三井住友アセットマネジメント
SMAM

アジアリサーチセンター
ASIA Research Center

アジア・マンスリー （2018年6月号）

国際政治の影響を受けつつも中国経済の安定が支え

※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

5月のアジア株式市場は、イタリアの政局不安やブラジル、トルコなど一部新興国の政治的不安定さを背景に、外国人投資家による新興国市場からの資金回収の動きもあり、全体としては弱含みの展開となった。

マレーシア市場は政権交代後、大型インフラ計画が中止となったが、財政面の見通しがはっきりせず、売り圧力に押された。ベトナム市場はファンダメンタルズは好調なものの、大型新規公開株による株式市場からの資金吸収などの要因から先月に続き弱含みの展開となり、前月末比7.5%の大幅下落となった。

インド市場は、5月は金融引き締め懸念や原油高などの悪材料があったものの、景気加速から小幅ながら上昇した。インドネシア市場は、中央銀行による2回の利上げが投資家に安心を与えた形となり、下落基調だった株式市場は月末にかけ反発し、結局小幅安で終了した。

● 為替・金利動向

5月後半にはイタリア政局への懸念などからユーロ安が続き、米ドル高が更に進展した。同時に米10年国債利回りは3.1%台から2.8%台へ急低下し、グローバル金融市場はいわゆるリスク回避の動きが強まった。その他新興国通貨を見ると、トルコリラの対米ドル、ブラジルレアルの対米ドルレートは5月に10.3%、5.8%下落した。これら新興国通貨と比較すると、アジア通貨の対米ドルレートは同じ期間に2%未満の下落率にとどまった。5月末にはユーロの反転を通じてグローバル金融市場は再びリスク選好に転じ、多くのアジア通貨の下落に歯止めがかかり、多くのアジア債券市場も安定した動きとなった。

特にインドネシアでは中央銀行の2度の利上げが迅速な政策対応と、市場で評価された。インドネシアルピアの対米ドルレートは5月下旬に急反発した。また、一時7.5%台に上昇したインドネシア10年国債利回りは5月下旬に急低下し、月末は7%割れの水準に戻して引けた。

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 変化率		10年国債利回り 金利水準	10年国債利回り 変化幅		為替（対円） 変化率		為替（対米ドル） 変化率	
	2018/3/31 ～ 2018/5/31	2018/4/30 ～ 2018/5/31	2018/5/31	2018/3/31 ～ 2018/5/31	2018/4/30 ～ 2018/5/31	2018/3/31 ～ 2018/5/31	2018/4/30 ～ 2018/5/31	2018/3/31 ～ 2018/5/31	2018/4/30 ～ 2018/5/31
中国	▲ 2.32%	+0.43%	3.64%	▲ 0.11%	▲ 0.01%	+0.24%	▲ 1.77%	▲ 2.11%	▲ 1.22%
香港	+1.25%	▲ 1.10%	2.07%	+0.16%	▲ 0.05%	+2.49%	▲ 0.40%	+0.07%	+0.07%
韓国	▲ 0.93%	▲ 3.67%	2.71%	+0.08%	▲ 0.01%	+0.57%	▲ 1.41%	▲ 1.32%	▲ 0.89%
台湾	▲ 0.41%	+2.04%	1.06%	+0.02%	▲ 0.02%	▲ 0.53%	▲ 1.64%	▲ 2.82%	▲ 1.19%
インドネシア	▲ 3.32%	▲ 0.18%	6.95%	+0.31%	+0.07%	+1.20%	▲ 0.39%	▲ 0.91%	+0.14%
マレーシア	▲ 6.59%	▲ 6.94%	4.20%	+0.25%	+0.06%	▲ 0.39%	▲ 1.79%	▲ 2.92%	▲ 1.41%
タイ	▲ 2.77%	▲ 2.99%	2.60%	+0.21%	+0.16%	▲ 0.41%	▲ 2.07%	▲ 2.52%	▲ 1.42%
ベトナム	▲ 17.30%	▲ 7.52%	-	-	-	+2.27%	▲ 0.60%	▲ 0.04%	▲ 0.19%
シンガポール	+0.01%	▲ 5.14%	2.58%	+0.29%	+0.05%	+0.39%	▲ 1.33%	▲ 1.95%	▲ 0.87%
フィリピン	▲ 6.05%	▲ 4.12%	6.14%	+0.00%	▲ 0.07%	+2.00%	▲ 1.83%	▲ 0.70%	▲ 1.48%
インド	+7.14%	+0.46%	7.83%	+0.43%	+0.06%	▲ 1.01%	▲ 1.33%	▲ 3.29%	▲ 1.09%

（注１）データ期間は2018年3月31日～2018年5月31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

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。

●中国経済安定がアジア金融市場の安定の鍵

5月後半にはイタリア政局への懸念などから投資家のセンチメントはリスク回避に向かい、米国債に資金回帰する形で米ドル高が進展した。その割には、多くのアジア通貨の対米ドルレートは比較的安定した動きにとどまった。

その背景として、中国経済の安定を指摘できる。多くのアジア経済は貿易を通じて中国経済の影響を受けやすいので、中国経済に対する信任はアジア金融市場の安定の鍵となる。

中国経済に対する信任は、中国からの資金流出の程度で推察できる。中国に対する資金の動きを早く認識できる指標は外貨準備高である。外貨準備高が増加（減少）すれば、資金が流入（流出）していると認識できる。為替変動による損益を除いた形で外貨準備高の変動を観察したところ、4月にかけて資金流出があったにしても非常に緩やかなペースであったと考えられる。

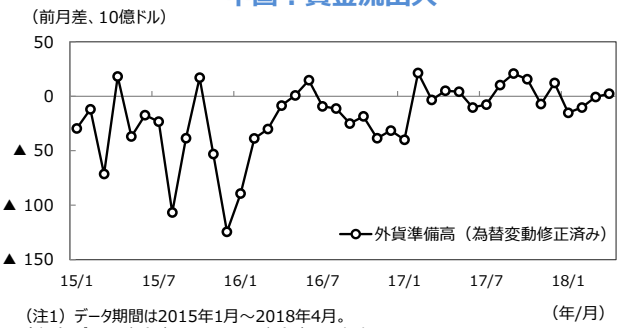
中国では景気モメンタムが堅調である上に、緩やかなインフレが伴っている。この組み合わせは企業業績にはポジティブであり、中国経済の懸念である企業債務問題を管理可能にする。このような経済安定化政策が中国経済への信任をもたらしている。

●インドネシアに見る政策対応能力

インドネシア中銀は5月17日の定例の金融政策決定会合で利上げを行った。4月の消費者物価上昇率は前年同月比＋3.4%と、インフレターゲット（3.5±1%）に収まっているが、4月中旬からインドネシアルピアが対米ドルで下落したため、中銀は5月30日に臨時の決定会合を開催し、追加利上げに踏み切った。インドネシア中銀では5月24日に就任したペリー総裁がインドネシアルピアの安定を優先事項に掲げ、追加利上げを辞さない姿勢を示した。統一地方選挙を6月27日に控えている政治環境を考慮すると中銀の強い決意がうかがえる。このため、インドネシアルピアの対米ドルレートは5月24日から急反発した。インドネシア中銀による予防的措置を市場参加者が評価したと判断する。この点は、消費者物価上昇率がインフレターゲットを上回っているにも関わらず、総選挙を6月24日に控え、利上げが後手に廻ったトルコとは一線を画している。

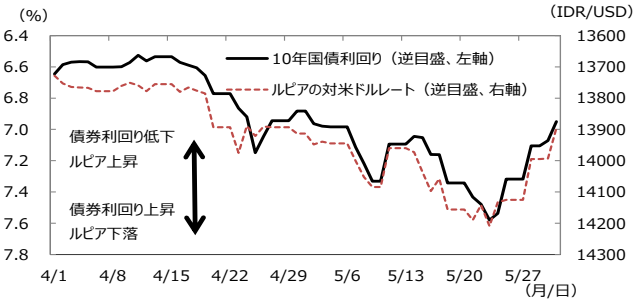
4月中旬以降の米ドル高・米債券利回り上昇は新興国市場からの資本流出要因になった。しかし、新興国市場の中で投資家は選別を進めており、インドネシアは選好される余地があると判断する。

中国：資金流出入



（注1）データ期間は2015年1月～2018年4月。
（注2）プラスは資金流出、マイナスは資金流入を意味する。
（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

インドネシア：国債利回りとルピア



（注）データ期間は2018年4月1日～2018年5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

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。

中国：景気は堅調を維持

● 鉱工業生産が上振れ

中国の4月の鉱工業生産は前年同月比＋7.0%と、市場予想の同＋6.4%を上回り、3月の同＋6.0%から加速した。4月の営業日数が前年同月より多かったことを上振れの一因として指摘できる。業種別に見ると、IT関連が総じて生産全体の伸びを上回り、素材関連が総じて下回った。政府はITなど高付加価値産業を育成すると共に、環境保護の視点から素材産業を抑制しており、産業構造の高度化を目指している。素材生産の抑制は供給抑制の視点から、素材市況の上振れを通じてデフレの回避に作用しやすい。4月には素材産業の中で鉄鋼生産が上振れたものの、政府は鉄鋼業の抑制策を強化する方針を打ち出しており、鉄鋼生産についてはいずれ下振れに転じる可能性を見ておきたい。

● 生産者物価上昇率が加速

4月の生産者物価上昇率は前年同月比＋3.4%と市場予想通りとなり、3月の同＋3.1%から加速した。生産者物価指数と相関の高い鉄鋼市況が5月に入ってからも上振れたことから、生産者物価上昇率は5月も加速した可能性がある。生産者物価上昇率の加速は、企業の価格転嫁が可能であるという意味において、企業業績の下支えになりうる。

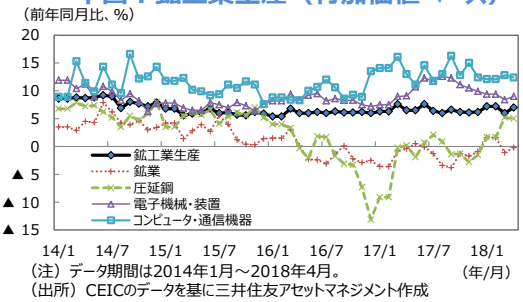
● 消費者物価上昇率の上振れリスクは限定的

4月の消費者物価上昇率は前年同月比＋1.8%と、市場予想の同＋1.9%を下回り、3月の同＋2.1%から鈍化した。基調的なインフレ傾向を示唆する非食料品では3月、4月共に同＋2.1%と低位安定で推移し、消費者物価では期待インフレ率は落ち着いていると判断する。また、食料品の内訳を見ると、豚肉価格が3月の同▲12.0%から4月には同▲16.1%へマイナス幅が拡大した。豚肉の供給は増加傾向にあり、豚肉価格の下振れは当面続くと見込まれる。中国では豚肉は重要な食材であり、その価格動向は期待インフレ率を大きく作用しうる。家計部門にとって、期待インフレ率は低位安定する見込みであり、中立的な金融政策は正当化されやすい。

● 景気モメンタムは上向き

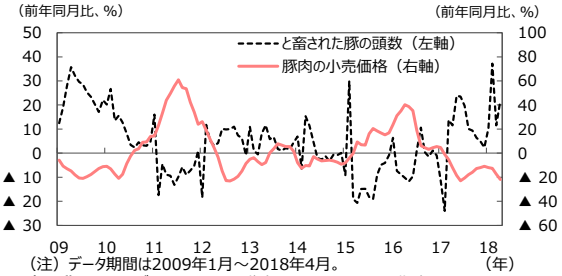
5月の製造業PMI（オフィシャル）は51.9と、市場予想の51.4を上回り、4月の51.4から上昇した。ハイテク製造業PMIは5月には54.8へ更に上昇し、ITなど高付加価値産業の力強い成長を確認できる。米中貿易摩擦問題は5月時点では景気センチメントには影響していない。また、製造業PMIのサブインデックスとしての卸売価格が上昇したことから、生産者物価上昇率が5月も加速した可能性がある。

中国：鉱工業生産（付加価値ベース）



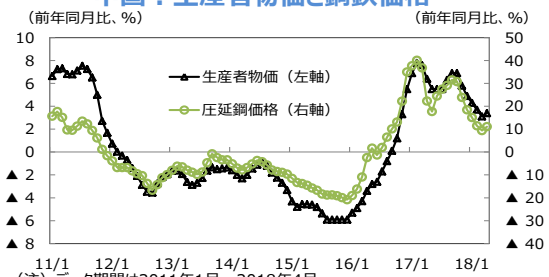
（注）データ期間は2014年1月～2018年4月。
（出所）CEICのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

中国：豚肉の供給と小売価格



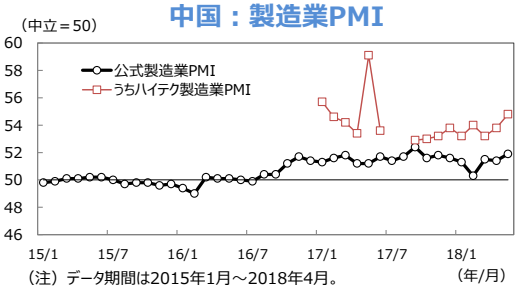
（注）データ期間は2009年1月～2018年4月。
（出所）CEICのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

中国：生産者物価と鋼鉄価格



（注）データ期間は2011年1月～2018年4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

中国：製造業PMI



（注）データ期間は2015年1月～2018年4月。
うちハイテク製造業PMIは2017年1月～2018年4月。
（出所）CEIC、中国国家統計局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。

主要アジア各国・地域経済の見通し

情報提供資料

●アセアン：景気モメンタムは引き続き上向き

日経アセアン製造業PMIは5月に51.5と、4月の51.0から上昇した。アセアンの景気は引き続き上向きという判断を維持する。

アセアンで最大の経済規模のインドネシアでは、中銀が迅速な利上げ対応を行い、金融市場の安定をもたらした（詳細は2ページ参照）。

マレーシアでは5月9日の総選挙で、1957年の独立当時から与党であったUMNOが初めて下野するという大きな政治変動が生じた。マハティール新首相は選挙公約に従って、6月1日付でGST（財サービス税）を廃止した。GST廃止は格下げリスクを孕んでおり、政策の先行き不透明感を払しょくするには時間がかかりそうだ。

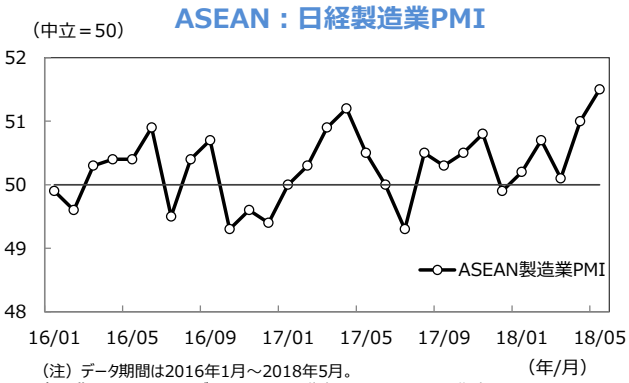
ベトナムでは経常収支の黒字基調が続いており、堅調な直接投資の流入が相俟って、外貨準備高は増加傾向にある。国際収支の健全性はベトナムドンの安定性を担保しやすい。

●インド：準備銀行は利上げを前倒しで実施

1-3月期の成長率は前年同期比+7.7%と市場予想を上回り、10-12月期から加速した。投資が引き続き景気の回復をけん引していることに加え、民間消費も持ち直した。５月の日経インド製造業PMIも51．２と引き続き50超えとなり、景気堅調を示唆している。先行きの景気は内需を中心に堅調な推移を続けると予想する。

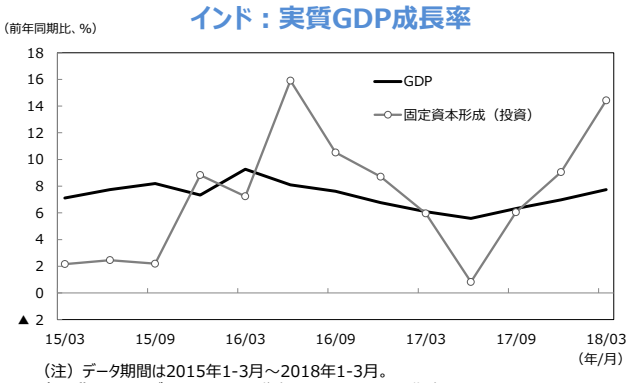
準備銀行（RBI）は6月の金融政策決定会合で市場予想に反して利上げを行った。準備銀行は原油高による投入コストの上昇を指摘したが、金融政策のスタンスを中立で据え置いた。このため、利上げ局面入りではないと準備銀行は示唆したことになる。一方、準備銀行はインフレ上振れを引き起こす複数の要素を指摘しており、将来的な利上げの可能性を明確に否定したわけではない。インドの金融政策の先行きについては曖昧さが残っているとも解釈できるため、インド金融市場が明確に反発するにはやや力不足ともいえよう。

ASEAN：日経製造業PMI



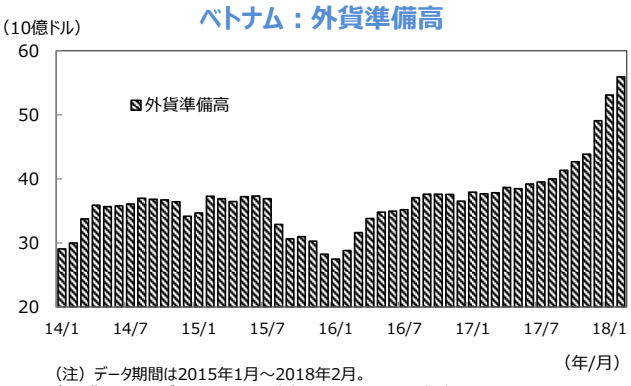
（注）データ期間は2016年1月～2018年5月。
（出所）Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

インド：実質GDP成長率



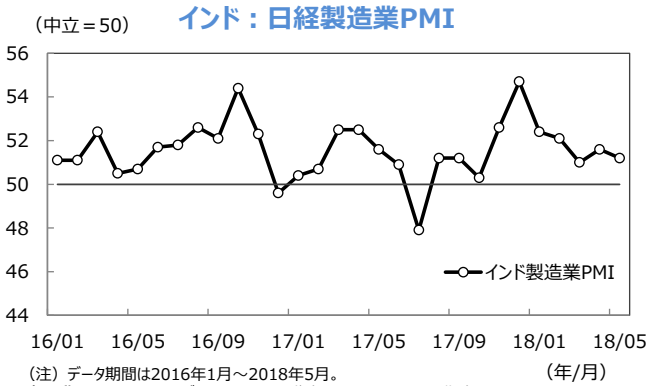
（注）データ期間は2015年1-3月～2018年1-3月。
（出所）CEICのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

ベトナム：外貨準備高



（注）データ期間は2015年1月～2018年2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



（注）データ期間は2016年1月～2018年5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

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。

主要アジア各国・地域株式市場・債券市場見通し

情報提供資料

【東アジア株式】

- 中国では、米中貿易摩擦問題は決着しておらず、今後も両国の対話姿勢は続くが、結果が出るには時間を要すると見られる。6月からの中国A株のMSCI新興国株指数採用について、当初の組入れ比率が微小であることから短期的な影響は小さいと見られるが、今後外国人投資家の保有割合が増えることは、中長期的にはプラス材料と言えよう。
- 香港については、引続き中国からの旅行者数が回復傾向にあり、マクロ経済の見通しは改善中。上場基準緩和による中国有望企業の香港上場期待が呼び水となり、相場は堅調な動きを予想する。
- 韓国は、北朝鮮問題の先行きには引続き不透明感が残るものの、米朝首脳会談実施の可能性が高まったことは好材料と言える。これまで韓国市場は他市場に対して割安で取引されてきたが、半導体を中心とする堅調な業績見通しに加えて、地政学問題の進展期待もあり、株式相場は徐々に再評価されると見込む。
- 台湾は、iPhoneの販売台数に対する懸念が後退していることや、中国通信機器大手ZTE社に対する米国の制裁措置が緩和されるとの期待感から、テクノロジー関連を中心に株価は戻り基調を見込む。

【東南アジア株式】

- シンガポールは、5月初旬に年初来高値を更新した後、米中貿易摩擦問題などの外部要因によりやや足踏み状態にある。しかし、国内の不動産市況回復や銀行の利ザヤ拡大など企業業績面で改善傾向が見られることが、相場の下支え要因となろう。
- マレーシアは、5月9日に総選挙が行われ、1957年の建国以来初の政権交代が起きた。15年ぶりに首相に復帰したマハティール首相は、財・サービス税を廃止した。国家財政悪化への懸念が生じたことや、前政権が計画していたインフラ投資を見直すと発表するなど、今後の政策実施についてはやや不透明感が高まっている。新たな政策の影響を見つつ、銘柄選定の重要性が高まる相場展開を予想する。
- タイは、インフラ投資拡大を含めた堅調な内需と好調な外需が両輪となり、今後も安定した経済成長が期待出来ることから、株式市場も企業業績の拡大に沿った上昇を見込む。加えて、経常黒字拡大を背景に通貨バーツが堅調であることや、政治情勢が安定していることも、相場の下支え要因となろう。
- インドネシアは、中銀がルピアの安定を最優先事項として予防的な利上げを実施したことから、株価は急速に持ち直した。インドネシアのマクロ経済は概ね良好であることから、市場は上昇基調に戻ると見込む。
- フィリピンは、すでにインフレターゲットを超えているインフレ率、経常赤字拡大によるフィリピンペソの弱含み、利上げなど、足元株価にとって悪材料が顕在化。しかし、1月に施行された包括税制改革法により、中長期的に税収増を通じたインフラ投資拡大が期待出来る環境下、底堅い内需に支えられ高い経済成長が期待できる。加えて、株価調整を経て割高感は後退しており、今後は外部要因の落ち着きと新興国への資金回帰などの期待からも、相場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支えられて、高い経済成長が続く見込み。昨年来株価は急上昇してきたこともあり高値警戒感からやや下落基調に入っていたが、4月中旬の高値から既に下落幅が2割を超えたことにより、株価割高感は解消。今後は、再び良好なマクロ経済に注目が集まると共に国内外の需要から資金流入が期待され、株式市場は上昇基調に戻ると予想する。

【南アジア株式】

- インドの経済ファンダメンタルズは堅調であるが、今後は6月から始まる雨季の降雨量、インフレ率と原油価格動向、そしてRBI（中銀）による金融政策の引き締めの効果に注目したい。現在の株式市場はバリュエーション（株価評価）の面で概ね適切な水準と判断され、今後も市場はマクロ動向を反映する形で推移しよう。

【インド債券】

- RBIは6月の金融政策決定会合で市場予想に反し利上げを行った。政策スタンスは中立のままであり今後はマクロデータ次第と考える。今回の利上げの目的には曖昧さが残っており、国債利回りの更なる上昇リスクを、現時点では明確には否定できない。

【中国人民元建て債券】

- 消費者物価インフレ率は低位安定し、豚肉価格の下落を通じてインフレ上振れリスクは限定的である。資本規制の維持から、米国債利回りの影響を受けにくく、国債利回りには低下余地があると判断する。

【インドネシア・フィリピン債券】

- インドネシア中銀はルピア安定を最優先事項としており、予防的に連続利上げを実施した。市場が政策対応を評価しているため、国債利回りの上昇余地は限定的と判断する。
- フィリピンでは、長期間の通貨下落傾向に、原油高、物品税引き上げが加わり、期待インフレ率が上昇しやすい。消費者物価上昇率がターゲットを超えており、利上げが後手に廻っているとの懸念から、国債利回りには上昇余地があると判断する。

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。

主要アジア各国・地域株価指数推移

情報提供資料

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～2018年5月31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～2018年5月31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

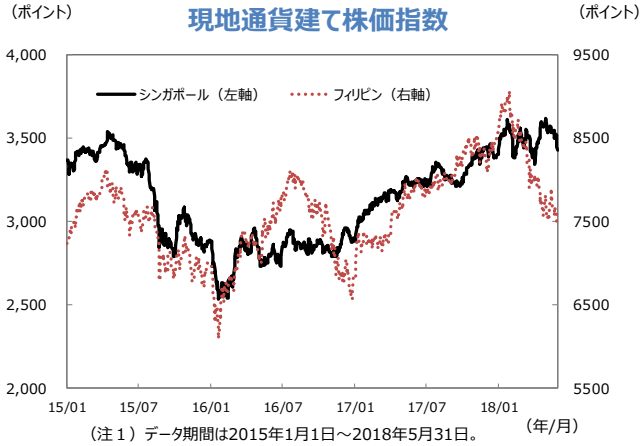
インドネシア、マレーシア　現地通貨建て株価指数

（注１）データ期間は2015年1月1日～2018年5月31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～2018年5月31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～2018年5月31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

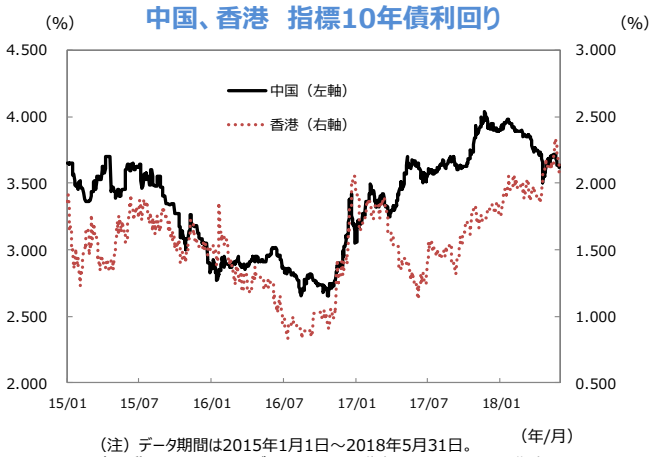
（注１）データ期間は2015年1月1日～2018年5月31日。
（注２）各国の株価指数の名称はP11の参照ページに記載。
（出所）Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

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。

主要アジア各国・地域10年国債利回り推移

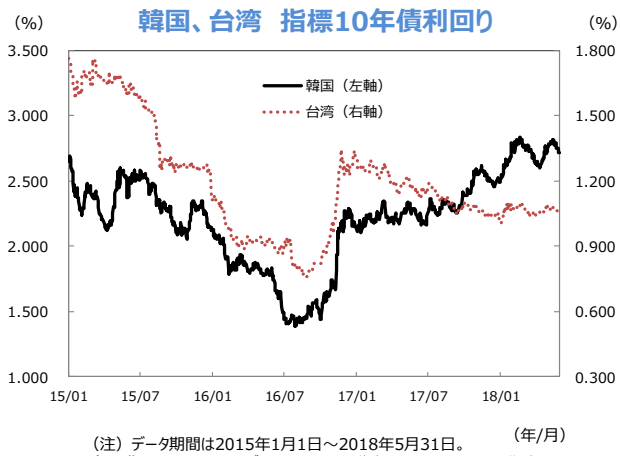
情報提供資料

中国、香港　指標10年債利回り



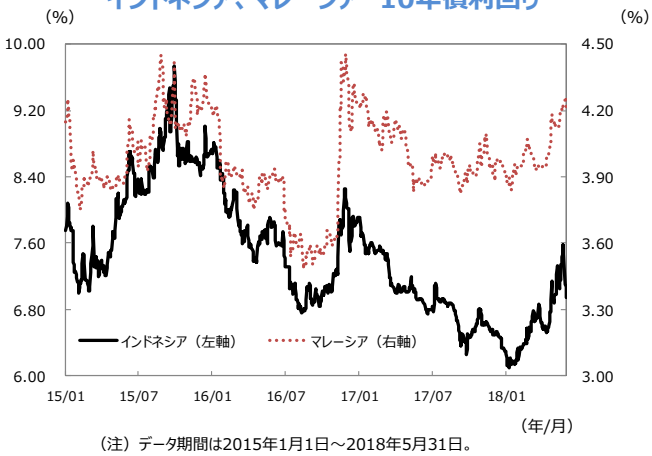
（注）データ期間は2015年1月1日～2018年5月31日。
（出所）Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

韓国、台湾　指標10年債利回り



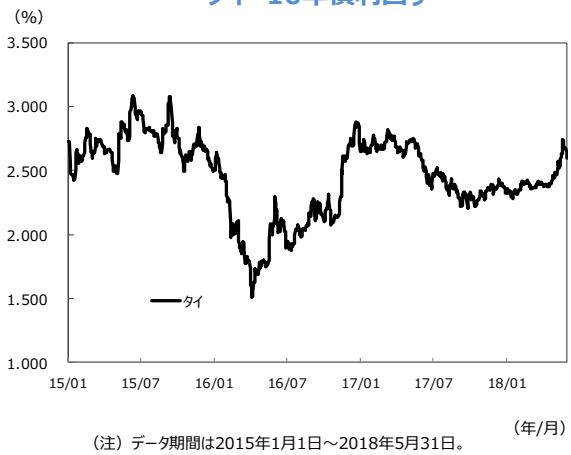
（注）データ期間は2015年1月1日～2018年5月31日。
（出所）Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

インドネシア、マレーシア　10年債利回り



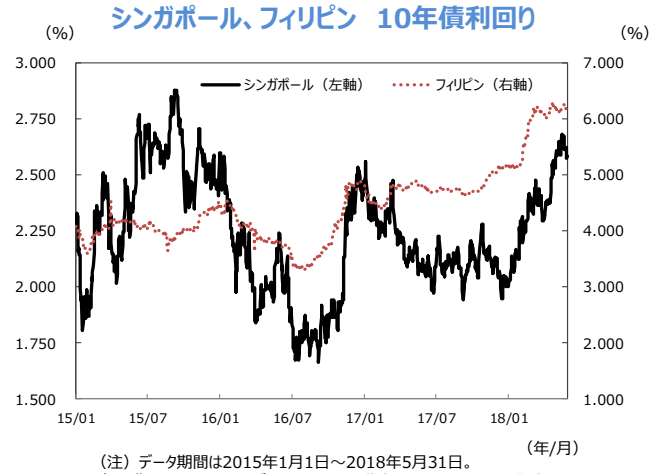
（注）データ期間は2015年1月1日～2018年5月31日。
（出所）Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

タイ　10年債利回り



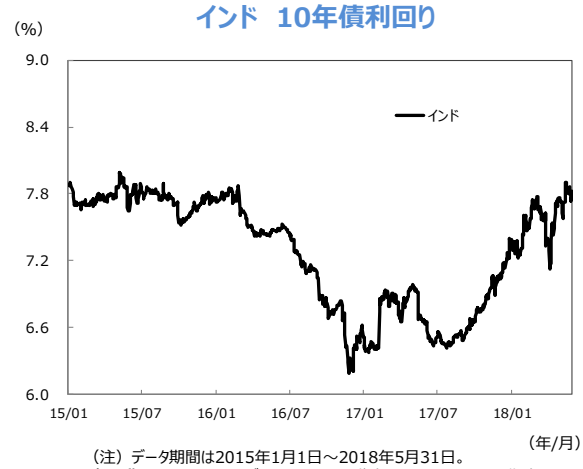
（注）データ期間は2015年1月1日～2018年5月31日。
（出所）Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

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～2018年5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

インド　10年債利回り



（注）データ期間は2015年1月1日～2018年5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

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。

現地通貨の対米ドルレート予測①

情報提供資料

人民元：米ドル安を前提に上昇余地あり

- ✓ 5月31日時点:6.411(17年末比+1.5%)
  ※+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）。
- ✓ 18年末予測:6.250(17年末比+4.1%)
- ✓ 人民元の対米ドルレートは米ドル指数の裏返しの動きで推移している。
- ✓ 米中貿易不均衡問題は潜在的な元高圧力。
- ◆ 6月のポイント：

中国政府は元安政策を志向していない模様。目先、米ドルが上昇すれば人民元の下落があるにせよ一時的と見込む。年末までには米ドル安を前提に人民元には上昇余地を見込む。

（注）データ期間は2015年1月1日～2018年5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

インドルピー：下落に歯止め

- ✓ 5月31日時点:67.40(17年末比▲5.2%)
  ※+は増価、▲は減価。
- ✓ 18年末予測:66.00 (17年末比▲3.2%)
- ✓ 準備銀行による利上げは、ルピーのサポート要因。
- ◆ 6月のポイント：

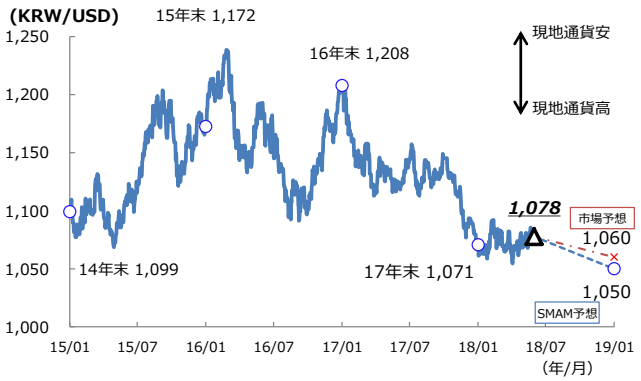
準備銀行は市場の予想に反して前倒しで利上げを行った。ルピー下落には歯止めがかかりやすくなると判断する。

（注）データ期間は2015年1月1日～2018年5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

韓国ウォン：上昇余地あり

- ✓ 5月31日時点:1,078(17年末比▲0.7%)
  ※+は増価、▲は減価。
- ✓ 18年末予測:1050.0(17年末比+2.0%)
- ✓ 北朝鮮半島の地政学的リスクは低下しやすい。
- ◆ 6月のポイント：

予想外の2回目の南北首脳会談を受けて、米朝関係は改善に向かっており、地政学的リスクは低下しやすい。年後半には利上げと米ドル安を前提にウォンには上昇余地を見込む。



（注）データ期間は2015年1月1日～2018年5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

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。

現地通貨の対米ドルレート予測②

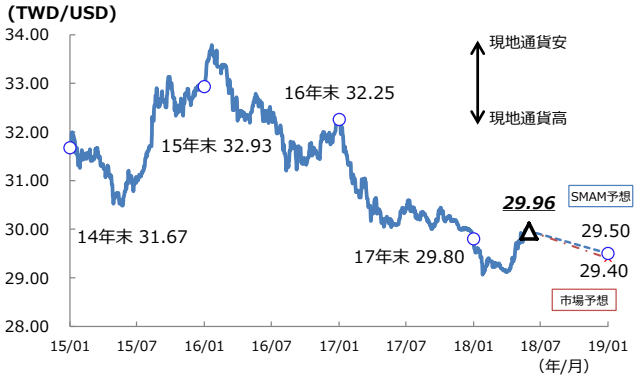
情報提供資料

台湾ドル：横ばい圏を見込む

- ✓ 5月31日時点:29.96(17年末比▲0.5%)
  ※+は増価、▲は減価。
- ✓ 18年末予測:29.50(17年末比1.0%)
- ✓ 大幅な経常黒字は通貨高要因。

◆ 6月のポイント：

もともと米ドルの変化を受けにくく、横ばい圏を見込む。



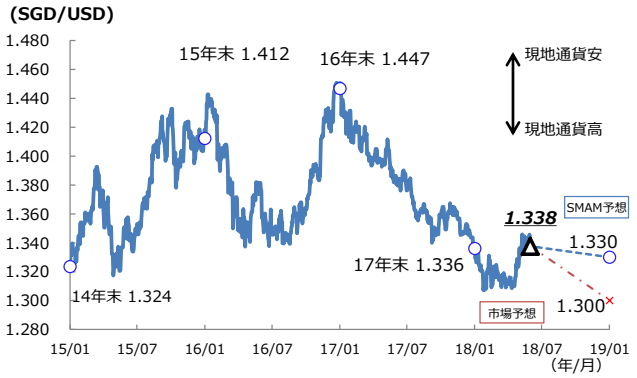
(注) データ期間は2015年1月1日～2018年5月31日。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

シンガポールドル：横ばい圏を見込む

- ✓ 5月31日時点:1.338(17年末比▲0.1%)
  ※+は増価、▲は減価。
- ✓ 18年末予測:1.330(17年末比+0.5%)
- ✓ MASは4月の金融政策決定会合で緩やかな引締め策を決定。
- ✓ 人民元の上昇がサポート要因になると見込むものの、マレーシアリンギットに下落余地があることが影響し、年末には足元から横ばい圏の水準を想定。

◆ 6月のポイント：

シンガポールドルとの連動性が高いマレーシアリンギットは下落しやすい地合いにあるものの、米ドルがピークアウトすれば、横ばい圏の動きを見込む。



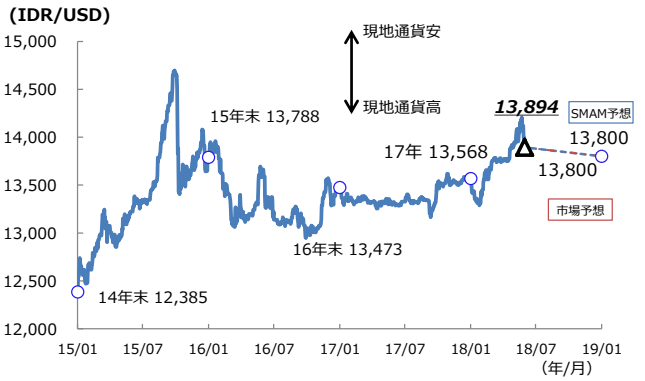
(注) データ期間は2015年1月1日～2018年5月31日。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

インドネシアルピア：横ばい圏を見込む

- ✓ 5月31日時点:13,894(17年末比▲2.3%)
  ※+は増価、▲は減価。
- ✓ 18年末予測:13,800(17年末比▲1.7 %)
- ✓ ムーディーズが4月13日にBaa2へ格上げしており、中長期的なルピア下支え要因。
- ✓ 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。

◆ 6月のポイント：

中銀による予防的利上げが投資家に評価されており、ルピアの対米ドルレートは安定しやすい。



(注) データ期間は2015年1月1日～2018年5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

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。

現地通貨の対米ドルレート予測③

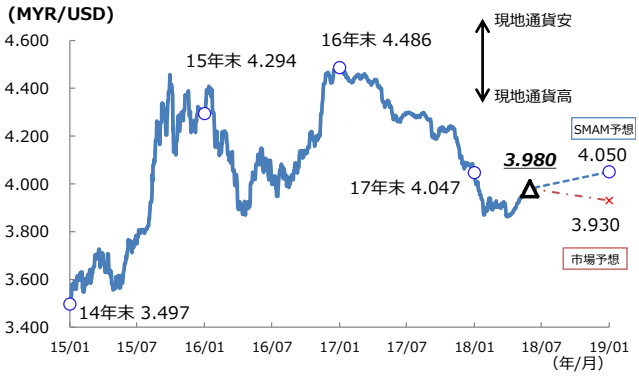
情報提供資料

マレーシアリンギット：下落余地あり

- ✓ 5月31日時点:3.980(17年末比+1.7%)
  ※+は増価、▲は減価。
- ✓ 18年末予測:4.050(17年末比▲0.1%)
- ✓ 政権交代に伴う政策の不透明感はリンギット安要因。特に財政規律を低下させる政策は格下げ懸念からリンギット安をもたらしやすい

◆ 6月のポイント：

総選挙で予想外の政権交代が起こった。マハティール新政権はGST廃止などポピュリスト的な政策を打ち出しており、政策の先行き不透明感はリンギット安要因。



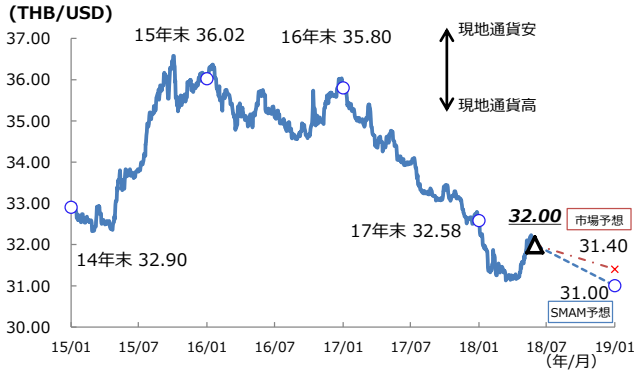
（注）データ期間は2015年1月1日～2018年5月31日。
（出所）Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

タイバーツ：上昇を見込む

- ✓ 5月31日時点:32.00 (17年末比+1.8%)
  ※+は増価、▲は減価。
- ✓ 18年末予測:31.00(17年末比+5.1%)
- ✓ 大幅な経常黒字や好調な景気は通貨高要因

◆ 6月のポイント：

米ドル高が止まれば、国際収支の健全性を反映して、バーツの対米ドルレートは上昇に向かいやすい。



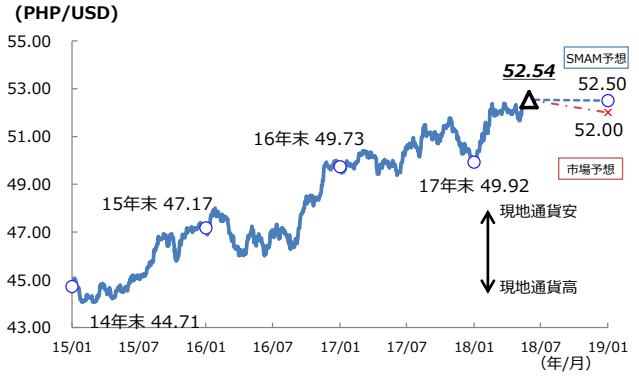
（注）データ期間は2015年1月1日～2018年5月31日。
（出所）Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

フィリピンペソ：下落余地あり

- ✓ 5月31日時点:52.54(17年末比▲5.0%)
  ※+は増価、▲は減価。
- ✓ 18年末予測:52.50(17年末比▲4.9%)
- ✓ 議会は2017年内に税制改革法案を可決し、インフラ投資の財源が明確に。
- ✓ 経常収支は2016年以降赤字に転じており、ペソの重しになりやすい。

◆ 6月のポイント：

4月のインフレ率はすでにターゲット上限を上回っており、なお加速する見込み。利上げが後手に廻っている印象を生みやすく、ペソの対米ドルレートには下落余地がある。



（注）データ期間は2015年1月1日～2018年5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

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。

- 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

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。

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.moodys.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」に掲載されております。

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）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）に掲載されております。

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」に掲載されております。

○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・・・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、その時々の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：2018年6月6日