



【2015年10月】

2015年11月2日

1. 概観

トピックス	主要国の株式市場は、米利上げ先送りや中国の金融緩和などを受けて、上昇傾向となりました。 欧州や中国では金融緩和強化の方向にある一方、米国では12月の会合で利上げが検討される見込みです。
株式	日米欧中の株式市場は、米国の利上げ先送りや、中国や欧州の金融緩和などを背景に上昇しました。
債券	米国の国債利回りは、リスク回避の動きが後退し、上昇しました。ドイツ国債の利回りは金融緩和期待から、低下しました。
為替	米ドルは、欧州中央銀行（ECB）のドラギ総裁による追加緩和示唆や米連邦公開市場委員会（FOMC）の声明文で12月の利上げ開始の検討を明示したことから、円やユーロに対して上昇しました。ユーロは対円で、前月末対比で下落しました。
商品	原油価格は、原油生産減少による需給の改善期待やシリアへの軍事介入などから一時1バレル50ドルを超える場面も見られ、上昇しました。

10月の市場動向

<株式>	先月末の終値	先々月末終値	先々月末比 (%)	3カ月前終値	3カ月前比 (%)	6カ月前終値	6カ月前比 (%)
	2015/10/30	2015/9/30		2015/7/31		2015/4/30	
NYダウ (米国)	17,663.54	16,284.70	8.47%	17,689.86	▲0.15%	17,840.52	▲0.99%
日経平均株価 (日本)	19,083.10	17,388.15	9.75%	20,585.24	▲7.30%	19,520.01	▲2.24%
DAX指数 (ドイツ)	10,850.14	9,660.44	12.32%	11,308.99	▲4.06%	11,454.38	▲5.28%
FTSE指数 (英国)	6,361.09	6,061.61	4.94%	6,696.28	▲5.01%	6,960.63	▲8.61%
上海総合指数 (中国)	3,382.56	3,052.78	10.80%	3,663.73	▲7.67%	4,441.66	▲23.84%
香港ハンセン指数 (中国)	22,640.04	20,846.30	8.60%	24,636.28	▲8.10%	28,133.00	▲19.52%
ASX指数 (豪州)	5,239.44	5,021.63	4.34%	5,699.16	▲8.07%	5,789.98	▲9.51%
MICEX指数 (ロシア)	1,711.53	1,642.97	4.17%	1,669.00	2.55%	1,688.34	1.37%
SET指数 (タイ)	1,394.94	1,349.00	3.41%	1,440.12	▲3.14%	1,526.74	▲8.63%
<リート>	先月末の終値	先々月末終値	先々月末比 (%)	3カ月前終値	3カ月前比 (%)	6カ月前終値	6カ月前比 (%)
	2015/10/30	2015/9/30		2015/7/31		2015/4/30	
S&Pグローバルリート指数	175.67	164.66	6.69%	174.84	0.47%	178.76	▲1.73%
<債券> (利回り) (%)	先月末の終値	先々月末終値	先々月末差 (%)	3カ月前終値	3カ月前差 (%)	6カ月前終値	6カ月前差 (%)
	2015/10/30	2015/9/30		2015/7/31		2015/4/30	
米国10年国債	2.142	2.037	0.105%	2.180	▲0.038%	2.032	0.110%
日本10年国債	0.300	0.350	▲0.050%	0.410	▲0.110%	0.340	▲0.040%
ドイツ10年国債	0.517	0.587	▲0.070%	0.644	▲0.127%	0.366	0.151%
英国10年国債	1.922	1.762	0.160%	1.882	0.040%	1.834	0.088%
<為替> (NY時間引け値)	先月末の終値	先々月末終値	先々月末比 (%)	3カ月前終値	3カ月前比 (%)	6カ月前終値	6カ月前比 (%)
	2015/10/30	2015/9/30		2015/7/31		2015/4/30	
ドル円 (円/米ドル)	120.62	119.88	0.62%	123.89	▲2.64%	119.38	1.04%
ユーロ円 (円/ユーロ)	132.75	133.99	▲0.93%	136.08	▲2.45%	133.99	▲0.93%
ユーロドル (米ドル/ユーロ)	1.101	1.118	▲1.53%	1.098	0.20%	1.122	▲1.94%
豪ドル円 (円/豪ドル)	86.09	84.12	2.34%	90.52	▲4.90%	94.36	▲8.76%
<商品>	先月末の終値	先々月末終値	先々月末比 (%)	3カ月前終値	3カ月前比 (%)	6カ月前終値	6カ月前比 (%)
	2015/10/30	2015/9/30		2015/7/31		2015/4/30	
商品 (CRB指数)	195.61	193.76	0.95%	202.57	▲3.44%	229.49	▲14.76%
原油先物価格 (WTI、米ドルベース)	46.59	45.09	3.33%	47.12	▲1.12%	59.63	▲21.87%

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



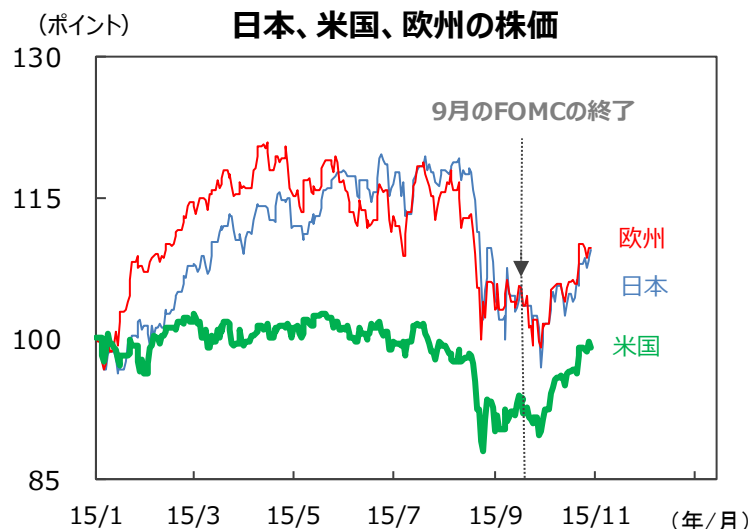
【2015年10月】

2015年11月2日

2. トピックス (1) 主要国の株式市場は、米利上げ先送りや中国の金融緩和などを受けて、上昇傾向となりました。

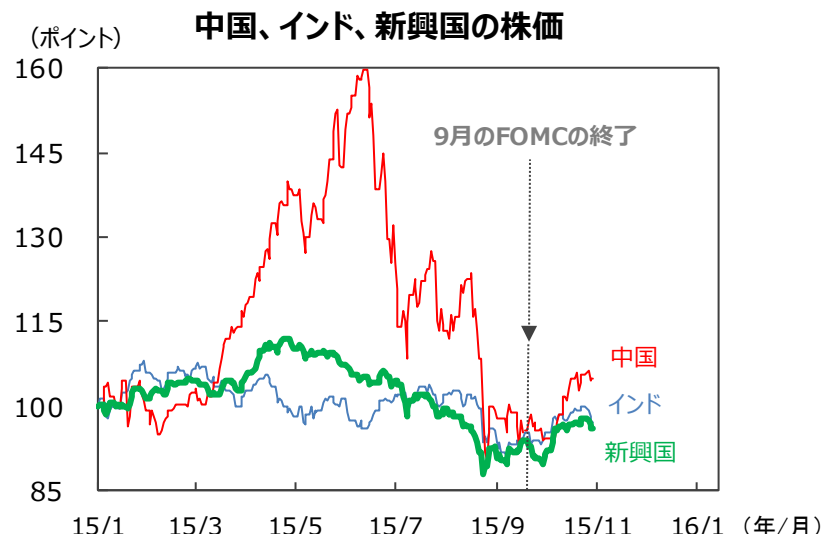
<現状> 9月16日～17日の米連邦公開市場委員会（FOMC）で世界情勢への懸念が示され、世界の株式市場は下落しました。しかし、10月に入り、次第に米国の利上げ先送りが意識され、世界の主要株式市場は上昇傾向となりました。欧州中央銀行（ECB）や中国などの金融緩和期待からリスク回避の動きが強まると、主要国の株価はさらに上昇傾向を強めました。

<見通し> 欧州や中国では金融緩和が引き続き株式市場の支援材料となると見られます。中国では、「5中全会」で決定された次期5カ年計画の基本方針に沿って、景気対策の追加も期待され、株価の下支えが期待されます。日本では、補正予算などへの期待が強まりそうです。米国では、12月のFOMCでの利上げ開始に向け、雇用環境に注目が集まると見られます。米国の指標が底堅く、利上げ開始の見込みが強まれば、資金流出を懸念した新興国の利上げ観測が強まる可能性には注意が必要と見られます。



(注) データは2015年1月1日～2015年10月30日（日次）。2015年1月1日を100として指数化。日本は日経平均株価、米国はNYダウ、欧州はストックス・ヨーロッパ600指数。

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



(注) データは2015年1月1日～2015年10月30日（日次）。2015年1月1日を100として指数化。中国は上海総合指数、インドはセンセックス指数、新興国はMSCI新興国指数（価格指数、現地通貨ベース）。

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

※上記の見通しは当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。今後、予告なく変更する場合があります。



【2015年10月】

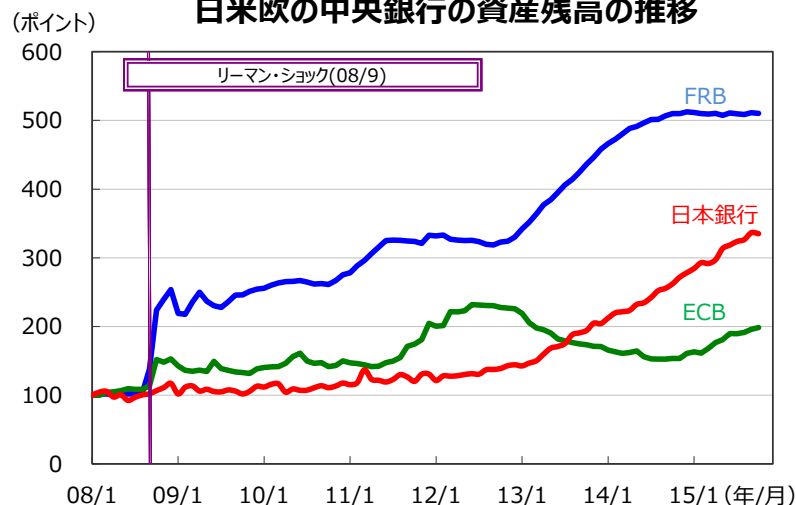
2015年11月2日

2. トピックス (2) 欧州や中国では金融緩和強化の方向にある一方、米国では12月の会合で利上げが検討される見込みです。

<現状> 世界の主要国・地域では景気減速や原油安による物価上昇率の低下を受けて、金融緩和策の追加やその示唆がありました。22日に欧州中央銀行（ECB）のドラギ総裁は、12月の理事会での追加緩和を示唆しました。また、23日に中国人民銀行は、政策金利と預金準備率を同時に引き下げる追加緩和を行いました。一方、27日～28日の米連邦公開市場委員会（FOMC）では利上げ開始が見送られ、12月の会合での検討を声明文で明示しました。日本では、29日～30日の日銀の金融政策決定会合で、現行緩和策の維持が決定されました。

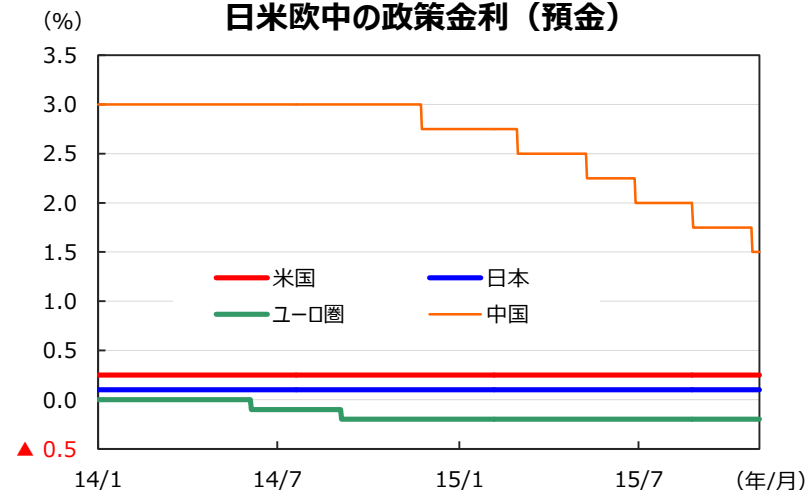
<見通し> ECBは12月の理事会で、現行の月600億ユーロの国債などの購入策の拡充、2016年9月末とする期限の延長、現在マイナスとなっている預金金利の一層の引き下げなどを議論する見込みです。中国では、政策金利や預金準備率などの更なる引き下げが期待されています。米国では、12月のFOMCで、利上げ開始が検討される予定です。日本では引き続き追加緩和が期待されます。

日米欧の中央銀行の資産残高の推移



(注) データは2008年1月～2015年10月。2008年1月を100として指数化。
(出所) FactSetのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

日米欧中の政策金利（預金）



(注1) 日本は無担保コール翌日物誘導目標、米国はFederal Fund Rate、ユーロ圏は預金ファシリティ金利、中国は1年物預金金利（日本は政策目標がマネタリーベース*に変更されたため、参考値として表示）。
*マネタリーベースとは、「日本銀行が供給する通貨」のことです。

(注2) 米国は0～0.25%が誘導目標のため0.25%で表示。

(注3) データは2014年1月1日～2015年10月31日。

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

※上記の見通しは当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。今後、予告なく変更する場合があります。



【2015年10月】

2015年11月2日

3. 景気動向

＜現状＞ 米国は、7-9月期の実質GDP成長率が前期比年率+1.5%と、在庫調整の進展などにより、前期の同+3.9%から減速しました。

欧州は、4-6月期の実質GDP成長率が前期比+0.4%となり、輸出や消費が主導し、緩やかな景気回復が持続しています。

日本は、4-6月期の実質GDP成長率が前期比年率▲1.2%と消費や輸出が低迷し、マイナス成長となりました。

中国は、7-9月期の実質GDP成長率は前年同期比+6.9%と、前期から鈍化し、10月に追加緩和などの対策が講じられました。

豪州は、4-6月期の実質GDP成長率は前期比+0.2%にとどまり、資源輸出と設備投資が低迷の主因でした。

＜見通し＞ 米国の経済の下振れは一時的と見られ、底堅い個人消費にけん引され、年+2%台後半の成長に向けて回復すると見込まれます。

欧州は、欧州中央銀行（ECB）の金融緩和の強化が予想され、消費が主導する緩やかな景気回復が持続する見通しです。

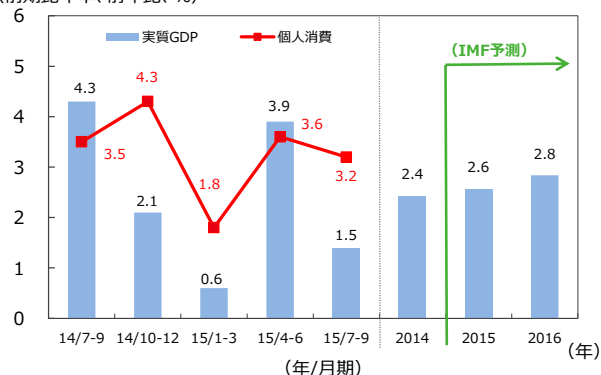
日本は、3兆円超の補正予算や追加金融緩和などが期待され、景気の再浮揚が見込まれます。

中国は、一層の追加緩和や公共投資による下支えが期待され、景気の下振れ懸念はいったんは和らぐことが期待されます。

豪州は、過去10年の平均成長率（+3%前後）を下回りそうですが、物価が安定し、消費と住宅が景気を下支えすると予想されます。

米国のGDPと個人消費の成長率（実質）

（前期比年率、前年比、%）

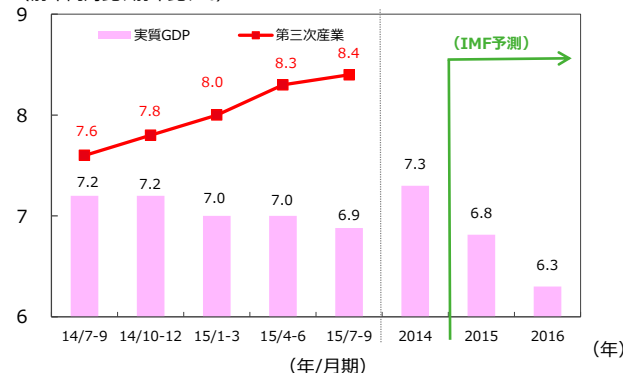


（注）データは2014年7-9月期～2015年7-9月期。

（出所）Bloomberg L.P.、IMFのデータを基三井住友アセットマネジメント作成

中国のGDPと第三次産業の成長率（実質）

（前年同月比、前年比、%）



（注）データは2014年7-9月期～2015年7-9月期。

（出所）Bloomberg L.P.、IMFのデータを基三井住友アセットマネジメント作成

※上記の見通しは当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。今後、予告なく変更する場合があります。

当資料の最終ページに重要な注意事項を記載しておりますので、必ずご確認ください。





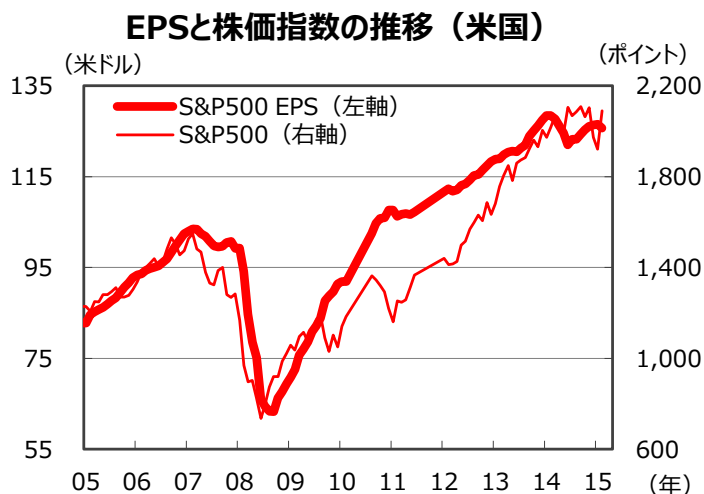
【2015年10月】

2015年11月2日

4. 企業業績と株式

＜現状＞ 米国の主要企業の7-9月期の増益率は前年同期比 + ▲1.6%（トムソン・ロイター調べ、10月30日集計時点）と、マイナス幅は9月末時点から小幅に縮小しました。日本の主要企業（東証1部、3月期決算、除く金融）の7-9月期は、経常利益が前年同期比 + 2%程度の増益で、前期から減速する見込みです。

＜見通し＞ 米国企業の予想増益率は、来年に向けて改善し、概ね堅調な業績が見込まれています。日本の主要企業の2015年度の経常利益は、景気の緩やかな改善や米国景気の回復などから、前年度比 + 5%程度が見込まれます。ただし、日米ともに資源価格の下落や中国などの新興国経済減速による業績予想の下方修正が強まると、株式市場の変動が大きくなる可能性があります。株式市場は、世界的な景気見通しへの不透明感が和らぎ企業業績見通しへの信頼が高まるにつれ底堅い推移が期待されます。

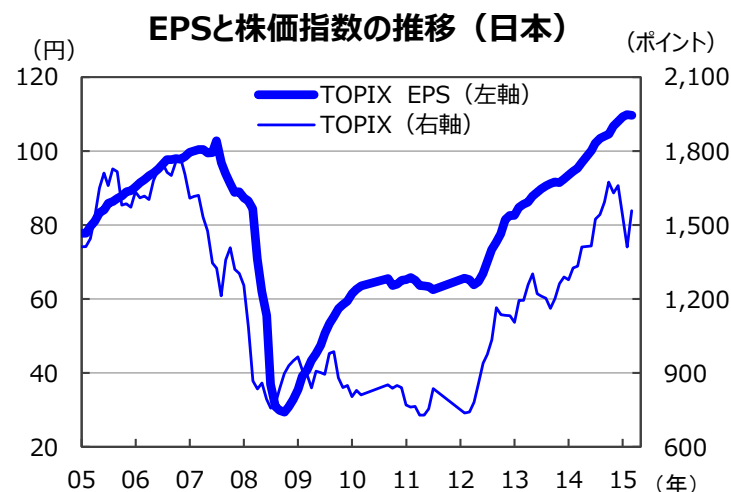


※EPSとは・・・ [Earnings Per Share] = 1株当たり利益。当期利益を発行済株式数で割ったものです。

(注) データは2005年10月～2015年10月。EPSはI/B/E/Sによる予想ベース。

(出所) FactSetのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

※上記の見通しは当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。今後、予告なく変更する場合があります。



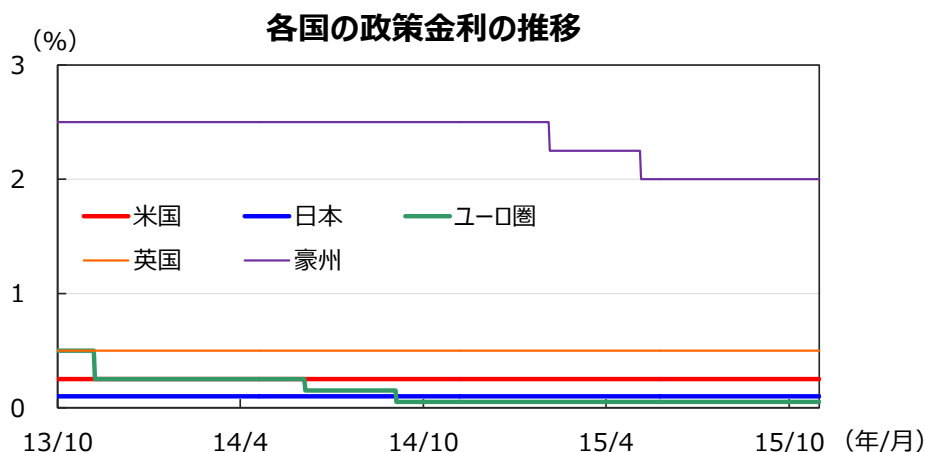


【2015年10月】

2015年11月2日

5. 金融政策

- ＜現状＞ 米連邦準備制度理事会（FRB）は、12月の会合で利上げ開始を検討する予定です。雇用の改善確認を利上げの条件として注視する姿勢です。欧州中央銀行（ECB）は月約600億ユーロの国債などを購入する量的金融緩和を継続しています。日銀は、マネタリーベースを年間約80兆円拡大させる強力な金融緩和を続けています。
- ＜見通し＞ 米国の利上げは、早ければ12月の会合での開始が見込まれるものの、利上げペースは緩やかと見込まれます。ECBは、景気と物価の下振れから12月に現行の国債購入策の拡充やマイナスとなっている預金金利の一層の引き下げなどを議論する見込みです。日銀は、足元の景気の勢いが弱まっていることから、追加金融緩和に踏み込むことが期待されます。米国と日欧での金融政策の方向性の違いが引き続き意識される展開が続く見込みです。



（注1）日本は無担保コール翌日物誘導目標、米国はFederal Fund Rate、ユーロ圏はMain Refinancing Operation金利、英国はRepo Rate、豪州はOfficial Cash Rateを使用。

（日本は政策目標がマネタリーベース*に変更されたため、2013年4月4日以降は参考値として表示。

* マネタリーベースとは、「日本銀行が供給する通貨」のことです。）

（注2）米国は0～0.25%が誘導目標のため0.25%で表示。日本は2010年10月5日より2013年4月3日までは0～0.10%が誘導目標であったため0.10%と表示。

（注3）データは2013年10月1日～2015年10月31日。

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

※上記の見通しは当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。今後、予告なく変更する場合があります。



【2015年10月】

2015年11月2日

6. 債券

＜現状＞ 米国債の利回りは小幅に上昇しました。リスク回避の動きが後退したことが要因です。ドイツ国債の利回りは、欧州中央銀行（ECB）のドラギ総裁による12月の追加緩和の示唆を受けて、低下しました。米国の社債スプレッド（国債との利回り差）は、リスク回避の動きが後退し縮小しました。

＜見通し＞ 米国債の利回りは、早ければ年内の利上げ開始が意識され、緩やかに上昇する展開が見込まれます。しかし、米国の物価見通しの落ち着きから、国債利回りの上昇は緩やかにとどまると予想されます。ドイツ国債の利回りは、投資家の格付けの高い国債への需要が底堅いことや、ECBの追加緩和が見込まれることから、低位での推移が予想されます。米国など主要国の社債市場は、企業の底堅い業績や慎重な財務運営などを背景に、社債へのニーズは底堅く、社債スプレッドは比較的安定的に推移すると見込まれます。

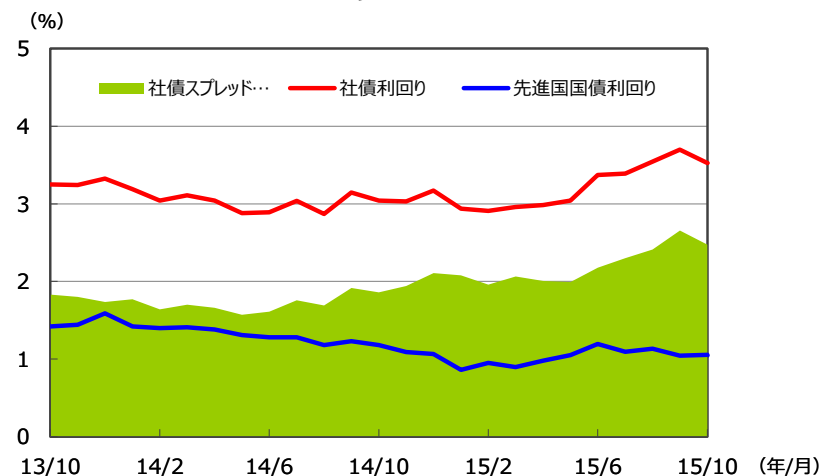
各国の10年国債利回りの推移



（注）データは2013年10月1日～2015年10月30日。

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

社債・先進国国債の利回り、社債スプレッドの推移



（注1）データは2013年10月～2015年10月の月次データ。

（注2）社債利回りはバークレイズ・グローバル社債インデックス（投資適格×80%＋ハイイールドBB/B×20%）。先進国国債利回りはシティ世界国債インデックス。

（出所）Bloomberg L.P.、Citigroup Index LLCのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

※上記の見通しは当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。今後、予告なく変更する場合があります。

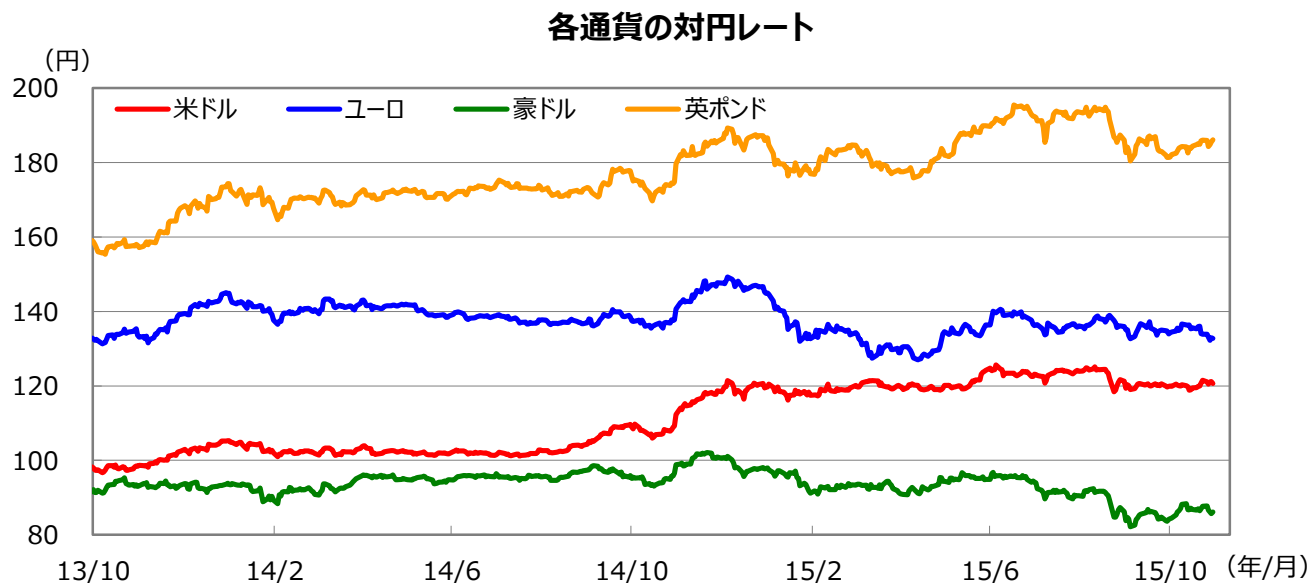


【2015年10月】

2015年11月2日

7. 為替

- <現状>** 月前半は、米ドルは、利上げ観測の後退から、対円や対ユーロで下落しました。しかし、月後半、欧州中央銀行（ECB）のドラギ総裁による追加緩和示唆や米連邦公開市場委員会（FOMC）の声明文で12月の利上げ開始の検討を明示したことから、米ドルは円やユーロに対して上昇し、前月末比では上昇しました。ユーロは対円で、前月末対比で下落しました。
- <見通し>** 米ドル円相場は、日米の金融政策の方向性の違いが引き続き意識され、円が下落しやすい環境が継続する見込みです。ただし、中国などの新興国経済の減速懸念の高まりや原油・資源価格の下落などにより、リスク回避の動きが強まる場合には、円高が進む場面も想定されます。ユーロ円相場は、日欧ともに金融緩和の方向にあることから、方向感が出にくいと見込まれます。



(注) データは2013年10月1日～2015年10月30日。

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

※上記の見通しは当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。今後、予告なく変更する場合があります。



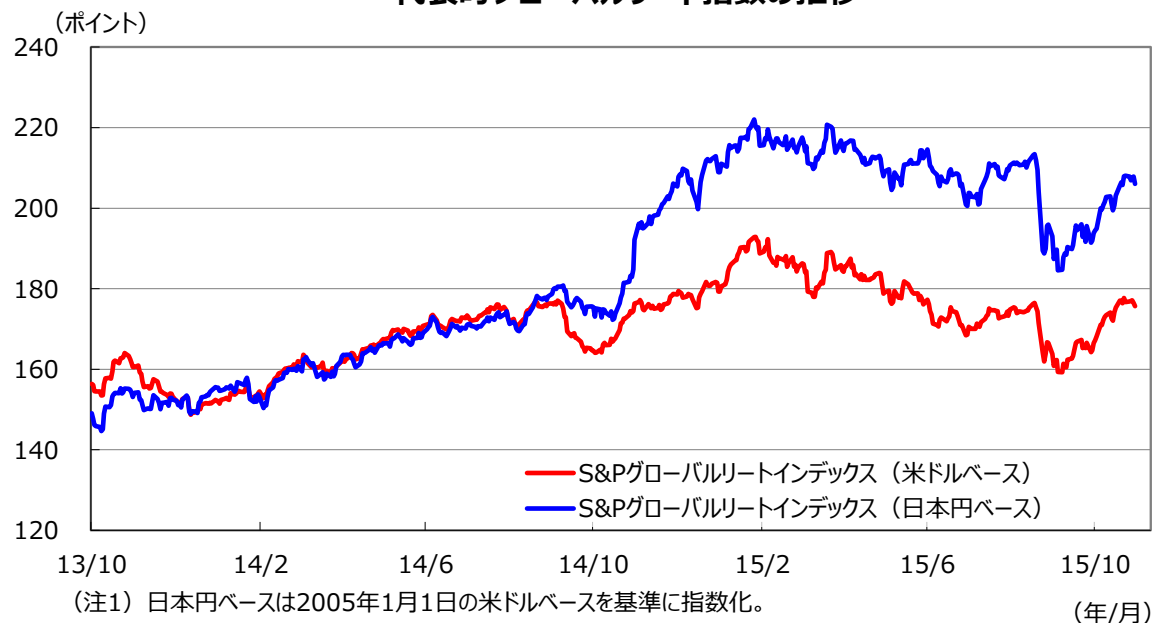
【2015年10月】

2015年11月2日

8. リート

- ＜現状＞ リート市場は上昇しました。リスク回避の動きが後退し、株式市場の反発に連れこれまでの下落を取り戻す動きが強まりました。米ドルなどの主要通貨が円に対して上昇したことから、円ベースのリート指数は現地通貨ベースを上回りました。
- ＜見通し＞ 米国の物価見通しが落ち着いていることから、米国の利上げペースは緩やかにとどまり、金利が急上昇するリスクは限定的とみられます。世界的に不動産市場の回復が見込まれることに加え、資金調達コスト抑制などリート市場にとっての好環境が意識されることなどから、リート市場は底堅い展開が予想されます。

代表的グローバルリート指数の推移



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

※上記の見通しは当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。今後、予告なく変更する場合があります。



【2015年10月】

2015年11月2日

9. まとめ

- ＜株式＞** 日米ともに資源価格の下落や中国などの新興国経済減速による業績予想の下方修正が強まると、株式市場の変動が大きくなる可能性があります。株式市場は、世界的な景気見通しへの不透明感が和らぎ企業業績見通しへの信頼が高まるにつれ底堅い推移が期待されます。
- ＜債券＞** 米国債利回りは、早ければ年内の利上げ開始が意識され、緩やかに上昇する展開が見込まれます。しかし、米国の物価見通しの落ち着きから、国債利回りの上昇は緩やかにとどまると予想されます。
- ドイツ国債の利回りは、投資家の格付けの高い国債への需要が底堅いことや、ECBの追加緩和が見込まれることから、低位での推移が予想されます。
- 米国など主要国の社債市場は、企業の底堅い業績や慎重な財務運営などを背景に、社債へのニーズは底堅く、社債スプレッドは比較的安定的に推移すると見込まれます。
- ＜為替＞** 米ドル円相場は、日米の金融政策の方向性の違いが引き続き意識され、円が下落しやすい環境が継続する見込みです。ただし、中国などの新興国経済の減速懸念の高まりや原油・資源価格の下落などにより、リスク回避の動きが強まる場合には、円高が進む場面も想定されます。
- ユーロ円相場は、日欧ともに金融緩和の方向にあることから、方向感が出にくいと見込まれます。
- ＜リート＞** 米国の物価見通しが落ち着いていることから、米国の利上げペースは緩やかにとどまり、金利が急上昇するリスクは限定的とみられます。世界的に不動産市場の回復が見込まれることに加え、資金調達コスト抑制などリート市場にとっての好環境が意識されることなどから、リート市場は底堅い展開が予想されます。

※上記の見通しは当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。今後、予告なく変更する場合があります。



【2015年10月】

2015年11月2日

【重要な注意事項】

【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…申込手数料 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3.50%

◆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 2.052%（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、予めその上限額、計算方法等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予め具体的に記載することはできません。

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（基準日現在において有価証券届出書を提出済みの未設定の投資信託を含みます。）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、事前に投資信託説明書（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。

〔2014年4月1日現在〕

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

■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