

Asia  
Research  
Center

Market Monthly

2019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。

## 2019年2月のマーケットの動き

## 【株式市場】

2月のアジア株式市場は1月の強い地合いを引き継いだ。米国利上げ観測の後退を受け流動性が潤沢になり、アジア通貨が強含む中、米中貿易摩擦の早期解決期待が市場センチメントを好転させた。

特に昨年来、出遅れていた中国市場が大幅に上昇した。景気減速傾向が明らかになる中、景気刺激策に対する期待感も手伝い、上海総合指数の上昇率は+14%弱に達した（年初来では+18%弱）。中国市場の上昇を好感したベトナム市場の上昇率がこれに続いた。一方、金融緩和期待が高まり昨年後半以来、株価が大幅に上昇していたアセアン市場の一部、インド市場は利食い売りに押され弱含んだ。

## 【通貨】

米ドルがピークアウトする中、2月のアジア通貨は対米ドルではまちまちの動きとなった。2月上旬のユーロ安進展の際には、人民元が対米ドルで下落したが、その後、緩やかな上昇傾向を取り戻した。タイバーツは2月下旬に総選挙前の政治リスクを嫌気し、対米ドルで反落した。2月中旬に勃発したインド・パキスタンの軍事衝突がインドルピーに及ぼした影響は軽微だった。

## 【債券（国債）市場】

インフレ率の落ち着き、通貨安定を背景に、多くのアジア諸国・地域で利下げ観測が続いており、債券市場は底堅く推移した。ただ米中貿易摩擦の緊張緩和から過度な景気悪化懸念が後退した中国では、国債利回りがやや上昇した。

## アジア：マーケット動向

2019年2月28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	2019/2/28	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	▲ 7.19%	+13.79%	3.18%	▲ 0.57%	+0.07%	▲ 1.68%	+2.55%	▲ 6.26%	+0.09%
インド	+8.79%	▲ 1.07%	7.41%	+0.01%	+0.13%	▲ 3.45%	+2.80%	▲ 7.87%	+0.48%
香港	▲ 4.85%	+2.47%	1.75%	▲ 0.16%	▲ 0.10%	+4.81%	+2.25%	▲ 0.01%	▲ 0.04%
韓国	▲ 10.24%	▲ 0.43%	2.03%	▲ 0.60%	▲ 0.02%	▲ 1.18%	+1.10%	▲ 5.41%	▲ 1.04%
台湾	▲ 4.86%	+4.60%	0.84%	▲ 0.20%	▲ 0.05%	▲ 0.96%	+2.08%	▲ 5.38%	▲ 0.11%
シンガポール	▲ 6.28%	+0.71%	2.26%	▲ 0.04%	+0.11%	+1.66%	+1.81%	▲ 3.00%	▲ 0.48%
インドネシア	+4.11%	▲ 1.37%	7.79%	+1.15%	▲ 0.20%	+2.12%	+1.17%	▲ 2.14%	▲ 0.68%
マレーシア	▲ 8.36%	+1.44%	3.90%	▲ 0.05%	▲ 0.17%	▲ 0.92%	+2.54%	▲ 4.98%	+0.73%
タイ	▲ 6.91%	+0.72%	2.47%	+0.07%	+0.09%	+3.49%	+1.14%	▲ 1.04%	▲ 0.87%
フィリピン	▲ 3.44%	▲ 3.77%	6.36%	+0.22%	▲ 0.04%	+5.36%	+2.81%	+0.89%	+0.79%
ベトナム	▲ 17.79%	+6.02%	-	-	-	+2.87%	+2.30%	▲ 1.75%	+0.01%
オーストラリア	+7.11%	+5.19%	2.10%	▲ 0.50%	▲ 0.14%	▲ 3.18%	▲ 0.21%	▲ 7.62%	▲ 2.46%

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

（注2）各国の株価指数の名称はP13の参照ページに記載。

（出所）Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

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。

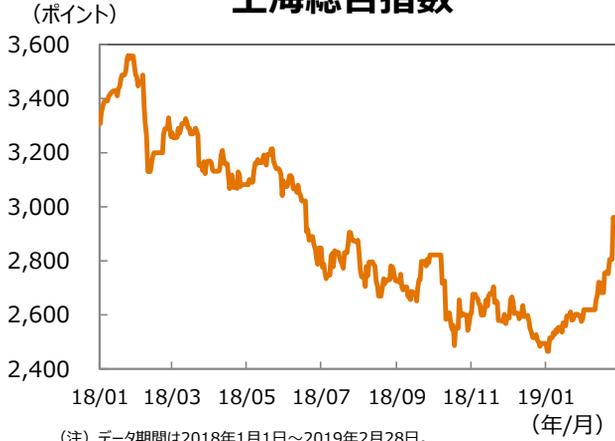


三井住友アセットマネジメント



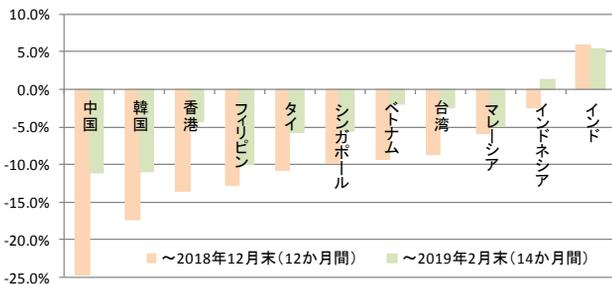
# 中国 <金融市場動向>

## 上海総合指数



(注) データ期間は2018年1月1日～2019年2月28日。  
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

## 2017年12月末以来の株価パフォーマンス



予想PER	11.7	10.3	16.1	14.9	15.1	12.2	NA	14.9	16.7	15.1	18.7
EPS成長率	12.4%	-11.1%	10.0%	12.5%	3.2%	2.3%	NA	-4.3%	4.3%	11.2%	19.0%
PEGレシオ	0.9	-0.9	1.6	1.2	4.7	5.3	NA	-3.5	3.9	1.3	1.0

データは2019年3月1現在

(出所) 各種報道を基に三井住友アセットマネジメント作成

## 為替レート



(注1) データ期間は2018年1月1日～2019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アセットマネジメント作成

## 引続き米中貿易交渉の帰趨を注視 短期的にはもみあいの展開を予想

### 【株式市場】

市場は大幅に反発している。年初来2か月間で2018年下落幅の半分以上を回復した格好だ。景気減速を示す指標は織り込み済みで、米中貿易摩擦の解決期待が上昇をもたらしている。ただ左中段図表の通り、年初来の株価パフォーマンスは2018年の下落に対するリターンリバーサルの色合いが濃い。2018年に大きく下落した市場の戻りが大きく、中国はその筆頭である（2018年好調だったインド市場はこの期間に反落している）。MSCI指数への中国A株の組み入れ比率拡大等、需給面の支援材料はあるが、急激な相場上昇後でもあり、**短期的には現状水準での一進一退の展開を予想する。**

中国景気の先行きについて、過度な悲観は不要だろう。中国当局による景気刺激策により、年後半から景気が緩やかに持ち直す可能性が高いと考えるためだ。今回の景気挺入れ策については、構造的な問題解消のためのディレバレッジ方針を維持しつつ、EV化など環境対応、5G、AI、IoTの推進など産業の高度化を同時並行で進める見通しで中長期的な成長実現には整合的と考える。**株式市場の持続的上昇につながるだろう。**

### 【為替・債券（国債）市場】

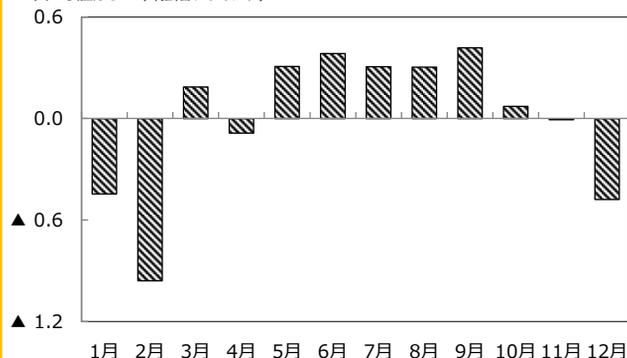
年明けの米ドル安局面で、人民銀行は人民元への対米ドル基準レートを元高方向に設定した。元安期待が進展すると資本流出ペースが加速するという悪循環を回避するためだ。中国政府は**元安政策を採用しないとの見方を維持、利下げは行わないだろう。**米国においても、株式市況への配慮もあり米国政府が追加的な関税引き上げ期限を先送りする方針を発表しており、米中緊張の緩和は人民元の安定をもたらすだろう。一方、寒さが緩んできているためインフラ投資の執行ペースが加速する準備は整っており、景気下振れへの過度な懸念は後退に向かう。10年国債利回りは3%台前半で一進一退の動きになると予想する。



# 中国 <マクロ経済動向>

## 製造業PMIの季節性

(平均値からの乖離幅、ポイント)



(注) 各年の平均値からの各月の乖離率について2014～2018年の5年間の平均。

(出所) CEICのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

## 金融指標

(前年同月比、%)



(注1) データ期間は2014年1月～2019年1月。

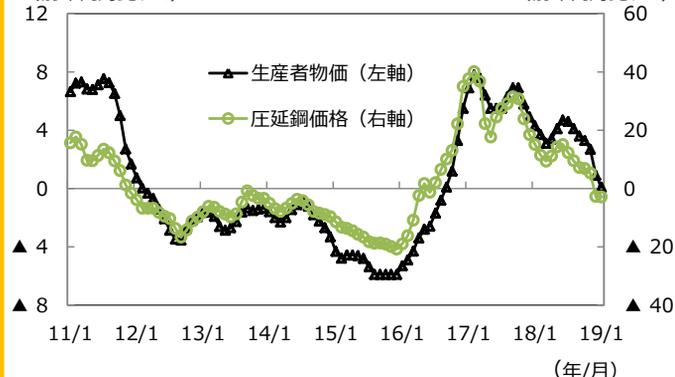
(注2) 社会融資総量は2014年12月～2019年1月。

(出所) CEICのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

## 生産者物価

(前年同月比、%)

(前年同月比、%)



(注) データ期間は2011年1月～2019年1月。

(出所) CEICを基に三井住友アセットマネジメント作成

## 経済指標にポジティブな面も

### 製造業PMIは更に低下

2月の製造業PMIは49.2と、市場予想の49.5を下回り、1月の49.5から低下した。2月の低下は、春節休暇（2019年は2月4～10日）を挟んだ時期に企業活動が落ち込んだことが主因である。過去の季節性を見ると、製造業PMIは2月に低下して、3月に上昇する。3月以降は寒さが緩んでインフラ投資の執行ペースが加速すると見込まれることから、**景気の下振れリスクは小さくなっている**と判断する。

### 金融指標が持ち直し

1月末の社会融資総量（広義の流動性）残高は前年同月比+10.4%と、前年12月末の同+9.8%から加速した。社会融資総量残高の伸びは2017年7月以降、鈍化傾向にあったが持ち直した。また、M2（マネーサプライ）も12月末の同+8.1%から1月末には同+8.4%へ持ち直した。人民銀行は政策スタンスを**実質的な緩和バイアスに変更しており、その効果が発現**したと判断する。

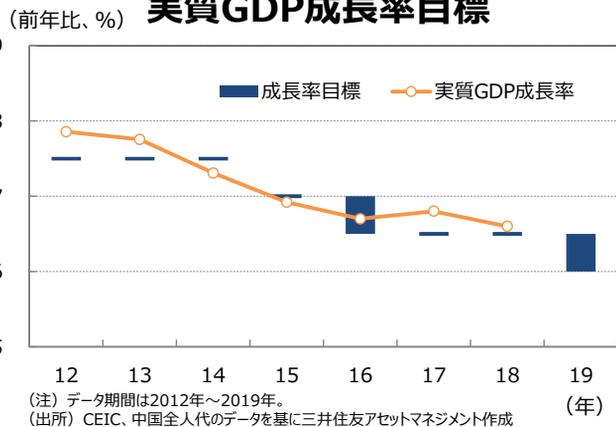
### 生産者物価のデフレリスクは一時的

1月の生産者物価は前年同月比+0.1%と、市場予想の同+0.3%を下回り、12月の同+0.9%から鈍化した。冬季の厳しい寒さによる影響が大きい。インフラ投資の執行ペースが鈍化し、素材への需要が低下しやすいからである。2月の統計では一時的にデフレに転落する可能性があるものの、**3月以降はインフラ投資の執行ペース加速**が見込まれるため、**生産者物価には上昇圧力がかなりやすくなる**見通しだ。



# 中国 <政策動向>

## 実質GDP成長率目標

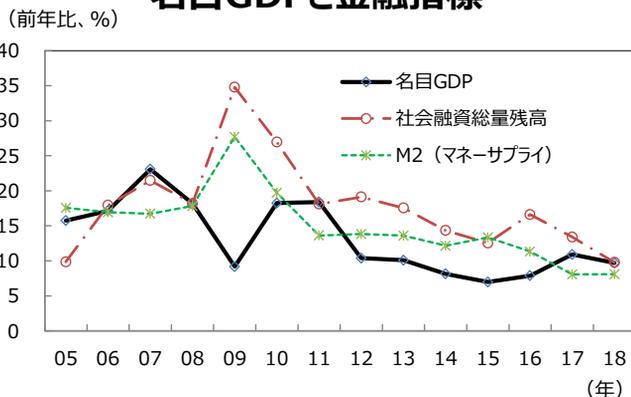


## 2019年の財政政策概要

<b>【家計向け減税】</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>課税対象所得を引き上げ、所得税率を引き下げ</li> <li>養老費・住宅費など各種費用に対して税額控除を適用</li> </ul>
<b>【企業向け減税】</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>増値税率を引き下げ           <ul style="list-style-type: none"> <li>16⇒13%：製造業</li> <li>10⇒9%：交通運輸、建築、通信、農産物</li> </ul> </li> <li>養老保険料率を引き下げ（企業負担分）           <ul style="list-style-type: none"> <li>20⇒16%</li> </ul> </li> </ul>
<b>【インフラ投資】</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>インフラ投資用の地方債の発行枠を1.35兆元から2.15兆元へ拡大</li> </ul>

(出所) 中国全人代の情報を基に三井住友アセットマネジメント作成

## 名目GDPと金融指標



## 成長の質向上を目指す

### 政府の成長率目標を下方修正

李克強首相は3月5日の全国人民代表大会（全人代）初日に政府活動報告を行った。2019年の実質GDP成長率目標を6.0～6.5%に設定し、2018年の6.5%前後から引き下げた。李首相は、この引き下げは、**質の高い経済発展を目指す政府の方針を反映**していると述べた。政府は産業の高度化を通じて成長の質向上を志向している。

### 財政赤字のGDP比を拡大

政府は**より積極的な財政政策の方針**を確認した。財政赤字のGDP比を2.8%に設定し、2018年より0.2%ポイント拡大した。政府はすでに家計部門に対しては年初から減税を行っており、全人代では企業部門向け減税と養老保険料の引き下げを発表した。具体的には増値税を製造業で16%から13%へ、交通運輸、建築、通信、農産物の各産業で10%から9%へ引き下げると発表した。また、インフラ投資用の地方債の発行枠を2018年の1.35兆元から2019年には2.15兆元に拡大しており、**インフラ投資による景気支援の準備が整った**。

### 構造的なディレバレッジを維持

政府は金融政策については「**穏健**」とする方針を確認した。李首相は預金準備率の引き下げや様々な金利の引き下げを通じて企業の資金繰り支援を行うと述べた。つまり、**事実上は緩和バイアスの現行スタンスを続ける**と解釈できる。一方、ゾンビ企業など**構造的な問題に対してはディレバレッジ（過剰債務の圧縮）を続ける方針**も明確にした。シャドーバンキングなどの構造問題についても、規制が緩和されることはなさそうだ。

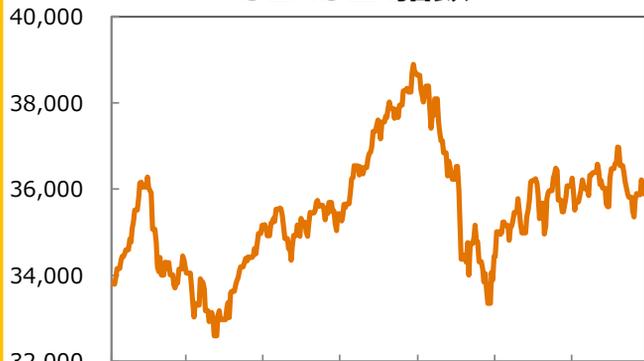


# インド <金融市場動向>

## 金融緩和期待から投資環境は良好

(ポイント)

### SENSEX指数



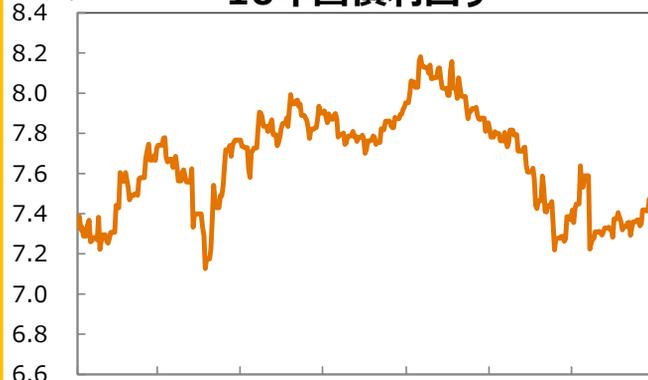
18/01 18/03 18/05 18/07 18/09 18/11 19/01  
 (注) データ期間は2018年1月1日～2019年2月28日。  
 (出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成 (年/月)

### 【株式市場】

2018年の株価上昇後、利食い売りに押され年初来、株価は反落している。しかし金融環境は良好だ。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ている。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・パ局地紛争が激化し市場にマイナス影響を及ぼす展開は想定しないが、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。

(%)

### 10年国債利回り



18/01 18/03 18/05 18/07 18/09 18/11 19/01  
 (注) データ期間は2018年1月1日～2019年2月28日。  
 (出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成 (年/月)

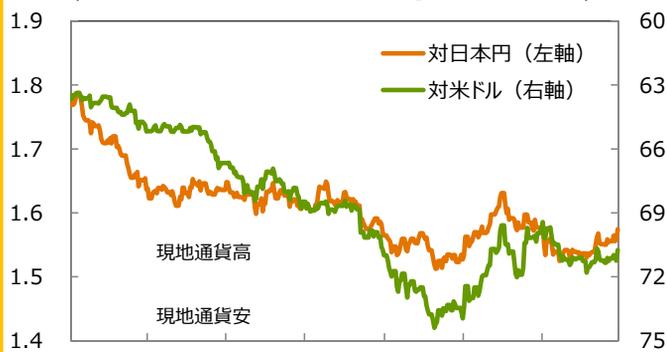
### 【債券（国債）市場】

インド金融市場では利下げ観測が定着し、2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。**追加利下げ観測が織り込まれつつあるため、国債利回りが一段と低下する余地は小さい**と判断する。パキスタンとの軍事衝突を契機に、2月中旬以降、地政学リスクの高まりを懸念する向きも多いが、両国の政治経済状況を鑑みると、戦争状態に陥るリスクは小さいと考える。そのため、国債利回りの上昇余地も限定的であろう。

(JPY/INR)

### 為替レート

(INR/USD)



18/01 18/03 18/05 18/07 18/09 18/11 19/01  
 (注1) データ期間は2018年1月1日～2019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アセットマネジメント作成 (年/月)

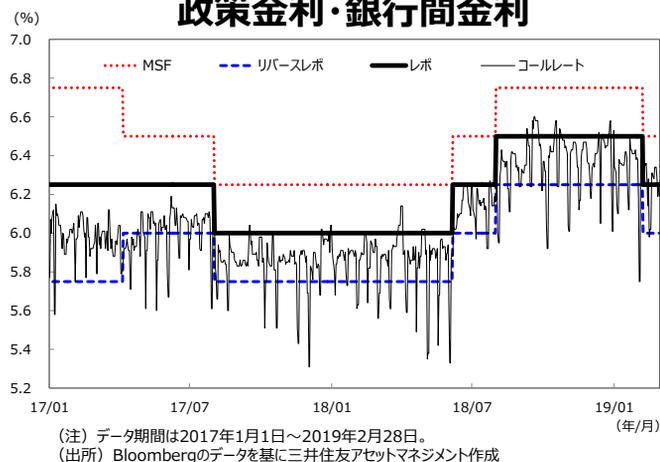
### 【為替市場】

米国の利上げ観測の後退を受けて米ドル高は一旦ピークアウトしたようだ。この点がルピー安定の基礎となっている。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小さいと考えるため、ルピーの下落余地は限定的だろう。想定を下回る経済統計の発表を境に、景気に慎重な見方が浮上しているが、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だ。**中期的にはルピー高傾向が続くと予想**する。

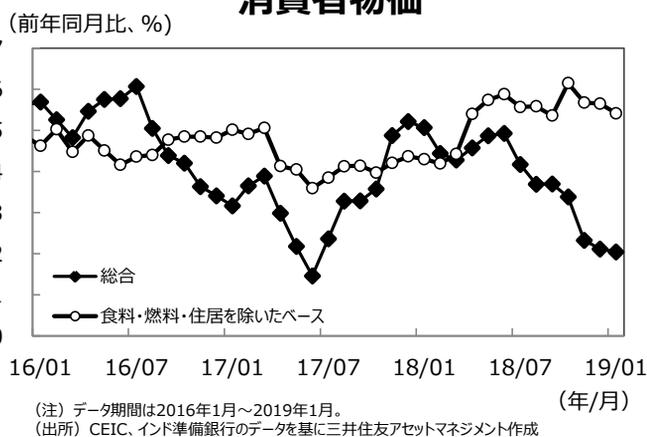


# インド <マクロ経済動向・政策>

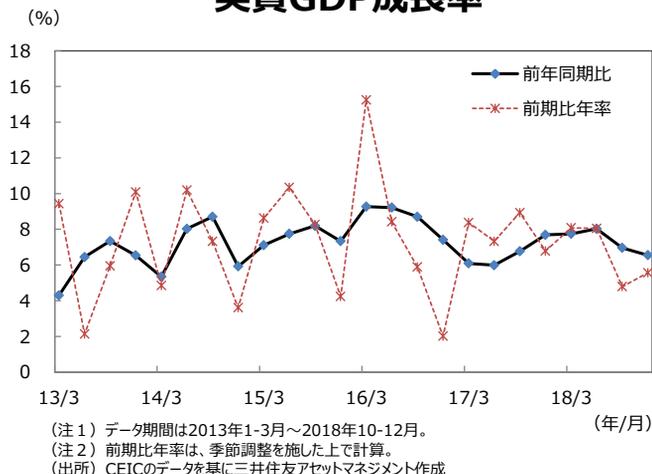
## 政策金利・銀行間金利



## 消費者物価



## 実質GDP成長率



## 目先の景気に慎重な見方が浮上

### 予想外の利下げを実施

インド準備銀行は2月5～7日の金融市場決定会合で、市場予想に反して政策金利を6.50%から6.25%へ引き下げた。この決定会合では利下げに投票した委員4人に対し、準備銀行のアチャルヤ副総裁を含む2人の委員は据え置きに投票した。後日発表された議事録からは、食料品価格の落ち着きを前提に、アチャルヤ副総裁は次回利下げに投票するとの示唆が得られた。**次回の決定会合(4月2～4日)では追加利下げの可能性が大**  
**きいと判断する。**

### 消費者物価上昇率は依然低い

1月の消費者物価上昇率は前年同月比+2.0%と、市場予想の同+2.5%を下回り、12月の同+2.1%から鈍化した。12月の数値は+2.2%から0.1%ポイント下方修正された。品目別の寄与度を計算すると、光熱・燃料が12月の+0.3%ポイントから1月には+0.1%ポイントへ低下した。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ことになる。**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。**

### 実質GDP成長率は鈍化

10-12月期の実質GDP成長率は前年同期比+6.6%と、市場予想の同+6.7%を下回り、7-9月期の同+7.0%から鈍化した。中央統計局は2018/19年度の実質GDP成長率見通しを+7.2%から+7.0%へ下方修正した。2018年6月、8月の連続利上げによるマイナス影響は2019年3月まで続く見込みである。しかしその後、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が 金融市場を支える

### 【株式市場】

成長市場との認識から株価バリュエーションに相対的な割安感は乏しい。また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点には注意が必要だ。2月の株価上昇後、短期的に踊り場を迎える可能性もあろう。一方で、**直接投資が継続的に流入**しており、経済ファンダメンタルズに関わる不安は小さい。成長ポテンシャルの大きい市場であり、**中期的に上昇基調を辿ると予想**する。

### 【為替動向】

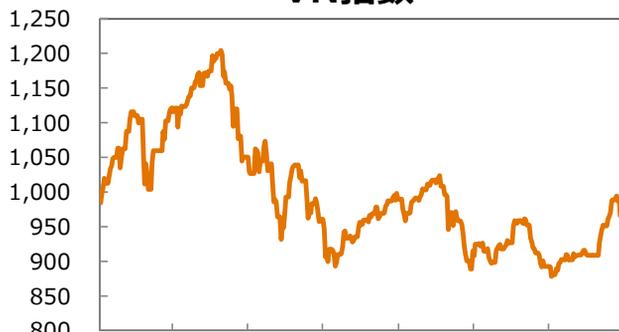
ベトナムドンの対米ドルレートは取引レンジの下限近辺で推移しているが、**当面はベトナムドン高の方向性が強まりそうだ**。輸出競争力の点からベトナムドンにとって重要で、相関性の高い中国人民元が米中首脳会談を受けて上昇しており、今後も堅調な動きが予想されるためだ。経常収支については当面黒字を維持する見通したが、国際収支では分類不能な「誤差脱漏」による資本流出が経常収支黒字を上回る場合がある。対外ショック時における資本逃避の発生リスクには留意したい。

### 【マクロ経済動向】

2月のインフレ率は前年同月比+2.6%となり、政府目標の+4%を下回った。原油市況の安定とベトナムドンの安定を前提に、2019年のインフレ率は政府目標の+4%を再び下回ると予想する。①経常収支の黒字、②堅調な直接投資、③輸出競争しやすい中国人民元の安定などにより、ドン安定が見込める状況では、2010～2012年のようなドン切り下げに起因するインフレ率の加速が発生する可能性は非常に低い。**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。

(ポイント)

### VN指数

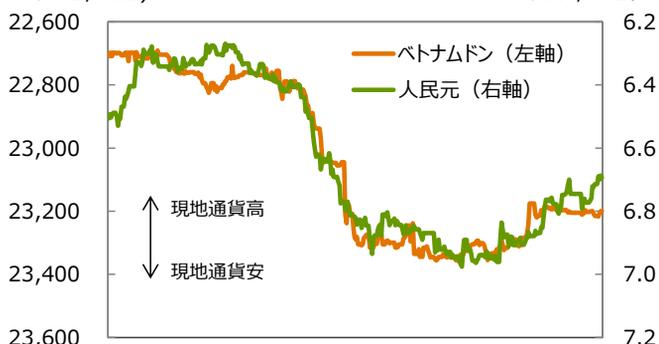


18/01 18/03 18/05 18/07 18/09 18/11 19/01  
(注) データ期間は2018年1月1日～2019年2月28日。  
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成 (年/月)

(VND/USD)

### ベトナムドンと人民元

(CNY/USD)

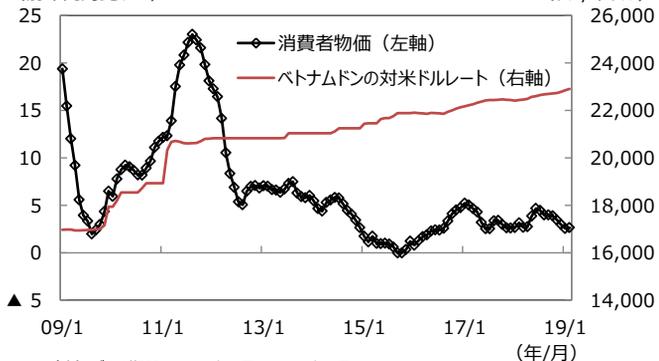


18/01 18/03 18/05 18/07 18/09 18/11 19/01  
(注1) データ期間は2018年1月1日～2019年2月28日。  
(注2) 逆目盛。  
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成 (年/月)

### 消費者物価

(前年同月比、%)

(ドン/米ドル)



(注) データ期間は2009年1月～2019年2月。  
(出所) CEICのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成 (年/月)

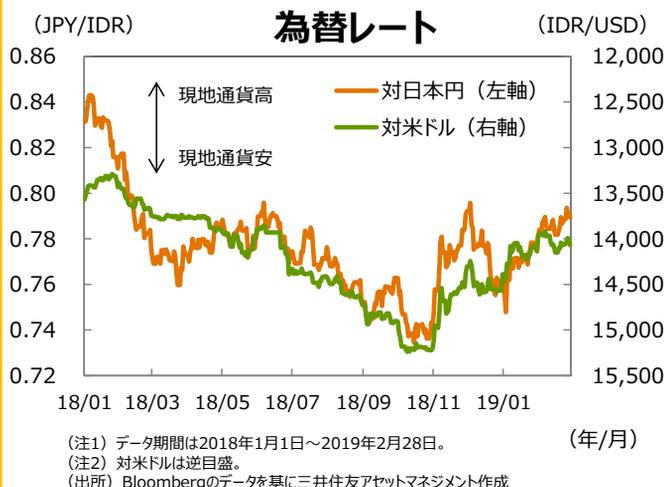
# インドネシア **ピックアップカントリー**



## 良好な金融環境継続、株式市場に投資魅力あり

### 【株式市場】

昨年11月来、上昇相場が続いていたが、2月は利食い売りに押されて反落した。しかし**良好な投資環境に変化はない**。金融環境の安定化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。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、相場の下押し局面では投資資金の流入が期待できる。**現状株価水準において投資魅力ありと考える**。



### 【為替動向】

インドネシアルピアの対米ドルレートは2月に入って一進一退の動きとなっている。インドネシア中銀は2月21日の金融政策決定会合で政策金利を6.00%で据え置いた際、「米国の利上げ観測の後退を認識しているもののタカ派姿勢を続ける」とコメントした。中銀は利下げ観測をけん制する動きを続けており、**政策金利の据え置きを予想**する。米国の利上げ観測が一段と後退すれば、ルピア高の余地があるが、**当面は一進一退の展開を予想**する。

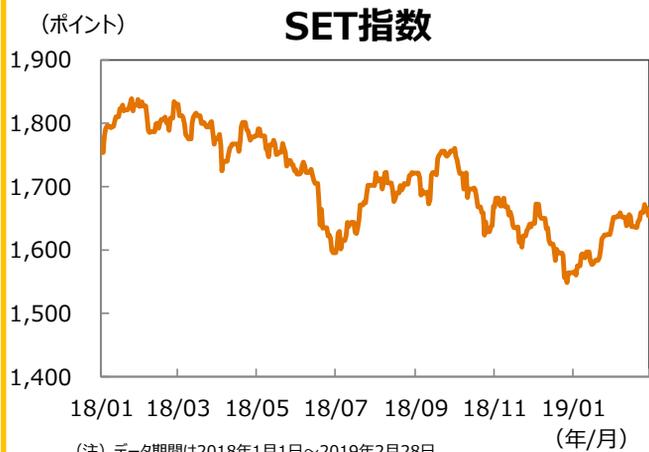


### 【マクロ経済動向】

2月の日経インドネシア製造業PMIは50.1と、1月の49.9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・総選挙を控えた選挙戦を通じて、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



## 世論調査

党名	党の性格	2019年における支持率			
		1/2 ～1/15	2/4 ～2/7	2/11	2/15
タイ貢献党	親・タクシン	33%	36%	17%	24%
国民国家の力党	親・軍部	24%	23%	22%	9%
民主党	反・タクシン	15%	15%	18%	14%
新未来党	新しい政党	11%	8%	7%	11%
その他	-	17%	18%	36%	42%

(注) 首相就任のために最終的に下院に必要な議席数は126 (定数の25.2%)。  
(出所) 1/2～1/15、2/4～2/7はNational Institute of Development Administration、2/11はRangsit University、2/15はFT Confidential Researchの調査を基に三井住友アセットマネジメント作成

## 政局不透明感も増しており 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、**投資魅力度がやや後退**した。業績見通しの下方修正幅が想定よりきつくなっていること、3月24日の総選挙前後に政治的混乱の可能性があるためだ。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。米中貿易摩擦の帰結として生産拠点の中国からタイへの移転が進めば、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】

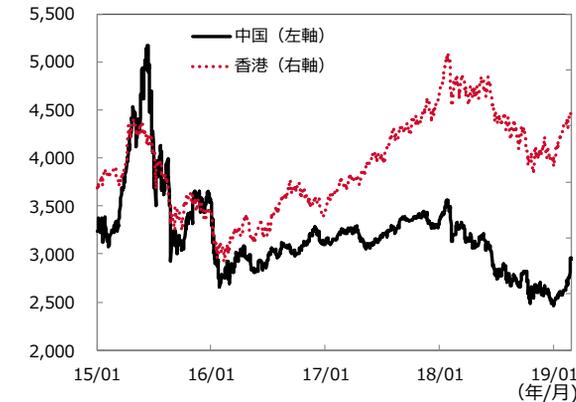
タイバーツの対米ドルレートは2月下旬に、下落した。2018年11月以降上昇傾向にあったバーツが反転した背景として、総選挙後の政治安定に対する警戒感を指摘できる。プラユット首相再任に疑問符が付くようになった上に、ねじれ国会による政局混乱の可能性が懸念されるためだ。**総選挙(3月24日)の投票結果が判明するまでバーツには下落リスクが熾りそう**だ。

### 【政治動向】

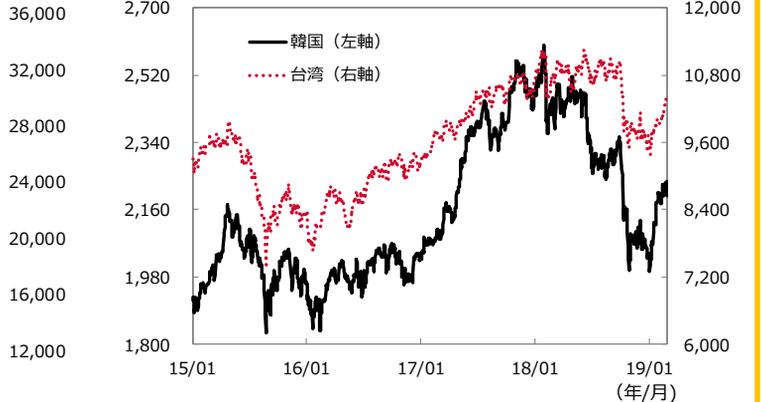
政党支持率が政党間で分散している上、調査機関によってもバラツキがあるため、**総選挙(下院)後の政局不透明感が増している**。2月7日に親タクシンの少数政党がウボンラット王女を首相候補に擁立したが、国王の反対意見表明で見送られた。この結果、親軍部の「国民国家の力党」支持率上昇が見込まれたが、一部の調査ではむしろ低下している。首相指名には上下両院(上院250人、下院500人)の過半数獲得が必要だが、「国民国家の力党」以外が過半数を獲得する可能性は極めて低い。上院を握る「国民国家の力党」の得票最低ラインは下院での126議席獲得だが(25.2%)、こちらも微妙な情勢となっている(3月5日時点)。

# 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

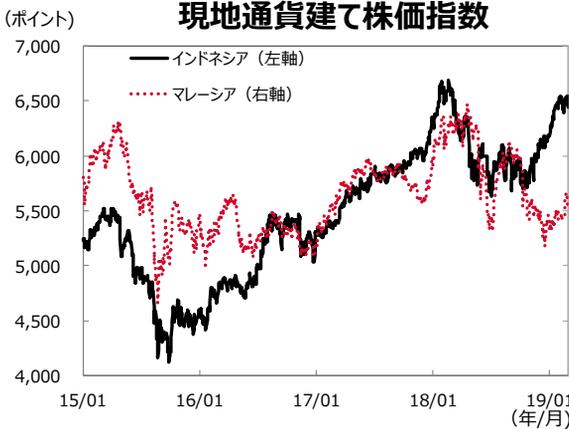


韓国、台湾 現地通貨建て株価指数



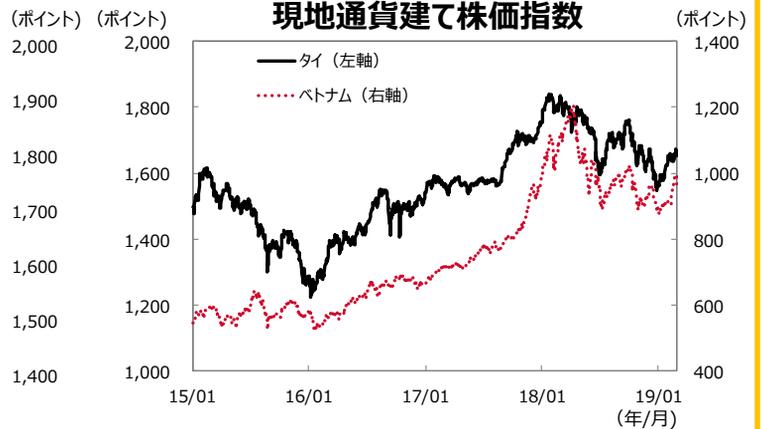
インドネシア、マレーシア

現地通貨建て株価指数



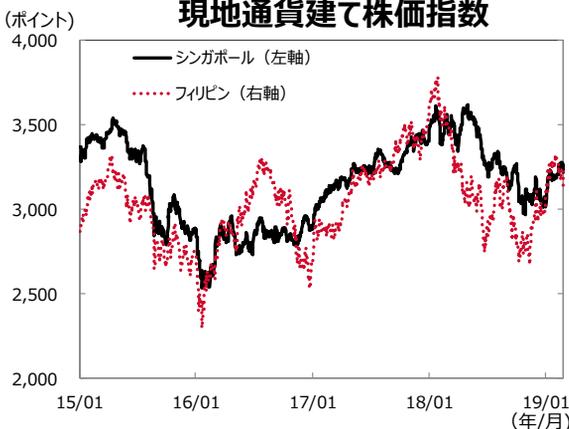
タイ、ベトナム

現地通貨建て株価指数



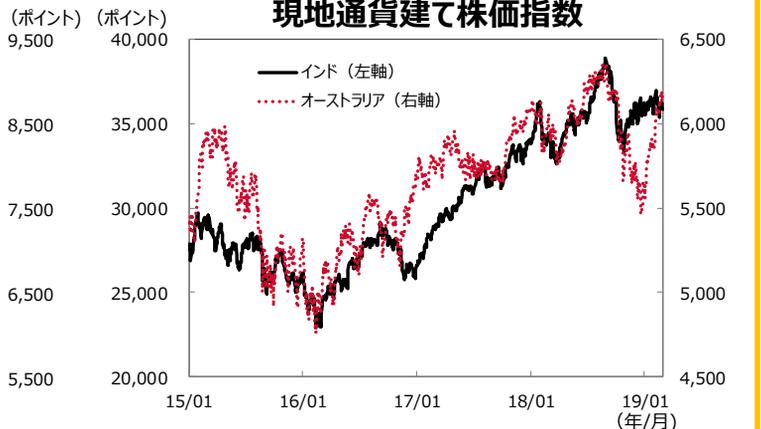
シンガポール、フィリピン

現地通貨建て株価指数



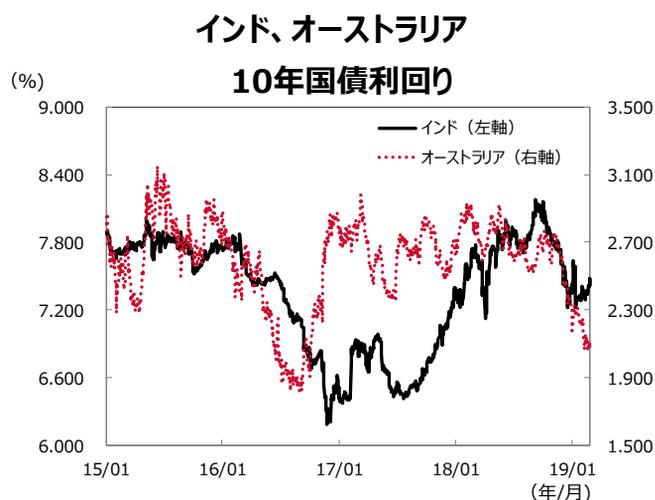
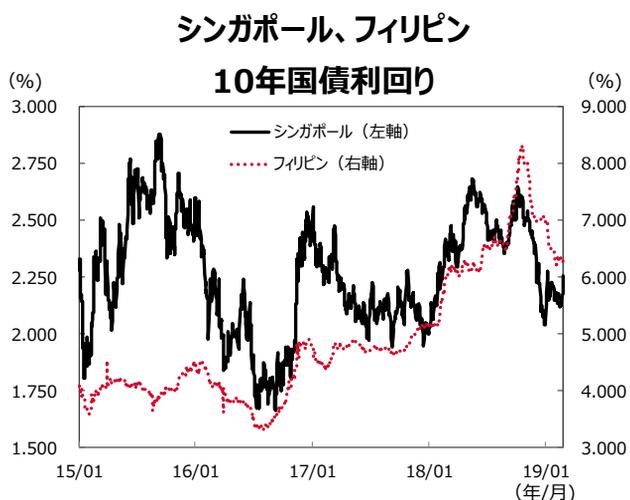
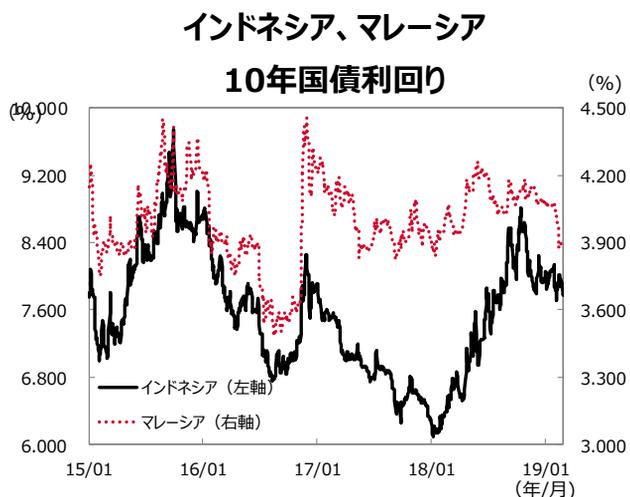
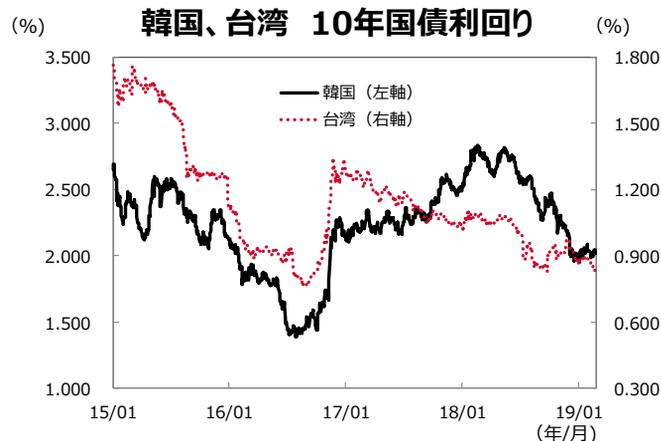
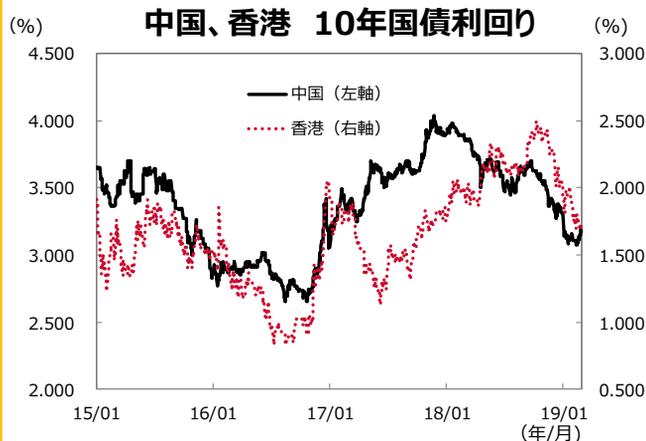
インド、オーストラリア

現地通貨建て株価指数



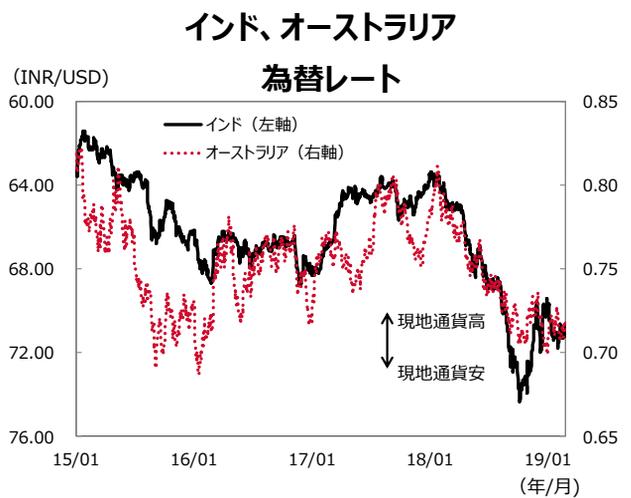
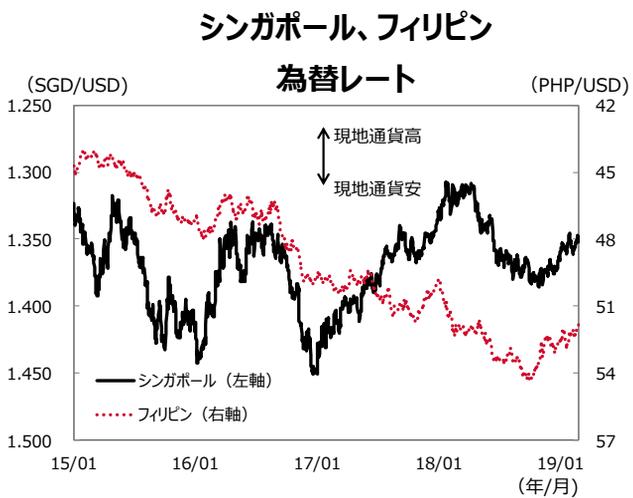
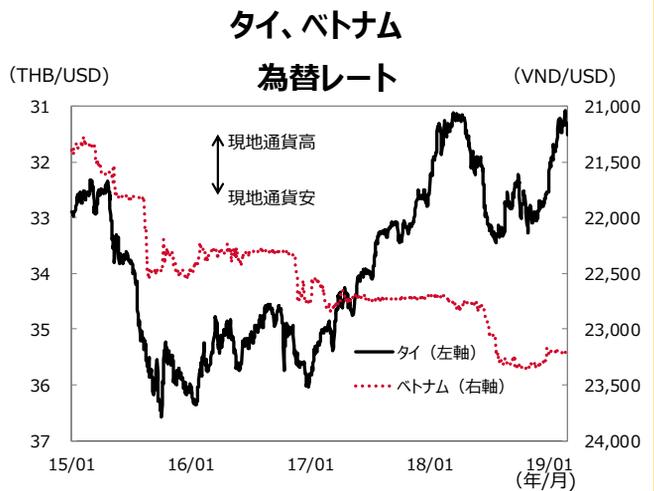
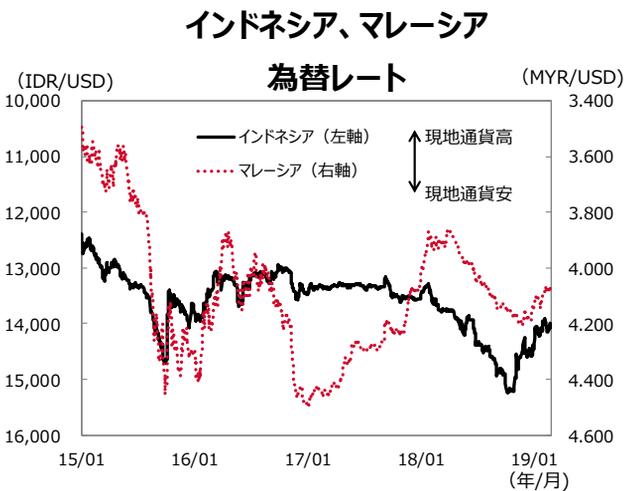
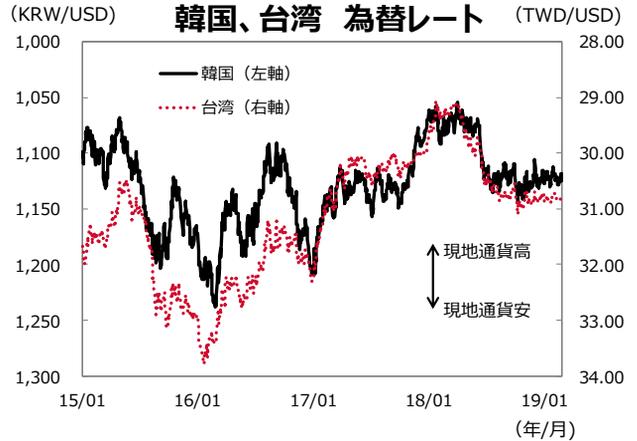
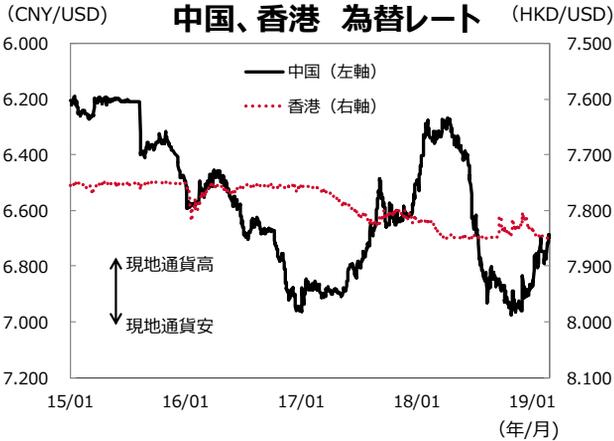
(注1) データ期間は2015年1月1日～2019年2月28日。  
 (注2) 各国の株価指数の名称はP13の参照ページに記載。  
 (出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

# 主要アジア各国・地域10年国債利回り推移



(注) データ期間は2015年1月1日～2019年2月28日。  
 (出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

# 主要アジア各国・地域為替レート (対米ドル)



(注) データ期間は2015年1月1日～2019年2月28日。  
 (出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

## 参照

- P1、P2、P12各国の株価指数の名称は下記の通り。
  - 中国：上海総合指数、● 香港：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、三井住友アセットマネジメントが運用するすべての投資信託における、それぞれの費用の最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面等を必ず事前にご覧ください。

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

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

[2018年12月29日現在]

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- 当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。

三井住友アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、

一般社団法人日本投資顧問業協会、

一般社団法人第二種金融商品取引業協会

作成基準日：2019年3月5日