



Market Monthly

2021年6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。

2021年5月 マーケットの振り返り

【株式】まちまち、【通貨】上昇、【債券】まちまち

【株式市場】

ベトナムは最高値更新、台湾、インドは4月の反動

5月のアジア株式市場は、グローバルなインフレ圧力とFRBによる量的緩和の縮小の可能性が意識され、中旬にかけて多くの市場が調整した。その後は、インフレ上昇は一時的との見方から米国債券利回りが低下に転じると市場心理が改善し、月末にかけて値を戻した。市場別では、4月に約3年ぶりに史上最高値を更新したベトナムが一段高となったほか、オーストラリア、韓国も好業績を背景に一時最高値を更新した。また前月大きく売られていたインドでは、新型コロナの感染ピークアウトとともに急反発した。一方、これまで新型コロナ抑制の優等生と称された台湾で感染が拡大すると、これまで積極姿勢を強めていた個人投資家に売りが広がり、やや目立って下落した。

【通貨（対米ドル）】

多くのアジア通貨が上昇

5月は米ドルが下落傾向を続けたため、多くのアジア通貨が米ドルに対して上昇した。感染者数がピークアウトしてきたインドでは外国人投資家による株式・債券投資が戻ってきており、アジア通貨内で最高のパフォーマンスとなった。一方、防疫措置の強化に対する懸念からマレーシアリンギット、タイバーツは下落した。

【債券（国債）市場】

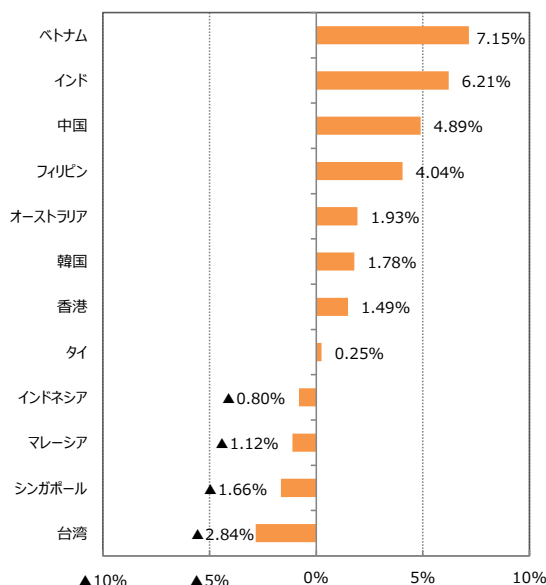
まちまち

5月下旬に米国債利回りが低下したことを受け、いくつかのアジア国債利回りは低下した。一方、マレーシアでは中銀が国債の積極購入に否定的な状況で財政発動への期待が高まったため、国債利回りが上昇した。韓国では利上げ観測を受けて国債利回りが上昇した。

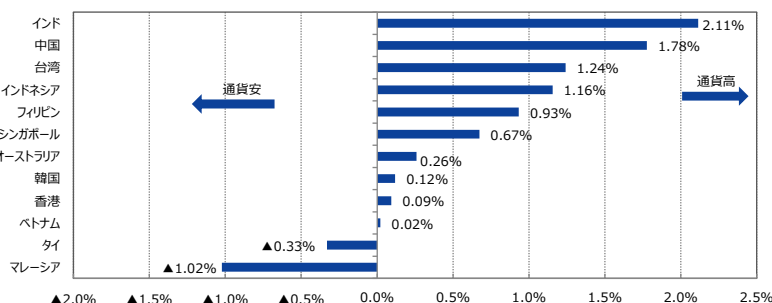
アジア：マーケット動向

2021年5月31日時点

【株価指数変化率（対先月末比）】

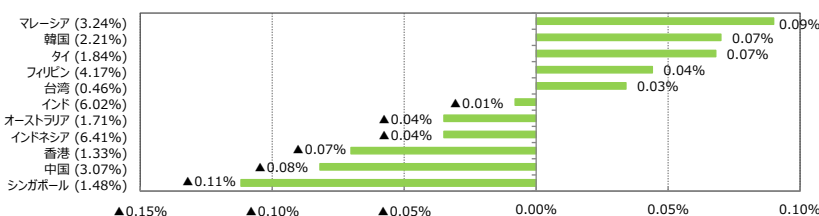


【為替変化率（対米ドル、先月末比）】



【10年国債利回り及び変化幅（対先月末比）】

() 内は5月31日の値



(注1) 2021年5月31日を基準に、先月末比は2021年4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

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

アジア各国・地域のコロナ感染状況

【国・地域ごとに明暗が分かれる】

5月の新型コロナ新規感染者数は国・地域ごとに様々な結果となった。中国、香港、マカオは新規感染者数を抑制しているが、台湾ではパイロットを通じた変異株の輸入感染を契機に台北市を中心に感染者数が急増した。

インドでは地方政府の防疫措置の強化の影響で、5月後半に新規感染者数の増加ペースが明確に低下した。日々の死者数も減少の兆しが見え始めている。地方政府の防疫措置はしばらく継続される見込みであるが、感染状況の改善を受けて、人々の移動にも改善の兆しが見えている。

東南アジアでは感染者の抑制がうまくいっていない。マレーシア政府は6月1日から14日にかけて全国規模の封鎖措置に踏み切った。インドネシアでは感染者数が減少する兆しが見えない。イスラム教徒が多いマレーシア、インドネシアでは5月中旬の Idul Fitri（断食月明けの大祭）を契機に、感染者が増加したのではないかと推察する。タイでも感染者数が減少する兆しが見えない。タイの場合は、隣国ミャンマーで軍事クーデターの影響を受けた不法移民が感染源になりうる。企業経営者が不法移民を労働力として活用する場合、政府に届けない場合が多いとみられるため、感染者数の減少にはなかなか至らないと推察する。ベトナムでは、変異株の輸入感染を契機に、感染者数が急増した。アセアンではワクチンの確保が依然として困難な状況が続いており、少なくとも2021年中に国民の70%にワクチン接種を完了することは不可能になっている。輸入感染への警戒を考慮すれば、アセアン各政府が入境規制を大幅に緩和するにはまだ多くの時間が必要であり、早くて2022年のどこかの時点になりそうだ。

	日本	韓国	中国 (有症状)	中国 (無症状)	香港	マカオ	台湾	オーストラ リア	フィリピン	タイ	マレーシア	シンガポール	インドネシア	ベトナム	インド
5月16日	5,260	619	25	17	3	1	277	10	5,776	2,302	3,780	49	3,080	190	281,860
5月17日	3,674	528	22	20	1	-	512	3	5,962	9,635	4,446	28	4,295	184	263,045
5月18日	5,224	653	14	13	1	-	417	10	4,463	2,473	4,865	38	4,185	153	267,174
5月19日	5,815	646	12	16	1	-	474	4	4,683	3,394	6,075	38	4,871	67	276,261
5月20日	5,718	561	24	25	1	-	480	4	6,084	2,636	6,806	41	5,797	230	259,269
5月21日	5,250	666	10	23	1	-	426	4	6,248	3,481	6,493	40	NA	132	254,395
5月22日	5,039	585	19	25	1	-	474	3	6,814	3,052	6,320	29	NA	145	243,777
5月23日	4,046	538	18	22	2	-	491	4	1,595	3,382	6,976	25	16,322	131	222,835
5月24日	2,670	516	15	18	1	-	505	14	4,894	2,713	6,509	36	5,907	187	195,815
5月25日	3,891	707	13	13	2	1	494	9	3,966	3,226	7,289	30	5,060	369	208,886
5月26日	4,529	629	19	22	1	-	529	18	5,304	2,455	7,478	26	5,034	313	211,553
5月27日	4,138	587	7	26	-	-	518	15	6,454	3,323	7,857	24	6,278	230	179,770
5月28日	3,704	533	16	14	-	-	373	11	8,724	3,759	8,290	30	5,862	80	171,726
5月29日	3,592	479	11	22	1	-	349	9	7,428	4,803	9,020	33	6,565	460	174,041
5月30日	2,876	430	27	19	-	-	317	15	7,045	4,528	6,999	25	6,115	251	153,485
5月31日	1,789	459	23	15	4	-	278	8	6,674	5,485	6,824	23	5,662	214	126,698
感染者累計 (2月29日)	947	3,526	79,824	NA	95	10	39	25	3	42	25	102	-	16	3
感染者累計 (4月30日)	15,019	10,774	82,874	981	1,037	45	429	6,754	8,488	2,954	6,002	16,169	10,118	270	34,866
感染者累計 (6月30日)	19,482	12,850	83,534	100	1,205	45	447	7,834	37,514	3,171	8,639	43,907	56,385	355	585,792
感染者累計 (8月31日)	69,223	20,182	85,058	356	4,810	46	488	25,746	220,819	3,412	9,340	56,812	174,796	1,044	3,687,939
感染者累計 (10月31日)	102,167	26,635	85,997	666	5,323	46	555	27,590	380,729	3,780	31,548	58,015	410,088	1,180	8,182,896
感染者累計 (12月31日)	236,465	61,767	87,071	279	8,846	46	799	28,407	474,064	6,884	113,010	58,599	743,198	1,465	10,286,329
感染者累計 (2月28日)	433,433	90,029	89,912	254	11,005	48	955	28,970	576,352	25,951	300,752	59,936	1,334,634	2,448	11,112,056
感染者累計 (4月30日)	593,715	122,634	90,671	325	11,774	49	1,128	29,801	1,037,460	65,153	408,713	61,145	1,668,368	2,928	19,157,094
感染者累計 (5月31日)	747,458	140,799	91,122	391	11,841	51	8,511	30,106	1,230,301	159,792	572,357	62,051	1,821,703	7,321	28,173,655
死者累計	13,073	1,963	4,636	NA	210	-	124	910	20,966	1,031	2,796	32	50,578	47	331,909
回復者累計	676,536	131,463	86,149	NA	11,572	49	1,133	26,869	1,155,045	108,345	490,038	61,459	1,669,119	3,030	25,939,504
感染者累計 の実態	57,849	7,373	337	NA	59	-	7,254	2,327	54,290	50,416	79,523	560	102,006	4,244	1,902,242

(注1) 1. 感染者累計の実態 = 感染者累計 - 死者累計 - 回復者累計。
 2. 中国では無症状患者の数値が3月31日以降発表されているが、発症した患者と経過観察の14日間を超えても陰性であった患者が差し引かれて計算されるため、無症状患者累計が減少することがある。

(注2) データは2021年5月31日時点。
 (出所) 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





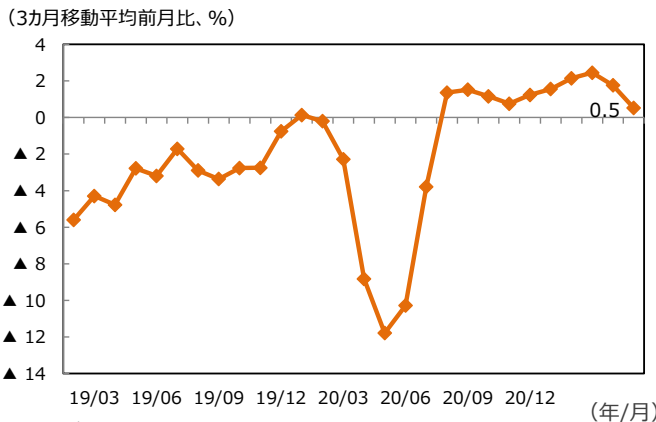
中国 <金融市場動向>

上海総合指数



(注) データは2019年6月1日～2021年5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

企業業績予想変化



(注) データは2019年3月～2021年4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) データは2019年6月1日～2021年5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

株式は目先横ばいから上昇へ、
人民元に上昇余地、利回り上昇は安定へ

【株式市場】

短期的に上値は重いが年後半は上昇を見込む

インターネット・プラットフォーム企業の独占的行為への罰則強化、米中対立更にはインフレへの警戒感が投資家心理に影を落としており、当面は上値を抑える要因となる見込み。一方、**人民元高観測**を背景に、5月後半には**海外機関投資家による本土株投資が急拡大**した。政府は一次産品市況への投機マネー流入の監視を強めるなど対策を強化し始めた。グローバルおよび中国のインフレが一過性のものと確認出来れば、株式市場の支援材料になるはずだ。

企業業績について、素材、エネルギーなどが主導して、**上方修正**は維持されているが、電子商取引、メディアなどのインターネット関連では、将来への再投資拡大により下方修正も見られた。とはいえ、それら銘柄の株価は既に調整が進んでおり、悪材料はかなり織込み済みとの判断だ。**プレミアム化が進む生活必需品、ヘルスケア、再生可能エネルギー・EV関連**といった構造的な成長の見込まれる分野には、長期目線で臨みたい。

【為替・債券（国債）市場】

人民元に上昇余地、利回りは安定へ

目先米ドルはレンジ内で推移しようが、その後、欧州景気の持ち直しで**米ドルは下落しやすくなるとみられるため、人民元の対米ドルレートには再び上昇余地が出てくるだろう**。外貨建て預金の準備率引き上げ（6月15日発効）は急ピッチの元高へのけん制であり、政府は元安政策を採用しないだろう。

景気は回復局面にあるものの、人民銀行による潤沢な流動性の供給を受けて、**国債利回りは安定**している。生産者物価上昇率が速いペースで加速しているものの、豚肉インフレの安定などを背景に消費者物価上昇率が低水準でとどまる見通しも利回り安定の要因だ。マクロレバレッジ比率の安定という当局からのメッセージを受けて、**銀行は貸出拡大ペースを抑制し、その一部を国債投資へ振り向ける**だろう。この点は国債利回りの安定に更に寄与するだろう。

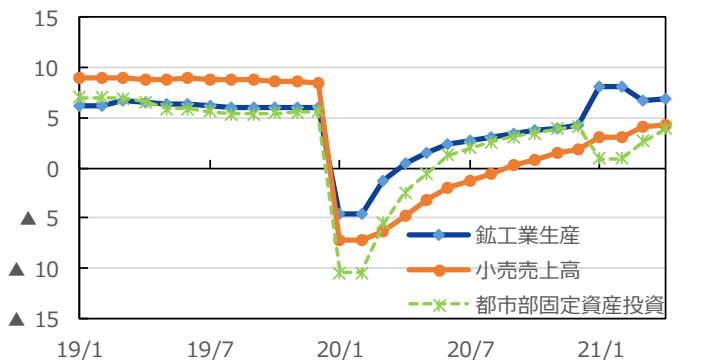




中国 <マクロ経済動向>

主要経済指標

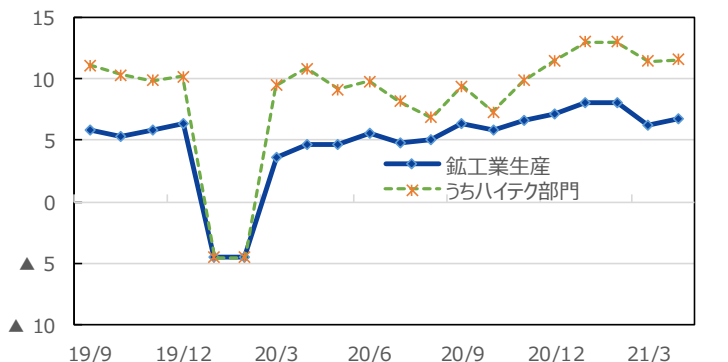
(前年同期比、%)



(注) データは2019年1月～2021年4月。1-2月は平均値。
年初来累積値の前年同期との幾何平均値。
(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

ハイテク生産は上振れ

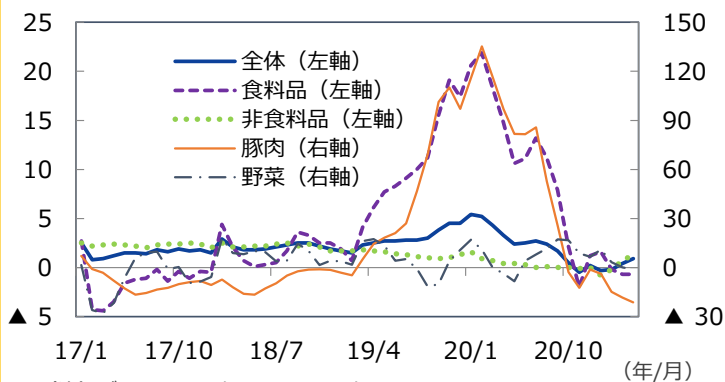
(前年同月比、%)



(注) データは2019年9月～2021年4月。前年同月との幾何平均。
1-2月は春節休暇の影響を打ち消すために両月の平均値。
(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

消費者物価上昇率

(前年同月比、%)



(注) データは2017年1月～2021年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

景気回復続く ; インフレは低水準

年初来の幾何平均値は加速

4月の鉱工業生産、固定資産投資、小売売上高は市場予想を下回った。しかし、単月のデータでは振れが比較的大きいため、年初来累積値の前年同期比の幾何平均値を計算すると、1-3月期より1-4月期は加速しており、**景気は回復を続けている**ことがわかる。特に小売売上高の前年同月比は市場予想を大きく下回ったが、これは市場参加者の消費の見方が過度に楽観的になっていただけだ。中国では労働市場が安定しており、一人当たり可処分所得の伸び率（幾何平均値）がコロナ感染前に近づいていることから、消費は着実に回復していると判断する。

高付加価値産業が明確に持ち直し

中国政府は成長率そのものよりも成長の質が重要だと主張している。実際、鉱工業生産の前年同月比（前年同月との幾何平均値）を見ると、全産業では3月の+6.2%から4月には+6.8%へ加速しているが、**ハイテク部門では3月の+11.5%から4月には+11.6%へ加速**しており、かつ、高い伸びであった。これに対して、鉱業の生産は3月の+3.5%から4月には+1.7%へ鈍化するなど、炭素排出規制の対象になっている産業の生産は鈍化するなど、対照的な動きとなっている。固定資産投資でも政策スタンスが明確に表れている。政府が持ち直しを目指している製造業投資の前年同期比（幾何平均値）は1-3月の▲1.5%から1-4月には+0.3%へ持ち直したが、**鉱業投資は1-3月の+8.1%から1-4月には+1.3%へ鈍化した**。

消費者物価上昇率の上振れリスクは限定的

4月の消費者物価上昇率は前年同月比+0.9%と、3月の同+0.4%から加速した。生産者物価上昇率が3月の同+4.4%から4月に同+4.4%へ加速したことから、消費者物価上昇率の上振れ懸念が浮上しやすいが、上振れリスクは限定的と判断する。所得水準が上昇しても中国の食生活において豚肉の重要性はさほど変化しておらず、**過去数年間の消費者物価上昇率の大きな変動は主に豚肉に影響されている**。2020年の反動で豚肉インフレが低水準に抑制されるとみられる状況では、**消費者物価上昇率は2021年平均では政府目標の3%前後に収まるだろう**。



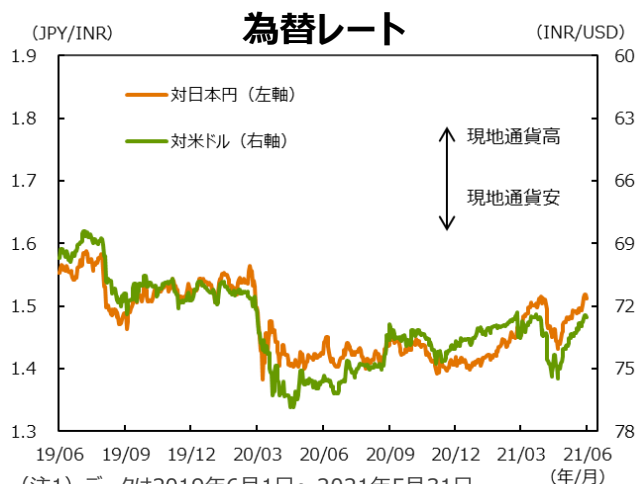
インド <金融市場動向>



(注) データは2019年6月1日～2021年5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) データは2019年6月1日～2021年5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) データは2019年6月1日～2021年5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

株式は最高値圏に接近、金利安定、ルピーに上昇余地

【株式市場】

急反発し最高値に接近

4月に急落した株式市場は、**コロナ新規感染数のピークアウト**を先取りする格好で騰勢を強め、月末には**史上最高値に接近**した。海外機関投資家が下旬には**再び買い越しに転じる**など根強い支持が確認される。3月期決算の発表が出揃い、全体では事前予想に沿った回復となった。もっとも他市場では予想を上回る好業績が優勢であるのと比べて、**相対的には物足りない**印象も否めない。今後の利益成長ペースによっては、上昇一服となる可能性に注意したい。

【債券（国債）市場】

国債利回りは安定へ

コロナ感染者数の急増を受けて、複数の地方政府が防疫措置を強化したことから、5月中には人の移動ペースが更に減速した。この点は景気悪化をもたらした。準備銀行のガイダンスに従えば、目先のインフレ率はターゲット内で安定する見込みであり、**準備銀行が6月4日の政策決定会合の発表で、国債購入プログラムを4-6月期の1兆ルピーから7-9月期には1.2兆ルピーへ増額すると言及したこと**から、**国債利回りは安定しやすくなる**と判断する。

【為替市場】

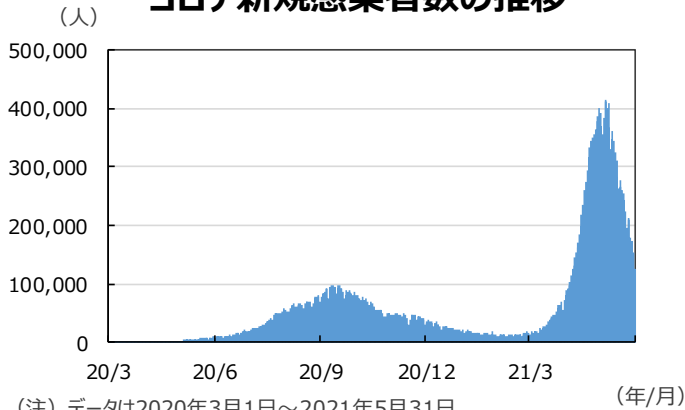
ルピーに上昇余地

コロナ感染者については、5月後半から新規感染者数が徐々にピークアウトしつつあり、実効再生産数は1を割り込んだ。**5月17日の週以降には、外国人投資家のインド株式購入額は売り越しから買い越しに転じて**おり、インド景気が近いうちに持ち直すとの期待感が醸成されているようだ。4-6月期には景気悪化を反映して輸入が減少し、貿易収支赤字は縮小する可能性がある。更に、**米ドルが下落局面に入りつつあるとの見方に立てば、インドルピーの対米ドルレートは目先、上昇する可能性**が高そうだ。



インド <マクロ経済動向・政策>

コロナ新規感染者数の推移



(注) データは2020年3月1日～2021年5月31日。

(出所) 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

景気モメンタム低下；インフレ安定

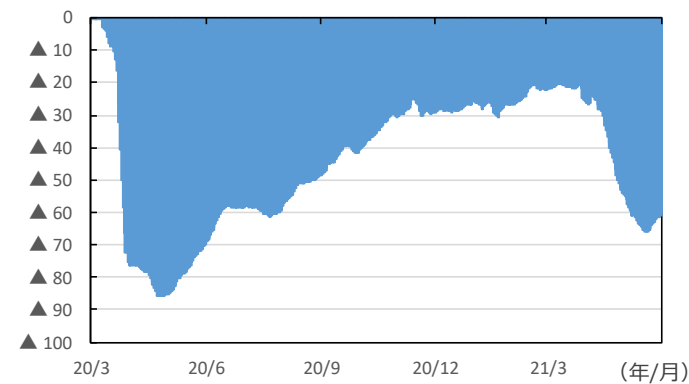
コロナ感染者数はピークアウト

インドのコロナ新規感染者数は4月下旬から5月上旬には1日当たり40万人を超えたが、複数の地方政府がロックダウンなど防疫措置の強化を行ったため、5月末には約13万人へピークアウトしている。コロナの実効再生産数はすでに1を割り込んでおり、目先、感染者数が急増するような状況にはない。

防疫措置の強化を受けて人の移動が停滞

コロナ感染者数の急増を受けて、マハラシュトラ州政府など複数の州政府が部分的な封鎖措置を行った。このため、人々の移動が急速に停滞した。4月後半から5月中旬にかけてGoogle Mobilityの小売・レクリエーション分野の数値は急低下したが、5月下旬には改善の兆しが出てきた。実質GDPを季節調整化すれば、4-6月期の前期比はほぼ間違いなくマイナスの伸びに転換するだろう。前年同期比では昨年のベース効果から4-6月期の成長率は20%を超える2桁増にはなる可能性が依然高いものの、4-6月期の景気モメンタムはいったん下振れすることに留意すべきであろう。

人々の移動状況



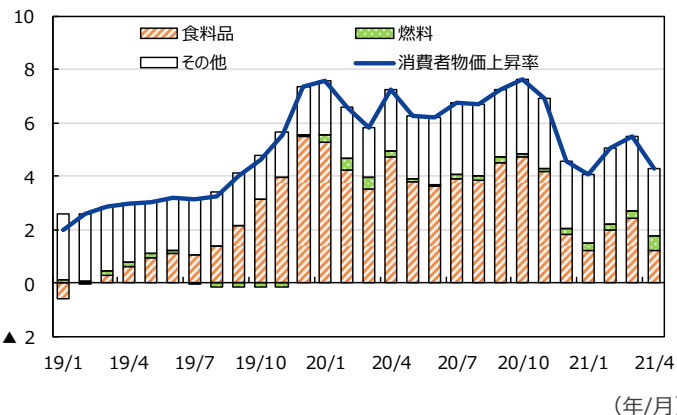
(注) データは2020年3月1日～2021年5月31日。7日移動平均。小売・レクリエーション分野。

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

インフレは安定

4月の消費者物価上昇率は前年同月比+4.3%と、3月の同+5.5%から鈍化し、引き続きインフレターゲット(4±2%)に収まった。準備銀行によると、春収穫の農作物の収穫が好調であったことから、農産物をはじめとする食料品インフレは当面安定する見込みである。このため、原油高を受けて、燃料インフレには上振れリスクが残されているものの、当面消費者物価上昇率はターゲット内に収まる見込みである。消費者物価上昇率の安定は、準備銀行による緩和スタンスの進展を妨げないだろう。

消費者物価上昇率



(注) データは2019年1月～2021年4月。各項目は寄与度。

(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

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。





香港

ピックアップマーケット

ハンセン指数



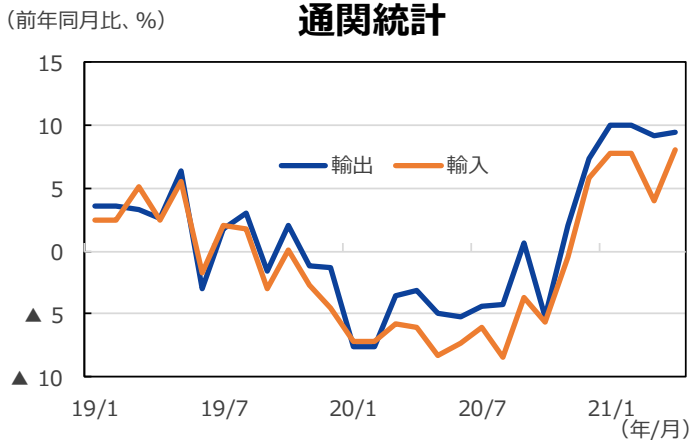
(注) データは2019年6月1日～2021年5月31日。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

新型コロナ新規感染者数



(注) データは2020年3月1日～2021年5月31日。
(出所) 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

通関統計



(注) データは2019年1月～2021年4月。1-2月は平均値。
前年同月との幾何平均値。
(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

コロナ鎮静化で渡航制限は一部緩和

【株式市場】

製造業が回復をリード

インターネット・プラットフォーム企業の独占的行為に対する中国政府の規制強化は尾を引いており、また批判を回避するためにサービス強化のための再投資に振り向けていることが短期的に収益下押し要因となっている。一方、**テクノロジー・ハードウェア、アパレル製造、飲料・食品製造などは、好業績を背景に堅調に推移**した。シンガポールとの「トラベルバブル」は延期されたものの、**香港域内のコロナ感染は鎮静化**している。ワクチン接種率向上により、渡航規制の緩和へ向けた動きが前進すれば、市場心理が好転しそうだ。

【社会情勢】

コロナ感染抑制が続く

香港ではコロナ感染者数の抑制が続いているが、シンガポールで変異株による感染者が確認されたことなどを受けて、5月26日に予定されていたシンガポールとのトラベルバブルは再び延期された。一方、香港内でのワクチン接種はさほど進捗していない。5月30日時点での100人当たりワクチン接種回数は31.5と、シンガポールの63.7、中国の44.4を下回る。香港居民の政府に対する不信感が根底にある模様で、ワクチンによる副反応への警戒感が根強いようだ。

【経済情勢】

輸出は強い

4月の通関統計では、輸出は前年同月比+24.4%、輸入は同+25.2%と3月に続き2桁増が続いた。前年のコロナ禍によるベース効果を消すために、前年同月の幾何平均値を計算すると、輸出は3月の同+9.1%から4月には同+9.4%へ加速し、輸入の伸び(3月+4.0%、4月+8.1%)を上回った。1-3月に続き、**香港経済は輸出主導で回復局面**に入っているといえるだろう。一方、政府に対する信頼感の低下から、香港ではワクチン接種率が急加速する状況が展望しづらい。そのため、当面、政府は防疫措置を残さざるをえないため、内需の持ち直しは遅れがちになりそうだ。





ベトナム

ピックアップマーケット

VN指数



(注) データは2019年6月1日～2021年5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

経済好調、株価は堅調

【株式市場】

史上最高値更新しながら一段高

VN指数の騰勢は5月も維持され、連日のように史上最高値を更新した。新型コロナウイルスの感染増加を理由に慎重姿勢に転じた海外投資家は売り越したものの、国内では政府による感染抑制策は高く評価されており、個人投資家の強気姿勢は揺るがなかった。業績は好調を維持しており、今後も基調は不変と予想するが、やや過熱感もあることから、短期的に荒っぽい値動きとなる可能性には注意したい。

【為替動向】

ドンは比較的安定推移する見込み

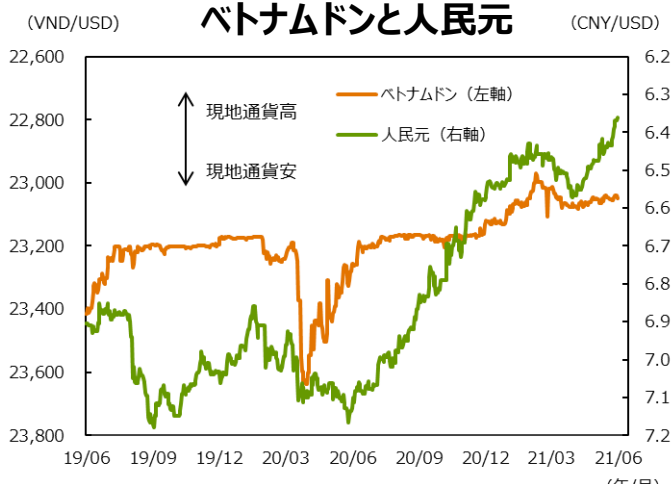
ベトナムドンの対米ドルレートは、3月の米ドル高局面でも4月の米ドル安局面でも安定的に推移した。景気回復・低インフレに、経常収支黒字および海外から直接投資の流入を考慮すると、ドンの対米ドルレートは今後も比較的安定推移する見込みである。

【マクロ経済動向】

防疫措置の強化でモメンタムが低下

5月の経済指標は総じて景気モメンタムの低下を示唆した。4月下旬以降、コロナ感染者数が増加傾向にあり、5月下旬には460人への増加もあった。政府は防疫措置を強化しており、一部の工場を一時閉鎖するなどの措置を行った。前年同月(期)のコロナ禍による低いベース効果を除くため、2年間の幾何平均値(前年比)を計算すると、鉱工業生産は4月、5月共に+5.4%、米ドル建て輸出は4月の+14.0%から5月には+9.0%へ鈍化、1-5月の小売売上高は+1.7%と、1-4月の+2.6%から鈍化した。世界景気を持ち直しを考慮すれば、輸出の幾何平均値の伸びは加速するはずだが、実際にはスマホ輸出の低迷を反映して、鈍化した。4-6月期の景気モメンタムは低下しており、政府が設定した2021年の成長率目標値+6.5%の達成は困難になりつつあるため、必要に応じて、追加的な財政政策や金融緩和などの措置が期待できそうだ。

ベトナムドンと人民元

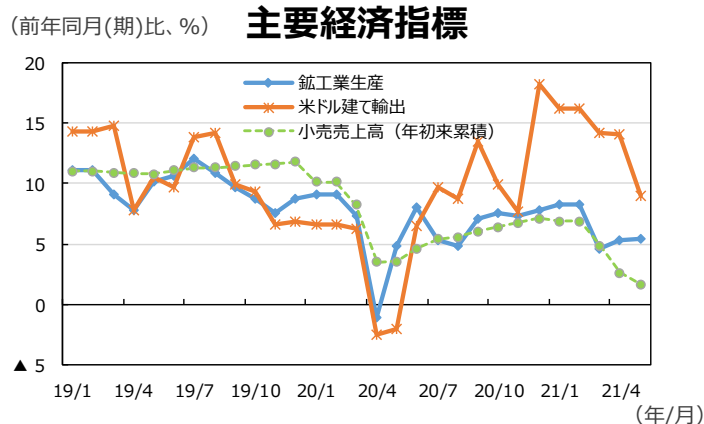


(注1) データは2019年6月1日～2021年5月31日。

(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

主要経済指標



(注) データは2019年1月～2021年5月。前年同月(期)との幾何平均値。

1～2月はテト(ベトナム旧正月)の影響を除くため、両月の平均値。

(出所) ECICのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



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



景気回復ペースは緩やかだが、
長期的な投資魅力度は健在

【株式市場】

海外投資家は買い越し

中旬に8連休があったこともあり、やや低調な値動きだったが、**海外投資家が買い越しに転じた**ことは注目される。4月に中国シノファーム社の製品の緊急使用が許可され、**ワクチンが3種類に増えた**ほか、**企業による従業員向けプログラムが稼働**したことで、接種率上昇への期待が高まった。**企業業績の回復ペースが他市場に見劣りする**ため、持続的な上昇が実現するためには、**インフラ投資**の本格化が待たれる。

【政策動向】

外国人投資家の国債保有残高が増加

中銀は2月18日の利下げの際に、**利下げ余地の低下から利下げ局面の終了を示唆**し、実際に3月、4月、5月は政策金利を据え置いた。一方、**インフレはターゲット下限より低水準で安定しており、外国人投資はルピア建て国債保有残高を5月に減らした後に増やし始めている**。米ドルは目先レンジ内の動きだろうが、その後、米ドルの下落見通しを前提にすれば、ルピアのキャピタルゲインを狙った外国人投資家がルピア建て国債投資を更に積極的に行う可能性があり、こうした動きは**国債利回り・インドネシアルピアを安定**させやすくなっている。

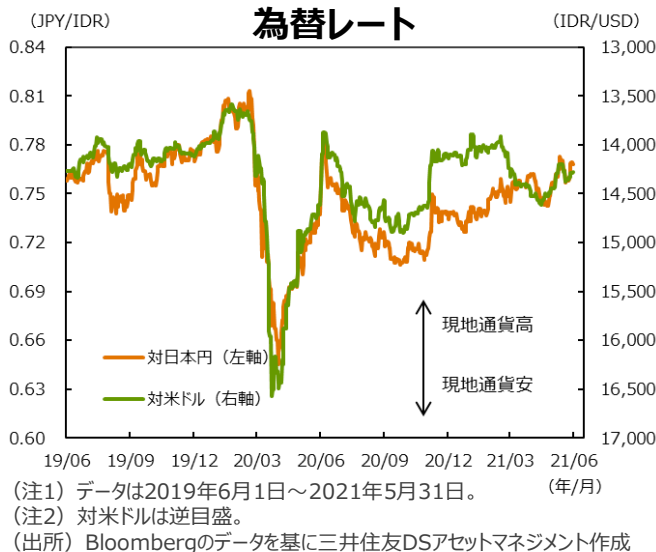
【マクロ経済動向】

消費センチメントが改善

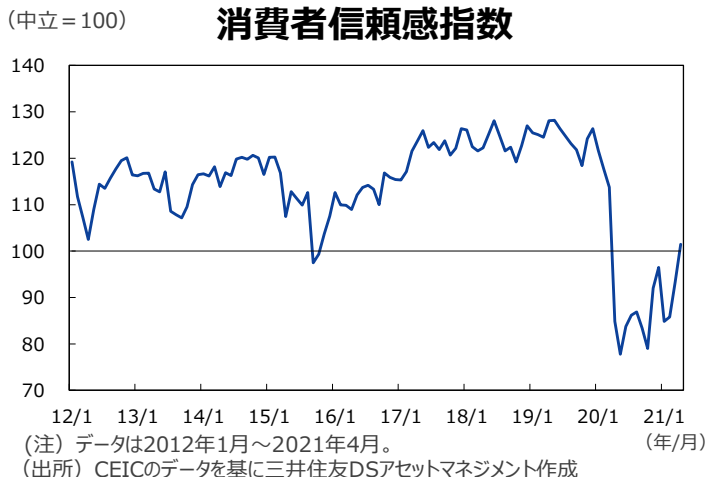
4月の消費者信頼感指数は101.5と、2020年3月の113.8以来の100超えとなった。インドネシアではコロナ感染者数が減少も増加もないような局面にあり、防疫措置もほぼ変わらず推移しており、人々が一定の防疫措置には慣れてきたため、消費センチメントが改善したと解釈できる。一方、5月中旬の Idul Fitri (ラマダン明けの大祭) 後に感染者が増加するリスクがあり、6月前半の感染者数が注目される。

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

為替レート



消費者信頼感指数



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



韓国

ピックアップマーケット

KOSPI指数



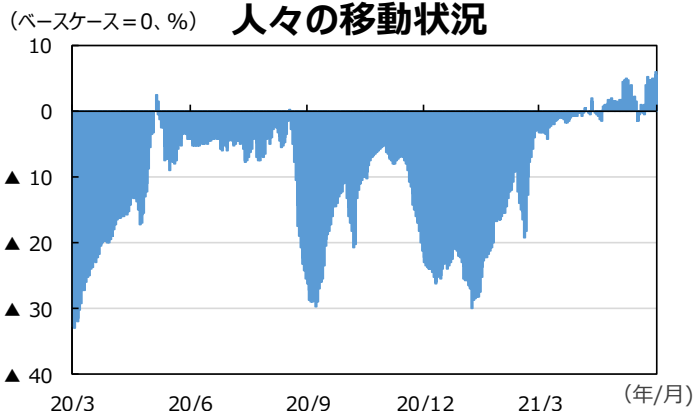
(注) データは2019年6月1日～2021年5月31日。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

為替レート



(注1) データは2019年6月1日～2021年5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

人々の移動状況



(注) データは2020年3月1日～2021年5月31日。7日移動平均。
小売・レクリエーション分野。
(出所) Google Mobilityのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

ウォンは上昇へ、株式は最高値

【株式市場】

小幅ながら7カ月続伸、史上最高値を更新

米国や台湾などでハイテク株に利益確定売りが広がった影響から、主力の半導体銘柄は小幅に下落した。しかしながら、**好調な3月期業績を発表した通信、銀行などが牽引**して、KOSPIは前月に続き史上最高値を更新した。2021年業績予想は、**アジア域内で最も高い増益率**が見込まれる一方、**他市場との相対感では割安**であるため、今後も堅調な値動きが続くそう。

【為替・債券（国債）市場】

韓国ウォンは上昇へ、国債利回り上昇は限定的

金融政策に関して、**中銀は5月27日の決定会合後の記者会見でタカ派のスタンス**を示した。すでに利上げの時期について中銀内で検討が始まっていることを認め、**利上げ時期は、コロナ感染状況と景気モメンタム次第**とした。中銀が2021年の成長率見通しを3%から4%へ上方修正したことから、**2021年内の利上げ観測が浮上**しやすくなっている。一方、**中銀の2021年のインフレ見通しは上方修正となったものの1.8%とターゲット内にある。そのため、国債利回りが上昇するにしても限定的**になりそう。

【マクロ経済動向】

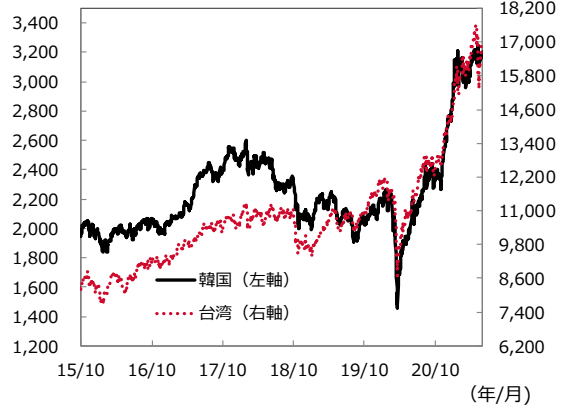
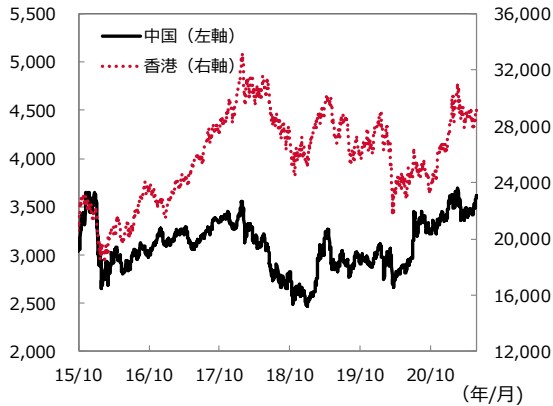
景気回復が続く

4月下旬以降、**人流の7日移動平均値がプラスで推移する頻度が増加**している。**韓国の輸出モメンタムは半導体など電子部品への高い需要を背景に上向き**にあり、同時に**国内の投資にも持ち直しの動き**が出ている。韓国国内で小売・レクリエーション分野で人々の移動が明確に戻っていることから、**サービス消費も戻りつつある**と推察する。2021年の成長率は中銀見通しの4%を超える可能性が高いと判断する。



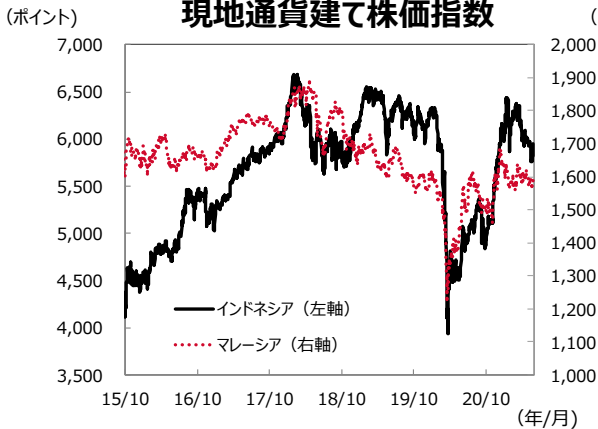
主要アジア各国・地域株価指数推移

(ポイント) **中国、香港 現地通貨建て株価指数** (ポイント) (ポイント) **韓国、台湾 現地通貨建て株価指数** (ポイント)

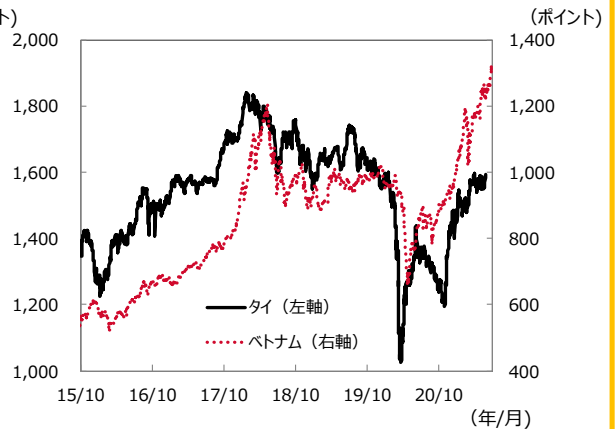


インドネシア、マレーシア

現地通貨建て株価指数

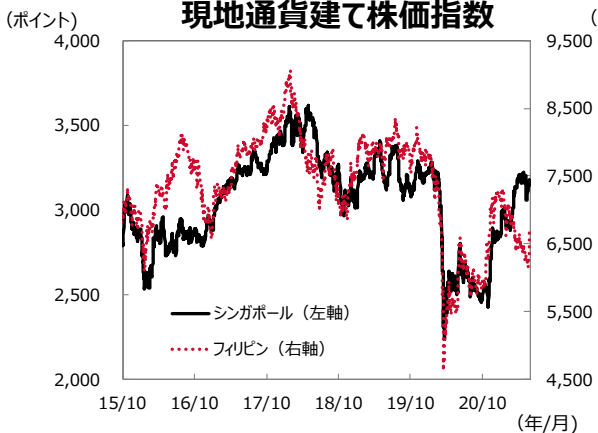


タイ、ベトナム 現地通貨建て株価指数



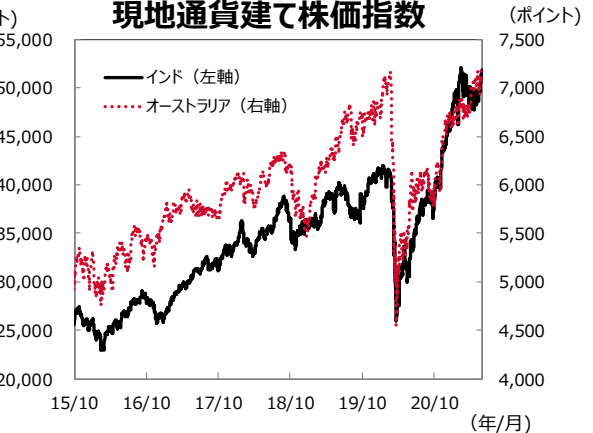
シンガポール、フィリピン

現地通貨建て株価指数



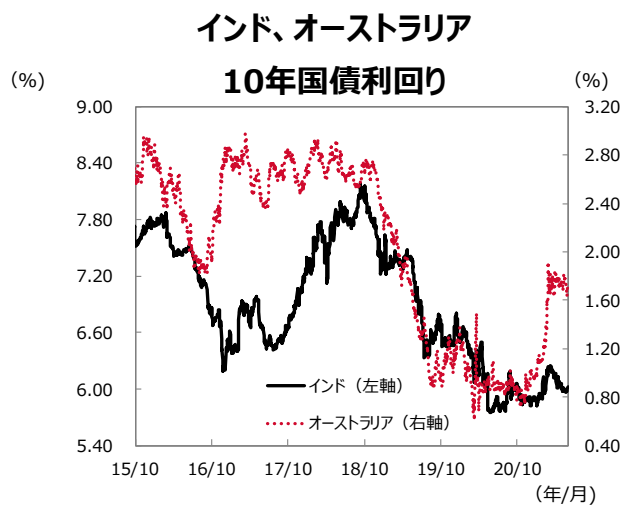
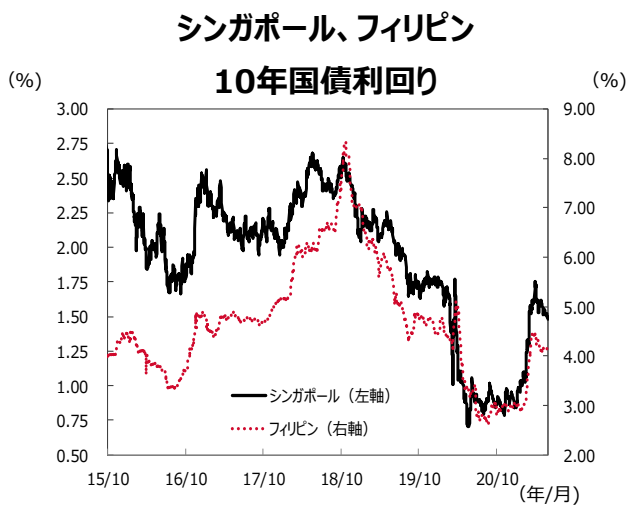
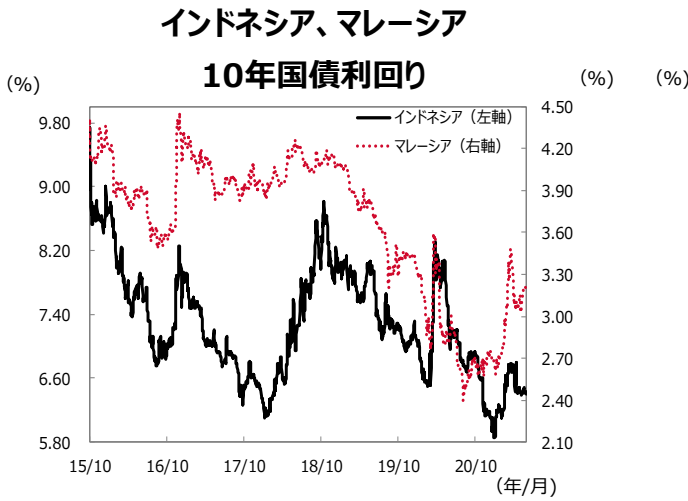
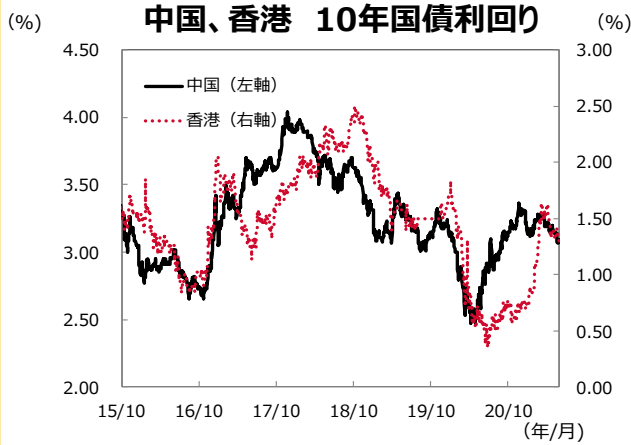
インド、オーストラリア

現地通貨建て株価指数



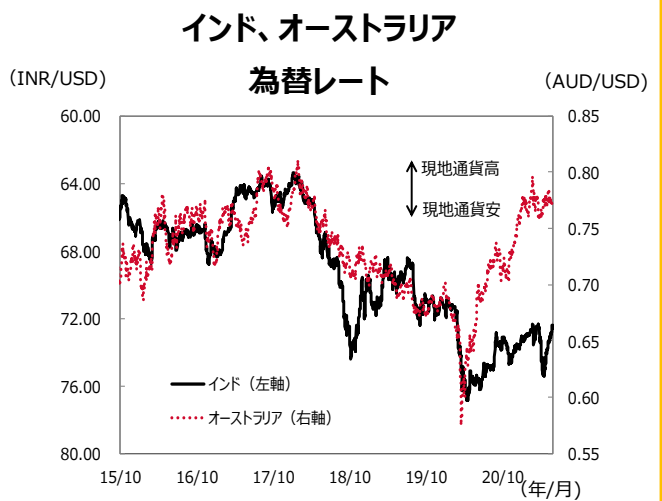
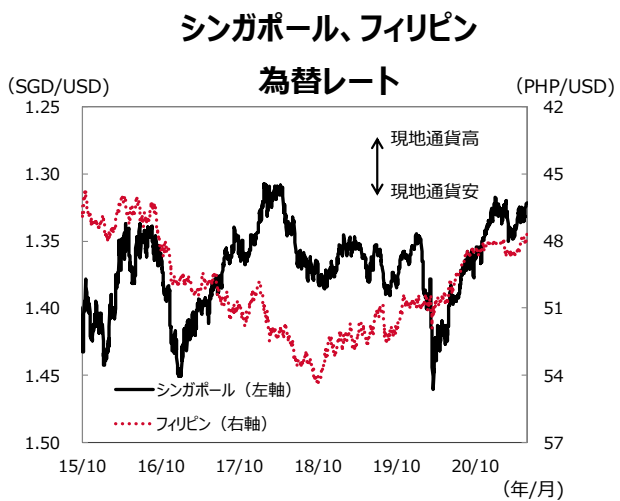
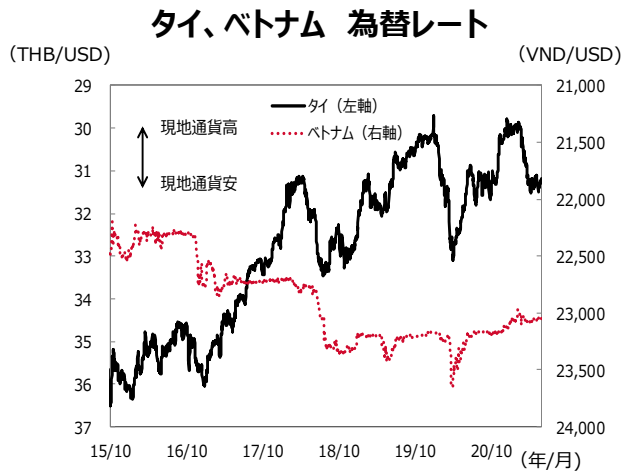
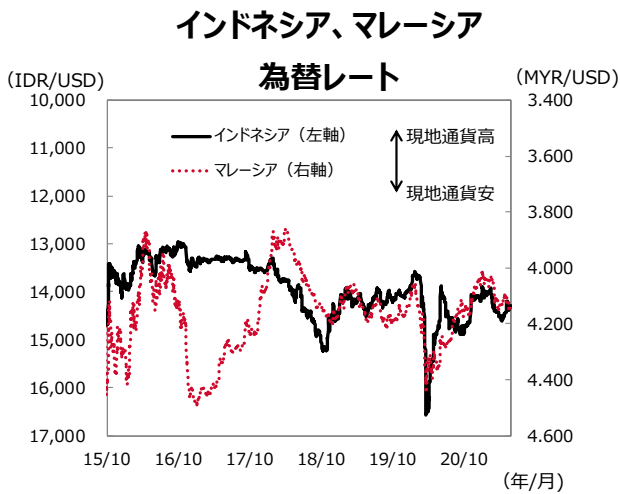
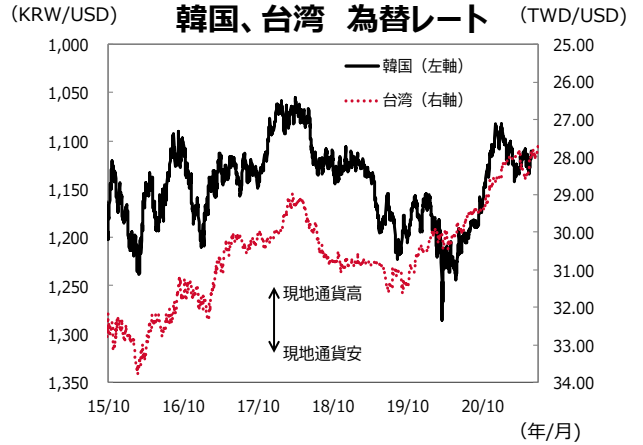
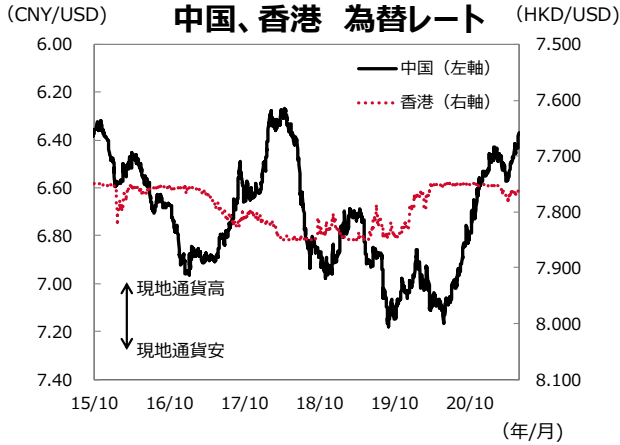
(注1) データは2015年10月1日～2021年5月31日。
 (注2) 各国の株価指数の名称はP14の参照ページに記載。
 (出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

主要アジア各国・地域10年国債利回り推移



(注) データは2015年10月1日～2021年5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) データは2015年10月1日～2021年5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：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3.85%（税込）
 ……換金（解約）手数料 上限1.10%（税込）
 ……信託財産留保額 上限1.25%
- ◆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 3.905%（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。

[2021年3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