

※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3月のマーケットの動き

## 【株式市場】

3月のアジア株式市場は年初来の強い地合いを引き継ぎ、概ね堅調に推移した。中国景気に対する過度な悲観論の後退、米利上げ打ち止め観測、米中貿易交渉の進展期待などから、楽観的な見方が継続した。月後半には、米国の利上げ打ち止めがグローバル景気の悪化リスクの高まりに伴うものと解釈され、株式市場が下落する局面もあったが、一時的だった。

中国では全国人民代表大会（全人代）開催を経て、景気対策の拡張余地が改めて認識され、市場に安心感が広がった。インドは年初来利食い売りに押されていたが、利下げ期待の高まりとともに反発した。一方、景気減速の中、金融緩和と通貨安懸念のジレンマに直面するマレーシアは下落し、年初来、他市場比出遅れている。

## 【通貨】

3月上旬に米ドル高・アジア通貨安が進展したため、多くのアジア通貨はその後やや上昇したものの、3月末の対米ドルレートは2月末より下落した。フィリピンでは、新たに任命された中銀総裁が成長率重視路線を打ち出したため、利下げ観測が強まりフィリピンペソは米ドルに対して顕著に下落した。一方、インドでは総選挙で与党優勢との観測などに支えられ、インドルピーが上昇した。

## 【債券（国債）市場】

インフレ率の落ち着き、通貨安定の期待を背景に、多くのアジア諸国で利下げ観測が続いており、債券利回りは低下基調を辿った。特に利下げ観測が強まったフィリピンの利回り低下が顕著だった。

\* 三井住友アセットマネジメントと大和住銀投信投資顧問は4月1日に合併し、三井住友DSアセットマネジメントになりました。

## アジア：マーケット動向

2019年3月31日時点

国・地域名	株価指数 変化率		10年国債利回り 金利水準		為替（対円） 変化率		為替（対米ドル） 変化率		
	年度初来	先月末比	2019/3/31	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	▲ 2.47%	+5.09%	3.07%	▲ 0.68%	▲ 0.11%	▲ 2.42%	▲ 0.75%	▲ 6.51%	▲ 0.27%
インド	+17.30%	+7.82%	7.35%	▲ 0.05%	▲ 0.06%	▲ 1.72%	+1.79%	▲ 5.74%	+2.31%
香港	▲ 3.46%	+1.46%	1.40%	▲ 0.51%	▲ 0.35%	+4.31%	▲ 0.48%	▲ 0.02%	▲ 0.00%
韓国	▲ 12.48%	▲ 2.49%	1.84%	▲ 0.80%	▲ 0.19%	▲ 2.67%	▲ 1.51%	▲ 6.31%	▲ 0.95%
台湾	▲ 2.55%	+2.42%	0.78%	▲ 0.26%	▲ 0.06%	▲ 1.51%	▲ 0.55%	▲ 5.54%	▲ 0.17%
シンガポール	▲ 6.27%	+0.01%	2.07%	▲ 0.22%	▲ 0.19%	+0.90%	▲ 0.75%	▲ 3.26%	▲ 0.27%
インドネシア	+4.52%	+0.39%	7.60%	+0.96%	▲ 0.19%	+0.67%	▲ 1.42%	▲ 3.32%	▲ 1.21%
マレーシア	▲ 11.80%	▲ 3.75%	3.77%	▲ 0.18%	▲ 0.13%	▲ 1.30%	▲ 0.38%	▲ 5.35%	▲ 0.40%
タイ	▲ 7.75%	▲ 0.90%	2.43%	+0.04%	▲ 0.04%	+2.50%	▲ 0.95%	▲ 1.74%	▲ 0.71%
フィリピン	▲ 0.74%	+2.80%	5.61%	▲ 0.53%	▲ 0.75%	+3.62%	▲ 1.65%	▲ 0.65%	▲ 1.52%
ベトナム	▲ 16.49%	+1.58%	-	-	-	+2.36%	▲ 0.50%	▲ 1.70%	+0.04%
オーストラリア	+7.32%	+0.19%	1.78%	▲ 0.83%	▲ 0.33%	▲ 3.61%	▲ 0.45%	▲ 7.59%	+0.03%

(注1) 2019年3月31日を基準に、年度初来は2018年3月31日、先月末比は2019年2月28日からの騰落率。

(注2) 各国の株価指数の名称はP12の参照ページに記載。

(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。



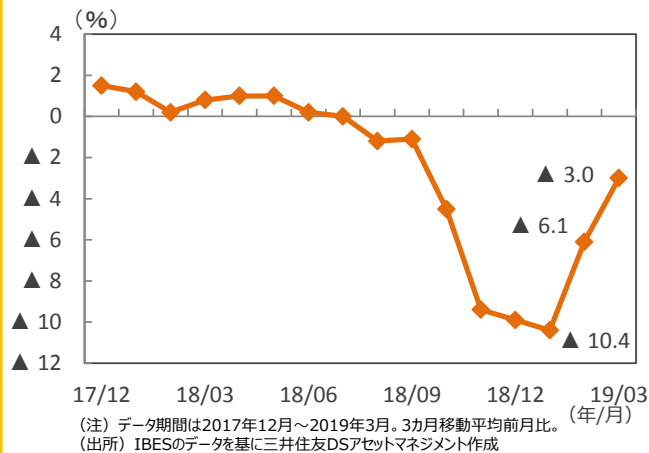


# 中国 <金融市場動向>

## 上海総合指数



## MSCI中国の2期先予想EPS修正率



## 為替レート



## 上昇ペースは鈍化しようが 堅調な市場展開を予想

### 【株式市場】

1、2月から上昇ペースは鈍化したものの、3月も堅調な相場が続いた。企業業績の下方修正は続いているが、1月の二桁に及ぶ下方修正を経て修正率は軽微になってきており、最悪期は脱した（左中段グラフ）。一方、期待先行で上昇した分、従来際立っていたバリュエーションの割安感は後退しており、**当面の株価上昇は企業業績の伸び率に沿ったものとなる**。

景気減速、企業業績の鈍化は一定程度相場に織り込まれている。3月初旬に開催された全人代後の要人コメントは景気刺激策の拡張余地を改めて認識させるものだった。一段の景気減速があっても政策期待から市場は底堅く推移しよう。米中貿易交渉の帰趨はリスク要因だが、米中双方とも決着に向けた妥協余地を探っている模様で、リスクの度合いは低下したと考える。

全人代で強調された「デレバレッジ方針を維持した経済成長」、「産業の高度化」など、**「質の高い経済発展」は中長期的な株式市場の上昇につながる**と予想する。

### 【為替・債券（国債）市場】

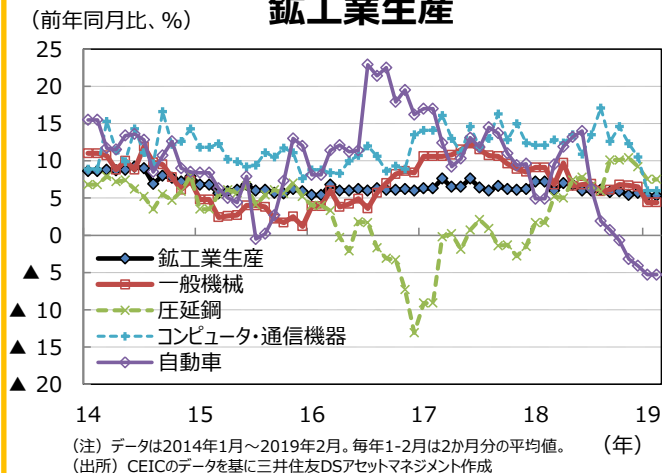
年明けの米ドル安局面で、人民銀行は人民元の為替レート対米ドル基準レートを元高方向に設定した。元安期待が進展すると資本流出ペースが加速するという悪循環を回避するためだ。中国政府は**元安政策を採用しないとの見方を維持、利下げは行わない**だろう。米国政府も株式市場への配慮もあり、追加的な関税引き上げ期限を先送りした。米中緊張の緩和は人民元の安定をもたらさざる。一方、寒さが緩んできているためインフラ投資の執行ペースが加速する準備は整っており、景気下振れへの過度な懸念は後退に向かおう。10年国債利回りは3%台前半で一進一退の動きになると予想する。





# 中国 <マクロ経済動向>

## 鉱工業生産

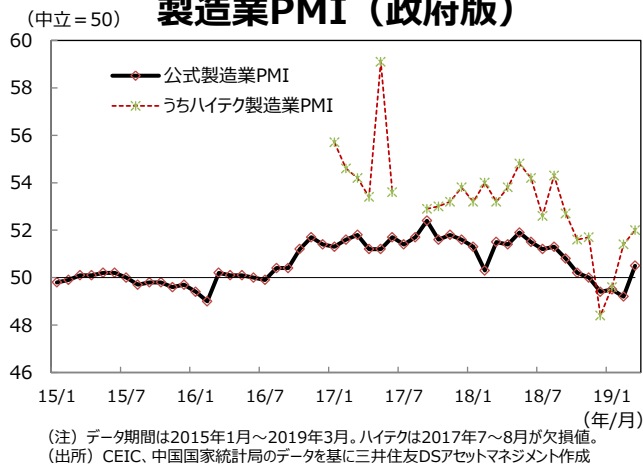


## 経済指標は底入れ、改善の方向へ

### 1-2月の鉱工業生産は下振れ

1-2月の鉱工業生産は前年同期比+5.3%と、市場予想の同+5.6%を下回り、2018年12月の同+5.7%から鈍化した。生産の内訳を見ると、自動車は同▲5.3%（12月▲4.1%）とマイナス幅が拡大した。一般機械も同+4.4%（12月+6.5%）と鈍化し、投資活動の減速を示唆した。コンピュータ・通信機器も同+6.0%（12月+10.5%）とやはり減速、半導体および携帯電話の生産調整を反映した動きとなった。

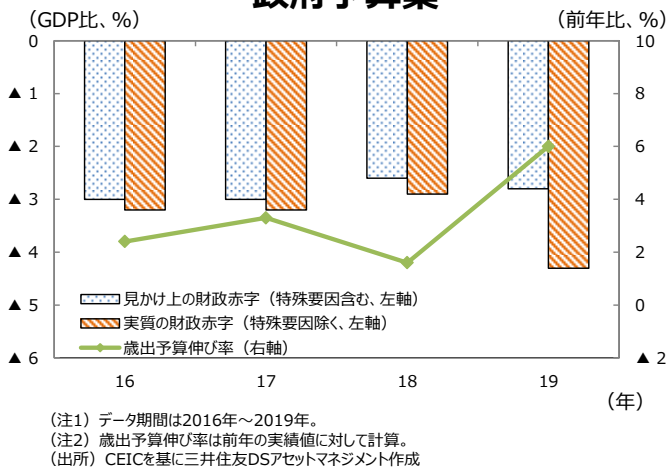
## 製造業PMI（政府版）



### 3月の製造業PMIは50超え

3月の製造業PMIは50.5と、市場予想の49.6を上回り、50超えとなった。この内、ハイテク製造業PMIは2月の51.4から3月には52.0へ更に上昇した。ハイテク製造業が好調という状況に変化はなさそうだ。3月以降、インフラ投資の執行ペースが加速する見通しに基づけば、**製造業PMIは2月で底打ちした**と判断できる。

## 政府予算案



### 財政政策は見かけよりも景気支援型

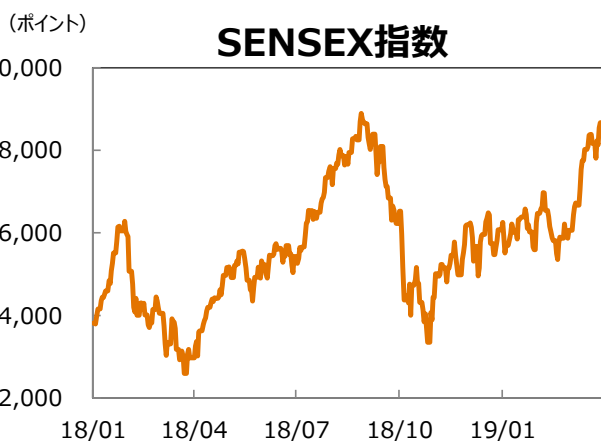
政府は全人代で2019年の財政赤字の目標をGDP比▲2.8%に設定した。2018年の同▲2.6%から▲0.2%ポイントの拡大にとどまり、2016年、2017年の同▲3.0%よりも小さい。ただ2019年の歳出予算額は2018年の歳出実績額比+6.0%に設定されており、2016年の+2.4%、2017年の+3.0%に比べ大幅に高い伸びとなっている。全人代で承認される財政赤字には特別基金や過去の剰余金などによるファイナンスも含まれているが、**これら特殊要因を除いた財政赤字の実質上の対GDP比率は2018年の▲2.9%から2019年には▲4.3%へ拡大する**形となる。見かけよりも景気支援型だ。



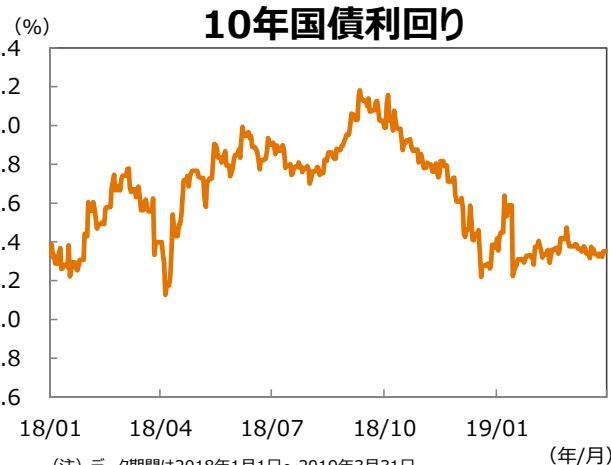




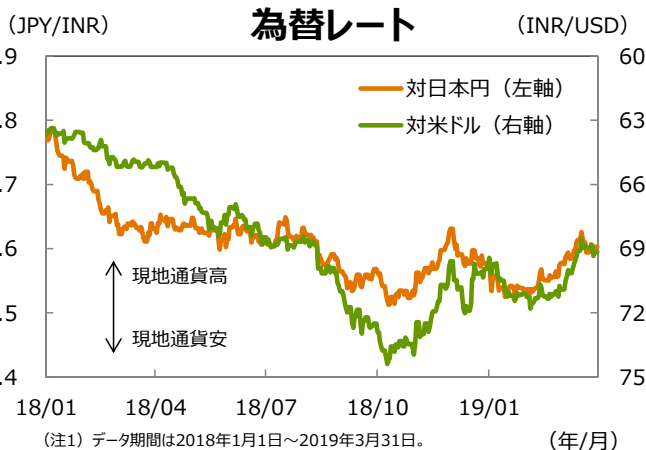
# インド <金融市場動向>



(注) データ期間は2018年1月1日～2019年3月31日。  
(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) データ期間は2018年1月1日～2019年3月31日。  
(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) データ期間は2018年1月1日～2019年3月31日。  
(注2) 対米ドルは逆目盛。  
(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

## 金利環境は当面安定、投資環境は良好

### 【株式市場】

1、2月と出遅れていたが、利下げ期待もあり3月は大幅上昇に転じた。金融環境は良好だ。インフレ見通しの好転、ルピーの安定から、春先に予定される総選挙を前に、追加利下げ期待が高まった。景気も堅調で、**株式市場を取り巻く環境は当面良さそう**だ。印・パ局地紛争における強硬姿勢も現政権の支持率上昇をもたらしている模様で、総選挙に関わる政局リスクの低下につながっている。ただバリュエーション面で割安感が乏しいことから、悪材料に反応しやすい点には注意が必要だろう。

### 【債券（国債）市場】

インド金融市場では利下げ観測が大勢となるなか、3月の10年国債利回りは7.3～7.5%と狭いレンジで推移した。**追加利下げはほぼ織り込み済みで、国債利回りが現水準から一段と低下する余地は小さい**と判断する。パキスタンのカーン首相が3月22日にインドのモディ首相から融和的なメッセージを受け取ったとの情報が正しければ、インドとパキスタンの緊張は緩和に向かいそうだ。そのため、国債利回りの上昇余地も限定的であろう。

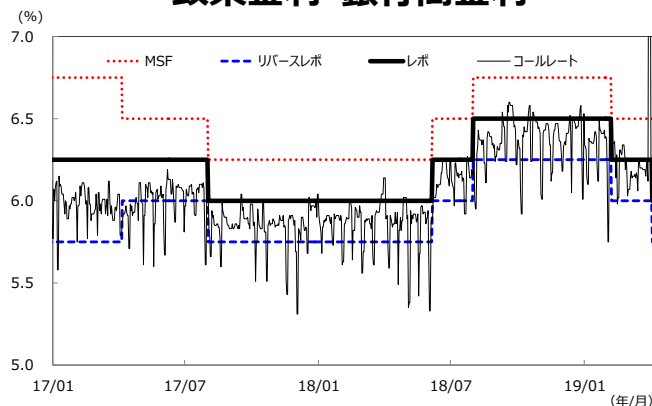
### 【為替市場】

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模様で、ルピーの下支え要因となっている。パキスタンとの関係悪化から地政学リスクを意識する向きが多いが、戦争状態に陥るリスクは低いと考えるため、ルピーの下落余地は限定的だろう。予想を下回る経済統計が発表されて以降、景気に慎重な見方も浮上しているが、今後の政策支援によって景気モメンタムは徐々に持ち直す見通した。**中期的にルピー高傾向が続くと予想**する。



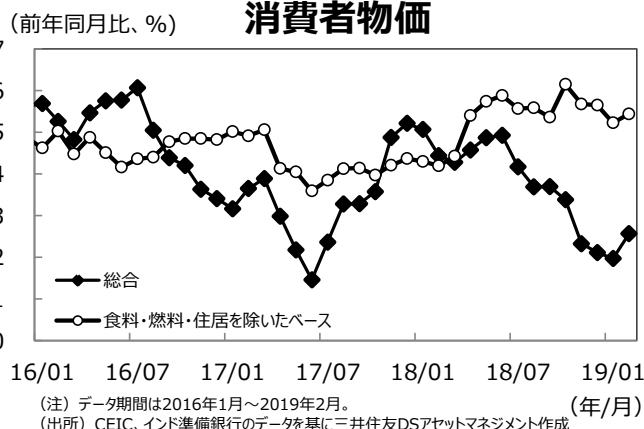
# インド <マクロ経済動向・政策>

## 政策金利・銀行間金利



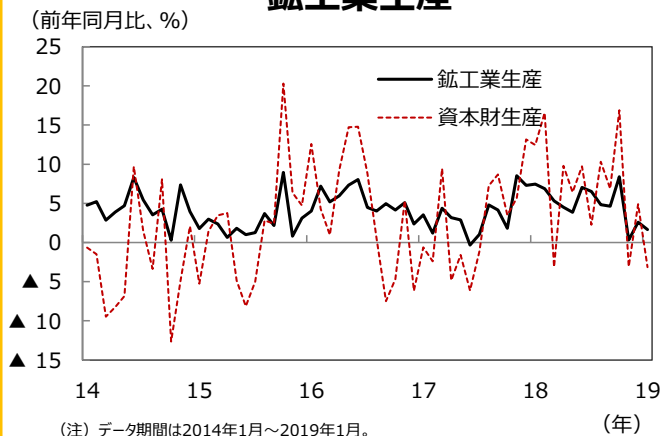
(注) データ期間は2017年1月1日～2019年4月4日。  
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## 消費者物価



(注) データ期間は2016年1月～2019年2月。  
(出所) CEIC、インド準備銀行のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## 鉱工業生産



(注) データ期間は2014年1月～2019年1月。  
(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

## 足元景気指標は弱めだが、今後回復へ

### 追加利下げを実施

インド準備銀行は4月2～4日の金融政策決定会合で、**市場予想通り政策金利を6.25%から6.00%へ引き下げた**。準備銀行は2019/20年度の成長率見通しを7.4%から7.2%へ下方修正したものの、景気はすでに底打ちしたとの判断を示した。インフレについては、2019/20年度見通しが下方修正されたものの、エルニーニョ現象による上振れリスクにも言及があった。**当面、政策金利は現水準で据え置かれ、過去2回の利下げ効果を見極める**局面となろう。

### 消費者物価上昇率は依然低い

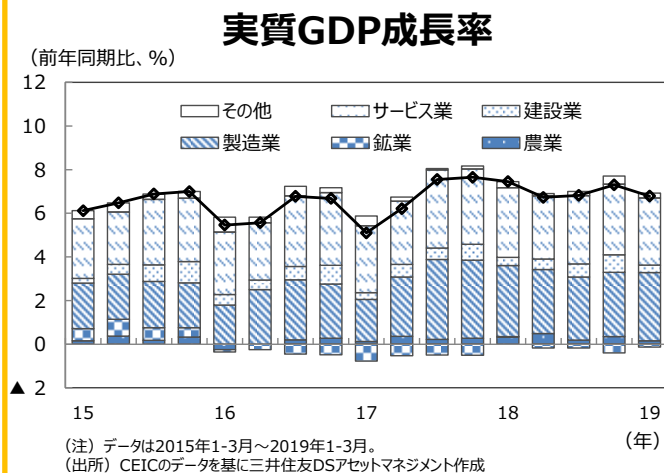
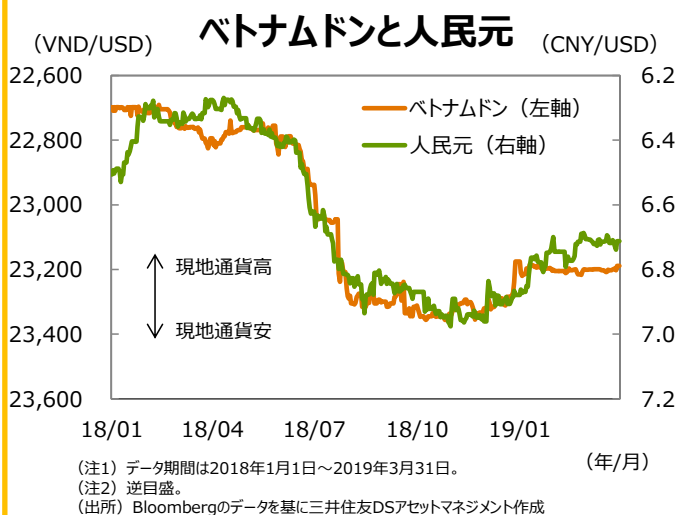
2月の消費者物価上昇率は前年同月比+2.6%と、市場予想の同+2.4%を上回ったものの、インフレターゲット中心値の4%を依然として下回っている。2月のルピー建て原油市況は1月と同水準で推移した可能性が高く、光熱・燃料は更に消費者物価上昇率を押し下げる方向に働く見通した。**当面、消費者物価上昇率は、インフレターゲットの中心値の4%を下回って推移すると**予想する。

### 景気は足踏み

1月の鉱工業生産は前年同月比+1.7%と、市場予想の同+2.1%を下回り、2018年12月の同+2.6%から鈍化した。資本財生産は12月の同+4.9%から1月には同▲3.2%へ低下した。2018年6月、8月の連続利上げによる景気へのマイナス影響は2019年3月まで続く見込みである。しかし2019年2月以降、準備銀行は利下げに転じ、財政政策では拡張型の政府予算案を発表するなど、景気支援の方針が打ち出されている。**政策支援によって、景気モメンタムは徐々に上向くだろう。年間では7%近辺の成長率達成は可能と判断する。**



# ベトナム ピックアップカントリー



## ドン安定、インフレ率低位安定で底堅い動きを予想

### 【株式市場】

年初来、堅調な相場展開が続いている。継続的な直接投資の流入が良好な経済ファンダメンタルズを支える構図に変化はなく、中期的な株高要因となろう。足元では**企業業績予想の下方修正傾向が終息に向かっており、今後は上方修正が徐々に増加してくる**と予想する。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を受けやすいため、リスクオフ局面で市場が停滞しやすいが、**引き続き底堅い動きとなりそう**だ。

### 【為替動向】

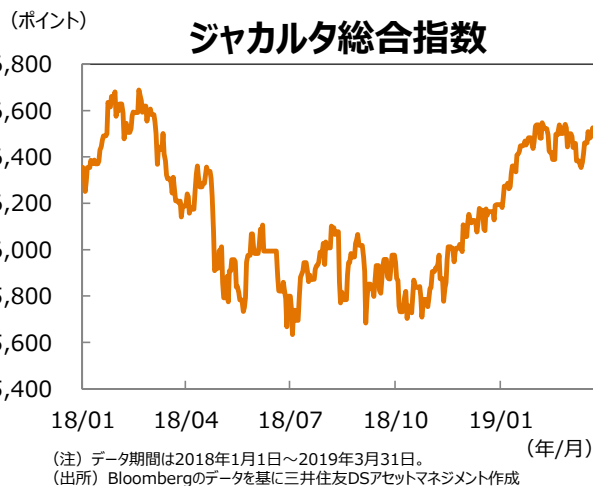
ベトナムドンの対米ドルレートはボックス圏で推移しているが、**当面はベトナムドン高の方向性が強まりそう**だ。輸出競争力の点からベトナムドンにとって重要で、相関性の高い中国人民元が米中首脳会談を受けて上昇基調にあり、今後も堅調な動きが予想されるためだ。経常収支については当面黒字を維持する見通しだが、国際収支では分類不能な「誤差脱漏」による資本流出が経常収支黒字を上回る場合がある。対外ショック時における資本逃避の発生リスクには留意したい。

### 【マクロ経済動向】

1-3月の実質GDP成長率は前年同期比+6.8%となり、前四半期比やや減速した。ただベトナムの成長率は1-3月期に低くなる季節性があり、現時点で景気下振れを懸念する必要はない。2019年の成長率については、政府目標の+6.8%を達成できそうだ。3月の消費者物価上昇率は前年同月比+2.7%と、政府目標値の+4%を下回っている。ベトナムドンが安定的に推移すれば、インフレ率は目標値以下で推移するとみられる。**ドン安定・インフレ率の低位安定を前提に、ベトナム経済の中期安定成長を予想**する。



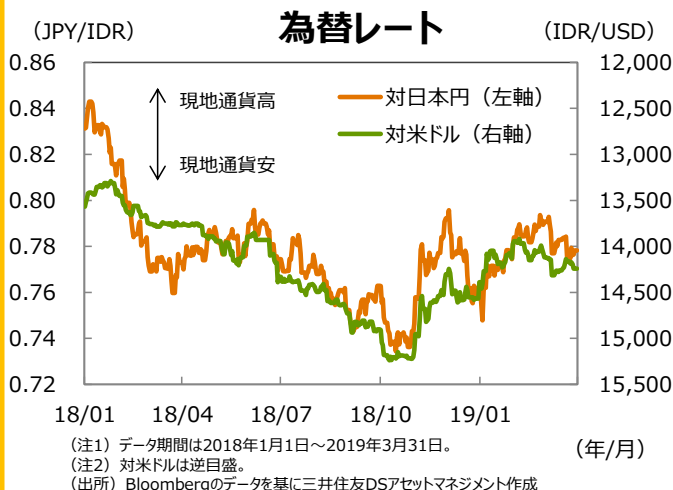
# インドネシア **ピックアップカントリー**



## 米国利上げ打ち止めが最も有利に働く市場の一つ

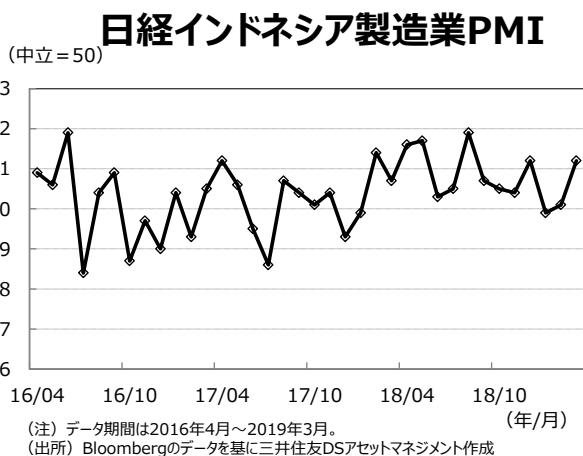
### 【株式市場】

米国の利上げ打ち止めが最も有利に働く市場の一つと考える。**良好な投資環境に変化はない**。通貨の安定、金融緩和への転換が投資を活性化させ、企業業績の成長、株価バリュエーションの好転につながる見通しを維持する。4月の総選挙に絡む政治的波乱が目先のリスク要因ではあるが、株価バリュエーションに特段の割高感も感じられないことから、**現状株価水準において投資魅力ありと考える**。



### 【為替動向】

中銀は3月21日の金融政策決定会合で市場予想通り政策金利を6.00%で据え置くと同時に、7月1日からMIR（預貸比率に類似する指標）を80～92%から84～94%に引き上げることを決定した。融資拡大で景気を下支えする意向を示した格好だ。**年末に向けて米ドル安を見込むとすれば、インドネシアルピアの対米ドルレートには上昇余地があり、中銀は年内に利下げに踏み切る可能性が高い**。

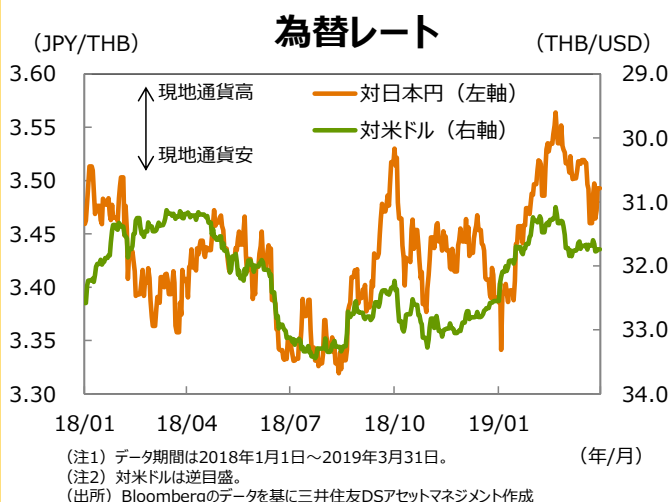
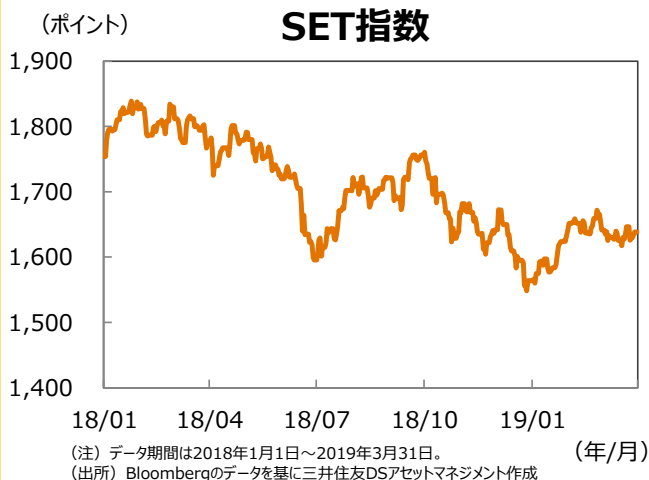


### 【マクロ経済動向】

3月の日経インドネシア製造業PMIは51.2と、2月の50.1から上昇した。原油市況の安定とルピア安定が景気センチメントの改善につながった。インドネシア経済では消費の成長率が比較的低いことが問題視されてきたが、**4月17日の大統領選挙・総選挙における選挙戦を通じて、消費の成長見通しが好転する可能性**がある。そのような展開になると、インドネシア経済の安定性を高める要因となる。



# タイ — ピックアップカントリー



## 総選挙結果 (非公式)

政党名	性格	合計
タイ貢献党	親タクシン派	137
国民国家力の党	親軍派	118
新未来党	反軍派	80
民主党	反タクシン派	55
その他		110
合計		500

(注) 公式結果は5月9日までに公表予定。  
(出所) 各種情報を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## 政局不透明感も残っており 株式市場の投資魅力度はやや後退

### 【株式市場】

金融緩和期待が生じているアセアン諸国の中では、**投資魅力度は相対的にやや低い**。企業業績予想の下方修正率は悪化方向にあり、政局不透明感も暫くは完全には解消されない見通しだ。3月末時点で総選挙後の政権政党はいまだ確定されていない。一方で、他のアジア諸国と比較した経済ファンダメンタルズの強さに変化はない。中国からタイへの生産拠点シフトは中長期経済成長のプラス要因となる。**中長期的な相場上昇シナリオに変更を加える必要はなさそう**だ。

### 【為替動向】

タイバーツの対米ドルレートは2月下旬に下落した。2018年11月以降上昇傾向にあったバーツが反落した背景には総選挙後の政局不透明感が挙げられる。3月24日に実施された総選挙の公式結果は5月9日までに公表予定とされるが、親軍派の政党が予想以上に票を集めた模様だ。**プラユット首相の再任を含め事実上の軍事政権が続く可能性が高まれば、タイ経済・社会の安定につながり、タイバーツの反発要因になると**予想する。

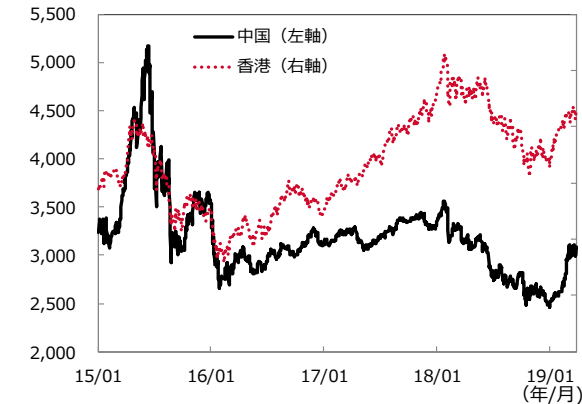
### 【政治動向】

3月24日の総選挙では、親軍派の「国民国家力の党」が第二党ながらも予想外に多くの議席を獲得した模様だ。第一党の「タイ貢献党」に第三党の「新未来党」が合流しても下院（定数500）の過半数に達しない可能性が高い。現時点では「国民国家力の党」を中心とした連立政権に「民主党」が合流する流れが強まっており、**これら二党の下院議席合計に、上院議席（250の全議席が親・軍部とみられる）を加えると、上下両院で過半数（376）を獲得することになる。そうなるとプラユット首相の再任と同時に、事実上の軍事政権が続くことになる。**

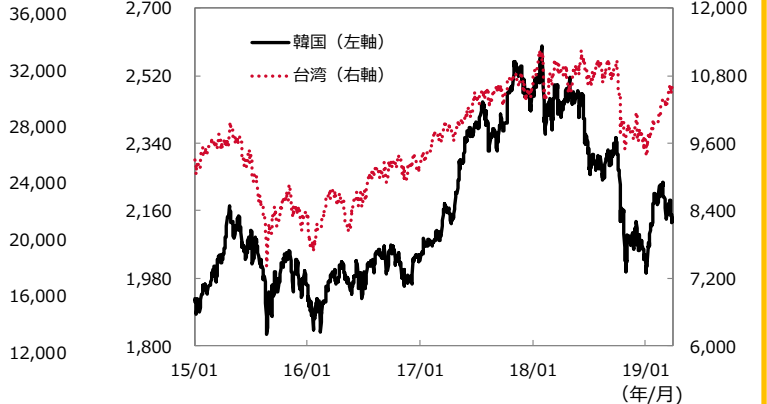


# 主要アジア各国・地域株価指数推移

中国、香港 現地通貨建て株価指数

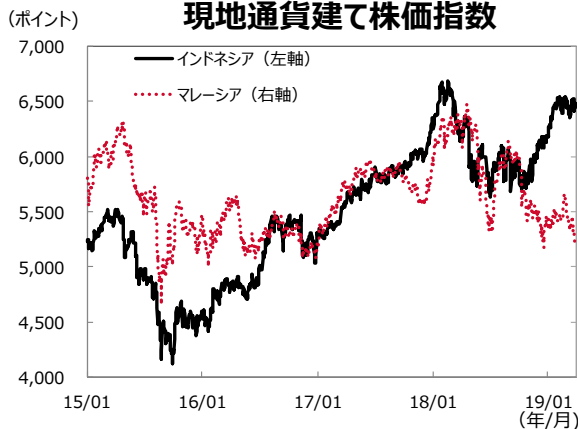


韓国、台湾 現地通貨建て株価指数

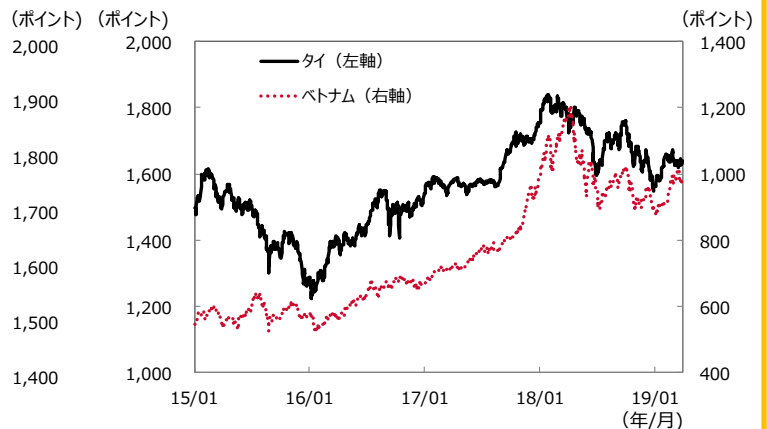


インドネシア、マレーシア

現地通貨建て株価指数

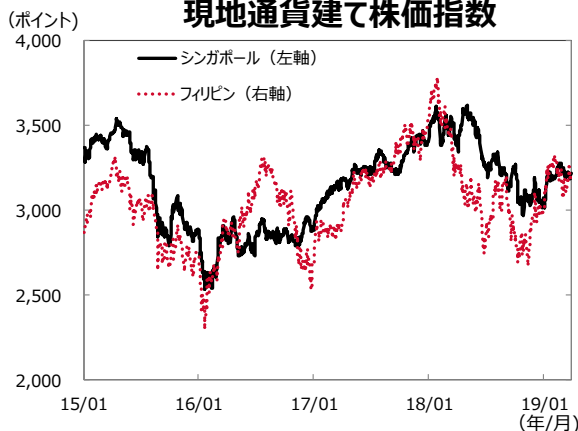


タイ、ベトナム 現地通貨建て株価指数



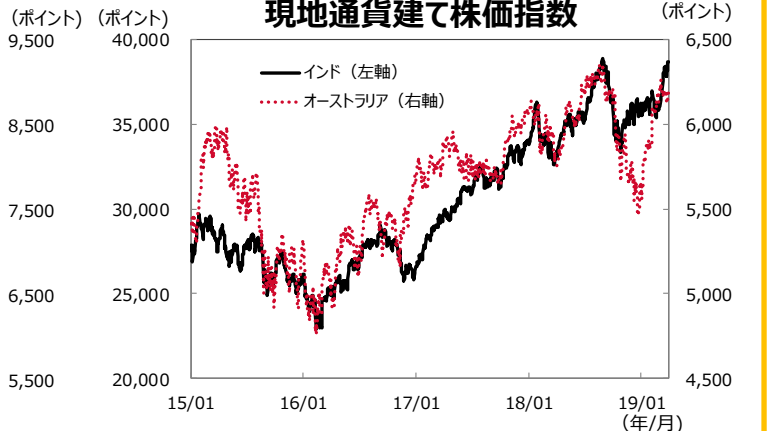
シンガポール、フィリピン

現地通貨建て株価指数



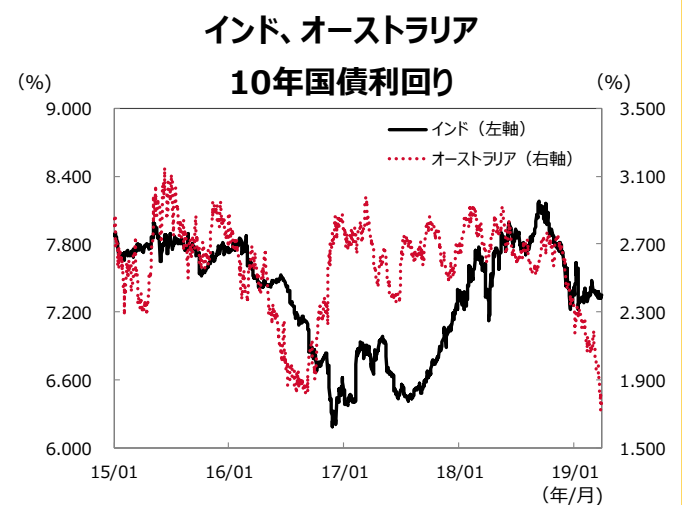
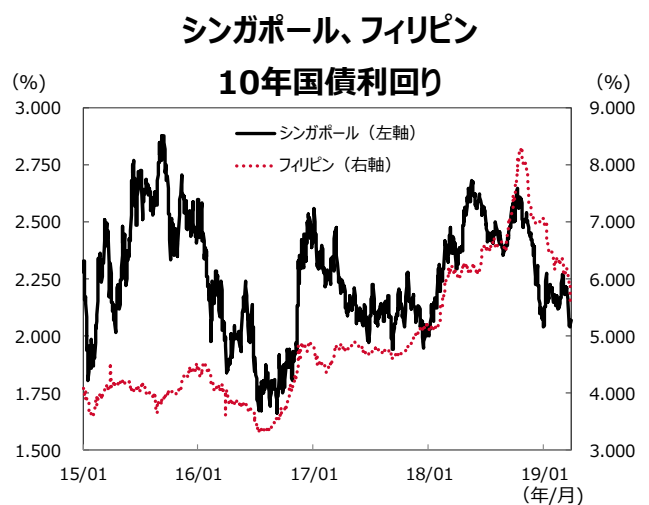
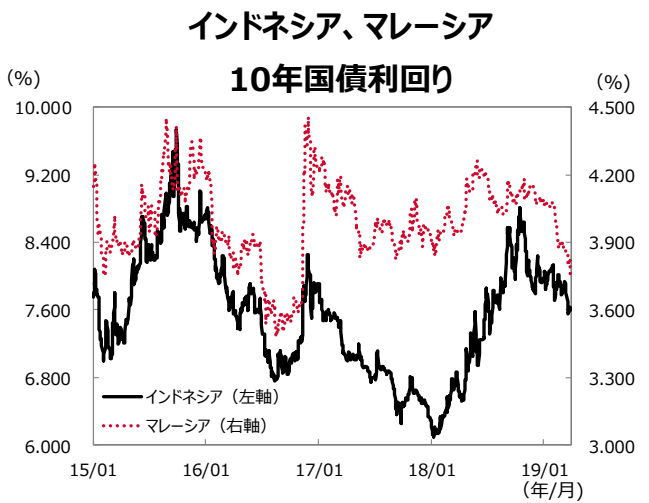
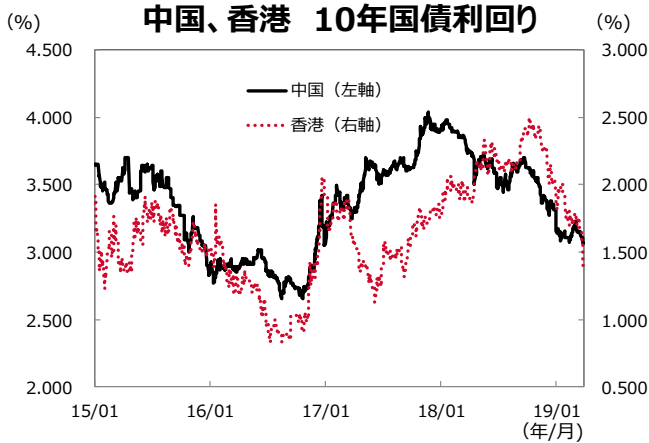
インド、オーストラリア

現地通貨建て株価指数



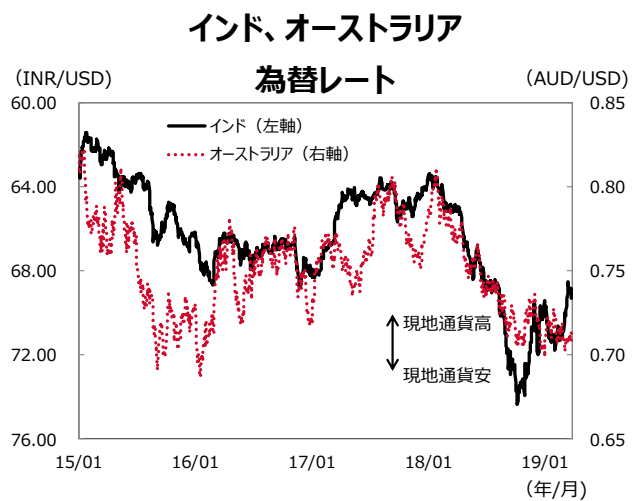
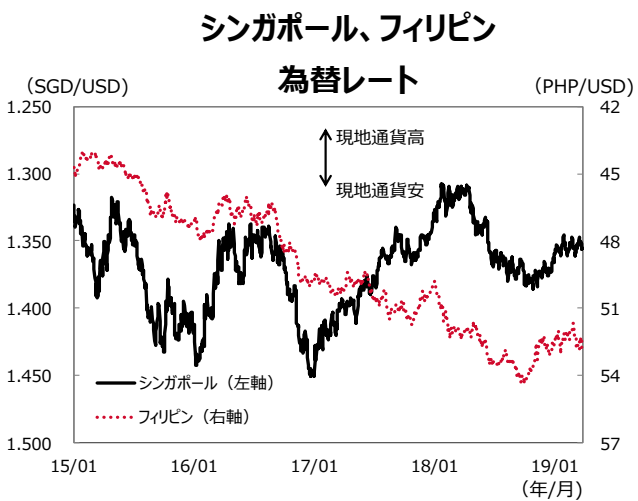
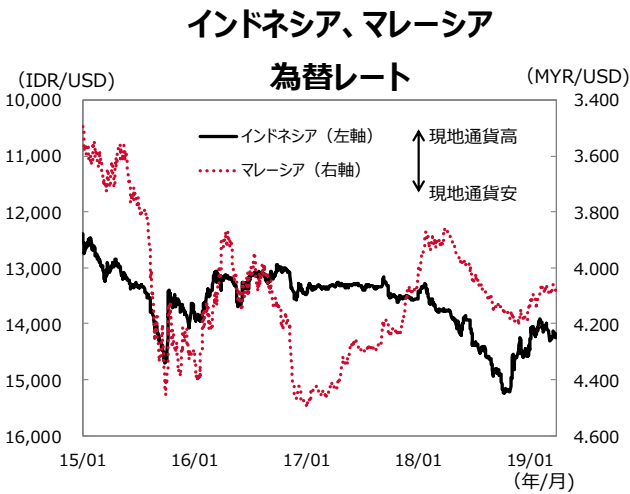
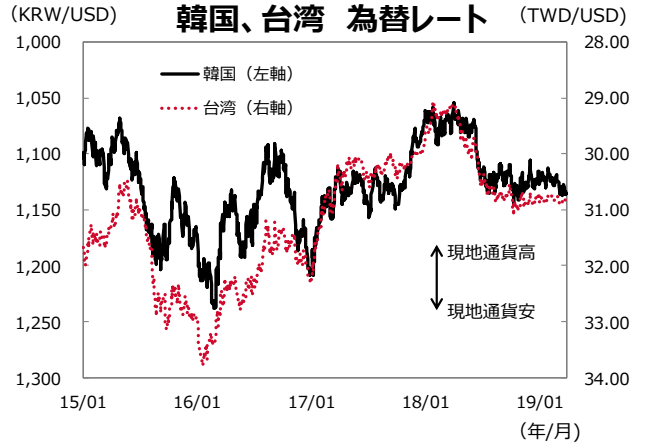
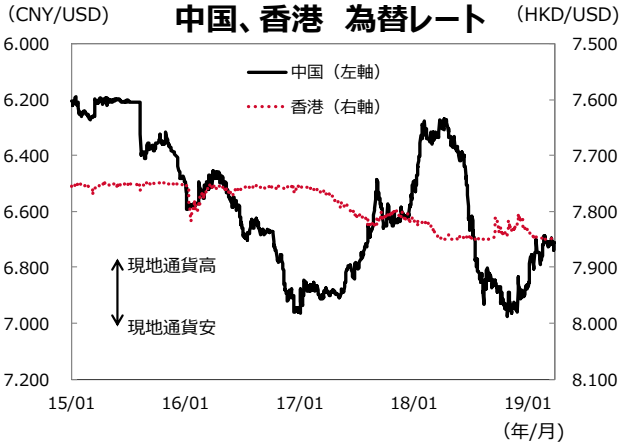
(注1) データ期間は2015年1月1日～2019年3月31日。  
 (注2) 各国の株価指数の名称はP12の参照ページに記載。  
 (出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

# 主要アジア各国・地域10年国債利回り推移



(注) データ期間は2015年1月1日～2019年3月31日。  
 (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

# 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～2019年3月31日。  
 (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



## 参照

- P1、P9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：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、●オーストラリア：ASX200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](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](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](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2.25%

- ◆投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用・・・信託報酬 上限年 3.834%（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2月28日現在]

- 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DS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4月4日