

世界の経済環境と マーケット動向

2020年11月号

(作成基準日：2020年10月23日)



● 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感染再拡大と経済の回復状況	6
◇ 市場の注目材料②中国経済の動向	9
<トピック> 中国のスマートフォン事情	11
<トピック> サブスクリプションサービスの評価軸	12
<トピック> 米国大統領選挙	13
<トピック> インドの金融政策	14
● 世界経済の見通し	15
● 資産別見通し	16
● 相場予想表	18
● 主要国・地域のマクロ経済など	19
◇ 米国	20
◇ 欧州	22
◇ 日本	24
◇ 豪州	26
◇ 中国	27
<ご参考> IMFによる世界経済見通し	28
<ご参考> 継続するとみられる「利回り追求の動き」	29
<ご参考> 日米の株価、国債利回りおよび為替相場（対円）の推移	30
<ご参考> 為替相場（対円）および資源価格の推移	31
<ご参考> 景気循環と各種指標	32

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

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

世界経済は大きく下振れするものの、2021年には回復に向かうと予想

- 新型コロナウイルスの感染拡大の影響などにより、2020年の世界経済の成長率は大幅なマイナスになることが見込まれます。感染の再拡大を受けて欧州に若干不透明感が浮上しているものの、堅調な中国経済などの効果もあり、全体では持ち直しつつあります。
- 感染再拡大の状況については、引き続き予断を許さない状況ではありますが、国・地域全体でのロックダウン（都市封鎖）には至らないとみており、各国・地域の政府や中央銀行による財政、金融政策等の効果により、世界経済は2021年には回復に向かうと予想します。

景気見通し とマーケット 動向

世界経済の見通し～感染再拡大の影響を注視

- 米国、欧州で新型コロナウイルスの感染が再拡大しています。現状では国全体でのロックダウン（都市封鎖）を実施する可能性は低いとみていますが、経済にとっても重要なクリスマスシーズンを前に、感染再拡大の影響を注視しています。
- 感染拡大の状況については引き続き予断を許さない状況ではありますが、各国・地域で大規模な財政政策、金融政策が実施されていることから、世界経済は徐々に持ち直しつつあります。
- 2021年は緩やかながら回復基調が続くと予想しますが、地域間で成長のばらつきは大きくなるとみています。

注目 ポイント

引き続き経済の回復状況を注視

- 製造業・国際貿易の循環的な持ち直しが継続しており、サービス業も回復基調にありますが、感染抑制と経済活動のバランスのなか、経済の回復状況を注視しています。
- 懸念材料としては、①新型コロナウイルスに関連したリスク（先進国の感染再拡大、ワクチン・治療薬の開発）、②米国大統領選挙・米国議会のねじれ、③欧州の政局、④金融市場の不安定性などが挙げられます。

市場の注目 材料

1

感染再拡大と
経済の回復状況

2

中国経済の動向

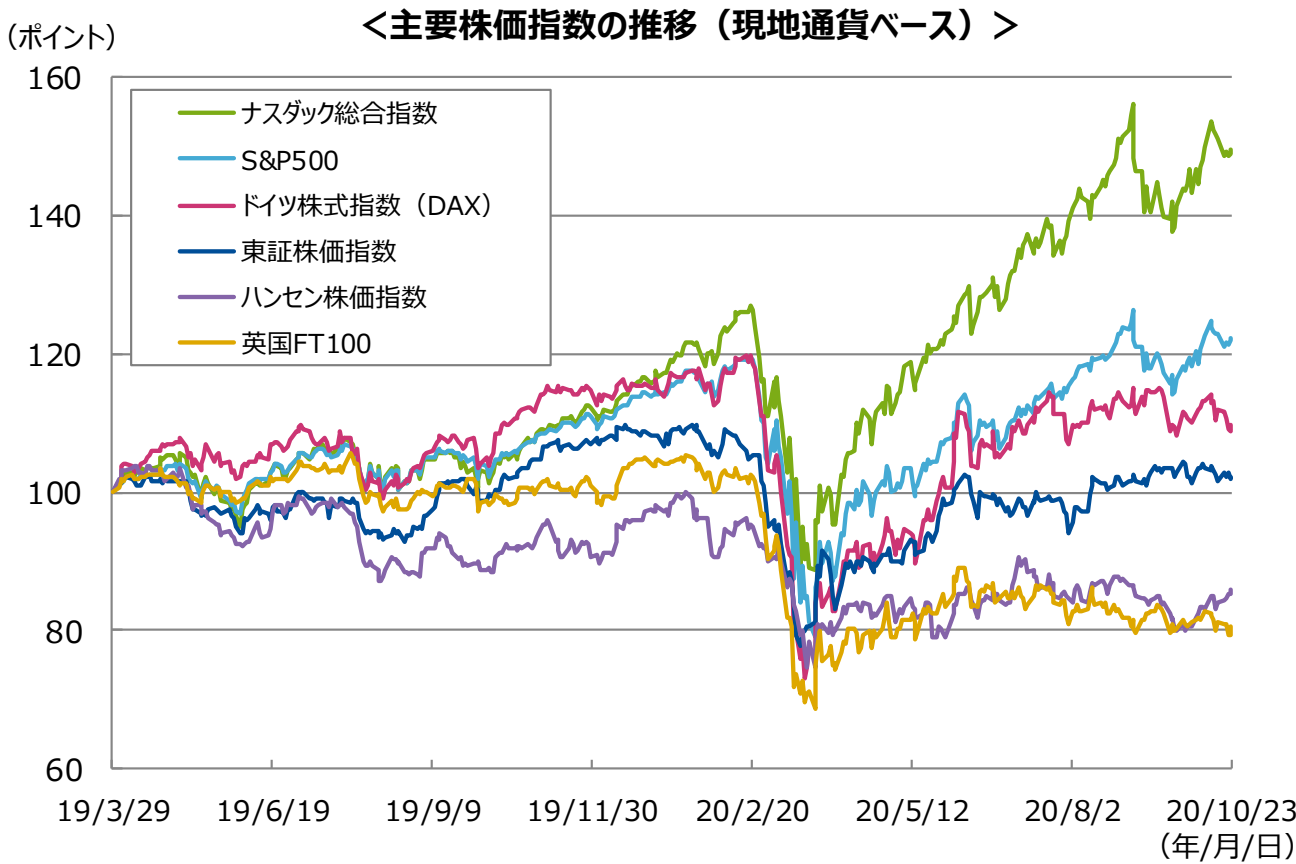
※市場の注目材料は
5ページ以降をご参照ください。

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。

米国株式は9月の調整局面の後、再び上昇基調に

- 2020年2月下旬以降、新型コロナウイルスの感染拡大の影響などにより、株式市場は大幅な下落となりましたが、3月下旬以降は米国を中心に値を戻す展開が続きました。
- 米中対立の悪化懸念や、ハイテク銘柄に対する過熱感等が嫌気され、ナスダック総合指数やS&P500株価指数は、9月はやや大きく調整したものの、その後再び上昇に転じ、最高値近辺で推移しています。



＜主要株価指数の騰落率＞

(参考)

	2020年 1~7月	2020年 8月	2020年 9月	2020年 10月 (23日まで)	2020年 騰落率 (10/23まで)
香港 ハンセン株価 指数	-12.8%	2.4%	-6.8%	6.2%	-11.6%
米国 ナスダック総合 指数	19.8%	9.6%	-5.2%	3.4%	28.7%
米国 S&P500	1.2%	7.0%	-3.9%	3.0%	7.3%
日本 東証株価指数	-13.1%	8.2%	0.5%	-0.01%	-5.6%
英国 FT100	-21.8%	1.1%	-1.6%	-0.1%	-22.3%
ドイツ ドイツ株式指数 (DAX)	-7.1%	5.1%	-1.4%	-0.9%	-4.6%

(注) データは2019年3月29日～2020年10月23日。2019年3月29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。

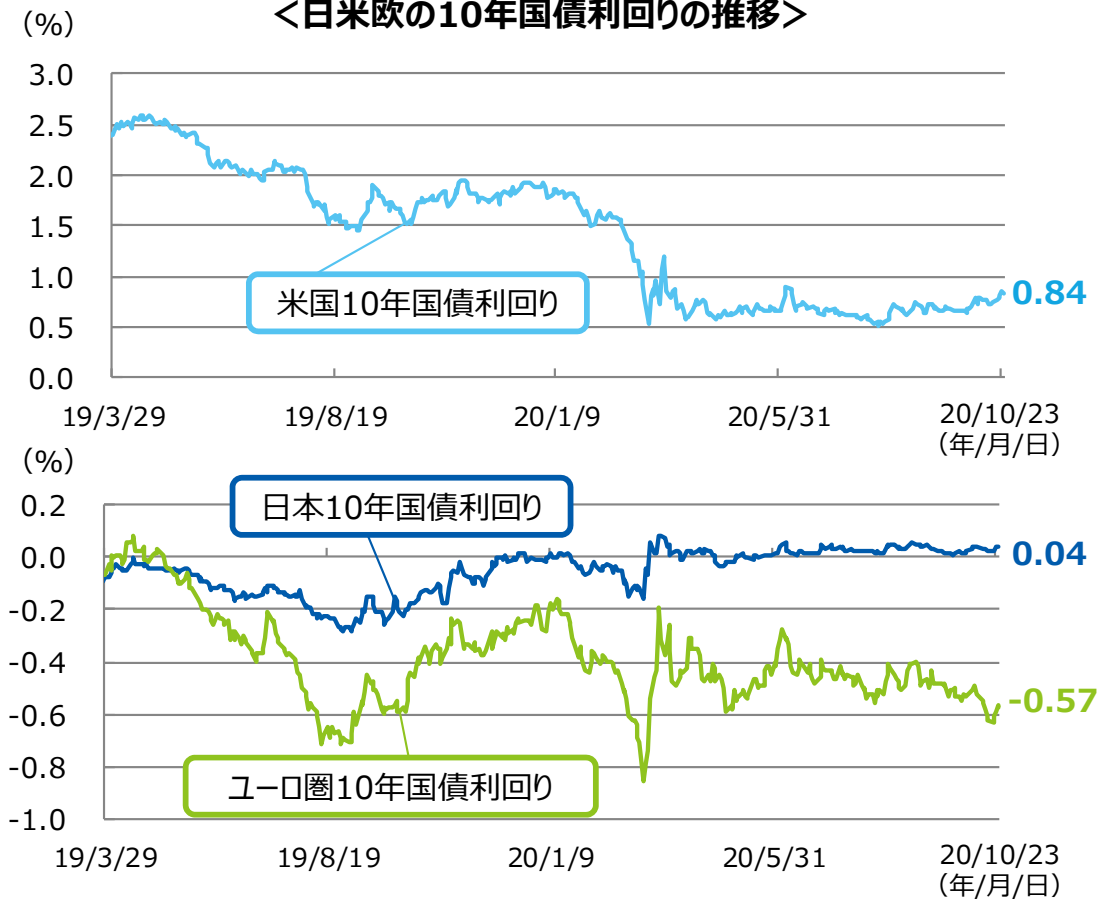
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

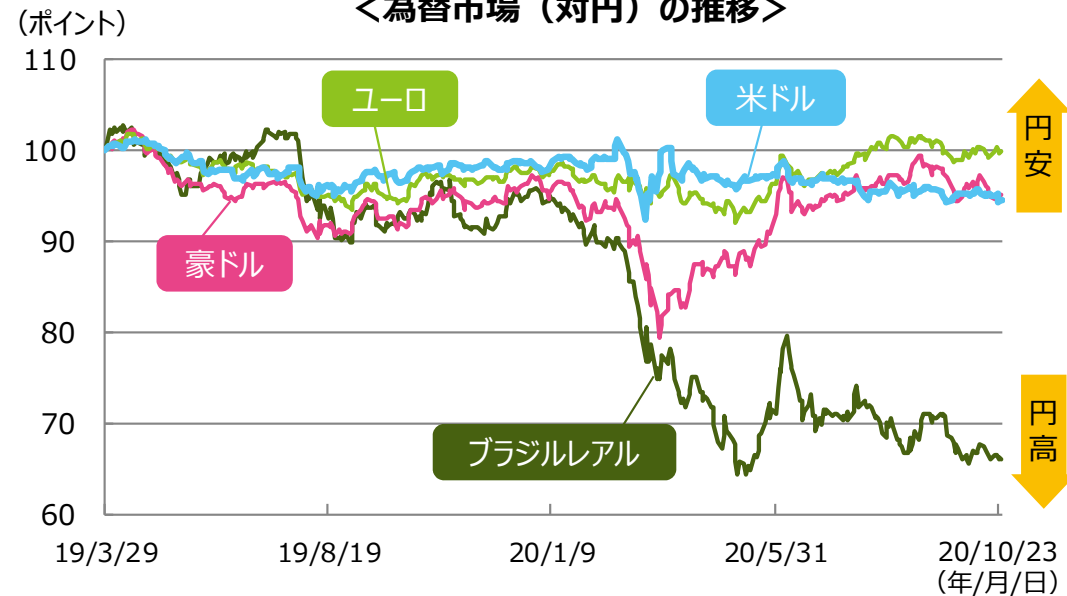
ユーロ圏10年国債利回りがやや低下。為替は全般的に小幅な値動き

- 債券利回りは小幅な値動きが続いています。FRB（米連邦準備制度理事会）をはじめ、各国・地域で実施されている金融緩和は長期化が予想されるため、当面は低水準での推移が見込まれます。足元ではユーロ圏10年国債の利回りがやや低下しています。
- 為替は全般的に小幅な値動きで推移しています。

<日米欧の10年国債利回りの推移>



<為替市場（対円）の推移>



<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
19年3月29日 ~20年10月23日	-5.5%	-0.1%	-5.0%	-34.1%

(注) データは2019年3月29日~2020年10月23日。右上グラフは2019年3月29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。

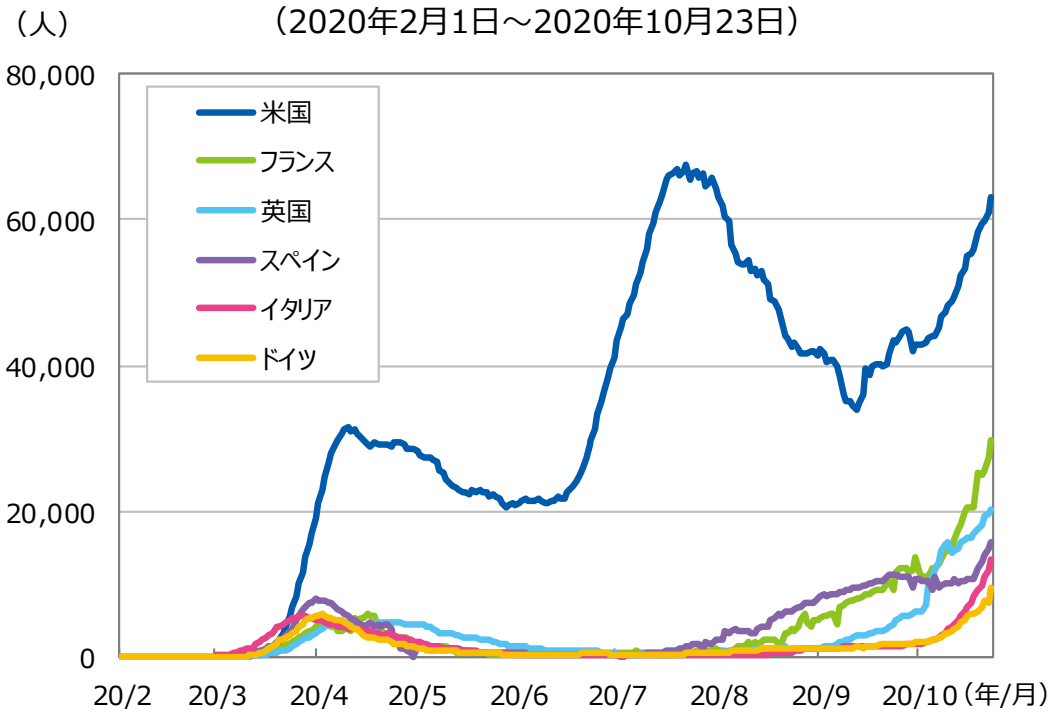
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。
将来予告なく変更される場合があります。

国・地域全体で本格的ロックダウンを実施する可能性は低い

- 2020年9月下旬から10月にかけて、米国、欧州で新型コロナウイルスの新規感染者数が再び増加しています。フランスや英国では1日当たりの新規感染者数が3~4月のピーク時を上回る水準となっています。
- 感染再拡大を受け、一部の国では規制をやや強化する動きがみられますが、国全体での本格的ロックダウン（都市封鎖）については、経済活動への影響が大きく、各国とも慎重なスタンスであり、実施される可能性は低いとみています。

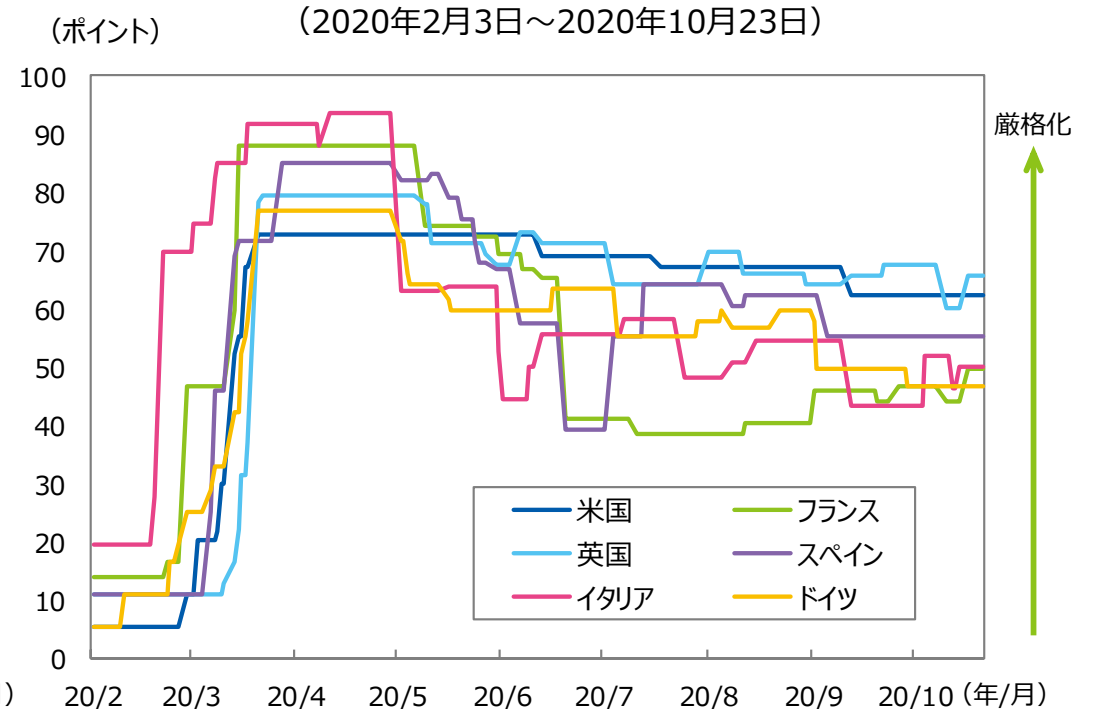
＜米国と欧州各国の新型コロナウイルス新規感染者数＞

(2020年2月1日～2020年10月23日)



＜新型コロナウイルス対応に関する政府の規制厳格度指数*の推移＞

(2020年2月3日～2020年10月23日)



* 規制厳格度指数は学校閉鎖や移動制限等、ロックダウンの厳しさを指数化したもの。

(注) データは7日移動平均。

(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

(出所) Blavatnik School of Government, University of Oxford, 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。

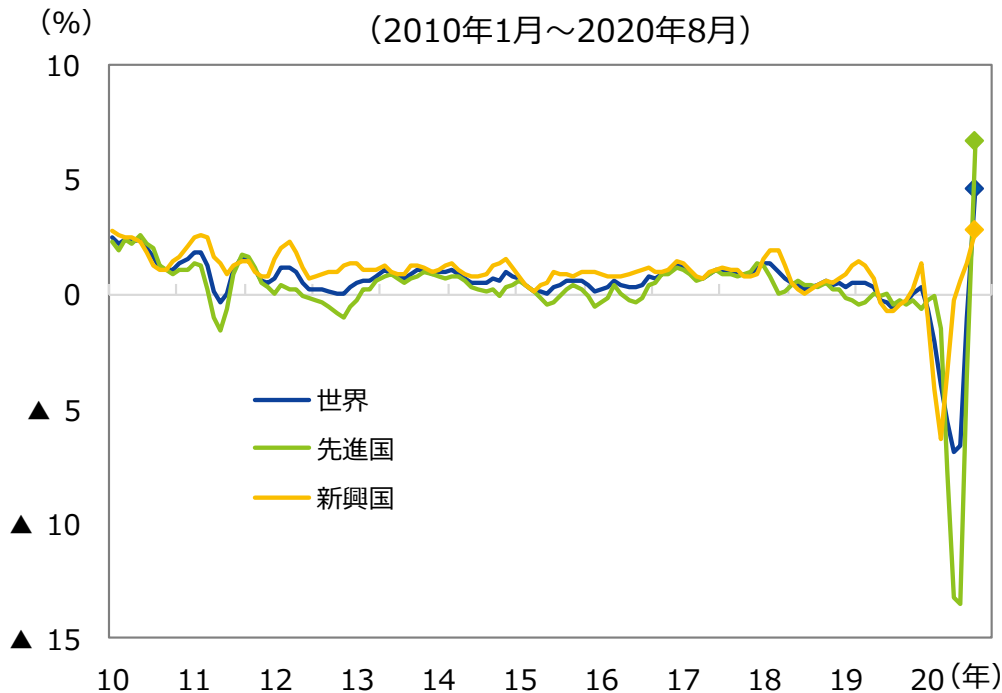
将来予告なく変更される場合があります。

鉱工業生産と国際貿易の回復は継続

- 製造業については現状程度の移動制限であれば工場は稼働が可能であることから、①中国の景気回復、②自動車など耐久消費財への需要回復、③在庫を復元するための生産増などから年末に向けて回復傾向を示すとみられ、製造業、非製造業の景況感格差が継続する見通しです。
- 2020年4-6月期に急減した貿易数量も輸出入ともに堅調に回復しています。

<グローバルな鉱工業生産のモメンタム（勢い）>

(2010年1月～2020年8月)



<世界貿易数量>

	(前期比、%)		(モメンタム、%)		(前月比、%)		
	2020 1-3月期	4-6月期	2020 7月	8月	2020 6月	7月	8月
世界貿易数量	▲ 2.7	▲ 12.2	▲ 3.9	6.8	7.8	5.0	2.5
輸入数量 世界	▲ 2.8	▲ 10.9	▲ 3.8	5.4	7.0	3.8	2.4
先進国	▲ 2.3	▲ 11.8	▲ 3.6	5.9	5.6	5.2	2.2
米国	▲ 2.2	▲ 11.4	▲ 3.2	6.8	3.7	11.1	2.3
日本	▲ 3.7	2.4	▲ 5.5	▲ 9.8	▲ 2.6	▲ 2.5	▲ 2.1
ユーロ圏	▲ 3.3	▲ 14.3	▲ 1.6	9.9	7.5	3.7	2.5
新興国	▲ 3.9	▲ 8.8	▲ 4.3	4.4	10.2	0.7	2.9
中国	▲ 6.7	2.1	6.1	11.3	12.2	0.6	3.4
その他アジア	▲ 2.1	▲ 20.5	▲ 13.1	2.7	17.3	1.3	2.3
中南米	▲ 2.5	▲ 19.1	▲ 15.3	▲ 1.6	12.1	▲ 0.2	5.2
輸出数量 世界	▲ 2.6	▲ 13.4	▲ 3.9	8.1	8.6	6.2	2.5
先進国	▲ 2.2	▲ 17.4	▲ 5.2	9.0	9.1	5.6	3.7
米国	▲ 1.2	▲ 25.0	▲ 13.3	6.3	12.4	11.0	2.5
日本	▲ 1.8	▲ 18.4	▲ 13.1	▲ 0.7	1.6	7.7	6.6
ユーロ圏	▲ 3.3	▲ 19.5	▲ 2.5	13.8	11.0	5.4	4.0
新興国	▲ 3.5	▲ 5.4	▲ 1.6	6.5	7.7	7.3	0.3
中国	▲ 7.7	2.2	4.4	7.2	1.2	9.5	2.3
その他アジア	▲ 1.9	▲ 12.6	▲ 3.1	10.8	16.4	7.6	▲ 5.5
中南米	▲ 0.8	▲ 13.8	▲ 4.3	15.8	29.1	7.3	▲ 0.2

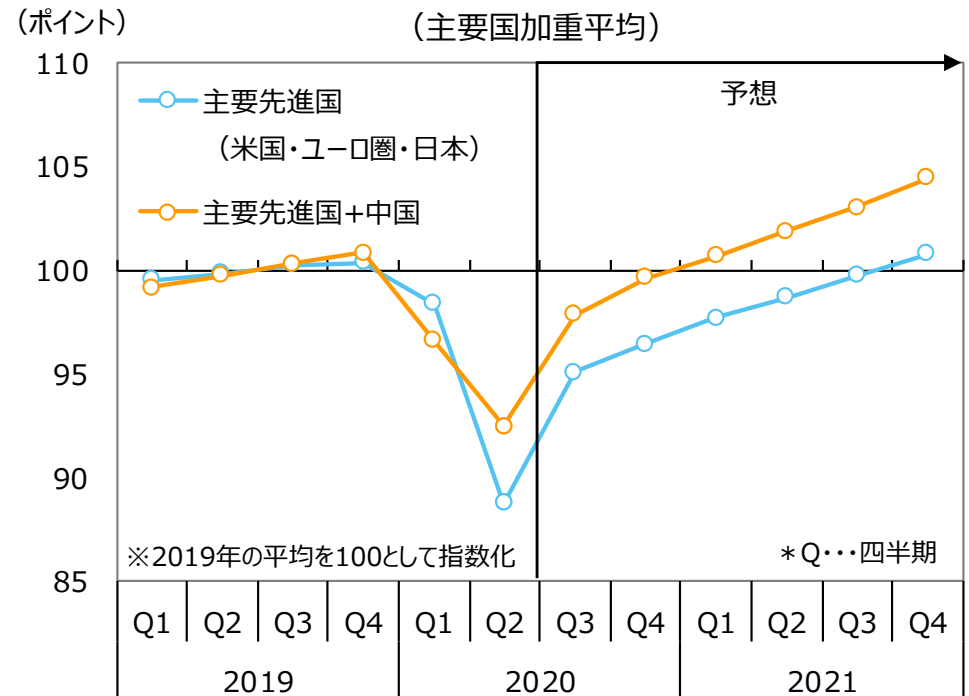
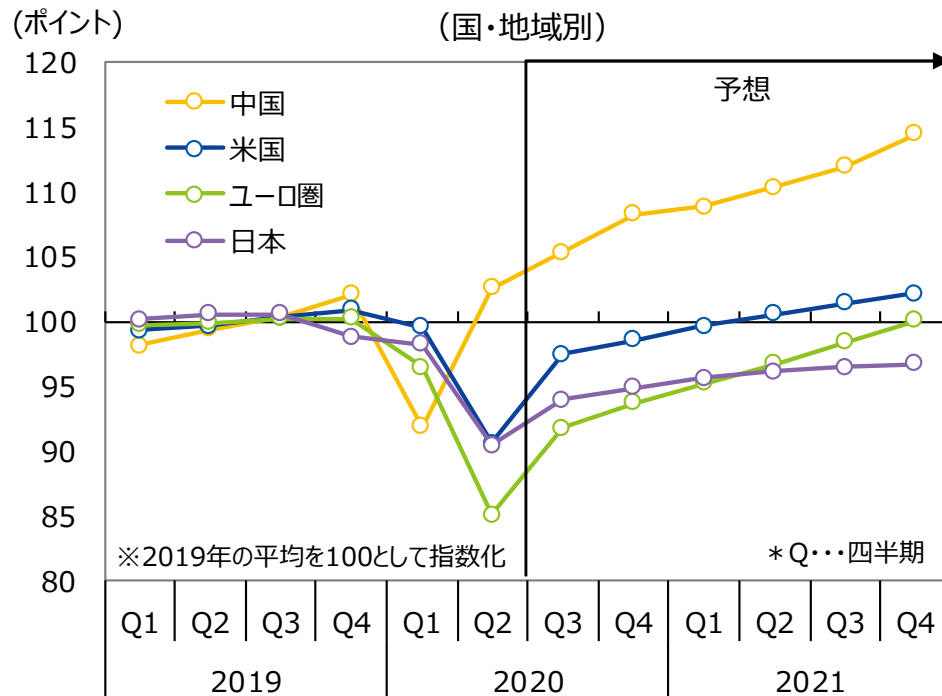
(注) データは3か月の移動平均を3か月前と比較したもの。
(出所) オランダ中央統計局のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

(注) 表中のモメンタムは3か月の移動平均を3か月前と比較したもの。
(出所) オランダ中央統計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

世界経済の回復基調は継続する見通し

- 新型コロナウイルスの感染再拡大を受け、欧州を中心に不透明感が浮上していますが、感染拡大をいち早く抑制し、堅調に回復している中国や、安定感のある米国が牽引することで、世界経済の回復基調は継続するとみています。
- 一方、感染再拡大に対する各国・地域の対応の違いによって、成長度合いにばらつきが生じる可能性があります。

＜実質GDPの水準回復の予想軌道＞
(2019年第1四半期～2020年第4四半期)

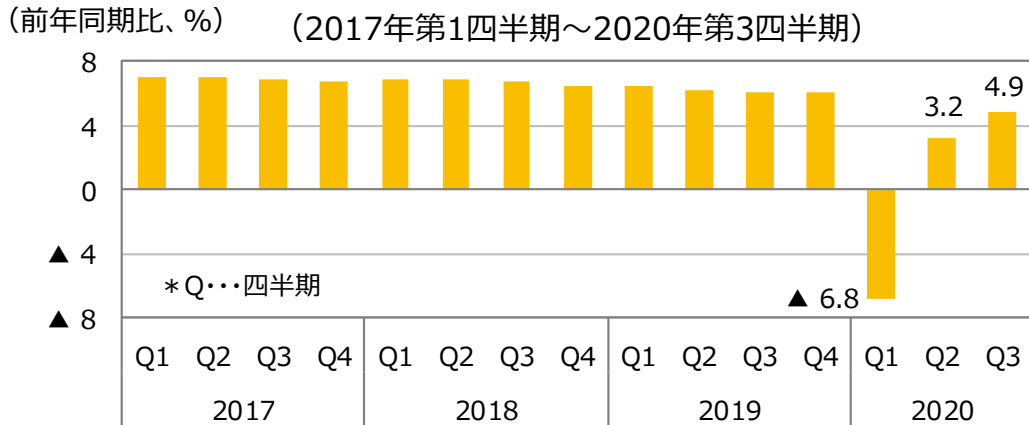


(注) データは2019年第1四半期～2021年第4四半期。2020年第3四半期以降は三井住友DSアセットマネジメントの予想。
(出所) Bloomberg、Datastreamのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

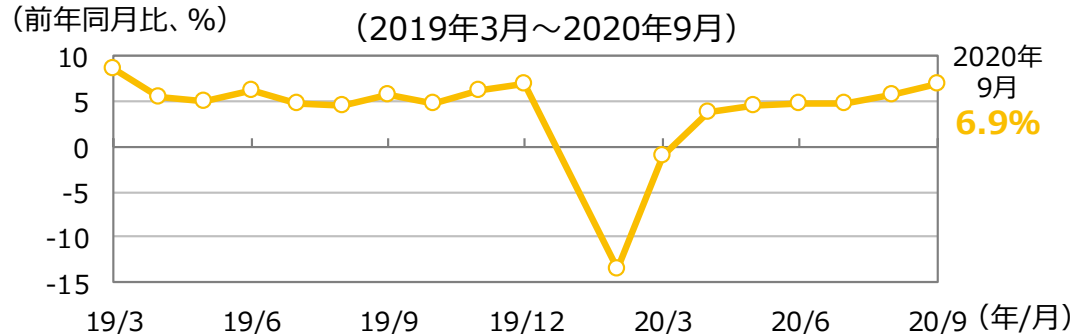
中国経済の回復基調は続き、世界経済を牽引

- 中国の2020年7-9月期の実質GDP成長率は前年同期比+4.9%と、前期の同+3.2%から伸び率が拡大しました。中国経済は1-3月期にマイナス成長に陥りましたが、新型コロナウイルスの感染拡大の封じ込めに成功した後、経済の回復基調が顕著になっています。
- 2020年1～9月でも、前年同期比+0.7%とプラスに転じました。IMF（国際通貨基金）の世界経済見通しによると、中国の経済成長率は2020年+1.9%、2021年+8.2%と予想されており、中国は当面世界経済を牽引するとみられます。

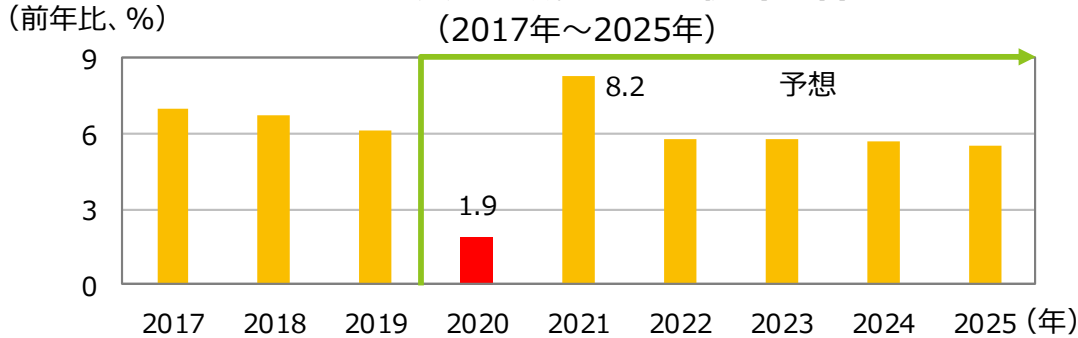
＜中国の実質GDP成長率の推移（四半期）＞



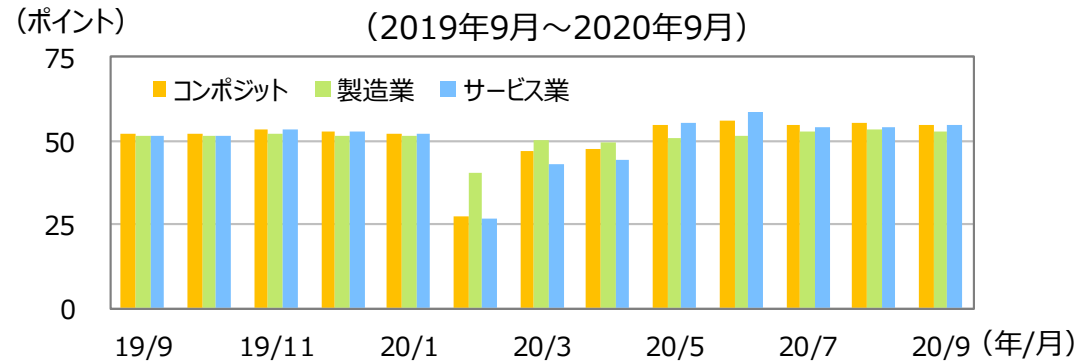
＜鉱工業生産の推移＞



＜中国の実質GDP成長率の推移（暦年）＞



＜PMI（購買担当者景気指数）の推移＞



実質GDP成長率以外の経済指標も堅調に推移しています。

(注) 実質GDP成長率（暦年）の2020年以降はIMFによる予想値。
 (出所) Bloomberg、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

(注) 鉱工業生産のデータは前年同月比。ただし、各年2月のデータは1～2月の年初来累計の前年同期比。
 (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

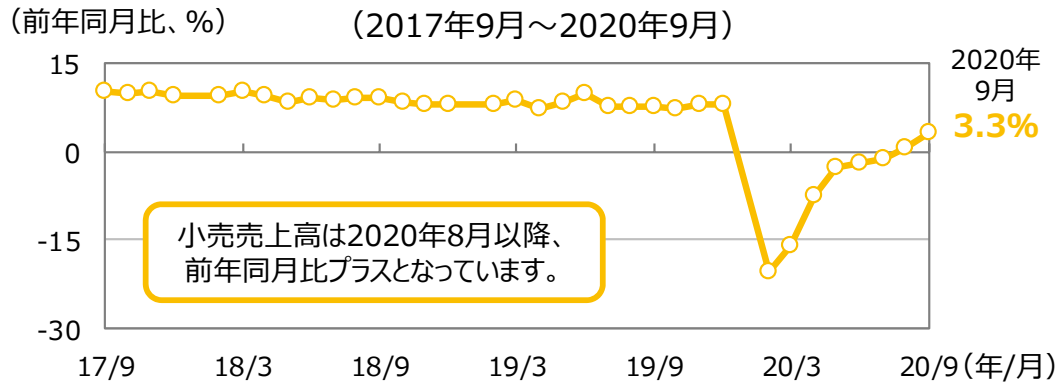
「国慶節」消費は好調な結果に。11月11日の「独身の日」にも注目

- 中国文化・観光省によると、8日間の『国慶節』連休中に、中国の国内旅行者数は延べ6億3,700万人、国内観光収入は約4,666億人民元（約7.4兆円）に達しました。国内旅行者数は前年の79%水準、国内観光収入は70%水準にまで回復しました。
- 生産や投資に比べて出遅れていた消費も、徐々に持ち直しつつあります。11月11日にはアリババが主催するオンラインショッピングの祭典「独身の日」が開催されます。6月に開催されたJDドットCOMの「6.18」が好調な結果であっただけに、「独身の日」の売上が注目されます。

＜主な「国慶節」関連消費データ＞

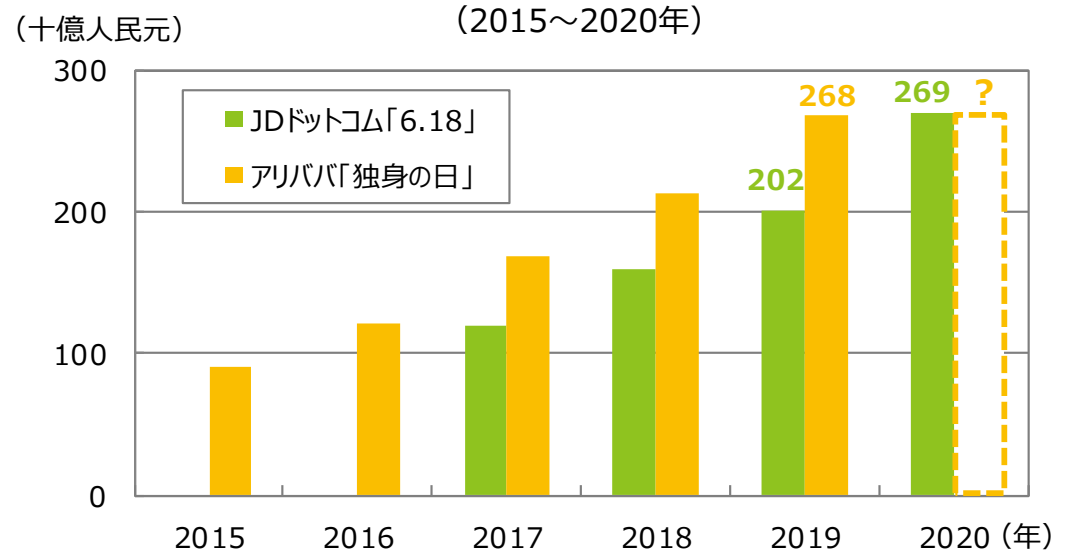
旅行	国内旅行者数	延べ6億3,700万人 (前年の79%の水準)
	国内観光収入	約4,666億人民元 (約7.4兆円) (前年の70%の水準)
小売・飲食	小売・飲食企業の売上高	約1.6兆人民元 (約25兆円) (1日当たり平均売上高は前年比 4.9%増)

＜小売売上高の推移＞



(注1) 国内観光収入は10月20日現在の為替レート（1人民元 = 15.81円）で円換算。
 (注2) 小売売上高のデータは前年同月比。ただし、各年2月のデータは1～2月の年初来累計の前年同期比。
 (出所) 中国文化・観光省、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

＜「6.18」と「独身の日」のGMV（売上に相当）の推移＞



GMV（Gross Merchandise Value、流通取引総額）とは

- マーケットやプラットフォームで消費者が購入した商品の売上の合計額、流通取引総額を指します。
- EC（電子商取引）モールやフリーマーケットアプリなどのビジネスで用いられることが多い指標です。

(出所) 各社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、当該銘柄を推奨するものではありません。

5G端末では中国メーカーが先行。米国Appleの巻き返しに注目

- 2020年10月13日、米国Appleが新型スマートフォン「iPhone12」を発表しました。高速、低遅延性、多数同時接続といった特徴を有する次世代の通信規格「5G」に対応しており、主要メーカーで「5G」対応端末が出揃いました。
- 2020年の中国国内における5G対応スマートフォンの販売台数は約2億台と見込まれています。中国におけるAppleのシェアは足元で10%程度ですが、5Gに対応したことで、シェアの拡大につながるかが注目されます。

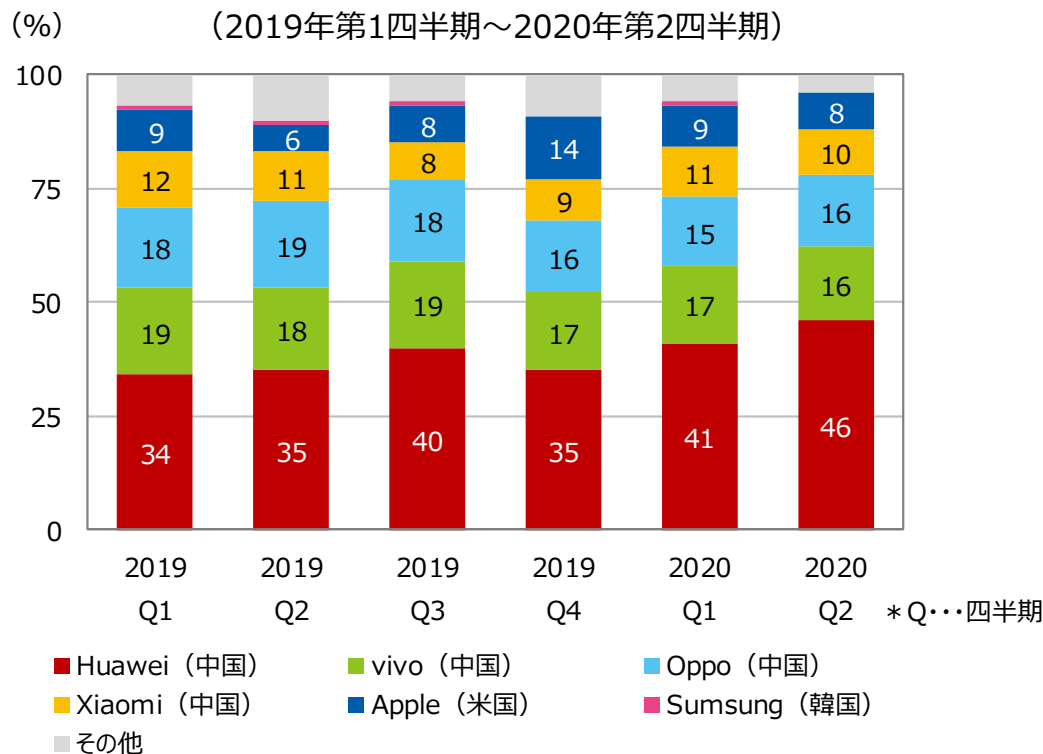
<中国の5G普及状況等>

5Gの普及状況	<ul style="list-style-type: none"> ● スマートフォン販売台数のうち、約60%強が5G対応。 ● BofAの推定では、2020年の5G対応スマートフォンの販売台数は192百万台。
主要なハンドセットメーカー	Huawei (ファーウェイ)、Oppo (オッポ)、vivo (ビボ)、Xiaomi (シャオミ)、ZTE (中興通迅)、Sumsung (サムスン) 等
主要な通信機器メーカー	Huawei、ZTE、エリクソン等
主要な半導体メーカー	Huawei (製造は子会社のHisilicom、台湾のTSMC、Mediatek)

世界全体でみても、2020年末の5G対応スマートフォン端末の販売台数における中国メーカーのシェアは80%強と見込まれており、突出しています。

(注) BofAはBank of America Corporation。
(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

<メーカー別・中国国内のスマートフォンシェアの推移>



(注) HuaweiにはHONOR (サブブランド) を含む。
(出所) Counterpoint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、当該銘柄を推奨するものではありません。

解約率や年間定期収益など、多様な評価手法の活用が鍵

- 米Netflixが発表した2020年第3四半期（7-9月期）の決算によると、新型コロナウイルスの感染拡大を機に急増していた新規会員数の伸びは鈍ったものの、売上高、純利益はともに過去最高となりました。
- 同社のような「サブスクリプション（継続課金）サービス」を提供する企業を評価する場合、従来企業評価に用いられてきた貸借対照表（BS）や損益計算書（PL）に加え、サービスの解約率や年間定期収益（ARR）、顧客生涯価値（LTV）など、多様な評価方法を活用する必要があります。

<米Netflixの有料会員数と純利益の推移>

（2018年第1四半期～2020年第3四半期）



<サブスクリプションサービスの評価軸 (例) >

年間定期収益 (ARR)	<ul style="list-style-type: none"> ● Annual Recurring Revenueの略。毎年決まって得られる収益を指す。月間定期収益（MRR）を12倍して算出。MRRの一般的な計算方法は以下の通り。 $\text{MRR} = \text{前月のMRR} + \text{新規契約MRR} + \text{アップグレードMRR} - \text{ダウングレードMRR} - \text{解約MRR}$ <ul style="list-style-type: none"> ※ 新規契約MRR → 新規顧客から得られるMRR ※ アップグレードMRR → 前月からプランを拡大した顧客から得られるMRR ※ ダウングレードMRR → 前月からプランを縮小した損失分のMRR ※ 解約MRR → その月に解約した顧客から発生した損失分のMRR
解約率	<ul style="list-style-type: none"> ● チャーンレートとも呼ばれ、従来は携帯電話会社などで用いられていた指標。 ● 一般的に、新規顧客を獲得するためのコストは既存顧客を維持するコストを上回ることが多く、事業の成長には新規顧客の獲得に加え、解約率を抑制することが重要。
顧客生涯価値 (LTV)	<ul style="list-style-type: none"> ● Life Time Valueの略。一定期間のサービスの収益を指し、契約者から得られる月間または年間の収益と粗利益率、解約率などを用いて算出。

（出所） Bloomberg、各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

（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。

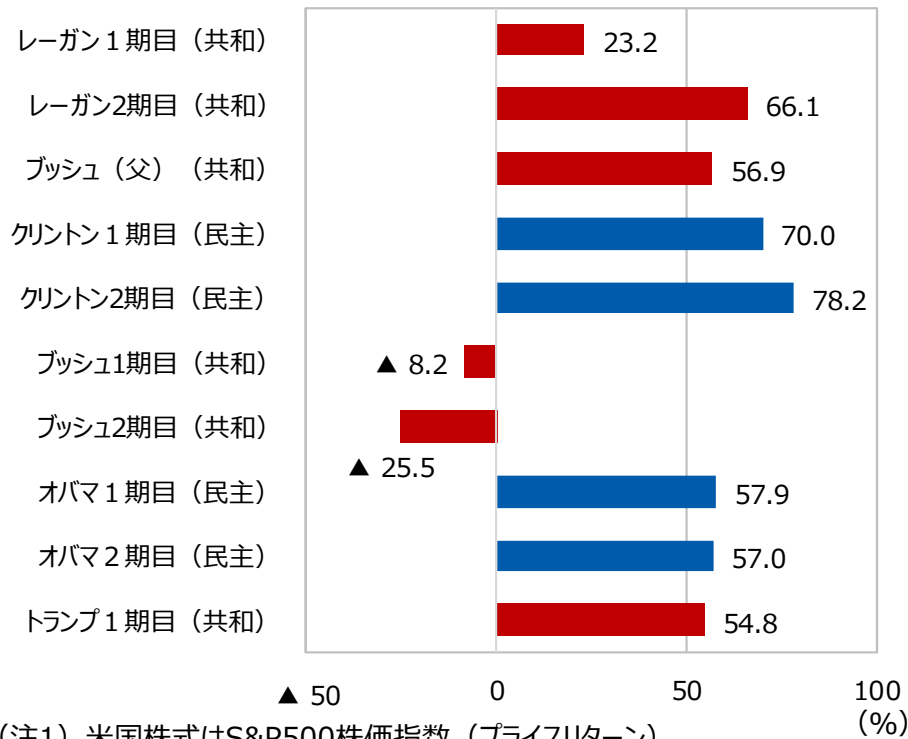
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

政権が交代した場合でも米国株式は堅調な推移が続く見通し

- 1981年以降の40年間で、民主党政権は4期16年ありましたが、いずれの期においても米国株式は堅調に推移しました。
- 民主党政権に交代した場合でも、当面は新型コロナウイルス感染拡大により落ち込んだ経済の立て直しが急務になることから、リベラル的な政策は抑え気味になることが予想されることに加え、米中対立の緩和やインフラ投資の拡充などにより成長への期待が徐々に高まれば、米国株式は堅調な推移が持続するとみえています。

<大統領の在任期間中の米国株式の騰落率>
(1981年以降)



(注1) 米国株式はS&P500株価指数(プライスリターン)。
 (注2) 在任期間の前年末と在任期間の年末を比較した累積リターン。
 トランプ大統領については2020年10月23日までのデータを使用。
 (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

<トランプ大統領とバイデン候補の主要政策>

	共和党 (トランプ大統領)	民主党 (バイデン候補)
主要公約	インフラ投資の追加	増税 → インフラ投資
	減税強化 (中間層重視)	国際主義 (TPP交渉、WTO重視、パリ協定復帰)
	生産拠点の米国回帰減税	オバマケアの維持 + メディケア拡充
	通商中心の対中政策	学生支援
税制	減税強化 ・中間層向け減税 ・キャピタルゲイン減税、給与税減税など ・国内回帰減税 (費用を100%控除) ・米国での生産を優遇	富裕層や企業への増税 (連邦法人税の引上げ、高所得者向け増税、キャピタルゲイン税の引上げなど) → 当面は経済支援のための増税になる 公算が大きい (所得再配分は後回し)
産業政策	・規制緩和 (エネルギー、銀行業界など) ・薬価管理、医療費削減、ワクチン普及 ・中国へのアウトソーシングを許可制 ・インフラ投資 (道路橋梁、5Gなど)	・エネルギー業界への規制緩和巻き戻し ・金融規制強化 ・製薬会社への税優遇撤廃 ・クリーンエネルギー投資
対中政策	・通商合意の拡大 ・ハイテク規制の強化	・トランプ通商政策の巻き戻し ・ハイテク規制の強化 (トランプ政権以上) ・人権問題重視

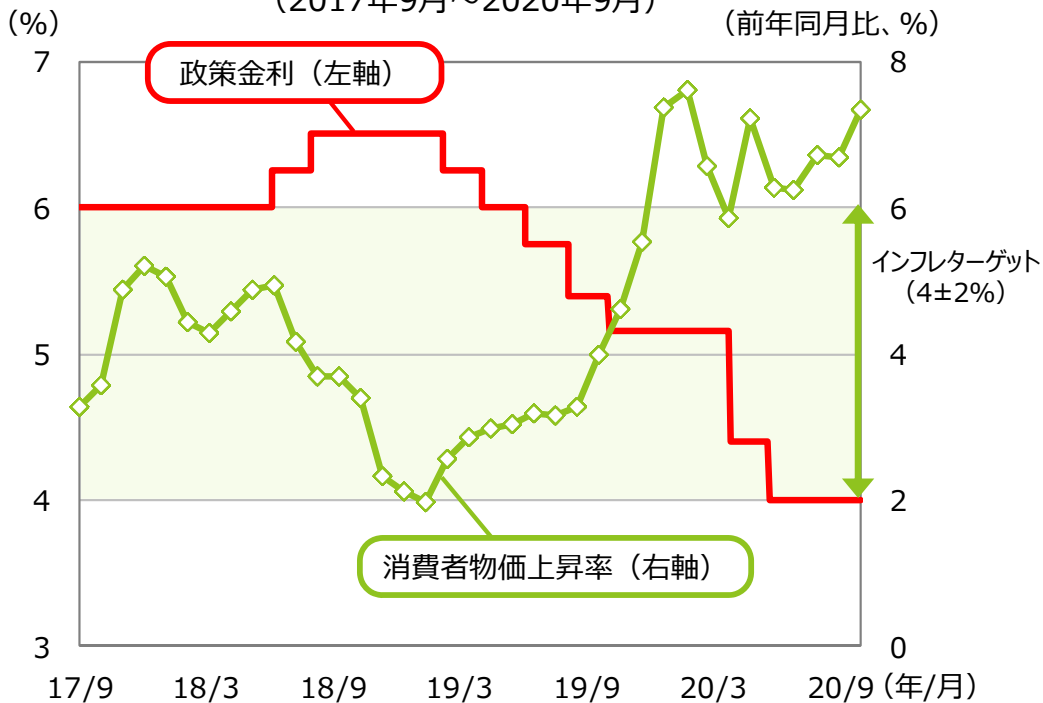
(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

玉ねぎ価格の動向が追加利下げを左右

- インド準備銀行は10月9日、政策金利を4.00%で据え置くと発表しました。政策金利据え置き理由として、8月の決定会合と同様、足元の消費者物価上昇率がインフレーターゲット（4±2%）を上回っていることを挙げています。
- インド準備銀行は、消費者物価上昇率が今後鈍化に向かうと予想していますが、9月の大雨で玉ねぎの収穫が打撃を受けたことで不透明感が出ています。インド準備銀行はインフレーターゲット重視の立場を明確にしており、12月に開催される次回の決定会合で追加利下げに踏み切るかが注目されます。

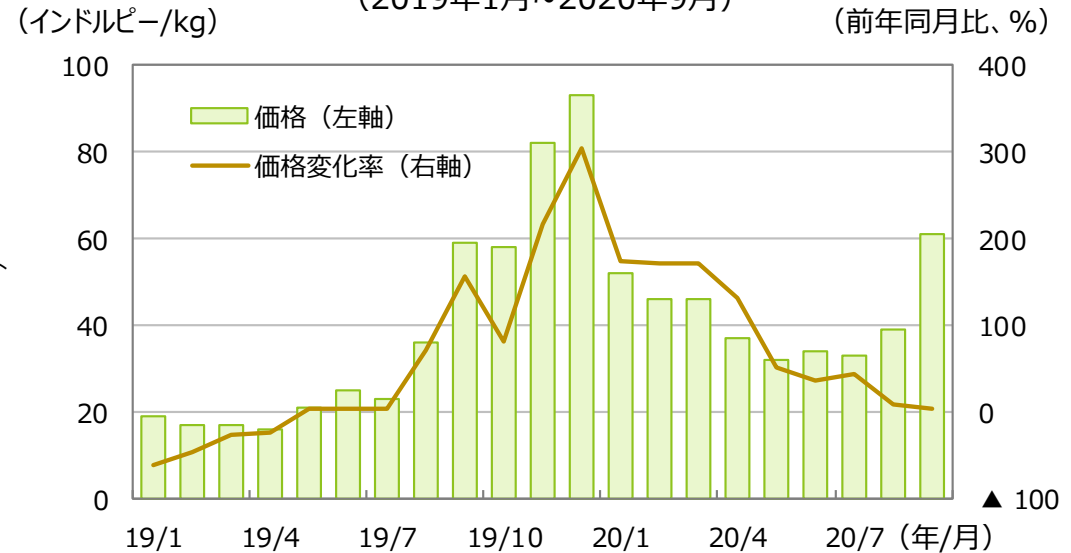
<インドの政策金利と消費者物価上昇率の推移>

(2017年9月～2020年9月)



<ムンバイ 玉ねぎ小売価格の推移>

(2019年1月～2020年9月)



玉ねぎはインド料理に欠かせない食材で、その価格は家計部門の期待インフレ率を左右すると言われています。玉ねぎ価格の上昇が続くと、期待インフレ率が上昇するだけでなく、消費者物価上昇率が高止まりする可能性もあります。

(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

(出所) 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

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

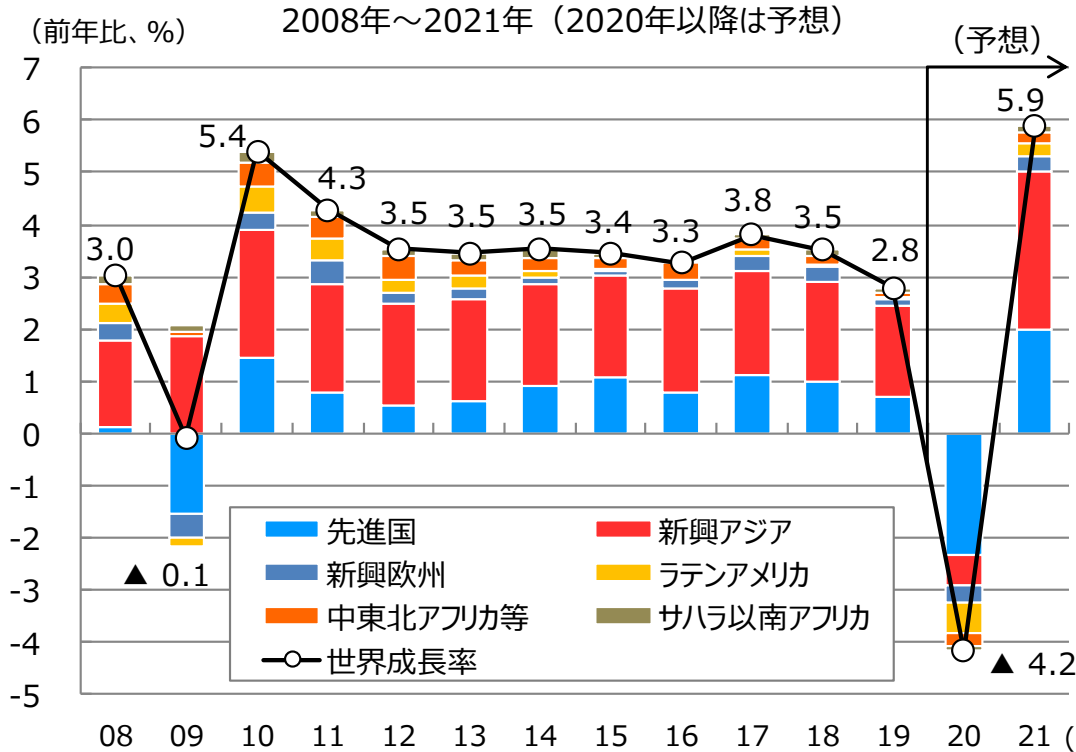
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

世界経済は大きく下振れするものの、2021年には回復に向かうと予想

- 新型コロナウイルスの感染拡大の影響などにより、2020年の世界経済の成長率は大幅なマイナスになることが見込まれます。感染の再拡大を受けて欧州に若干不透明感が浮上しているものの、堅調な中国経済などの効果もあり、全体では持ち直しつつあります。
- 感染再拡大の状況については、引き続き予断を許さない状況ではありますが、国・地域全体でのロックダウン（都市封鎖）には至らないとみており、各国・地域の政府や中央銀行による財政、金融政策等の効果により、世界経済は2021年には回復に向かうと予想します。

＜各地域の成長率の推移と予想（寄与度を積上げ）＞



＜先進国/新興国別にみた成長率見通し＞

2016年～2021年（2020年以降は予想）

(前年比、%)

国・地域	年	2016 (実績)	2017 (実績)	2018 (実績)	2019 (実績)	2020 (予想)	2021 (予想)
世界		3.3	3.8	3.5	2.8	▲ 4.2	5.9
先進国		1.8 (0.8)	2.5 (1.1)	2.2 (1.0)	1.7 (0.7)	▲ 5.5 (▲2.3)	4.8 (2.0)
新興国		4.5 (2.5)	4.8 (2.7)	4.5 (2.5)	3.7 (2.1)	▲ 3.2 (▲1.8)	6.7 (3.9)
新興アジア		6.8	6.7	6.3	5.5	▲ 1.8	9.1
新興欧州		1.9	4.1	3.3	2.1	▲ 4.2	3.7
ラテンアメリカ等		▲ 0.6	1.4	1.1	0.0	▲ 7.8	3.7
中東/北アフリカ等		4.5	2.6	2.1	1.4	▲ 3.9	3.2
サハラ以南アフリカ		1.5	3.1	3.3	3.2	▲ 2.7	3.2

(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) 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

(注1) 2020年10月19日時点予想。

(注2) () 内の数字は世界成長率に対する寄与度。2020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	欧米の新型コロナウイルスの感染再拡大の状況や米国大統領選挙の動向などを巡り、値動きが荒くなる場面も想定されますが、主要国の政策対応が支えとなり、大幅に調整するリスクは限定的とみています。先行きは、財政金融政策の下支えが続くなか、世界景気・企業業績の回復の強さを探る展開を予想します。解散総選挙対応に注目しています。									
	米国	大統領選挙および議会選挙、追加財政や感染再拡大の状況等をにらみ、当面は神経質な動きになるものの、低金利が株価を下支えするなか、マクロ経済が緩やかな改善が続ければ、上昇基調が継続するとみています。しかしながら、株価は回復を先んじて織り込んでいる面もうかがえ、当面は頭の重い展開が続き、その後徐々に堅調さを取り戻す展開を予想します。									
	欧州	堅調な中国経済や財政・金融政策への期待から、米国対比での出遅れを一旦取り戻すことが期待されますが、その後は緩やかな景気回復・業績のモメンタムに沿った動きに移行すると予想します。新型コロナウイルスの感染再拡大問題が想定以上に長引くケースが下方修正リスクとなります。									
	オーストラリア	環太平洋の他市場と比べ、バリュエーションは割高との評価ですが、ヴィクトリア州で新規感染者が減少に転じたことによる経済活動の再開や、財政金融政策の効果から景気は緩やかながら回復が期待されます。鉄鉱石や銅の市況の回復など鉱山は堅調な見通しです。豪中関係には相応の注意が必要です。									
	アジア	先進国*	業績見通しは緩慢ながらも回復が見込まれます。香港は中国国内の感染沈静化や、中国の景気対策などがサポート材料となります。シンガポールは景気拡大期待や割安感の評価はできますが、銀行の利ザヤ縮小に注意が必要です。新興国も業績見通しの回復が見込まれ、積極的な景気促進策を受けた中国経済の回復がアジア新興国経済や企業業績にとってサポート材料になるとみています。2021年にかけての好材料はかなり織り込まれたとみられるものの、底堅い動きを予想します。								
		新興国	新型コロナウイルス感染拡大により、景気・企業業績への下押し懸念が強まっています。政策面の下支えは期待されるものの、当面は感染の収束時期を含め不透明感が残ります。感染が収束に向かえば、政策効果期待から回復に転じるとみられますが、地域差が大きく、全体としてみるとV字回復は想定しにくい状況です。								
リート	日本	オフィスや賃貸住宅では、新型コロナウイルス感染拡大による需要減退懸念が続くものの、リート各社の自助努力（物件取得やコスト削減）により分配金減少は緩やかなため、リート価格への影響は限定的と見込みます。バリュエーション、利回りには魅力があり、金融市場の変動性が落ち着けば、利回りに対する需要により緩やかに上昇するとみています。									
	アジア	新型コロナウイルスは引き続き懸念材料ですが、財政金融政策により景気は底入れ方向で、アジアリートの分配金は回復傾向にあります。シンガポールは政府の感染対策が評価され、豪州は利下げ・景気対策がサポート材料です。セクター的には物流・データセンターが堅調、商業施設が軟調ですが、極端な格差は縮小していくとみています。									

(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

*アジア先進国は香港、シンガポール

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

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

将来予告なく変更される場合があります。

資産	コメント	見通し		
		弱気	中立	強気
債券	日本			
	米国			
	欧州			
	オーストラリア			
	新興国			
通貨	米ドル			
	ユーロ			
	豪ドル			

(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	2020/10/23	2020年 12月末	2021年 3月末	2021年 6月末	2021年 9月末
			現値	着地	着地	着地	着地
株式	日経平均株価	円	23,516.59	23,800	24,000	24,000	24,000
	NYダウ工業株30種	米ドル	28,335.57	28,000	28,400	28,800	29,200
	ユーロストック	ポイント	357.23	390	390	390	390
長期金利	日本国債（10年）	%	0.041	0.00	0.00	0.00	0.00
	米国国債（10年）	%	0.844	0.90	1.00	1.00	1.00
	ドイツ国債（10年）	%	▲ 0.574	▲0.30	▲0.20	▲0.20	▲0.20
為替	米ドル円	円	104.71	108.00	108.00	108.00	108.00
	ユーロ円	円	124.19	130.00	132.00	135.00	135.00
	豪ドル円	円	74.76	78.00	78.00	78.00	78.00
	ブラジルリアル円※	円	18.63	20.00	20.00	20.00	20.00
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）	%	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
	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）※	%	0.25	0.25	0.10	0.10	0.10
	ブラジル中銀（Selicターゲット金利）※	%	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
商品	原油（WTI）	米ドル	39.85	35.0	35.0	35.0	35.0

（注1）※がついた数値は参考値です。現値は2020年10月23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。

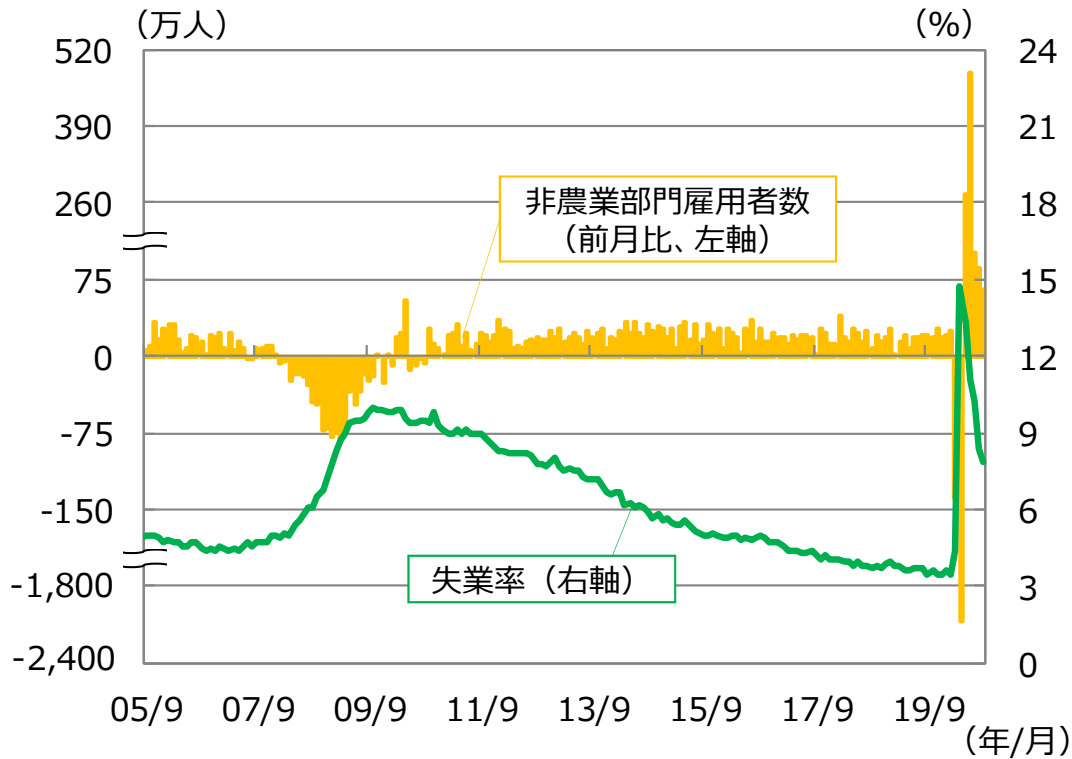


2020年後半にかけて持ち直しを期待

- 米国内では多くの州で感染者数が増加しているものの、標準的治療法の広がりなどにより重症化率が低下しており、マクロ経済に影響するような規制強化策の実施は見送られると予想されます。そのため、7-9月期の成長率は前四半期に比べ大きく改善することが見込まれます。
- 金融政策や財政政策などの各種政策の発動効果もサポート材料となり、景気は緩やかに持ち直しが続くと期待されます。

＜雇用統計の推移＞

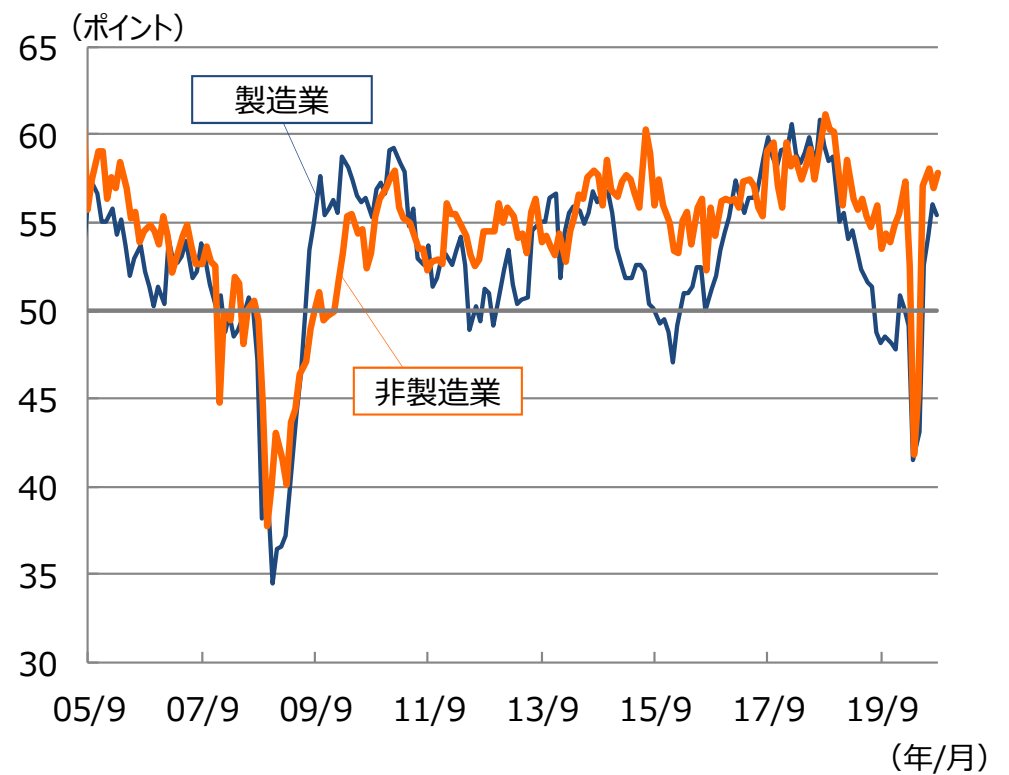
2005年9月～2020年9月



（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＞

2005年9月～2020年9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

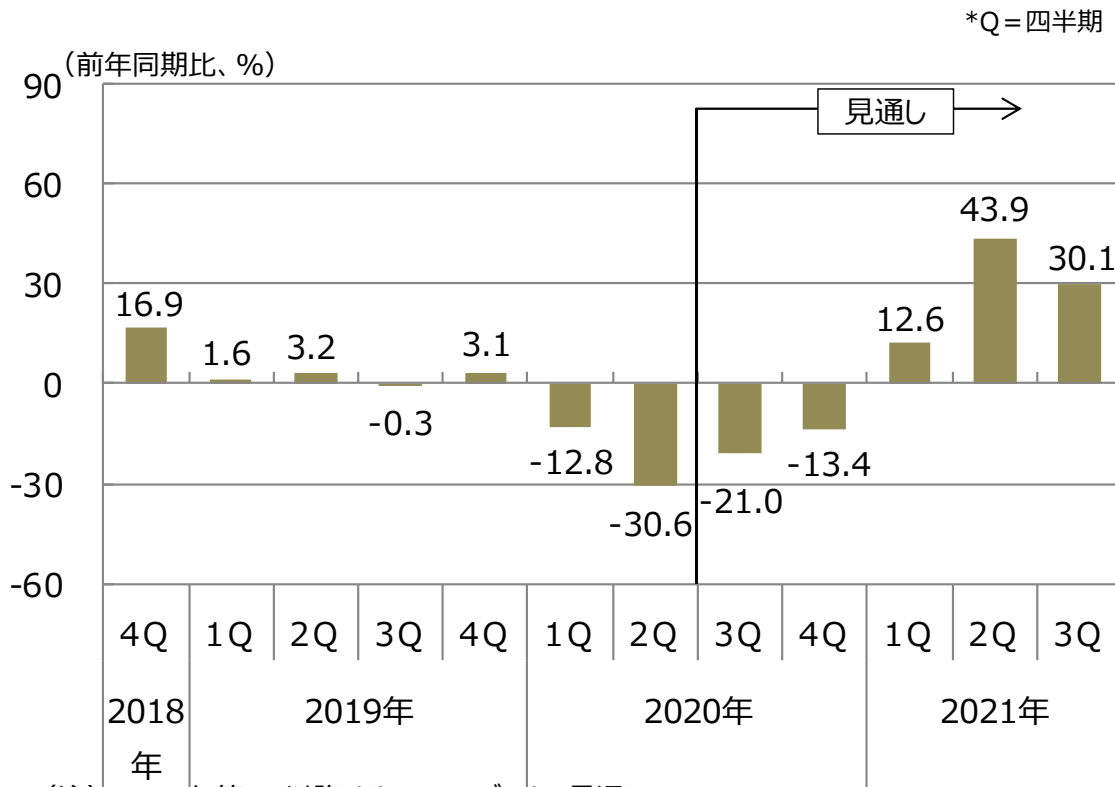


2021年は増益基調を回復する見通し

- リフィニティブによれば、米国の主要企業500社の最終利益は、新型コロナウイルスの感染拡大による景気悪化の影響から、2020年7-9月期は20%を超える減益が予想されています。しかしながら、2020年4-6月期と比べ減益幅は縮小しており、改善の兆しが見えています。
- 経済活動の正常化につれ、緩やかに改善すると予想され、2021年1-3月期以降は増益基調を回復すると見込まれます。

＜米国の主要企業500社の最終利益の伸び＞

2018年第4四半期～2021年第3四半期（2020年10月8日現在）



(注) 2020年第3Q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＞

2020年10月8日現在

業種	2020年（予想）
一般消費財	-43.5%
生活必需品	-1.0%
エネルギー	-108.1%
金融	-31.5%
ヘルスケア	3.9%
一般産業	-56.6%
素材	-14.5%
不動産	-11.3%
テクノロジー	3.8%
通信サービス	-14.1%
公益	0.3%

(注) 数字は前年比。予想はリフィニティブによる。
 (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。

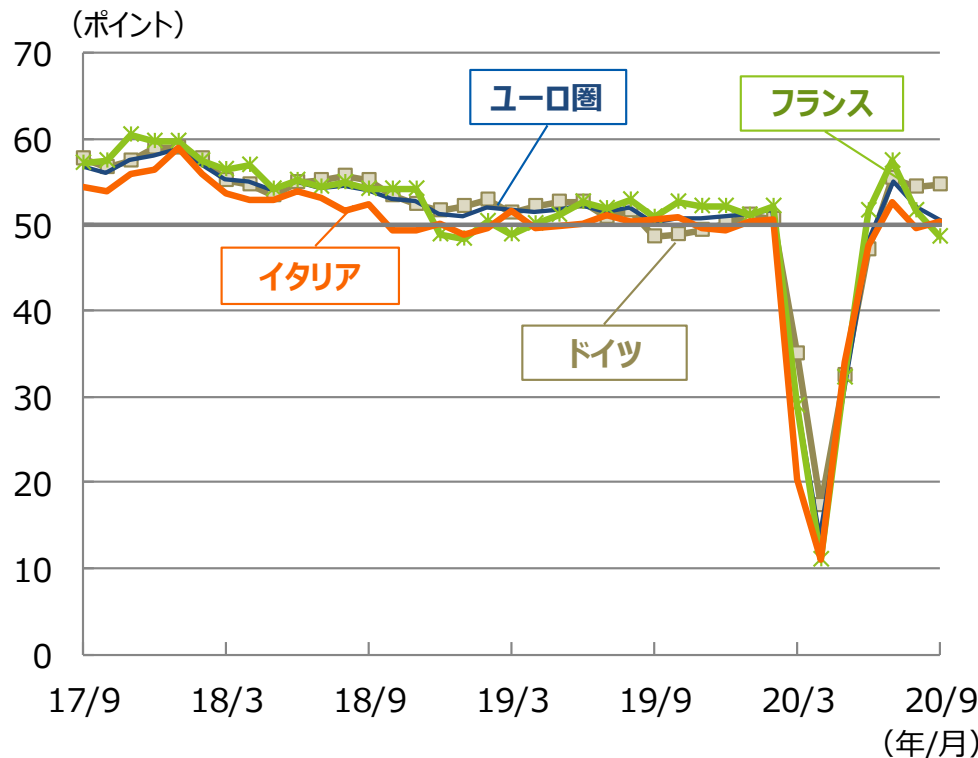


感染再拡大による規制強化に注目

- 2020年4-6月期の実質GDP成長率は前期比▲12.1%となり、統計開始以降で最大のマイナス幅となりました。新型コロナウイルスの感染が再拡大し、10月に一部の国で外出制限などの規制強化策が発動されており、経済活動への影響が懸念されます。
- EU（欧州委員会）は財政ルール適用（財政赤字GDP比を3%以下にすることなど）を21年も見送ることを示唆しており、当面は拡張的な財政運営が続くと見込まれます。また、7月には復興基金（数年で7,500億ユーロの投資計画）で合意しており、景気の下支えが期待されます。

＜ユーロ圏総合PMI（購買担当者景気指数）の推移＞

2017年9月～2020年9月



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

＜ユーロ圏統合消費者物価指数（HICP）の推移＞

2010年9月～2020年9月



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

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

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

将来予告なく変更される場合があります。

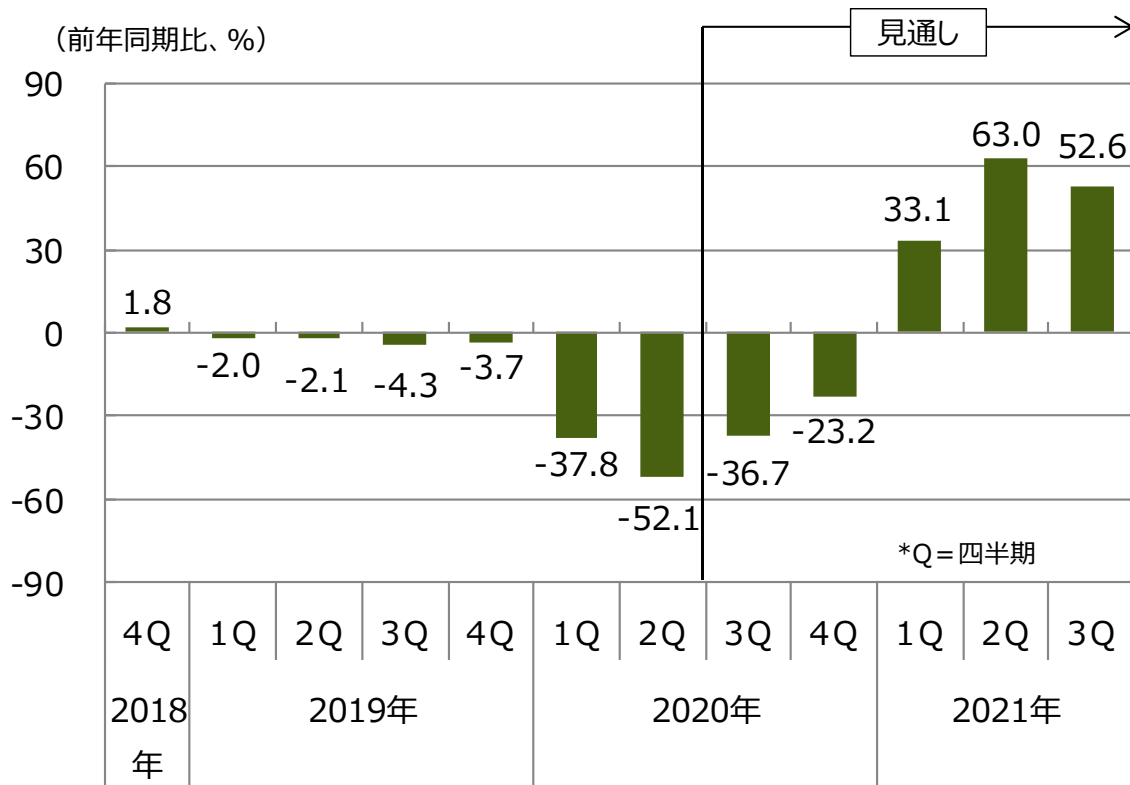


企業業績は当面厳しい状況が継続

- 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2020年4-6月期の最終利益は50%を超える減益となりました。7-9月期は減益幅の縮小が見込まれるものの、新型コロナウイルスの感染収束には不透明感が強く、引き続き30%を超える大幅な減益が予想されています。
- 金融緩和と財政拡張などが下支え要因となり、2021年1-3月期には増益に転じる見通しとなっています。

＜欧州の主要企業600社の最終利益の伸び＞

2018年第4四半期～2021年第3四半期（2020年10月13日現在）



（注）2020年第3Q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＞

2020年10月13日現在

業種	2020年（予想）
素材	-20.3%
一般消費財・サービス	-67.8%
生活必需品	-11.9%
エネルギー	-81.0%
金融	-46.6%
ヘルスケア	-2.9%
資本財・サービス	-57.0%
テクノロジー	-8.8%
不動産	-10.6%
公益	3.0%

（注）数字は前年比。予想はリフィニティブによる。

（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。

2020年度の経済はマイナス成長の可能性

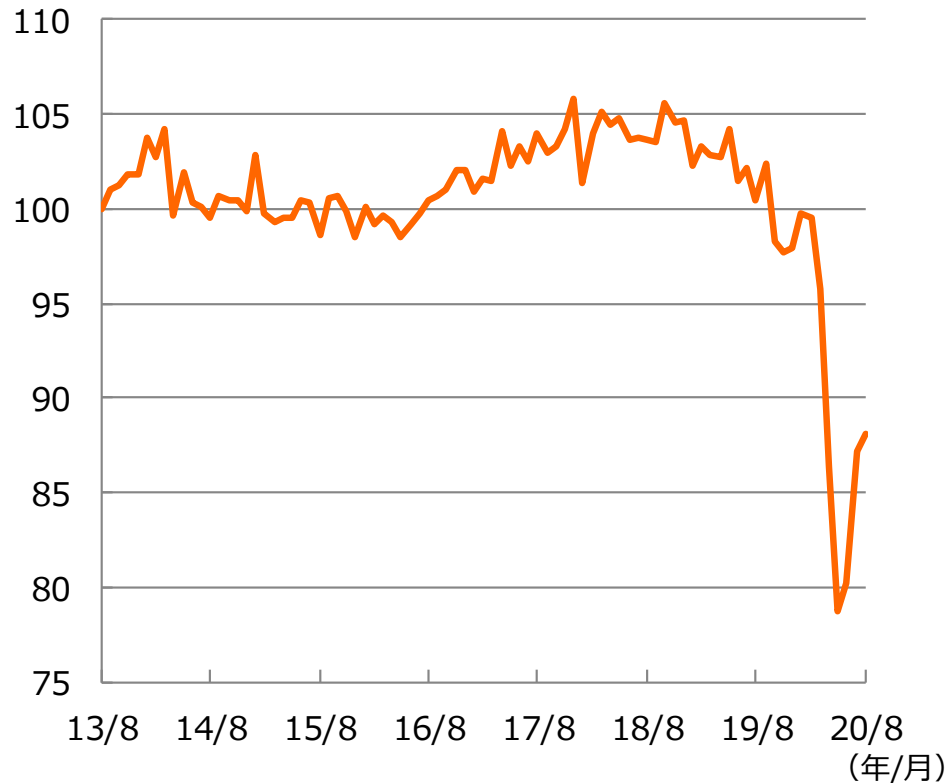


- 2020年4-6月期の実質GDP成長率は前期比▲7.8%となり、過去最大のマイナス成長となりました。輸出は増加基調で推移しており、生産も持ち直しがみられることに加えて、旅行や飲食に関する政策支援を受け個人消費も上向きつつあり、景気は緩やかながら回復傾向にあります。
- 全国的な新型コロナウイルスの感染再拡大は、8月をピークに落ち着きつつあるものの、景気への影響を踏まえると先行きには引き続き注意が必要です。

＜鉱工業生産指数の推移＞

(2010年 = 100、指数)

2013年8月～2020年8月

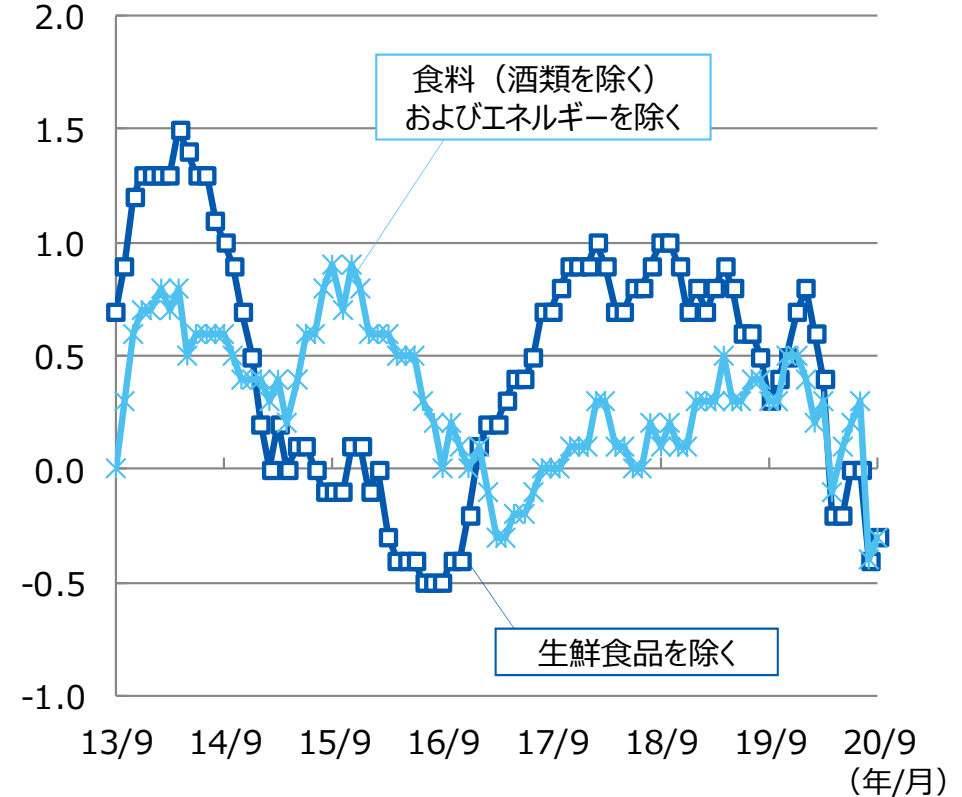


(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

＜消費者物価指数の推移＞

(前年同月比、%)

2013年9月～2020年9月



(出所) 総務省の資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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

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

将来予告なく変更される場合があります。

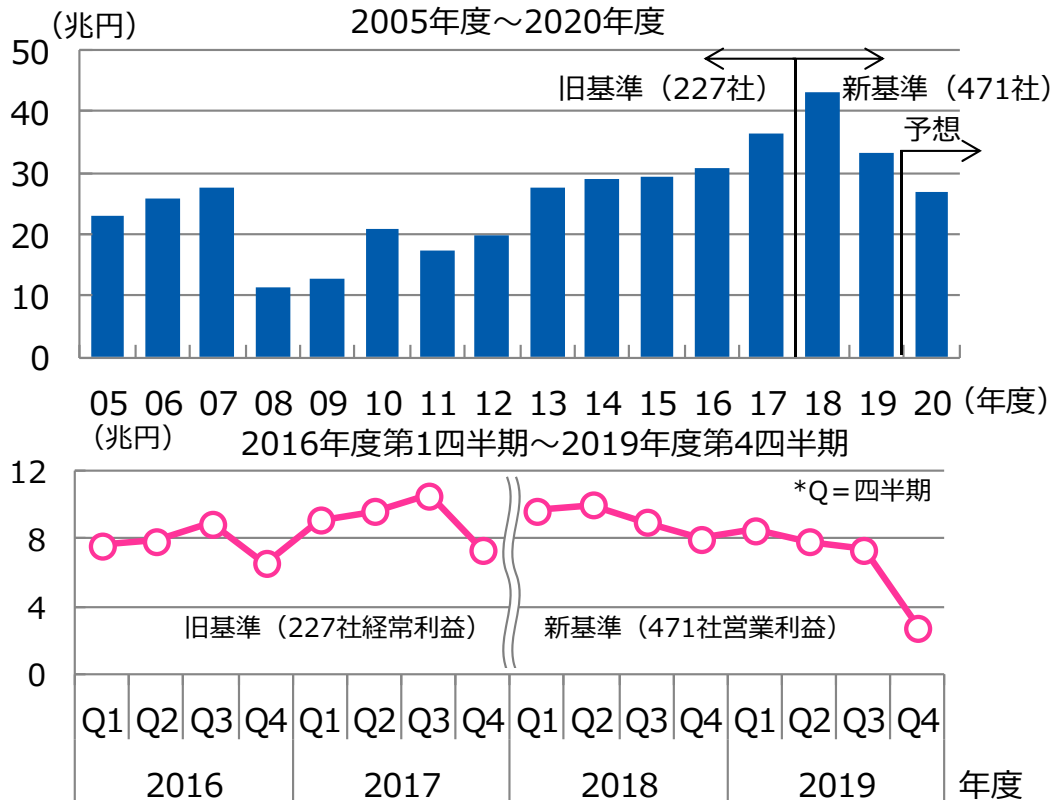


2019年度は大幅な減益、2020年度も減益が見込まれる

- 2019年度の日本企業の経常利益は33.2兆円と、前年度比で▲23.2%の大幅な減益となりました。
- 2020年度は、新型コロナウイルスの感染拡大防止策である緊急事態宣言や自粛要請により需要が低迷し、企業業績の落ち込みが予想されています。特に陸上旅客輸送、運輸（倉庫・物流）、鉄等への打撃が相対的に大きくなると予想されます。

*業績は三井住友DSアセットマネジメントのカバレッジ銘柄471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＞

(2020年度予想)

業種	増益率	業種	増益率
1 通信	60.7%	17 他製造	-24.1%
2 資源・燃料	48.0%	18 自動車部品・JDM	-24.6%
3 産業用電機機器	40.4%	19 消費財	-24.8%
4 医薬	32.2%	20 小売	-27.8%
5 ゲーム	23.7%	21 商社	-31.2%
6 電力・ガス	5.6%	22 工作・ハードウェア	-33.7%
7 メディア	4.3%	23 精密機器	-37.2%
8 半導体・FPD製造関連	1.0%	24 紙パ・ガラス	-37.7%
9 食品	-4.4%	25 化学・繊維	-39.8%
10 電子材料	-5.0%	26 サービス	-43.6%
11 建設	-5.2%	27 非鉄・電線	-46.7%
12 電子部品	-6.9%	28 自動車	-51.0%
13 情報IT	-14.8%	29 鉄	-80.6%
14 民生用電子機器	-17.9%	30 運輸（倉庫・物流）	-139.7%
15 住宅・不動産	-19.7%	31 陸上旅客輸送	-148.7%
16 産業用機械等	-20.7%	全体	-18.6%

*FPDは、フラットパネルディスプレイ

※2020年4月1日の企業調査部門の組織統合に伴い、2020年度分より対象銘柄数を227社から471社へ変更（ただし、データは2018年度分まで遡り掲載）。

（注）上グラフの2020年度以降は三井住友DSアセットマネジメントの予想。

（出所）三井住友DSアセットマネジメント作成

（注1）業種は金融を除く。

（注2）2020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

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

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

将来予告なく変更される場合があります。

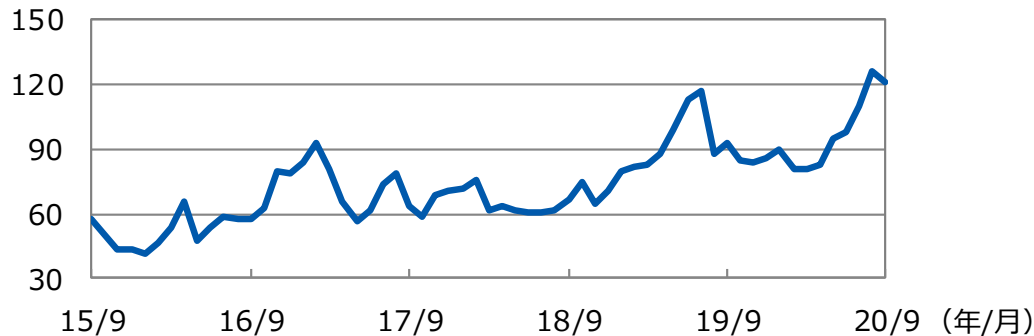


2020年はマイナス成長となる見込み

- 全国人口の約20%を占めるビクトリア州において、8月上旬からロックダウンが実施されたことによる経済活動への影響が懸念されましたが、感染拡大が落ち着きをみせつつあり、徐々に解除に向けたステップに移行してきています。
- 2020年のマイナス成長見込みに対し、10月6日に豪州政府は2020/21年度（2020年7月～2021年6月）の予算案を発表しました。所得税減税、補助金、雇用への焦点を当てたものとなっており、金融政策と合わせて経済回復の下支えとして期待されます。

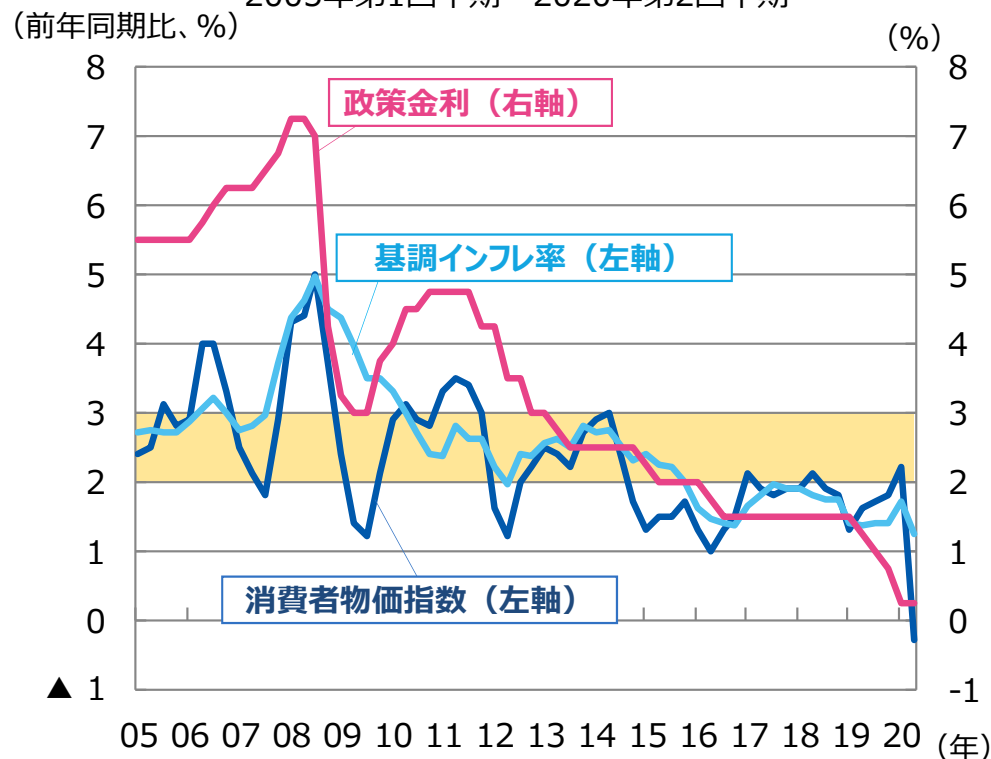
<鉄鉱石価格の推移>

(米ドル/トン) 2015年9月末～2020年9月末



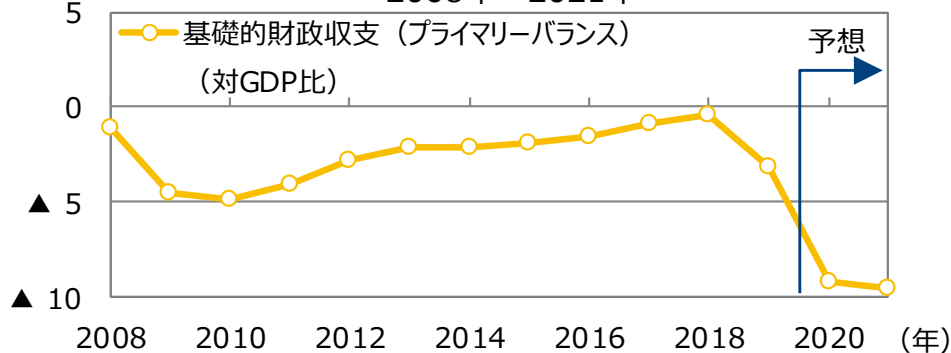
<政策金利と消費者物価指数の推移>

(前年同期比、%) 2005年第1四半期～2020年第2四半期



<基礎的財政収支 (プライマリーバランス) の推移>

(%) 2008年～2021年



(注) 下グラフの2020年以降はIMFによる予想値。
 (出所) IMF、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) 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

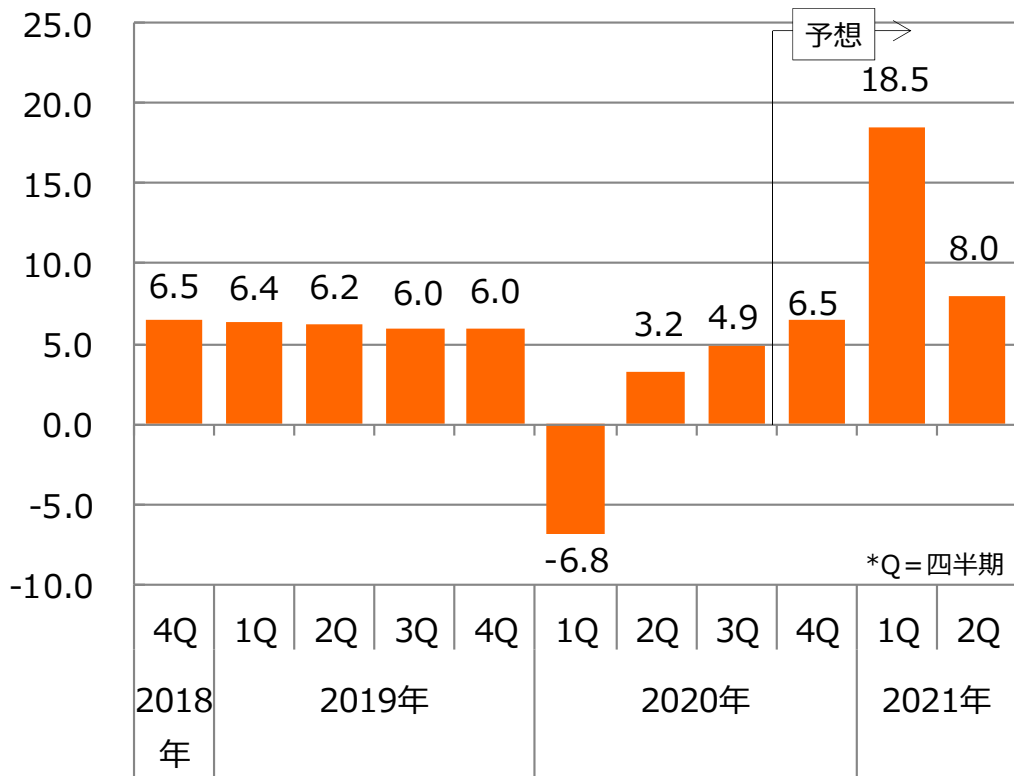


中長期での経済安定を目指す

- 2020年7-9月期成長率は、新型コロナウイルスの感染拡大を抑え込んだことによる経済活動の再開や、大規模な財政政策などを受けて前年同期比で+4.9%となりました。7月の中央政治局会議を受け、政府は景気過熱への警戒から追加の経済対策などは行わないと見込まれます。
- 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＞

(前年同期比、%) 2018年第4四半期～2021年第2四半期

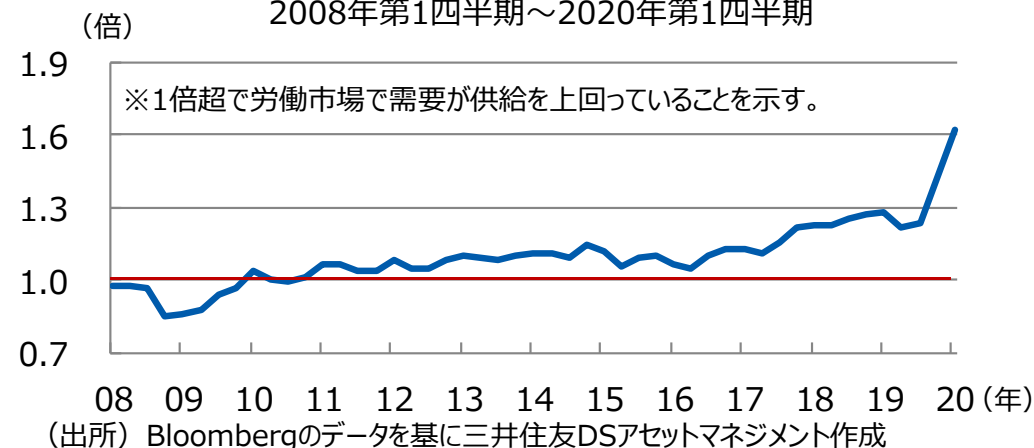


(注) 2020年第4Q以降は三井住友DSアセットマネジメント予想。

(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～2020年第1四半期



＜中国を巡る主なイベント＞

2020年		・第13次5か年計画終了 ・第二列島線内の制海権確保 (内部目標)
2021年		・第14次5か年計画開始
2021年	7月	・共産党設立100周年
2022年	2月	・北京冬季オリンピック・パラリンピック
2027年	8月	・人民解放軍設立100周年

社会安定へ
 向けて一段の
 配慮を行う
 見込み

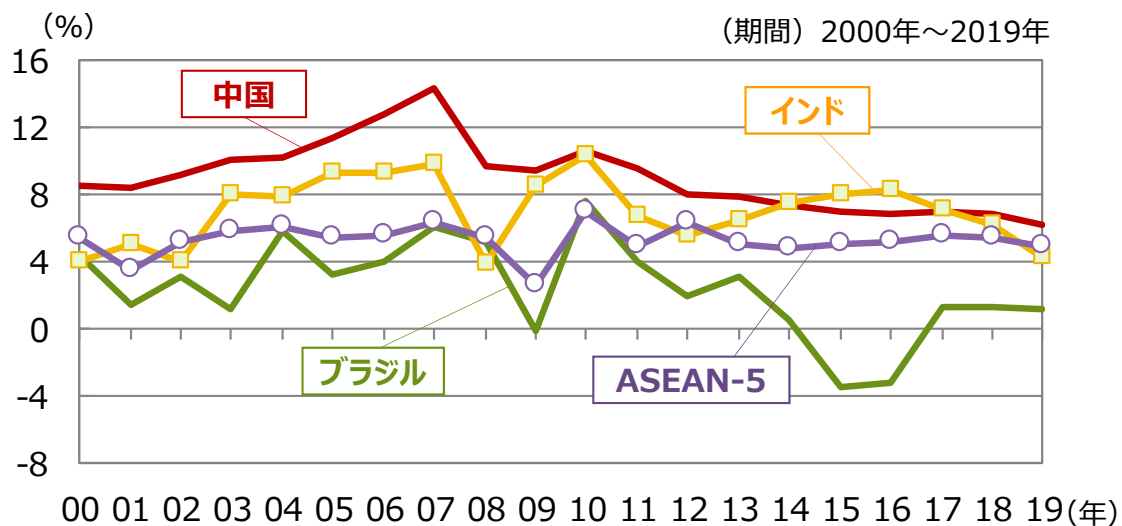
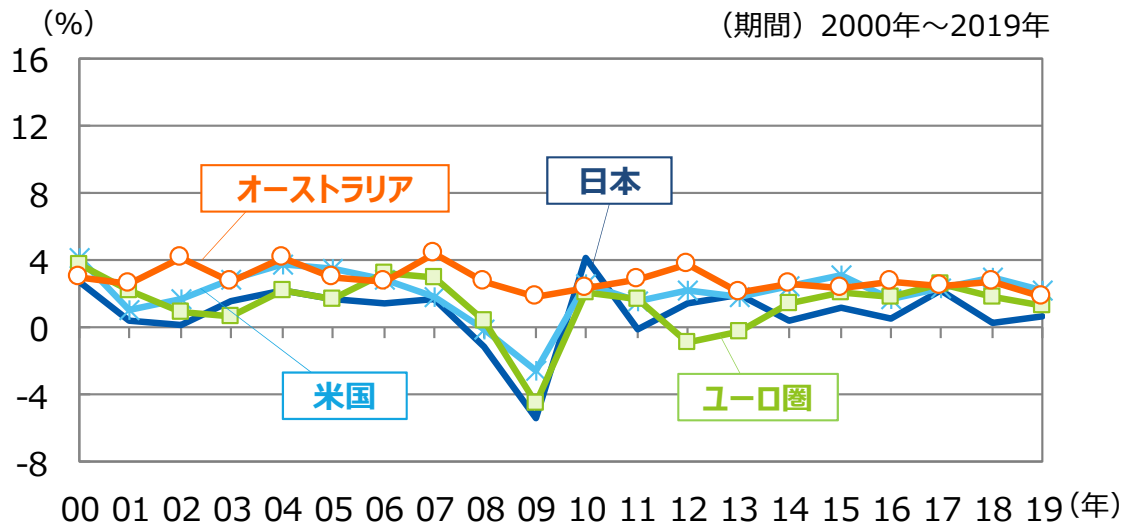
(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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

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

将来予告なく変更される場合があります。

<主要国・地域のGDP成長率の推移>



(出所) IMFのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

<IMFの経済成長率見通し (2020年10月) >

(前年比: %)

	2019年	2020年	2021年
世界	2.8	-4.4	5.2
先進国	1.7	-5.8	3.9
米国	2.2	-4.3	3.1
ユーロ圏	1.3	-8.3	5.2
ドイツ	0.6	-6.0	4.2
フランス	1.5	-9.8	6.0
日本	0.7	-5.3	2.3
英国	1.5	-9.8	5.9
カナダ	1.7	-7.1	5.2
オーストラリア	1.8	-4.2	3.0
新興国	3.7	-3.3	6.0
ロシア	1.3	-4.1	2.8
中国	6.1	1.9	8.2
インド	4.2	-10.3	8.8
ASEAN-5	4.9	-3.4	6.2
欧州新興国	2.1	-4.6	3.9
ブラジル	1.1	-5.8	2.8
メキシコ	-0.3	-9.0	3.5
南アフリカ	0.2	-8.0	3.0

(注1) 2020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。

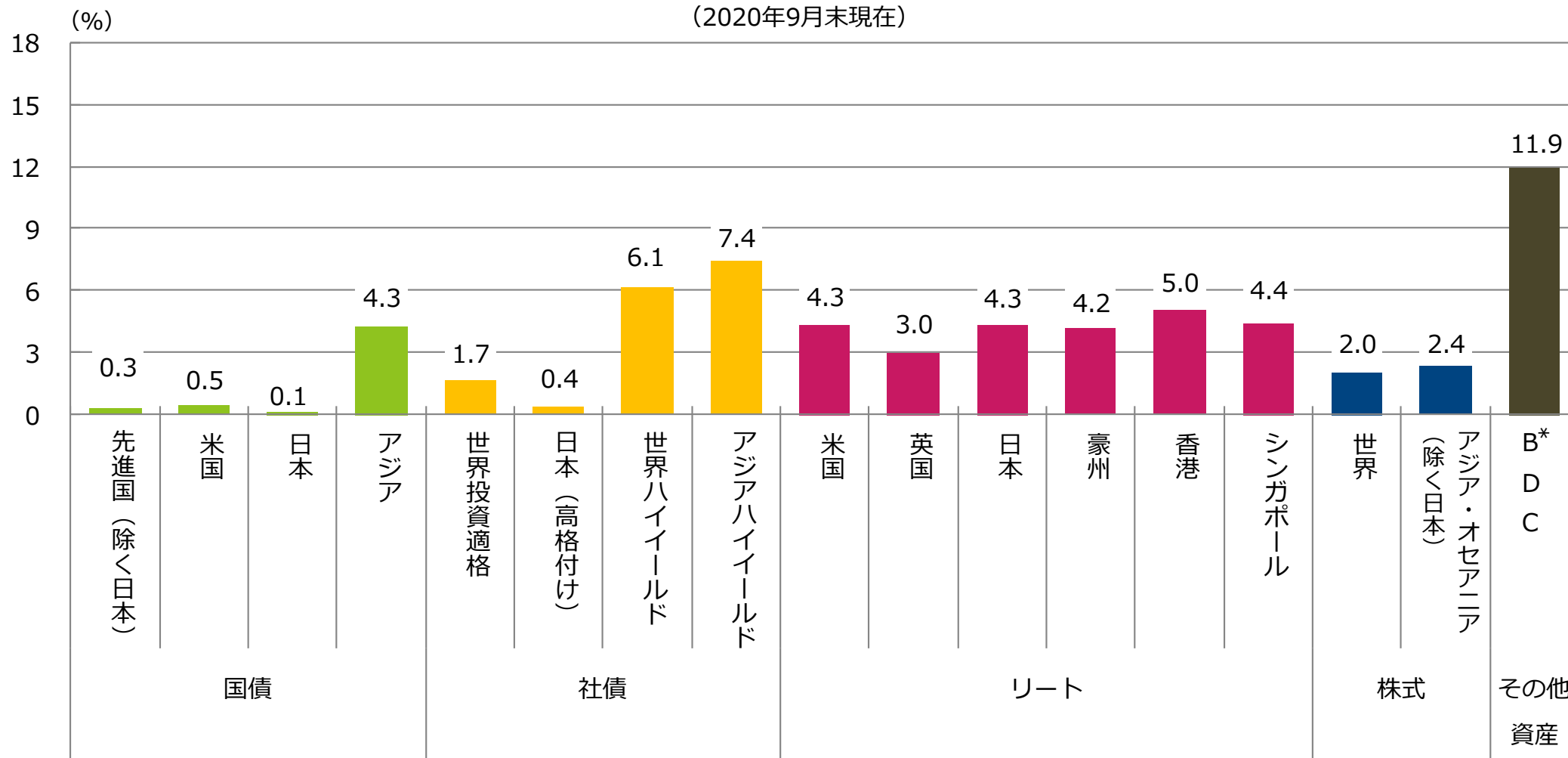
(出所) IMFのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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
(2020年9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。

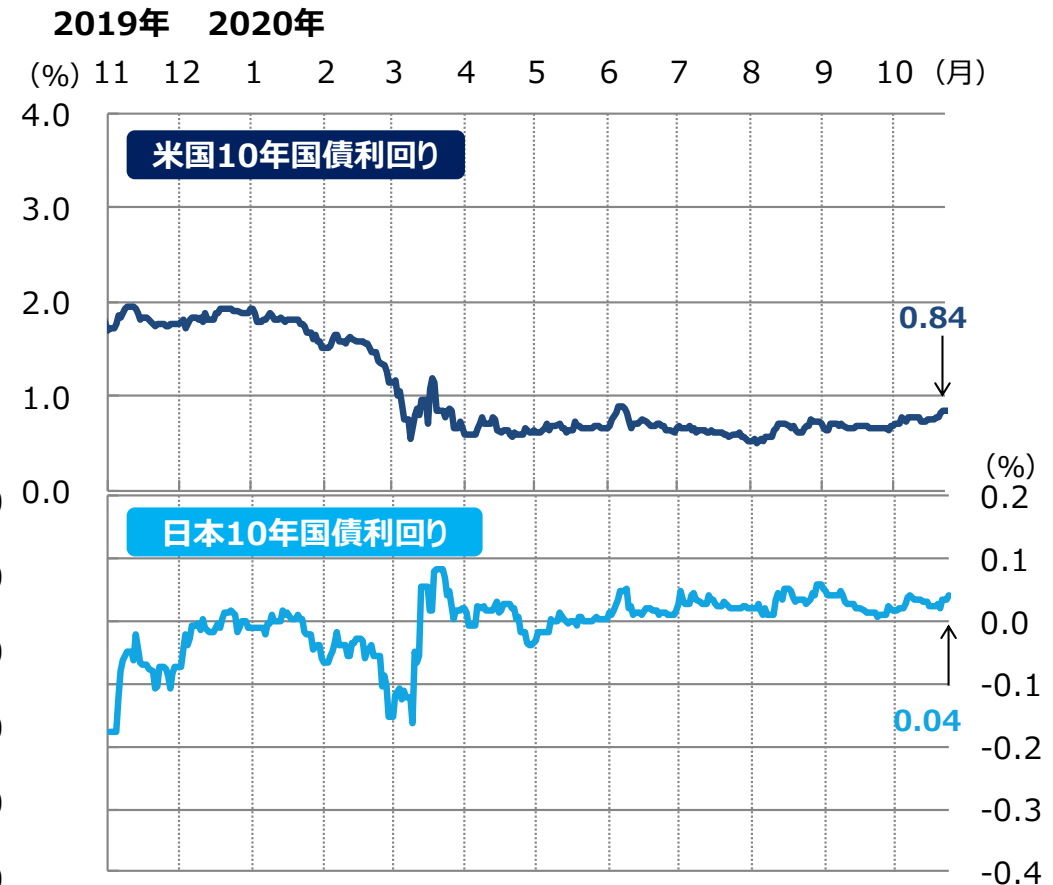
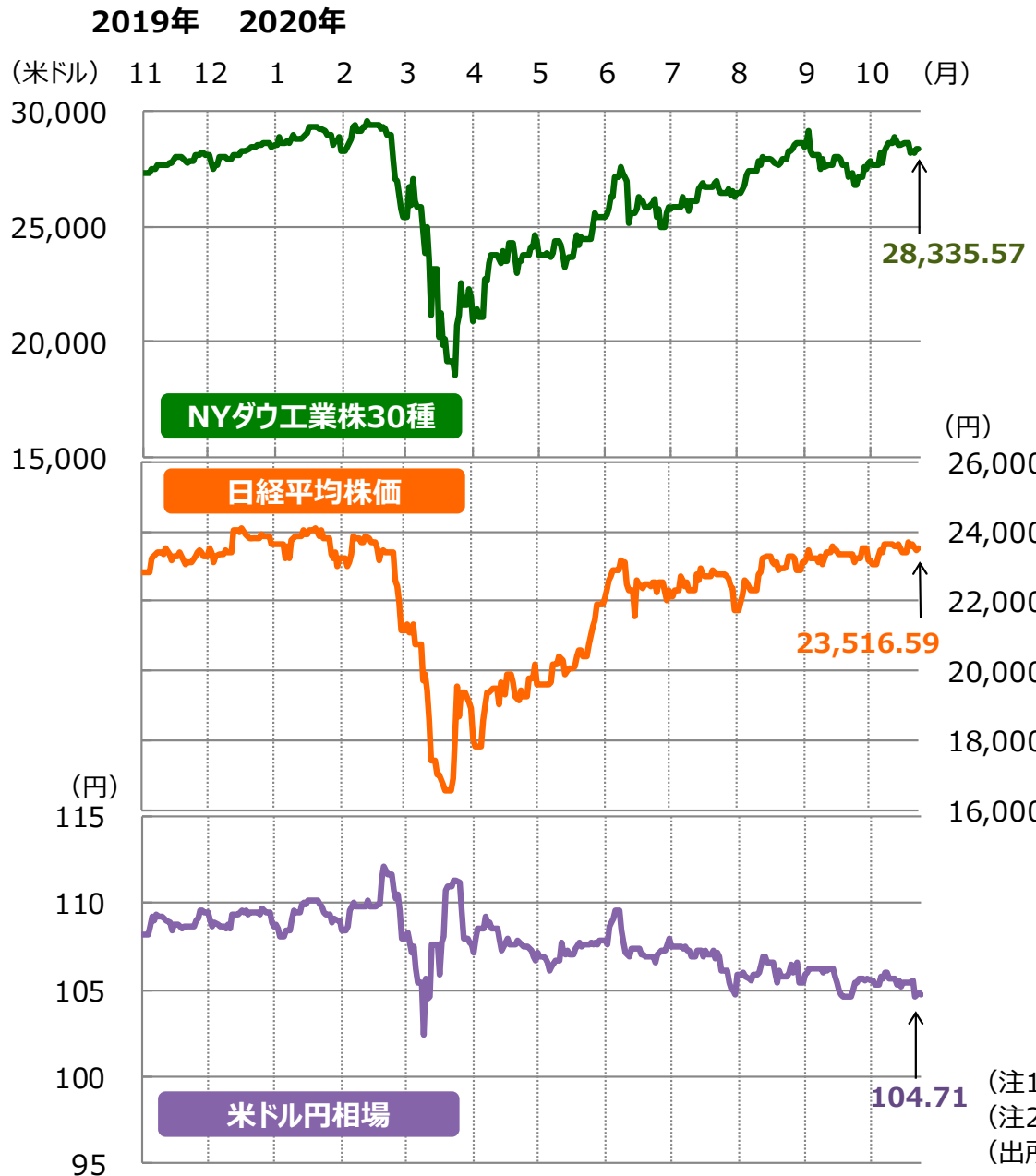
(出所) Bloomberg、FactSetのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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。

<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



(注1) データは2019年11月1日～2020年10月23日。

(注2) 数値は2020年10月23日終値。

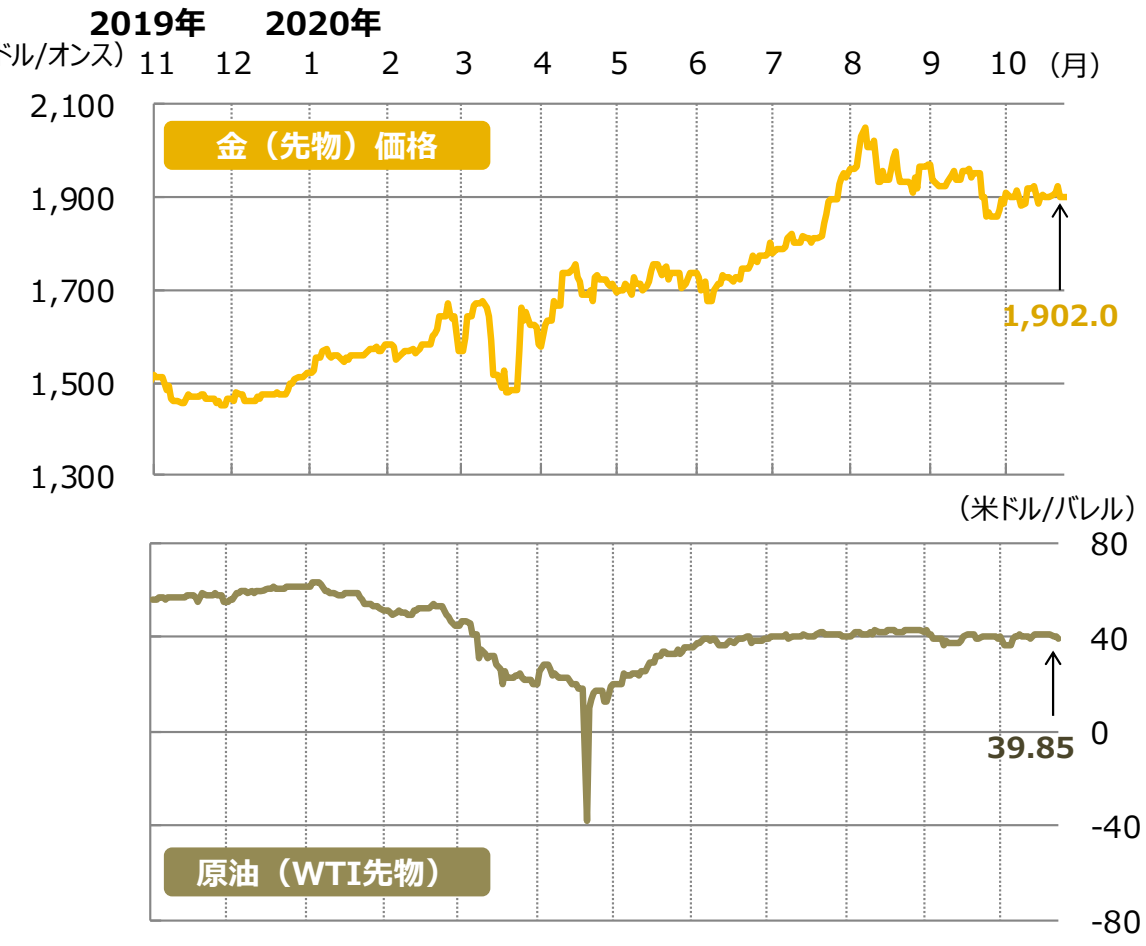
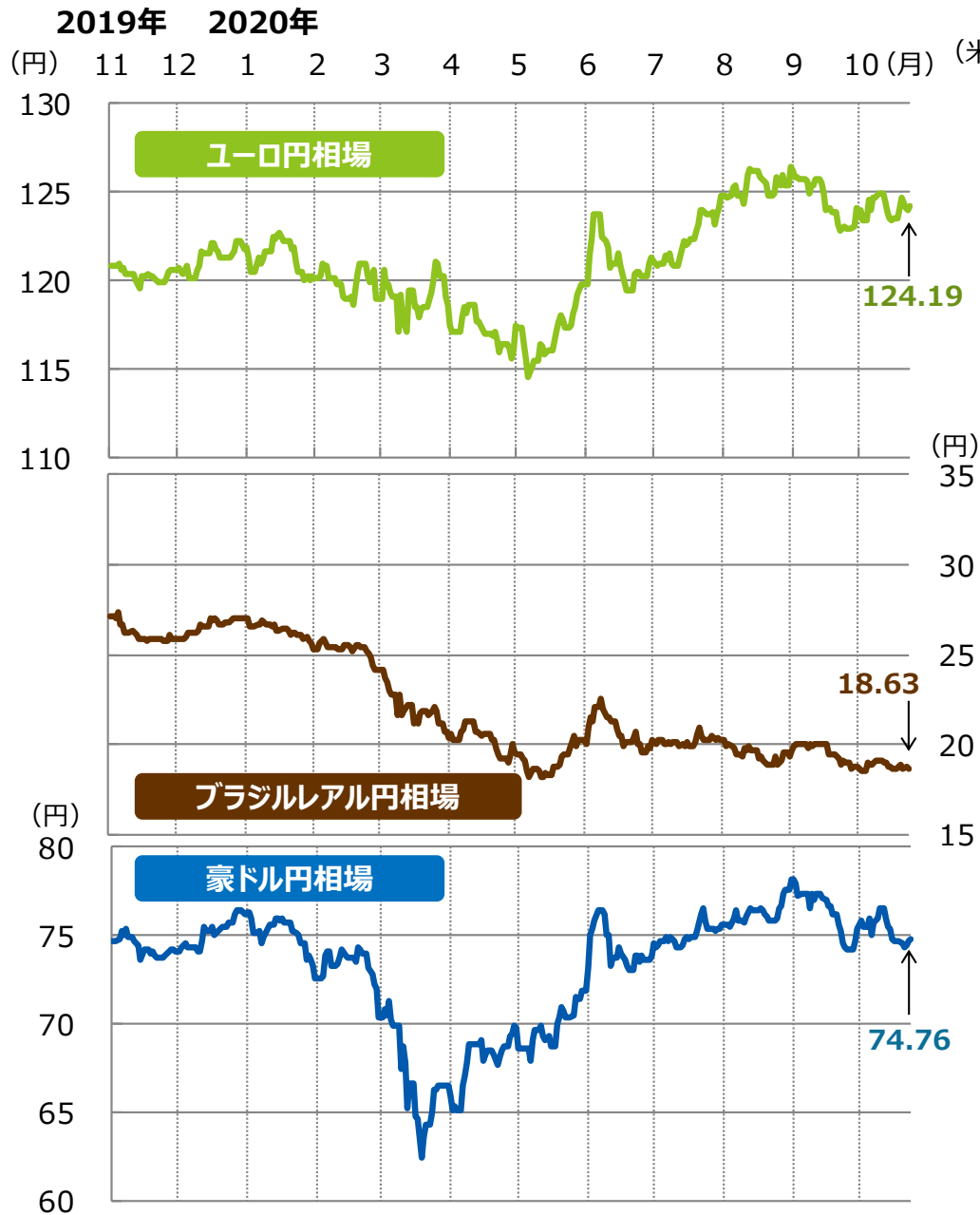
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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。

<ご参考> 為替相場(対円) および資源価格の推移



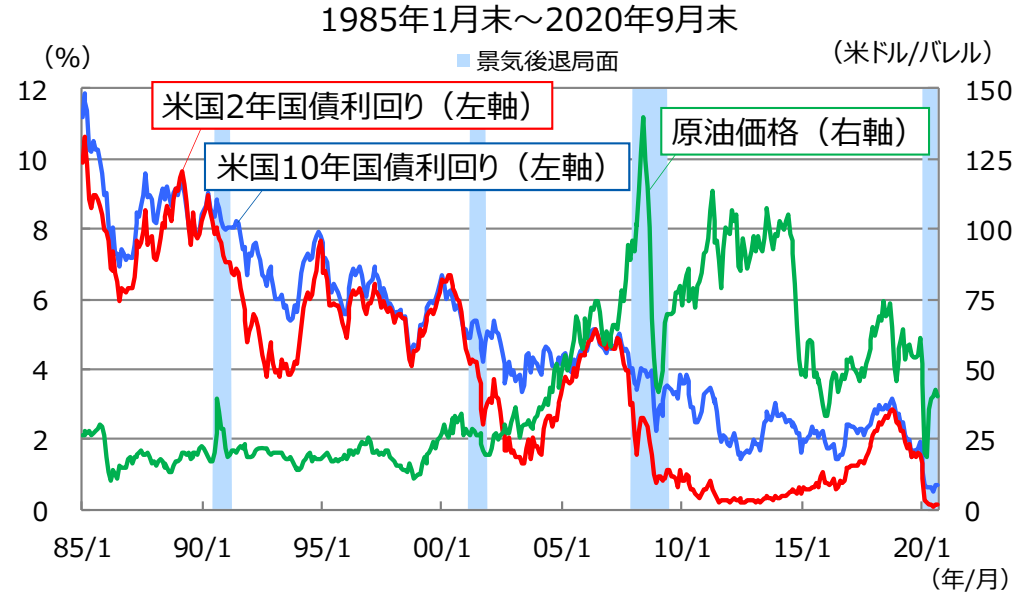
(注1) データは2019年11月1日～2020年10月23日。
 (注2) 数値は2020年10月23日終値。
 (出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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。

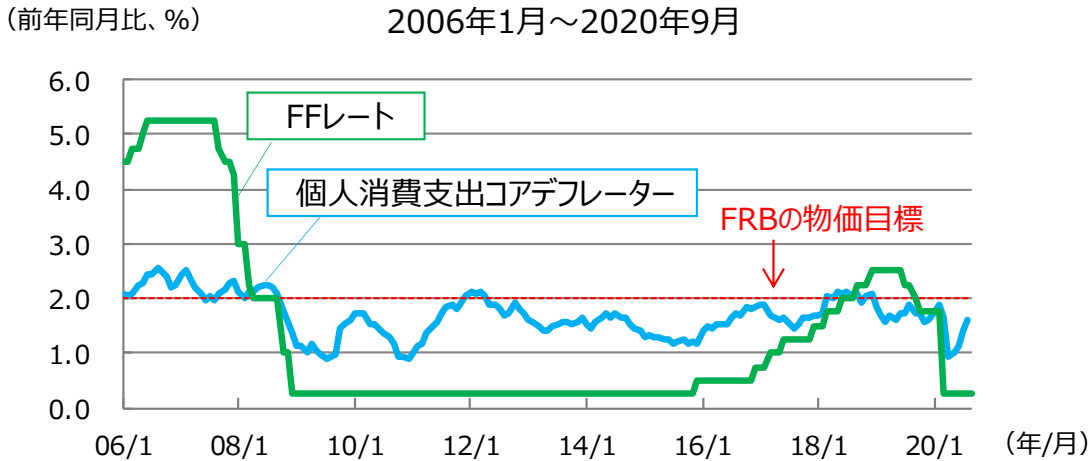
<景気循環と各局面で相対的にリターンの高いアセットクラス>



<米国国債利回りと原油価格の推移>

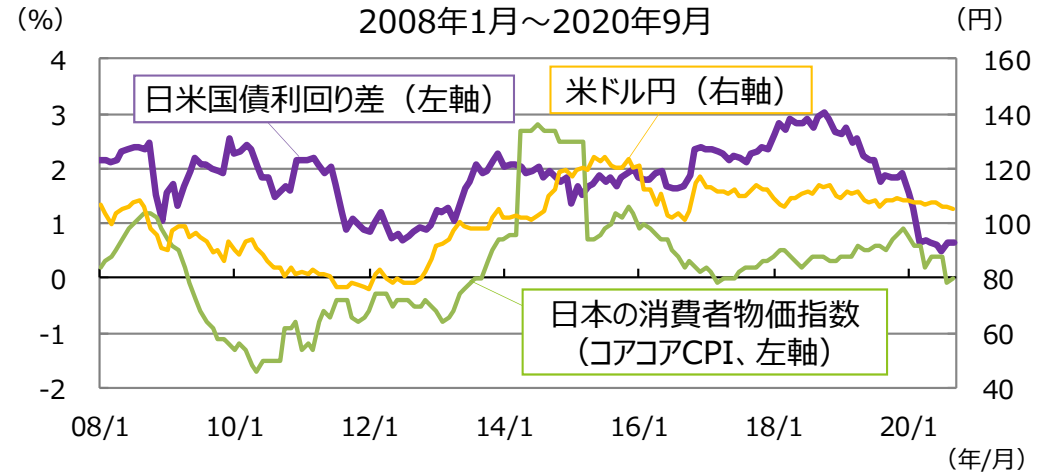


<米国の個人消費支出コアデフレーターとFFレートの推移>



(注1) 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。
 (注2) 個人消費支出コアデフレーターは2020年8月まで。
 (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

<日米10年国債利回り差と米ドル円相場の推移>



(注) 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

【重要な注意事項】

【投資信託商品についてのご注意（リスク、費用）】

●投資信託に係るリスクについて

投資信託の基準価額は、投資信託に組み入れられる有価証券の値動き等（外貨建資産には為替変動もあります。）の影響により上下します。基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

運用の結果として投資信託に生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。したがって、投資信託は預貯金とは異なり、投資元本が保証されているものではなく、一定の投資成果を保証するものでもありません。

●投資信託に係る費用について

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

◆直接ご負担いただく費用・・・購入時手数料 上限3.85%（税込）

・・・換金（解約）手数料 上限1.10%（税込）

・・・信託財産留保額 上限1.25%

◆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3.905%（税込）

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

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

【ご注意】

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、三井住友DSアセットマネジメントが運用するすべての投資信託における、それぞれの費用の最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面等を必ず事前にご覧ください。

投資信託は、預貯金や保険契約と異なり、預金保険・貯金保険・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また登録金融機関でご購入の場合、投資者保護基金の支払対象とはなりません。

投資信託は、クローズド期間、国内外の休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。

〔2020年5月29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。

（29ページ）先進国国債（除く日本）：FTSE世界国債インデックス（除く日本）、米国国債：FTSE米国国債インデックス、日本国債：FTSE日本国債インデックス、アジア国債：JPモルガン GBI-EM Asia Broad Diversified、世界投資適格社債：ブルームバーグ・バークレイズ グローバル・アグリゲート・コーポレート・インデックス、日本社債（高格付け）：NOMURA-BPI事業債指数、世界ハイイールド社債：ブルームバーグ・バークレイズ グローバル・ハイイールド・インデックス、アジアハイイールド社債：JP Morgan Asia Credit Index（JACI）コーポレート・インデックス、リート：S&P REIT指数の主な国・地域指数、世界株式：MSCI AC ワールド・インデックス、アジア・オセアニア株式（除く日本）：MSCI AC アジア・パシフィック（除く日本）インデックス、BDC：ウェルズファーゴBDC・インデックス。

●当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。

●当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。●当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。●当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績および将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。●当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。●当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。



三井住友DSアセットマネジメント