

世界の経済環境と マーケット動向

2018年9月号

(作成基準日：2018年8月23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米中貿易問題	6
◇ 市場の注目材料②新興国市場の動向	10
◇ 市場の注目材料③主要国の金融政策について	12
<トピック> イタリアの政局	15
<トピック> インフレの動向	16
<トピック> 金融市場の動き	17
<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	18
● マーケット動向の見通し（期間：1年程度）	19
● 主要国・地域のマクロ経済など	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。

経済ファンダメンタルズvs.ポピュリズムのストレス

- 主要国の内需はなお堅調です。国際貿易がやや停滞気味ですが、腰折れしつつあると判断されるほどではありません。財政政策の刺激効果に後押しされる米国は引き続き堅調で、中国は米国との通商摩擦の影響を考慮し、下半期に向けて景気サポート策を発動することが予想されます。ユーロ圏は輸出の回復が遅れているものの、域内消費・建設などにサポートされて潜在成長率をやや上回る成長を維持するものと思われます。

景気見通し
とマーケット
動向

経済ファンダメンタルズvs.ポピュリズムのストレス

- 米国は引き続き強い成長を続けています。中国は下半期に向けて景気サポート策を発動することが期待され、ユーロ圏も潜在成長率をやや上回る成長を維持するものと思われます。
- トランプ政権のアメリカ第一主義や、イタリアなどでのポピュリズムが政治的なリスクを高め、金融市場にストレスを与えていますが、世界経済の50%を占める米中が財政面から経済を支えつつあることや、新興国の成長率、インフレ、対外バランス、外貨準備なども全体としては良好であることから、慎重さは失わないまでも、楽観的な見方を維持しています。
- 米欧のインフレ動向にも大きな変化はなく、FRB（米連邦準備制度理事会）やECB（欧州中央銀行）の金融政策正常化は緩やかに進行する見通しです。

注目
ポイント

米国の通商政策、米国とトルコの関係

- 米国とEU、日本、NAFTA（北米自由貿易協定）の通商問題は交渉プロセスに移行し、油断はならないものの緊張は峠を越えつつある印象ですが、米中貿易問題はしばらく緊張が持続する見込みです。トルコ問題は中東情勢や難民問題への波及が回避されることを確認する必要があります。
- リスク要因としては、①米中の貿易摩擦、②中国の景気動向、③米国とトルコの関係（特に中東の政治情勢や難民問題に与える影響）、④欧州の政局、⑤米インフレ動向とFRBの金融政策などが挙げられます。

市場の注目
材料

1 米中貿易問題

2 新興国市場の動向

3 主要国の
金融政策について

※市場の注目材料は
5ページ以降をご参照ください。

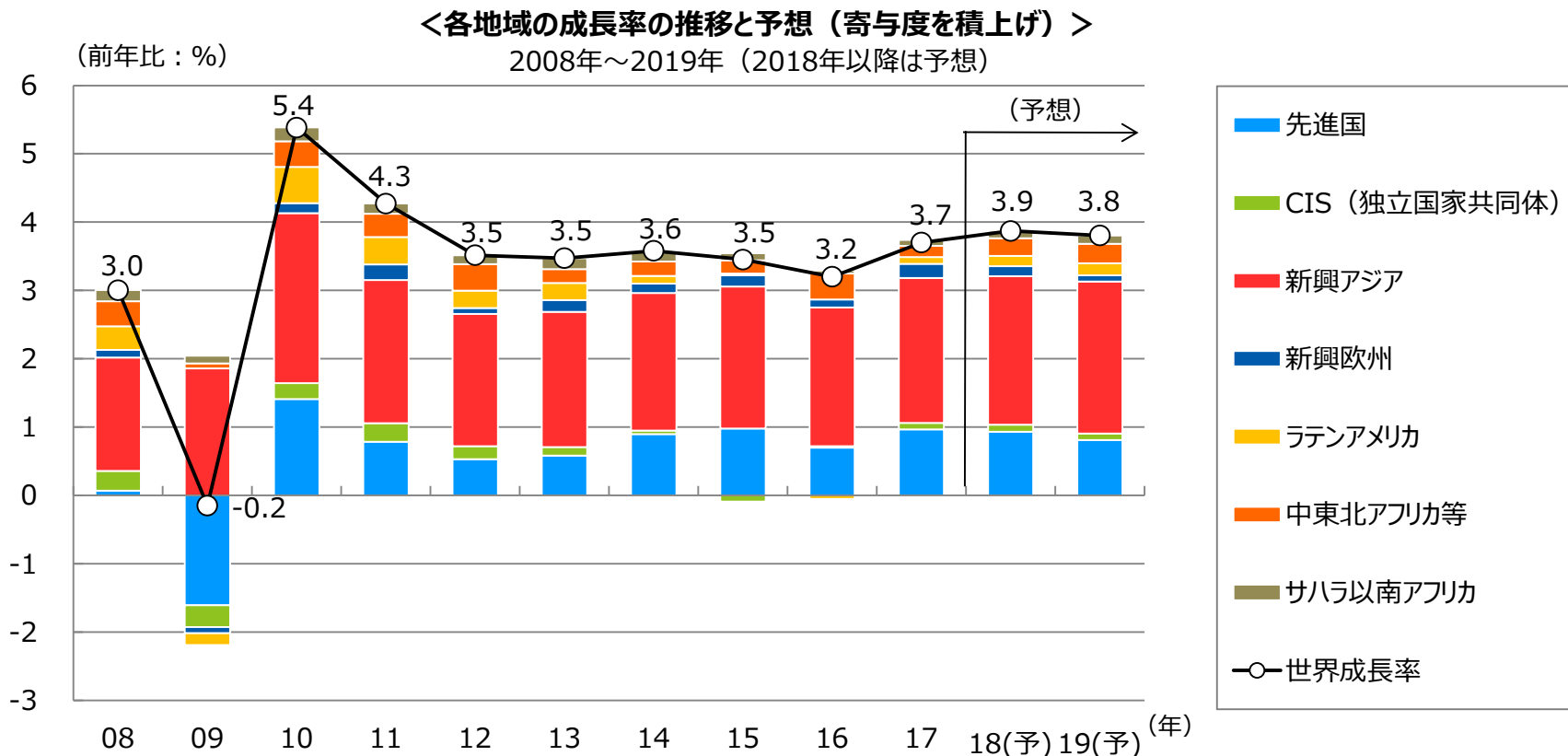
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

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。

世界経済の成長は継続する見通し

■ 世界経済は2016年を底に、2018年にかけて成長率が加速した後、2019年も堅調を維持する見通しです。2019年は米国の減税効果の一巡などを背景に、先進国経済が若干減速しますが、新興国の成長がそれをカバーすると予想されます。



(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。

トルコリラの急落の影響を受ける展開に

■ 2018年8月の世界の株式市場は、好決算銘柄が上昇し堅調な展開で始まりましたが、10日以降、トルコの実権型大統領制や対米関係の悪化などを背景に、トルコリラが対米ドルで大幅に下落した影響を受ける展開となりました。その後、トルコリスクがやや後退したことや、米中貿易協議の再開期待の高まりなどにより値を戻しています。新興国通貨はトルコリラ安の影響により、中南米通貨を中心に下落しました。

<2018年8月*の主な出来事>

*2018年8月23日まで

日付	出来事
9-10日 (※)	日米による閣僚級の貿易会議（FFR）の初会合。自動車関税の引上げや日本の農産品の市場開放を巡る議論は折り合わず、結論は9月の次回会合に持ち越し。
10日～	エルドアン大統領の強権的な政策運営や、対米関係の悪化などを背景にトルコの通貨リラが対米ドルで急落。新興国通貨や世界の株式市場にまで影響が波及。
22-23日 (※)	米中両国による次官級協議開催。6月上旬以来となる公式対話の場で貿易問題や人民元相場を議論。
23日 (※)	米中両国がお互いに160億米ドル相当の輸入品に制裁関税をかけ合う措置を発動。制裁関税の対象品目は7月6日の発動分と合わせて500億米ドル相当。

※現地時間

(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>

2018年8月23日現在の騰落率（2018年7月末比）

株価指数	騰落率
インド・センセックス指数	1.9%
NYダウ工業株30種	1.0%
メキシコボルサ指数	0.1%
豪州・ASX200指数	-0.6%
日経平均株価	-0.6%
ストックス・ヨーロッパ600指数	-2.1%
シンガポール ST指数	-2.1%
英国・FT100指数	-2.4%
ブラジル・ボバスパ指数	-4.5%
上海総合指数	-5.3%

REIT指数	騰落率
米・NAREIT指数	1.2%
豪州・ASX200REIT	0.8%
S&P グローバルREIT	0.4%
香港ハンセンREIT指数	-0.3%
S&P シンガポールREIT	-0.4%
東証REIT指数	-0.9%

(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

通貨（対円）	騰落率
米ドル	-0.5%
カナダドル	-0.9%
シンガポールドル	-1.3%
人民元	-1.7%
ユーロ	-1.7%
メキシコペソ	-1.9%
インドルピー	-2.7%
英ポンド	-2.8%
豪ドル	-2.9%
NZドル	-3.0%
ブラジルリアル	-9.2%
南アフリカランド	-9.5%
トルコリラ	-20.1%

商品・その他	騰落率
アレリアンMLP	3.5%
S&P BDC指数	0.3%
WTI原油先物	-1.4%
金先物	-3.2%

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

米中貿易問題は緊張が続く見通し

- 米トランプ政権が、既に公表している追加制裁措置第三段階となる2,000億米ドルの追加関税の税率について、当初発表の10%から25%に引き上げることを提案していると発表したのを受け、中国政府は8月3日、600億米ドル相当の米国製品に追加関税を課す報復措置を講じる方針を発表しました。
- 両国は8月22～23日にかけて、6月上旬以来となる次官級協議を再開させるなど、妥協点を模索する動きもある一方で、23日にはお互いに第二段階となる160億米ドル相当の輸入品に制裁関税をかけ合う措置を発動させており、緊張が続いています。

<米中追加関税の概要>



第1段階 (2018年7月6日～)

818品目・340億米ドル

545品目・340億米ドル

第2段階 (2018年8月23日～)

279品目・160億米ドル

333品目・160億米ドル

第3段階 (2018年9月以降)

6,031品目・
2,000億米ドル

5,207品目・
600億米ドル
※8月3日発表

第4段階 (未定)

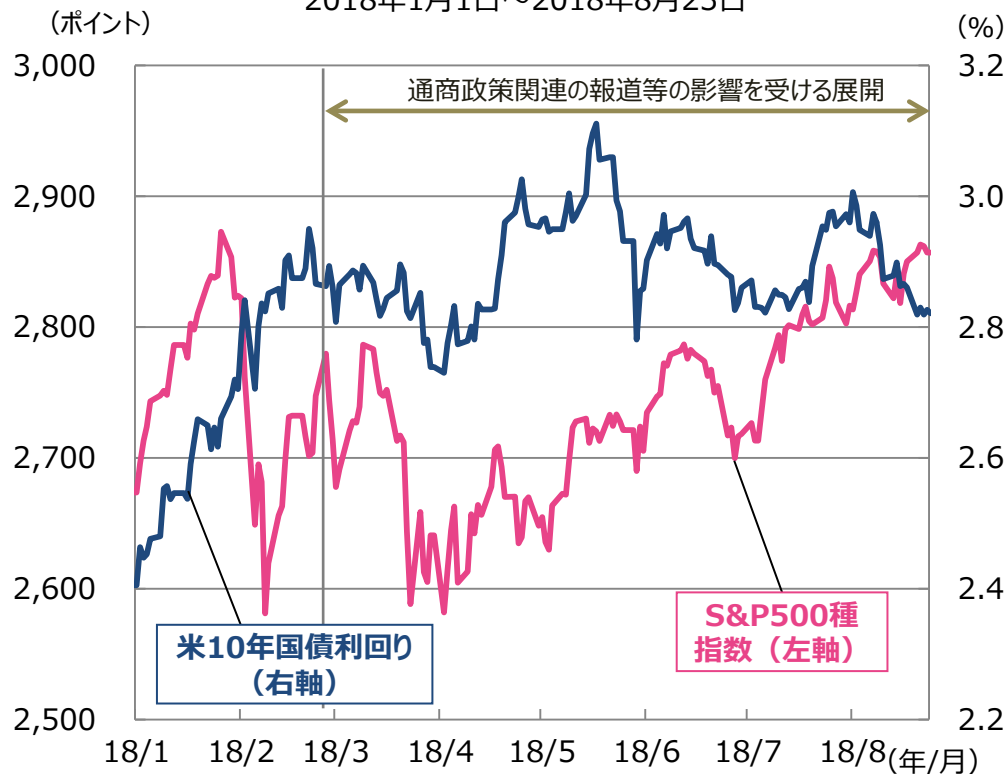
3,000億米ドル

対応未発表

(出所) 各種資料より三井住友アセットマネジメント作成

<米国の長期金利と株価の推移>

2018年1月1日～2018年8月23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

通商政策は11月の中間選挙を強く意識

■ 過去の間選挙では、多数党が改選前議席を減らす傾向が見られます。今回の中間選挙の焦点は共和党が下院で過半数（218議席）を維持できるかという点になります。仮に過半数を失うと、政権がレームダック（死に体）化する可能性があるため、議席数の減少をできるだけ抑えるためにも、選挙前の支持率アップが必須であり、そのための材料として通商、安全保障などが引き続き利用される公算が高くなっています。

<米国中間選挙の概要>

- 本選：2018年11月6日（予定）
- 改選は下院全議席（435）と上院1/3（+1の補欠選 = 34）
- 中間選挙は多数党（共和党）がどれだけ議席を失うかが焦点

<米国中間選挙の議席予想（8月23日現在）>

（カッコ内は7月22日時点との比較）

上院（過半数：51議席）



共和党（現有：51議席） 接戦 民主党（現有：49議席）

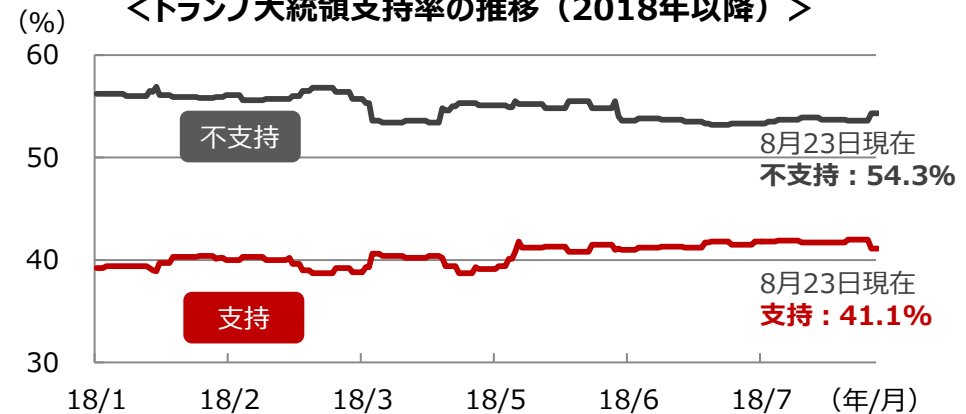
下院（過半数：218議席）



共和党（現有：237議席） 接戦 民主党（現有：192議席）

（出所）各種資料より三井住友アセットマネジメント作成

<トランプ大統領支持率の推移（2018年以降）>



<過去の大統領支持率と中間選挙結果>

選挙年	大統領	支持率	前回選挙からの増減	
			上院	下院
2002年	ブッシュ	63%	2	8
2006年		39%	▲6	▲30
2010年	オバマ	45%	▲6	▲64
2014年		45%	▲9	▲11

（注）過去の大統領支持率は選挙年の10月時点での値。
（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

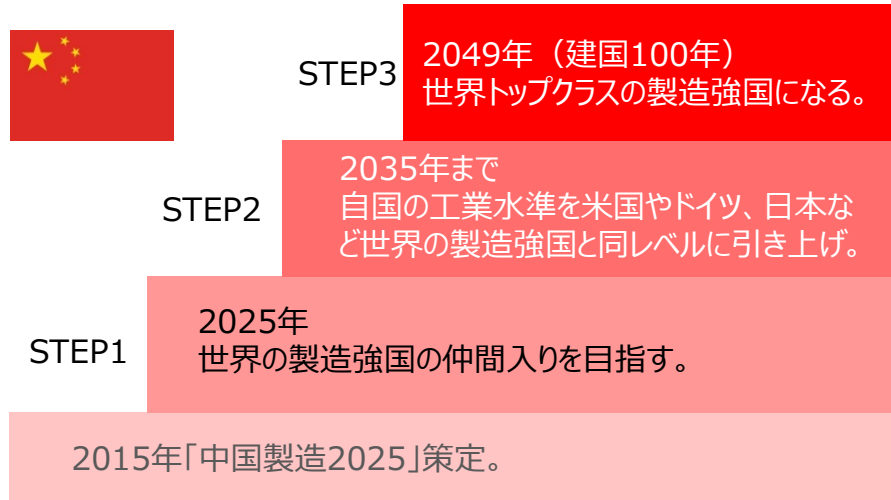
根底にあるのはハイテク分野を巡る覇権争い

- 中国政府は2015年5月に、製造業の高度化をめざす今後10年の行動計画『中国製造2025』を発表し、国を挙げて底上げを図っています。2017年7月には新たな国家戦略として『AI2030』を発表し、AI産業を経済の構造転換の原動力にしようとしています。
- トランプ米政権は、中国のハイテク企業の台頭の理由は不公正な競争にあるとし、ハイテク企業に巨額補助金を投じる『中国製造2025』の撤回を要求しましたが、中国が応じなかったため関税引き上げに至りました。貿易赤字問題と共にハイテク分野の覇権争いを意識していると考えられます。

<中国製造2025の概要>

- ITやロボットなど10分野を重点産業に指定し集中的に支援することで、国を挙げて製造業の底上げを図る産業政策。
- 製造業強化は建国100年に当たる2049年まで3段階で進められる予定。

<中国製造2025のロードマップ>

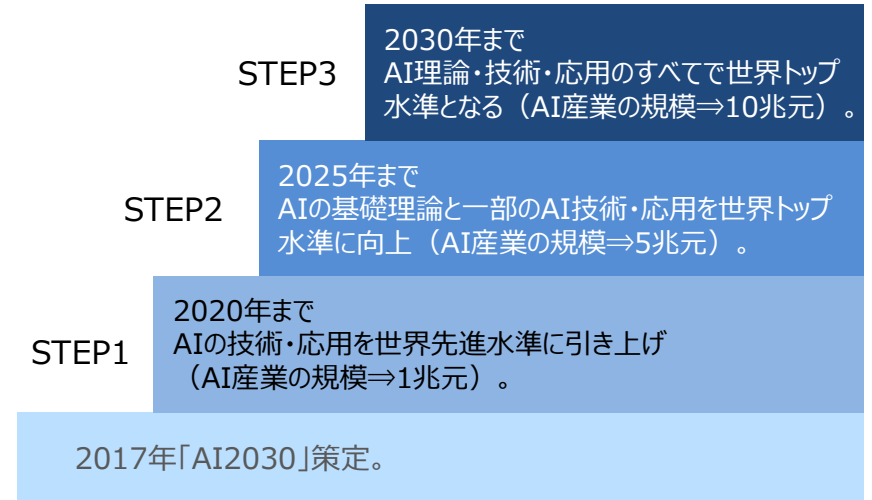


(出所) 各種資料より三井住友アセットマネジメント作成

<AI2030の概要>

- AI産業の発展に向けた戦略目標や行程などを定めた政策。
- 強化は3段階で進められ、2030年に中国が世界の“AI革新センター”になる計画。

<AI2030のロードマップ>



(出所) 各種資料より三井住友アセットマネジメント作成

米国が中国以外と協議を進めれば関税引き上げの拡大は回避

- グローバルな貿易に占めるシェアで見ると、米国は14%弱。米国の中国からの輸入が世界貿易に占める比率は3.0%です。同様に、中国の米国からの輸入が世界貿易に占める割合は0.8%であり、グローバル経済全体に及ぼす影響はそれほど大きくないという見方もできます。
- トランプ米大統領は今後、中間選挙を念頭に置き、中国を除く他の国や地域との協議を進めて、何らかの成果を挙げることに注力すると思われます。この場合、関税引き上げ合戦が世界的に広がることは少なくとも回避されるため、影響はさらに限定的になると考えられます。

<世界の貿易構造>

(カッコ内は構成比)

(10億米ドル)

輸入国/地域	輸出国/地域					
	世界	米国	カナダ/メキシコ	EU (28カ国)	日本	中国
世界	17,378 (100%)	1,546 (8.9%)	830 (4.8%)	2,178 (12.5%)	698 (4.0%)	2,098 (12.1%)
米国	2,408 (13.9%)	-	624 (3.6%)	418 (2.4%)	140 (0.8%)	526 (3.0%)
カナダ/メキシコ	853 (4.9%)	525 (3.0%)	-	84 (0.5%)	21 (0.1%)	129 (0.7%)
EU (28カ国)	2,120 (12.2%)	286 (1.6%)	61 (0.4%)	-	77 (0.4%)	422 (2.4%)
日本	671 (3.9%)	68 (0.4%)	17 (0.1%)	67 (0.4%)	-	164 (0.9%)
中国	1,588 (9.1%)	130 (0.8%)	25 (0.1%)	221 (1.3%)	133 (0.8%)	-

(出所) 国連のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

<対中制裁関税の米国経済への影響>

制裁関税の対象となる中国製品の金額	関税率	消費者物価押し上げ効果	GDP押し下げ効果
500億米ドル相当	25%	+0.09%	-0.05%~ -0.10%
2,000億米ドル相当	10%	+0.14%	-0.09%~ -0.18%
金額合計	加重平均関税率	消費者物価押し上げ効果累計	GDP押し下げ効果累計
2,500億米ドル相当	13%	+0.23%	-0.14%~ -0.28%

(注) 2018年7月11日時点における三井住友アセットマネジメントの推計。なお、500億米ドル相当のGDP押し下げ効果は、中国が同額の対米制裁関税を発動した場合を想定。また、2,000億米ドル相当のGDP押し下げ効果は、中国が更に800億米ドル相当の対米制裁関税を発動した場合を想定。

(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。

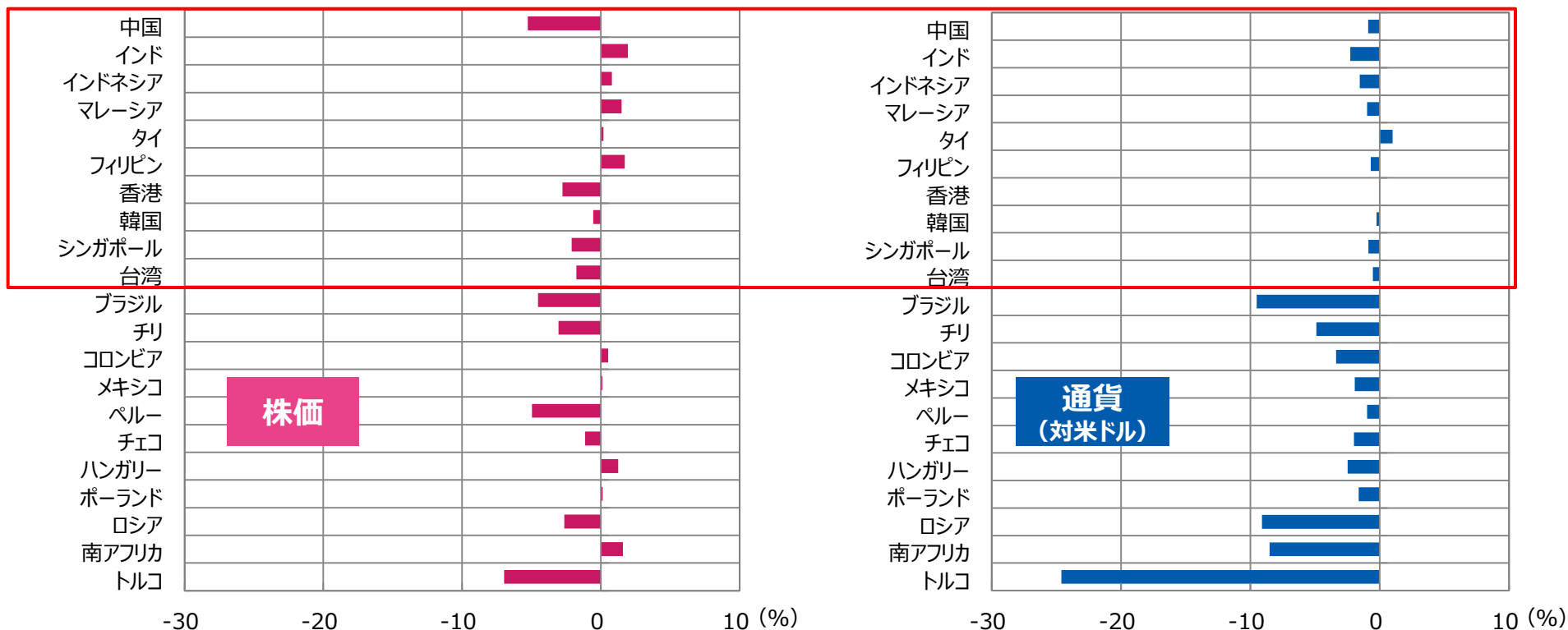
上記は当資料作成現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

経済状態が良好なアジア新興国の通貨は比較的安定した動き

- 8月10日から13日にかけて、トルコリラが対米ドルで大幅に下落した影響は他の新興国にも波及し、南アフリカやロシア、中南米通貨などは下落基調で推移しましたが、新興国の中でもファンダメンタルズが良好なアジア新興国の通貨は安定した動きとなりました。
- 株式はまちまちの展開となりましたが、値動きは比較的小幅となっており、影響は限定的でした。

<アジアおよびその他新興国・地域の金融市場の動き（2018年7月31日から8月23日までの変化率）>



(注) 株価と通貨は騰落率。株価指数は最終ページを参照。
 (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。

ファンダメンタルズによる選別が強まる新興国市場

- 今回のトルコリラの下落は、総じてトルコ固有の問題に起因するものであり、他の国や地域に伝播する可能性は低いと思われます。他の主要新興国の経済状況を確認すると、インフレ率が10%を超えていたり、経常赤字の規模がGDPの▲5%を超えているところはほとんどありません。インドネシアやインドなどでは、インフレや通貨安に利上げなどの金融政策で迅速に対応しています。
- 新興国市場は今後も「ファンダメンタルズによる選別化」が強まっていくものと考えられます。

<主要新興国のファンダメンタルズ比較>

項目			新興アジア							ラテンアメリカ		新興欧州等		
項目	時期	単位	中国	インド	インドネシア	マレーシア	タイ	フィリピン	韓国	アルゼンチン	ブラジル	ロシア	南アフリカ	トルコ
実質成長率	2017年	%	6.9	6.7	5.1	5.9	3.9	6.7	3.1	2.9	1.0	1.5	1.3	7.0
インフレ率	2017年	%	1.6	3.3	3.8	3.9	0.7	3.2	1.9	26.1	3.4	3.7	5.2	11.1
経常収支	2017年	GDP比%	1.4	▲1.4	▲1.7	2.4	10.1	▲0.1	5.6	▲3.6	▲1.4	2.8	▲2.9	▲4.6
		10億米ドル	164.9	▲51.2	▲17.3	9.4	49.3	▲1.2	78.5	▲30.8	▲9.8	40.2	▲7.9	▲47.1
国際債発行残高	2017年	GDP比%	1.6	1.6	10.8	15.3	2.9	15.0	11.9	15.8	6.2	7.3	2.3	17.6
短期債務／外貨準備高 (%)			27	25	38	90	32	20	29	108	16	15	75	112
短期債務 (10億米ドル)			801	84	42	82	53	15	105	36	57	45	30	101
外貨準備高 (10億米ドル)			3,011	337	111	91	164	72	362	34	357	308	40	91

(注) 短期債務／外貨準備高、短期債務、外貨準備高のデータは2016年。

(出所) IMF、各国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

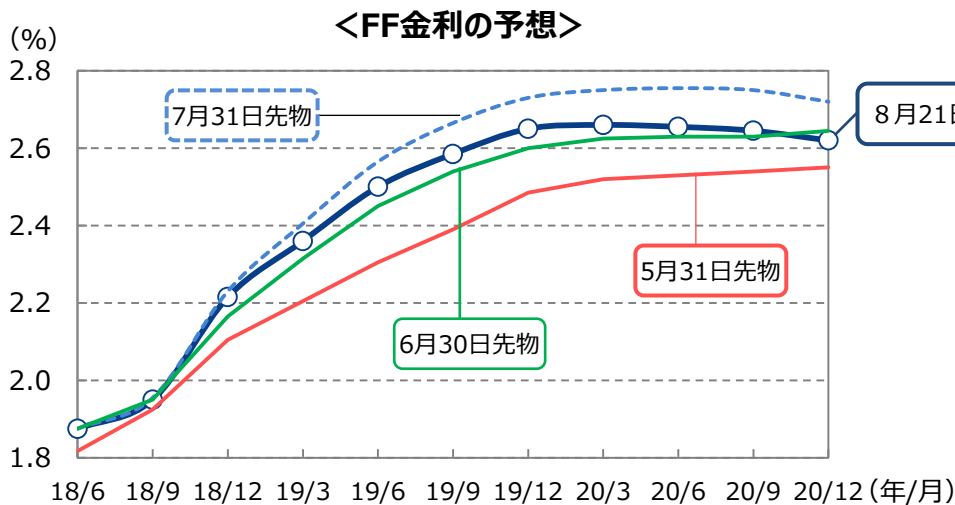
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

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。

米国の金融政策正常化は緩やかに進行する見通し

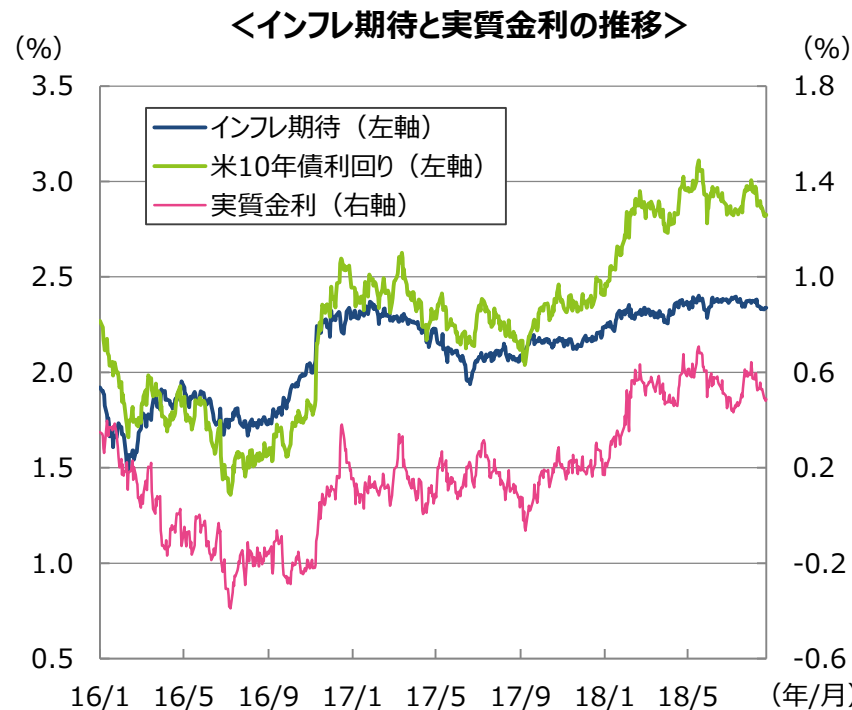
■ 8月23日～25日に開催された「ジャクソンホール」会議では、FRBのパウエル議長が今後の金融政策の方向性について「インフレ率は、FRBが目標とする+2%に接近してきたが、緩やかな金融緩和解除の効果により、+2%を超えて更に上昇が加速するような気配は見えない。今後も力強い景気の拡大が持続するようであれば、緩やかな利上げの継続が妥当である公算が大い」と述べており、現在の経済情勢であれば、利上げのペースが加速することはなく、緩やかに進行すると考えられます。



<FOMC参加者の各年末のFFレート見通し（中央値）>

	2018年	2019年	2020年	長期
2018年3月	2.1250	2.8750	3.3750	2.8750
2018年6月	2.3750	3.1250	3.3750	2.8750
変化	0.2500	0.2500	0	0
利上げ回数	3→4回	3→3回	2→1回	—

(注) 投票数は2013年3月FOMC時には15名（長期は14名）。
 (出所) FRB、Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

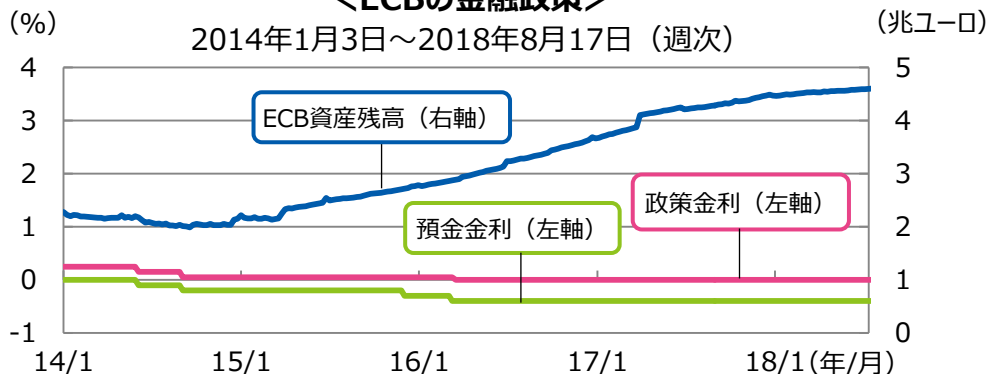


(注1) データは2016年1月1日～2018年8月23日。
 (注2) インフレ期待は10年インフレスワップ（ゼロクーポン）を使用。
 (注3) 実質金利は10年国債利回りからインフレ期待を差し引いて計算。
 (出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

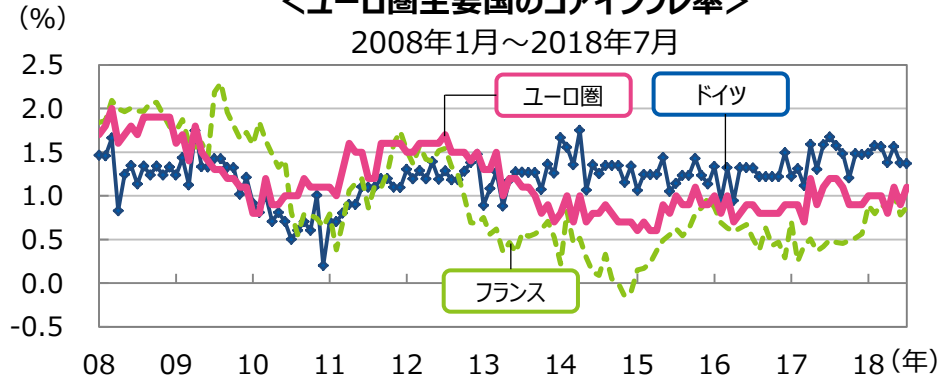
徐々に金融政策の正常化を進めるECB

■ ECBは量的緩和である資産購入プログラム（QE）を2018年末で終了することを決定しましたが、政策金利の引上げは2019年夏以降というフォワードガイダンスを導入し、早期の利上げ観測を打ち消しました。ユーロ圏の景気は底堅く、インフレ率も徐々に高まると予想されますが、ユーロ圏の金融政策の正常化はゆっくりと進む見込みです。欧米で金融緩和の出口戦略が進む中、将来の日銀の出口戦略が徐々に意識される展開になることが見込まれます。

＜ECBの金融政策＞



＜ユーロ圏主要国のコアインフレ率＞



＜日米欧の金融政策のスケジュール＞

2018年9月～2018年12月



日本

日程	
9月18-19日	金融政策 決定会合
10月30-31日	
12月19-20日	



米国

日程	
9月25-26日	FOMC (米連邦公開 市場委員会)
11月7-8日	
12月18-19日	



欧州

日程	
9月13日	ECB (欧州中央銀 行) 理事会
10月25日	
12月13日	

(注) 政策金利はMain Refinancing Operations 金利。預金金利はDeposit Facility 金利（翌日物）。

(出所) Datastream、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) 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。

一方的な円高の進行は見込みにくい

- 日銀は長期金利の変動レンジをやや拡大しましたが、緩和政策持続という大枠については変更ありません。米国の強硬な保護主義などを受けた投資家のリスク回避姿勢の強まりにより、短期的には円高が進む可能性はありますが、米国の経済見通しや利上げのペース、ECBの出口戦略などを踏まえると、欧米と日本との金融政策の方向性の違いが鮮明になっており、一方的な円高の進行は見込みにくい状況が続くと考えられます。

<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～2018年8月末*

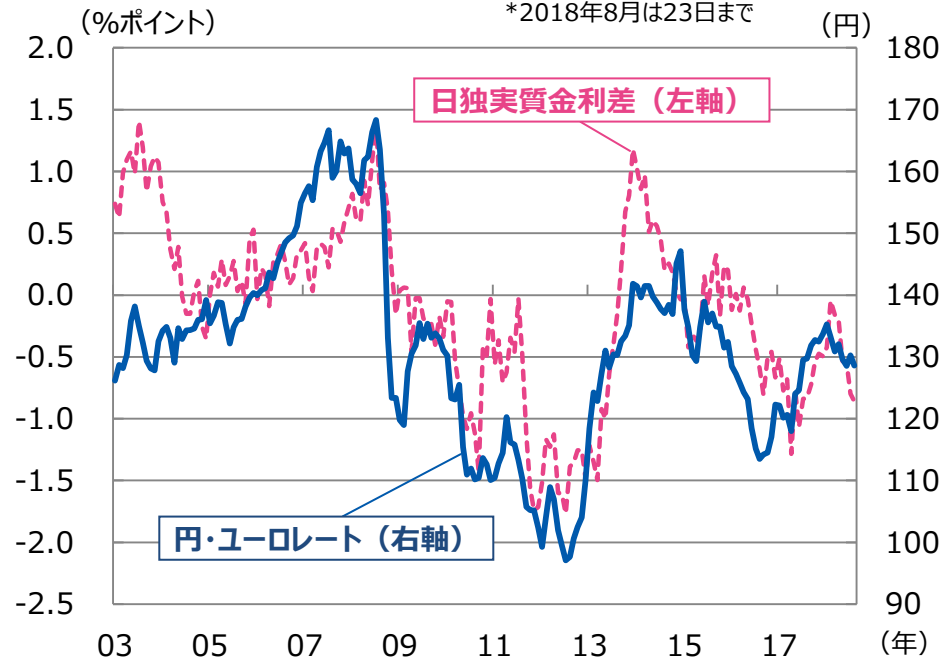
*2018年8月は23日まで



<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～2018年8月末*

*2018年8月は23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

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。

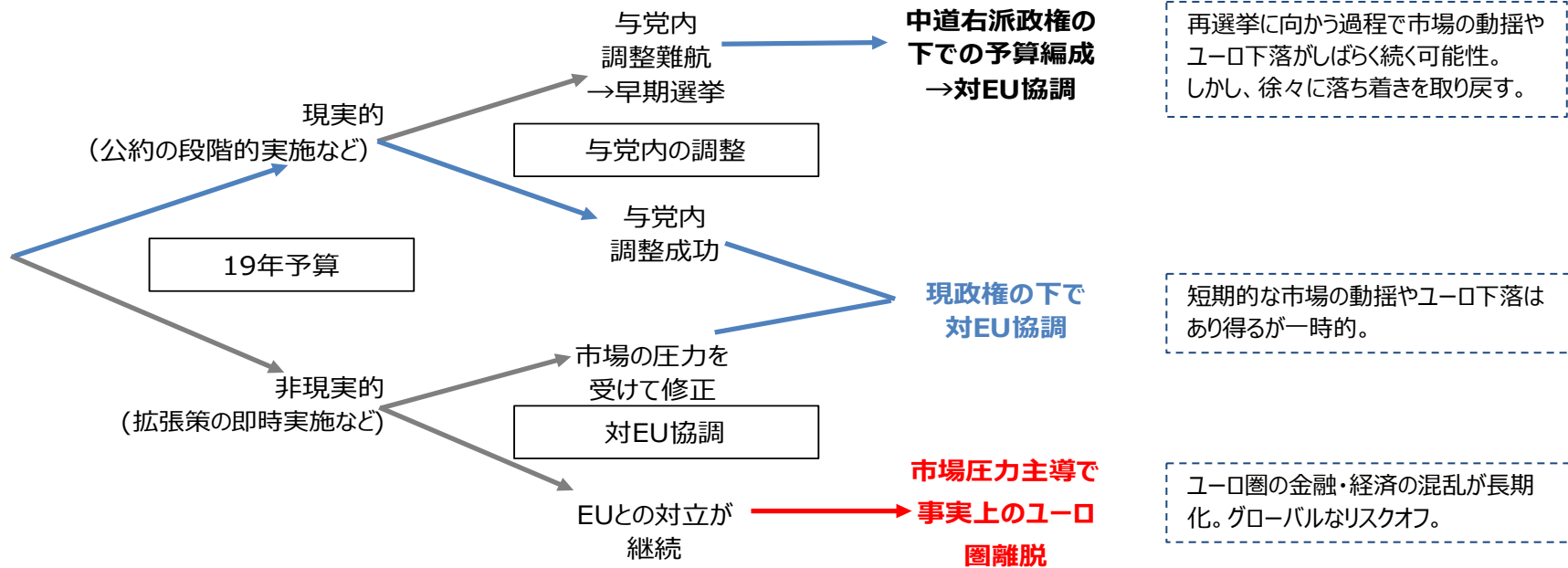
上記は当資料作成現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

財政拡大の実現に向け、秋以降EUとの交渉が本格化

- イタリアでは3月の総選挙以降、ポピュリズム政党・五つ星運動と極右政党・同盟による連立交渉に時間を要し、6月上旬にようやく政権が発足しました。新政権は財政拡大の実現に向け、18年夏以降EUと交渉しており、秋以降に交渉が本格化します。
- 交渉の行方次第で、新政権がEUに対する態度を硬直させ、対立が継続する可能性も若干はあるものの、イタリアの財政拡大、EU離脱は現実的には制約が多く難しいため、イタリアとEUが相互に歩み寄り、妥協点を見出すよう協調する可能性が高いと思われます。

イタリア政局の影響に関する当面の展開の整理



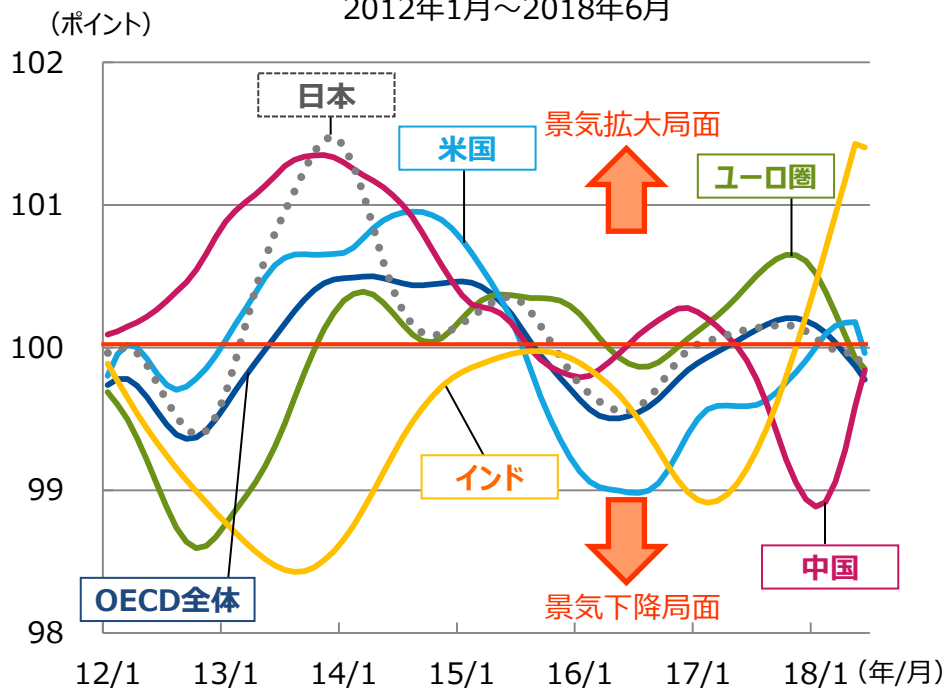
(出所) 各種資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

インフレの安定が金融市場をサポート

- 6か月程度先の景気動向を示すOECD先行指数は、先進国が全体的に鈍化傾向ですが、インドは引き続き力強く、中国も改善傾向です。
- 先進国のインフレ率は徐々に高まる方向ながらも緩やかであること、また新興国のインフレ率が過去の水準に対し低位であること等は、金融市場のサポート要因として注目されます。

<OECD景気先行指数の推移>

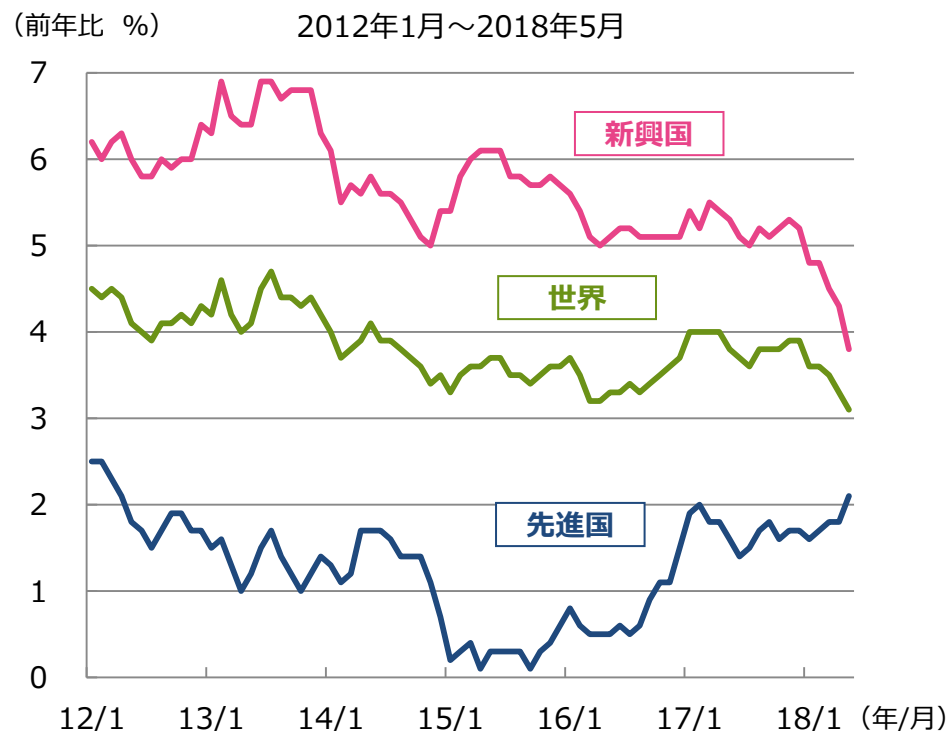
2012年1月～2018年6月



(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～2018年5月

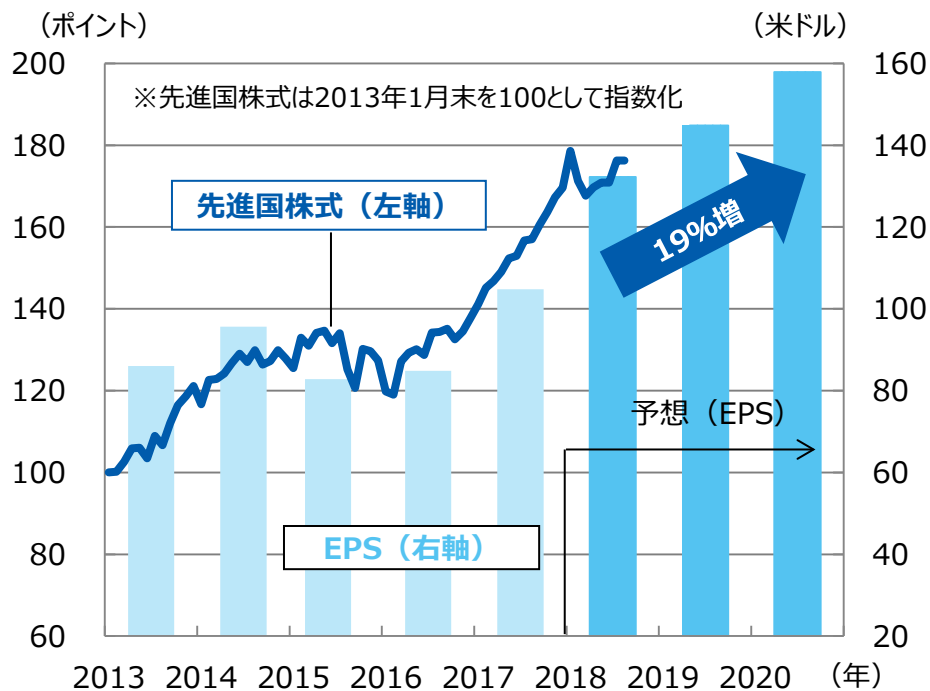


(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

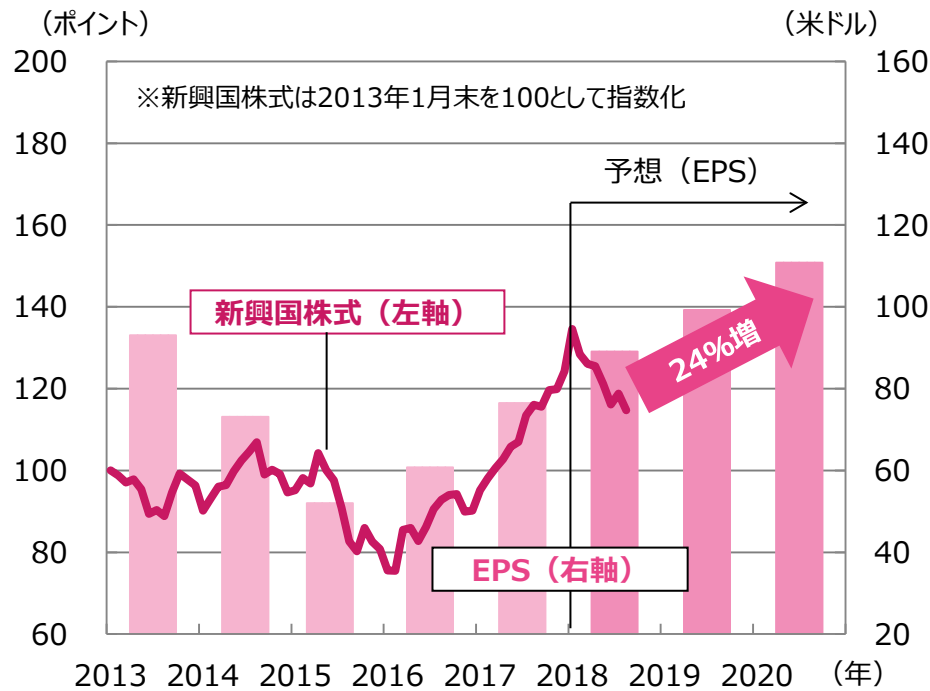
先進国、新興国ともに好調な企業業績が株価を下支え

- 新興国市場は軟調な展開となっていますが、世界経済や企業業績の先行き見通しに大きな変化はないと考えられます。
- 米中貿易問題や原油価格のさらなる上昇などには注意は必要ですが、先進国、新興国のEPS（1株当たり利益）は2018年以降も成長が見込まれており、株式市場もEPSの成長に沿った上昇が期待されます。

<先進国株式とEPSの推移>



<新興国株式とEPSの推移>



(注1) 先進国株式と新興国株式のデータは2013年1月末～2018年8月末（2018年8月末は2018年8月23日現在）。先進国株式はMSCI ワールド・インデックス、新興国株式はMSCI エマージング・マーケット・インデックスを使用（いずれも配当込み、米ドルベース）。

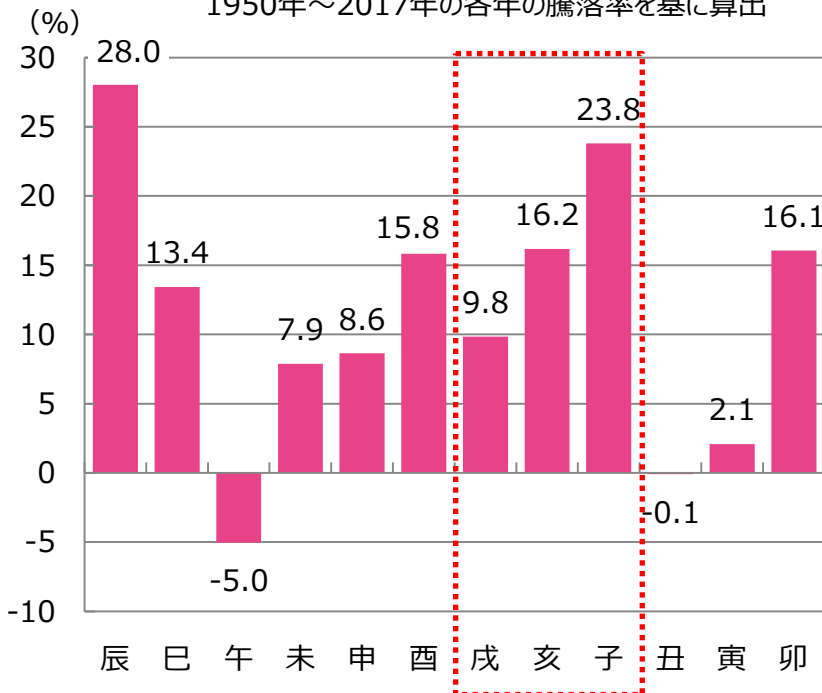
(注2) EPSのデータは2013年12月末～2020年12月末。2018年以降はBloombergの予想値。EPS成長率は2018年と2020年の比較。

(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

- 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。

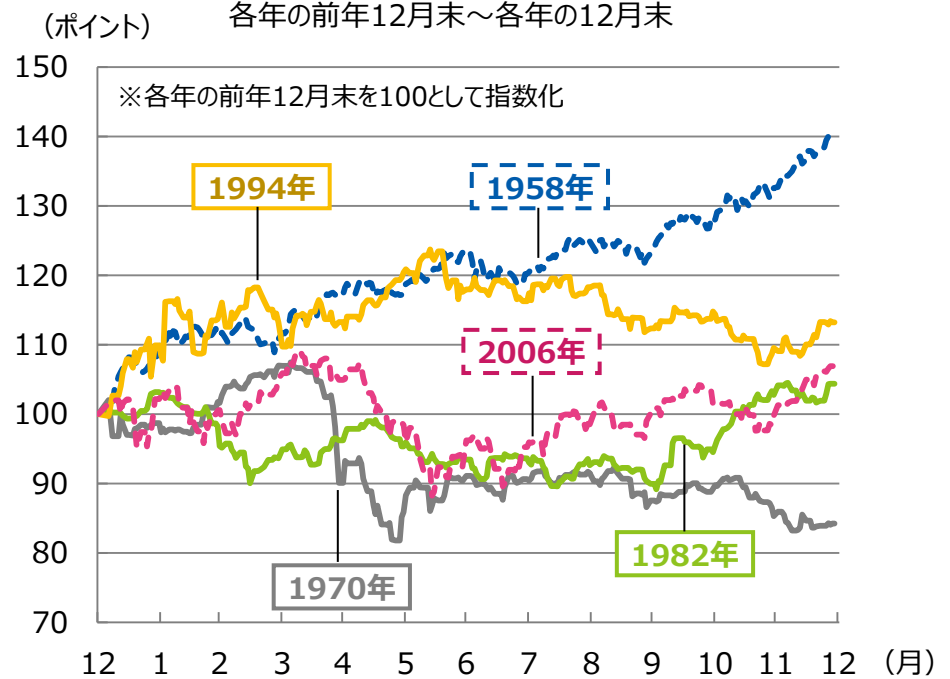
<干支別の日経平均株価の年間騰落率の平均>

1950年～2017年の各年の騰落率を基に算出



<過去の戌年の日経平均株価の推移>

各年の前年12月末～各年の12月末



1950年以降の戌年の日経平均株価は**5回中4回上昇**しました。

(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	日本経済は輸出の持ち直しが緩やかなものの、所得増が消費を支えるほか、補正予算の効果も期待できます。足元の企業業績が堅調なことも下支え要因です。ただし、貿易摩擦の影響拡大懸念が残るうちは業績の持続的改善期待が高まりにくく、当面株価は方向感の乏しい展開を見込んでいます。	
	米国	良好なマクロ環境を背景とした堅調な企業業績が株価のサポート要因です。ただし、金利水準の上方シフトに加え、貿易摩擦やガソリン価格上昇などに伴うコスト上昇の影響への警戒が残る状況ではバリュエーションの拡大が期待しづらいため、緩やかな上昇にとどまる見通しです。	
	欧州	経済成長のペースは悪くないため、企業収益が株価を支えます。ただし、米保護主義と各国政局の不透明感が上値を抑え、当面はレンジ内での推移を見込んでいます。ユーロ高の一本は年後半の企業業績にとって好材料です。トルコ情勢やイタリアの政局は短期的にはリスク要因となります。	
	オーストラリア	景気の下振れ懸念は小さいものの、株価がフェアバリューに近く、不動産価格抑制策などもあって上値が重い展開を予想します。利上げが後ずれする見通しであり、長期金利が上昇しにくいことは下支え材料です。商品市況を通じて主要鉱山銘柄に恩恵があることを期待しています。	
	アジア	先進国*	香港は、中国政府の景気配慮型の政策スタンスへの移行による底堅い景気見通しを背景に株価の底割れリスクは限定的で、中期的には上昇基調を見込んでいます。シンガポールは割安感が後退し、アジア全体との対比で低評価ですが、外需関連企業の業績の上方修正はポジティブな材料です。新興国は米中貿易摩擦やトルコ問題を受けた通貨安の影響を考慮し、株価見通しをやや下方修正しましたが、株価の更なる下振れリスクは限定的です。
		新興国	米中貿易摩擦やトルコ問題を受けた通貨安の影響を考慮し、株価見通しをやや下方修正。ただし、中国政府の政策シフトもあって中国景気が崩れるリスクは小さく、業績および株価の更なる下振れリスクは限定的です。欧米市場と対比して割安感もあるため、先行きは回復を見込んでいます。
リート	日本	米保護主義など政治リスクを背景に当面は神経質な展開を予想しています。ただし、グローバルに景気が回復傾向にあり、欧米の金融引き締めもインフレ安定の下で緩やかなものになる見通しであるため、中期的には選別化を伴いつつも、安定・回復に向かうと思われれます。	
	アジア	年初来の金利上昇は既に織り込まれています。今後も金利の動向には注意が必要ですが、インフレ安定のもと、主要先進国の金利上昇が一定のレンジに落ち着く見通しのもと、堅調な業績やディフェンシブ性への評価を材料に緩やかな上昇が見込まれます。	
債券	日本	日銀は7月の会合で長期金利の目標からの許容乖離幅を拡大しました。緩和的金融政策が長期化する見通しのなか、スキームの持続性を高める狙いです。長期金利は日銀の国債買入れの規模と、海外金利の動向によりレンジ内で変動すると思われれますが、基本的には低位で推移すると見込まれます。	
	米国	FRBは2018年9、12月と利上げを継続し、インフレ安定が続けば2019年は2回の利上げの後様子見に入ると予想しています。長期金利は貿易摩擦、トルコ情勢などが上昇抑制要因となりますが、財政刺激のもと、政策金利の引上げに伴い緩やかにレンジを切り上げる展開を予想しています。	
	欧州	ECBが政策金利の引き上げは来年夏以降というフォワードガイダンスを出したこと、イタリアの政局不安の影響を考え、長期金利は当面低水準で推移するとの予想を維持していますが、ECBが金融政策正常化を進めるという方向は変わらず、2019年にかけて緩やかな上昇トレンドになると予想しています。	
	オーストラリア	景気回復が緩やかに家計に波及する過程にあり、回復は続くともていますが、失業率が5%前後に低下するには時間を要するとみられ、利上げは2019年10-12月期になる見通しです。雇用の伸びなど労働市場関連データが注目されますが、当面、長期金利は米国に連動する展開を見込んでいます。	
	新興国	政治・地政学問題を受けた新興国通貨安を巡り、当面神経質な展開になると見込んでいます。ただし、新興国全体ではインフレが安定しており、実質金利は魅力的な水準です。ファンダメンタルズによる選別は必要ですが、新興国債券市場への資金フローは徐々に回復に向かうと思われれます。	
通貨	米ドル	日米実質金利差が米ドル高円安要因となる一方、日本の経常黒字や米保護主義、日銀の政策に対する先行き不透明感などが米ドル安円高要因となります。ファンダメンタルズ要因に加え、日米当局にとって大幅な動きは望ましくない状況にあるため、レンジ内で推移すると見込んでいます。	
	ユーロ	製造業の景況回復が緩慢なことや、イタリアの政治リスクを考慮し、ユーロの見通しをやや下方修正しましたが、ユーロ圏の経常黒字は高水準であるうえ、景気が崩れている訳ではなく、賃金上昇率も徐々に高まる方向にあるため、年末にかけてユーロは緩やかな反発に向かうと予想しています。	
	豪ドル	インフレが予想以上に安定しており、利上げが2019年末近辺に後ずれする見込みのため、当面は対米ドルで0.70-0.75のレンジ内推移を予想します。	

(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

*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

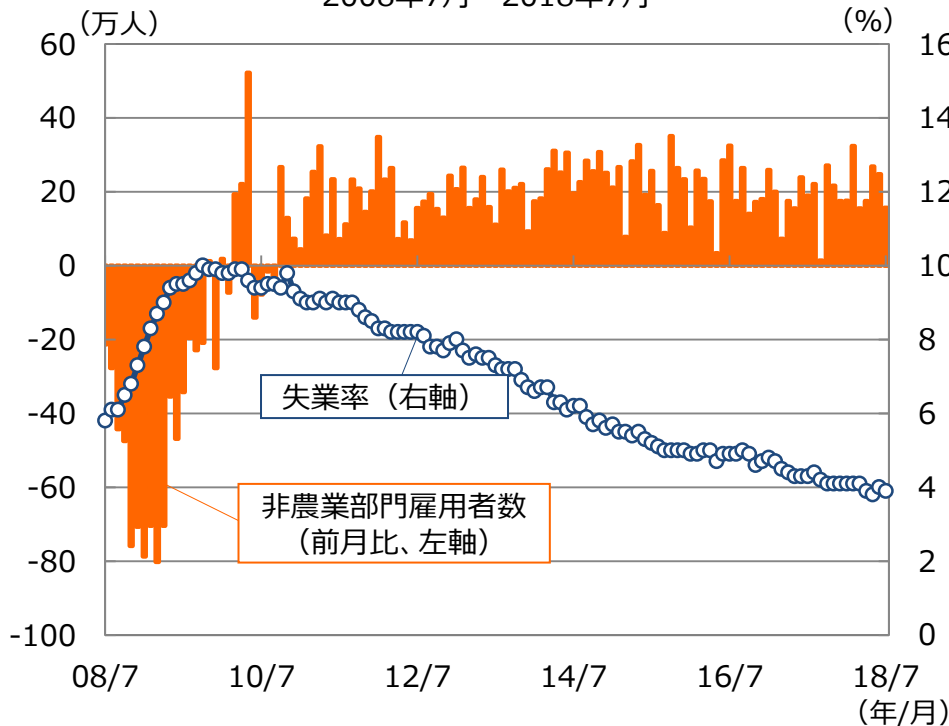
米国経済は今後も堅調に推移



■ 2018年4-6月期は制裁関税発動前の駆け込み需要やトランプ政権の財政拡張の効果为背景に、GDP全体の成長率は前期比で大きく上昇しました。駆け込み需要は一時的な特殊要因ではあるものの、雇用・所得の伸びは堅調で消費者心理も楽観的である中、企業の設備投資も増勢が続くと予想されるため、7-9月期以降も景気の好循環が続くと見込まれます。

＜雇用統計の推移＞

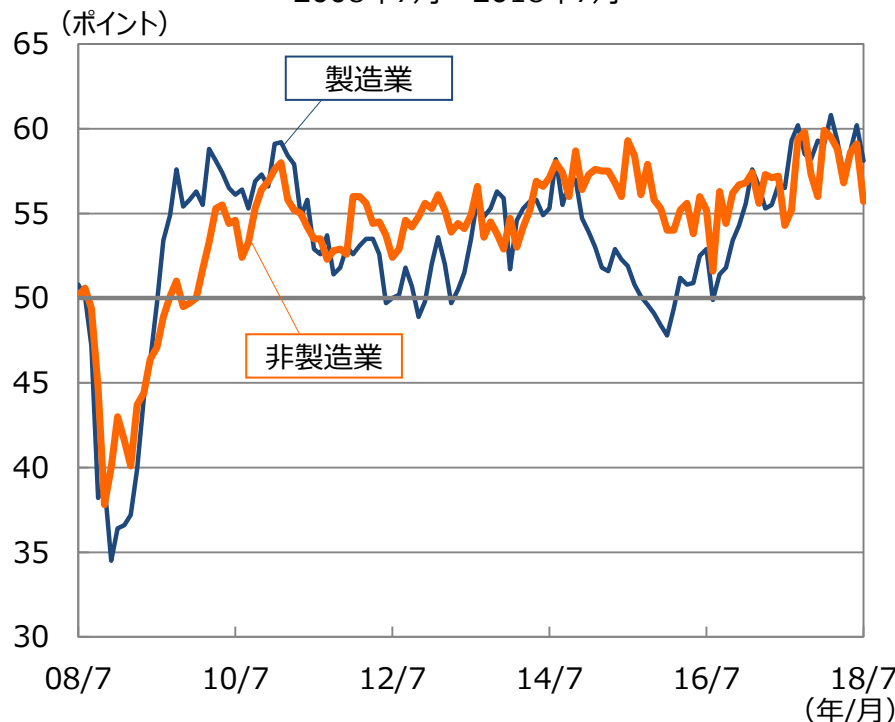
2008年7月～2018年7月



(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7月～2018年7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



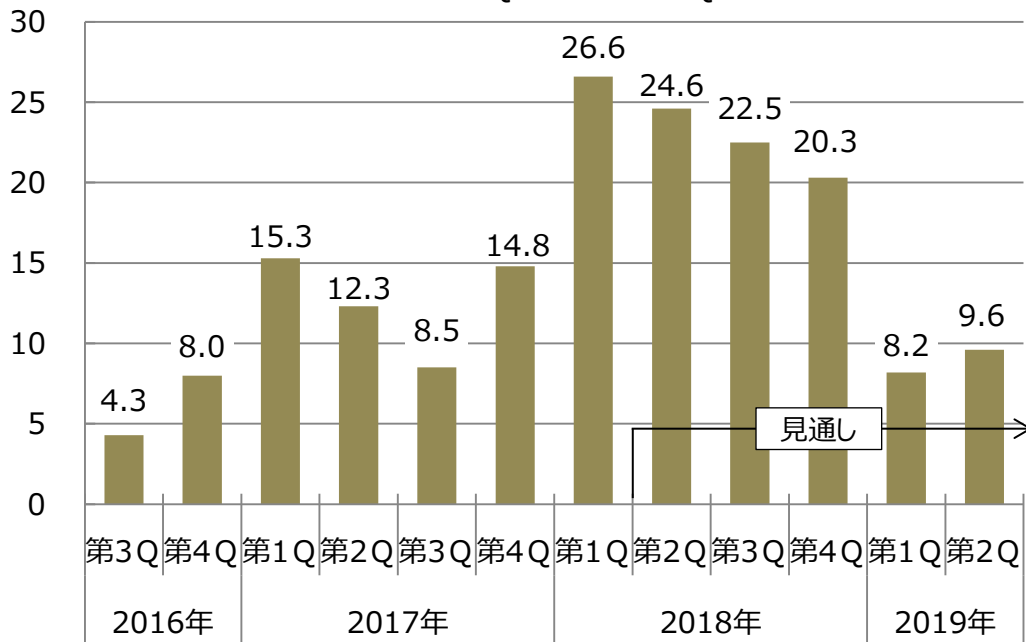
2018年も良好な企業業績が見込まれる

- トムソン・ロイター社によれば、米国の主要企業500社の2018年1-3月期最終利益は、前年同期比+26.6%と大幅増益となりました。2018年は、前年比で23.3%の増益が見込まれており、企業業績は極めて良好といえそうです。
- 良好な企業業績を追い風に、米国株式の堅調な推移が期待されます。

＜米国の主要企業500社の最終利益の伸び＞

(前年同期比：%)

2016年第3Q～2019年第2Q



*Q = 四半期

(注) 2018年8月16日現在。2018年第2Q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	2018年 (予想)	2019年 (予想)
一般消費財	19.0%	11.9%
生活必需品	10.3%	7.1%
エネルギー	92.6%	23.5%
金融	32.3%	9.5%
ヘルスケア	14.5%	8.1%
一般産業	23.6%	11.9%
素材	29.6%	7.1%
不動産	5.0%	6.5%
テクノロジー	22.9%	10.3%
通信サービス	17.7%	2.7%
公益	6.8%	4.7%
S&P500	23.3%	10.1%

(注) 数字は前年比。予想はトムソン・ロイター社による。2018年8月16日現在。
(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

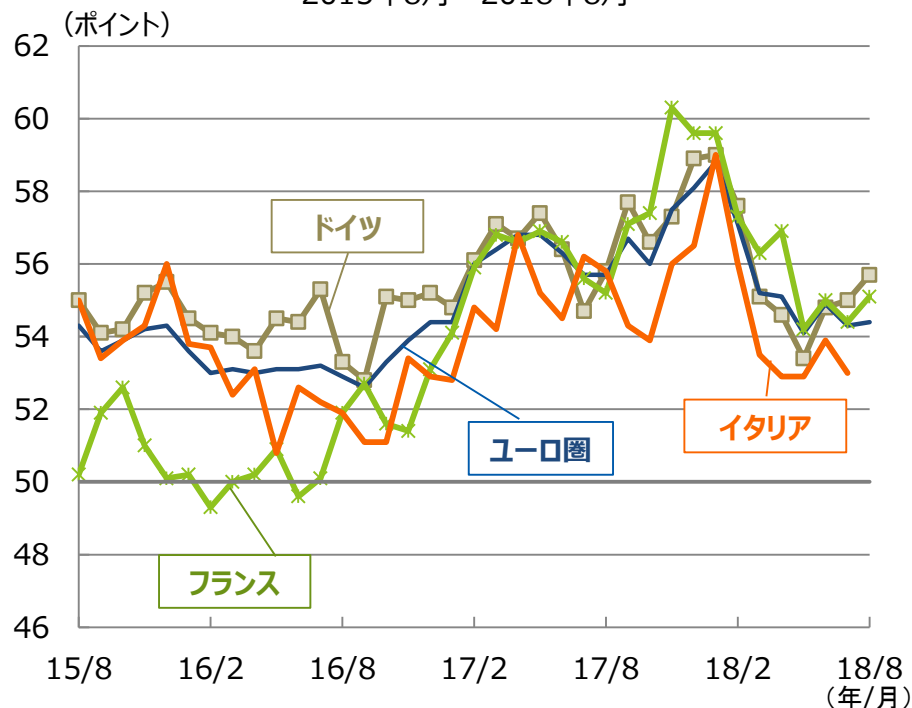


特殊要因により一旦減速も、ユーロ圏の景気は堅調に推移

■ 製造業は米国の保護主義の影響で下振れしやすく、高い成長は期待できないものの、サービス業は雇用や賃金の増加、金融政策や財政政策によるサポートなどを背景に拡大が続くため、潜在成長率（1%台前半）を上回る成長が続くと予想しています。なお、堅調な景気を背景に消費者物価指数の上昇率はECBの目標近辺に到達していますが、量的金融緩和の縮小は慎重に進められるものと予想します。

＜ユーロ圏総合PMI（購買担当者景気指数）の推移＞

2015年8月～2018年8月



＜ユーロ圏統合消費者物価指数（HICP）の推移＞

2008年7月～2018年7月



(注) イタリアは2018年7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



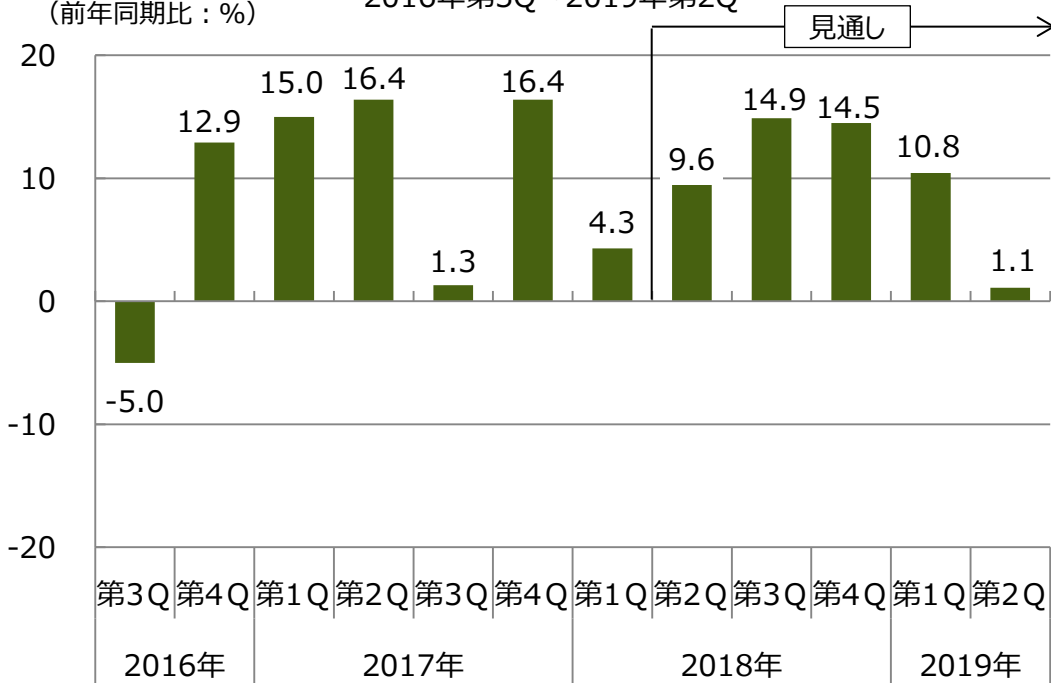
増益基調を維持する欧州企業

■ 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2018年1-3月期最終利益は、前年同期比+4.3%と2017年10-12月期の+16.4%から一旦鈍化しました。しかし、ユーロ圏では、底堅い個人消費や固定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社の最終利益の伸び＞

2016年第3Q～2019年第2Q

(前年同期比：%)



*Q=四半期

(注) 2018年8月21日現在。2018年第2Q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	2018年（予想）
素材	9.2%
一般消費財・サービス	5.3%
生活必需品	6.1%
エネルギー	45.3%
金融	11.9%
ヘルスケア	5.0%
資本財・サービス	3.5%
テクノロジー	5.2%
通信サービス	-12.6%
公益	0.1%
ストックス欧州600	9.0%

(注) 数字は前年比。予想はトムソン・ロイター社による。2018年8月21日現在。

(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。

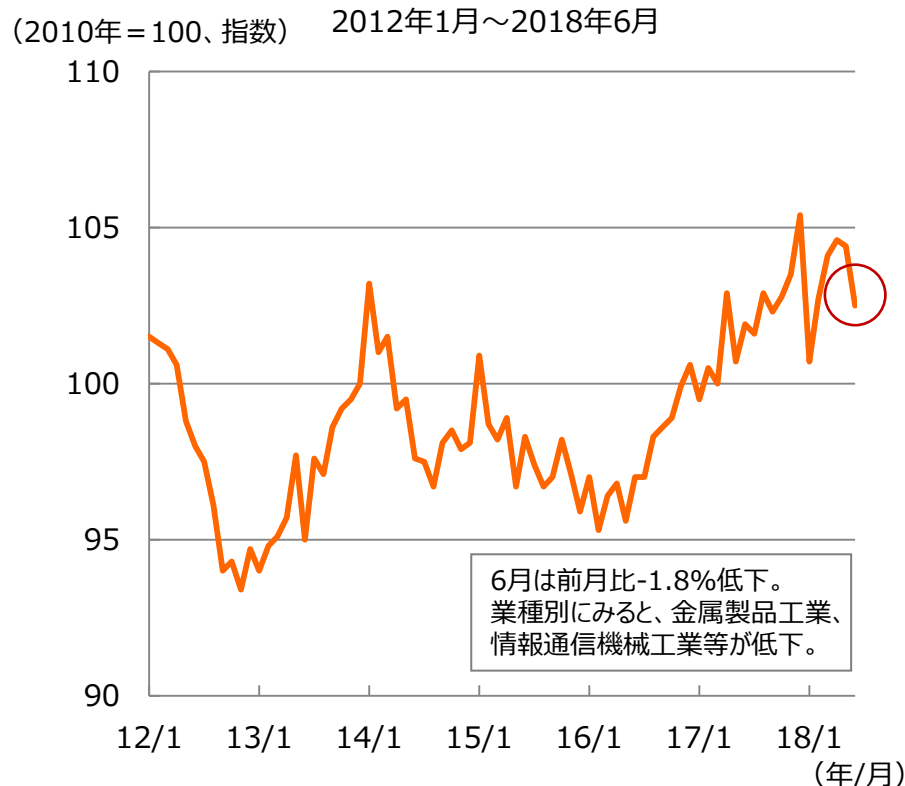
将来予告なく変更される場合があります。

景気の腰折れリスクは低く、潜在成長率並みの成長が続く



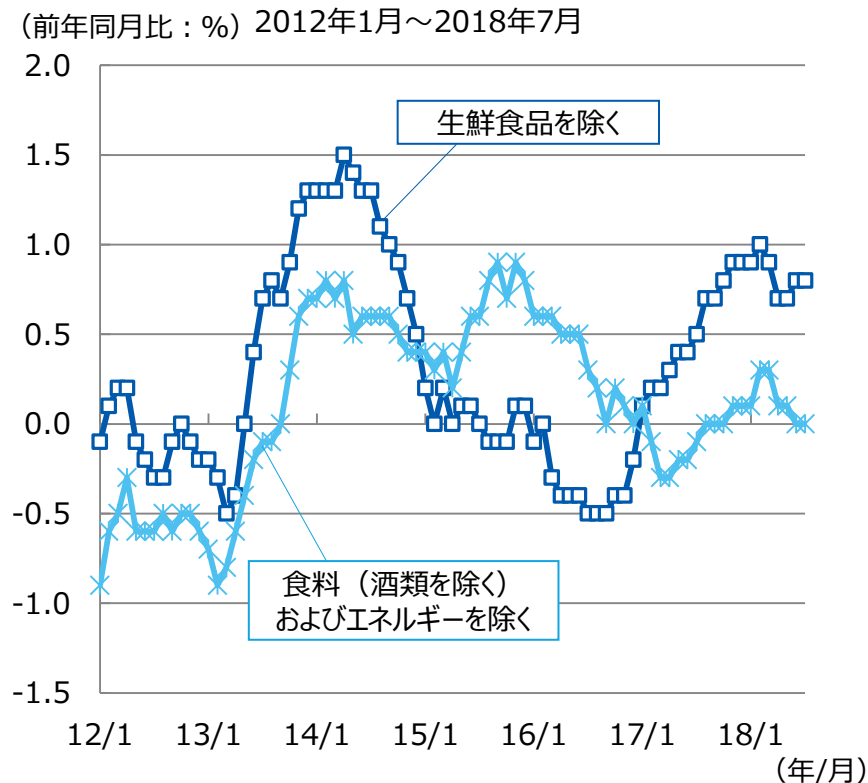
- 景気拡大局面が長期化する中、徐々に潜在成長率（0.8%程度）を大きく上回ることが難しくなっていくことが予想されますが、米国を中心に世界経済の回復傾向が続くと見られることや、政府が消費増税や東京オリンピック前後での景気の息切れを警戒し、財政面で手厚い対策を実施することが期待されるため、景気の腰折れリスクは低いと予想します。なお、基調的な物価上昇率は引き続き緩やかに高まっていくものと考えられます。

<鉱工業生産指数の推移>



(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>



(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

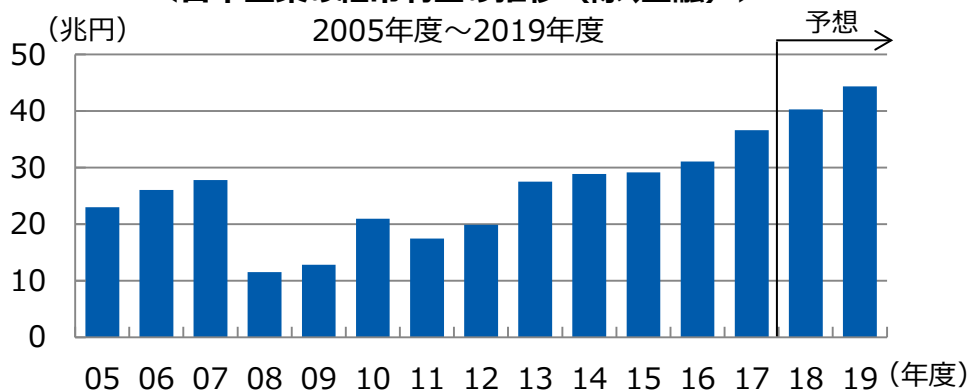


2018年度も前年度を超える経常増益に

■ 日本企業の経常利益は2017年度第4四半期に7.4兆円となり、2017年度全体では36.6兆円と、前年度比で17.8%の増益となりました。2018年度も40.3兆円と、前年度比で10.0%の増益が見込まれています。
*業績は三井住友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）

■ 好調な企業業績が日本株式市場の押し上げに寄与するものと期待されます。

＜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＞

(2018年度予想)

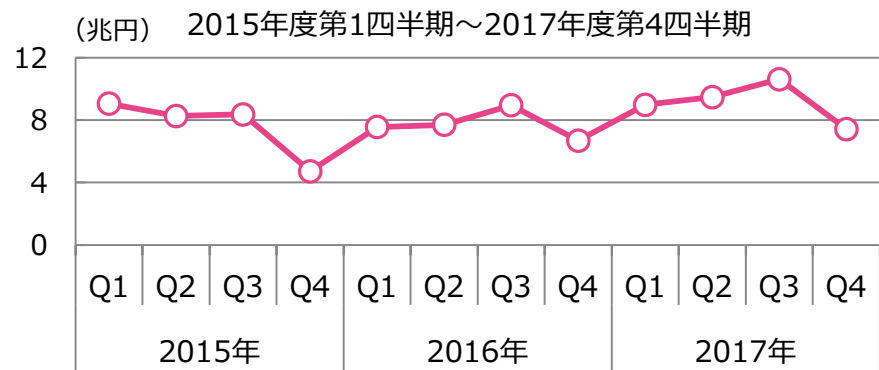
業種	増益率 (%)	業種	増益率 (%)
1 精密機器	46.4%	16 鉄鋼	8.2%
2 ゲーム	35.6%	17 産業用電機機器	7.5%
3 半導体・FPD*製造関連	26.5%	18 化学・繊維	7.3%
4 電子部品	25.5%	19 医薬	7.2%
5 通信	22.8%	20 サービス	6.0%
6 電子材料	22.7%	21 自動車部品・ゴム	4.3%
7 紙パルプ・ガラス・土石	20.7%	22 陸上旅客輸送	3.5%
8 産業用機械等	20.7%	23 食品	2.4%
9 資源・燃料	20.1%	24 住宅・不動産	1.8%
10 非鉄・電線	18.4%	25 自動車	0.2%
11 商社	17.7%	26 工作・ベアリング	-0.1%
12 運輸（倉庫・物流）	16.3%	27 メディア	-2.6%
13 民生用電子機器	10.9%	28 情報ソフト	-3.1%
14 小売	9.9%	29 電力・ガス	-3.3%
15 消費財	9.3%	30 建設	-6.7%
全体			10.0%

*FPDは、フラットパネルディスプレイ

(注1) セクターは金融を除く。

(注2) 2018年度予想は三井住友アセットマネジメントの予想。増益率は前年度比。

(出所) 三井住友アセットマネジメント作成



(注) 上グラフの2018年度以降は三井住友アセットマネジメント予想。 *Qは四半期

(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。



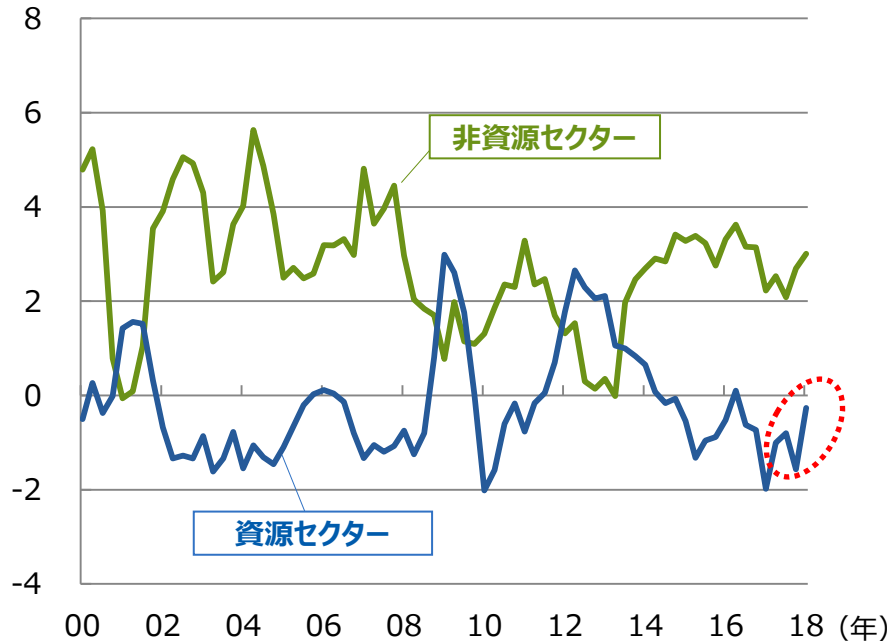
景気は2018年、2019年と回復

■ 2018年、2019年のGDP成長率は、前年比3%前後の成長が続くと見込まれます。現在、非資源関連が資源関連をカバーする構図となっており、先行きは非資源関連がさらに拡大し、また、LNG輸出の拡大や鉱業投資の調整一巡を背景に、資源関連もプラスに寄与することが見込まれます。なお、インフレ率はRBA（豪州準備銀行）の下限（+2.0%）近辺で推移と予想されるため、利上げは2019年以降と考えられます。

<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～2018年第1四半期

（前年同期比：GDP寄与度%）



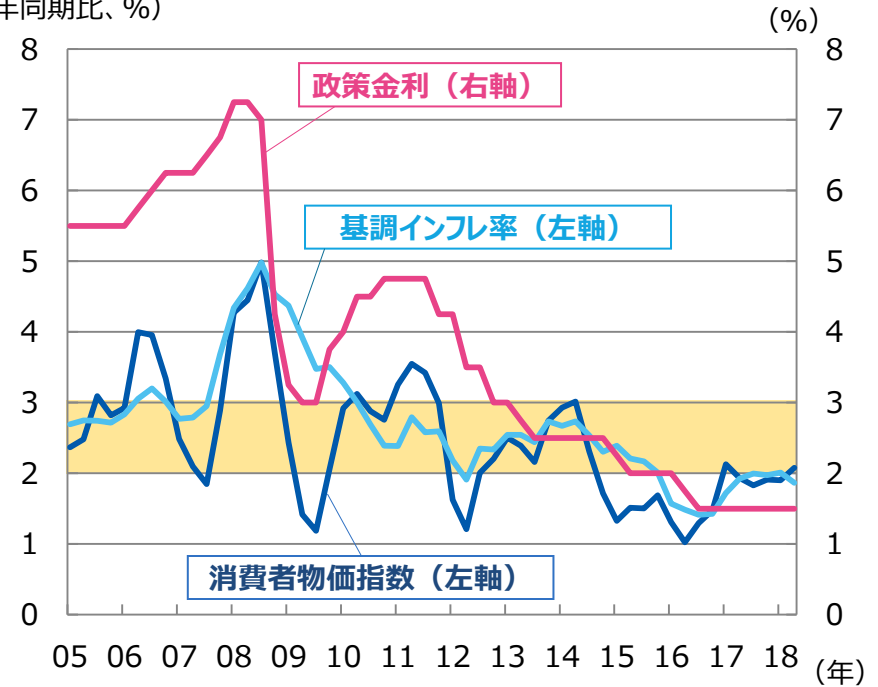
（注）非資源セクターは家計消費、政府消費、住宅投資、非鉱業投資、サービスの純輸出。
資源セクターは鉱業投資資金などの財の純輸出。

（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～2018年第2四半期

（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、Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

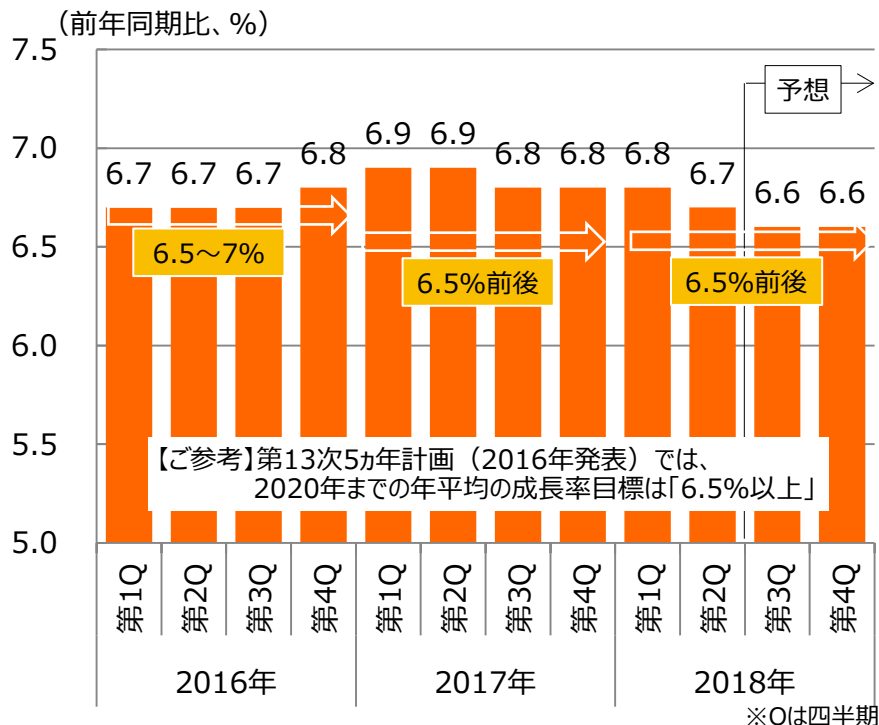


2018年以降も経済安定は続く見通し

■ 景気は2019年に向けて緩やかに鈍化するものの、成長率見通しは2018年が6.7%、2019年が6.6%と、政府目標の「+6.5%前後」を上回る水準で推移すると予想しています。なお、2021年の共産党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＞

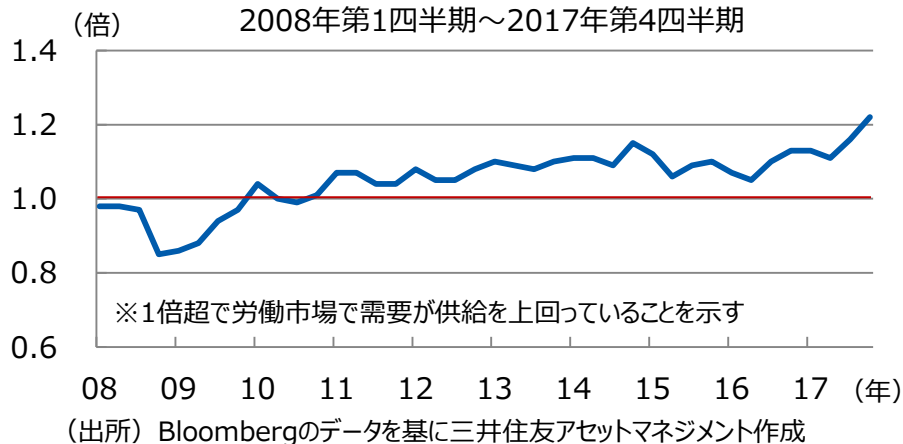
2016年第1四半期～2018年第4四半期



(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) 2018年第3四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

＜中国の有効求人倍率の推移＞

2008年第1四半期～2017年第4四半期



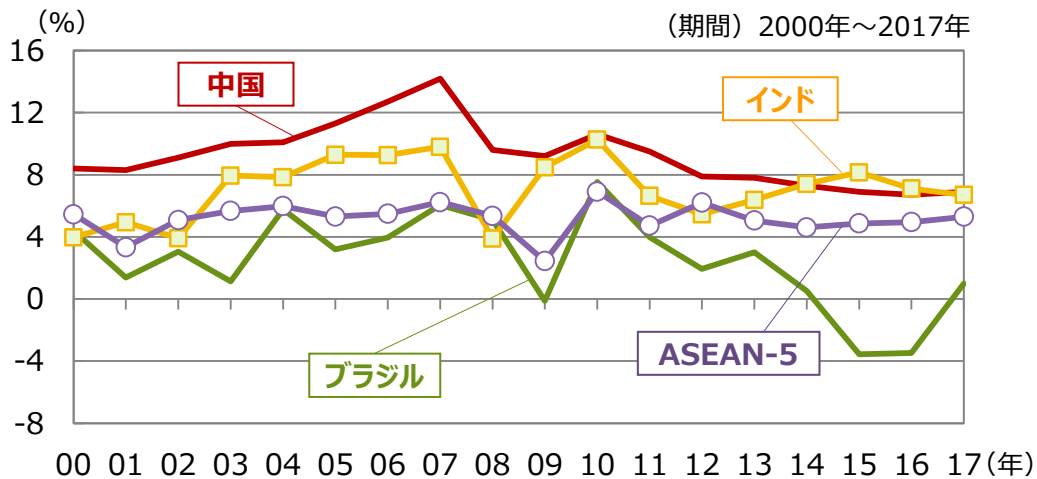
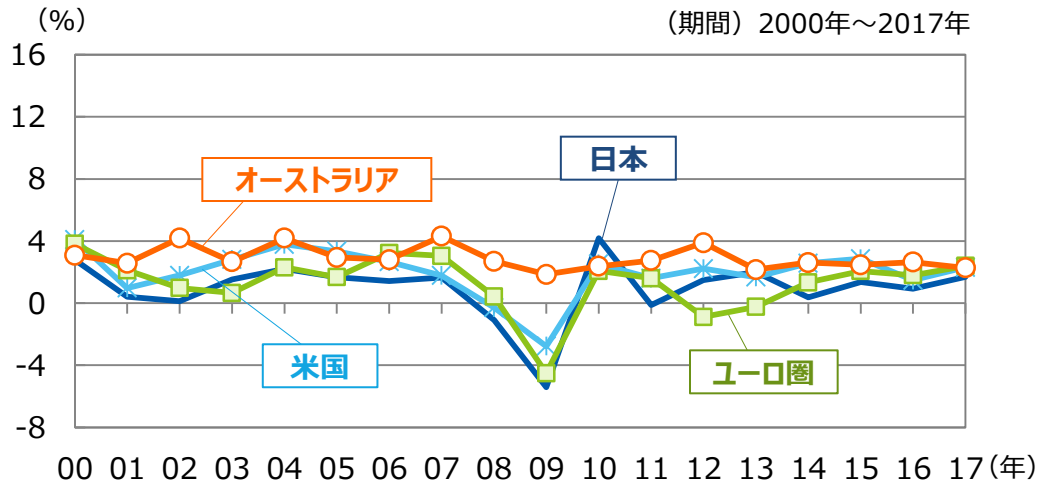
＜中国を巡る主なイベント＞

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	冬	・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

社会安定へ向けに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

<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 (2018年7月) >

(前年比: %)

	予測		
	2017年	2018年	2019年
世界	3.7	3.9	3.9
先進国	2.4	2.4	2.2
米国	2.3	2.9	2.7
ユーロ圏	2.4	2.2	1.9
ドイツ	2.5	2.2	2.1
フランス	2.3	1.8	1.7
日本	1.7	1.0	0.9
英国	1.7	1.4	1.5
カナダ	3.0	2.1	2.0
オーストラリア (注1)	2.3	3.0	3.1
新興国	4.7	4.9	5.1
ロシア	1.5	1.7	1.5
中国	6.9	6.6	6.4
インド (注2)	6.7	7.3	7.5
ASEAN-5 (注3)	5.3	5.3	5.3
欧州新興国	5.9	4.3	3.6
ブラジル	1.0	1.8	2.5
メキシコ	2.0	2.3	2.7
南アフリカ	1.3	1.5	1.7

(注1) オーストラリアの成長見通しは2018年4月の見通し。

(注2) 会計年度ベース。成長率は市場価格ベース。

(注3) インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナムの5か国。

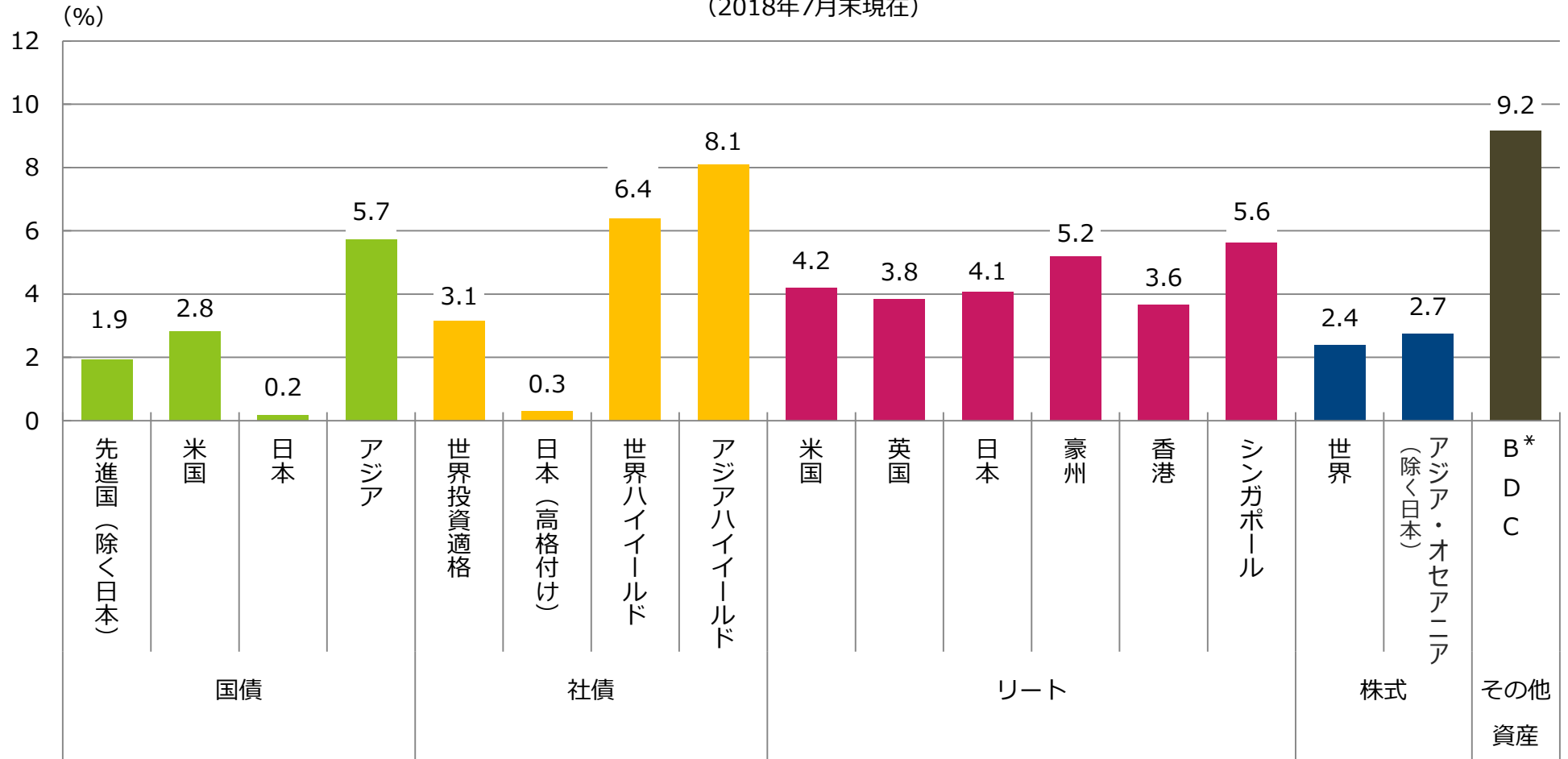
(出所) IMFのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

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
(2018年7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。

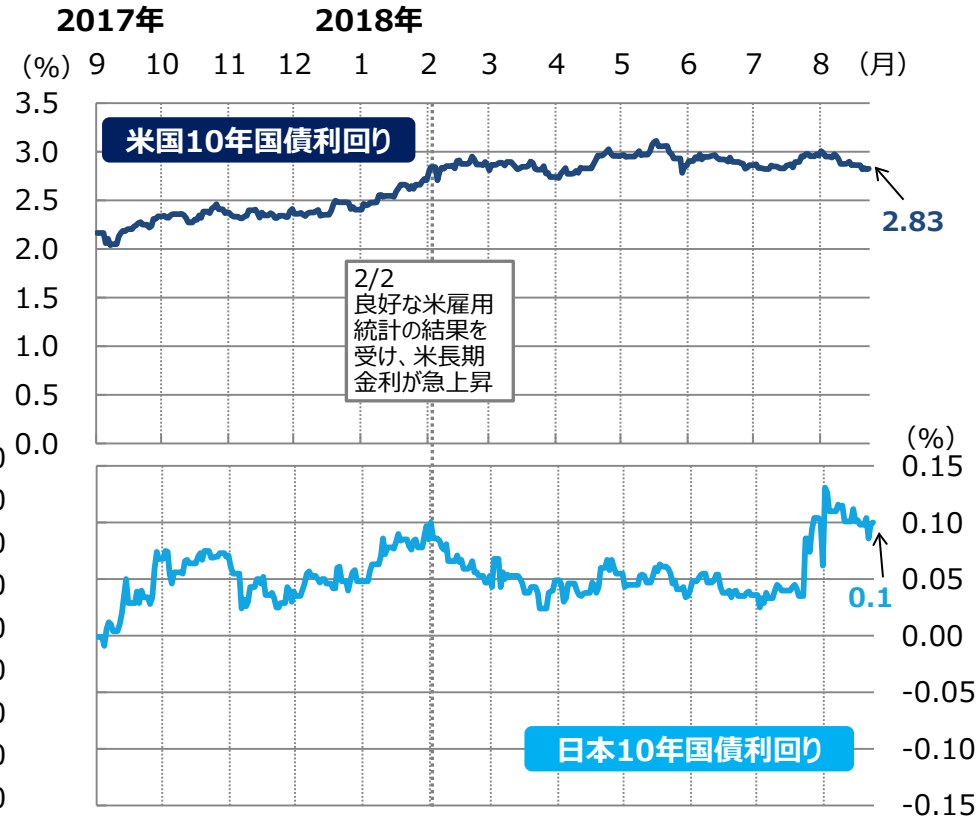
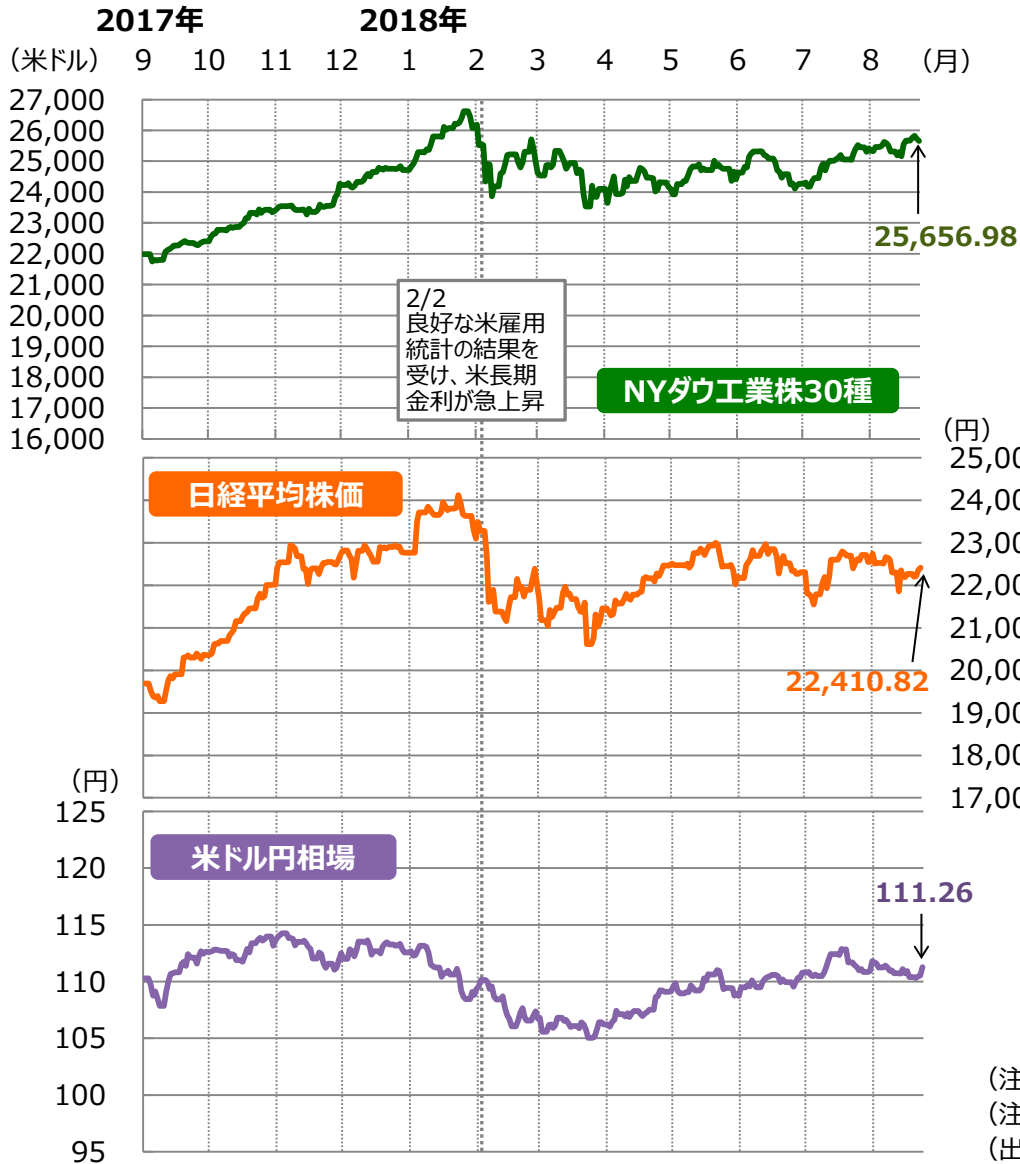
(注) 使用指数は最終ページを参照。データは四捨五入のうえ小数点第一位までを表記。

(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。

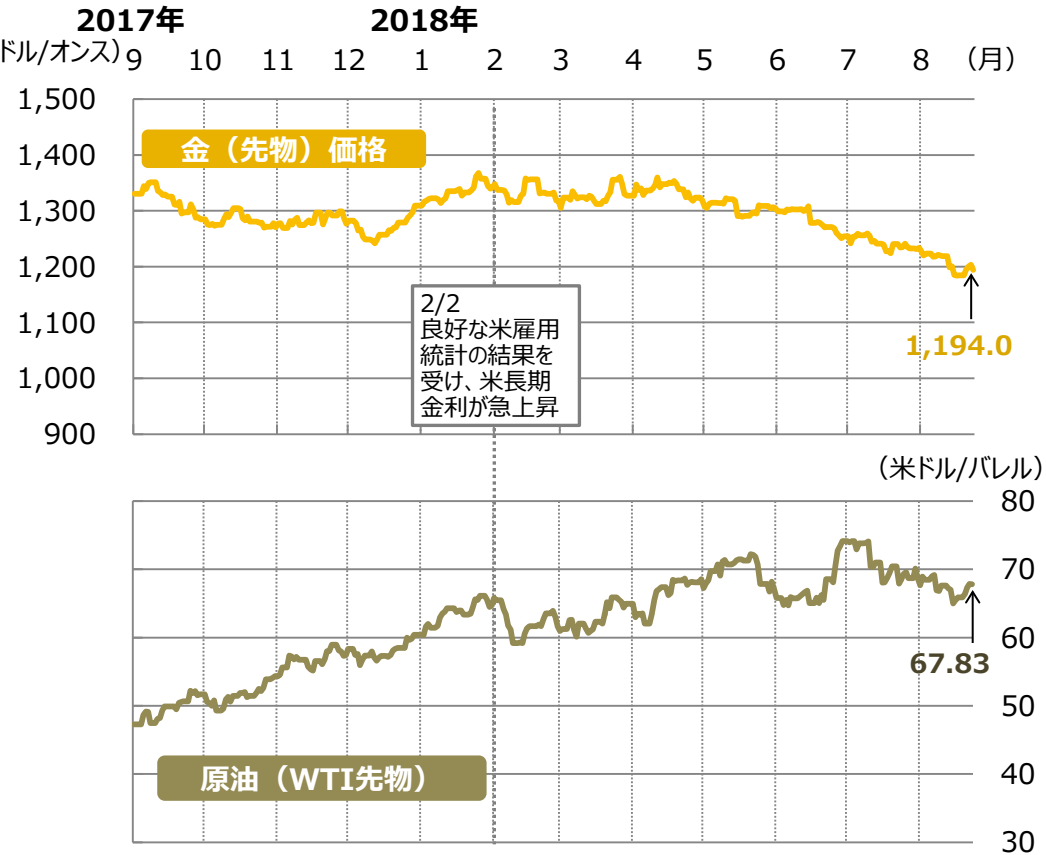
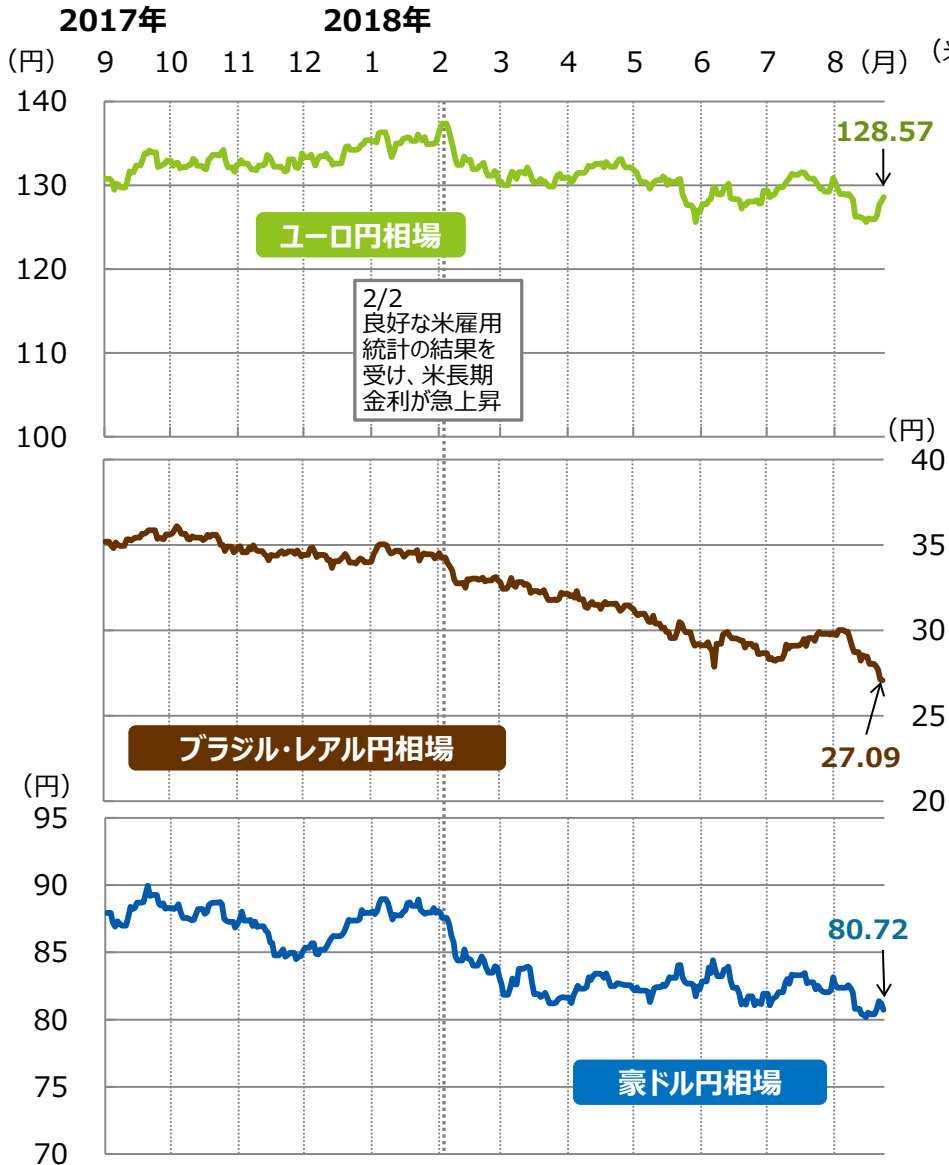
将来予告なく変更される場合があります。



(注1) データ期間は2017年9月1日～2018年8月23日。

(注2) 数値は2018年8月23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



(注1) データ期間は2017年9月1日～2018年8月23日。

(注2) 数値は2018年8月23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	2018/8/23	2018年 9月末	2018年 12月末	2019年 3月末	2019年 6月末
			現値	着地	着地	着地	着地
株式	日経平均株価	円	22,410.82	22,500	22,500	23,000	24,000
	NYダウ工業株30種	米ドル	25,656.98	25,700	25,900	26,100	26,100
	ユーロ Stocks	ユーロ	380.63	390	390	395	395
長期金利	日本国債（10年）	%	0.100	0.10	0.10	0.10	0.10
	米国国債（10年）	%	2.827	3.10	3.20	3.20	3.20
	ドイツ国債（10年）	%	0.339	0.50	0.60	0.80	1.00
為替	ドル円	円	111.29	109.00	110.00	110.00	110.00
	ユーロ円	円	128.44	125.00	129.00	131.00	134.00
	豪ドル円	円	80.66	82.00	84.00	85.00	85.00
	レアル円※	円	27.04	28.00	29.00	31.00	33.00
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）	%	2.00	2.25	2.50	2.75	3.00
	ECB（ユーロレボ）	%	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
	ブラジル中銀（Selicターゲット金利）※	%	6.50	6.50	6.50	6.75	7.25
商品	原油（WTI）	米ドル	67.83	70.0	70.0	70.0	70.0

（注1）※がついた数値は参考値です。現値は2018年8月23日現在の実績値、着地は各月末の予想値。

（注2）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3.78%（税込）
 - …換金（解約）手数料 上限1.08%（税込）
 - …信託財産留保額 上限2.40%

- ◆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。

〔2018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。

（10ページ）中国：上海総合指数、インド：センセックス指数、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、フィリピン：フィリピン総合指数、香港：ハンセン株価指数、韓国：KOSPI指数、シンガポール：ST指数、台湾：加権指数、ブラジル：ボベスパ指数、チリ：サンティアゴIPSA指数、コロンビア：COLCAP指数、メキシコ：メキシコボルサ指数、ペルー：ペルー総合株価指数、チェコ：PX指数、ハンガリー：ブダペスト証券取引所指数、ポーランド：ワルシャワWIG指数、ロシア：MOEXロシア指数、南アフリカ：TOP40指数、トルコ：イスタンブール100種指数。

（30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）、米回国債：FTSE米回国債インデックス、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** 

Sumitomo Mitsui Asset Management