

Asia
Research
Center**Market Monthly**2019年**1**月**アジア・マーケット・マンスリー**

※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。

2019年のアジア政治・経済イベント、および市場見通し**～年前半に重要イベントが並ぶ～**

<主な政治・経済日程>

2019年	国・地域	内容
2月1日	インド	政府予算案
2月24日	タイ	総選挙（遅延の可能性あり）
3月1日	中国	米国政府との協議期限（90日）
3月5日	中国	全人代（全国人民代表大会）開幕
4月17日	インドネシア	大統領選挙・総選挙
4～5月（未定）	インド	総選挙
10月1日	中国	国慶節（建国記念日）



（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

<注目材料・株式市場見通し>

注目材料

- 米中貿易協議では両政府が歩み寄りの姿勢を示しているものの、中国政府はハイテク部門では譲歩しない姿勢を示唆しており、3月以降の関税引き上げを含めた米国政府の対応に注目。
- 中国共産党・政府は、**2019年を建国70周年で祝賀すべき年と位置付け、国慶節に向けて景況感を改善させる見通し**。年前半には景気下振れリスクが意識されやすいものの、金融財政面からの景気刺激策の拡充により、年後半から景気は緩やかに持ち直すと予想。
- タイ、インドネシア、インドでは総選挙や大統領選挙が行われる。タイ、インドネシアの選挙は現職有利とみられるが、インドでは与党BJPが下野するリスクも。タイの総選挙は戴冠式（5月4～6日）の日程から、総選挙の時期が後ずれになる可能性。

株式市場

- 株価バリュエーションは割安なもの、年前半、特に1-3月期は米中貿易摩擦、各国の選挙情勢を睨みながら不安定な展開。ハイテク企業を中心に企業業績の下振れ懸念が高まっており、市場の上値は抑えられる見通し。
- 年後半から2020年に向けてグローバル経済の安定度が高まると予想するため、**春先から年央にかけて市場の底入れ、その後は上昇に向かうと予想**。アジア企業の堅調な業績見通しと割安な株価バリュエーションが再評価される動き。

2018年12月のアジアマーケットの振り返り

マーケット動向

【株式市場】

12月のアジア株式市場は総じて弱含んだ。月初、米中首脳会談における一時休戦合意を受けて高く始まったが、楽観論はすぐに後退した。その後、トランプ政権、FRB金融政策に対する不透明感も手伝い米国主導で世界的な株安が進む中、アジア市場も下落した。

ファーウェイ社のCFO逮捕を巡り、米中貿易摩擦の先行きが混々とする中、中華圏の株価下落が大きくなった。一方で、原油価格下落の恩恵を受けるアセアン諸国は総じて底堅く推移した。インドではモディ首相と対立関係にあった準備銀行総裁の辞任が波紋を呼んだが、今後緩和的な金融政策がとられるとの見方から市場はこれを好感し、底堅い値動きとなった。

【通貨】

12月半ばに米ドルがピークアウトしたことを契機に、多くのアジア通貨が対米ドルで上昇した。特に人民元の対米ドルレートの上昇は、アジア通貨安定のアンカーとなった。多くのアジア諸国・地域で利上げ打ち止め観測が浮上しつつあり、低いインフレ率がアジア通貨の下支え要因となっている。

【債券（国債）市場】

多くのアジア諸国・地域で、インフレ率の落ち着きを確認、通貨安定もあり、利上げ打ち止め観測が浮上した結果、12月の国債利回りは総じて低下基調となった。インドでは、現政権寄りのダス元財務次官が準備銀行の総裁に就任したことで、利下げ観測が浮上し、国債利回りが大きく低下する局面があった。

マーケットの変化率

国・地域名	株価指数		10年国債利回り			為替（対円）		為替（対米ドル）	
	変化率		金利水準	変化幅		変化率		変化率	
	年度初来	先月末比	2018/11/30	年度初来	先月末比	年度初来	先月末比	年度初来	先月末比
中国	▲ 21.30%	▲ 3.64%	3.31%	▲ 0.44%	▲ 0.07%	▲ 5.55%	▲ 2.03%	▲ 8.77%	+1.19%
香港	▲ 14.11%	▲ 2.49%	1.95%	+0.04%	▲ 0.31%	+3.46%	▲ 3.51%	+0.22%	▲ 0.10%
韓国	▲ 16.55%	▲ 2.66%	1.99%	▲ 0.65%	▲ 0.17%	▲ 1.78%	▲ 2.89%	▲ 4.69%	+0.44%
台湾	▲ 10.92%	▲ 1.62%	0.89%	▲ 0.15%	▲ 0.08%	▲ 1.76%	▲ 2.62%	▲ 5.19%	+0.43%
インドネシア	+0.09%	+2.28%	7.98%	+1.33%	+0.16%	▲ 1.54%	▲ 3.93%	▲ 4.32%	▲ 0.61%
マレーシア	▲ 9.28%	+0.64%	4.08%	+0.13%	▲ 0.06%	▲ 3.17%	▲ 1.74%	▲ 6.53%	+1.23%
タイ	▲ 11.96%	▲ 4.75%	2.48%	+0.09%	▲ 0.20%	▲ 0.50%	▲ 1.52%	▲ 4.18%	+1.04%
ベトナム	▲ 24.00%	▲ 3.67%	-	-	-	+1.22%	▲ 2.90%	▲ 1.64%	+0.63%
シンガポール	▲ 10.48%	▲ 1.57%	2.04%	▲ 0.25%	▲ 0.31%	▲ 0.69%	▲ 2.73%	▲ 3.77%	+0.70%
フィリピン	▲ 6.44%	+1.33%	7.07%	+0.93%	+0.03%	+3.02%	▲ 3.13%	▲ 0.78%	▲ 0.25%
インド	+9.40%	▲ 0.35%	7.37%	▲ 0.03%	▲ 0.24%	▲ 3.68%	▲ 3.69%	▲ 6.58%	▲ 0.27%

（注1）2018年12月31日を基準に、年度初来は2018年3月31日、先月末比は2018年11月30日からの騰落率。

（注2）各国の株価指数の名称はP15の参照ページに記載。

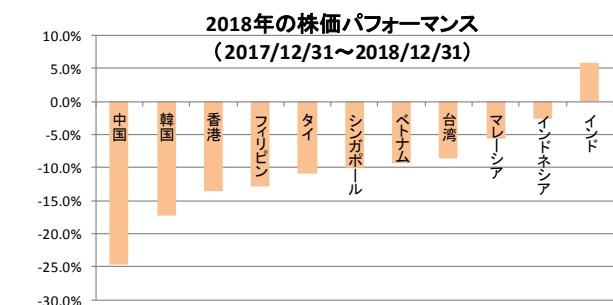
（出所）Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成



中国 <金融市場動向>



2018年株価動向とバリュエーション

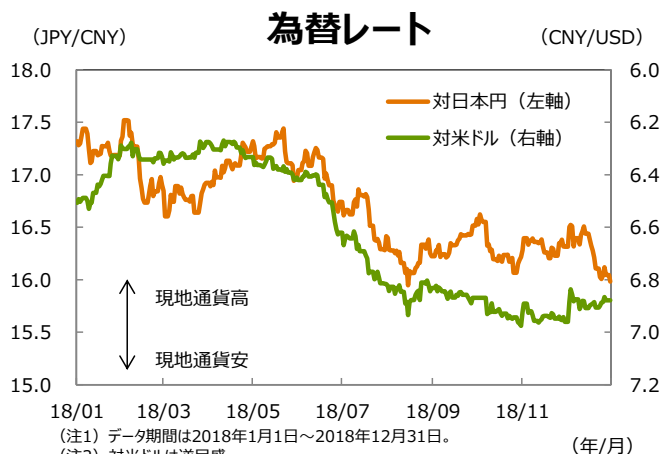


予想PER	10.1	7.8	13.7	14.9	13.3	11.4	NA	12.6	15.9	14.8	17.7
EPS成長率	12.8%	-3.8%	7.1%	11.9%	2.7%	3.9%	NA	1.2%	5.6%	11.6%	20.7%
PEGレシオ	0.8	-2.1	1.9	1.3	4.9	2.9	NA	NA	2.8	1.3	0.9

(注1) 予想PER (2019年)、EPS成長率 (2019年)、PEGレシオはMSCI指数ベース。

(注2) 各国の株価指数の名称はP15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



米中貿易摩擦の帰趨を睨み 一進一退の展開

【株式市場】

米中貿易摩擦に関する3月1日の交渉期限を控え、当面は一進一退の動きとなろう。最終合意への道りは楽観できるものではないため、**本格反騰には暫く時間を要するだろう**。

減速傾向にある中国景気の先行きについては過度に悲観していない。中国当局が景気の挺入れを目的に、金融財政面から景気刺激策をより拡充することで、年後半から景気が持ち直す可能性が高いと考えるためだ。

米中貿易摩擦に対する懸念を主因に2018年の中国の株価パフォーマンスは主要なアジア市場の中で最低となった。2019年の予想EPS成長率も12.8%と二桁成長が見込まれる中、予想PERは10.1倍まで低下、PERを成長率で除したPEGレシオは0.8倍とアジア他国と比較して最も割安な水準にある。**悪材料は概ね織り込まれた水準にある**と考えられる(左中段グラフ)。

米中貿易摩擦、国内景気減速などマイナス面ばかりが注目されがちだが、一方でIT関連の生産拡大など産業の高度化は着々と進展しており、**中期的には相場の底入れを予想する**。

【為替・債券(国債)市場】

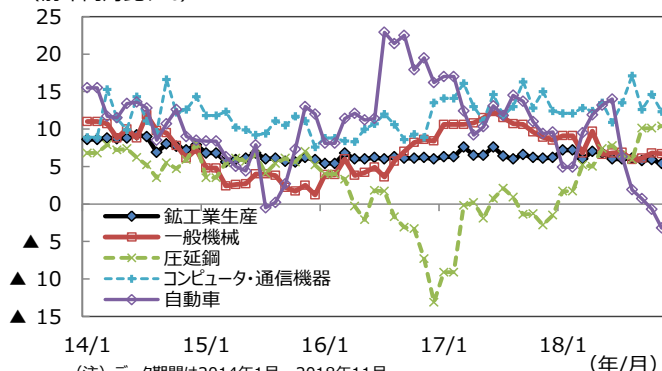
12月1日の米中首脳会談における貿易紛争の一時休戦合意を反映して、人民元の対米ドルレートは12月3日、0.8%上昇した。中国政府は、元安期待に伴う資本流出ペースの加速を警戒しており、景気刺激策として**元安政策を採用しないの見方を維持**する。90日の猶予期間内に追加関税の引き上げは行われなため米中貿易協議の対立激化の懸念はいったん後退するが、中国景気への下振れ懸念は続きそうだ。**10年国債利回りは当面3%台前半で低下含みの動きを予想**する。



中国 <マクロ経済動向>

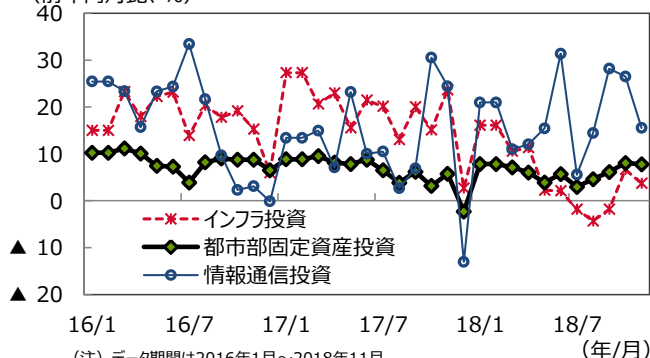
鉱工業生産

(前年同月比、%)



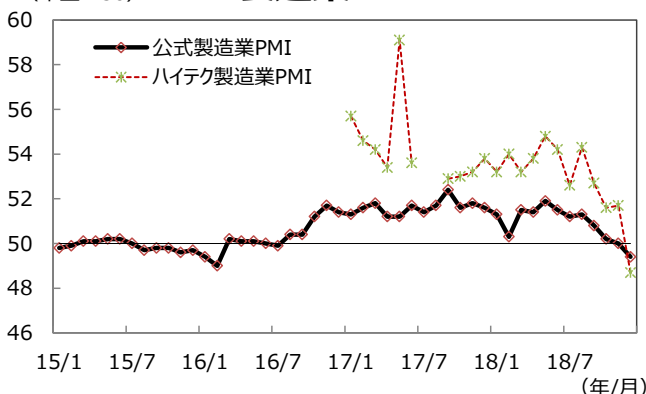
固定資産投資

(前年同月比、%)



製造業PMI

(中立 = 50)



経済指標は短期的に悪化方向

自動車が下振れ

11月の鉱工業生産（付加価値ベース）は前年同月比+5.4%と、市場予想の同+5.9%を下回り、10月の同+5.9%から鈍化した。11月の小売売上高は前年同月比+8.1%と、市場予想の同+8.8%を下回り、10月の同+8.6%から鈍化した。**双方に共通する下押し品目は自動車**である。鉱工業生産では自動車は10月の同▲0.7%から11月には同▲3.2%へ減速した。小売売上高では自動車は10月の同▲6.4%から11月には▲10.0%へ減速した。

インフラ投資の伸びが鈍化

1～11月の都市部固定資産投資は前年同期比+5.9%と、市場予想の同+5.8%を上回り、1～10月の同+5.7%から加速した。しかし、単月では10月の前年同月比+8.1%から11月には同+7.8%へ鈍化した。そのうちインフラ投資が10月の同+6.7%から11月には同+3.7%へ鈍化している。季節的に建設ベースが低下する冬季を経て春季から政策効果を確認できるだろうとする当局コメントが出されており、**インフラ投資への需要は冬季に落ち込み、春先から持ち直す**可能性が高そうだ。

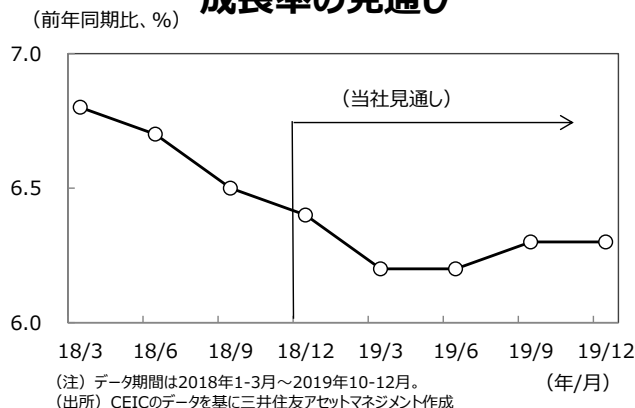
景気センチメントは悪化

12月の製造業PMI（政府版）は49.4と、市場予想の50.0を下回り、2016年7月以来の50割れとなった。ハイテク製造業PMIの2018年平均値は52.9であったが、当方の計算では12月の同PMIは48.7へ急低下した。米国司法当局の要請で、ファーウェイのCFOが12月1日に逮捕されたことを契機にハイテク製造業の景況感が急激に悪化したと推察する。



中国 <政策動向>

成長率の見通し

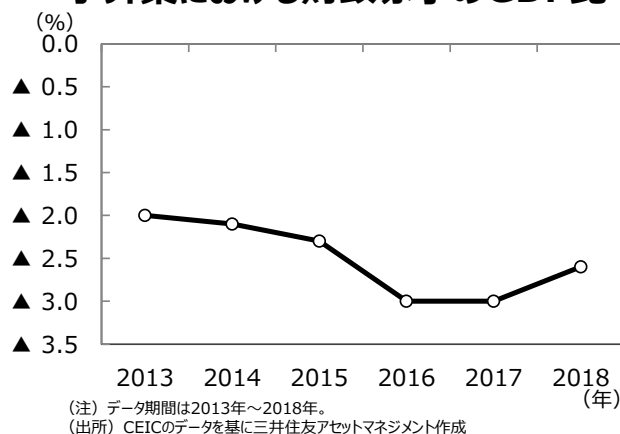


重要発言まとめ

12月 18日	改革開放 40周年 基調講演	・中国人民は誰からの指図も受けない。 ・改革すべき点は断固として推進するが、改革すべきでない点は断固として変えない。
12月 19～21日	中央経済 工作会議	・2019年は建国70周年で祝賀の年にすべきだ。 ・質の高い経済発展を志向する。 ・5Gの早期商用化、AIの強化を推進する。

(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

予算案における財政赤字のGDP比



年後半の景気動向が政治的に重要

建国記念日を重視

共産党・政府は12月19～21日に中央経済工作会議を開催した。同会議では、2019年を建国70周年記念で祝賀すべき年と位置付けた。10月1日の建国記念日が強く意識されるため、**政治的には年前半よりも年後半の景気が重要**になると判断する。また、1-3月期には春節休暇および全国人民代表大会で経済活動が低迷しやすいこと、インフラ投資は3月までさほど進捗しないとみられることなどから、**年前半の成長率は更に鈍化するが、年後半には緩やかな加速を目指している**と推察する。

ハイテク重視の強い姿勢を維持

同会議は、質の高い経済発展を志向する姿勢を確認し、5Gの早期商用化およびAIの強化を決定した。12月18日に習近平総書記が改革開放40周年の基調講演で、「中国人民は誰からの指図も受けない」、「改革すべき点は断固として推進するが、改革すべきでない点は断固として変えない」などと発言したことも踏まえると、**米中貿易協議において、中国政府はハイテク部門について米国政府に妥協しない強い姿勢**を示したと解釈できる。

積極的な財政政策・穏健な金融政策

同会議は、2019年の政策方針として、**積極的な財政政策と穏健な金融政策**を決定した。財政政策に関しては、減税と行政手数料引き下げを大規模に実施するとしており、消費および企業活動を支援すると考えられる。穏健な金融政策とは過度な引締めも緩和も意味しない（つまり、適度な引締め・緩和）と説明しており、対象ごとに異なるスタンスがとられる可能性がある。例えば中小企業向け融資支援のために預金準備率を引き下げるが、ディレバレッジの一環としてシャドーバンキング規制を強化するなどという対照的な措置である。



インド <金融市場動向>

景気堅調、原油安、 通貨安定で見通し良好

【株式市場】

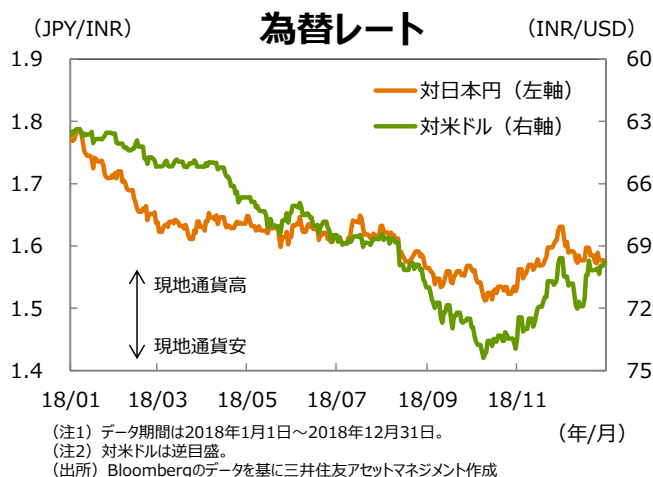
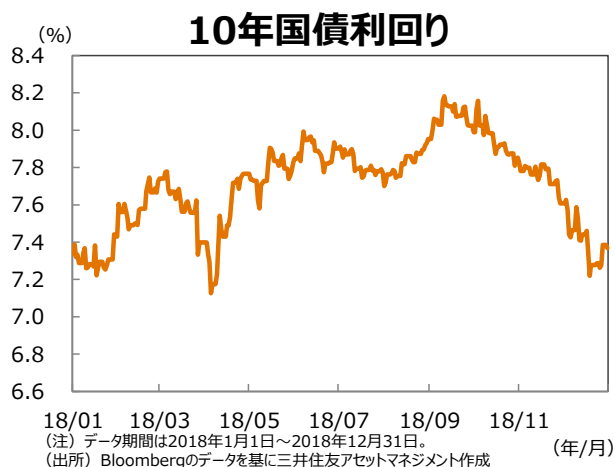
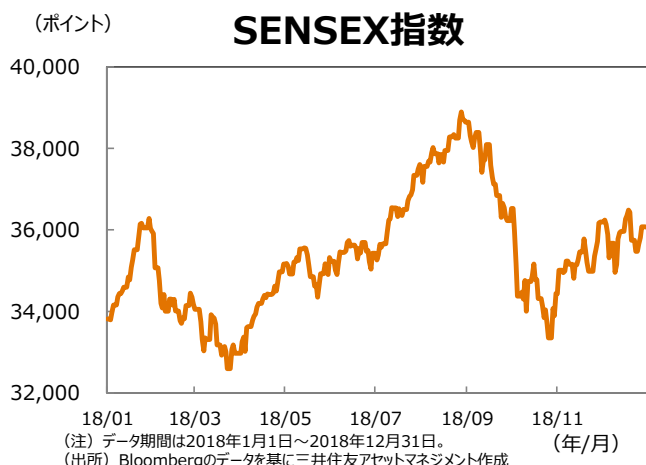
主要なアジア市場の中で2018年、最も値上がりしたインド市場だが、**株式市場を取り巻く環境は当面良さそう**だ。原油安がインフレ、経常収支、通貨安定にプラスに働き、金融引き締め圧力の緩和につながるためだ。景気が堅調な一方、インフレ見通しが好転したため、モディ政権の意向を受けたダース新中銀総裁は当面の間、緩和的な政策を志向するとみられる。中銀の独立性について懸念はあるものの、長期的な経済発展期待も市場を下支えしよう。

【債券（国債）市場】

インド金融市場では利下げ観測が浮上しており、10年国債利回りは2018年12月に一旦7.2%台まで低下した。しかし、準備銀行の政策スタンスが引締めであり、利下げの可能性を排除していることから、実際に利下げに動くためには、2月5～7日の金融政策決定会合で政策スタンスを中立へ戻す必要があり、その点で目先の利下げ観測は行き過ぎだと判断する。この揺り戻しの過程で国債利回りは年明け以降一旦上昇したと解釈する。その後、利下げを再び織り込む局面がありうるが、**インフレの加速見通しに留意**する必要がある。

【為替市場】

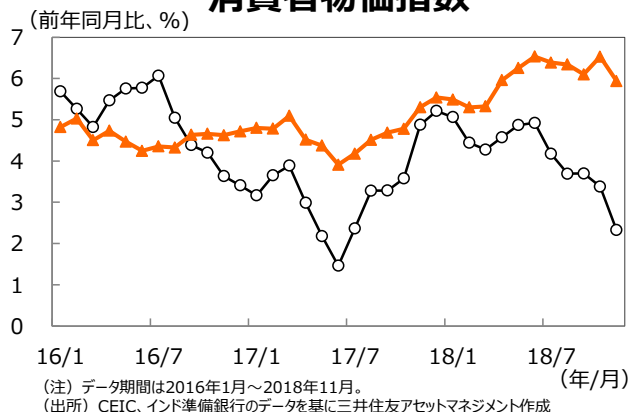
米国の利上げ観測の後退を受けて米ドル高は一旦ピークアウトしたようだ。一方、インド景気は内需を中心に堅調に推移する見込みであることから、ルピーは上昇方向にある。消費者物価上昇率は当面、インフレターゲット中心値の4%を下回って推移する見込みであることから、**ルピーには依然上昇余地があると判断**する。





インド <マクロ経済動向>

消費者物価指数

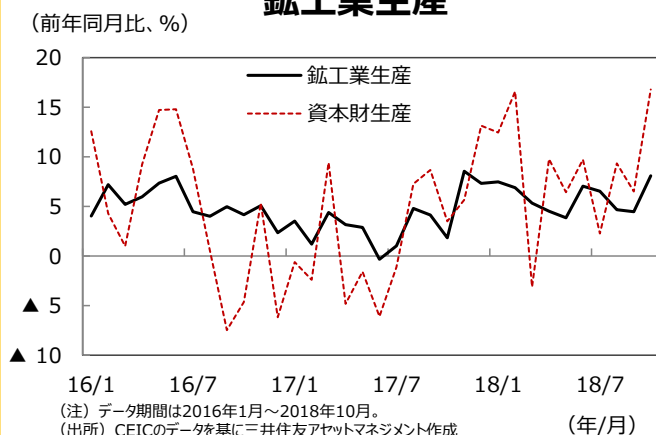


インフレ見通し改善の中、 景気は堅調

消費者物価上昇率が鈍化

11月の消費者物価上昇率は前年同月比 + 2.3%と、市場予想の同 + 2.6%を下回り、10月の同 + 3.4%から鈍化した。食料品インフレの寄与度は10月の▲0.1%ポイントから11月には▲0.8%ポイントへ鈍化した。食料品のデフレ進展が消費者物価上昇率の鈍化をほぼ説明する。**12月の消費者物価上昇率も2%台で低位安定する見込み**である。

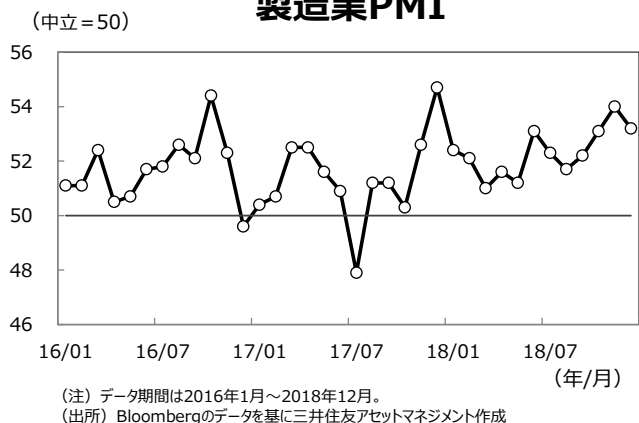
鉱工業生産



生産統計は10～11月で判断すべき

10月の鉱工業生産は前年同月比 + 8.1%と、市場予想の同 + 6.0%を上回り、9月の同 + 4.5%から加速した。投資の代理変数である資本財生産の伸びも加速した。ただし、10月の生産上振れの主因はベース効果にあると考える。2018年11月のディワリ休暇が、2017年には10月だったため、比較対象となる実績値が低かった。逆に11月の鉱工業生産の伸びはマイナス方向に働く。足元の**生産動向は10～11月の平均で判断すべき**である。

製造業PMI



景気センチメントは良好

12月の日経インド製造業PMIは53.2と、11月の54.0から低下したものの、17カ月連続で、50を上回っている。**インド製造業者は2019年の景気を楽観的に見ており、製造業のモメンタムは上向き**にある。インドと中国の景気サイクルの相関性は低いため、中国の成長率が緩やかに減速していく局面においても、インドの成長率は安定的に推移すると予想する。



インド <政策動向>

総裁交代までの経緯

2月	国営銀行大手のパンジャブナショナル銀行の不正取引について、政府が準備銀行の監督不行き届きを批判。
10月26日	アチャルヤ副総裁が講演で準備銀行の独立性の欠如を批判。
10月30日	2008～14年の融資ブームに準備銀行が歯止めをかけなかったことが大量の不良債権を生み出したと、財務相が準備銀行を批判。
10月31日	パテル総裁の辞任観測が浮上。
10～11月	ジャイトリー財務相が準備銀行法7条に基づき、流動性緩和などの指示を出すとの観測が浮上。
11月1日	与党BJPの支持母体の幹部が、政府と足並みを揃えられずに公然と政府批判する総裁・副総裁は辞任すべきと批判。
12月10日	パテル総裁が一身上の都合で辞任を表明。
12月11日	ダス元財務次官が総裁に就任。

利下げ観測が浮上もやや行き過ぎ

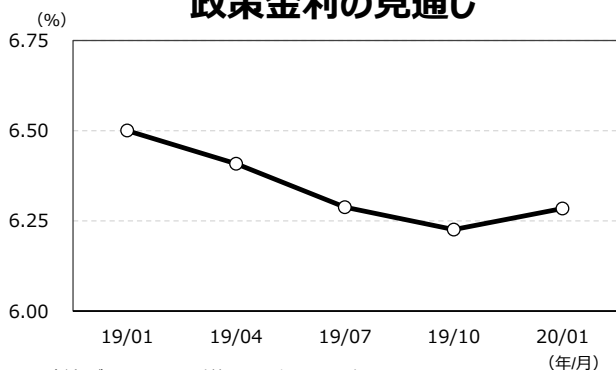
モディ政権寄りの新総裁が就任

インド準備銀行のパテル総裁（当時）は12月10日、一身上の都合により辞任した。ノンバンクへの流動性支援など政府からの強い要請に抗しきれなくなったためとみられる。政府は翌日、財務次官経験者のシャクティカンタ・ダス氏を新しい総裁に任命した。ダス氏はジャイトリー財務相の下で財務次官を務めた経験があり、2016年11月の高額紙幣の廃止では重要な役割を果たした。モディ政権寄りの人物が総裁に就任したことで、**政府と準備銀行間の対立は緩和に向かう**だろう。

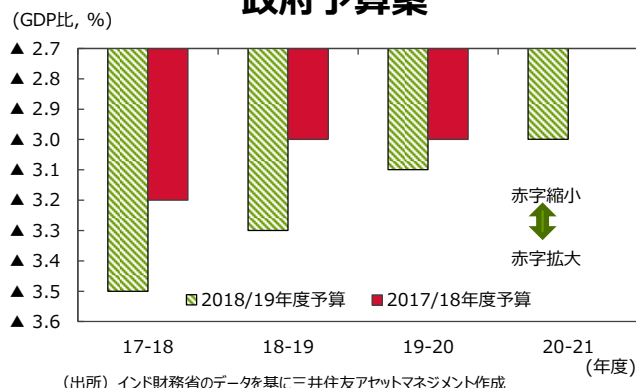
利下げ観測は行き過ぎ

消費者物価上昇率は当面、インフレーターゲット中心値の4%を超えないとの見通しが支配的になる状況で、モディ政権寄りの総裁が誕生したことから、利下げ観測がいったん浮上したが、その後、政策金利の見通しは交錯している。現状、**6カ月以内に0.25%ポイントの利下げが織り込まれている**。しかし、コンセンサスでは消費者物価上昇率は2019年4-6月期から10-12月期にかけてターゲット中心値以上に加速する見方が多く、**利下げ観測は行き過ぎ**と判断する。

政策金利の見通し



政府予算案



政府予算案に注目

2018年11～12月に行われた5州の州議会選挙で与党BJPは敗北した。過去の経験では総選挙直前の州議会選挙の結果は、各地域というよりは全国での与党への支持・不支持を反映しやすい。このままでは、4～5月に開催予定の総選挙で、**BJPが下野する可能性**を払しょくできない。モディ首相は農民優遇の方針を打ち出すなど、総選挙での挽回を目指しているようだ。2月1日に政府が発表する2019/20年度の政府予算案では、財政赤字のGDP比での動向や**補助金など農民対策が注目点**である。



ベトナム

ピックアップカントリー

良好な経済ファンダメンタルズが
持続

【株式市場】

マーケットサイズが小さく外国人投資家の資金流入の影響が大きいと、リスクオフ局面で市場は停滞する傾向が強いものの、成長ポテンシャルの大きい市場であり、**中期的に上昇基調を辿ると予想**する。企業業績見通しは良好、また直接投資が継続的に流入しており、経済ファンダメンタルズに関わる不安は小さい。MSCI新興国市場インデックス入りの期待もある。

【為替動向】

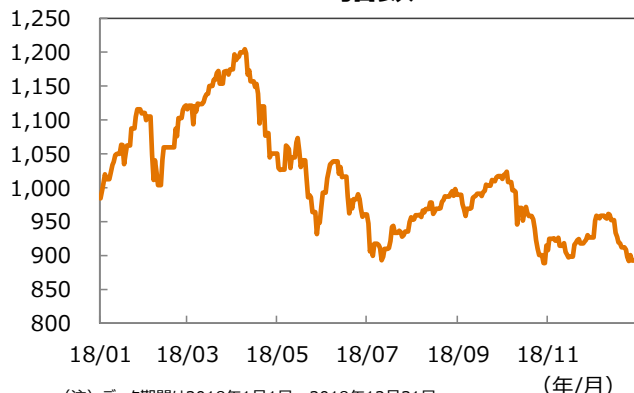
ベトナムドンの対米ドルレートは取引レンジの下限近辺で推移しているが、**当面はベトナムドン高の方向性が強まりそう**だ。輸出競争力の点からベトナムドンにとって重要で、相関性の高い中国人民元が米中首脳会談を受けて上昇したためだ。なおベトナムの経常収支は当面黒字を維持する見通したが、一方、国際収支では分類不能な「誤差脱漏」による資本流出が経常収支黒字を上回る場合がある。対外ショック時における資本逃避の発生リスクには留意したい。

【マクロ経済動向】

2018年の実質GDP成長率は前年比+7.1%と、政府目標の6.7%を上回った。四半期では、7-9月期の前年同期比+6.8%から10-12月期には同+7.3%へ加速した。主な需要項目では、消費が同+7.5%、投資が同+9.1%であったことから、内需が好調であったことがうかがえる。中国成長率の鈍化見通しを考慮すると、ベトナム経済には輸出を通じて抑制圧力が働きやすいが、**内需がけん引する形で、政府目標の6.6~6.8%の成長率は2019年に達成可能**であろう。

(ポイント)

VN指数



(注) データ期間は2018年1月1日～2018年12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

(VND/USD)

ベトナムドンと人民元

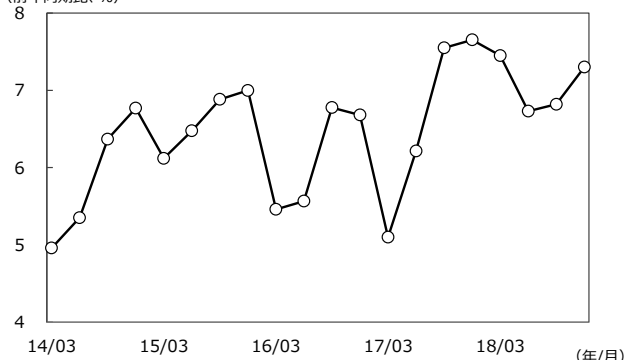
(CNY/USD)



(注1) データ期間は2018年1月1日～2018年12月31日。
(注2) 逆目盛。
(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

実質GDP成長率

(前年同期比、%)



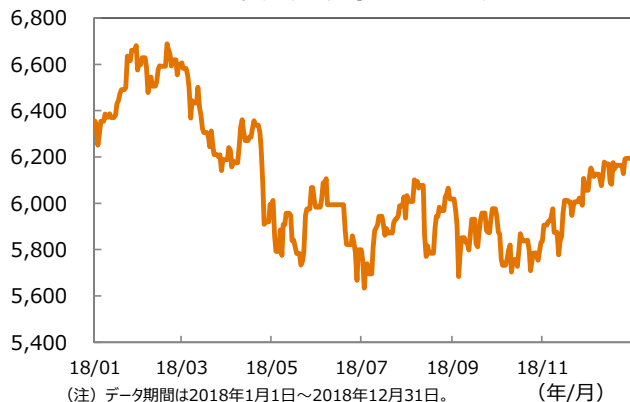
(注) データ期間は2014年1-3月～2018年10-12月。
(出所) CEICのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成



インドネシアピックアップカントリー

(ポイント)

ジャカルタ総合指数



通貨安定を好感も、スピード調整リスク

【株式市場】

原油安、通貨高を受けて株式市場は反発している。経常赤字、通貨安に伴い金融引き締め観測が株式市場の上値を抑えていたが、インフレ見通しの好転を主因に金融環境が改善したためだ。しかし経済ファンダメンタルズは相対劣位にある上、今年4月の大統領選挙を控え国内政局リスクが燃えている。**原油、米ドルなど外部環境の影響を大きく受けるが、株価上昇が一本調子で継続するとは予想しない。**

(JPY/IDR)

為替レート

(IDR/USD)

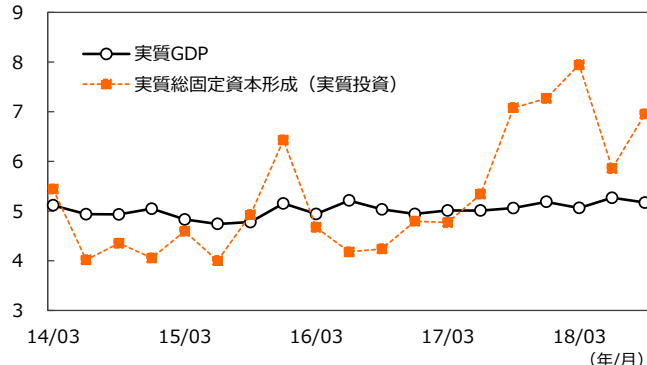


【為替動向】

インドネシアルピアの対米ドルレートは原油安を契機に11月以降、概ね上昇傾向を辿っている。さらに12月に入ってから米ドルピークアウトは、ルピア高要因となる。一方、インドネシア中銀は12月20日の金融政策決定会合で政策金利を6.00%で据え置いた。**ルピア防衛のための利上げが不要**になったと解釈できる。

実質GDP成長率

(前年同期比、%)



【マクロ経済動向】

7-9月期の実質GDP成長率は前年同期比+5.2%と、ほぼ4-6月期並みの成長率となった。民間消費は同+5.0%と巡航速度の成長となったが、**総固定資本形成（投資）は同+7.0%へ加速した。インドネシアルピアの安定と原油市況の下落を受けて、インドネシア景気は緩やかに上向き始めている。**12月の日経インドネシア製造業PMIは51.2と、11月の50.4から上昇した。



タイピックアップカントリー

SET指数

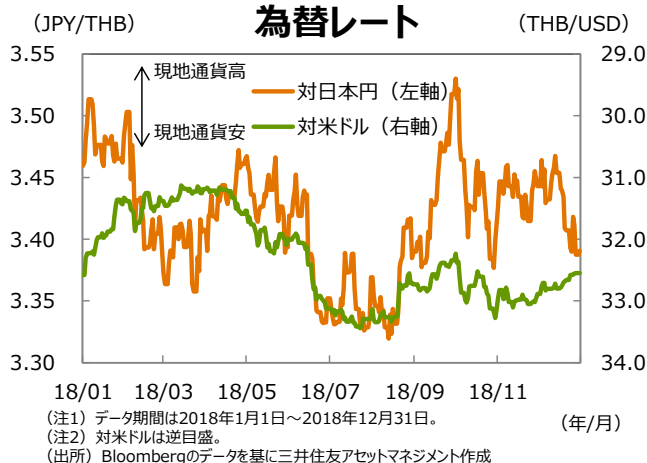


堅調な経済見通しから 市場反発を予想

【株式市場】

他のアセアン諸国と比較して石油関連企業が多く含まれることもあり、原油安となった12月に市場は下落した。一方で民間設備投資は堅調で、企業業績見通しは相対的に良好、通貨も安定している。米中貿易摩擦の帰結として中国生産拠点のタイシフトが進めば、中長期経済成長のプラス要因となる。**株価バリュエーションに割高感はなく、市場は魅力的**に映る。

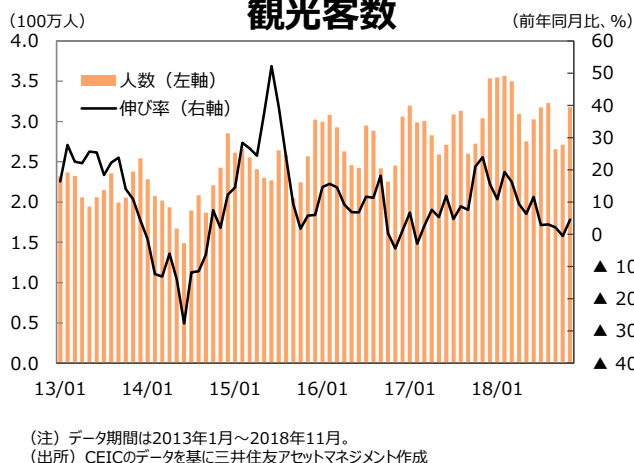
為替レート



【為替動向】

タイバーツの対米ドルレートは12月以降、緩やかな上昇傾向にある。①下記のようにタイの成長率に持ち直し観測が出ている、②経常収支が黒字基調である、③インフレ率が低位安定している、といった**ファンダメンタルズの強さ**が背景にある。①については、中国の成長率の鈍化の影響を今後受けられると思われるが、②と③は今後もタイバーツの支援材料となりそうだ。

観光客数

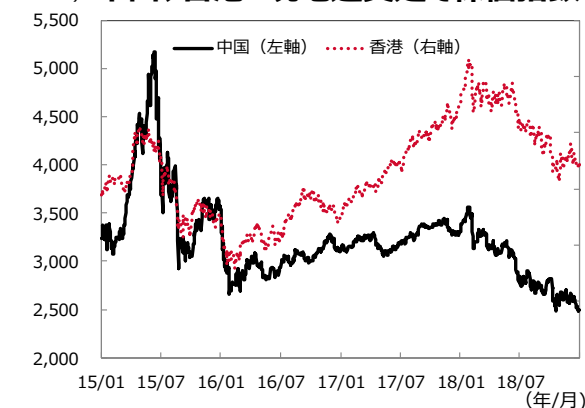


【マクロ経済動向】

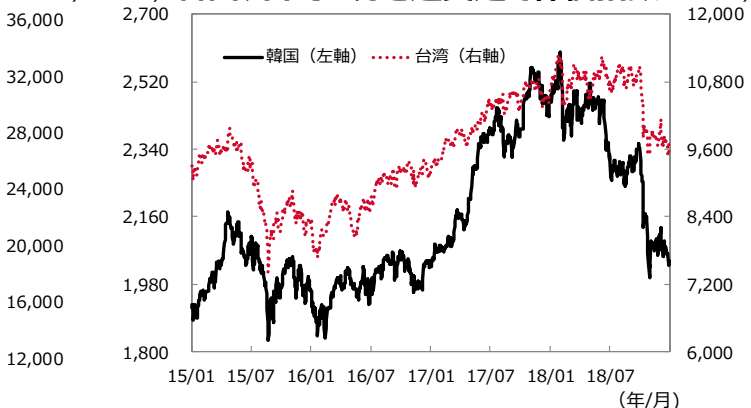
7-9月期の実質GDP成長率は前年同期比 + 3.3%と、4-6月期の同 + 4.6%から鈍化した。7月5日に起きたプーケット島沖のボート事故の影響で、タイへの観光客数の伸びが減速したためである。しかし、**観光客数の伸びは11月には持ち直しており、10-12月期の成長率は持ち直すだろう**。タイ中銀は12月19日の金融政策決定会合で政策金利を1.50%から1.75%へ引き上げた。しかし、タイのインフレ圧力は依然として弱く、追加利上げは行われないと予想する。

主要アジア各国・地域株価指数推移

中国、香港 現地通貨建て株価指数

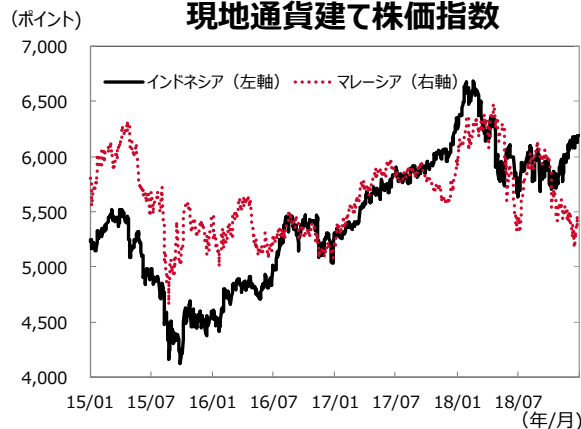


韓国、台湾 現地通貨建て株価指数

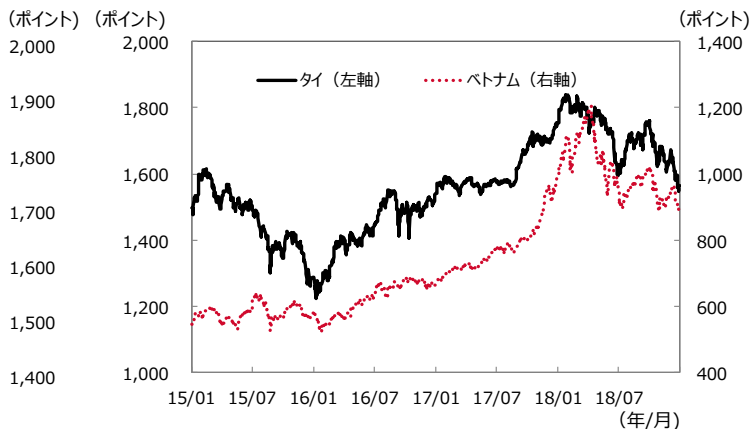


インドネシア、マレーシア

現地通貨建て株価指数

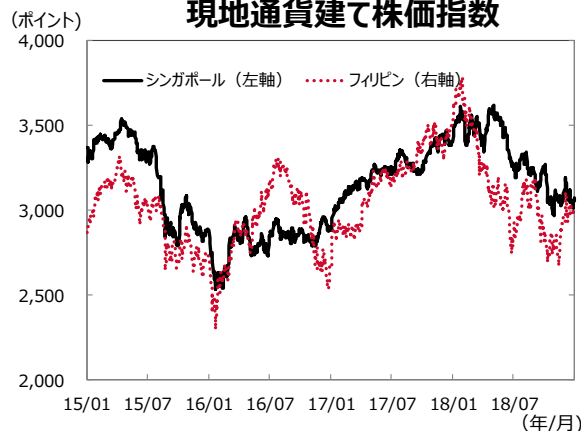


タイ、ベトナム 現地通貨建て株価指数

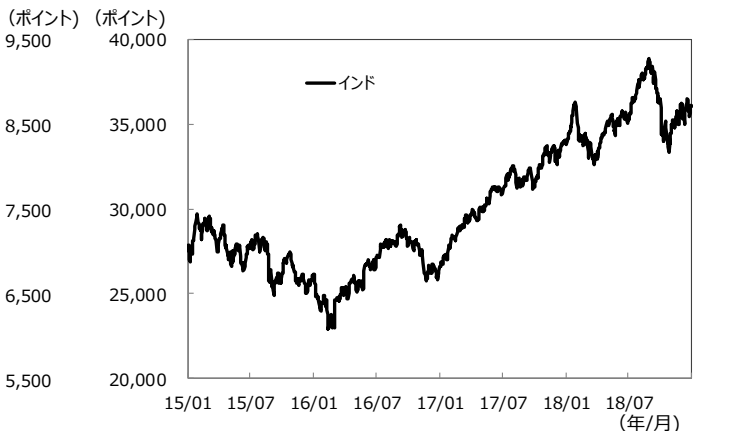


シンガポール、フィリピン

現地通貨建て株価指数



インド 現地通貨建て株価指数



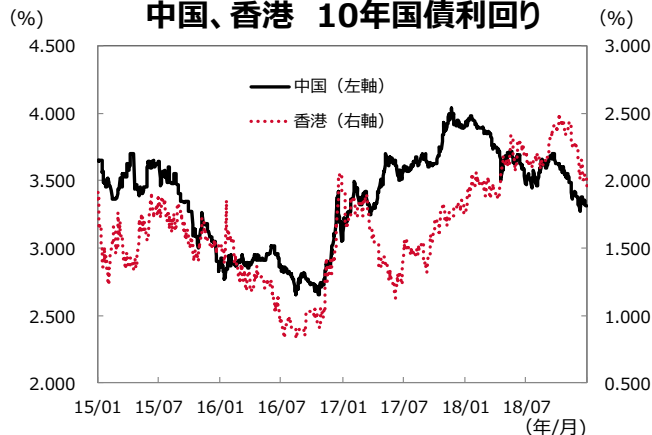
(注1) データ期間は2015年1月1日～2018年12月31日。

(注2) 各国の株価指数の名称はP15の参照ページに記載。

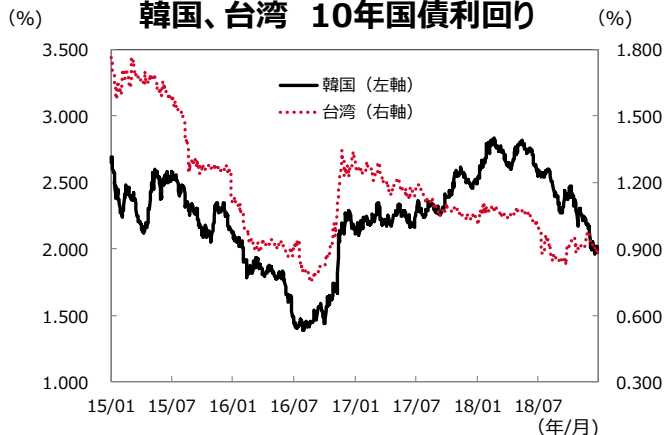
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

主要アジア各国・地域10年国債利回り推移

中国、香港 10年国債利回り



韓国、台湾 10年国債利回り



インドネシア、マレーシア

10年国債利回り



タイ 10年国債利回り

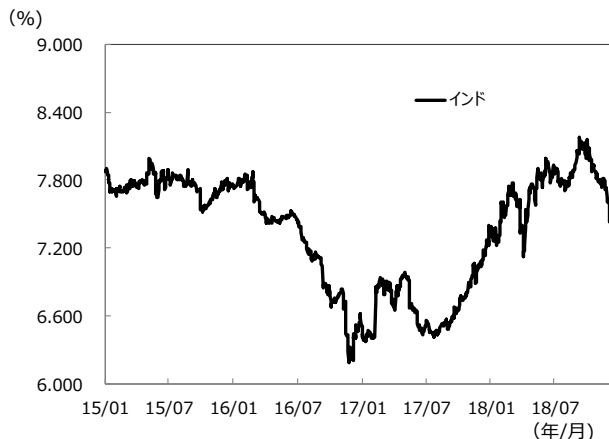


シンガポール、フィリピン

10年国債利回り



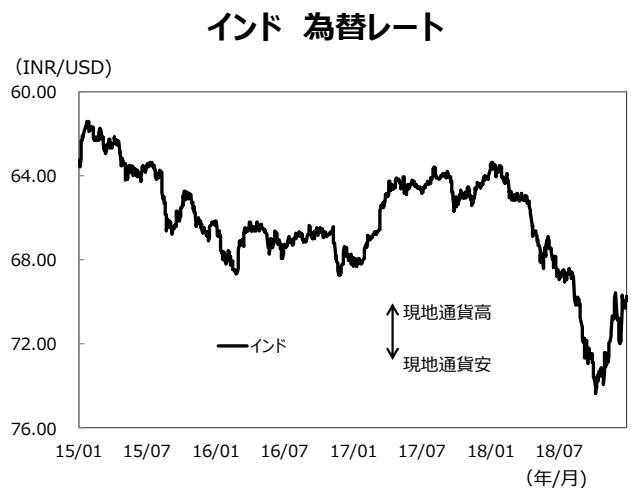
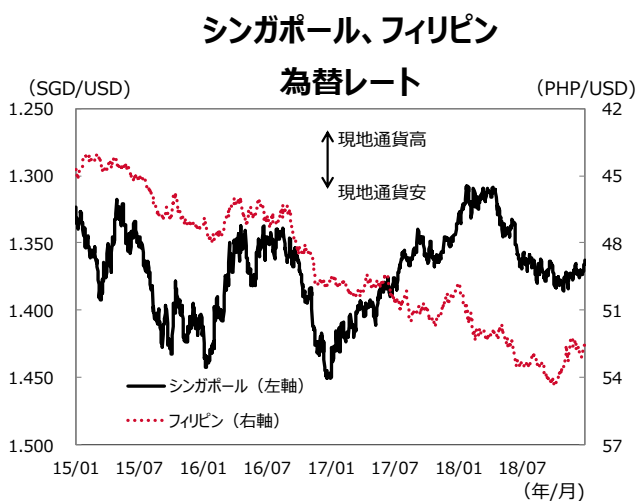
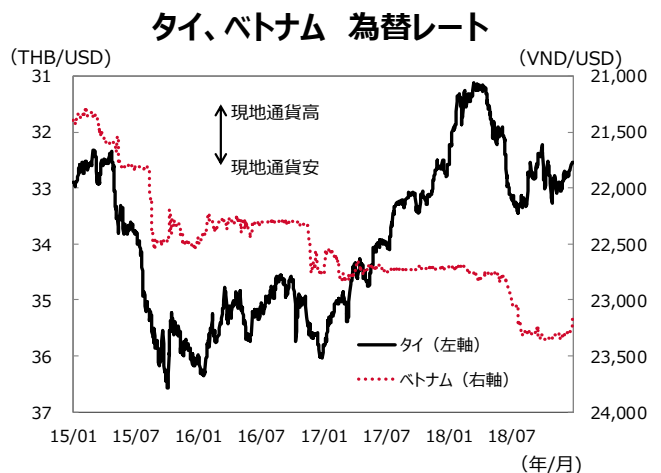
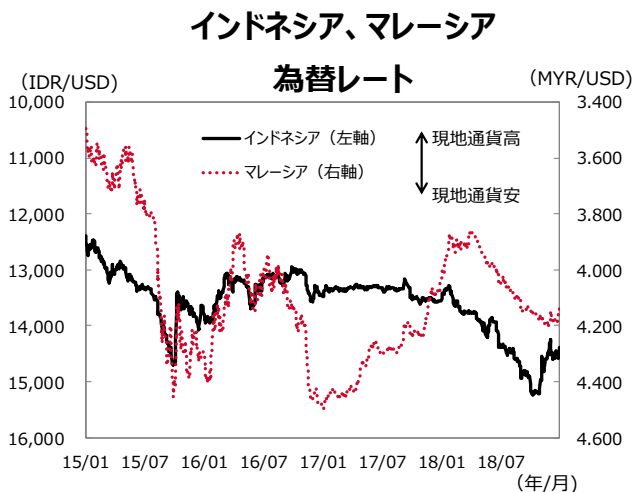
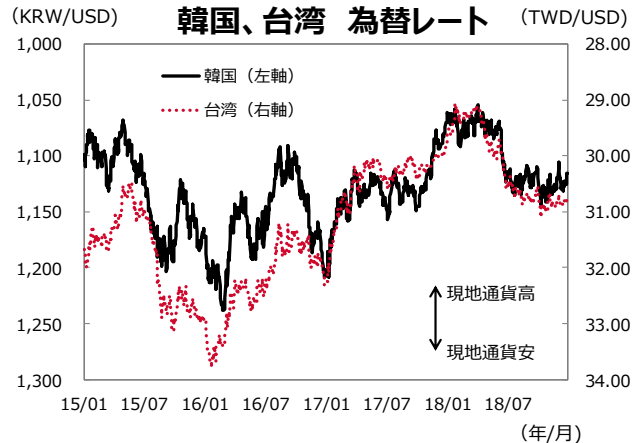
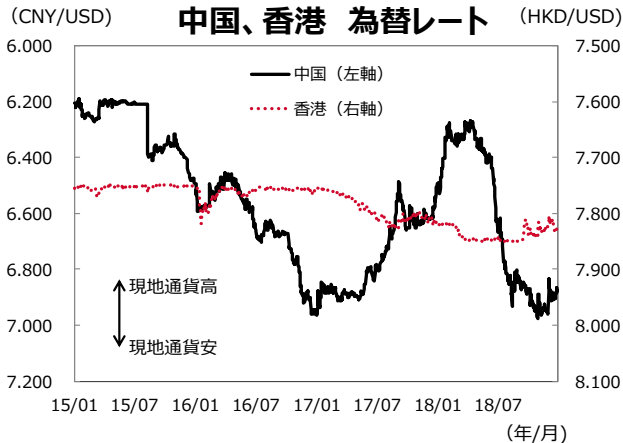
インド 10年国債利回り



(注) データ期間は2015年1月1日～2018年12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

主要アジア各国・地域為替レート（対米ドル）



(注) データ期間は2015年1月1日～2018年12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

参照

- P2、P12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

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.moody's.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」に掲載されています。

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) に掲載されています。

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」に掲載されています。

○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・・・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10月1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。
- 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

加入協会：一般社団法人投資信託協会、

一般社団法人日本投資顧問業協会、

一般社団法人第二種金融商品取引業協会

作成基準日：2019年1月7日