

Asia
Research
Center

Market Monthly

2022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。

2022年2月 マーケットの振り返り

【株式】まちまち、【通貨】まちまち、【債券】金利上昇

【株式市場】

リスクオフに押されるも底固さを発揮

2月は、オーストラリアや東南アジアの多くが上昇した一方、香港、インドなどは下落した。月の前半は米国の物価指標の上振れをきっかけに金融引き締めへの警戒感が強まったほか、その後はウクライナ情勢が緊迫度を増し、遂にはロシアが軍事侵攻に踏み切ったことがリスクオフを招いた。一時は世界同時株安の様相となるなかであって、**地政学リスクの低さ、新型コロナの感染鎮静化による景気回復期待、インフレの落ち着き**などを背景に、インドネシア、タイ、マレーシアなどで**海外投資家による見直し買い**が活発化したことは特筆される。またオーストラリアは、資源、エネルギー、銀行などの**主要業種で好決算が相次ぎ**、底固さを示した。

【通貨（対米ドル）】

米ドル高でまちまち

2月初旬にいったん下落した米ドルは月末にかけて上昇し、原油高もあり、多くのアジア通貨が下落した。一方、**資源高への期待感で豪ドルは上昇**した。また、**観光業持ち直しへの期待感からタイバーツも上昇**した。

【債券（国債）市場】

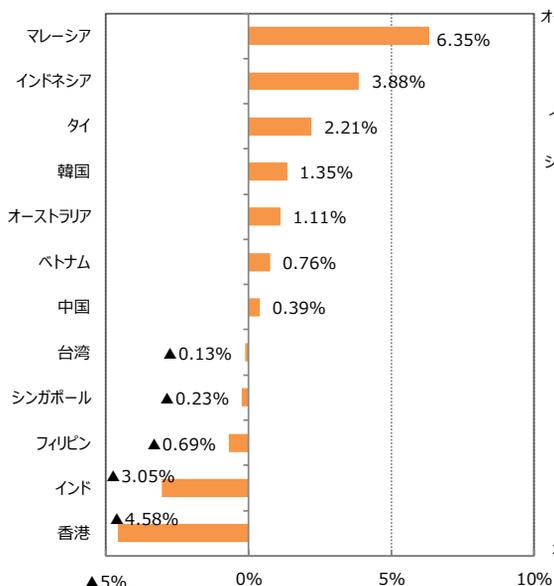
金利上昇

米国債利回りの上昇が続くなか、マレーシアを除くアジア国債利回りは上昇した。シンガポールでは物価上昇を受け1月下旬に金融政策が一段と引き締め方向に変更されたこと、またオーストラリアでは2月に量的緩和策が終了したことが、金利上昇につながった。一方、**マレーシアでは、国内外投資家の旺盛な国債需要に支えられ、金利はやや低下**した。

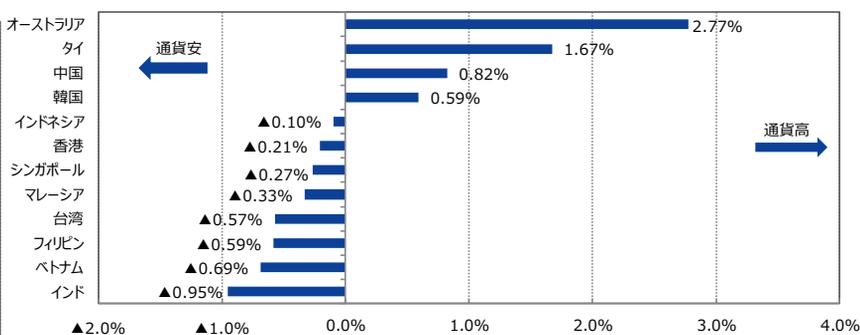
アジア：マーケット動向

2022年2月28日時点

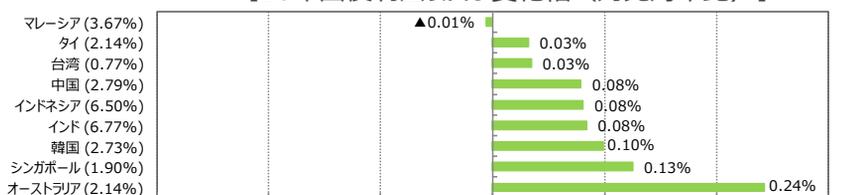
【株価指数変化率（対先月末比）】



【為替変化率（対米ドル、先月末比）】



（ ）内2月28日の値 【10年国債利回り及び変化幅（対先月末比）】



(注1) 2022年2月28日を基準に、先月末比は2022年1月31日からの騰落率。

(注2) 各国の株価指数の名称はP11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/深圳CSI300と香港ハンセン指数



(注) データは2020年3月1日～2022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

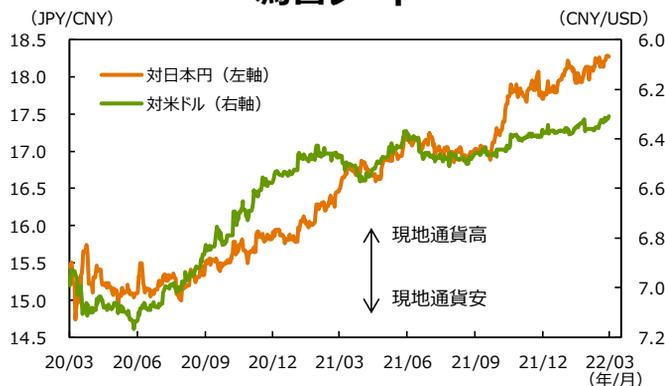
企業業績予想変化



(注) データは2019年3月～2022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) データは2020年3月1日～2022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

株式横ばい、債券利回り安定、人民元堅調

【株式市場】

本土市場は政策期待で横ばいも香港は下落

本土市場は、成長株の一部が利益確定売りに押されたものの、素材やエネルギーなどが堅調に推移し、指数は横ばいとなった。**金融緩和や不動産業に対する規制緩和**が相次いで行われていることが投資家心理を支えた。香港は下落した。中国政府がフードデリバリー業界の手数料の引き下げを指導したことをきっかけに、**規制強化懸念からインターネット企業が軟調**だった。**香港における新型コロナの感染が急拡大**したことも市場心理を悪化させた。弊社は、「共同富裕」は民間セクターの活力を削ぐものではなく、中間層を育成し、内需主導で成長を持続させる政策だと理解しており、規制リスクに敏感な市場参加者がやや過剰に反応したとの判断だ。長期の投資テーマとして、**再生エネルギー、環境問題の解決、EV関連、国産化が進展する電子材料や基幹部品**など、**構造的な成長分野、政策のサポートを得ている企業、国際競争力のある企業**を有望視するスタンスには変化ない。

【為替・債券（国債）市場】

人民元は堅調推移

米国の利上げが予想外に積極的に行われるとの観測を背景に米ドルが上昇基調にある。しかし、中国では、①貿易収支黒字の拡大基調、②国債市場へ海外から堅調な資金流入、③過度な悲観論の後退などから、**人民元の対米レートは堅調**に推移すると予想する。

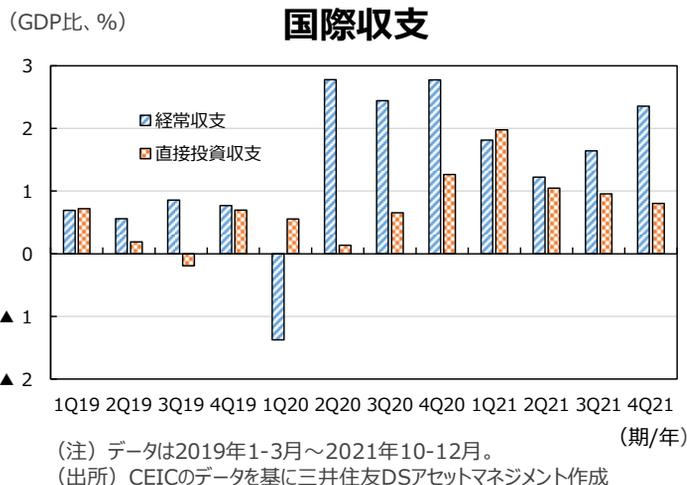
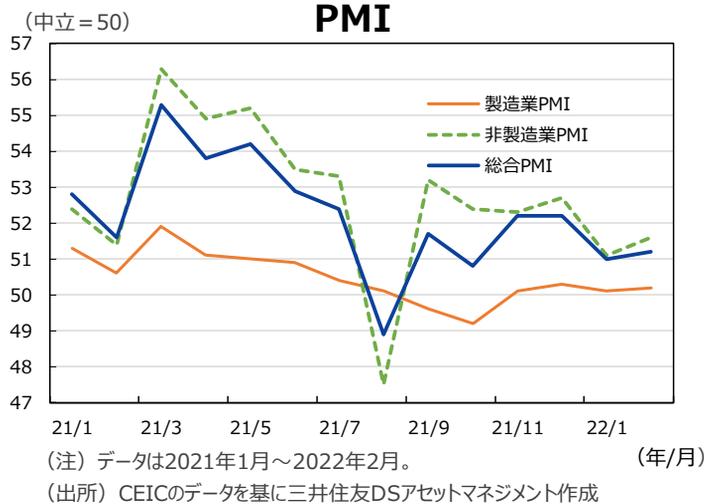
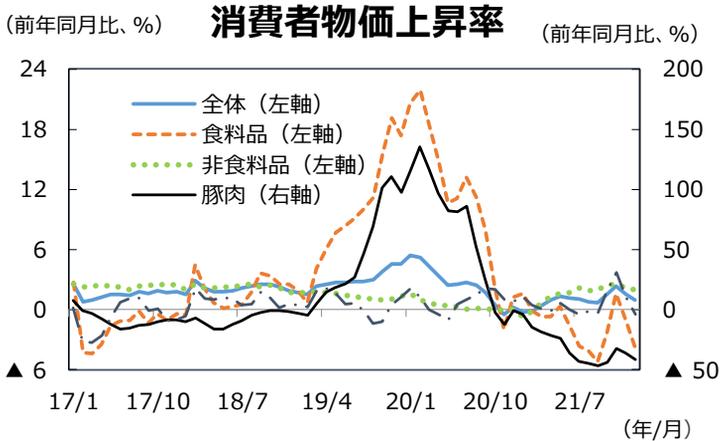
債券利回りは安定推移

インフレ圧力が小さい中国では金融緩和余地が残っているため、国債利回りは安定的に推移するとみられる。足元では、予想を上回る1月の貸出指標で早期追加緩和期待は一旦後退しているものの、市場が今後のデータを見定める状況にあるなかで、当面は金利もみ合い推移を想定する。





中国 <マクロ経済動向>



低インフレが緩和進展を支持 消費者物価上昇率が低い伸び

1月の消費者物価上昇率は前年同月比+0.9%と、市場予想を下回り、21年12月の同+1.5%から鈍化した。前月比では+0.4%と、21年1月の+1.0%を下回った。春節休暇が2022年には1月31日～2月6日、2021年には2月11日～17日と10日程度のズレはあるものの、1月は春節休暇前の準備で消費者物価指数が上振れるはずである。しかし、2022年1月のインフレ率が前年同月よりも低めに出た主因として、①コロナ感染への警戒感から対面サービスへの需要が低迷、②祝賀ムードに欠けるため食料品への需要が低迷、を指摘できる。1月の食料品製造業PMIが50割れになったこと併せて考えると、2022年春節前後を挟んだ期間の消費は低迷したと判断する。

景気は引き続き低迷

2月の製造業PMI、非製造業PMIはいずれも市場予想を上回り、1月から上昇した。しかし、内訳を見ると、22Q1の景気が持ち直すとは思えない。製造業PMIの上昇には、政策対応を享受した大企業が貢献した。中規模・小規模の平均の製造業PMIは引き続き50割れであり、足元の原油市況の上昇は中小企業には追加的なダメージを与える。また、非製造業PMIの上昇には、インフラ投資前倒しを受けた建設業PMIの上昇および春節休暇での帰省に伴う運輸業PMIの上昇が貢献した。しかし、**小売業PMIは45以下で低迷しており、消費は引き続き弱い。政府は、追加利下げを含む金融緩和と対象を絞った減税・歳出拡大で、景気の持ち直しを行う**だろう。

10-12月期の経常収支黒字は更に拡大

10-12月の経常収支黒字は1,194億ドル (GDP比2.4%) と、7-9月の736億ドル (GDP比1.6%) から更に拡大した。年間の経常収支黒字は2020年の2,740億ドルから2021年に3,157億ドルへ拡大した。**直接投資収支は9四半期連続で受取超過となっており、経常収支黒字、債券市場への資金流入と並んで元転を通じ人民元の対米ドルレートが堅調に推移する重要な要素**となっている。

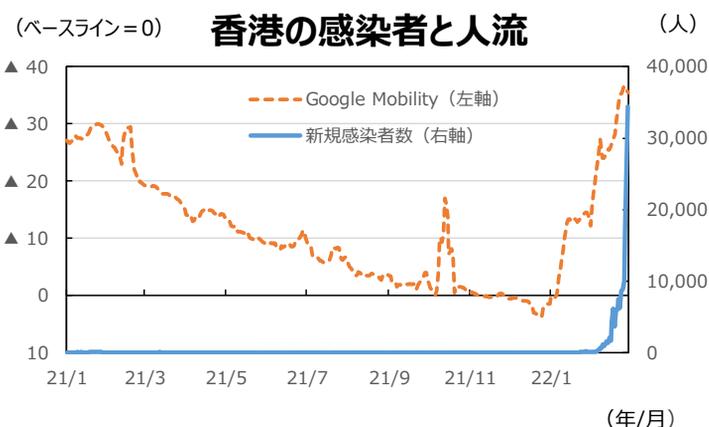


中国 <マクロ経済動向>



米ドル高にもかかわらず元高

人民元の対米レートは過去の経験では、米ドルが上昇（下落）する時には、下落（上昇）していた。しかし、2021年**10-12月期以降、米ドルが上昇しているにもかかわらず、人民元の対米ドルレートは上昇基調**にあり、その関係に変化が出ている。米国の利上げが3月に始まるというコンセンサスがすでに醸成されている状況下では、新興国から資本流出の加速と通貨安の加速という悪循環が起きるとの懸念は起きやすい。しかし、中国ではこうした懸念は杞憂に終わりそうだ。**人民元相場が堅調に推移する環境において、中国では消費者物価上昇率が低位で推移するとみられるため、人民銀行には金融緩和を進展させる余地**がある。



香港でコロナ感染が急拡大

香港では2021年のクリスマスシーズンではコロナ新規感染者数を抑制できていたが、**旧正月休暇後に感染者数が急増し、2月28日には3万人を超えた**。感染が急拡大する前から香港政府は防疫措置を強化していたが、感染拡大を止められなかった。**防疫措置の強化および感染拡大の双方を受けて、小売・レクリエーション分野のGoogle Mobilityは悪化を続けている**。下記のように、香港政府は防疫措置を4月20日まで延長することを決定しているため、Google Mobilityはコロナ禍で最悪を更新する可能性が高くなっている。つまり、**1-3月期の循環的な景気モメンタムは消費が急速に悪化する形で急減速するだろう**。

香港政府の防疫措置

- ワクチンパスの運用を2月24日から開始
- 18:00～翌05:00の店内での飲食を禁止
- 閉鎖対象に理髪店・美容院、宗教施設を追加
- 公共の場の集を2人までに制限
- 私的な場の集を2世帯までに制限
- 防疫措置を4月20日まで延長
- 3月中に全居住者のPCR検査（3回）

(出所) 香港政府の情報を基に三井住友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。

香港政府は防疫措置を強化・延長

コロナ感染の急拡大を受けて、香港政府は2月に防疫措置を強化した。**顕著な防疫措置は、2月24日に始まったワクチンパスの運用**である。感染リスクが高いとみられるスーパーマーケット、百貨店、ショッピングモール、街市（公営の市場）などに入る場合、入り口で安心出行という政府発行のアプリでQRコード登録をする必要がある。このQRコードはワクチン記録と連動しており、**ワクチンを一度も打っていない場合は原則として入店できない**。また、香港政府は3月中に全居住者を対象に強制PCR検査を3回行うと発表したが、隔離施設の収容能力が充分になるまで、先送りすべきという意見もある。



インド <金融市場動向>

SENSEX指数



(注) データは2020年1月1日～2021年12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) データは2020年3月1日～2022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2020年3月1日～2022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

株式は当面もみ合い、金利は上昇余地、ルピーには下落リスク

【株式市場】

業績はまずまず、予算案が好感されるも利益確定売り

新年度予算案に**インフラ投資の拡大**に重点が置かれたことやキャピタルゲイン課税の軽減を通じ**スタートアップ企業への投資を促進**する内容だったことは好材料と受け止められた。**12月期業績は概ね良好**で、今後も回復が続くとの見方に変化ない。しかしながら**海外投資家による利益確定売り**が続き、やや大きく下落した。**原油価格の上昇に脆弱な経済**であること、他のアジア市場と比べて**割安感が乏しい**ことが主な理由だ。好悪材料の綱引きで、当面は一進一退での推移となる。

【債券（国債）市場】

国債利回りは上昇余地あり

世界的に金融引き締め局面に入っているなか、インドにおいても準備銀行による**4-6月期の利上げ実施を想定**する。2月初に発表された新年度予算ではインフラ投資拡大など経済成長重視の姿勢が示され、インド国債利回りは予算発表後に急騰した。この水準は数回の利上げを織り込んだ水準と考えられるものの、**政府支出の増加による国債発行増も見込まれ、インド国債金利は上昇余地が残ると想定**する。

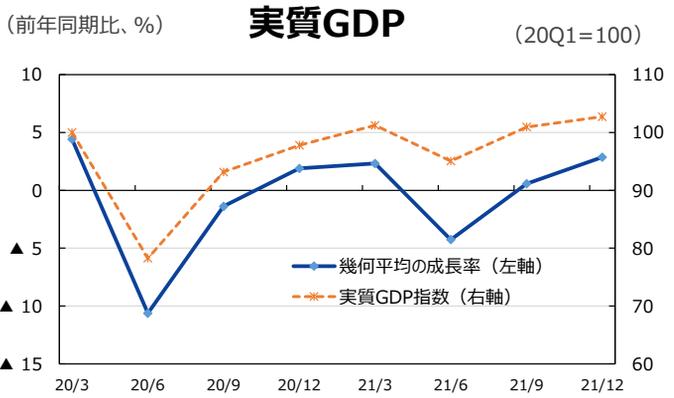
【為替市場】

ルピーに下落リスク

1月中旬以降、株式市場では海外からの売り越しが続いており、債券市場でも2月上旬から小幅な売り越しになった。米国の利上げ観測を背景とした米ドル高の流れは当面続くこととみられることから、消費者物価上昇率の上振れリスクは限定的とはいえ、**証券市場からの資金流出がルピー安要因**となりやすい。21Q3から景気が持ち直し局面に入っていることに加え、**原油市況が上昇していることから、経常収支は赤字拡大基調を辿るとみられる**ことも、ルピー安の要因として認識されやすいだろう。



インド <マクロ経済動向・政策>



(注) データは2020年1-3月～2021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

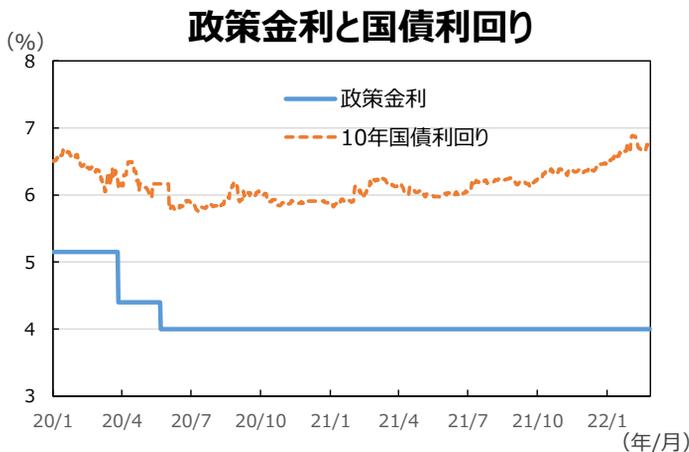
景気持ち直し；インフレ抑制

10-12月の循環的な景気は持ち直し維持

10-12月期の実質GDPは前年同期比5.4%と市場予想を下回った。しかし、幾何平均の成長率は同+2.9%と持ち直し基調を維持した。また、季節調整値から、20Q1を基準とした指数を作成すると、21Q4に102.7と上昇基調にある。このように、**循環的な景気は持ち直し局面**にある。また、**2月上旬以降、Google Mobility（小売・レクリエーション分野）の7日移動平均はプラス圏で推移しており、消費センチメント改善を示唆**している。

市場予想通り政策金利据え置き

インド準備銀行は2月10日、市場予想通り政策金利を4.00%で据え置いた。**準備銀行はインフレ上振れリスクより景気の下振れリスクを重視しており、次回会合まで緩和スタンスを継続**することになった。一方、22/23年度の政府予算案は公共投資の伸びを2桁増で設定するなど景気支援の内容になっており、準備銀行も先行きの景気支援の効果を認識している。コロナ新規感染者数が2月に減少傾向を示しており、Google Mobility（小売・レクリエーション分野）は改善傾向にある。**ロシアのウクライナ侵攻で原油市況が再び上昇したことから、期待インフレ率は上昇しやすくなっている。4-6月には利上げに踏み切ると予想**する。



(注) データは2020年1月1日～2022年2月28日。
(出所) Bloombergデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

景気支援型の政府予算案

モディ政権は2月1日、22/23年度の政府予算案を発表した。**資本支出（公共投資）の伸びを、21/22年度の着地予想に対して+24.5%と高く設定しており、景気支援型の内容**である。また、**財政赤字のGDP比を6.4%と、着地予想の6.9%から縮小する見通しになっており、財政再建の意思**を示した。補助金の伸びに関しては、21/22年度の当初予算案では+28.7%と高い伸びを設定していたが、着地予想では▲5.5%とマイナス、22/23年度の当初予算では▲26.6%と更に抑制する方向で設定しており、**実際に抑制できれば格付けではポジティブに評価**されるだろう。

政府予算案

	(10億ルピー)			(伸び率、%)		
	2021/22	2021/22	2022/23	2021/22	2022/23	
	A	B	C	B/A	C/A	C/B
	当初予算	着地予想	当初予算			
歳入	19,764	21,789	22,837	10.2%	15.5%	4.8%
税収	15,454	17,651	19,348	14.2%	25.2%	9.6%
その他歳入	4,310	4,138	3,489	▲4.0%	▲19.0%	▲15.7%
歳出	34,832	37,700	39,449	8.2%	13.3%	4.6%
經常支出	29,290	31,673	31,947	8.1%	9.1%	0.9%
利払い費	8,097	8,138	9,407	0.5%	16.2%	15.6%
補助金	3,364	4,331	3,179	28.7%	▲5.5%	▲26.6%
地方交付金	8,106	8,528	9,388	5.2%	15.8%	10.1%
その他	9,722	10,676	9,973	9.8%	2.6%	▲6.6%
資本支出	5,542	6,027	7,502	8.7%	35.4%	24.5%
財政収支	▲15,068	▲15,911	▲16,612			
(% of GDP)	▲6.8%	▲6.9%	▲6.4%			

(出所) インド財務省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。



ベトナム

ピックアップマーケット

VN指数



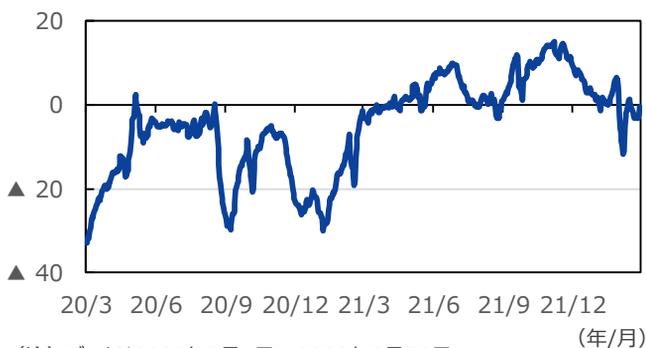
(注) データは2020年3月1日～2022年2月28日。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

ベトナムドンと人民元



(注1) データは2020年3月1日～2022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

Google Mobility



(注) データは2020年3月1日～2022年2月28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

※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。

株価は上昇基調、為替は安定

【株式市場】

最高値近辺で横ばい、更なる上昇余地も

大型景気対策は1月に国会で承認され、テト（旧正月、1/31-2/3）明け後にVN指数が1,500の大台を回復するなど、前向きな投資家心理に変化はない。**新型コロナの感染が再拡大しているものの、政府は経済正常化を進めていること、インフレ率が低位安定していること**などは好材料だ。12月業績は概ね好調で**株主総会では前向きな見通しが示される期待が根強いこと、バリュエーションの過熱感が乏しい**ことから、今後も堅調な値動きが見込まれる。

【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、安定的に推移した。海外から直接投資の流入というプラス要因に加え、資本取引には規制が多いことから、海外資本の流れの変化を相対的に受けにくい。**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。4-6月期の国際収支で、**経常収支は赤字に転じたが、コロナ感染拡大が終息すれば、経常収支は再び黒字基調に転じる**だろう。

【マクロ経済動向】

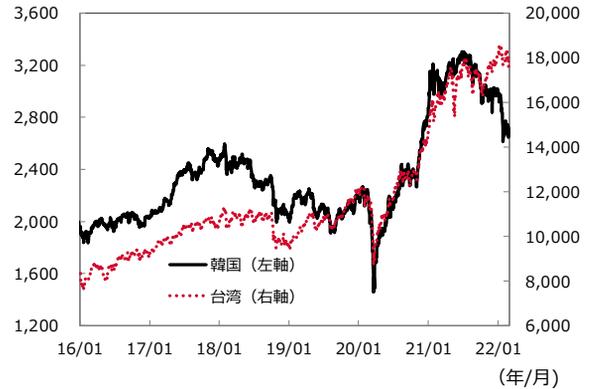
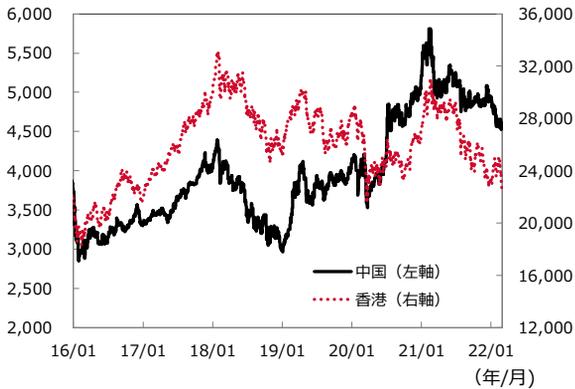
1-3月の景気には逆風も下振れリスクは限定的

2月に入り、ベトナムの新規感染者数は増加し、月末には10万人を超えた。しかし、Google Mobility（小売・レクリエーション分野）の7日移動平均は小幅の悪化にとどまっている。ベトナム共産党が21Q3の反省から**ロックダウンなど厳しい防疫措置を導入していないこと、集団免疫体制が形成されつつある**とみられることを指摘できる。VN Express紙によると、**2月28日時点の、2回ワクチン接種率は78.6%、3回ワクチン接種率は40.0%へ上昇した。**製造業PMIは1月、2月共に50超えで推移しており、1-2月の小売売上高の前年同期比が+1.7%とプラスであったことから、22Q1の成長率は、21Q4（前年同期比+5.2%）を若干下回る程度にとどまりそうだ。



主要アジア各国・地域株価指数推移

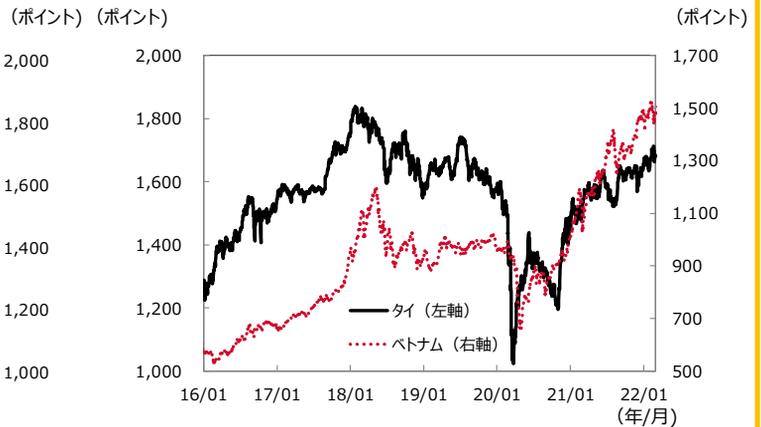
(ポイント) **中国、香港 現地通貨建て株価指数** (ポイント) (ポイント) **韓国、台湾 現地通貨建て株価指数** (ポイント)



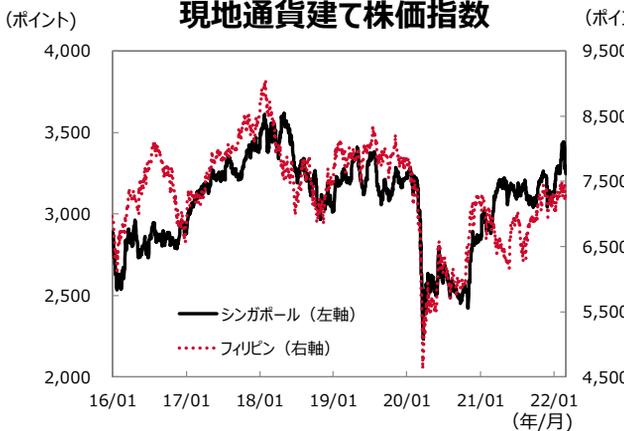
**インドネシア、マレーシア
現地通貨建て株価指数**



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**

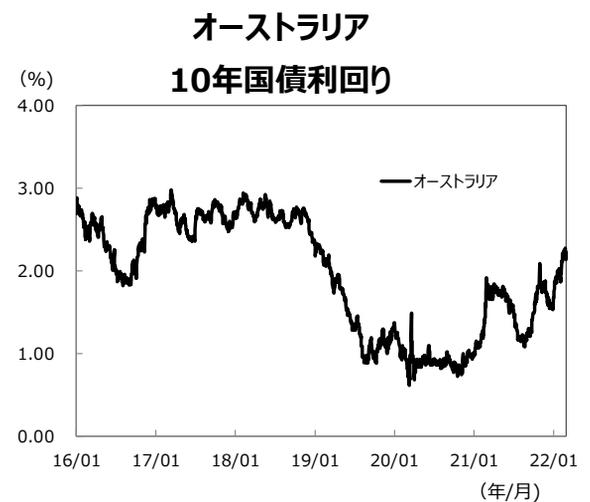
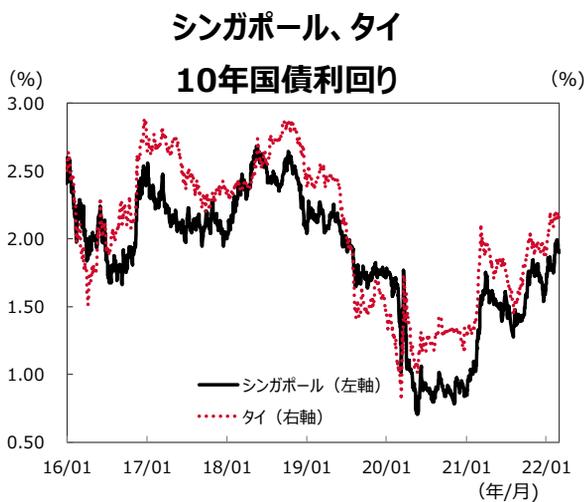
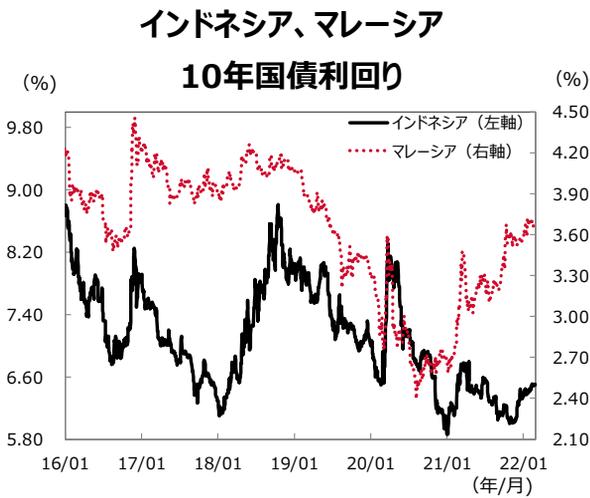
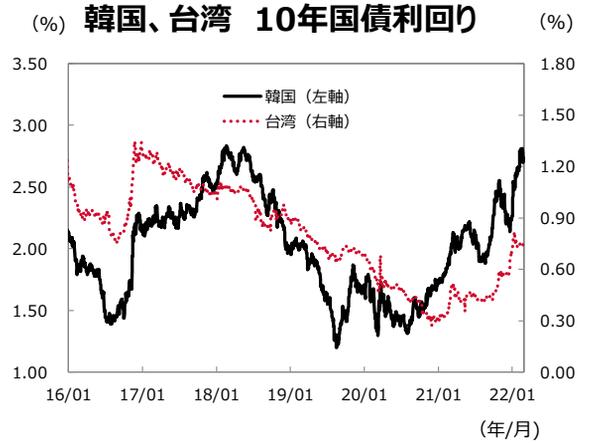


**インド、オーストラリア
現地通貨建て株価指数**



(注1) データは2016年1月1日～2022年2月28日。
 (注2) 各国の株価指数の名称はP11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

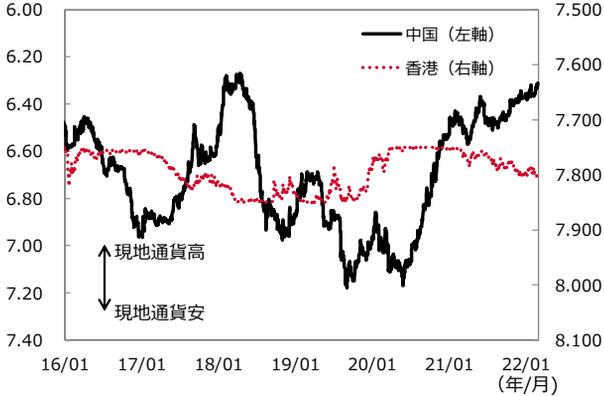
主要アジア各国・地域10年国債利回り推移



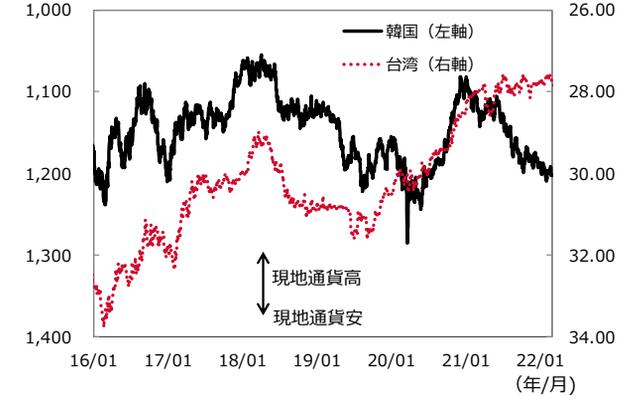
(注) データは2016年1月1日～2022年2月28日。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

主要アジア各国・地域為替レート (対米ドル)

(CNY/USD) **中国、香港 為替レート** (HKD/USD)

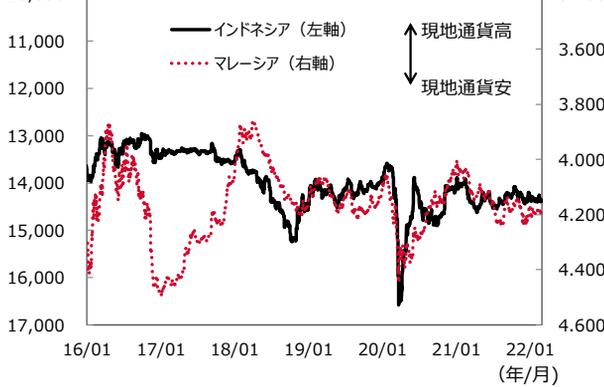


(KRW/USD) **韓国、台湾 為替レート** (TWD/USD)



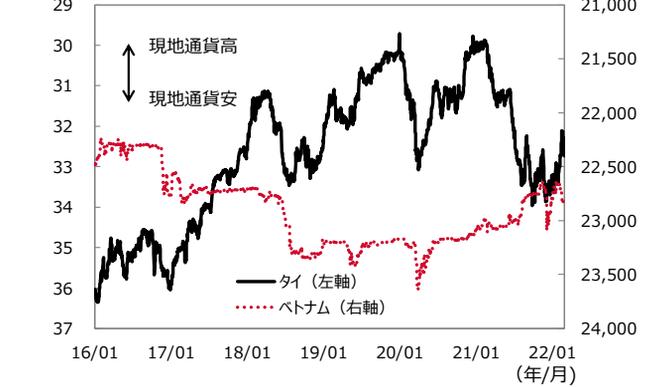
インドネシア、マレーシア

(IDR/USD) **為替レート** (MYR/USD)



タイ、ベトナム 為替レート

(THB/USD) **為替レート** (VND/USD)



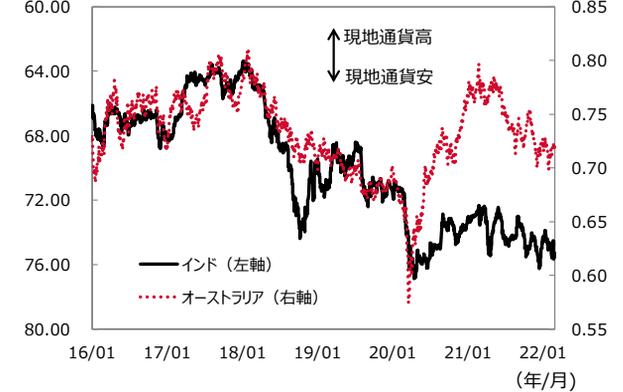
シンガポール、フィリピン

(SGD/USD) **為替レート** (PHP/USD)



インド、オーストラリア

(INR/USD) **為替レート** (USD/AUD)



(注) データは2016年1月1日～2022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、P8各国の株価指数の名称は下記の通り。
 - 中国：上海/深圳CSI300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0.50%
- ◆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 2.255%（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12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