

世界の経済環境と マーケット動向

2020年5月号

(作成基準日：2020年4月24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 新型コロナウイルスの影響と各国・地域の対応	6
<トピック> VIX指数の変動と株価	12
<トピック> 原油価格とハイイールド債券	13
<トピック> 米国大統領選挙	14
● 世界経済の見通し	15
● 資産別見通し	16
● 相場予想表	17
● 主要国・地域のマクロ経済など	18
◇ 米国	19
◇ 欧州	21
◇ 日本	23
◇ 豪州	25
◇ 中国	26
<ご参考> IMFによる世界経済見通し	27
<ご参考> 継続するとみられる「利回り追求の動き」	28
<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	29
<ご参考> 為替相場（対円）および資源価格の推移	30
<ご参考> 景気循環と各種指標	31

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に伴う行動制限などにより、消費への影響が大きくなっています。感染状況からみてこうした措置は2020年6月前後まで続く可能性が高く、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。
- 引き続き予断を許さない状況ではありますが、感染拡大が収束に向かえば、各国・地域の政府や中央銀行による各種財政、金融政策の効果により経済は徐々に持ち直しに向かうことが予想されるため、2021年にかけて回復していくとみています。

景気見通し とマーケット 動向

世界経済の見通し～大幅に下方修正

- 新型コロナウイルスの影響により、世界各国・地域で行動規制が実施されていることから、経済活動が需要・供給両面から抑制されるため、2020年の世界経済は下振れすると見込まれます。2020年の世界経済成長率の見通しを▲2.1%に下方修正しました。
- 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が続きますが、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、感染拡大に歯止めがかかれば世界経済は徐々に持ち直しに向かうことが予想されます。
- 年内に感染拡大が収束した場合、2021年の世界経済成長率は5.0%に回復すると予想します。

注目 ポイント

各国・地域の感染拡大の状況を注視

- 各国・地域で実施されている行動制限は、短期的には経済活動を抑制しますが、感染拡大の鎮静化には効果があると考えられます。各国・地域の取組みにより、感染拡大のペースが鈍化していくかを注視しています。
- 懸念材料としては、①新型コロナウイルスのリスク（感染拡大の継続、生産・消費抑制の長期化）、②金融市場の不安定性、③米国大統領選挙の情勢、④在庫・設備投資の調整、などが挙げられます。

市場の注目 材料

新型コロナウイルスの影響と 各国・地域の対応

※市場の注目材料は
5ページ以降をご参照ください。

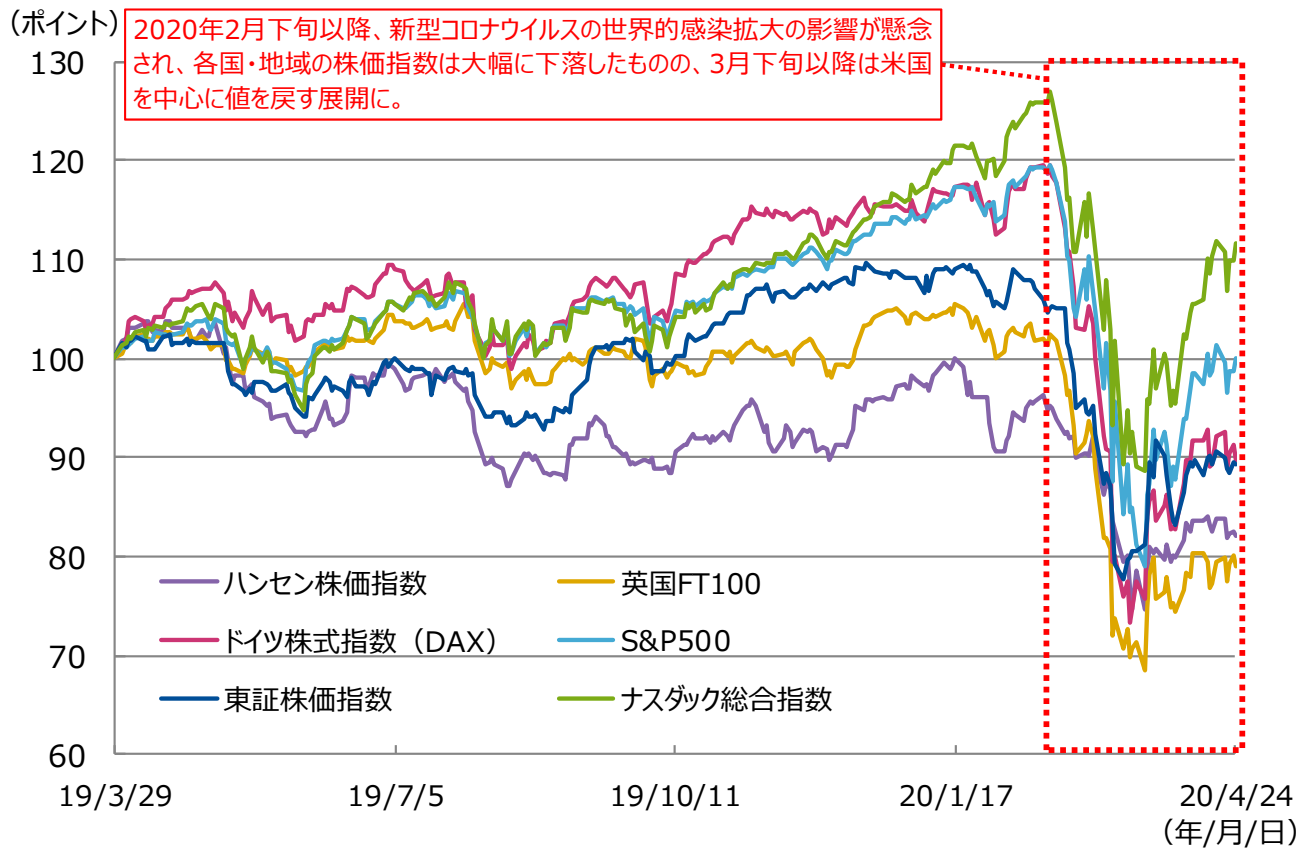
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

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。

株式市場は大幅下落の後、3月下旬以降は降値を戻す展開に

■ 2020年2月下旬以降、新型コロナウイルスの感染拡大が欧州や米国など広範囲に及んだことなどから、株式市場は大幅な下落となりました。各国・地域で相次いで金融政策が発表されたことや、米議会が景気対策法案を可決し、景気底入れへの期待が高まったことなどから、3月下旬以降は米国を中心に値を戻す展開となり、米国以外の国・地域の株価指数も小幅ながらプラスとなっています。

<主要株価指数の推移(現地通貨ベース)>



<主要株価指数の騰落率>

	2020年 2月	2020年 3月	2020年 4月 (24日まで)	(参考) 2020年 騰落率 (4/24まで)
米国 ナスダック総合 指数	-6.4%	-10.1%	12.1%	-3.8%
米国 S&P500	-8.4%	-12.5%	9.8%	-12.2%
ドイツ ドイツ株式指数 (DAX)	-8.4%	-16.4%	4.0%	-22.0%
英国 FT100	-9.7%	-13.8%	1.4%	-23.7%
日本 東証株価指数	-10.3%	-7.1%	1.3%	-17.4%
香港 ハンセン株価 指数	-0.7%	-9.7%	1.0%	-15.5%

(注) データは2019年3月29日～2020年4月24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

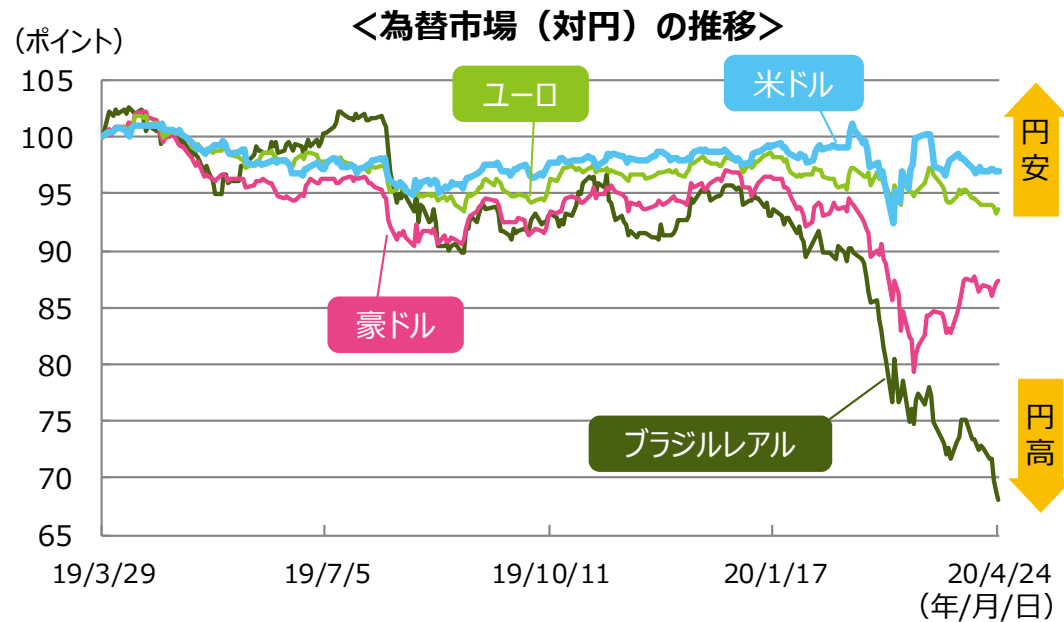
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

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。

債券利回りの値動きは小幅に。ブラジルレアルの下落が続く

- 3月中旬には日米欧ともに利回りが大きく上昇（債券価格は下落）する展開となりましたが、FRB（米連邦準備制度理事会）が緊急利下げや量的緩和を再開するなど、各国・地域で金融政策が矢継ぎ早に打ち出されたことなどを受け、足元では落ち着いた動きとなっています。
- 為替は豪ドルは3月下旬以降対円で上昇（円安）に転じましたが、ブラジルレアルは引き続き対円で大幅に下落しています。



<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4月24日	-3.0%	-6.0%	-12.7%	-32.0%

(注) データは2019年3月29日～2020年4月24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。

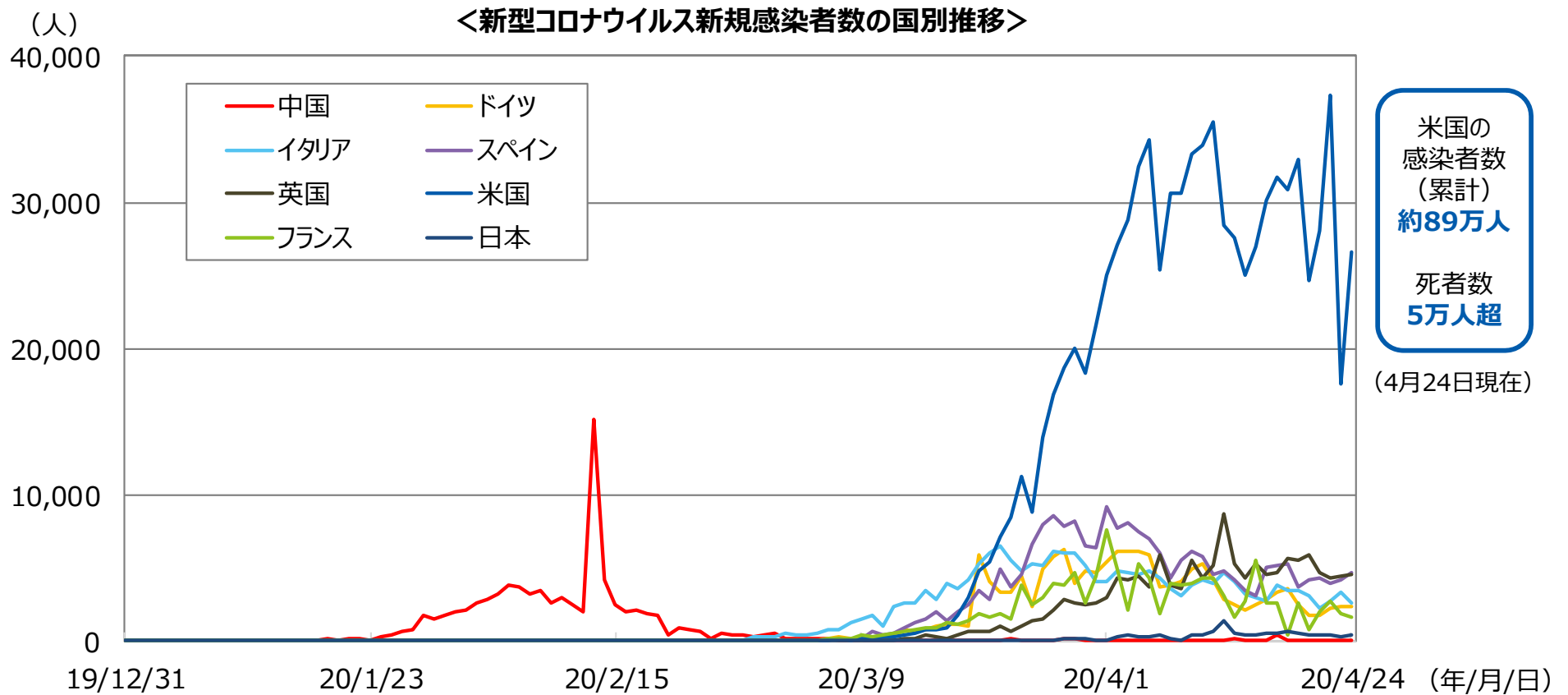
市場の注目材料について

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。

米国の新規感染者数の伸びは鈍化しつつあるものの、依然高水準

- 新型コロナウイルスは2020年3月以降、欧米を中心に世界中で感染拡大が加速しました。米国の感染者数は4月24日現在で約89万人と、世界各国・地域のなかで最多となっています。
- 3月にかけて感染者数が増加したフランス、イタリア、ドイツなどの欧州各国では、新規感染者数が減少傾向にあります。各国・地域ではロックダウン（都市封鎖）の段階的な解除を検討しつつあり、トヨタ自動車がフランス北部の工場で操業を再開するなど、一部では徐々に経済活動の再開に向けた動きもみられるようになっていきます。



(出所) ECDC (欧州疾病予防管理センター)、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。

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。

感染封じ込めによるロックダウンの早期解除が成長回復の鍵

- 2019年12月に世界で初めて感染が確認された中国では、感染者が集中した武漢市を2020年1月下旬に事実上封鎖、その後、封鎖の範囲を武漢市のある湖北省全体に広げるなど、いわゆる「ロックダウン」を発動したことで、2月初旬には新規感染者数がピークアウトしています。
- 現在、各国・地域による相次ぐ「ロックダウン」発動により経済活動は打撃を受けており、今後、感染拡大に歯止めがかからず、ロックダウン期間が長引けば経済へのマイナスがさらに大きくなるため、ロックダウンが早期に解除できるかが成長回復の鍵になります。

<成長率見通し試算の前提条件>

メインシナリオ

- 中国は既に感染が収束。経済活動は第2四半期に緩やかに回復に向かい、年後半は財政政策による押し上げ。
- 中国以外の全世界は第2四半期中に感染が収束、ロックダウンは第2四半期まで継続。第3四半期以降ロックダウン解除とともに経済活動は緩やかに回復。
- 消費・投資減が雇用に波及し、追加的な消費の押し下げ要因となる点を考慮。
- ロックダウン解除後の消費の取戻しは第3四半期でロックダウン前の水準の6割、第4四半期で8割強と想定。
- 投資については年内は抑制された状況が続くと想定。
- 米国の家計支援策、中国のインフラ投資による財政の効果を20年後半に上乘せ。

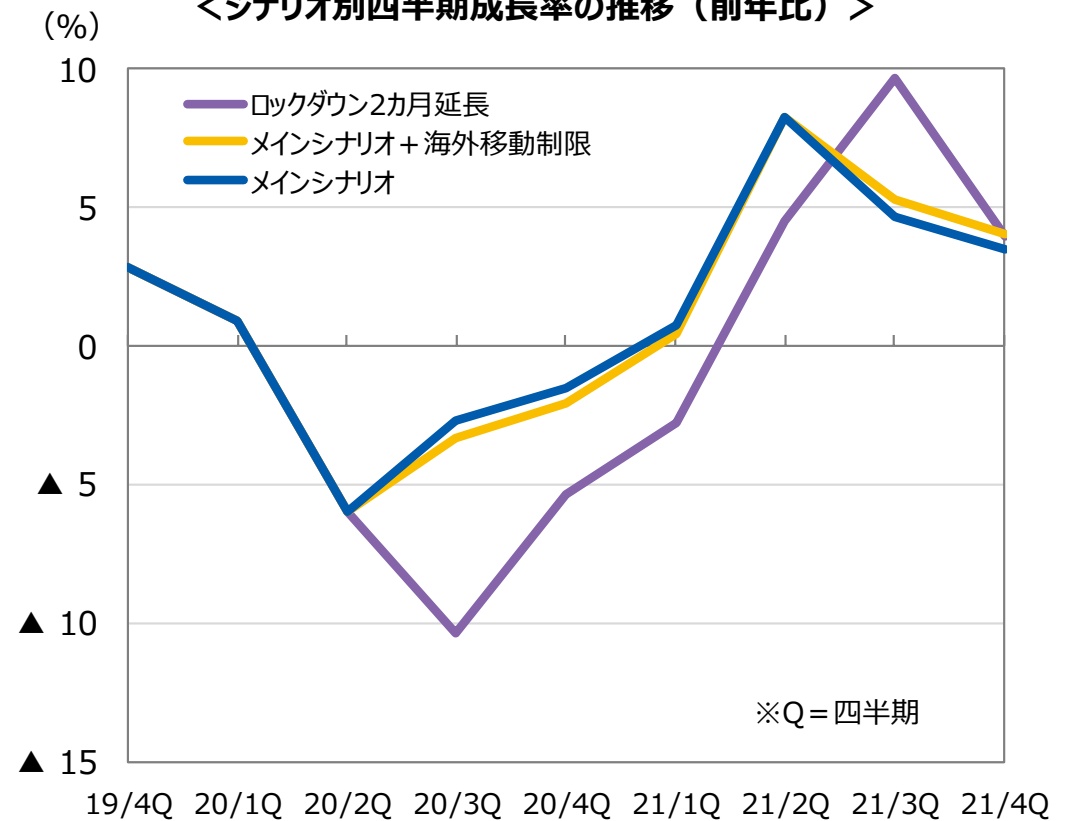
メインシナリオ+海外移動制限が年内継続

- 海外への移動制限が年内継続するとし、旅行収支黒字を中心とした景気の抑制を加味。旅行収支黒字国の黒字の総和の世界GDP比は0.6%で、その分だけ年後半の成長が抑制されると想定。

ロックダウンが2カ月延長（8月まで）

- 感染が再拡大し、ロックダウンが最終的に8月まで2カ月延長される想定（ロックダウンを部分解除後、感染が再拡大し、再びロックダウンに入るケースもこの状況に近くなると想定）。

<シナリオ別四半期成長率の推移（前年比）>



（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

（注）データは2019年第4四半期（10-12月期）～2021年第4四半期（10-12月期）。
（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。

米国は財政政策と金融政策を相次いで発動

- トランプ政権と与野党の議会指導部は3月25日、新型コロナウイルス対策として2兆米ドル規模の景気刺激策を実施することで最終合意しましたが、雇用悪化に歯止めがかからないことを受け、4月23日に総額4,840億米ドルの追加経済対策を可決しました。さらなる経済対策も検討中です。
- FRBも、4月9日、中小企業や州・地方政府の支援向け融資やハイイールド債券の買入れなど、総額で最大2兆3,000億米ドルを供給する一連の措置を発表しました。相次いで財政政策や金融政策を打ち出すことで、景気悪化に歯止めをかけようとしています。

3月27日成立

<米国の経済対策の主な内容>

項目	内容
家計支援	<ul style="list-style-type: none"> 大人1人あたり最大1,200米ドルの現金給付（総額5,000億米ドル） 失業保険の拡充（2,500億米ドル） など
企業支援	<ul style="list-style-type: none"> 飲食、宿泊など新型コロナウイルスが直撃する産業向けに5,000億米ドルの融資枠を設ける 航空会社に300億米ドルの資金支援 中小企業の給与支払いに充てる緊急資金として3,670億米ドルを用意 など
その他	<ul style="list-style-type: none"> 病院・ヘルスケア支援（1,000億米ドル） 州・地方自治体向け感染対策支援（1,500億米ドル） など

4月23日可決

内容

- ・ 給与保護プログラムに3,100億米ドル補填
- ・ 経済的損害災害融資に600億米ドル補填
- ・ 病院支援に750億米ドル、ウイルス検査の強化に250億米ドル拠出 など

（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

<FRBによる金融政策の概要（4月9日まで）>

日付	内容
3月3日	<ul style="list-style-type: none"> 政策金利のFF（フェデラル・ファンド）金利誘導目標の上限を0.50%引き下げ、1.50～1.75%から1.00～1.25%とすることを決定
3月15日	<ul style="list-style-type: none"> FF金利誘導目標の上限を1.00%引き下げ、1.00～1.25%から0.00～0.25%とすることを決定 7,000億米ドル規模の量的緩和政策を導入
3月23日	<ul style="list-style-type: none"> 米国債や住宅ローン担保証券（MBS）の買入額を無制限とする追加緩和策を決定 資金の目詰まりを解消するため消費者や中小企業の資金繰りを支援する新たな措置の創設（最大3,000億米ドル） 社債等の購入により市場を支援する枠組みの創設 など
4月9日	<ul style="list-style-type: none"> 中小企業や州・地方政府の支援向け融資に2兆3000億米ドルを投じる ハイイールド債券やローン担保証券（CLO）、商業用不動産ローン担保証券（CMBS）の一部も買入対象とする など

（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。

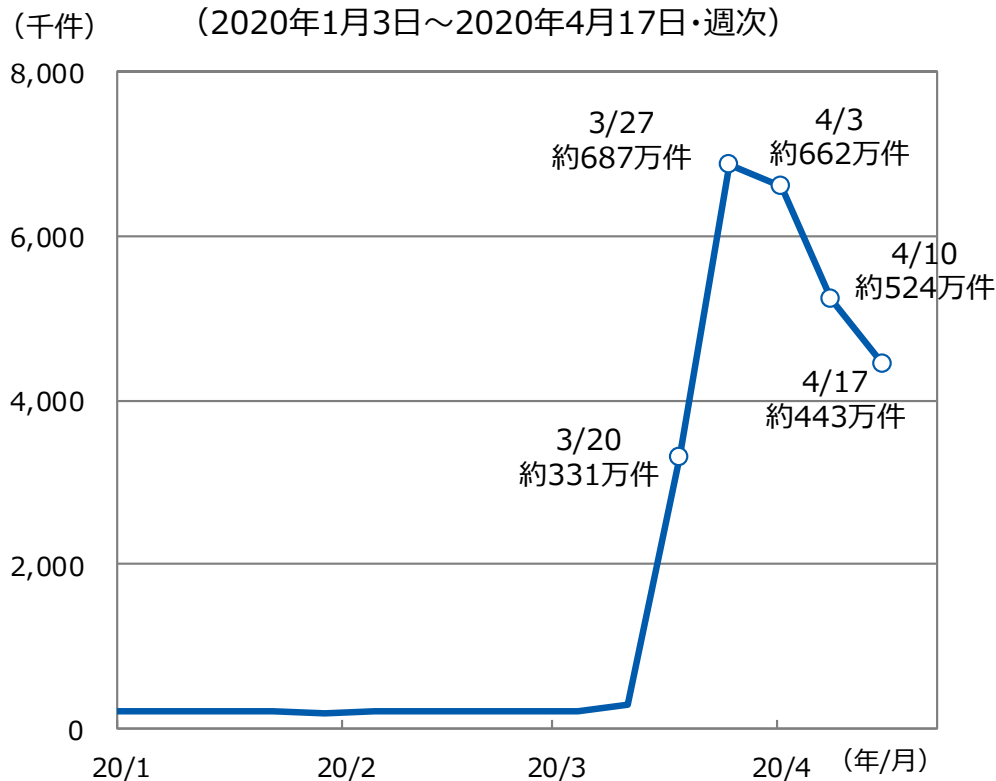
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

恒常的なレイオフの増加の抑制と中小企業の存続が鍵

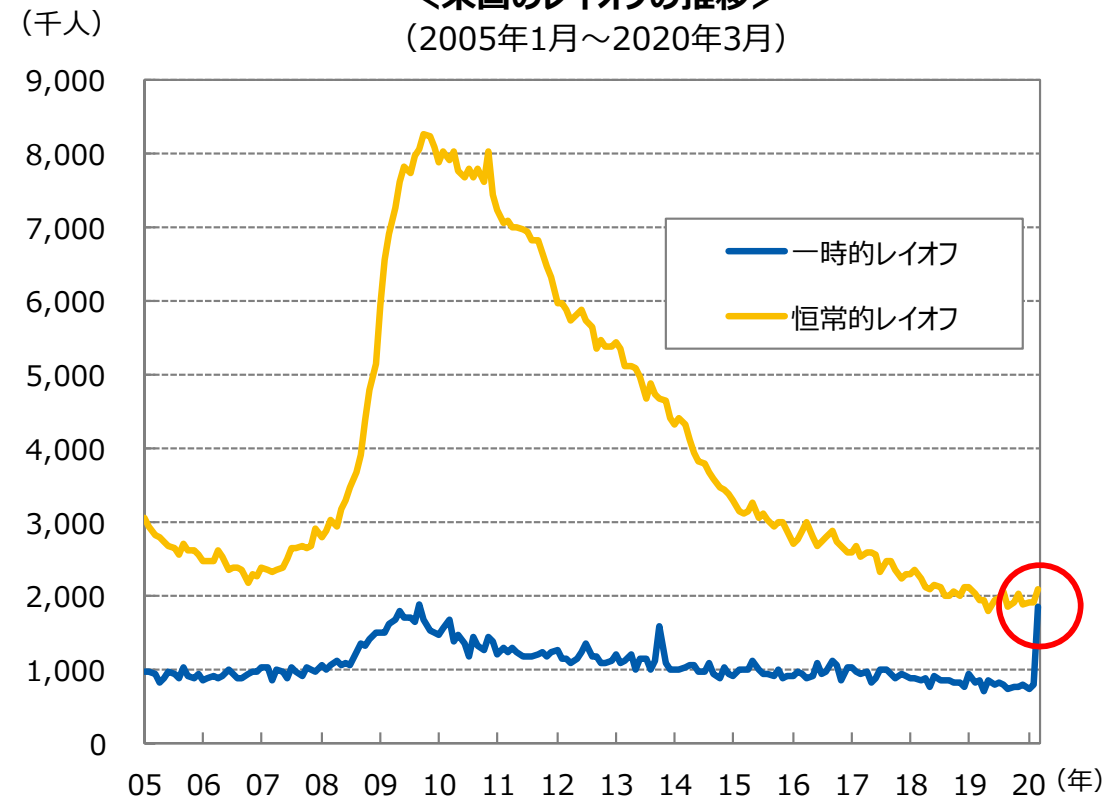
- 米国の新規失業保険申請件数は週次で発表されますが、3月20日発表分で330万件を超え、翌週27日発表分では約680万件に達しました。3月20日から4月17日までの5週合計では2,600万件を超えています。リーマンショック時は2009年3月27日発表の約67万件が最高でした。
- 焦点は復職の契約がない恒常的なレイオフの増加の抑制です。恒常的なレイオフが増えると、景気の戻りが緩慢になるリスクが高まることになります。また、一時的レイオフであっても復職先企業が破綻することもあり得るため、中小企業の存続も経済再生の鍵となります。

＜米国の新規失業保険申請件数の推移＞
(2020年1月3日～2020年4月17日・週次)



(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

＜米国のレイオフの推移＞
(2020年1月～2020年3月)



(出所) 米国労働省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。

欧州の財政は拡張的に。ECBはQEを拡大

- EUは4月9日のユーロ圏財務相会合で、新型コロナウイルス危機への対応として、総額5,400億ユーロの対策で合意しました。救済基金である欧州安定化メカニズム（ESM）を活用し、最大2,400億ユーロ相当の与信枠を提供することが柱になります。
- ECB（欧州中央銀行）は3月18日、パンデミック緊急購入プログラム（PEPP）を決定。QE（量的緩和）の規模は7,500億ユーロとなり、月額を設定せず国債や社債を資産購入していますが、金融市場が不安定になればQEを拡大する可能性もあります。

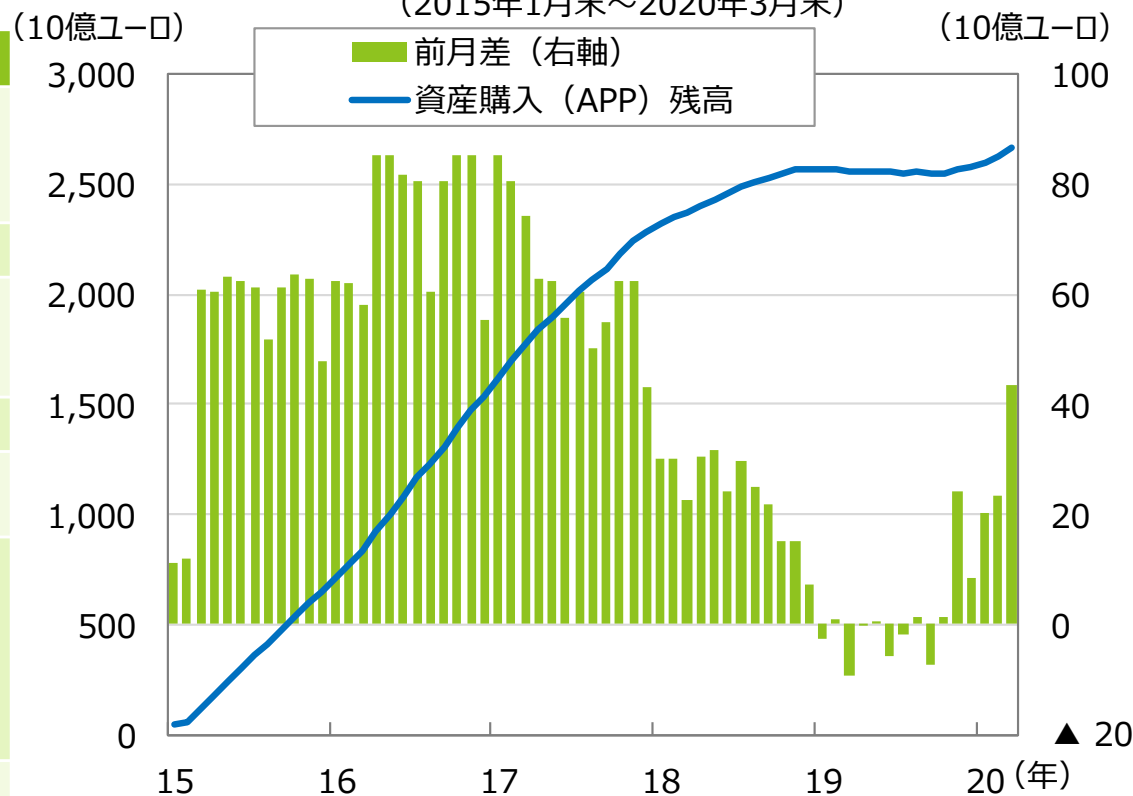
<EUの包括的経済政策（新型コロナウイルス対応）の主な内容>

（2020年4月9日のユーロ圏財務相会合での合意内容を含む）

項目	内容
財政政策の規模	<ul style="list-style-type: none"> 裁量的政策でEUのGDP比3%+自動安定化機能 流動性支援でEUのGDP比16%（政府保証、納税延期） 必要ならば追加措置
EUルールの柔軟性	<ul style="list-style-type: none"> 一時的な財政出動を認める
金融政策	<ul style="list-style-type: none"> ECBは3月18日にPEPP（パンデミック緊急資産購入7,500億ユーロ）発表 QE拡大と担保基準の緩和
金融システムの安定	<ul style="list-style-type: none"> 規制フレームワークの柔軟性、資本バッファ活用
EIBの活動強化	<ul style="list-style-type: none"> EIBの保証基金250億ユーロによりSME等に融資を拡大（2,000億ユーロ）
セーフティーネット活用（4/9合意）	<ul style="list-style-type: none"> ①ESMのパンデミック危機支援 <ul style="list-style-type: none"> 加盟国が申請すれば医療関連支出のために利用可能 加盟国のGDP比の2%がベンチマーク ②労働者・雇用支援1,000億ユーロ ③復興基金検討で合意→継続協議へ EU予算を通じたものになる。「コロナ債」を復興基金として協議
中期予算	<ul style="list-style-type: none"> EUの中期予算ではコロナショックの影響も加味する

<ECBの資産購入プログラム>

（2015年1月末～2020年3月末）



（出所）EU資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

（出所）ECB、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

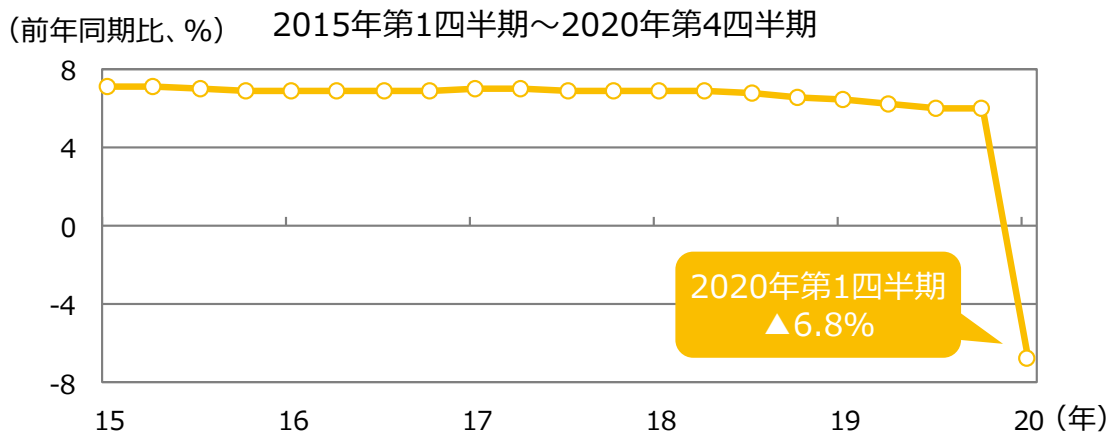
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

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。

中国はハイテクに重点を置いた大型景気対策を実施する見込み

- 中国の2020年第1四半期の実質GDP成長率は前年同期比▲6.8%と、四半期の発表を始めた1992年以来初めてのマイナス成長となりました。消費は依然として弱いものの、生産の持ち直しペースが予想外に速いため、第2四半期から景気が持ち直すとみられます。
- 2月下旬以降、中国は防疫措置から景気対策に重点がシフトしていることが窺えます。経済成長の早期回復のため、高付加価値産業であるハイテク部門への集中配分を含む大型景気対策を実施すると見込まれます。

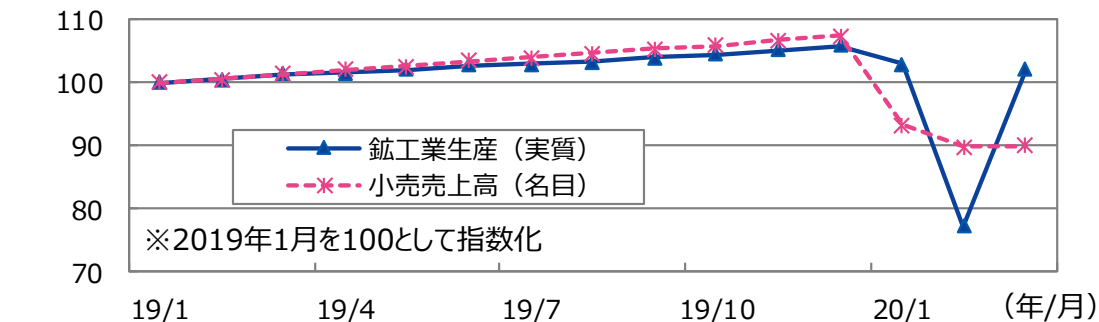
＜中国の実質GDP成長率の推移＞



＜中国共産党指導部が決定した景気対策の概要＞

日付	内容
2月21日	<ul style="list-style-type: none"> 防疫措置と経済発展の実施、供給側改革の推進 新型コロナウイルスの感染状況の把握とロジスティクス再開の準備 財政政策をより積極化、金融政策をより柔軟化 年間の経済目標の実現、小康社会の全面実現 バイオ、医療設備だけでなく、5G、産業インターネットの発展を推進
3月4日	<ul style="list-style-type: none"> 新型コロナウイルスの感染状況に応じて、経済活動を再開 防疫措置と経済発展の実施では形式主義・官僚主義を防止 5G、データセンターなど7分野の新型インフラ投資を推進
3月27日	<ul style="list-style-type: none"> 大型の景気対策を近く取りまとめる予定 財政赤字のGDP比を明確に拡大（3%超えを示唆） 特別ソブリン債を発行する（過去1998年と2007年の2回のみ） 融資コストの低下、潤沢な流動性の供給、債務返済の猶予
4月17日	<ul style="list-style-type: none"> 前例のない景気下振れを打ち消すような大型の景気対策を策定 新型コロナウイルスの抑制、景気の安定、日常生活の保護 景気下振れを緩和するために特別ソブリン債を発行 従来型だけでなく新型のインフラ投資も加速

＜鉱工業生産と小売売上高の推移＞



※太字はハイテク産業に関連する項目

(注) 鉱工業生産と小売売上高のデータは2019年1月から2020年3月。季節調整値を指数化。

(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

(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

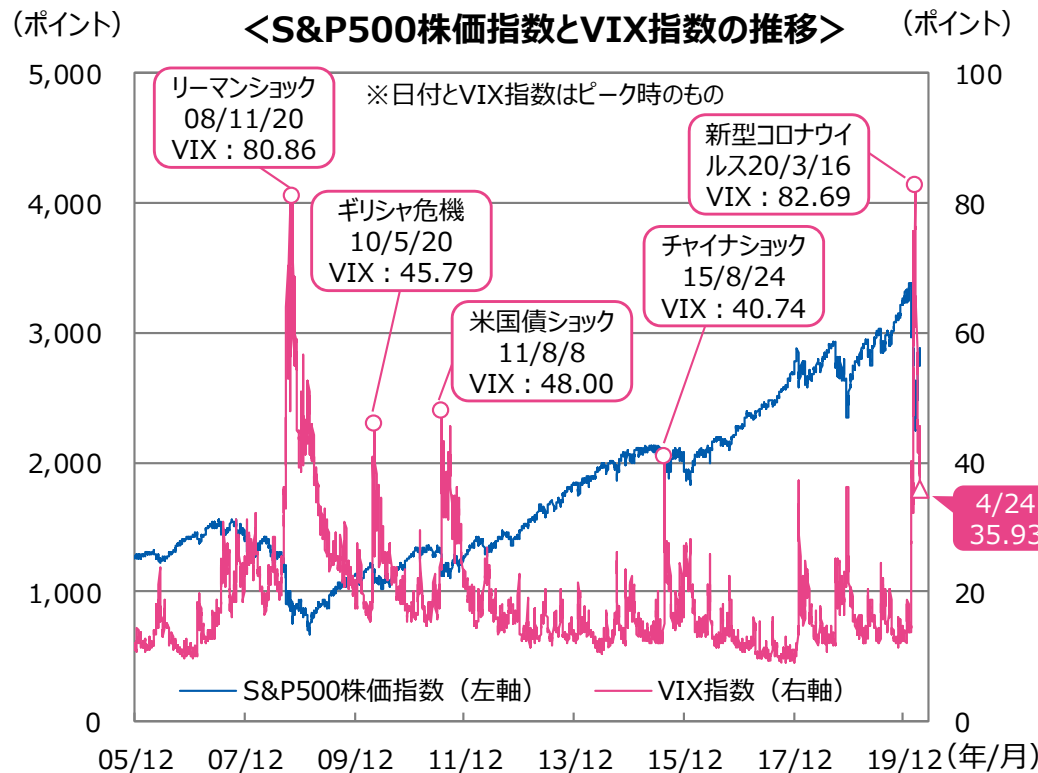
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

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。

投資家心理は時間の経過とともに落ち着きを取り戻す

- 投資家心理のプレを示すVIX指数はリーマンショック時を超える高い水準となりましたが、足元では下落しつつあります。
- 2006年以降、VIX指数が40を超えた局面は4回ありましたが、いずれもVIX指数がピーク値となった日以降の1年間のS&P500株価指数のリターンはプラスとなっており、2年後、3年後と年数を経るごとにリターンは大きくなっています。
- 新型コロナウイルスの感染拡大が収束に向かえば、投資家心理の落ち着きとともに株式市場は回復に向かうと予想されます。



〈VIX指数が40を超えた局面とその後のパフォーマンス〉

主な出来事	日付		VIXピーク時からのパフォーマンス (累積リターン・%)		
	VIX指数のピーク	S&P500株価指数	1年後	2年後	3年後
リーマンショック	2008/11/20	752.44	45.0	59.4	61.6
	80.86				
ギリシャ危機	2010/5/20	1,071.59	24.4	20.9	55.5
	45.79				
米国債ショック	2011/8/8	1,119.46	25.3	51.6	72.5
	48.00				
チャイナショック	2015/8/24	1,893.21	14.9	28.8	51.8
	40.74				

(注1) データは2005年12月31日～2020年4月24日。

(注2) VIX指数：シカゴ・オプション取引所で取引されるS&P500オプション価格から算出される潜在的価格変動率（インプライド・ボラティリティ）から算出。原指数であるS&P500種指数の値動きが大きくなるほど、値が大きくなる。

(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

(注1) 期間は2005年12月31日～2020年4月24日。

(注2) S&P500株価指数は配当込み、米ドルベース。パフォーマンスはVIX指数ピーク時のS&P500株価指数を基準に算出。

(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

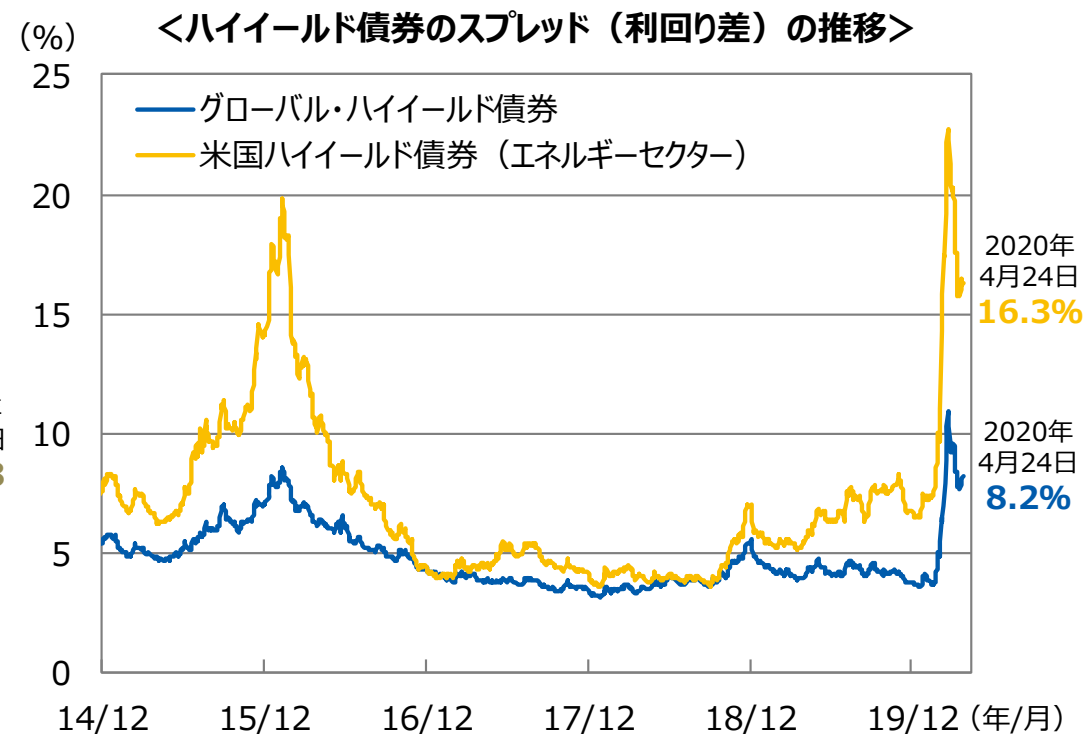
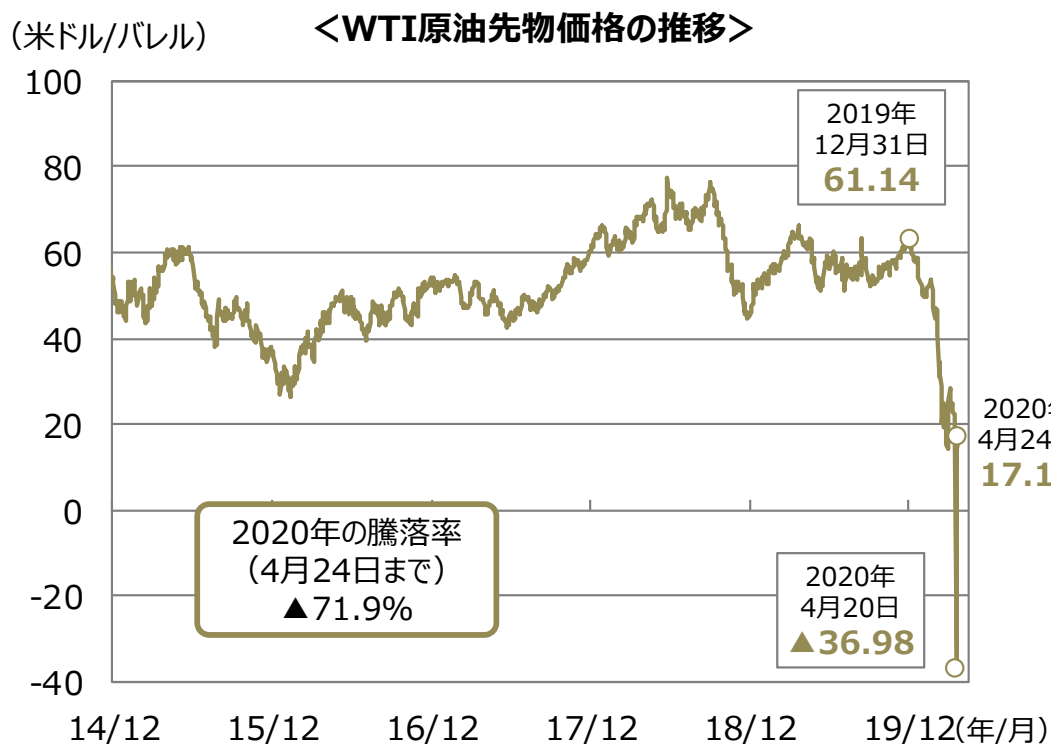
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

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。

原油価格の下落に伴い、ハイイールド債券のスプレッドも拡大

- 北米の代表的な原油価格であるWTIは2020年4月20日、史上初めて価格がマイナスになりました。期近5月物の取引最終日が翌21日と迫るなか、保管先を確保できなくなる恐れから損失覚悟の売りが出たというテクニカルな要因が大きいものの、価格は依然低水準で推移しています。
- グローバル・ハイイールド債券には米国シェールガス関連銘柄など、エネルギーセクターが多く含まれるため、原油価格下落の影響を受けてスプレッド（利回り差）が拡大しましたが、FRBが4月9日に社債購入プログラム制度を拡充したことで、スプレッド拡大に歯止めが掛かりつつあり、低格付け企業の信用収縮は、時間を要するものの徐々に改善するとみています。



(注) データは2014年12月31日～2020年4月24日。

(出所) 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

(注1) データは2014年12月31日末～2020年4月24日。

(注2) スプレッドはICE BofAML グローバル・ハイイールド・コンストレインド・インデックスのOAS (同年限の米国国債に対するオプション調整後スプレッド)。

(出所) FactSet、ICE Data Indices, LLC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。

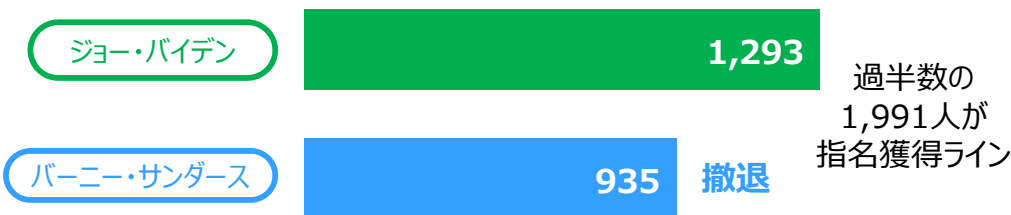
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

民主党はバイデン氏が指名確実。政権奪還に向け挙党体制進む

- 米国大統領選挙に向けた民主党の候補者選びは4月8日、バーニー・サンダース氏が撤退を表明したことによりジョー・バイデン氏が指名を確実にしました。サンダース氏はバイデン氏の支持を表明、また、支持を明言してこなかったエリザベス・ウォーレン氏やバラク・オバマ前大統領も相次いでバイデン氏支持を表明し、政権奪還に向け挙党体制づくりが進んでいます。
- トランプ大統領の支持率は安定していますが、経済活動再開時期など難しい局面も多く、対応次第で支持率に変化が生じる可能性もあります。

<獲得代議員数（4月21日現在）>

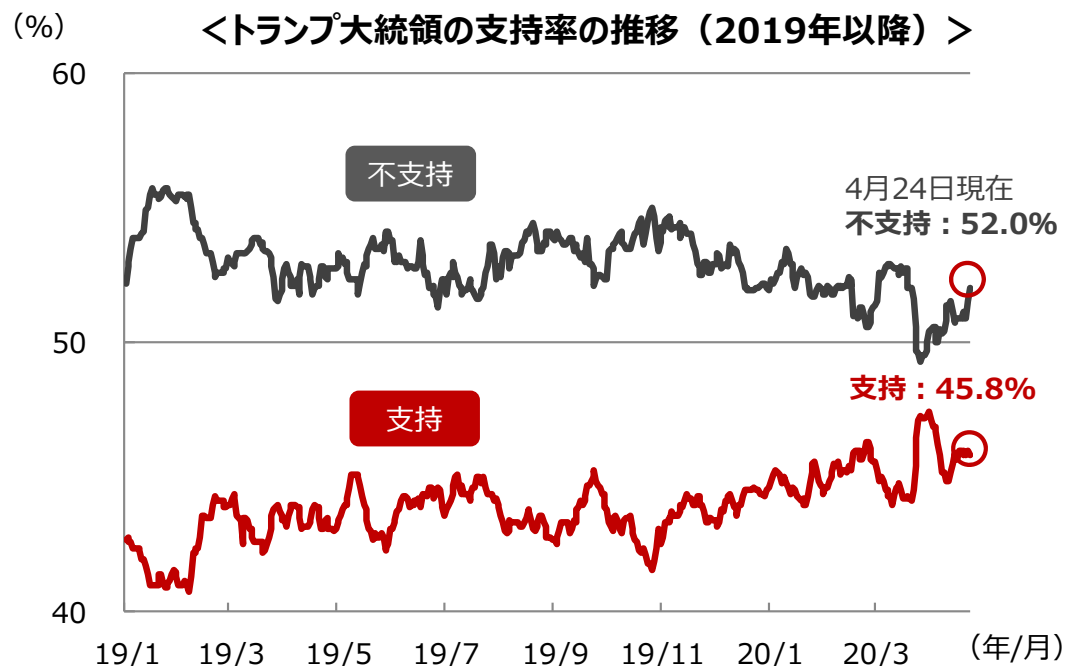


<ジョー・バイデン氏略歴>

スタンス	略歴
中道	1942年生まれ。東部ペンシルベニア州出身。上院議員を6期経験。オバマ政権下で8年間副大統領を歴任。民主党中道派の重鎮。

撤退したバーニー・サンダース氏に加え、支持を明言していなかったエリザベス・ウォーレン氏やバラク・オバマ前大統領もバイデン氏への支持を正式に表明しました。

<トランプ大統領の支持率の推移（2019年以降）>



トランプ大統領の支持率は米国で新型コロナウイルスの感染拡大が顕在化して以降上下動がやや大きくなっていますが、一定の支持を得ているようです。

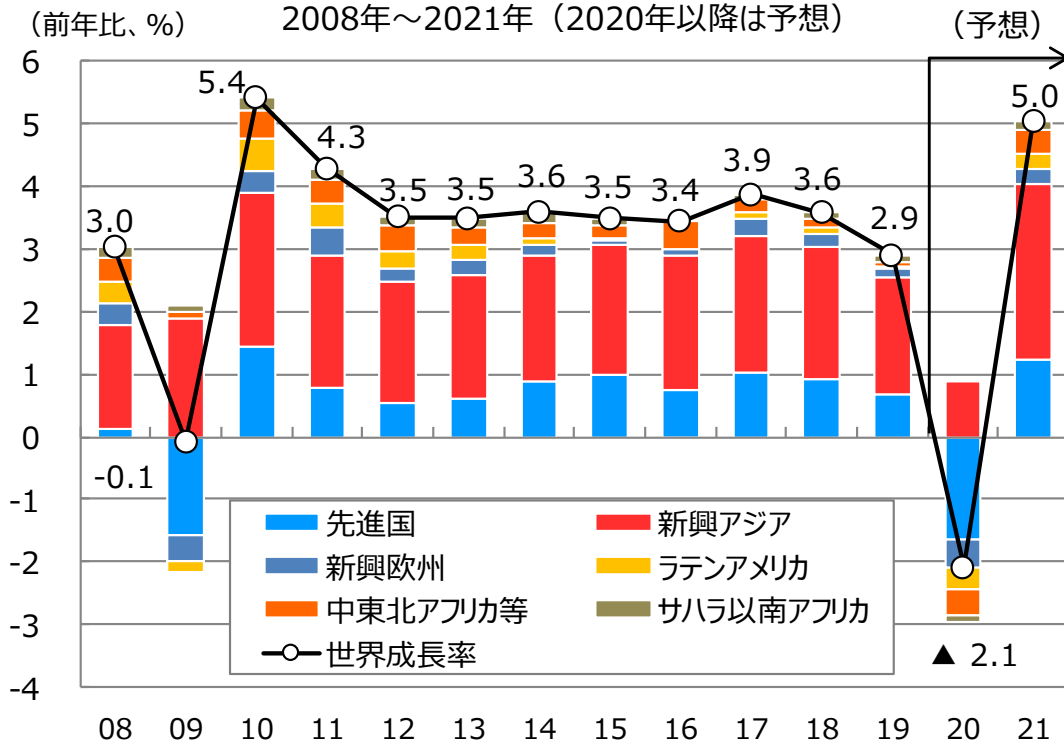
（出所） 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

（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

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に伴う行動制限などにより、消費への影響が大きくなっています。感染状況からみてこうした措置は2020年6月前後まで続く可能性が高く、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。
- 引き続き予断を許さない状況ではありますが、感染拡大が収束に向かえば、各国・地域の政府や中央銀行による各種財政、金融政策の効果により経済は徐々に持ち直しに向かうことが予想されるため、2021年にかけて回復していくとみています。

＜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）

国・地域	年	2016 (実績)	2017 (実績)	2018 (実績)	2019 (実績)	2020 (予想)	2021 (予想)
世界		3.4	3.9	3.6	2.9	▲ 2.1	5.0
先進国		1.7 (0.7)	2.5 (1.0)	2.2 (0.9)	1.7 (0.7)	▲ 4.2 (▲1.6)	3.1 (1.2)
新興国		4.6 (2.7)	4.8 (2.8)	4.5 (2.7)	3.7 (2.2)	▲ 0.7 (▲0.4)	6.2 (3.8)
新興アジア		6.8	6.7	6.3	5.5	2.5	7.7
新興欧州		1.8	4.0	3.2	2.1	▲ 6.5	3.7
ラテンアメリカ等		▲ 0.6	1.3	1.1	0.1	▲ 4.8	3.5
中東/北アフリカ等		5.0	2.3	1.8	1.2	▲ 5.4	4.8
サハラ以南アフリカ		1.4	3.0	3.3	3.1	▲ 3.2	4.3

(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DSアセットマネジメント作成

(注1) 2020年4月17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
株式	日本	金融市場の資金化の動きが収まるとともに反転しましたが、新型コロナウイルス感染拡大の影響が引き続き不透明要因となるなか、当面は不安定な動きになると予想します。年後半に新型コロナウイルス問題のピークアウトと緩和的金融環境を支えに持ち直すことが期待されますが、業績の下方修正を考慮し、リバウンドは緩やかなものになるとみています。
	米国	新型コロナウイルスの感染拡大や、原油安を受けたクレジット市場の動揺などを背景に4-6月までは振れの激しい不安定な展開になると予想しますが、各国の政策対応により世界景気の底割れが回避されれば、年後半に回復に向かうとみています。財政政策の追加、ロックダウンの段階的解除の状況に注目しています。
	欧州	新型コロナウイルスの感染が欧州全土に拡大していることから、景気回復は先送りされ、当面不安定な動きが続くと予想します。年後半の回復を見込んでいますが、回復力は米国に比べ限定的であると予想します。
	新興国	新型コロナウイルスの感染拡大が業績下方修正の要因となるため、当面は不安定な値動きになると予想しますが、中国経済が持ち直せば業績の下振れ幅の縮小が期待されるため、現状は中国経済の持ち直しの時期をうかがう状況です。
債券	日本	国内景気の下振れ、日銀の金融緩和強化の影響により、金利は当面低水準で推移すると見込んでいますが、手元資金の現金化に伴う債券の売却による金利上昇の動きがみられることを考慮し、レンジは幅広になるとみています。
	米国・欧州	米国・欧州の債券市場は、新型コロナウイルスの感染拡大を受けFRB、ECBなどの主要中央銀行が金融緩和を強化し、金利押し下げに動きました。市場の状況（資金化の動きなど）に合わせてオペの規模は調整されるとみられますが、金融市場の状況からすると、大枠としては大規模な量的・質的緩和が維持される見通しです。年後半は経済成長が回復に向かうにつれ緩やかなレンジの切り上げを見込んでいますが、大規模な緩和政策の下で長期金利の上昇幅は抑制される見通しです。
通貨	米ドル	新型コロナウイルス感染拡大を受けた米ドル需要の高まりは当面の米ドル高要因となりますが、FRBの利下げ、量的緩和策などにより市場の流動性が回復してくれば、米ドル高は徐々に修正に向かうとみています。両者の綱引きのなかで、米ドルは堅調に推移すると想定していますが、当面はレンジを広めにしておく必要があります。FRBの大幅緩和を考慮するとやや円高米ドル安に振れるリスクはありますが、他の中央銀行も金融緩和に追随していることを鑑み、100～115円のレンジを想定しています。
	ユーロ	長期的にはユーロは底値圏とみられます。米国金利は長期短期ともに大きく低下していますが、新型コロナウイルス感染拡大を受けた米ドル需要やECBの緩和政策強化を受け、当面はレンジでの推移を予想します。

(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

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	2020/4/24	2020年 6月末	2020年 9月末	2020年 12月末	2021年 3月末
			現値	着地	着地	着地	着地
株式	日経平均株価	円	19,262.00	18,800	19,000	20,200	20,800
	NYダウ工業株30種	米ドル	23,775.27	22,900	24,100	24,100	24,600
	欧州 Stocks	ポイント	309.31	310	330	330	340
長期金利	日本国債（10年）	%	▲ 0.016	0.00	0.00	0.00	0.00
	米国国債（10年）	%	0.602	1.00	1.30	1.60	1.60
	ドイツ国債（10年）	%	▲ 0.473	▲0.60	▲0.40	▲0.20	▲0.20
為替	米ドル円	円	107.51	106.00	107.00	108.00	108.00
	ユーロ円	円	116.40	119.00	121.00	123.00	123.00
	豪ドル円	円	68.71	68.00	70.00	72.00	72.00
	ブラジルリアル円※	円	19.22	19.00	19.00	20.00	21.00
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	0.50
	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	0.25	0.25	0.25
	ブラジル中銀（Selicターゲット金利）※	%	3.75	3.25	3.25	3.25	3.25
商品	原油（WTI）	米ドル	16.94	25.0	25.0	25.0	25.0

(注1) ※がついた数値は参考値です。現値は2020年4月24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。

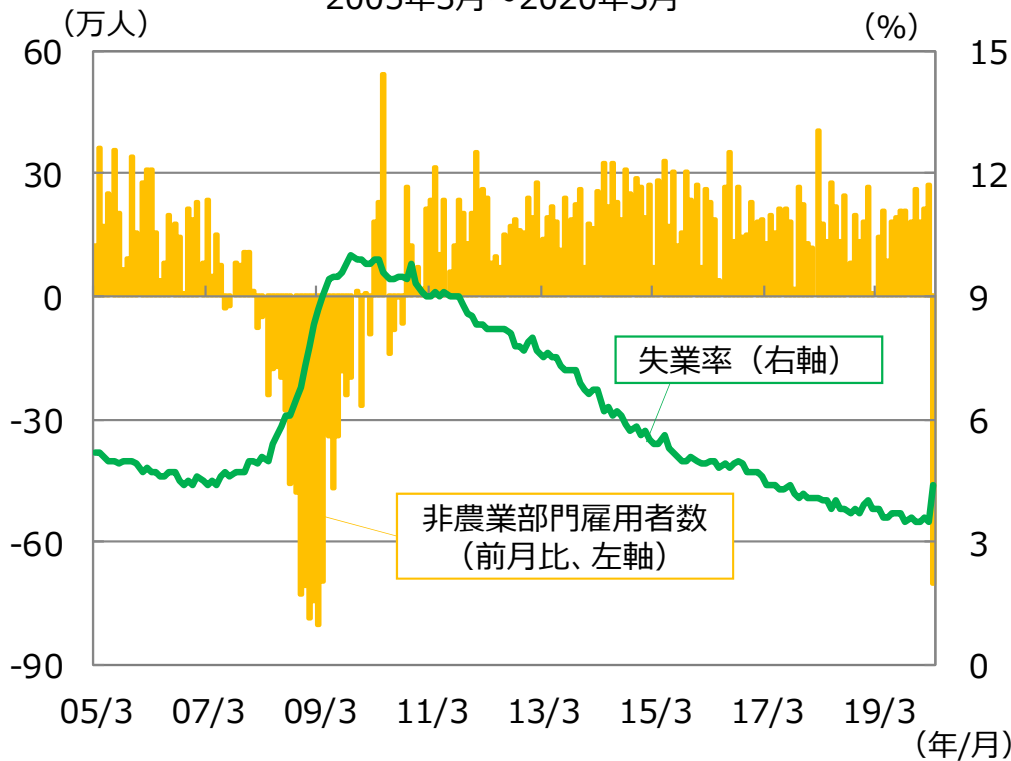


2020年後半にかけて緩やかな持ち直しを期待

- 2020年3月に入り、米国内で新型コロナウイルスが急速に拡大し、雇用情勢や景況感指標が悪化するなど、経済は大幅に減速しました。
- 足元では「社会距離政策（ソーシャルディスタンス）」などで感染者数や死亡者数が従来予想を下回ってきており、このまま感染拡大に歯止めがかかり収束に向かった場合、年後半にかけて金融政策や財政政策などの各種政策の発動効果により、景気は緩やかに持ち直すことが期待されます。

＜雇用統計の推移＞

2005年3月～2020年3月



＜ISM景気指数の推移＞

2005年3月～2020年3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

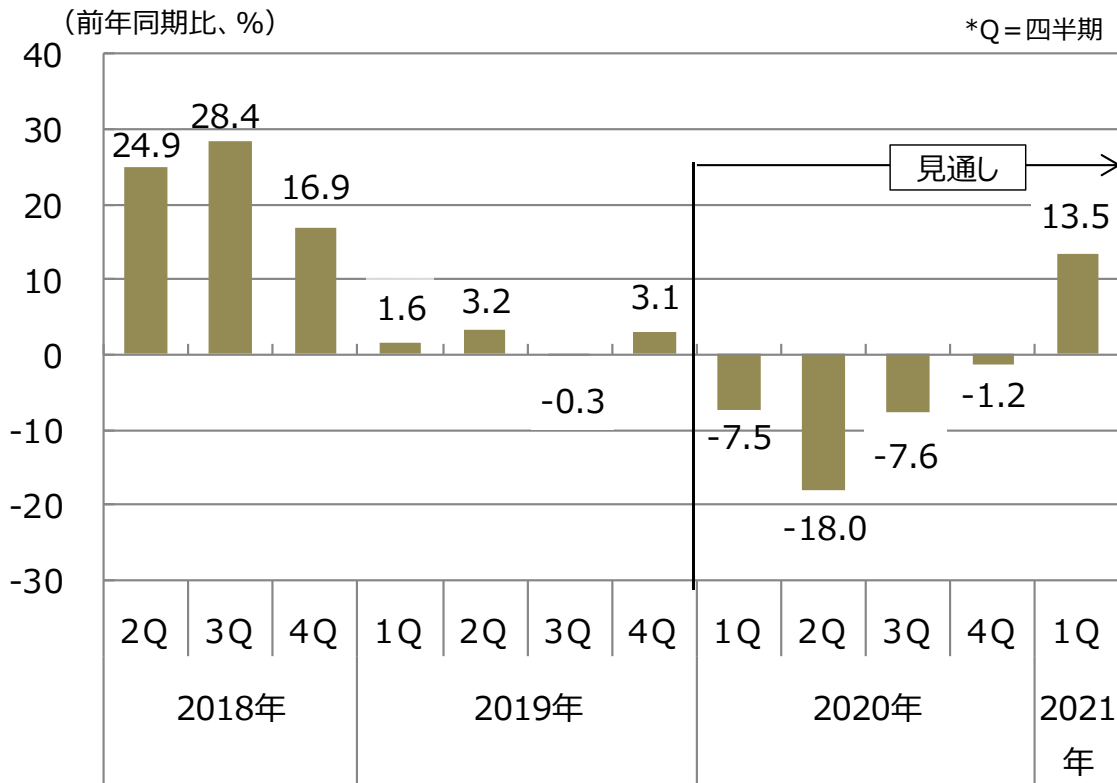
（出所） Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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拡大による景気悪化を受け、2020年4-6月期は2桁の減益が見込まれます。しかしながら、一部の州において経済活動の再開が検討され始めており、今後、経済活動が緩やかながら正常化に向かうことで、2020年7-9月期より減益幅は縮小し、2021年の企業業績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2四半期～2021年第1四半期（2020年4月8日現在）



(注) 2020年第1Q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4月8日現在

業種	2020年（予想）
一般消費財	-18.1%
生活必需品	1.7%
エネルギー	-75.7%
金融	-12.8%
ヘルスケア	4.7%
一般産業	-24.6%
素材	-6.9%
不動産	0.3%
テクノロジー	3.6%
通信サービス	-1.4%
公益	2.6%

(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。

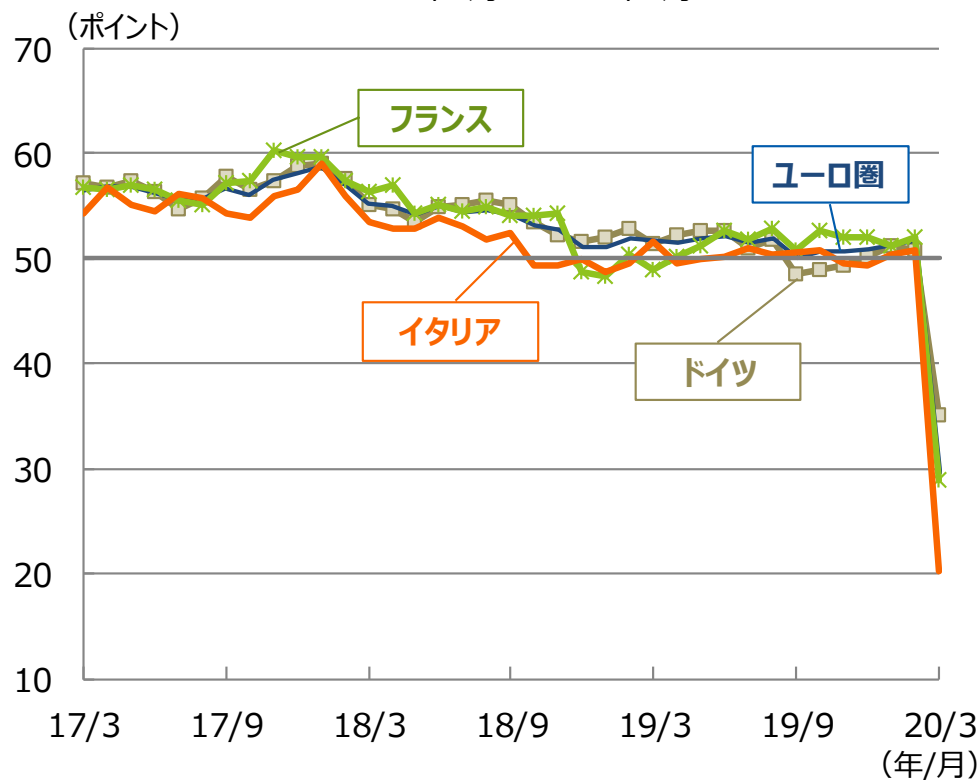


地域内移動制限による景気の下振れに注意

- 新型コロナウイルスの拡大によって欧州景気は3月以降大幅に減速しました。感染の拡大防止策である地域内移動制限が生産や輸出、個人消費等に影響し、特に運輸・観光・娯楽関連のサービス業への打撃が相対的に大きくなると予想されます。
- 個人消費や固定投資の回復テンポは緩やかになるとみられ、景気は従来の年後半からの回復予想より後ずれする可能性が高まっています。

＜ユーロ圏総合PMI（購買担当者景気指数）の推移＞

2017年3月～2020年3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3月～2020年3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。

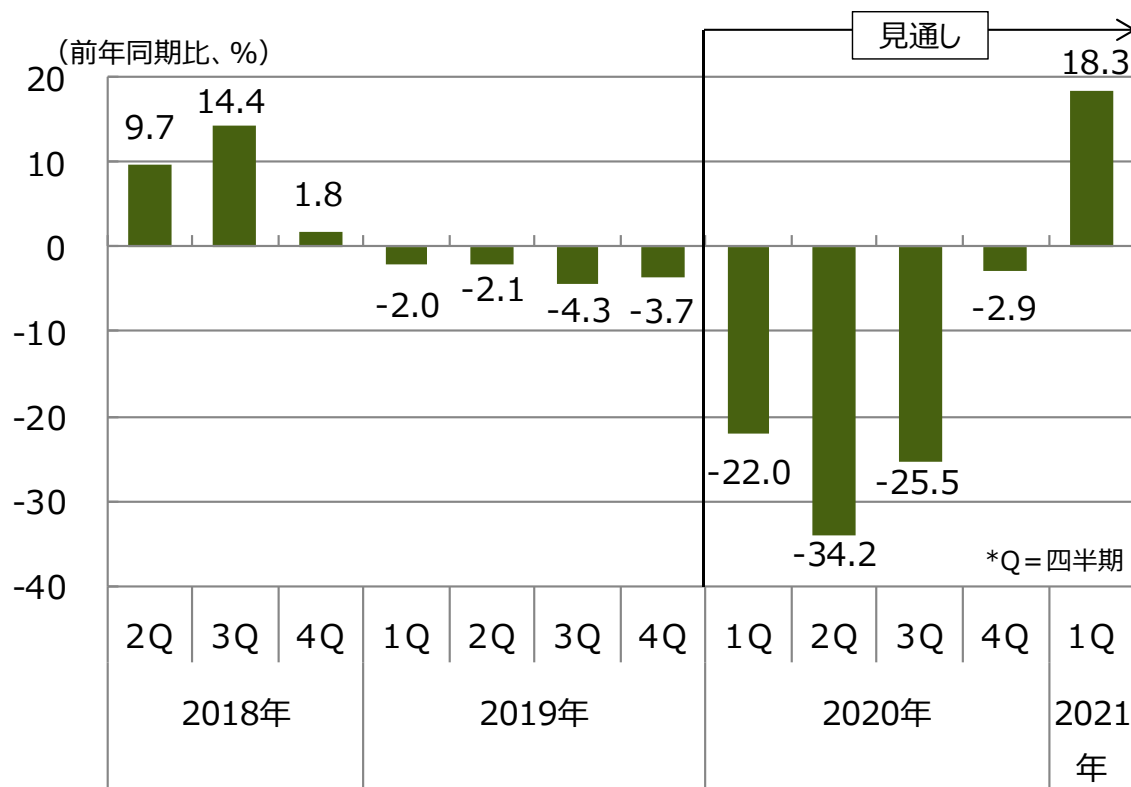


企業業績は当面厳しい状況が継続

- リフィニティブによれば、2020年は新型コロナウイルスの拡大による生産活動の減速を受け、ストックス欧州600指数（STOXX 600）ベースで減益が続くと見込まれます。減益幅は年前半において拡大し、年後半にかけて縮小すると予想されています。
- 2021年以降については、先進国の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2四半期～2021年第1四半期（2020年4月14日現在）



＜欧州の主要企業600社の業種別最終利益の伸び＞

2020年4月14日現在

業種	2020年（予想）
素材	-11.4%
一般消費財・サービス	-21.9%
生活必需品	-2.6%
エネルギー	-49.7%
金融	-14.7%
ヘルスケア	3.0%
資本財・サービス	-20.4%
テクノロジー	-3.8%
通信サービス	4.2%
公益	10.1%

（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

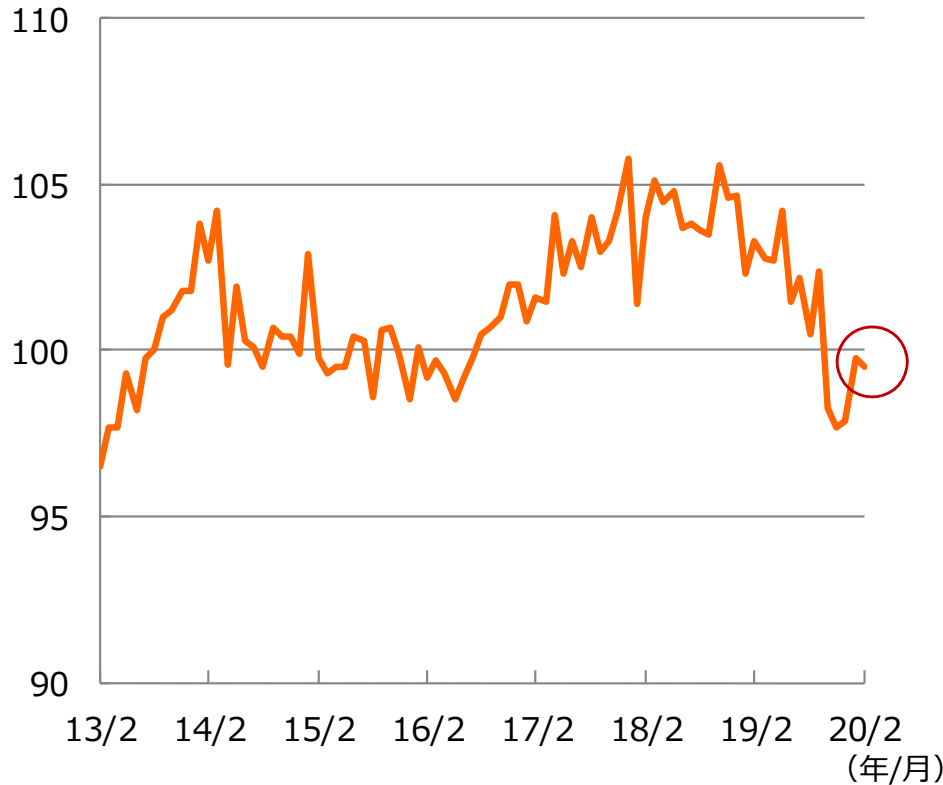


- 2019年の経済成長率は、外部環境の悪化や消費増税の影響で5年ぶりのマイナスが見込まれています。
- 足元の景況感は、新型コロナウイルスの感染拡大防止のため緊急事態宣言が発出され、急速に悪化していますが、日銀による緩和的な金融政策や大規模な財政政策などが景気の下支えとなることが期待されます。

＜鉱工業生産指数の推移＞

(2010年 = 100、指数)

2013年2月～2020年2月

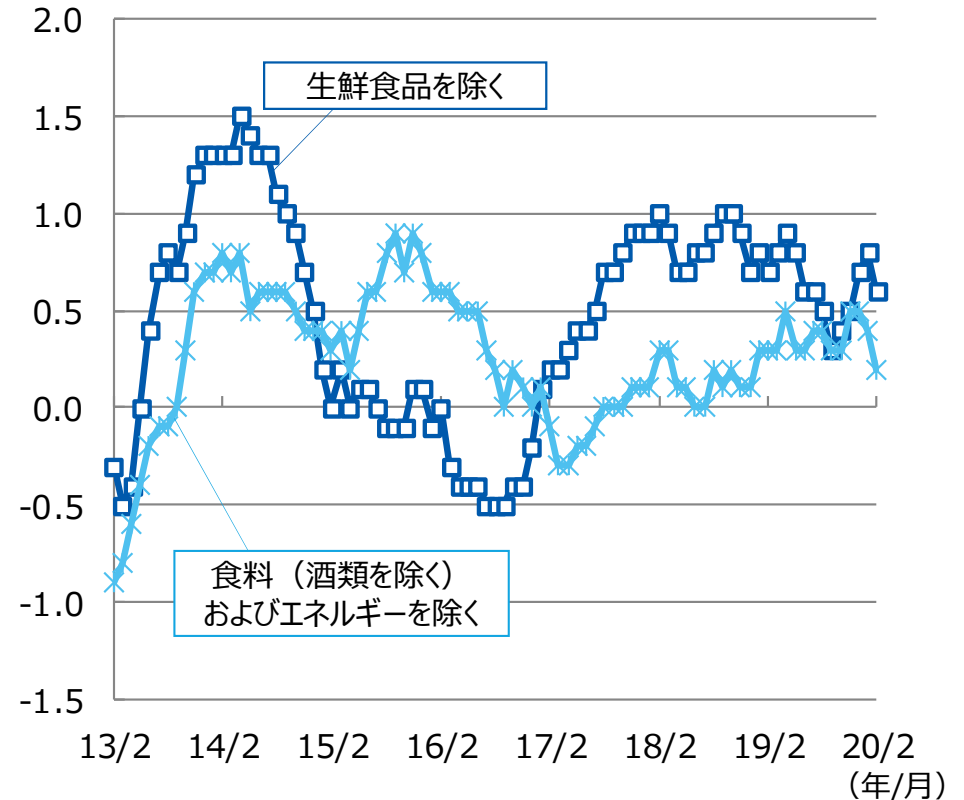


(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

＜消費者物価指数の推移＞

(前年同月比、%)

2013年2月～2020年2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。



2020年度は増益を見込むものの需要の低迷に注意

- 2019年度の日本企業の経常利益は34.4兆円と、前年度比で-9.3%の減益が見込まれています。
- 2020年度は、36.8兆円と前年度比+7.2%の増益が予想されているものの、新型コロナウイルスによる需要の低迷には注意が必要です。

*業績は三井住友DSアセットマネジメントのコアリサーチ・ユニバース227社（金融除く）

＜日本企業の経常利益の推移（除く金融）＞



(注) 上グラフの2019年度以降は三井住友DSアセットマネジメント予想。
(出所) 三井住友DSアセットマネジメント作成

＜経常利益の業種別増益率ランキング＞

(2019年度予想)

業種	増益率	業種	増益率
1 医薬	39.9%	16 運輸（倉庫・物流）	-10.1%
2 電力・ガス	16.0%	17 精密機器	-17.4%
3 住宅・不動産	4.4%	18 食品	-17.8%
4 ゲーム	4.0%	19 非鉄・電線	-18.7%
5 小売	3.8%	20 民生用電子機器	-20.9%
6 商社	1.3%	21 自動車部品・ゴム	-21.5%
7 自動車	-0.9%	22 紙パ・ガラ土	-21.6%
8 建設	-1.0%	23 資源・燃料	-23.5%
9 通信	-1.8%	24 産業用機械等	-25.1%
10 サービス	-3.9%	25 化学・繊維	-25.7%
11 陸上旅客輸送	-3.9%	26 半導体・FPD製造関連	-30.3%
12 電子部品	-4.8%	27 メディア	-34.6%
13 消費財	-7.2%	28 工作・ベアリング	-38.7%
14 産業用電機機器	-7.3%	29 情報ソフト	-48.3%
15 電子材料	-7.9%	30 鉄	-158.0%
		全体	-9.3%

*FPDは、フラットパネルディスプレイ

(注1) 業種は金融を除く。
(注2) 2019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。

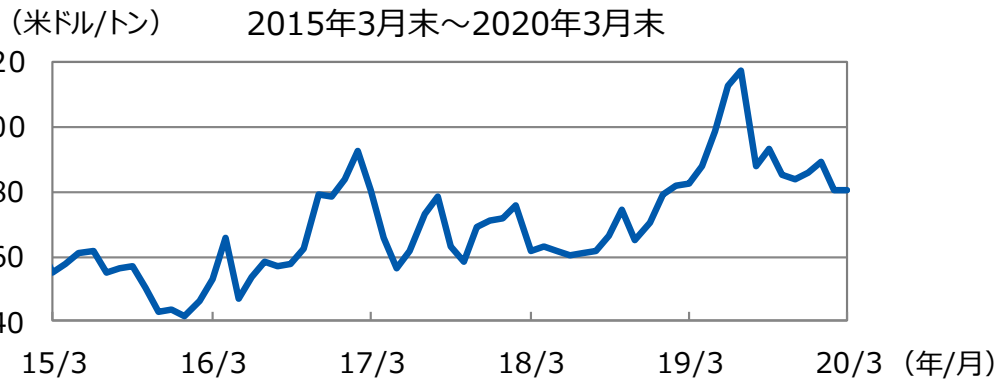
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。
将来予告なく変更される場合があります。



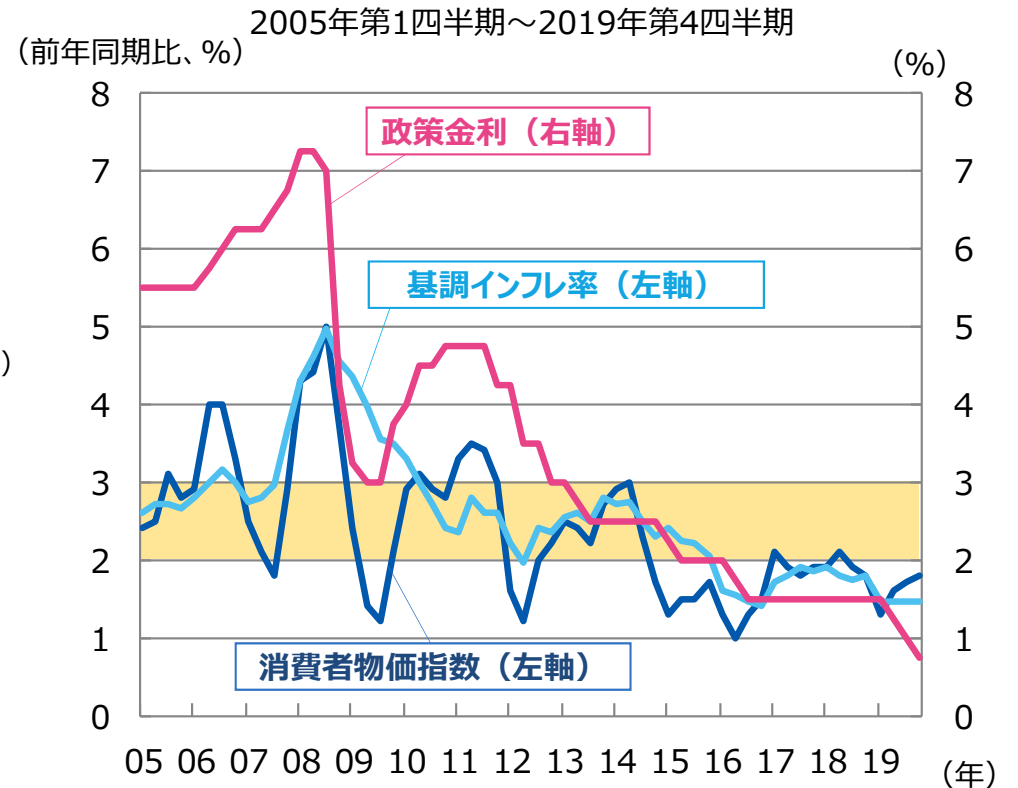
2020年はマイナス成長となる見込み

- 政府は3月に新型コロナウイルスの感染拡大を受け、全国の必要不可欠なサービス提供（スーパー、病院等）以外の施設の閉鎖を発表しました。海外への渡航禁止や海外からの渡航者の入国制限強化等により、輸出入を含む国内の経済活動が停滞しています。
- 豪州経済は毎月の状況を踏まえた各種制限の見直し、政府による財政政策やRBAによる金融政策により、2020年後半より回復する見通しです。

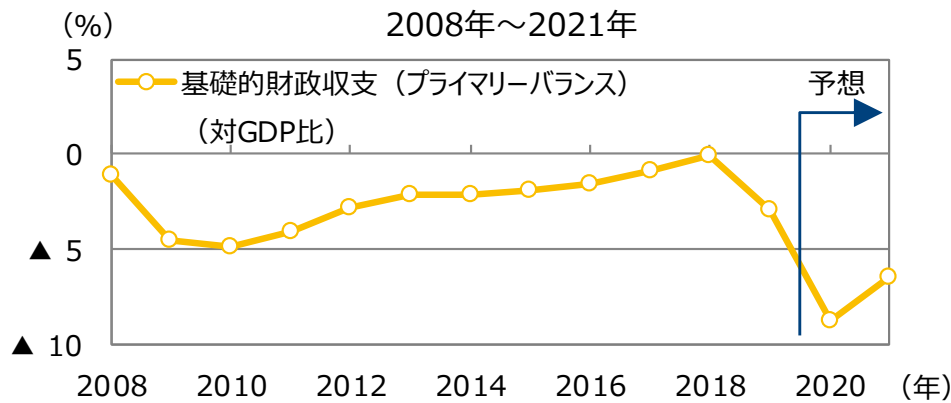
＜鉄鉱石価格の推移＞



＜政策金利と消費者物価指数の推移＞



＜基礎的財政収支（プライマリーバランス）の推移＞



(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

(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



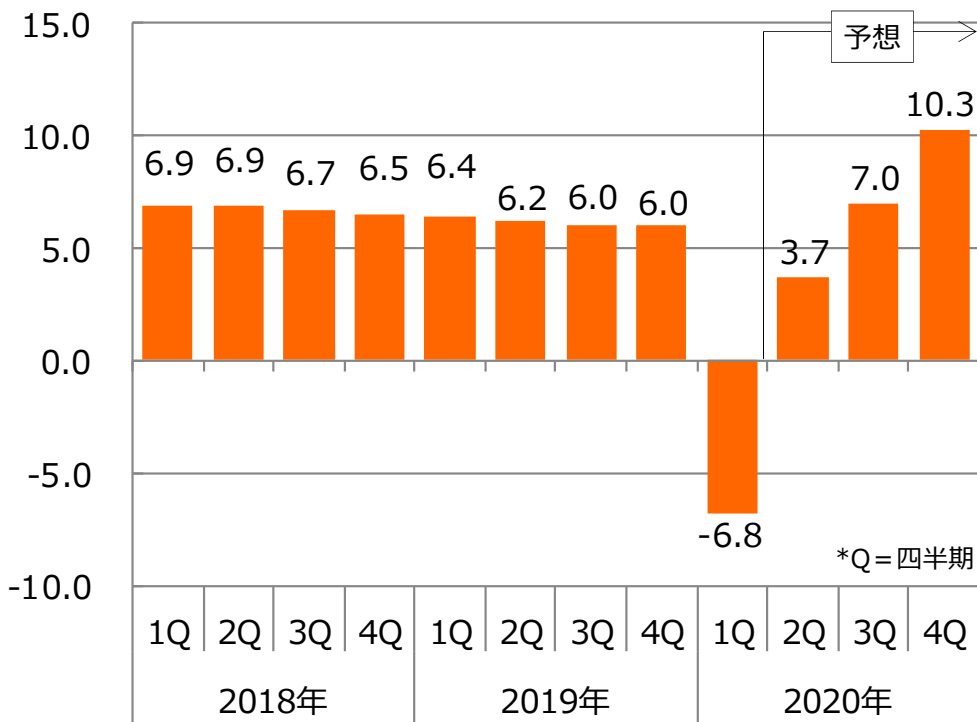
中長期での経済安定を目指す

- 2020年1-3月期成長率は、新型コロナウイルスの感染拡大による企業活動の停滞や消費の悪化などを受けて-6.8%となりました。しかし、大規模な財政政策や金融緩和等の発動が見込まれ、今回の問題の収束が期待される4-6月期以降の成長率は上昇すると見込みます。
- 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＞

2018年第1四半期～2020年第4四半期

(前年同期比、%)

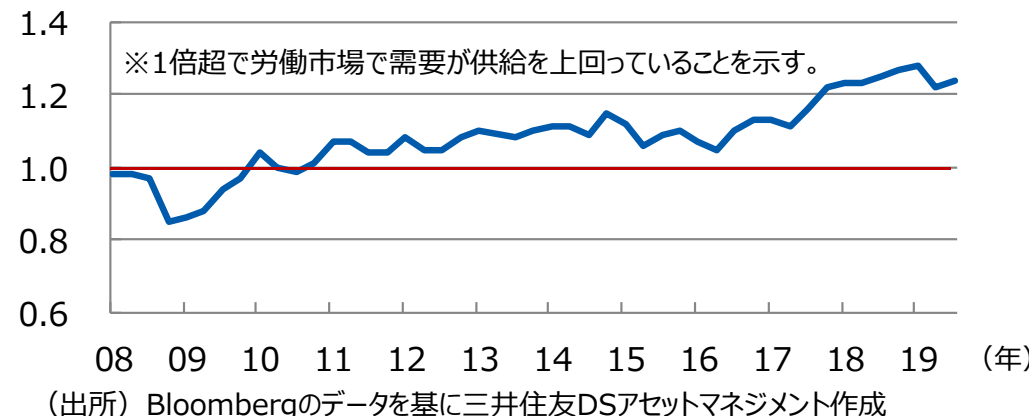


(注) 2020年第2四半期以降は三井住友DSアセットマネジメント予想。
 (出所) Bloomberg、中国国家统计局のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

＜中国の有効求人倍率の推移＞

2008年第1四半期～2019年第3四半期

(倍)



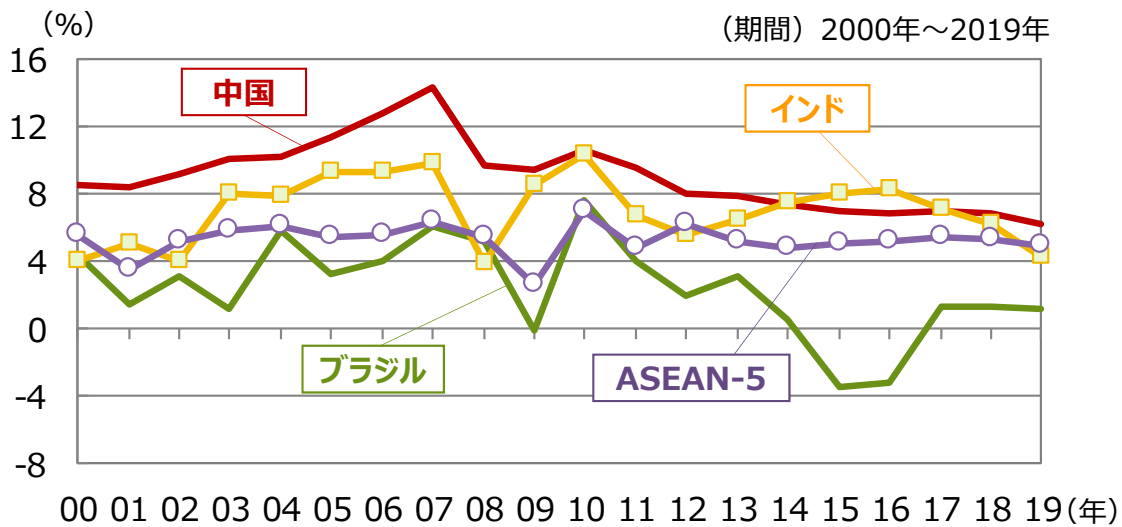
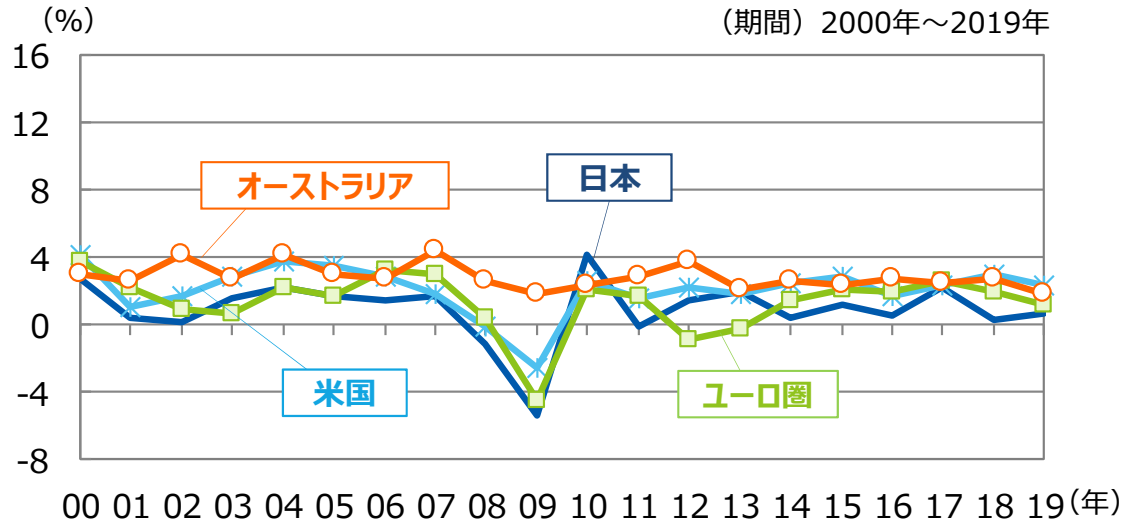
＜中国を巡る主なイベント＞

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

<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4月) >

(前年比: %)

	2019年	2020年	2021年
世界	2.9	-3.0	5.8
先進国	1.7	-6.1	4.5
米国	2.3	-5.9	4.7
ユーロ圏	1.2	-7.5	4.7
ドイツ	0.6	-7.0	5.2
フランス	1.3	-7.2	4.5
日本	0.7	-5.2	3.0
英国	1.4	-6.5	4.0
カナダ	1.6	-6.2	4.2
オーストラリア	1.8	-6.7	6.1
新興国	3.7	-1.1	6.6
ロシア	1.3	-5.5	3.5
中国	6.1	1.2	9.2
インド	4.2	1.9	7.4
ASEAN-5	4.8	-0.6	7.8
欧州新興国	2.1	-5.2	4.2
ブラジル	1.1	-5.3	2.9
メキシコ	-0.1	-6.6	3.0
南アフリカ	0.2	-5.8	4.0

(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。

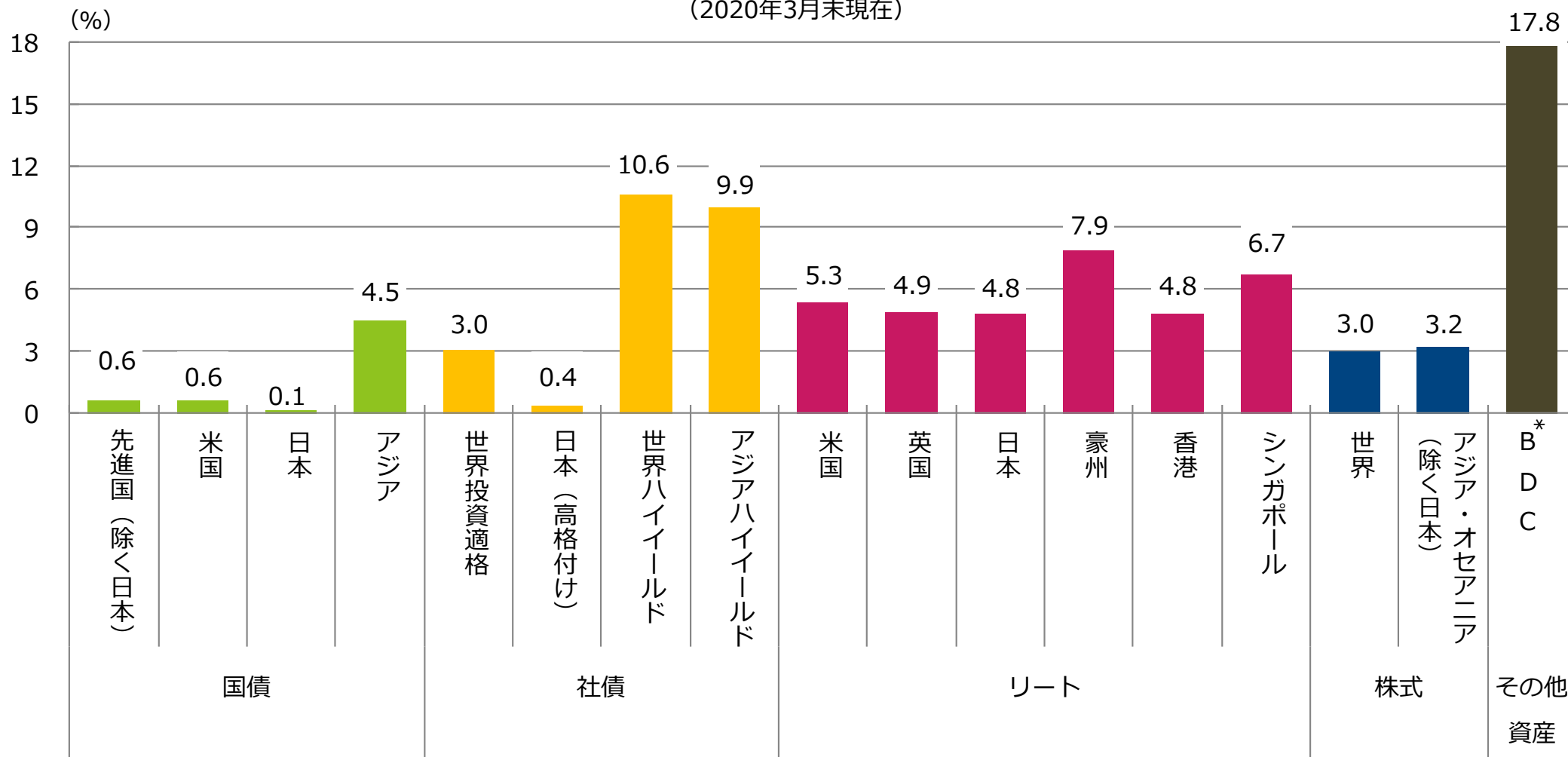
(出所) IMFのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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3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。

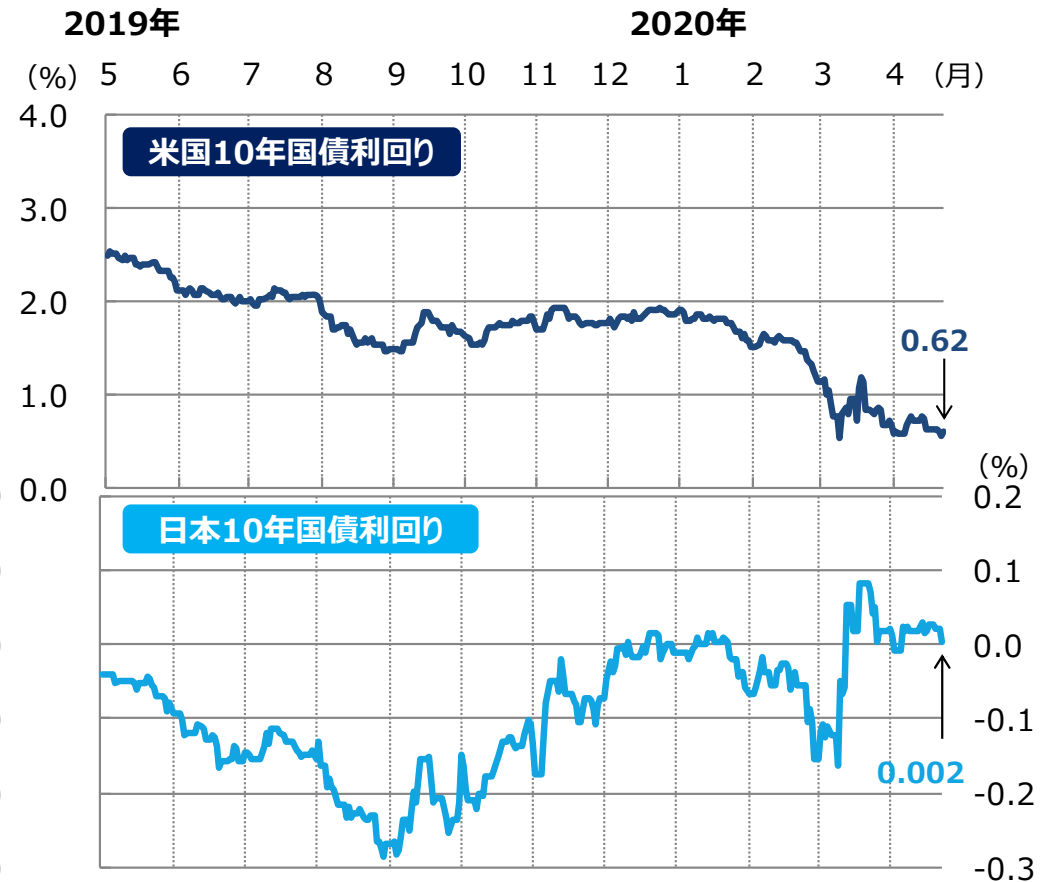
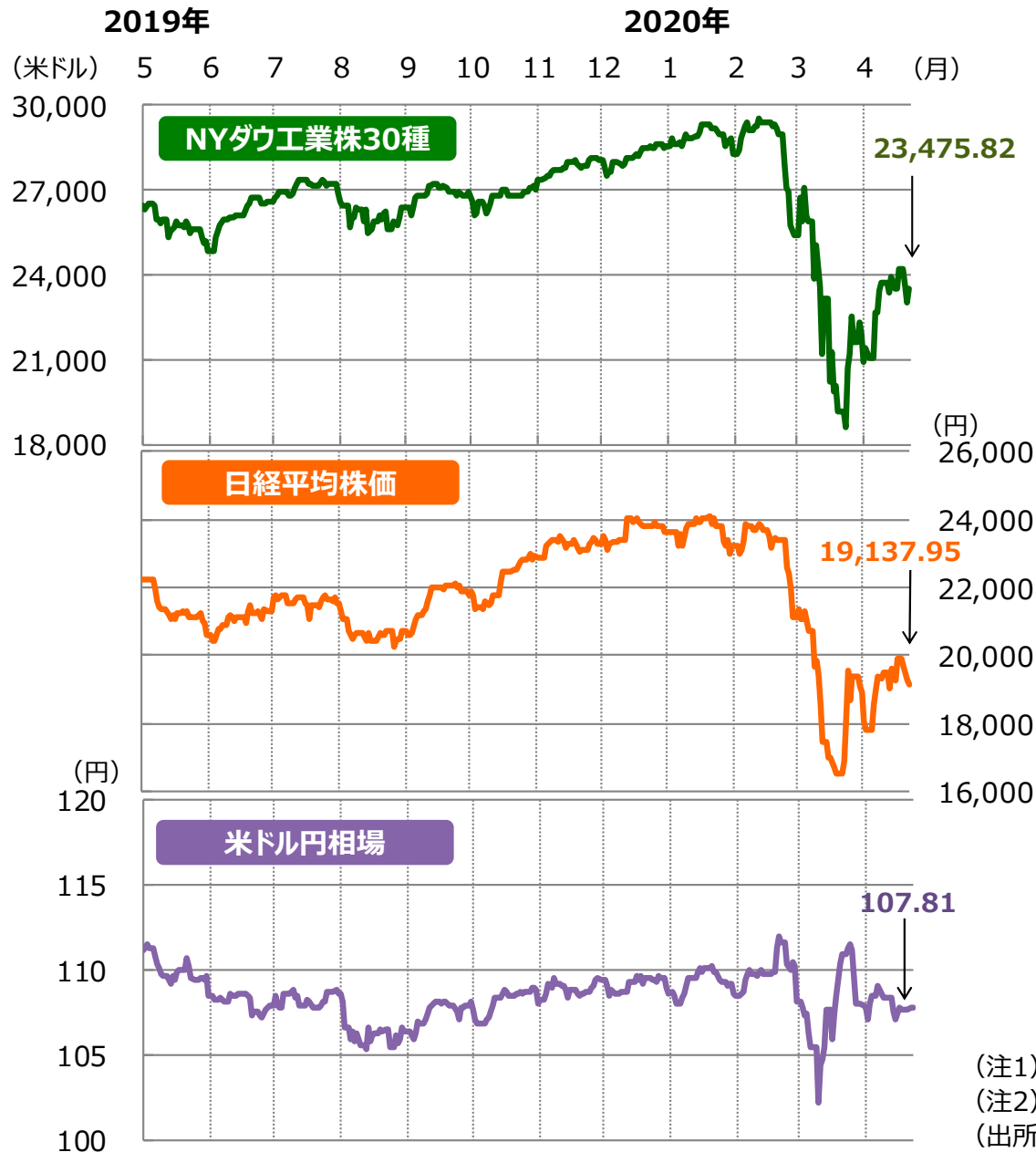
(注) 使用指数は最終ページを参照。データは四捨五入のうえ小数点第一位までを表記。

(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。



(注1) データは2019年5月1日～2020年4月22日。

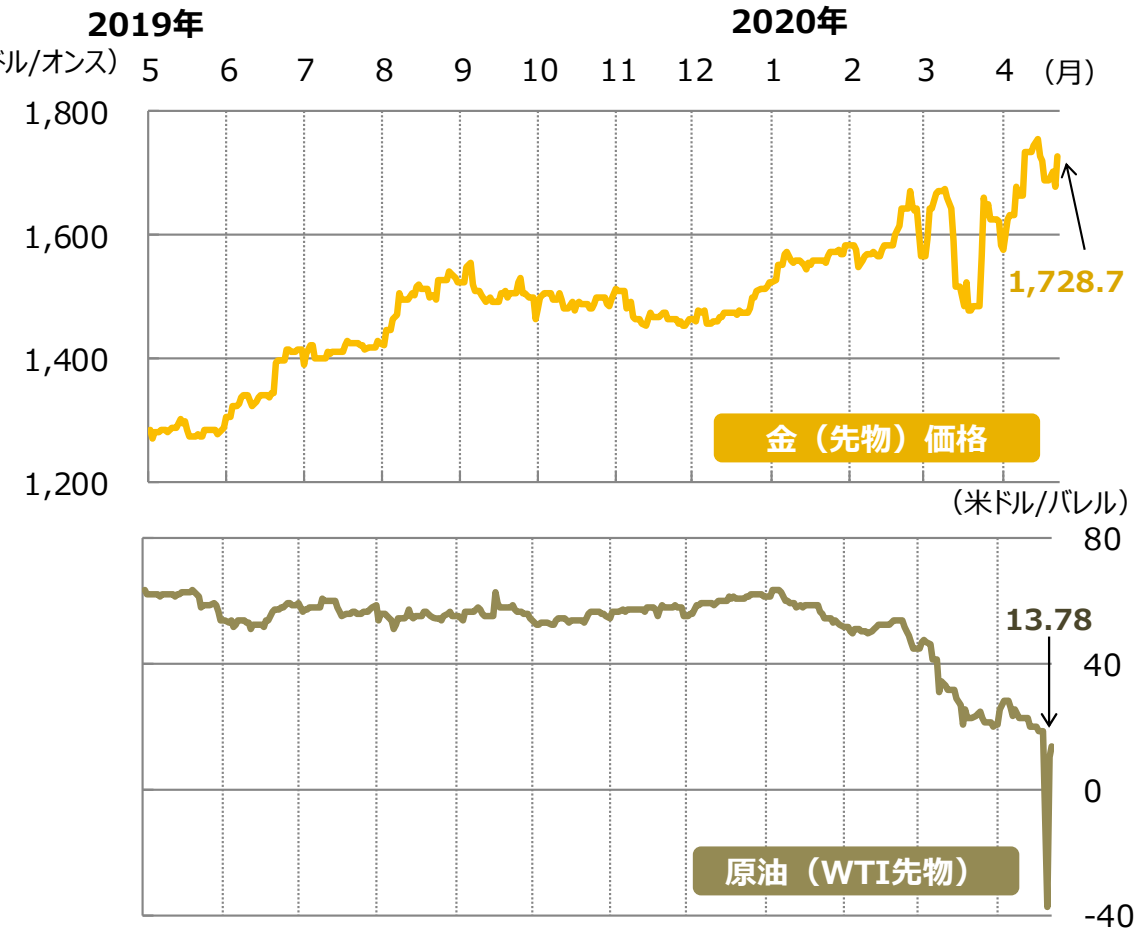
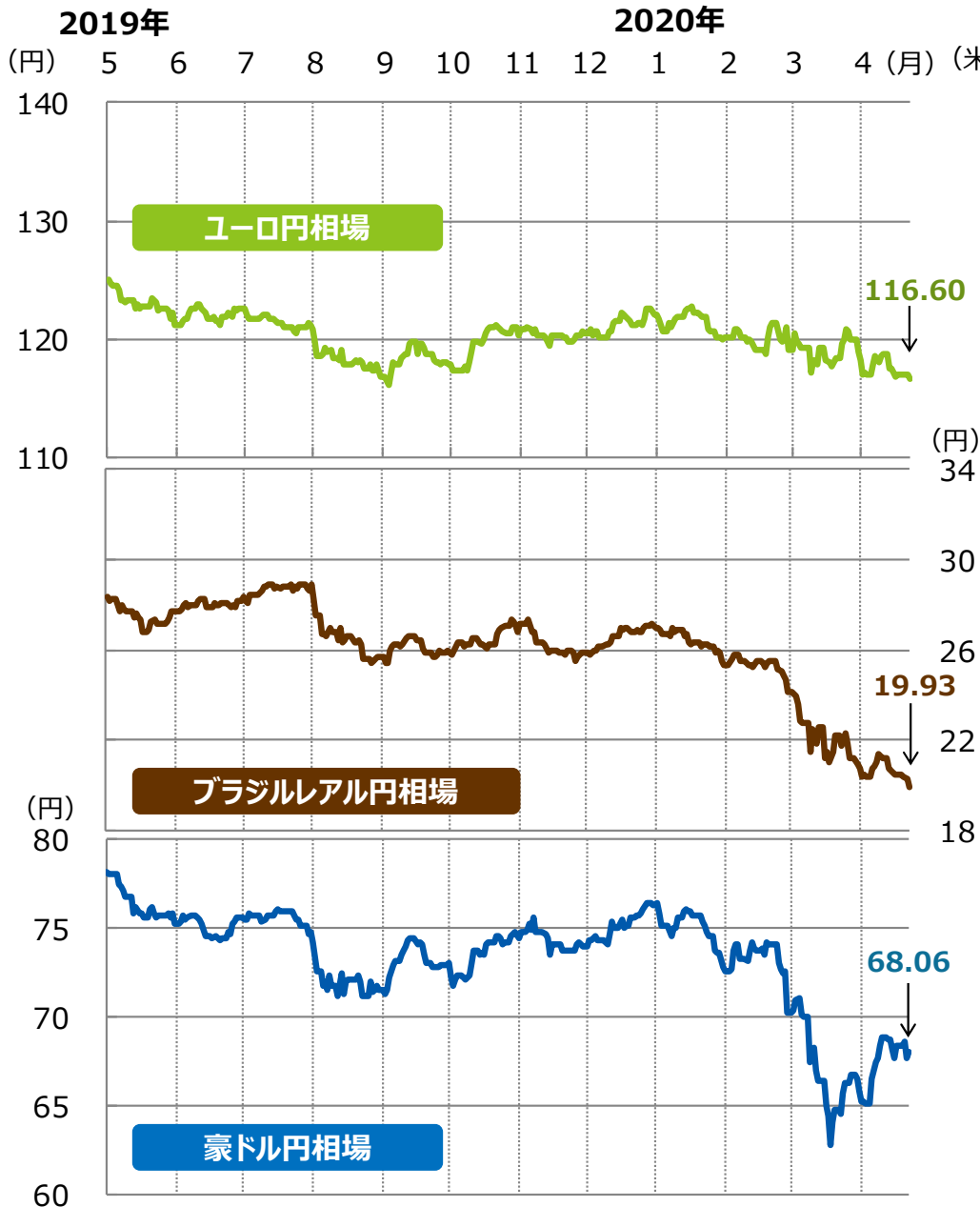
(注2) 数値は2020年4月22日終値。

(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。



(注1) データは2019年5月1日～2020年4月22日。

(注2) 数値は2020年4月22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。

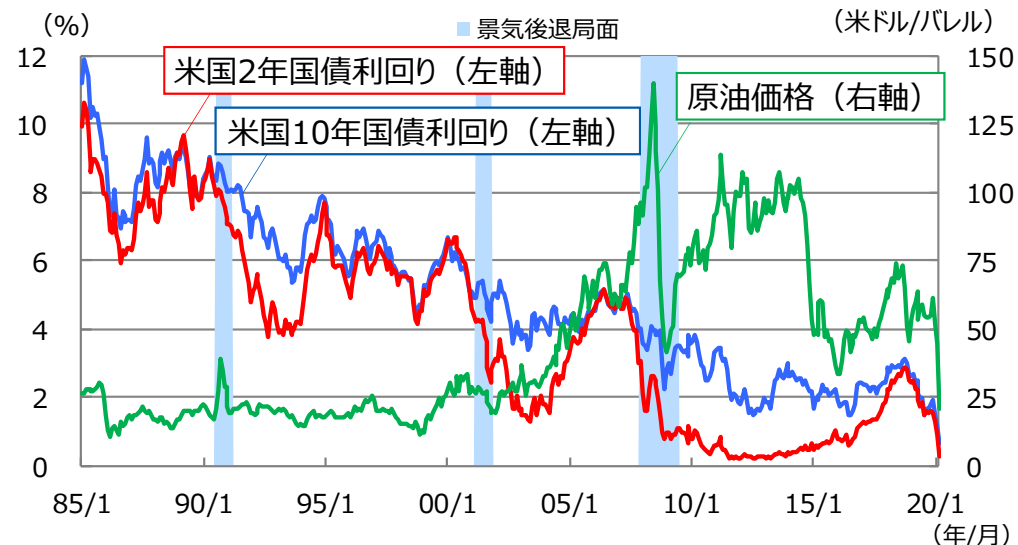
将来予告なく変更される場合があります。

<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>

1985年1月末～2020年3月末



<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>

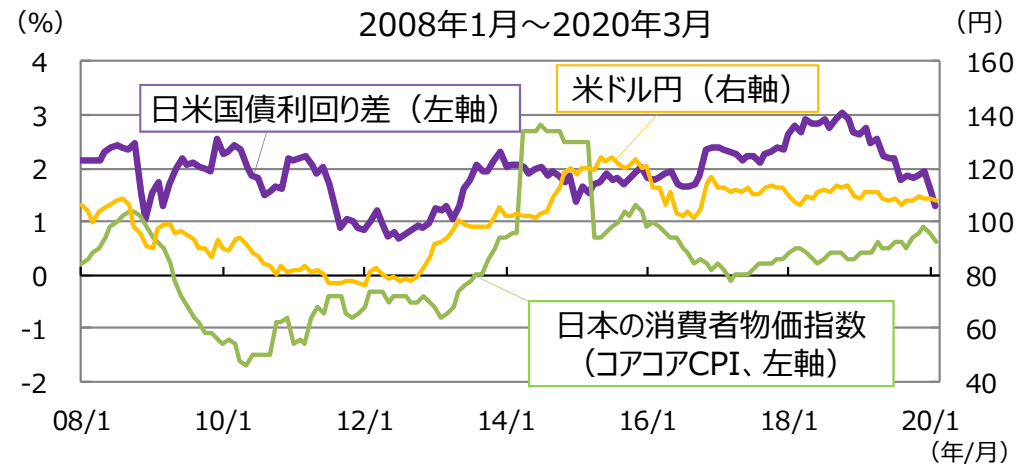
(前年同月比、%)

2006年1月～2020年3月



<日米10年国債利回り差と米ドル円相場の推移>

2008年1月～2020年3月



(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2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

(注1) 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。

(注2) 日本の消費者物価指数は2020年2月まで。

(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。

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。

【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1.75%

◆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。

〔2019年12月30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。

（28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