



Market Monthly

2020年3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。

2020年2月 マーケットの振り返り

【株式】全面安、【通貨】全面安、【債券利回り】金利低下

【株式市場】

新型肺炎の世界的な拡大を嫌気し、全面安

2月のアジア株式市場は新型肺炎の感染拡大を受けて全面安の展開となった。月前半こそ国内新規感染者数のピークアウトから、中国中心に戻り歩調を辿ったが、中国以外の地域で感染が急拡大していることが明らかになると、**リスク回避姿勢が強まったグローバル市場とともに急落した。**

感染の最悪期は脱しているとの見方から、ウィルスの震源地である**中国をはじめ、中華圏の下落率は総じて軽微**だった。一方、中国景気減速影響が大きくなる他の地域・国の下落率が大きくなった。特に**中国人観光客減少の悪影響が大きいタイの下落が顕著**だった。リスク回避姿勢の強まりから、**インドネシア等、国際収支面で脆弱な国の下落率も大きくなった。**

【通貨（対米ドル）】

全ての主要アジア通貨が下落

2月にはインドネシアルピアを筆頭に、**全ての主要アジア通貨が米ドルに対して下落**した。米ドルの上昇、中国などアジア景気の下振れ懸念、アジア域内での新型肺炎の感染拡大などが要因と考えられる。マレーシア、タイでは政治リスクも嫌気された。

【債券（国債）市場】

景気下振れ懸念から利回り低下

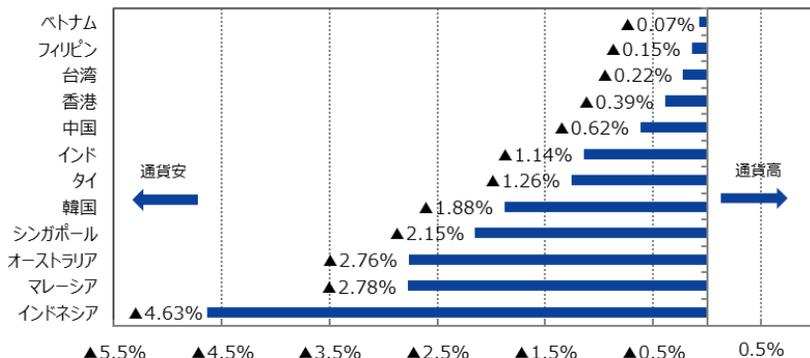
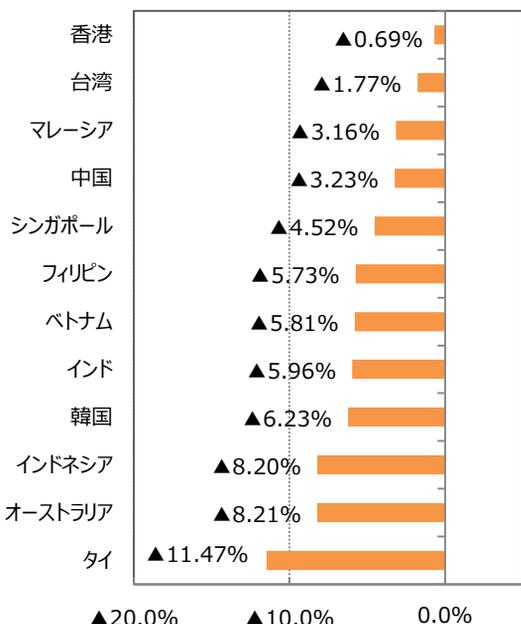
2月のアジアの**国債利回りは低下した（価格は上昇）**。アジア景気の下振れリスクが認識され、金融緩和期待が進展したためである。インドでは玉ねぎ価格の前年比上昇率が頭打ちになり、インフレ上振れリスクが後退した。**インドネシアの金利上昇は外国人投資家が国債売却を進めた結果**と考えられる。

アジア：マーケット動向

2020年2月28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）】



（ ）内は1月31日の値 【10年国債利回り及び変化幅（対先月末比）】



(注1) 2020年2月28日を基準に、先月末比は2020年1月31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

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。

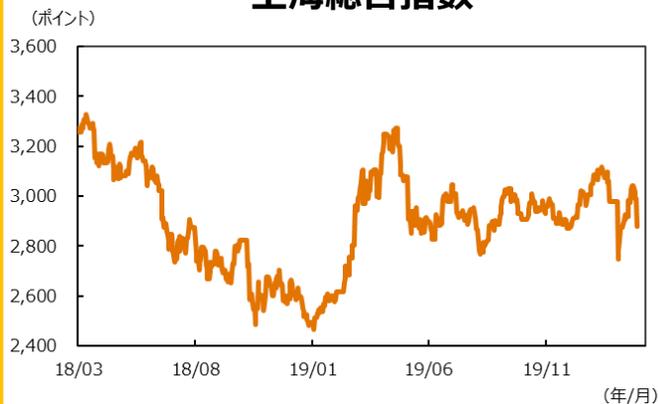


三井住友DSアセットマネジメント



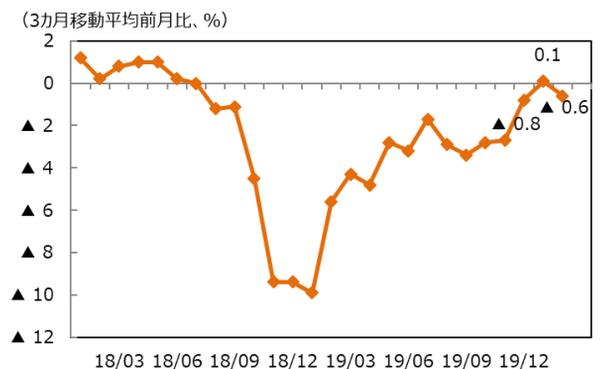
## 中国 <金融市場動向>

### 上海総合指数



(注) データ2018年3月1日～2020年2月28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) データは2018年1月～2020年2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2018年3月1日～2020年2月28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

## 生産の正常化を睨み、株式、人民元に底堅さ、金利も低下余地あり

### 【株式市場】

#### 新規感染者数ピークアウトで相対的に堅調

中国発の新型肺炎が世界的な広がりを見せ、グローバル株式市場が急落している。新型肺炎が人の動きを制限し、消費を抑制、生産鈍化を招くなど、経済活動へのマイナス影響が避けられないためだ。しかし**中国においては、新規感染者数がピークアウトし、水準は低いながらも生産活動の底入れが確認**できる。無論、グローバル株式市場が下落する局面でマイナス影響は免れないが、**相対的に堅調な相場展開**が期待できそうだ。今後、企業業績予想の引き下げが顕著になるだろうが、**財政・金融の景気刺激策の効果、感染収束後の市場反発に対する期待**が、それを上回りそうだ。

既に市場の物色動向に表れているが、今回の新型ウィルスの拡大が社会・経済の変化を促す公算が大きい。具体的には、在宅勤務やオンライン教育がより一般化し、データ通信インフラの拡充ニーズが一層高まるだろう。半導体・クラウドコンピューティング関連への投資拡大に加え、5G通信を駆使した遠隔医療など新たなネットサービスを加速させる契機にもなりそうだ。

### 【為替・債券（国債）市場】

#### 景気底入れの時期を探る展開

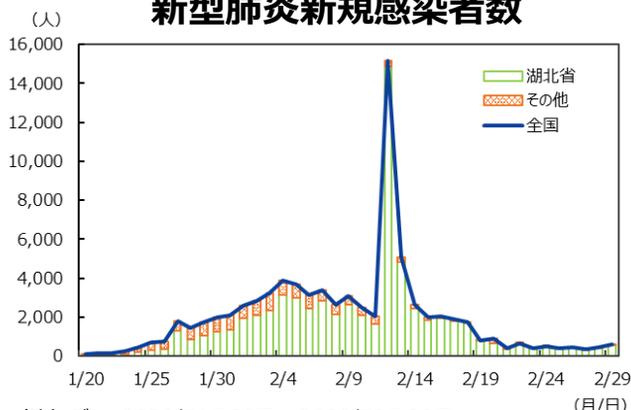
1月下旬から中国ではウィルス抑制が最優先され、ヒト・モノの動きが停滞した。その後2月下旬、党はウィルスの流行度合いに応じて企業活動を再開するよう指導、景気の落ち込みに歯止めがかかる兆候が見えてきた。**景気対策の積極化も考慮すれば人民元は底堅く推移すると予想する**。

1年LPRは2月に0.1%ポイント低下し、10年国債利回りは2月も低下した。景気テコ入れの必要性から、金融緩和期待が高まっている。**景気底入れが経済指標で確認されるまで、債券利回りには低下余地**がありそうだ。



## 中国 <新型肺炎・政策関係>

### 新型肺炎新規感染者数



(注) データ2020年1月20日～2020年2月29日。  
(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

### 中国内での乗客移動人数

	1月10日～ 2月9日 30日間	2月9日～2 月18日 10日間	2月22日～ 2月29日 8日間
合計 (100万人)	1,365	124	124
前年比	▲41.6%	▲82.7%	NA

(注) 前年比は、春節を挟んだ同じ日数との比較。  
(出所) 中国交通運輸部の資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

### 習近平総書記の主なテレビ演説内容

- ① ウィルス抑制の手綱を緩めない
- ② ウィルス感染の軽微な地域から企業活動を再開する
- ③ 財政・金融の両面から景気対策を強化する

(注) 2020年2月23日時点。  
(出所) 新華社の情報を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

### 新型肺炎の新規感染者数は減少傾向

湖北省武漢市を中心に1月下旬以降、中国全土で新型肺炎の新規感染者数が増加していたが、2月中旬以降、湖北省だけでなく、その他地域でも概ね減少傾向にある。多くの地方政府が、感染抑制を最優先し、必要に応じて道路を遮断するなど思い切った措置を行ったことが奏功し、ようやく収束への兆候が見え始めている。

### ヒトの移動が加速する兆し

中国内での乗客移動人数（鉄道、船、自動車、飛行機）を見ると、春節移動期間の最終日の2月18日を挟んで持ち直しの兆しがある。2月9日～18日の10日間の平均移動人数、1,240万人に対して、2月22日～2月29日の日間では平均1,547万人へ増加した。移動人数は2月14日の1,204万人以降、増加傾向にある。

習近平総書記のテレビ演説の内容（下記参照）を鑑みれば、**企業活動が再開する3月にはヒトの移動が更に活発化する**見通しだ。

### 景気持ち直しへの道筋

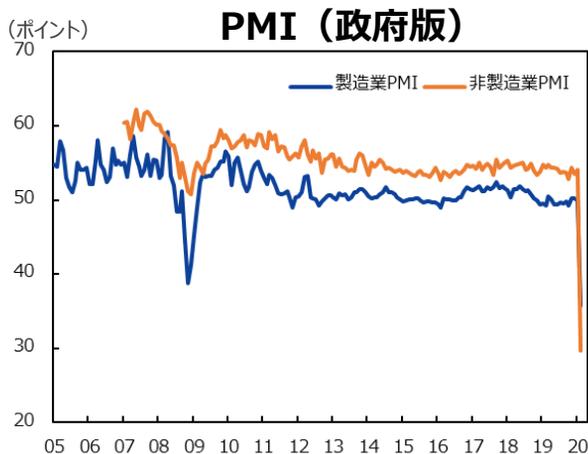
習近平総書記は、2月23日、党、中央政府、地方政府、人民解放軍の中堅幹部17万人超に向けてテレビ演説を行った。この演説の中で、習総書記は、①ウィルス抑制の手綱を緩めない、②**ウィルス感染が軽微な地域から企業活動を平常に向けて再開する**、③**経済成長率を合理的な範囲で維持するために財政・金融の両面から景気対策を強化する**、などを伝えた。

感染収束の兆しが見えている状況下で、ヒトの移動が3月より活発化、企業活動は徐々に正常化に向かう公算が大きい。財政金融政策の強化は景気の失速を回避したいという明確なメッセージであり、景気の下振れ懸念を緩和するだろう。

**全人代の開催時期は当初予定の3月5日から延期されたが、党のトップが明確なメッセージを発信したことで、景気対策の具体的な準備が進展する**見通しだ。



# 中国 <マクロ経済動向>



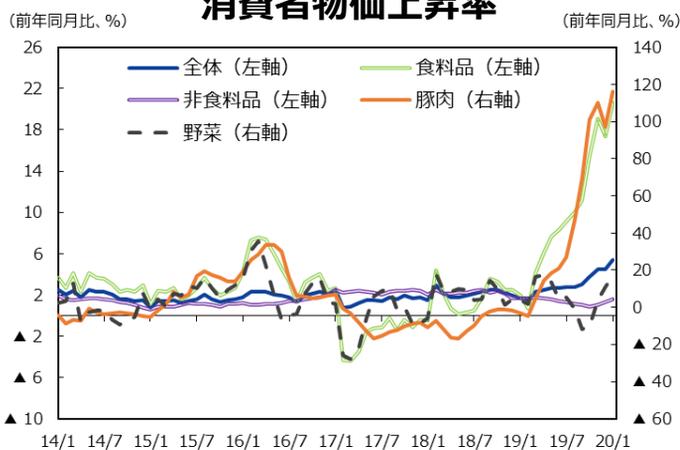
(注) データは2005年1月～2020年2月。  
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## 持ち直していた景気は再度下振れ

### 2月の製造業PMIは急低下

2月の製造業PMI（政府版）は35.7と、市場予想の45.0を大幅に下回り、データ遡及が可能な2005年1月以降で最低となった。非製造業PMI（政府版）も2月に29.6と、市場予想の50.5を大幅に下回り、こちらもデータ遡及が可能な2007年1月以降で最低となった。2020年1月下旬以降、中国で新型肺炎の感染が拡大したため、多くの中国居住者が外出を控えるようになり、製造業のみならずサービス業でも景気センチメントが大幅に悪化した。

## 消費者物価上昇率



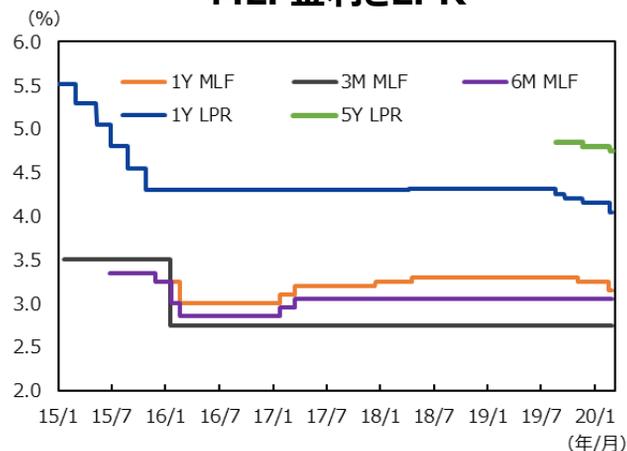
(注) データは2014年1月～2020年1月。  
(出所) CEICのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## 消費者物価上昇率は今後鈍化へ

中国の1月の消費者物価上昇率は前年同月比+5.4%と、市場予想の同+4.9%を上回り、2019年12月の同+4.5%から加速した。1月下旬の春節休暇を控えて、特に食料品インフレ率が上振れたためである。

2月以降の食料品の卸売物価（日次データ）を見ると、新型肺炎の影響で、前年比伸び率が高止まっている。一方、原油市況の下落によって、非食料品インフレ率は鈍化に向かいやすい。消費者物価上昇率は1月にピークアウトする見込みで、金融緩和の妨げにはならないと考える。

## MLF金利とLPR



(注) データは2015年1月1日～2020年2月28日。  
(出所) Bloomberg、WINDのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## 金融緩和が進展

人民銀行は2月17日、1年MLF（中期貸出ファシリティ）金利を3.25%から3.15%へ引き下げた。この措置を受けて、1年LPR（最優遇貸出金利）は4.15%から4.05%へ低下した。

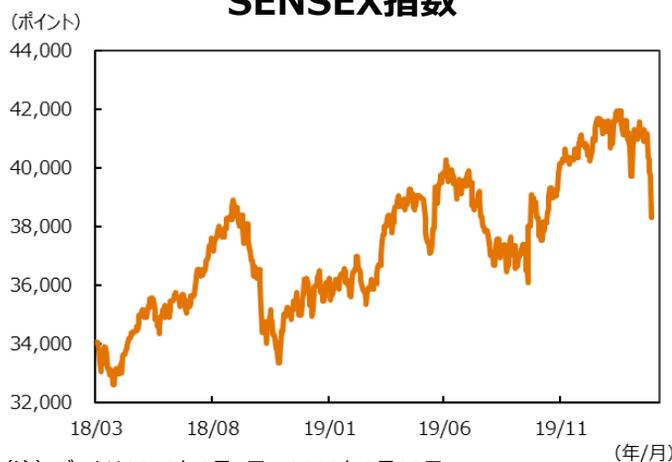
習近平総書記のテレビ会議（3ページ参照）を受けて、人民銀行の陳雨露副総裁は2月24日、預金基準金利（1年：1.50%）の引き下げを検討中と述べた。人民銀行は、今後、MLF金利や預金基準金利、また預金準備率の引き下げを通じて銀行の調達コストを低下させ、LPRの引き下げを促すだろう。





# インド <金融市場動向>

## SENSEX指数



(注) データは2018年3月1日～2020年2月28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) データは2018年3月1日～2020年2月28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) データは2018年3月1日～2020年2月28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

## 当面の追加利下げ期待は続くが 中長期的な通貨安に留意

### 【株式市場】

#### 好悪材料が拮抗、不安定な展開

新型肺炎リスクでグローバル市場が弱含む局面では、**消去法的にインドが選好される可能性**がある。内需中心の経済構造ゆえ、グローバルサプライチェーンの寸断によるマイナス影響が比較的小さいためだ。**追加利下げの可能性も残り、循環的な景気持ち直し期待が高まりつつある**。一方、**企業業績の回復は遅れており、株価バリュエーションに割安感を感じられない**。インフレ上振れリスク、財政悪化リスクにも注意が必要だ。好悪材料が拮抗し、不安定な展開が予想される。

### 【債券（国債）市場】

#### インフレ上振れリスクの再燃に留意

インドの1月の消費者物価上昇率は前年同月比 + 7.6 %と、引き続きインフレターゲット（4±2%）の上限を超えて推移している。一方、**玉ねぎのインフレ率は1月にやや鈍化したため、期待インフレ率が低下したと推察する**。**国債利回りは更に低下する可能性**がある。この流れに水を差すことがあるとすれば、**イナゴ襲来によって豆など他の食料品インフレが加速することで、この場合、利下げ期待が後退する可能性**がある。

### 【為替市場】

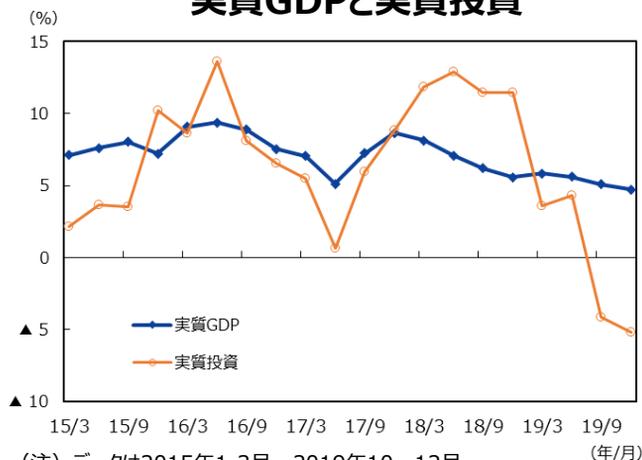
#### 中長期的なルピー下落リスク

格付け会社によるインド国債の**格下げリスクが拭えない**。政府が昨年発表した法人税率の引き下げにより、中長期的な徴税能力の低下が懸念されるためだ。インドの税収では法人税の割合が約3割と大きい。また、2020/21年度の政府予算案では財政赤字のGDP比が縮小する見通しになっているが、歳入面で国家資産の売却に大きく依存しており、**結果的に財政赤字が拡大してしまう可能性**がある。こうした**財政規律への懸念は中長期的にルピーの下落材料**になりやすい。



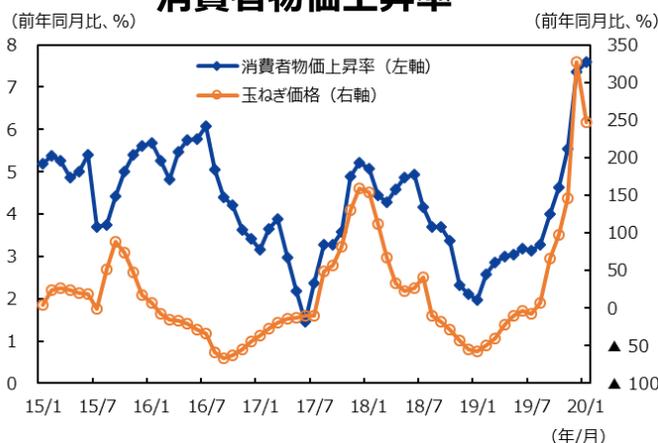
# インド <マクロ経済動向・政策>

## 実質GDPと実質投資



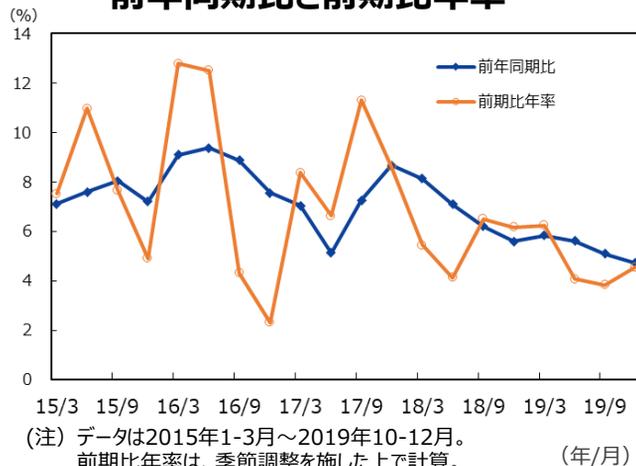
(注) データは2015年1-3月～2019年10-12月。  
(出所) CEICのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## 消費者物価上昇率



(注1) 玉ねぎ価格は消費者物価指数の品目。  
(注2) データは2015年1月～2020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

## 前年同期比と前期比年率



(注) データは2015年1-3月～2019年10-12月。  
前期比年率は、季節調整を施した上で計算。  
(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

## 景気持ち直しシナリオは維持可能

### 成長率が鈍化

10-12月期の実質GDP成長率は前年同期比+4.7%と市場予想通りだったが、7-9月期の実績値が4.5%から5.1%へ上方修正されており、前年同期比で見た成長率は2019年1-3月期の5.8%から鈍化を続けている。

需要項目を見ると、民間消費の伸びは前年同期比+5.9%と、7-9月期の同+5.6%からやや加速したものの、総固定資本形成（投資）の伸びは同▲5.2%と、7-9月期の同▲4.1%から更にマイナス幅が拡大した。

政府は2019/20年度の実質GDP成長率見通しを5.0%と見込んでいるが、逆算すると、年度最終四半期の1-3月期の成長率は前年同期比4.6%へ更に鈍化すると見立てとなる。

### 消費者物価上昇率が更に加速

1月の消費者物価上昇率は前年同月比+7.6%と、引き続きターゲット(4±2%)の上限を超えたが、玉ねぎのインフレ率はやや鈍化した。

インドの一人当たりGDPは2018/19年度で2,000ドル近辺と低く、生活に直結する食料品インフレは期待インフレ率に大きな影響を与えやすい。インド料理で重要な食材である玉ねぎのインフレ率鈍化は期待インフレ率の低下をもたらしやすい。一方、イナゴ襲来の被害はグジャラート州以外にも拡大しており、豆など他のインフレ率が加速するリスクがある。菜食主義者が比較的多いインドでは豆は重要なたんぱく源であり、準備銀行は期待インフレ率の視点からその動向を注視している。

### 景気モメンタムは戻り始めた模様

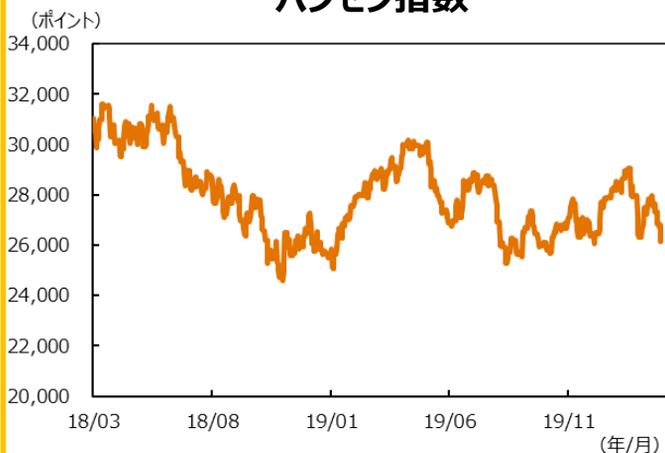
一方、季節調整を行った上で、GDPの前期比年率の成長率を計算し、モメンタムを測定すると、7-9月期の3.8%から10-12月期には4.6%へ持ち直した結果になる。1-3月期の前年同期比成長率が4.6%になる場合、前期比年率では5.8%へ更にモメンタムは持ち直すことになる。緩やかな景気持ち直しシナリオは依然維持可能と考える。



## 香港

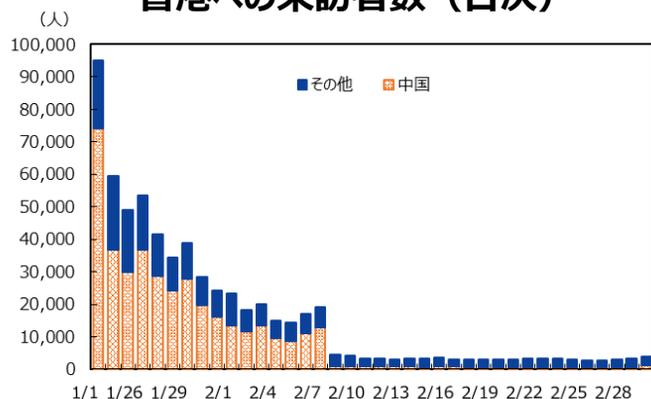
## ピックアップマーケット

## ハンセン指数



(注) データは2018年3月1日～2020年2月28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

## 香港への来訪者数（日次）



(注) データは2020年1月1日～2月29日。  
1月2日～1月24日は欠損値。  
(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

## 政府予算案



(注) データは1998年度～2024年度。年度開始は4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

## 新型肺炎で景気底入れは先送り

## 【株式市場】

## 中国本土市場に追随し堅調な展開を予想

市場参加者の関心が新型肺炎に集まる中、**中国本土における新規感染者のピークアウトは香港市場にもプラス**に働こう。昨年<sup>2019</sup>の抗議デモに続き、新型肺炎が香港経済に及ぼすマイナス影響は甚大ながら、感染収束後を睨み、中国本土企業中心に**比較的堅調な相場展開**が予想される。香港域内の収益貢献が大きい小売り、ホテルなどの業種については業績不安が大きく、企業選別が重要となろう。**中期的な抗議デモ再燃リスクは拭えない**。

## 【社会情勢】

## 香港来訪者数が急減

**海外からの香港来訪者数が急減**している。中国で新型肺炎の感染が拡大し、中国からの旅行者数が激減、更に香港政府が中国からの入国を制限したためである。1月1日時点の来訪者数は約9万5千人（内中国からが約7万4千人）だったのに対して、2月中に3千人弱（同500人台）まで急減した。その後、2月29日には3881人（同1084人）にやや持ち直しているが、感染問題が収束したわけではなく、**本格回復には暫く時間を要するだろう**。中国人観光客に大きく依存する**香港経済への打撃は大きい**。

## 政府は景気刺激的な予算案を発表

香港政府は2月26日、2020年度（4月開始）の政府予算案を発表した。新型肺炎の感染拡大で悪化する**景気を下支えするため、歳出を大幅に拡大**する。この結果、**財政赤字のGDP比は4.8%まで拡大**する見通しだ（2019年度の着地予想は1.3%）。歳出の目玉は、18歳以上の永住者約700万人に対して一人当たり1万香港ドル（約14万円）を支給するというものだ。

香港ドルは米ドルとペッグしているため、自律的な金利変更を伴う金融政策をとることは難しく、景気対策は財政政策に依存することになる。

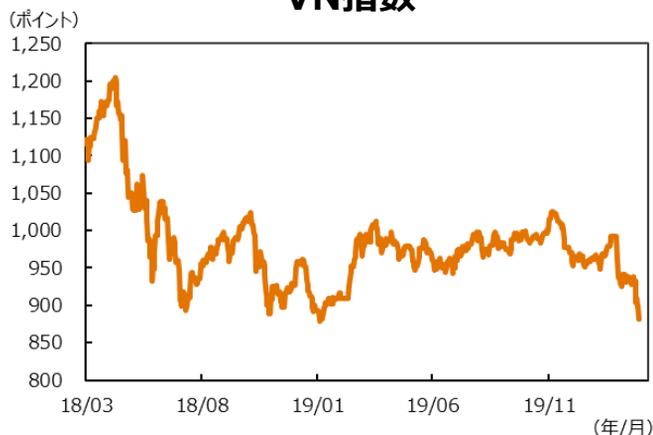




## ベトナム

## ピックアップマーケット

## VN指数



(注) データは2018年3月1日～2020年2月28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

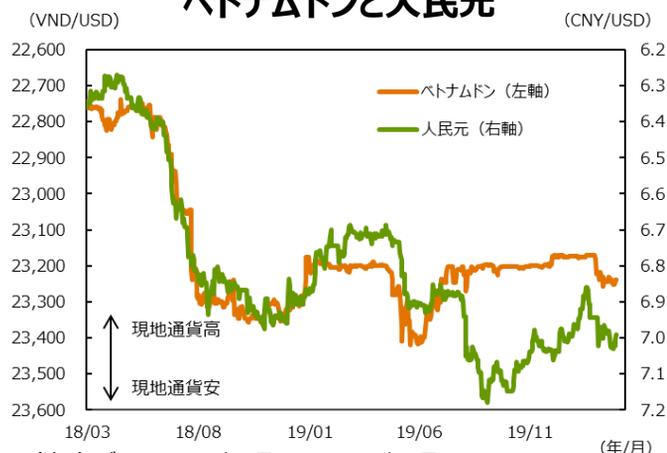
## 景気は安定、インフレはピークアウト、株価は売られ過ぎ

## 【株式市場】

## 中期ファンダメンタルズは変わらず、反転を見込む

新型コロナウイルスのマイナス影響もあり、VN指数は従来ボックス圏の下値900を割り込んだ。新規感染者数が急増している韓国との親密な経済関係が嫌気された面もありそうだ。しかし輸出中心に高い経済成長は続く見通しで、中期的なファンダメンタルズの優位性に変化はないと考える。新興国市場への格上げ観測もプラスに働こう。バリュエーションに割高感はなく、**新型コロナウイルス収束後の反発力は大きくなると予想**する。

## ベトナムドンと人民元



(注1) データは2018年3月1日～2020年2月28日。

(注2) 逆目盛。

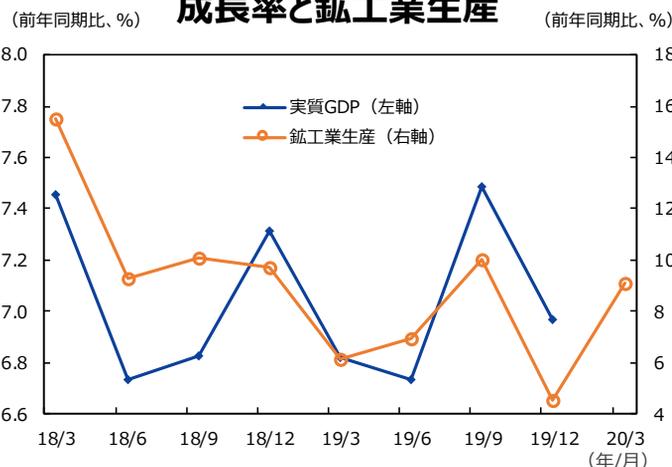
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## 【為替動向】

## ドンの安定推移を予想

ベトナムドンの対米ドルレートは1月下旬から2月上旬に下落した後反転、安定的に推移している。**経常収支黒字、低いインフレ率、比較的高い経済成長率など、ベトナムの良好なファンダメンタルズがドンの安定性に寄与**する大きな流れは変わっていないと判断する。**米国利下げ観測が再浮上しており、ドンレートの安定に寄与しそうだ。**

## 成長率と鉱工業生産



(注) データは2018年1-3月～2020年1-3月。直近は鉱工業生産の1-2月の平均。

(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

## 【マクロ経済動向】

## 景気は比較的安定、インフレもピークアウト

2月の鉱工業生産は前年同月比+23.7%と急加速し、1-2月平均では前年同期比+9.1%と、2019年10-12月の同+4.5%から加速した。**1-2月の景気は比較的安定している**と判断して良さそうだ。

2月の消費者物価は前年同月比+5.4%と、1月の同+6.4%から鈍化した。テト(ベトナムの春節)前の食料品を中心とした季節需要が一巡した影響が大きい。**インフレ率は1月にピークアウト**した可能性が高そうだ。



# インドネシア

## ピックアップマーケット

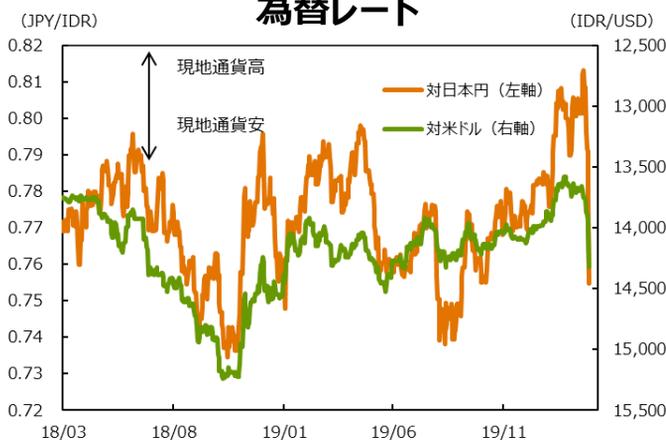
### ジャカルタ総合指数



(注) データは2018年3月1日～2020年2月28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) データは2018年3月1日～2020年2月28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

### 国債利回りとルピア動向



(注) データは2015年1月1日～2020年2月28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

## 景気持ち直し期待あり、ルピア・株式の反発を予想

### 【株式市場】

#### 景気持ち直し期待あり、市場反転を見込む

一次産品価格の低迷、新型肺炎による世界的なリスク回避姿勢の高まりから国際収支面で脆弱なインドネシアが急落している。しかし追加利下げ、景気持ち直しの可能性を考えれば、市場は売られ過ぎと考える。中長期的には、ジョコ政権が目指す労働法改正の可能性に加え、財政健全化による通貨安定・インフレ抑制効果などが期待できる。バリュエーションに割高感はなく、**新型肺炎収束後の反発力は大きくなると予想**する。

### 【マクロ動向】

#### 成長率は横ばいも、今後持ち直しへ

10-12月期の実質GDP成長率は前年同期比+5.0%と、7-9月期から横ばいとなった。在庫投資項目が▲1.1%ポイント、マイナス寄与しており、2020年前半に在庫積み増し局面が来れば、景気は持ち直しやすい状況にある。**新型肺炎問題による景気下振れリスクは相対的に小さく**、2019年の選挙から組閣に至るまでの長期間の様子見姿勢によって抑制されていた**潜在需要が顕在化すれば、2020年の緩やかな景気持ち直しシナリオは維持**できるだろう。

### 【為替・国債利回り動向】

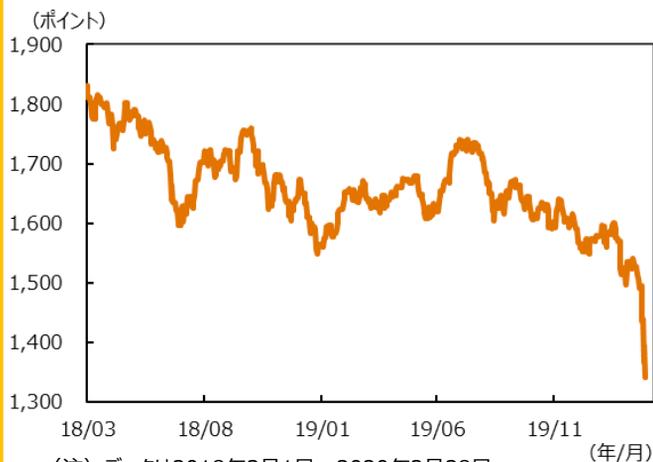
#### ルピアは反転見通し

中銀は2月20日の金融政策決定会合で市場予想通り政策金利を5.00%から4.75%へ引き下げた。景気持ち直しの期待が高まれば、**国債利回り低下には歯止めがかかるだろうが**、同時に**ルピアの下落にも歯止め**がかかるだろう。**米国の利下げ観測もルピアの安定につながりやすい**。もっとも、インドネシア国債の外国人保有比率はアジア内で最も高く、国債利回り上昇局面で外国人投資家が国債を売却すれば一時的にルピア安の動きは起こりうる。



# タイピックアップマーケット

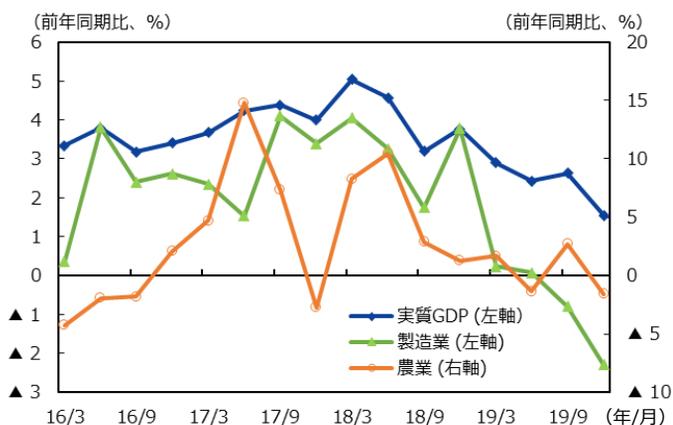
## SET指数



## 為替レート



## タイ実質GDP成長率



## 新型肺炎流行による中国人旅行者の減少が景気の下押し要因に

### 【株式市場】

### 新型肺炎で観光に打撃、業績回復は先送り

新型肺炎の流行は回復基調に入っていた訪タイ旅行者数を激減させるため、マイナス影響は他市場に比べ大きい。企業業績見通しの回復タイミングは先送りされそうだ。追加利下げを含め政策期待はプラスに働こうが、政局不安に加え、株価バリュエーションにも割安感を見出しづらく、当面は底値を探る動きとなる。

### 【為替・国債利回り動向】

### パーツ安にそろそろ歯止めか

2月もタイパーツは対米ドルレートで下落した。パーツ安の背景には、中国の新型肺炎問題を通じて、中国からタイへの観光客が減少し、観光業を通じて景気が下振れるとの懸念がある。中国からの訪問者が回復するまでは、パーツには下落圧力がかかりやすいだろう。一方、米利下げ観測を背景に米ドル安観測が強まれば、パーツ安にも歯止めがかかりそうだ。

景気下支えのため、中銀は2月5日に利下げを実施し、政策金利は史上最低の1.00%となった。追加利下げ観測は国債利回りの低下余地をもたらすだろうが、中国景気の底打ち観測が浮上すれば、タイ景気の下振れ懸念も後退し、国債利回りが反転上昇する局面も考えておきたい。

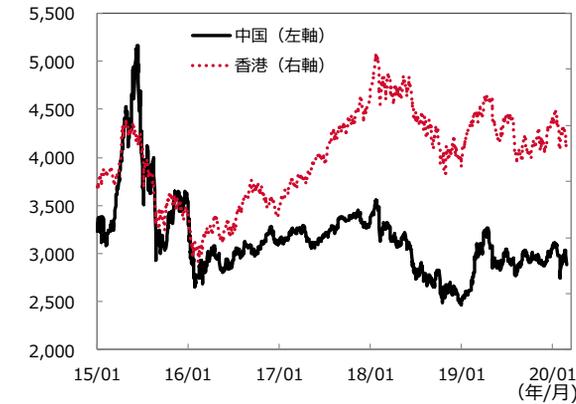
### 【マクロ経済動向】

### 景気下振れリスクが続く

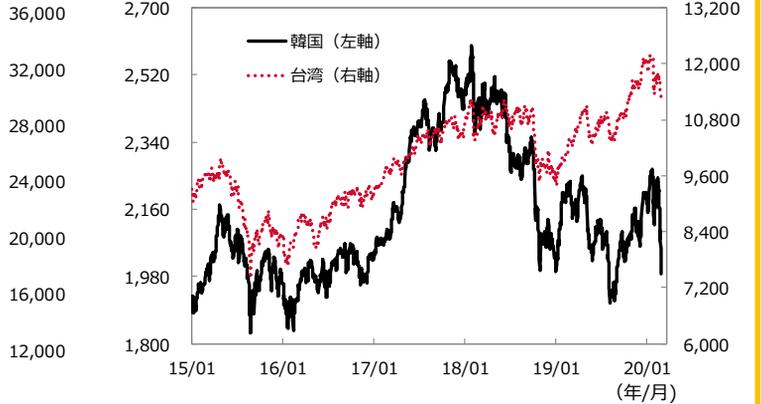
10-12月期の実質GDP成長率は前年同期比+1.6%と、市場予想の同+1.9%を下回り、7-9月期の同+2.6%から鈍化した。NESDC（国家経済発展委員会）は2020年の成長率見通しを2.7~3.7%から1.5~2.5%へ下方修正した。2020年の成長率のコンセンサスは2.0%近辺だが、下方修正リスクは払しょくできない。

# 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

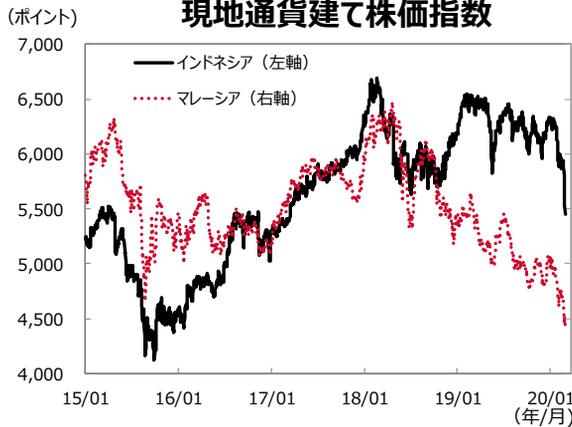


韓国、台湾 現地通貨建て株価指数

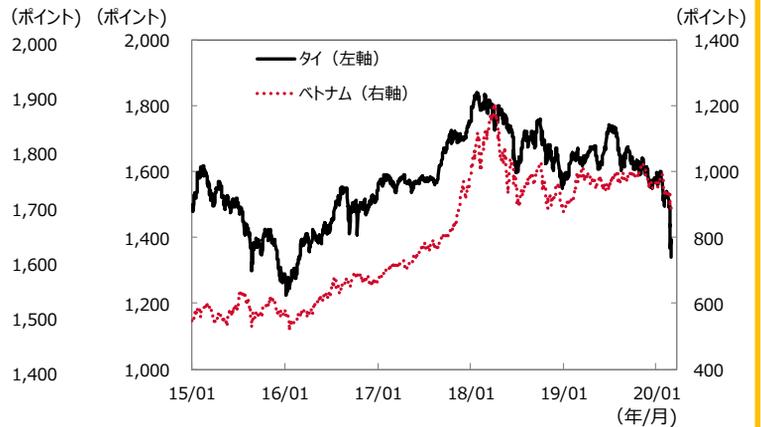


インドネシア、マレーシア

現地通貨建て株価指数

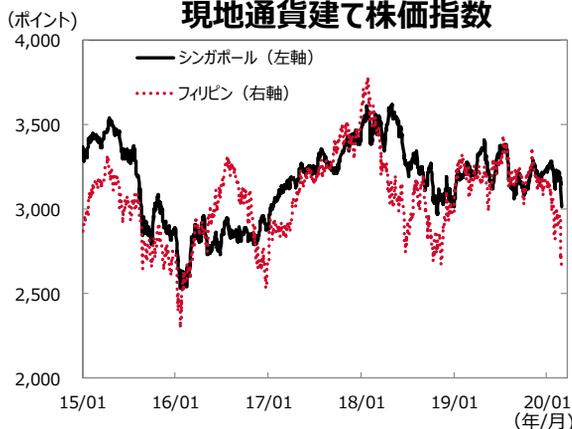


タイ、ベトナム 現地通貨建て株価指数



シンガポール、フィリピン

現地通貨建て株価指数



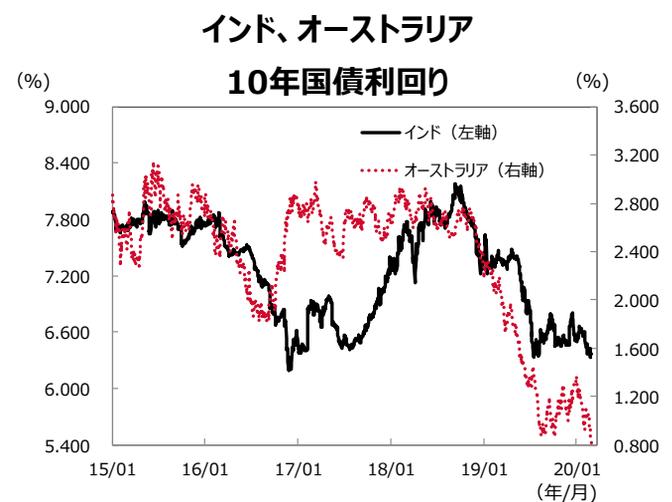
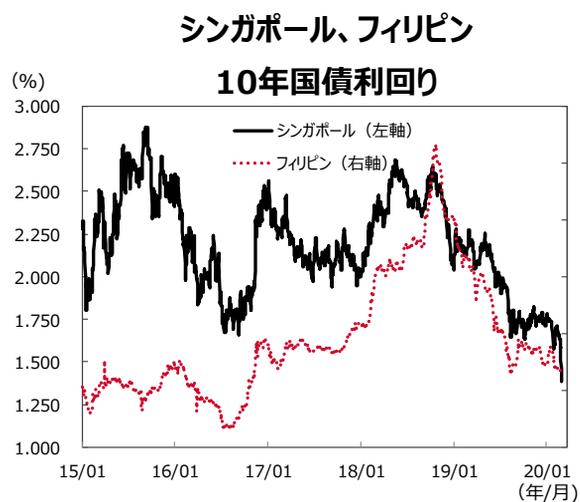
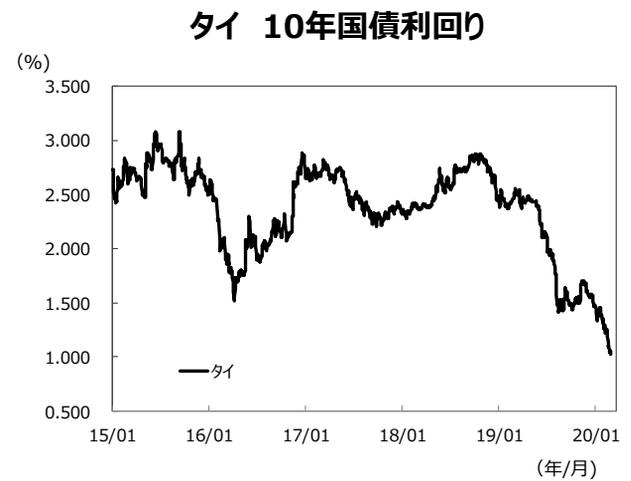
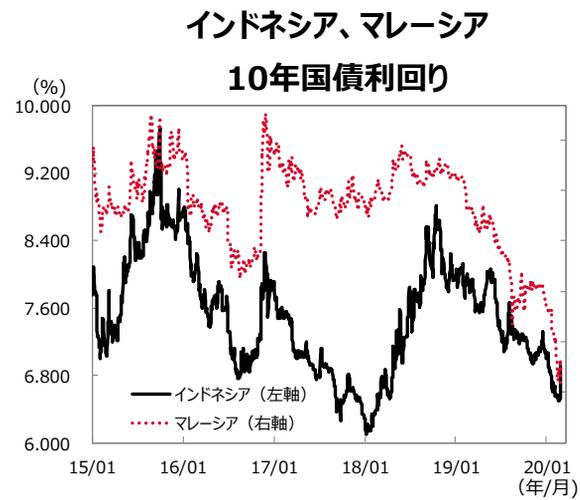
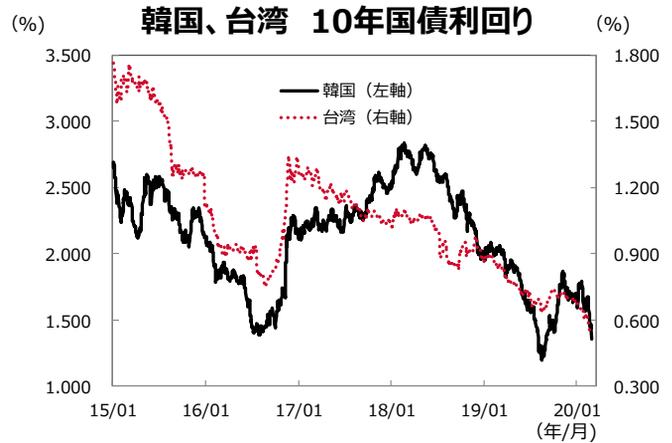
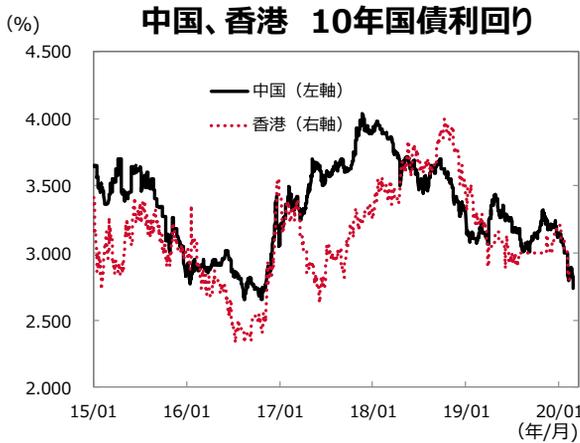
インド、オーストラリア

現地通貨建て株価指数



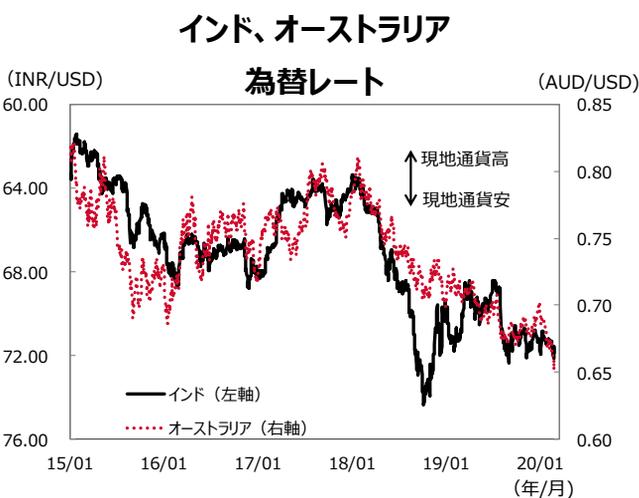
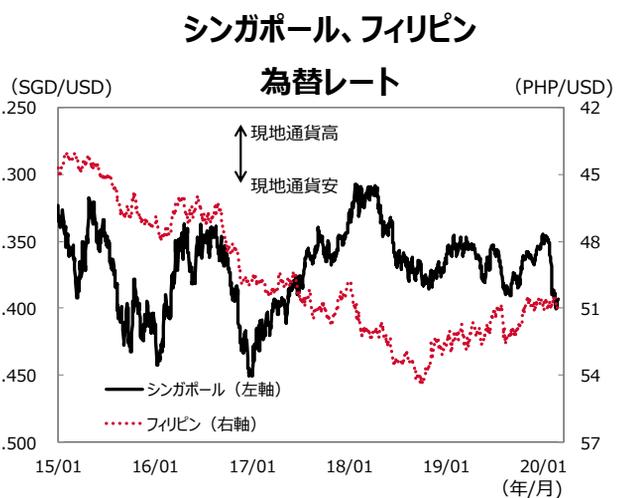
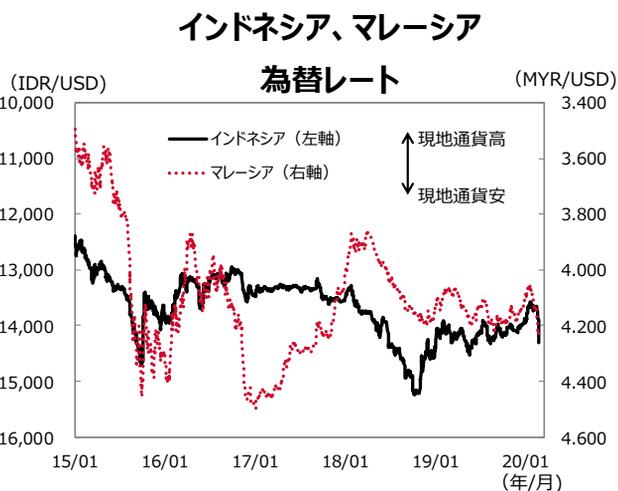
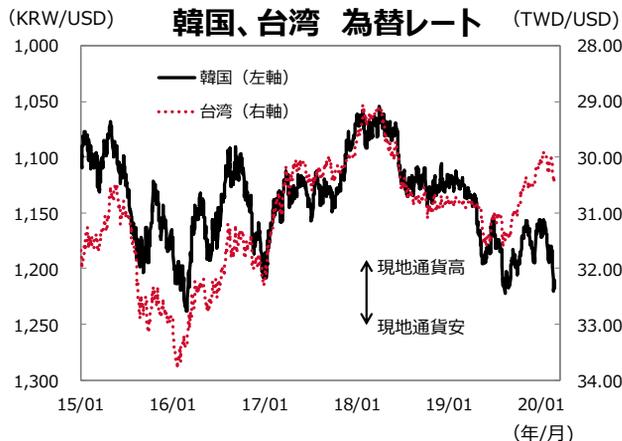
(注1) データは2015年1月1日～2020年2月28日。  
 (注2) 各国の株価指数の名称はP14の参照ページに記載。  
 (出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

# 主要アジア各国・地域10年国債利回り推移



(注) データは2015年1月1日～2020年2月28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) データは2015年1月1日～2020年2月28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：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3.85%（税込）  
 ……換金（解約）手数料 上限1.10%（税込）  
 ……信託財産留保額 上限1.75%

- ◆ 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用・・・信託報酬 上限年 3.905%（税込）

- ◆ その他費用・・・監査費用、有価証券の売買時の手数料、デリバティブ取引等に要する費用（それらにかかる消費税等相当額を含みます。）および外国における資産の保管等に要する費用等が信託財産から支払われます。また、投資信託によっては成功報酬が定められており当該成功報酬が信託財産から支払われます。投資信託証券を組み入れる場合には、お客さまが間接的に支払う費用として、当該投資信託の資産から支払われる運用報酬、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用等に関しましては、その時々取引内容等により金額が決定し、運用の状況により変化するため、あらかじめその上限額、計算方法を具体的には記載できません。

※なお、お客さまにご負担いただく上記費用等の合計額、その上限額および計算方法等は、お客さまの保有期間に応じて異なる等の理由によりあらかじめ具体的に記載することはできません。

### 【ご注意】

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、三井住友DSアセットマネジメントが運用するすべての投資信託における、それぞれの費用の最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面等を必ず事前にご覧ください。

投資信託は、預貯金や保険契約と異なり、預金保険・貯金保険・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また登録金融機関でご購入の場合、投資者保護基金の支払対象とはなりません。

投資信託は、クローズド期間、国内外の休祭日の取扱い等により、換金等ができないことがありますのでご注意ください。

[2019年12月30日現在]

- 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