



Market Monthly

2019年8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7月 マーケットの振り返り

【株式】軟調、【通貨】まちまち、【債券利回り】低下（価格上昇）

【株式市場】

材料難の中、総じて弱含み

7月のアジア株式市場は総じて弱含んで推移した。米中貿易交渉において新たな進展が見られない中、方向感の乏しい動きとなった。米欧をはじめ世界的な金融緩和基調もいったんは織り込み済みとされ、相場を一段と押し上げる要因とはならなかった。年初来では上昇している市場が多く、利食い売りに押される局面が目立った。特にインドでは期待されていた予算案発表後の材料出尽くし感もあり、6月に引き続き下落局面となった。韓国では日本との関係悪化もあり景気悪化懸念の高まりから下落基調を強めた。

一方、米中貿易摩擦の余波から生産移管先として注目されるベトナムには海外資金が流入した模様で、久し振りの反発局面となった。

【通貨（対米ドル）】

米利下げ観測の中、対米ドルでまちまちの動き

米国の利下げ観測が定着し、米中協議の悪化懸念が後退する中、アジア通貨は米ドルに対してまちまちの動きとなった。人民元が米ドルに対して安定的に推移したため、多くのアジア通貨も落ち着いた動きとなった。利下げ期待の高まった韓国ウォン、豪ドルは下落した。

【債券（国債）市場】

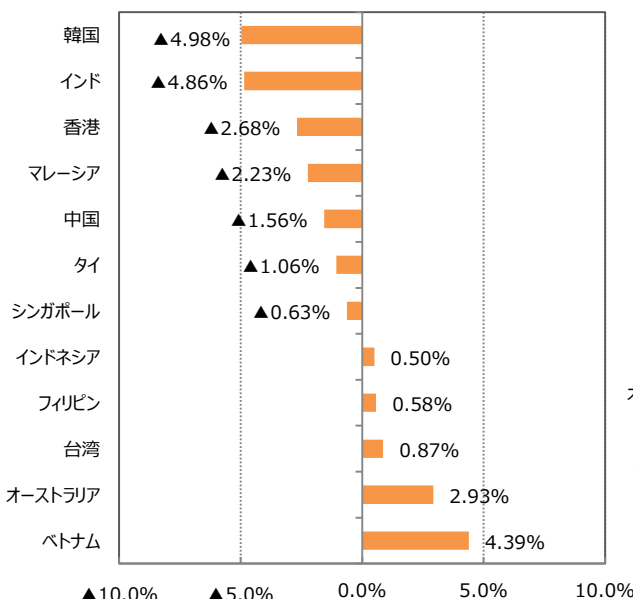
利下げ観測などから利回り低下(価格上昇)

対米ドルでアジア通貨が安定し、利下げ観測が続いたため、アジア各国・地域で国債利回りは低下した。韓国中銀とインドネシア中銀は7月中に利下げに踏み切ったが、追加緩和が示唆されており、一段の利下げ期待が生じた。

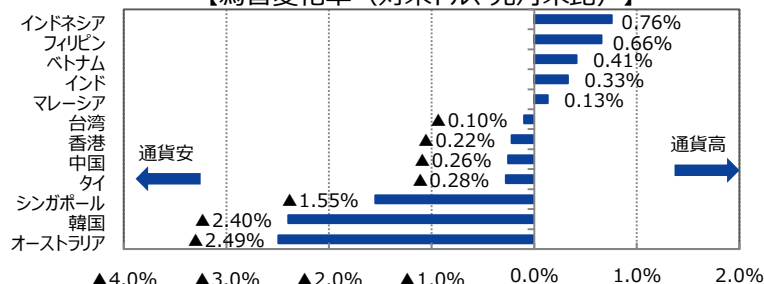
アジア：マーケット動向

2019年7月31日時点

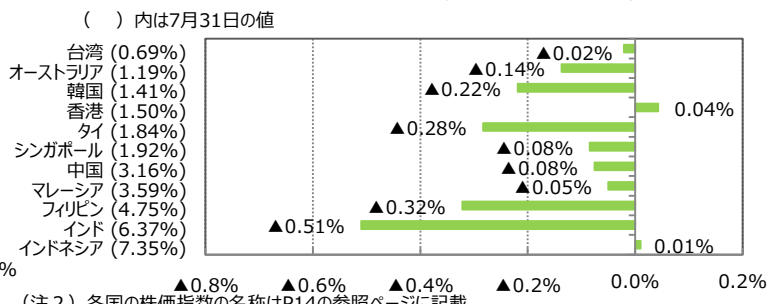
【株価指数変化率（対先月末比）】



【為替変化率（対米ドル、先月末比）】



【10年国債利回り及び変化幅（対先月末比）】



(注1) 2019年7月31日を基準に、先月末比は2019年6月30日からの騰落率。(注2) 各国の株価指数の名称はP14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



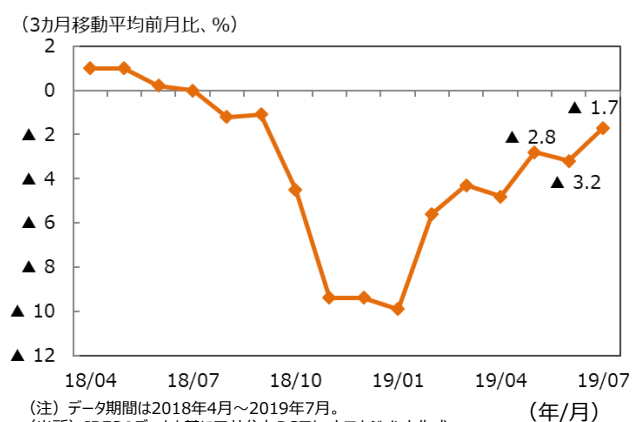
中国 <金融市場動向>

上海総合指数



(注) データ期間は2018年1月1日～2019年7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

企業業績予想



(注) データ期間は2018年4月～2019年7月。
(出所) IBESのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

為替レート



(注1) データ期間は2018年1月1日～2019年7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

米中対立激化で不透明感増し 人民元の下落圧力高まる

【株式市場】

米中対立激化で波乱の展開

世界的な金融緩和基調は相場を下支えようが、相当程度織り込み済みで、PERなど株価バリュエーションもほぼ適正水準にある。一方、8月1日にトランプ大統領が中国製品に対する追加関税の発動を表明したことをきっかけに米中関係の混迷度がいよいよ増してきた。中国側は強硬姿勢を崩さず、両国の対立は一段と激化、相場は再びリスク回避モードに陥り波乱の展開となっている。現状、グローバル景気の冷え込みが懸念されている状況にあり、暫く不安定な状況が続く。

減速傾向にある中国マクロ経済については、財政支出発動余地があるため、景気の腰折れは想定しにくい。中国内需の一段の下振れを理由に相場が大崩れすることはないだろう。ただ下方修正のペースが弱まる傾向にあった企業業績予想については、米中対立激化を受けて、プラスに転じる時期が見通しにくくなってきた（左中段グラフ）。

中長期的に見れば、中国の産業高度化に伴う「**質の高い経済発展**」が**株式市場の上昇につながる**という見方に変更はない。

【為替・債券（国債）市場】

人民元の下落圧力高まる

米FRBの利下げにもかかわらず米ドルが強含んでいることに加え、米中対立が激化しているため、元安圧力が高まる展開となろう。但し対ドルレート7.0を下回ってさらに下落する局面となれば、資本流出を恐れる中国当局の介入も予想され、一本調子の元安にはならないと予想する。資本流出ペースが急加速しなければ当面は7.0近辺での攻防となる可能性が高そう。

一方、中国景気の下振れリスクはおおむね織り込まれたとみられ、国債利回りは横ばい圏で推移する見通しだ。





中国 <米中関係>

中国政府が認識する3つの相違点

①	双方が合意を望むなら、制裁関税をすべて取り消すべき
②	2018年12月の首脳会談で合意した輸入目標を変えるべきではない
③	平等と尊厳の下で、文書の文面にはバランスが必要

(出所) 各種報道を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

8/2発表の中国政府声明骨子

①	米中首脳会談での合意を踏みにじるもの
②	追加関税には断固反対する
③	追加関税が実行された場合は報復措置を講じる

(出所) 各種報道を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

米中関係は再び悪化、混迷深まる

トランプ大統領が追加関税を表明

トランプ大統領は8月1日、ツイッターを通じて、「9月1日付で、中国からの残りの3,000億ドルに対して10%の制裁関税を課す予定」とコメントした。もとより中国政府は米国政府に対して「協議には平等と相互の尊厳が重要」だとしており、米国政府からの一方的な脅しともとれるトランプ大統領のコメントは中国政府の態度を硬化させた。中国政府は8月2日に声明を出し、米国政府に強硬に反発、[両国の対立は激化](#)している。さらに7.0割れとなった人民元安を機に人民元レートが交渉材料になりつつあり、混迷度合いを深めている。[中国の景気センチメントは再び悪化する公算が大きい](#)。

通貨戦争には発展しない見込み

米財務省は8月5日、中国を為替操作国として認定した。中国が受けた1994年以來の認定だ。被認定国は米国から通貨の切り上げを要求されるが、[中国政府は元安政策を採用しない方針を改めて表明](#)しており、論点のずれが見られる。両国ともに元安を志向していない以上、[通貨戦争には発展しない](#)と判断する。また、為替操作国と認定した国に対して、米国が制裁関税を課すこともあるが、すでに中国には制裁関税を実施しており、新たな制裁手段とはならない。米国による為替操作国の認定は象徴的な意味合いが強そうだ。

中国人名豆知識～英語名はどう発音するの？

中国要人の名前・役職

習近平	Xi Jinping	シー・ジンピン	党総書記、国家主席、党中央軍事委員長、党中央政治局常務委員
李克強	Li Keqiang	リー・カーチャン	國務院総理、党中央政治局常務委員
劉鶴	Liu He	リユー・ホー	國務院副総理、党中央政治局委員
易綱	Yi Gang	イー・ガン	人民銀行総裁、党中央候補委員、政協委員
鍾山	Zhong Shan	ジョン・シャン	商務部長、党中央委員
毛沢東	Mao Zedong	マオ・ザートン	建国の祖
鄧小平	Deng Xiaoping	デン・シャオピン	毛沢東後の最高指導者
江沢民	Jiang Zemin	ジャン・ザーミン	かつての党総書記（以下、習近平と同じ役職）
胡錦濤	Hu Jintao	フー・ジンタオ	かつての党総書記（以下、習近平と同じ役職）

(出所) 各種報道を基に三井住友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。

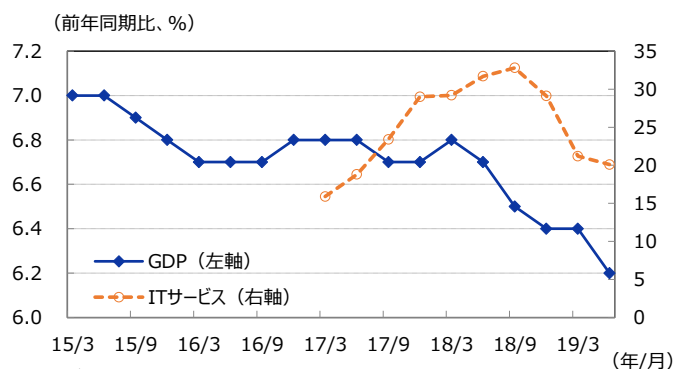
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。将来予告なく変更される場合があります。



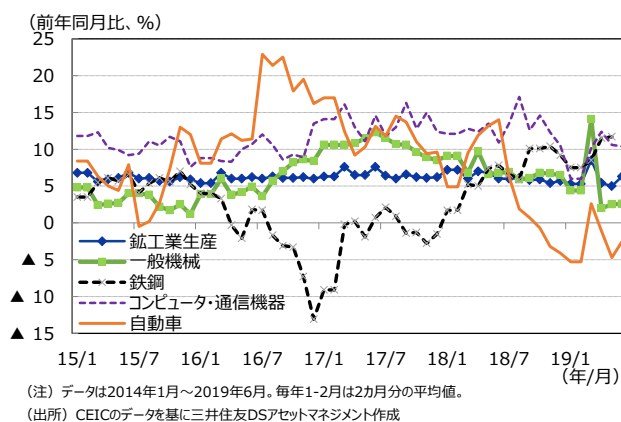


中国 <マクロ経済動向>

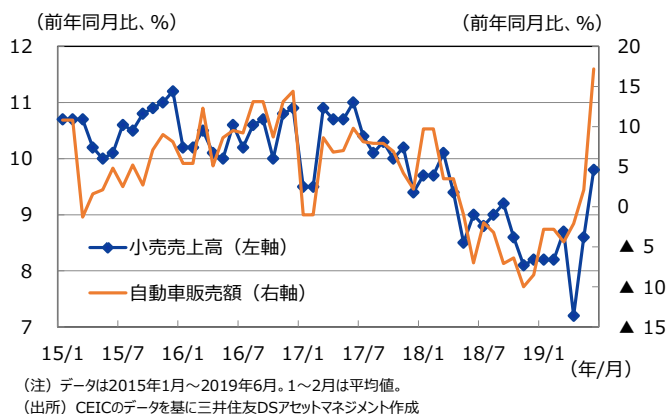
GDP成長率とITサービス業



鉱工業生産



小売売上高と自動車販売



政策支援が依然必要な状況

成長率減速もITサービスは高成長維持

4-6月期の実質GDP成長率は市場予想通り、前年同期比6.2%となり、1-3月期の同6.4%から減速した。**2019年の政府成長率目標は6.0～6.5%であり、この目標は達成できる見込み**である。一方、産業別の内訳を見ると、ITサービス業は同20.1%と引き続き高い伸びを維持した。4-6月期の成長率6.2%のうち、ITサービス業だけで1%ポイント超の寄与となる。

6月の経済指標の改善は一時的

6月は多くの経済指標が市場予想を上回ったが、これは一時的な現象と判断する。6月にはインフラ投資に関する規制が緩和された影響で、1-6月の都市部固定資産投資の伸びが加速した。これに歩調を合わせて、鉄鋼など重厚長大型の産業で生産が上振れ、6月の鉱工業生産は市場予想を上回り、前年同月比6.3%へ加速した。しかし、鉱工業生産の内訳を見ると、投資の代理変数といえる一般機械の伸びは2%台で横這い圏にとどまっており、1-3月の8%台からは大幅に減速した。民間投資の先行きには依然として下押し圧力が大きいと考える。

6月の小売売上高の伸び率加速は主に自動車の押上げに起因している。7月からエンジン排出ガス規制が強化されたため、旧タイプのエンジンを搭載した自動車をディーラーが6月に値引き販売したにすぎない。7月にその反動が予想される。

6月の経済指標の改善を以って、中国景気が回復局面に入ったと判断するには時期尚早だ。

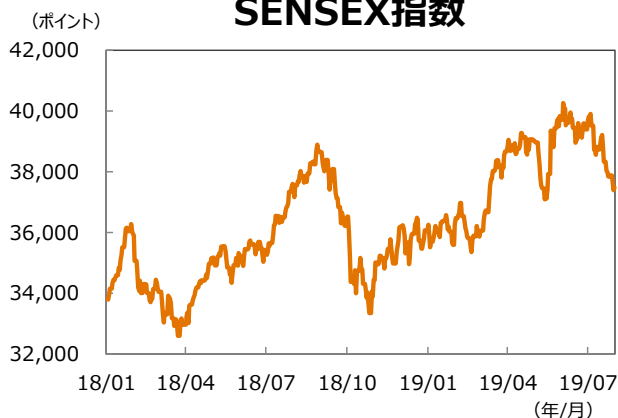
景気安定を目指す中国政府

習近平総書記は7月30日、中央政治局会議において、**年後半の景気下押し圧力に対処するため、景気安定を目的とする政策支援を継続する姿勢**を強調した。一方、投機を助長しかねない**住宅関連の規制緩和は行わない**意図も明らかにした。**ITなど高付加価値産業の成長は続くものの、インフラ投資のV字回復はなさそうだ。**



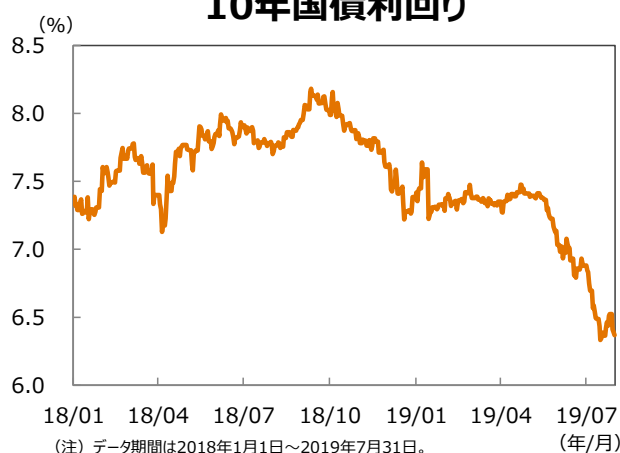
インド <金融市場動向>

SENSEX指数



(注) データ期間は2018年1月1日～2019年7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

10年国債利回り



(注) データ期間は2018年1月1日～2019年7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

為替レート



(注1) データ期間は2018年1月1日～2019年7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

政治、経済の安定は変わらず インフレ懸念後退で追加利下げへ

【株式市場】

株価調整で割高感は払しょく、堅調推移

モディ首相の予算案も期待外れに終わり、市場は下落基調にある。一方で株価バリュエーションの割高感は相当程度払しょくされた。農産物価格のインフレリスクは降雨量の増加とともに後退しつつあり、追加利下げの阻害要因ではなくなった。世界的なリスクオフモードの中にあって、**追加利下げ、年後半の景気持ち直しへの期待から市場は相対的に堅調に推移しよう**。米中貿易摩擦の悪化はインドの相対的な安定性を際立たせる可能性がある。

【債券（国債）市場】

利回りの上昇リスクは限定的

インド金融市場では利下げ観測を背景に、10年国債利回りは7月16日終値で6.333%まで低下した。その後、いったん上昇したものの、月末にかけて再び低下基調にある。4-5月の鉱工業生産統計から景気底入れの兆しも見えるが、力強さはなく、**追加利下げ観測が根強い**。また7月の降雨量増加により作付け面積が拡大したため、農産物インフレの上振れリスクが後退した。金利上昇リスクは限定的であろう。

【為替市場】

中長期的なルピー上昇の見通しを維持

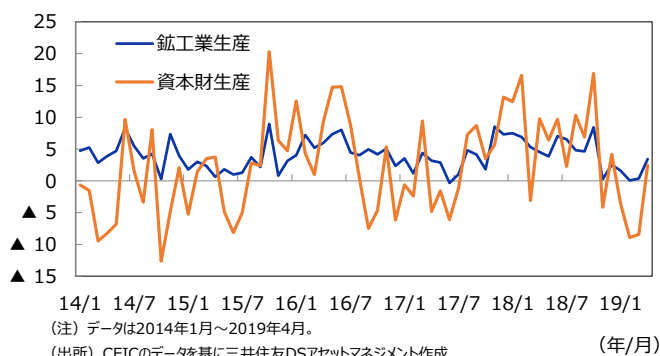
モディ首相再任による政局不透明感の払しょく、中国経済との貿易量が小さいインド経済の相対的な安定性など、インドルピーが選好される要因は多い。ただリスクオフ局面における**新興国通貨の下落傾向からは免れられず、当面は不安定な動きが予想される**。**中長期的にはインド景気の持ち直しからルピー上昇の見通しを維持する**。



インド <マクロ経済動向・政策>

鉱工業生産

(前年同月比、%)

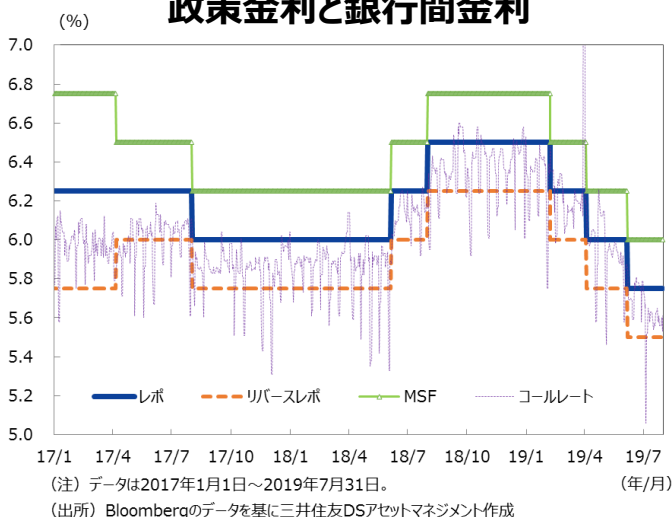


年後半から景気は回復局面へ

投資持ち直しを示唆

5月の鉱工業生産は前年同月比+3.1%と、市場予想の同+2.9%を上回った。4-5月の平均は前年同期比+3.7%と、1-3月の同+0.7%から加速した。内訳を見ると、投資の代理変数といえる資本財生産の伸びが1-3月の同▲7.2%から4-5月には同+1.0%へと持ち直している。準備銀行による年初来の金融緩和効果もあわせて考えると、**年後半にインド景気が回復局面に向かう可能性が高い**と判断する。

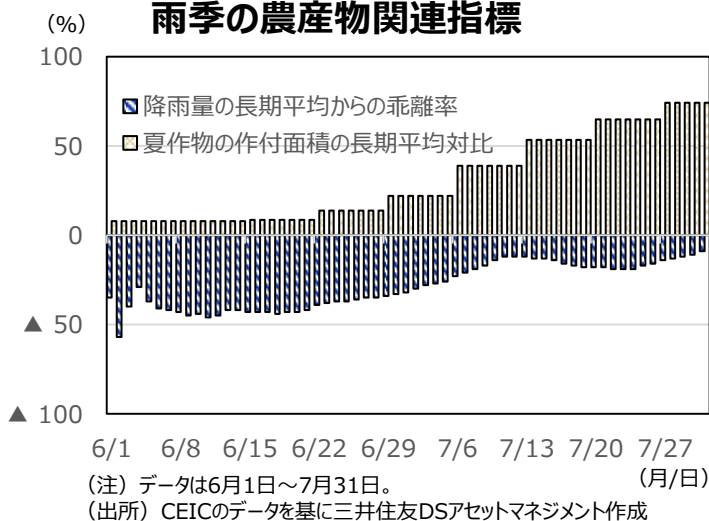
政策金利と銀行間金利



市場予想を上回る大幅な追加利下げ

インド準備銀行は8月7日、政策金利を5.75%から5.40%へ引き下げた。**▲0.35%の利下げは市場予想 (▲0.25%) を上回った**。準備銀行はインフレ見通しについて上振れ・下振れリスクはバランスしているとする一方（前回6月の金融政策決定会合と同様）、2019/20年度の成長率見通しについては、前回の7.0%から6.9%へ引き下げ、やや下振れリスクがあると言及した。**金融政策の姿勢は「緩和」で据え置かれており、追加利下げ観測は今後も続きそうだ**。

雨季の農産物関連指標



農産物インフレ上振れリスクは後退

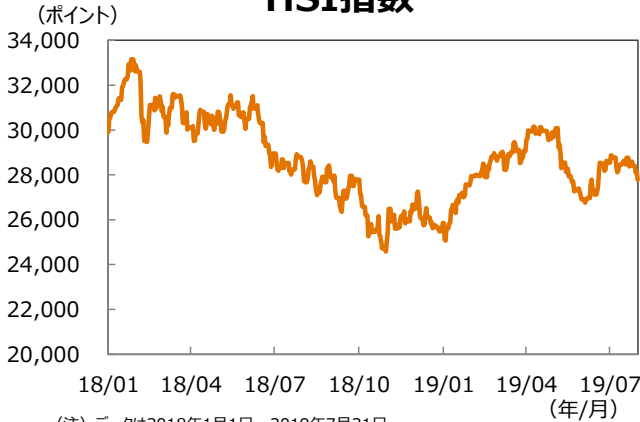
インドでは雨季（6～9月）の降雨量が長期平均を著しく下回ると、不作による供給不足から農産物価格の上昇につながる。6月の降雨量は長期平均に対して33%下回っていたが、6-7月の降雨量は12%不足にとどまり、少雨懸念は後退している。また、7月26日時点の夏作物の作付面積は長期平均に対して64.8%へ進捗し、前年同期の73.6%へ近づいている。**農産物インフレの上振れリスクは後退**しつつある。鉱工業生産は底打ちの様相を見せているが力強さを欠き、消費者物価上昇率がインフレーション中央値の4%を依然下回っていることから、**金融政策の緩和基調は続きそうだ**。



香港

ピックアップカントリー

HSI指数



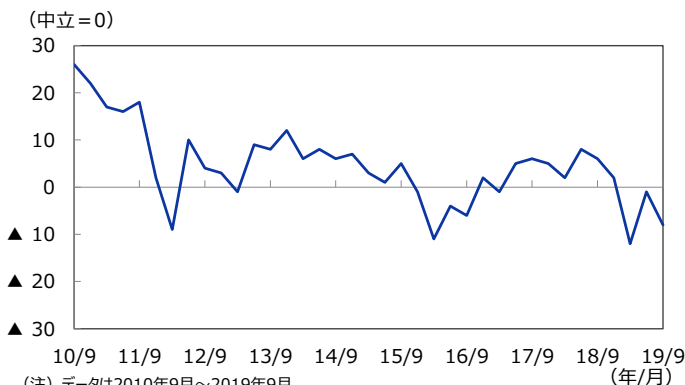
(注) データは2018年1月1日～2019年7月31日。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

香港デモに関する出来事

4月2日	逃亡犯条例の改正案を政府が立法会に提出
6月9日	同改正案に反対する大規模デモが発生（主催者発表100万人、警察発表24万人）
6月16日	同改正案に反対する大規模デモが発生（主催者発表200万人、警察発表34万人）
7月1日	一部のデモ隊が立法会の建物を破壊して侵入（主催者発表55万人、警察発表19万人）
7月7日	同改正案に反対する大規模デモが発生（主催者発表23万人、警察発表6万人）
7月14日	同改正案に反対する大規模デモが発生（主催者発表12万人、警察発表3万人） 警官隊がデモ隊から暴力行為を受ける
7月21日	同改正案に反対する大規模デモが発生（主催者発表43万人、警察発表14万人） 一部のデモ隊が中国政府の出先機関に落書き・ペンキかけ 北部の国境付近の元朗駅で、白装束の集団がデモ隊を含む香港市民に対して暴力行為

(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

ビジネス期待指数



(注) データは2010年9月～2019年9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

米中対立激化、香港デモ影響で不安定な展開

【株式市場】

香港デモよりも米中貿易摩擦の影響が大きい

香港デモに伴う政治社会不安が継続する中、米中の対立が激化しており、当面は不安定な相場展開が予想される。ただ香港デモの業績影響は小売、ホテル、不動産セクター等にとどまり、中国本土の事業を主な収益源とするハンセン指数の時価総額上位企業には直接的には及ばない。香港株式市場の中国化の進展を考えると、米中貿易摩擦の帰趨がより重要な変動要因となりそうだ。

【社会情勢】

人民解放軍出動は最後の手段

林鄭月娥（キャリー・ラム）行政長官が4月に「逃亡犯条例」の改正案を立法会（国会に相当）に提出した後、中国共産党・政府による香港政府への介入が強化されるとの懸念から、6月以降、反対デモが香港内で発生し、過激化している。一国二制度の維持を望む中国政府としては早期の事態收拾を図りたいところだが、天安門事件を想起させる**中国人民解放軍の出動は最後の最後まで回避したい**ところだろう。軍服を着用した人民解放軍の出現は、香港の資産価格（不動産・株式市況）の急落を招き、国際金融市場における香港への信任を急低下させるおそれがあるからだ。

【マクロ経済動向】

リセッション入りの公算大

香港各地で行われる反対デモはその頻度、過激度を増している。8月5日にはゼネストが実施されるなど一般市民の日常生活に大きな影響が出ている。消費活動を中心にマイナス影響は避けがたく、香港の成長率見通しは大きく下振れるだろう。4-6月期GDP成長率は既に前四半期比マイナスに転じており、7-9月期は**2四半期連続のマイナス成長となる公算が大きい**。定義上、リセッション入りとなる。





ベトナム

ピックアップカントリー

VN指数

低インフレ、安定成長見通して
海外資金の流入継続を見込む

【株式市場】

良好なファンダメンタルズを背景に堅調な動き

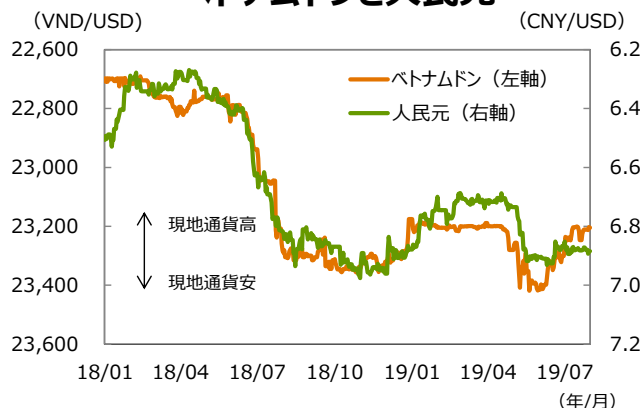
7月は低迷する他のアジア主要市場を凌駕し上昇、今年3月以降のレンジを上を抜けつつある。**良好なファンダメンタルズを再評価する動き**とみられる。中国からベトナムへの生産シフトが進み、直接投資の流入は今後も継続する見通しだ。株価バリュエーションに割高感はなく、**リスク回避モードの中にあって相対的に堅調な動きが続こう**。中期的には新興国市場への格上げ観測もプラスに働く。

【為替動向】

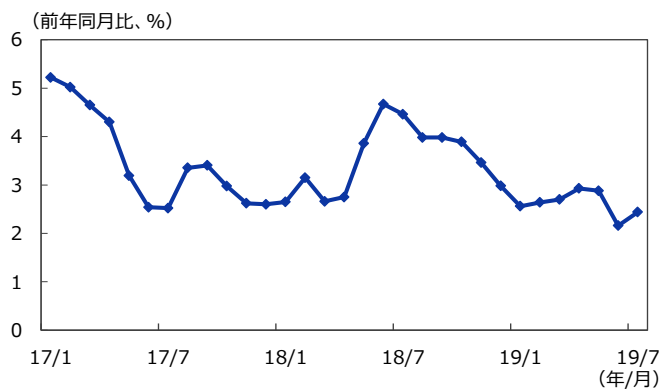
人民元の動向に左右される展開

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。低インフレ、経常収支黒字などベトナムドンが評価される要因は多い。ただベトナムドンにとって輸出競争力の観点から重要な中国人民元との高い相関性は無視できない。米中の対立激化を受けて人民元安圧力が高まっており、そうなればベトナムドンも無傷ではいられないだろう。当面はドンの独自要因よりは**人民元の動向に左右される展開**となる。

ベトナムドンと人民元



消費者物価上昇率



【マクロ経済動向】

低インフレと経常収支黒字に注目

7月の消費者物価上昇率は前年同月比2.4%となった。1-7月の平均インフレ率は2.6%と低く、政府目標の4%を下回っている。また7月の通関統計では2億ドルの貿易収支黒字となった。国際収支に換算すれば13億ドルの貿易収支黒字である。2019年も経常収支は引き続き黒字で推移するだろう。

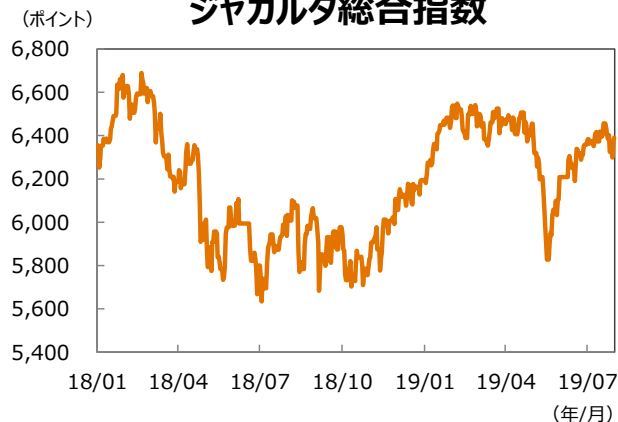




インドネシア

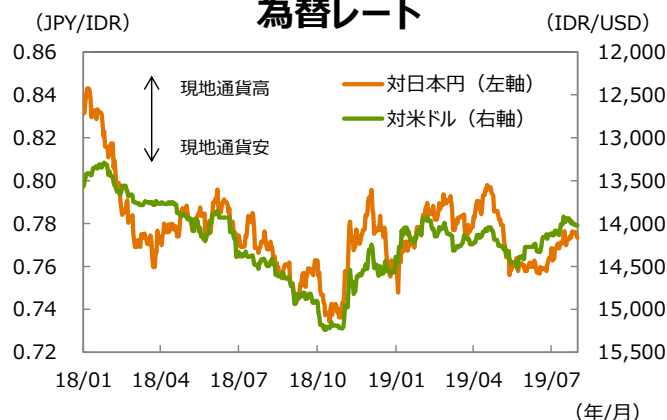
ピックアップカントリー

ジャカルタ総合指数



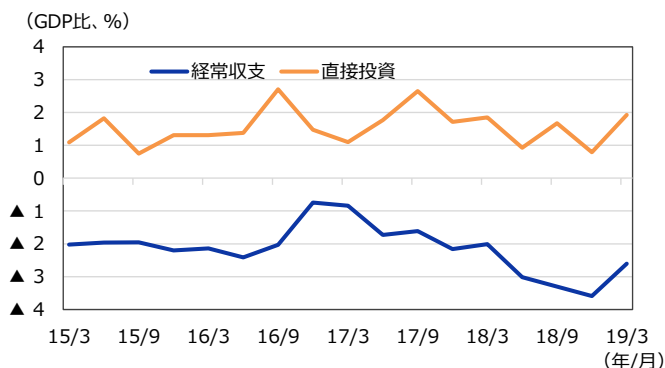
(注) データ期間は2018年1月1日～2019年7月31日。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

為替レート



(注1) データ期間は2018年1月1日～2019年7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

経常収支と直接投資収支



(注) データ期間は2015年1-3月期～2019年1-3月期。
(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

通貨ルピアの安定が鍵 中長期の経済対策に期待

【株式市場】

ルピアの反転待ち

短期的な好材料は相場に織り込まれ、株価バリュエーションの割安感は後退した。一方、人民元安と歩調を合わせたルピア安は追加的な金融緩和の阻害要因となり、株式市場の魅力度は薄れつつある。経済の成長余地は大きく、**中長期的に投資妙味の高い市場**との位置づけは変わらない。再任を果たしたジョコ大統領が打ち出す中長期成長に資する経済対策に注目したい。

【為替動向】

人民元の動向に左右される展開

中銀は7月18日の金融政策決定会合で市場予想通り政策金利を6.00%から5.75%へ引き下げた。ワリジヨ中銀総裁は景気下支えのため2019年末までにあと1回の追加的な利下げを示唆していたが、ルピアを含めた新興国通貨が下落に転じており、当面金利は据置きとなる可能性がある。短期的にはルピアの独自要因よりは**人民元の動向に左右される展開**となろう。**金融緩和による景気回復が視野に入れば、ルピアも安定を取り戻すだろう。**

【マクロ経済動向】

労働法の改正と首都移転に注目

4月17日の大統領選挙でジョコ大統領は再選を果たした。インドネシアでは中長期的な景気を左右する大きなテーマが浮上している。一つは**労働法の改正**である。従業員解雇の柔軟な運用は企業のコスト削減を可能とし企業活動にポジティブに作用する。海外からの直接投資にもプラスに働くことから、経常収支赤字のファイナンスが可能となり、ルピアの安定につながるだろう。もう一つは**首都移転**である。財政赤字抑制方針との折り合いがつけば、インフラ投資を通じて景気押し上げ要因となろう。



タイ — ピックアップカントリー

SET指数



(注) データ期間は2018年1月1日～2019年7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

為替レート



(注1) データ期間は2018年1月1日～2019年7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

連立内閣 閣僚ポスト配分

	下院 議員数	閣僚 ポスト 合計	大臣	副大臣
国家平和秩序評議会 (クエーター時メンバー)	0	8	7	1
国民国家の力党 (親軍派)	116	11	10	1
民主党 (反タクシン派)	53	8	4	4
タイ誇り党	51	8	4	4
タイ自由党	10	2	1	1
タイ行動連合	5	1	1	0
タイ団結国家開発党	3	1	1	0
その他の13政党	16	0	0	0
total	254	39	28	11

(出所) 各種報道を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

パーツ高の中、利下げ期待なく 業績回復は遅れる可能性

【株式市場】

業績不安、割高なバリュエーション

タイパーツ高が輸出企業の業績にマイナスに働く一方、景気テコ入れのための金融緩和も期待できない。このため企業業績見通しの引下げが続き、これが株価バリュエーションを一層割高に見せている。他のアセアン市場と比較して投資魅力度は劣る。ただ米中貿易摩擦の帰結として中国からタイへの生産拠点シフトが進む公算が大きく、中長期の成長見通しは良好と判断する。

【為替動向】

利下げ実施でパーツ高圧力はやや後退

タイパーツの対米ドルレートは7月に30.5～31.0の狭いレンジで高止まった。中銀は低金利環境が招く資産バブルを警戒しつつも、8月7日に予想外の利下げに踏み切った。1.75%から1.5%への利下げの背景には輸出競争力にマイナスに働くパーツ高を抑制する意図があり、他のアジアの中銀と状況は異なる。追加利下げの可能性もあるが、経常収支黒字の大きさから、利下げによるパーツ高の抑止力にも限界があろう。

【政治動向】

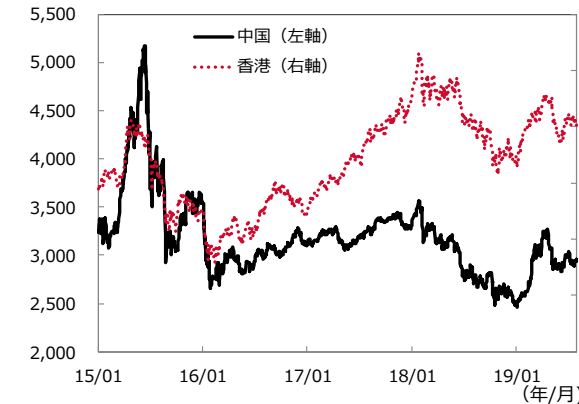
プラユット政権の基盤は脆弱

ワチラロン国王は7月10日、プラユット政権の閣僚を任命し、16日に閣僚宣誓式が行われた。与党連合19党のうち、大臣または副大臣のポストを獲得できた政党は6党にすぎず、残りの13党はこの恩恵に預かれなかった。これら13党は国会下院で16議席を獲得しており、仮に13党が与党連合から離脱すれば、与党連合の議席数は238議席（下院定数500）と過半数を割り込むことになる。プラユット政権は過半数ギリギリで構成されており、与党内での不協和音に要注意である。

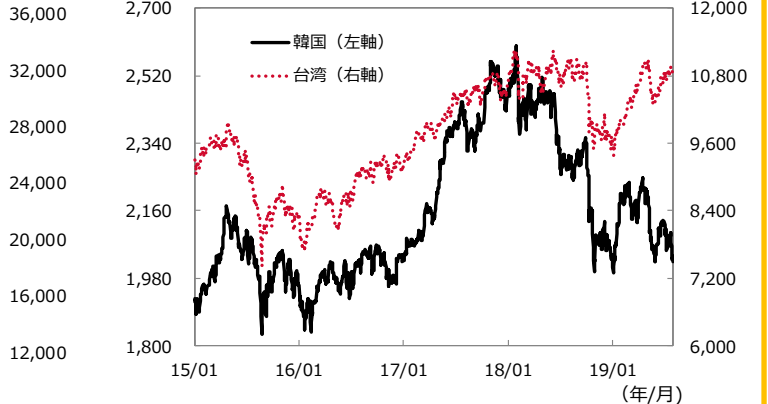


主要アジア各国・地域株価指数推移

中国、香港 現地通貨建て株価指数

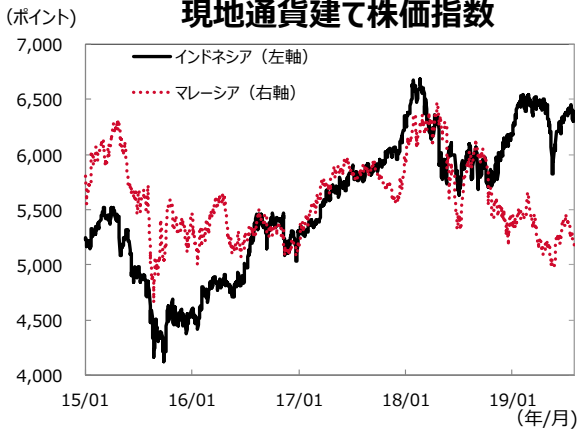


韓国、台湾 現地通貨建て株価指数

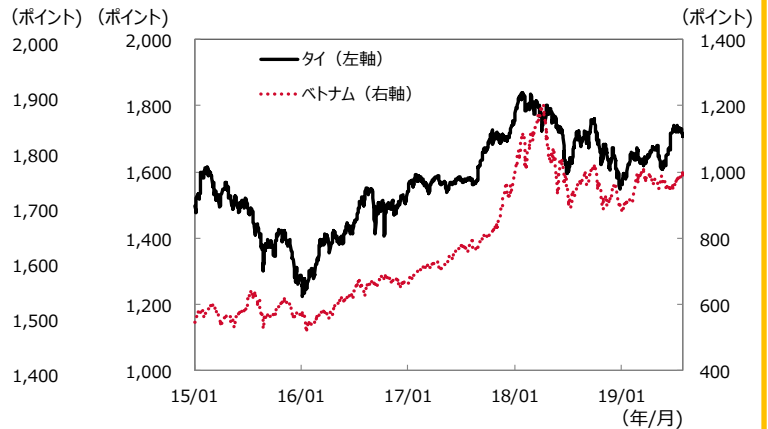


インドネシア、マレーシア

現地通貨建て株価指数

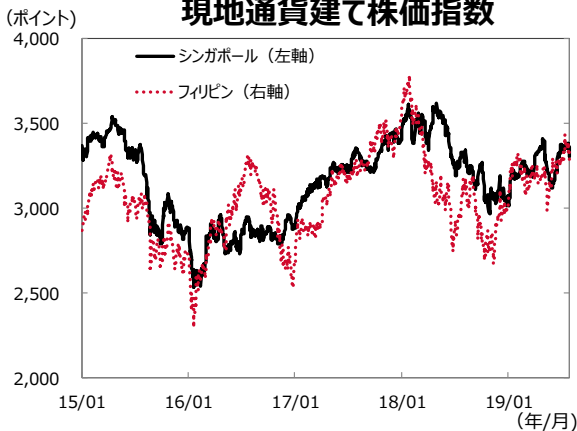


タイ、ベトナム 現地通貨建て株価指数



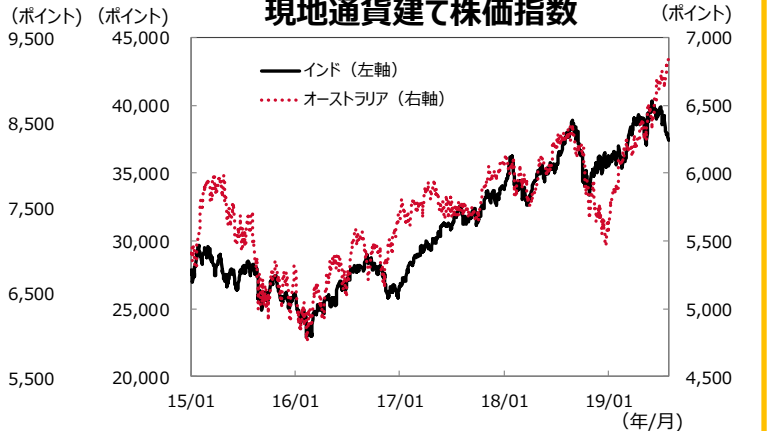
シンガポール、フィリピン

現地通貨建て株価指数



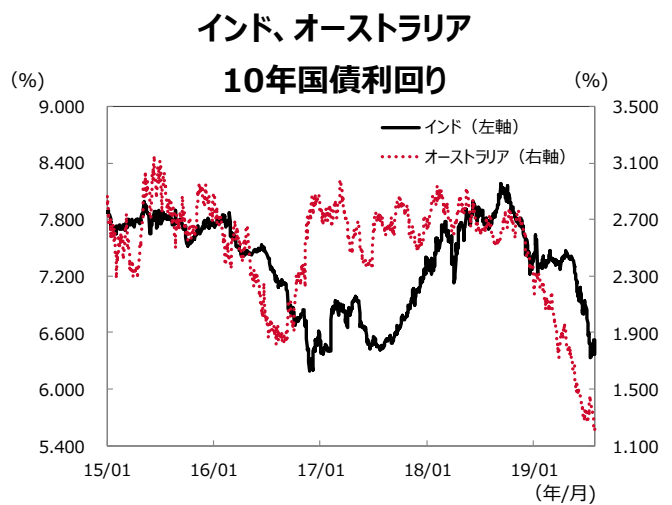
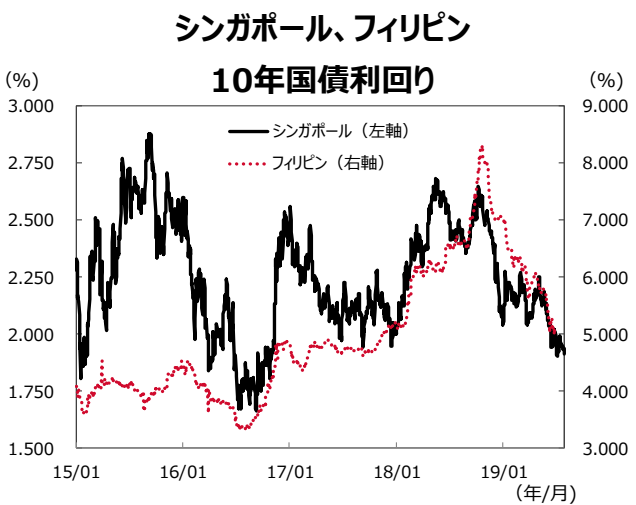
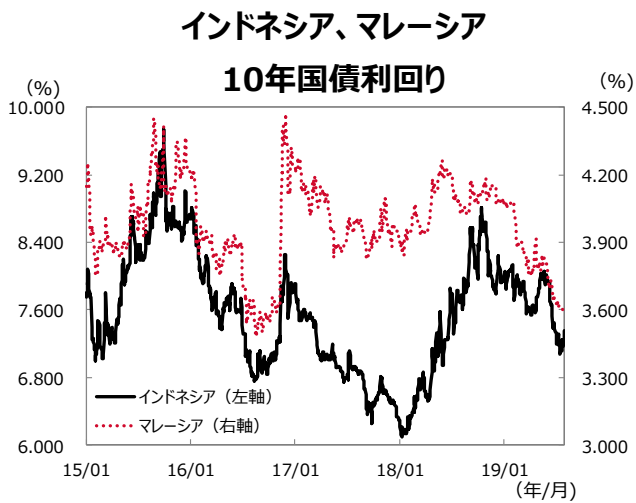
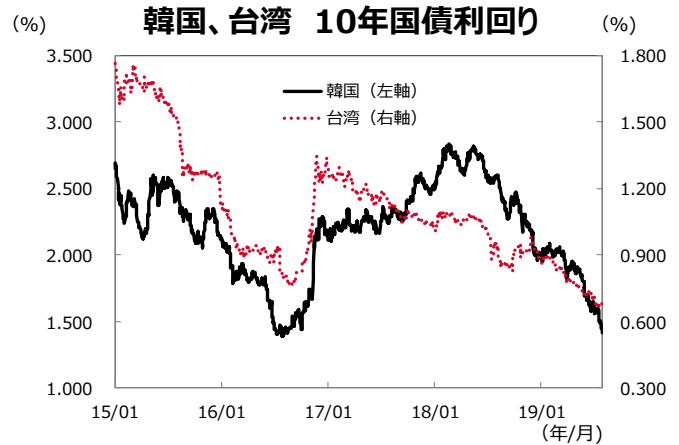
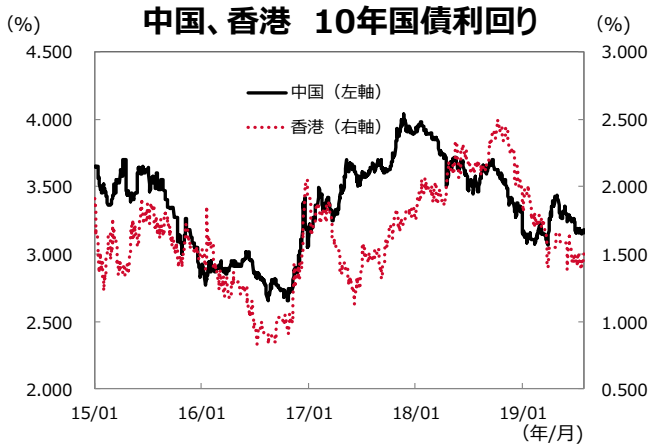
インド、オーストラリア

現地通貨建て株価指数



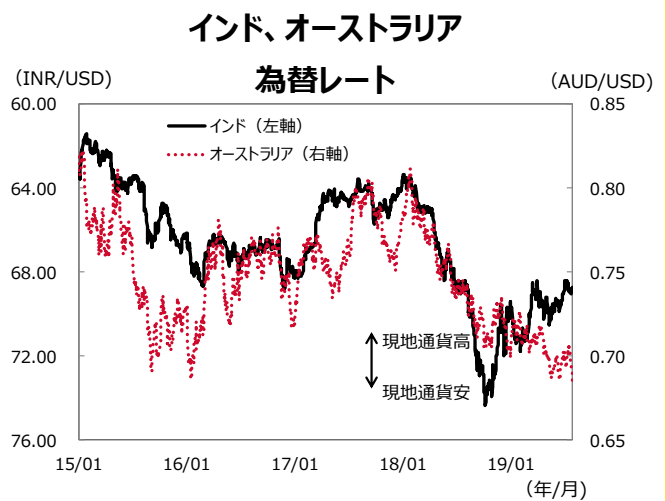
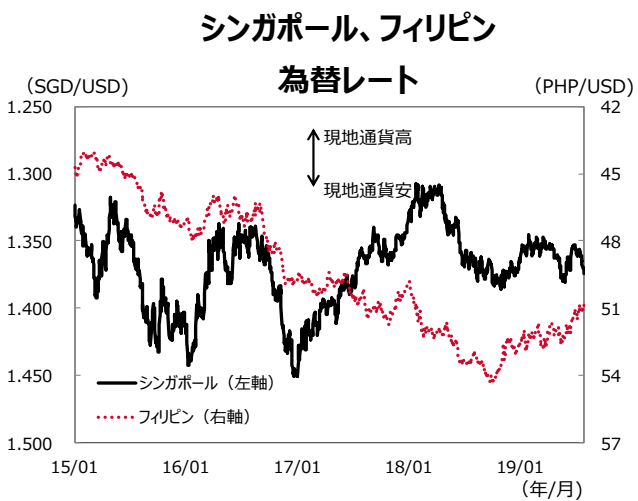
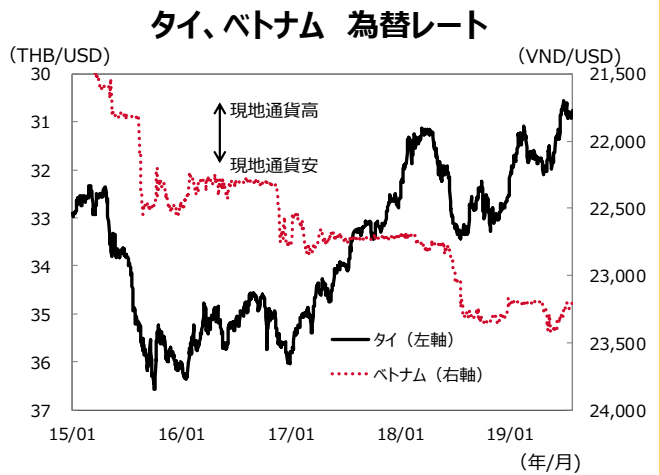
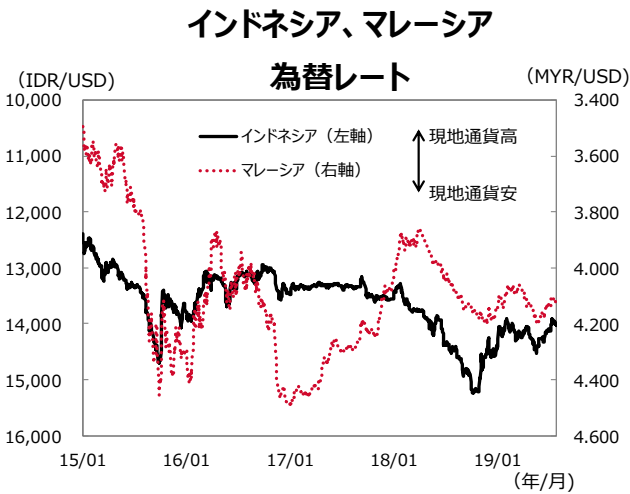
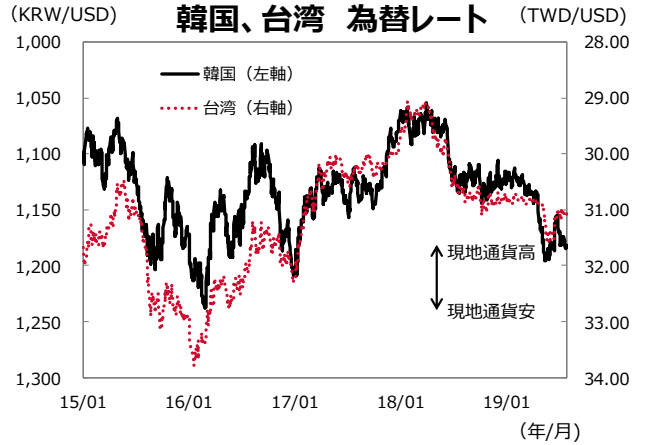
(注1) データ期間は2015年1月1日～2019年7月31日。
 (注2) 各国の株価指数の名称はP14の参照ページに記載。
 (出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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7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7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、P11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.moodys.com/pages/default_ja.aspx) の「信用格付事業」をクリックした後に表示されるページにある「無登録業者の格付の利用」欄の「無登録格付説明関連」に掲載されています。

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1.80%
- ◆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。

※上記の費用のうち、税込の料率は基準日現在の消費税率（8%）の場合であり、10%となった場合には変更となります。

【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5月31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