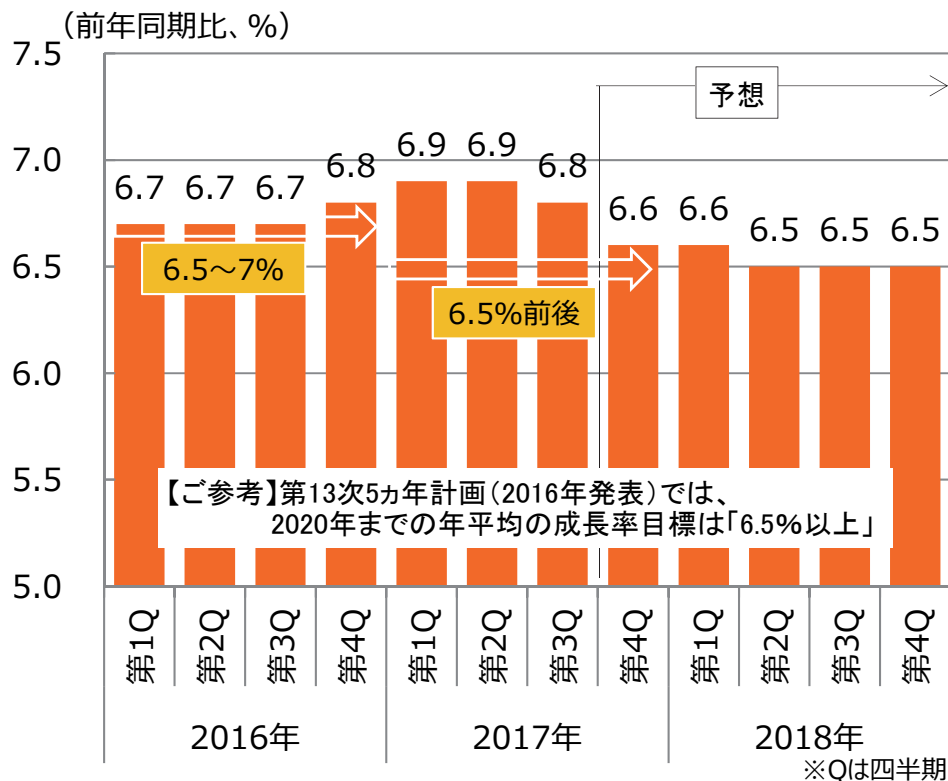


# 景気は緩やかに鈍化し、2018年は安定する見込み

■ 2017年7-9月期の実質GDP成長率は前年同期比+6.8%と、4-6月期の同+6.9%からやや鈍化しましたが、政府目標値の+6.5%を依然として上回っており、景気が比較的堅調であることが確認されました。金融政策の変化の累積効果や環境規制による素材の過剰生産抑制により、成長率は今後6.5%程度に徐々に軟着陸し、2018年には成長率が安定していくことが見込まれます。

## <中国の実質GDP成長率の推移>

2016年第1四半期～2018年第4四半期



(注1) 表中の黄色地内の数字は中国政府によるその年の成長率の目標。

(注2) 2017年第4四半期以降は三井住友アセットマネジメント予想。

(出所) 中国国家统计局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	冬	・北京冬季オリンピック
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

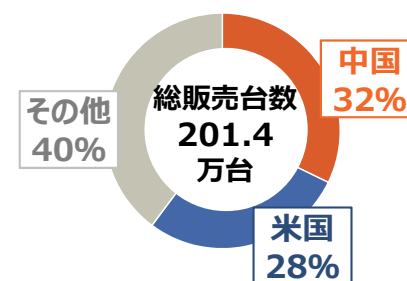
(出所) 各種資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

## <(ご参考)「新エネルギー車」の導入を加速>

中国政府は2017年9月、自動車メーカー各社に2019年以降、「新エネルギー車(電気自動車)」を一定割合で生産・販売するよう義務付ける新規制を公表しました。

世界最大の自動車市場となっている中国での「新エネルギー車」化加速から、世界の自動車市場が電気自動車時代に本格突入する可能性が出てきました。

### 【世界の電気自動車販売に占めるシェア(2016年)】



\*電気自動車は、バッテリー電気自動車(BEV)、プラグインハイブリッド車(PHEV)

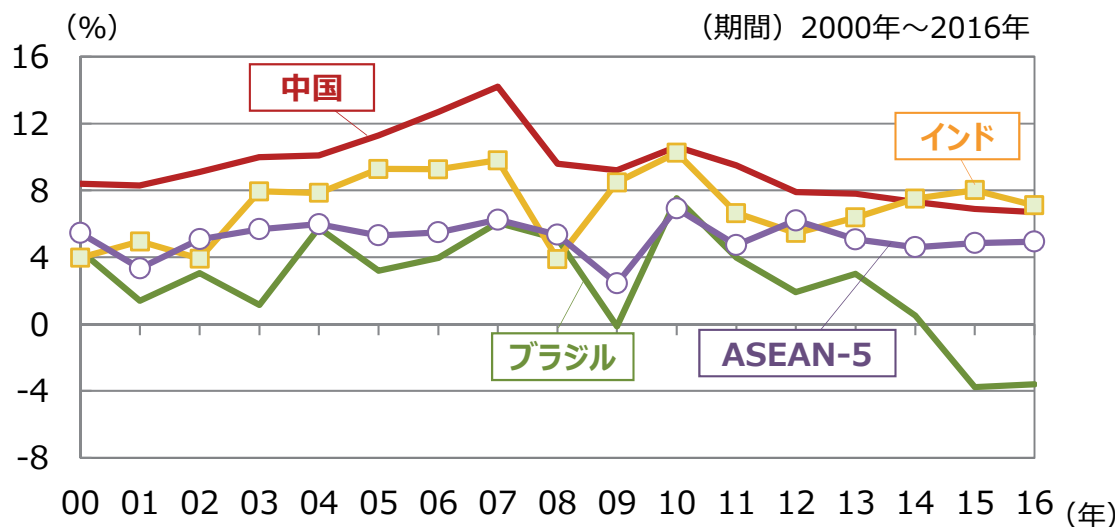
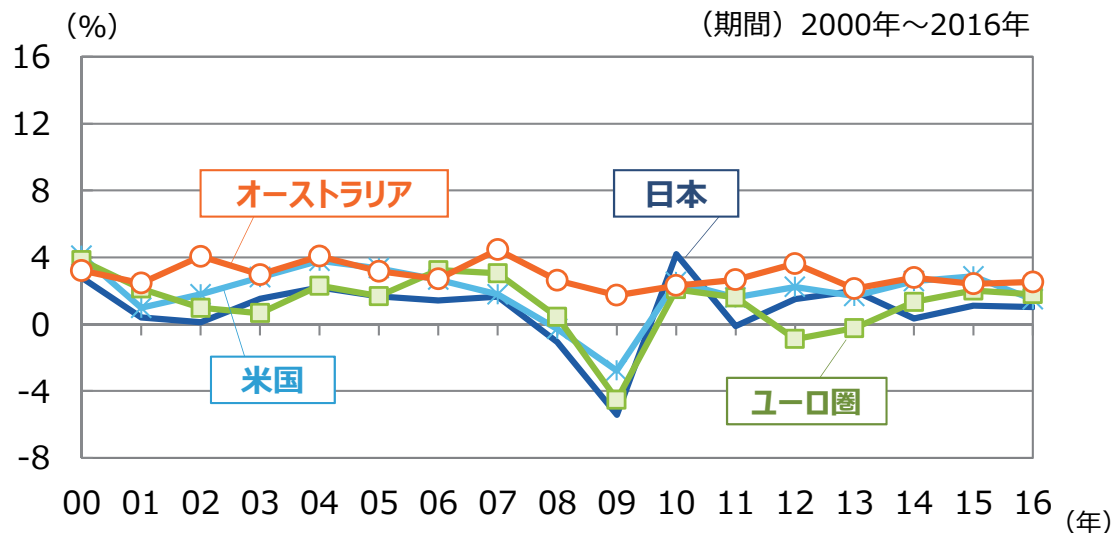
(出所) OECDのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

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。

<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アセットマネジメント作成

<IMFの経済成長率見通し>

(前年比：%)

	2016年	予測	
		2017年	2018年
世界	3.2	3.6	3.7
先進国	1.7	2.2	2.0
米国	1.5	2.2	2.3
ユーロ圏	1.8	2.1	1.9
ドイツ	1.9	2.1	1.8
フランス	1.2	1.6	1.8
日本	1.0	1.5	0.7
英国	1.8	1.7	1.5
カナダ	1.5	3.0	2.1
オーストラリア	2.5	3.1	3.0
新興国	4.3	4.6	4.9
ロシア	-0.2	1.8	1.6
中国	6.7	6.8	6.5
インド (注1)	7.1	6.7	7.4
ASEAN-5 (注2)	4.9	5.2	5.2
欧州新興国	3.1	4.5	3.5
ブラジル	-3.6	0.7	1.5
メキシコ	2.3	2.1	1.9
南アフリカ	0.3	0.7	1.1

(注1) 会計年度ベース。成長率は市場価格ベース。

(注2) 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

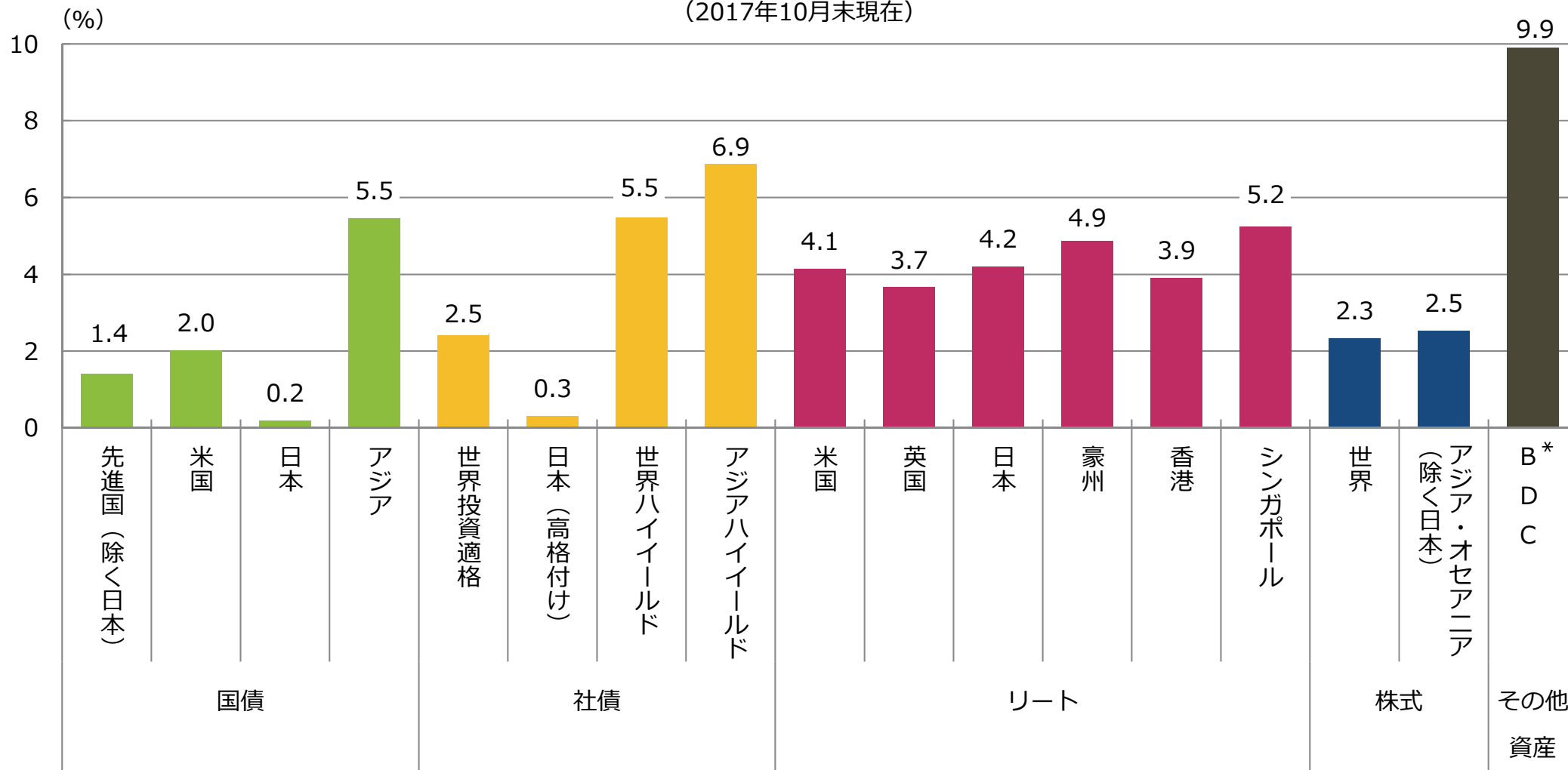
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

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。

代表的な債券の利回り、リート・株式の配当利回り

(2017年10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。

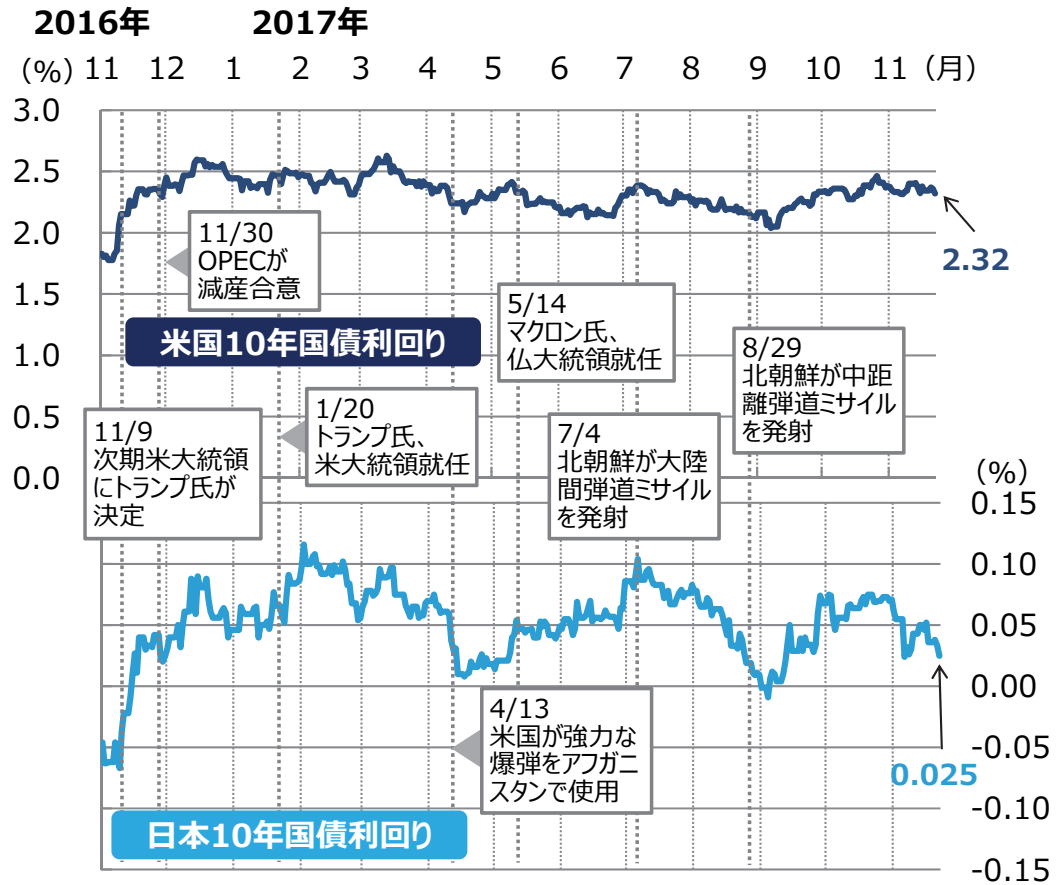
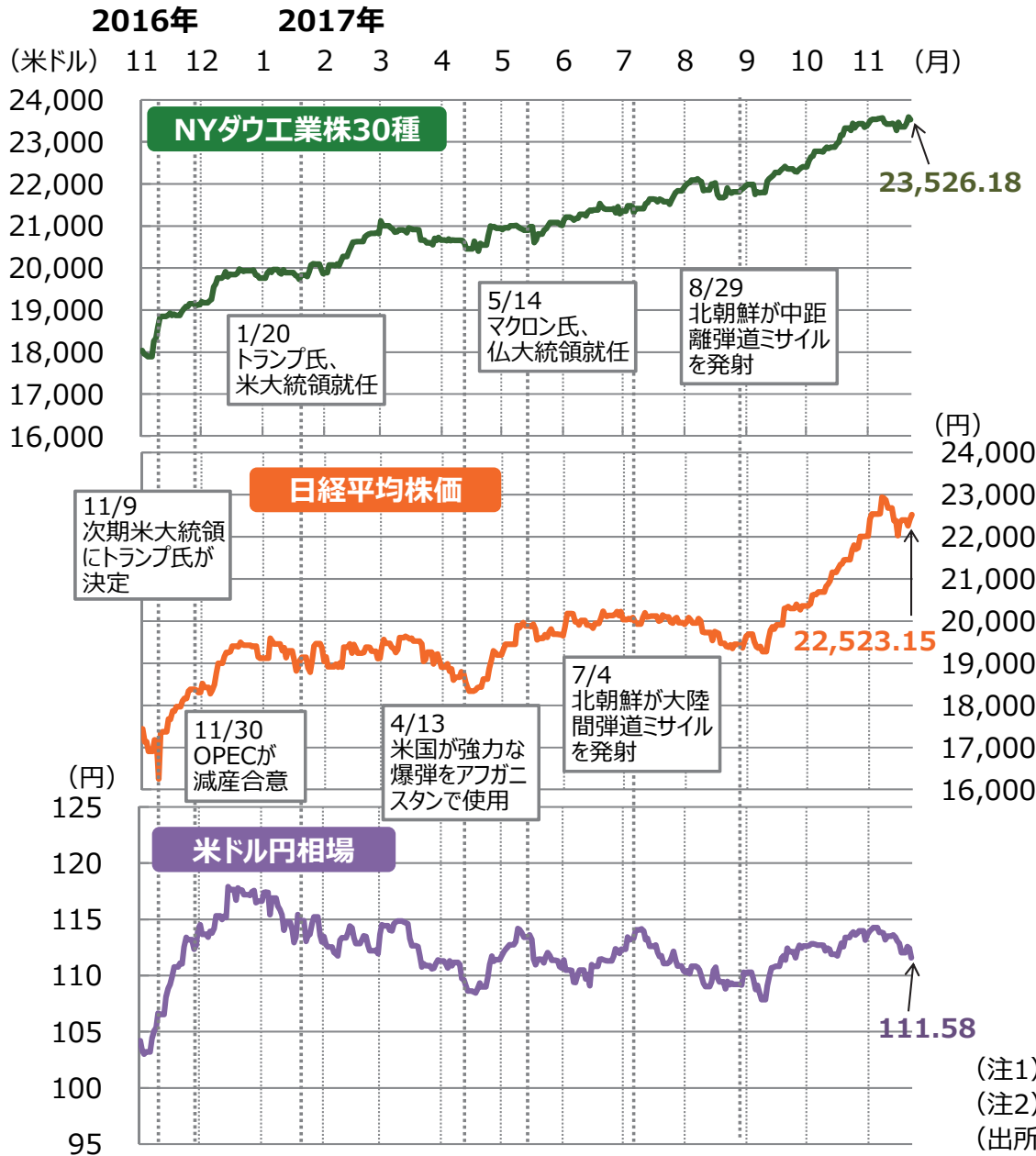
(注) 使用指数は最終ページを参照。データは四捨五入のうえ小数点第一位までを表記。

(出所) BloombergおよびFactSet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。



(注1) データ期間は2016年11月1日～2017年11月22日。

(注2) 数値は2017年11月22日終値。

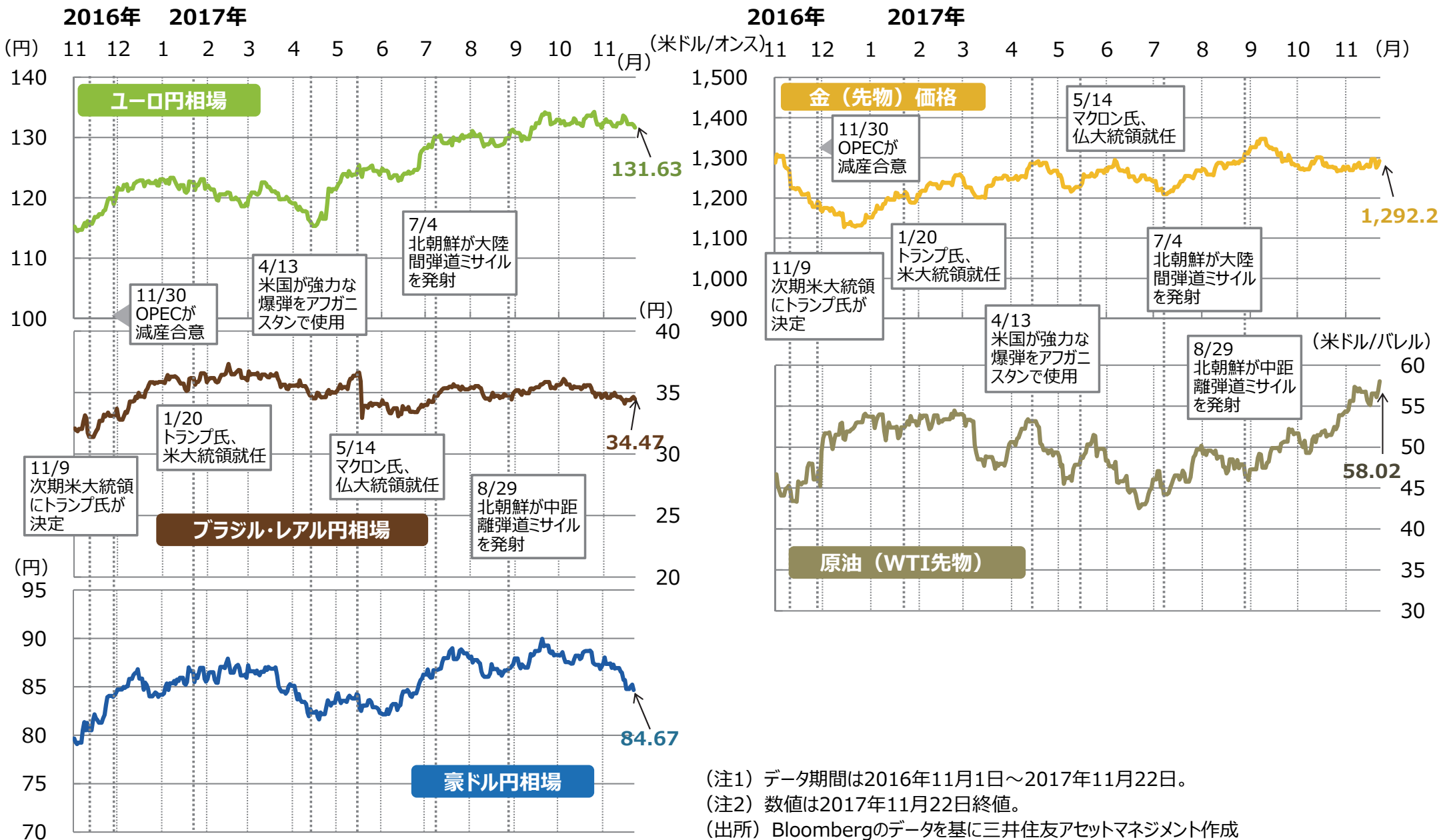
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

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。





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。

		2017/11/22	2017年 12月末	2018年 3月末	2018年 6月末	2018年 9月末	2018年 12月末	2019年 3月末
		現値	着地	着地	着地	着地	着地	着地
株式	日経平均株価	22,523.15	22,700	23,000	23,000	23,000	23,000	24,000
	NYダウ工業株30種	23,526.18	23,400	23,600	23,800	24,000	24,300	25,000
	ユーロ Stocks	388.18	400	405	410	415	420	420
長期金利	日本国債（10年）	0.025	0.10	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20
	米国国債（10年）	2.320	2.30	2.40	2.50	2.60	2.60	2.60
	ドイツ国債（10年）	0.349	0.60	0.70	0.80	0.90	1.00	0.80
為替	ドル円	111.22	112.00	112.00	112.00	112.00	112.00	115.00
	ユーロ円	131.51	137.00	140.00	140.00	140.00	140.00	142.00
	豪ドル円	84.72	92.00	95.00	95.00	95.00	95.00	90.00
	レアル円※	34.49	34.00	35.00	35.00	36.00	37.00	37.00
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	0.00	0.00
	FRB（FFターゲット金利）	1.25	1.50	1.50	1.75	1.75	2.00	2.00
	ECB（ユーロレポ）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	豪州中銀（Cashターゲット金利）※	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50
	ブラジル中銀（Selicターゲット金利）※	7.50	7.00	7.00	7.00	7.00	7.50	7.50
商品	原油（WTI）	58.02	55.0	55.0	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2017年11月22日時点の実績値、着地は各月末時点の予想値。

（注2）日経平均株価およびNYダウ工業株30種は現地通貨ベース、ユーロ Stocksはポイント、長期金利および政策金利は%、原油は米ドル。

（注3）原油（WTI）は、三井住友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。

## 【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
  - …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〕

<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。

先進国国債（除く日本）：シティ世界国債インデックス（除く日本）、米国国債：シティ米国国債インデックス、日本国債：シティ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・パークレイズ 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・パークレイズ 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。

資産形成なら **SMAM** 

おかげさまで15周年、エスマム