

# 世界の経済環境と マーケット動向

2020年9月号

(作成基準日：2020年8月24日)



● 世界のマーケット動向および注目材料	2
● 足元のマーケット動向（株式市場／長期金利・為替）	3
● 市場の注目材料について	5
◇ 市場の注目材料①経済の回復状況	6
◇ 市場の注目材料②米国大統領選挙	9
<トピック> アジア・オセアニアのリート市場	11
<トピック> 中国経済の動向	12
<トピック> ESG債券の発行増加	13
<トピック> 加速するDX（デジタル・トランスフォーメーション）	14
● 世界経済の見通し	15
● 資産別見通し	16
● 相場予想表	18
● 主要国・地域のマクロ経済など	19
◇ 米国	20
◇ 欧州	22
◇ 日本	24
◇ 豪州	26
◇ 中国	27
<ご参考> IMFによる世界経済見通し	28
<ご参考> 継続するとみられる「利回り追求の動き」	29
<ご参考> 日米の株価、国債利回りおよび為替相場（対円）の推移	30
<ご参考> 為替相場（対円）および資源価格の推移	31
<ご参考> 景気循環と各種指標	32

この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。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、将来の投資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。

# 世界経済は大きく下振れするものの、2021年には回復に向かうと予想

- 新型コロナウイルスの感染拡大の影響などにより、2020年の世界経済の成長率は大幅なマイナスになることが見込まれます。先進国に回復の兆しがみられるものの、新興アジアやラテンアメリカなど、新興国の見通しを引き下げたため、2020年の予想を0.3%下方修正しました。
- 引き続き予断を許さない状況ではありますが、各国・地域の政府や中央銀行による財政、金融政策等の効果により経済は徐々に持ち直し、2021年にかけて回復していくとみており、2021年の予想を0.1%上方修正しています。

## 景気見通し とマーケット 動向

### 世界経済の見通し～20年を下方、21年を上方修正

- 新型コロナウイルス感染拡大の影響について、新興アジア、ラテンアメリカなど、一部新興国で感染拡大収束の目途が立たないことなどから見通しを引き下げたため、2020年の成長率見通しを▲3.6%に下方修正しました。
- 感染拡大の状況については引き続き予断を許さない状況ではありますが、各国・地域で大規模な財政政策、金融政策が実施されていることから、世界経済は徐々に持ち直しに向かうことが予想されます。
- 2021年は緩やかながら回復基調が続くとみられることから、見通しを5.9%と、0.1%上方修正しています。

## 注目 ポイント

### 経済活動の進展と感染再拡大の状況を注視

- 経済活動が再開される一方、一部の国・地域で感染が再拡大している点には注意が必要です。当面は各国・地域で経済活動と感染の抑制のバランスをとるアプローチがとられるとみられます。
- 懸念材料としては、①新型コロナウイルスに関連したリスク（先進国の感染再拡大、中国の景気回復、ワクチン・治療薬の開発）、②米中対立（香港問題含む）、③新興国経済の不安定性、などが挙げられます。

## 市場の注目 材料

1

経済の回復状況

2

米国大統領選挙

※市場の注目材料は  
5ページ以降をご参照ください。

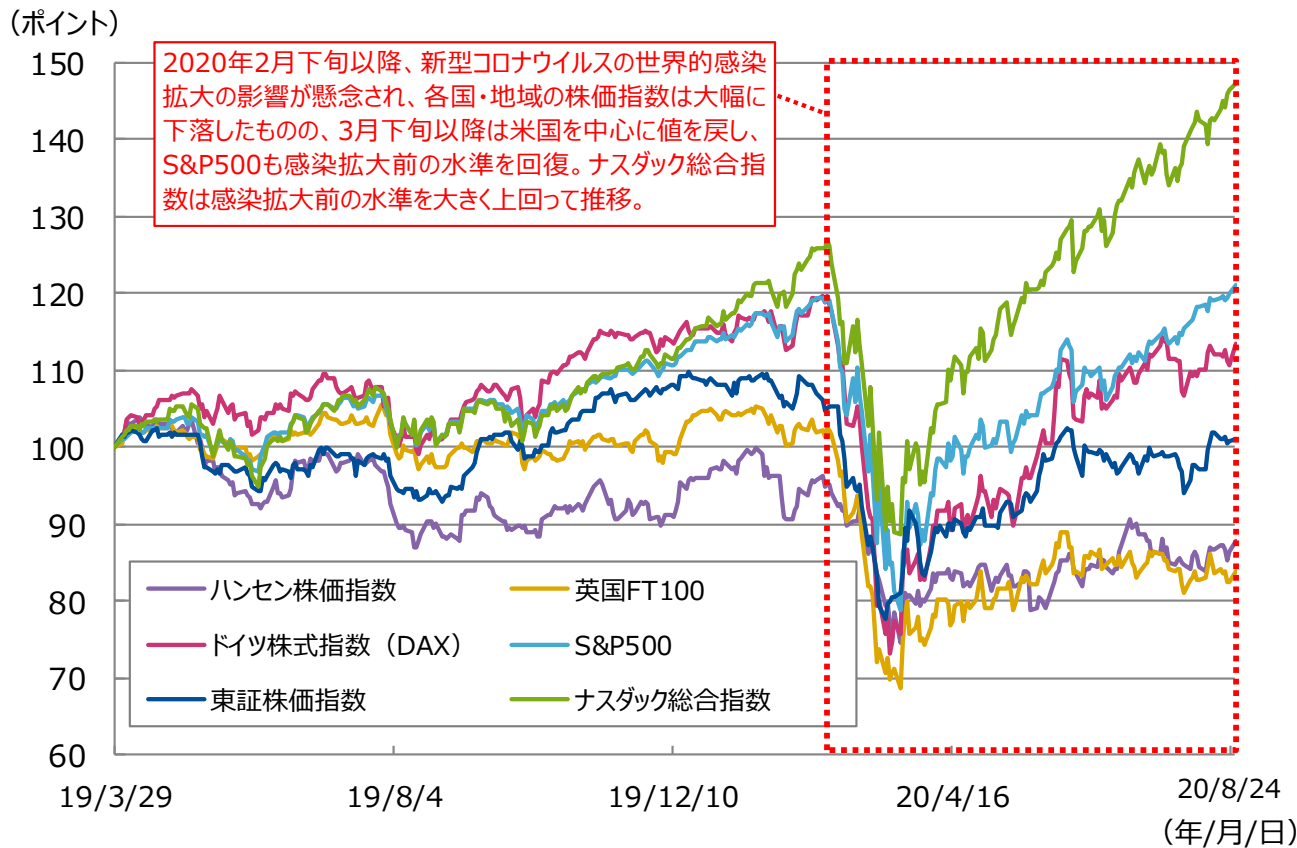
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資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。

# S&P500が感染拡大前の水準を回復。ナスダックは最高値更新が続く

■ 2020年2月下旬以降、新型コロナウイルスの感染拡大の影響などにより、株式市場は大幅な下落となりましたが、3月下旬以降は米国を中心に値を戻す展開が続いています。8月に入り、S&P500株価指数が感染拡大前の水準を回復。ハイテク銘柄の多いナスダック総合指数は史上最高値の更新が続き、感染拡大前の水準を大きく上回って推移しています。

<主要株価指数の推移(現地通貨ベース)>



<主要株価指数の騰落率>

	2020年 1~3月	2020年 4~6月	2020年 7月	2020年 8月 (24日まで)	(参考) 2020年 騰落率 (8/24まで)
日本 東証株価指数	-18.5%	11.1%	-4.0%	7.4%	-6.6%
ドイツ ドイツ株式指数 (DAX)	-25.0%	23.9%	0.02%	6.1%	-1.4%
米国 ナスダック総合 指数	-14.2%	30.6%	6.8%	5.9%	26.8%
米国 S&P500	-20.0%	20.0%	5.5%	4.9%	6.2%
香港 ハンセン株価 指数	-16.3%	3.5%	0.7%	3.9%	-9.4%
英国 FT100	-24.8%	8.8%	-4.4%	3.5%	-19.1%

(注) データは2019年3月29日~2020年8月24日。2019年3月29日を100として指数化。

(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

この資料の最終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。

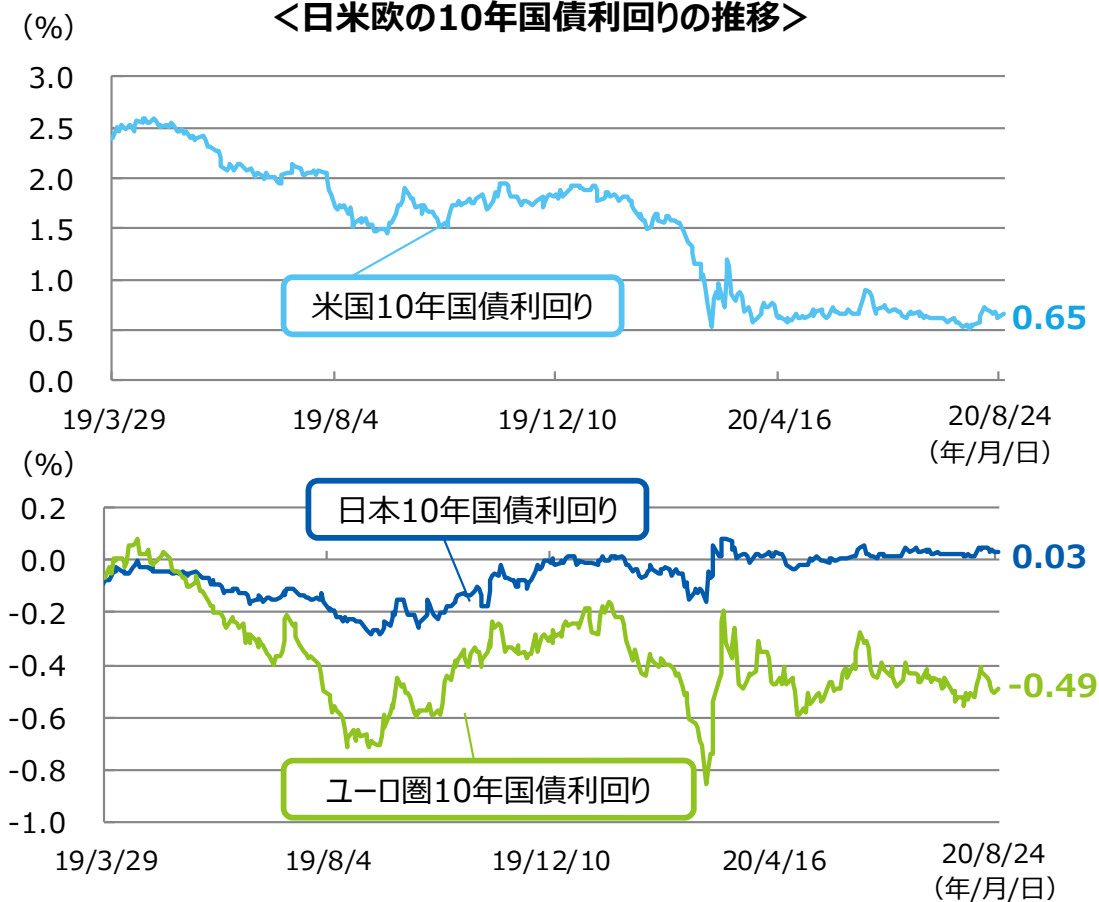
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

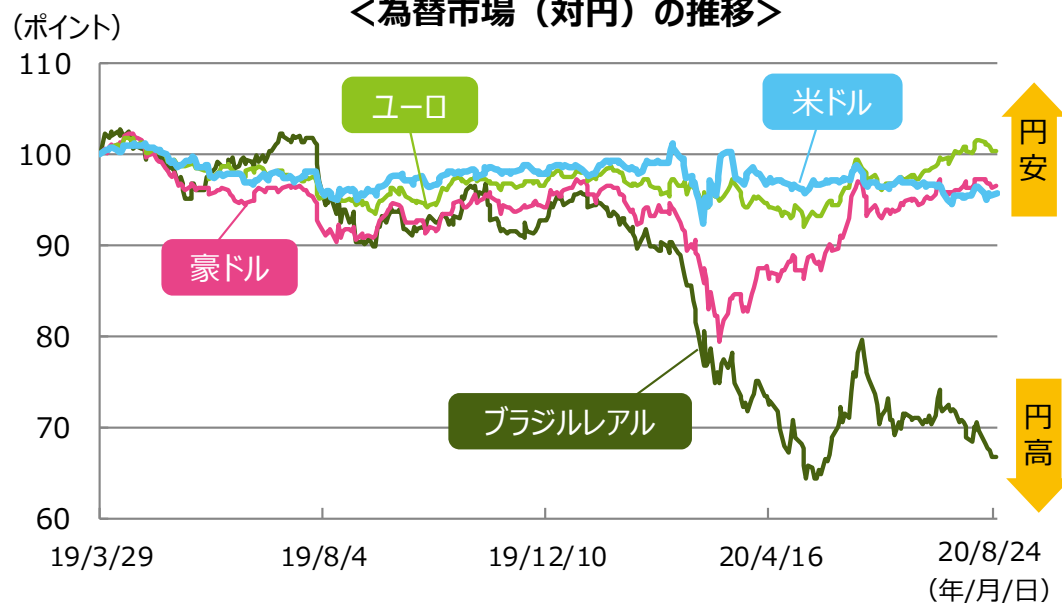
# 債券利回りは小幅な値動き。ブラジルレアルが再び下落

- 債券利回りは小幅な値動きが続いています。FRB（米連邦準備制度理事会）をはじめ、各国・地域で実施されている金融緩和は長期化が予想されるため、当面は低水準での推移が見込まれます。
- 為替は米ドル、ユーロ、豪ドルは小幅な値動きでしたが、ブラジルレアルは再び下落基調となっています。

<日米欧の10年国債利回りの推移>



<為替市場(対円)の推移>



<為替市場(対円)の騰落率>

	米ドル	ユーロ	豪ドル	ブラジルレアル
19年3月29日～20年8月24日	-4.4%	0.5%	-3.5%	-33.2%

(注) データは2019年3月29日～2020年8月24日。右上グラフは2019年3月29日を100として指数化。

(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

この資料の最終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、将来の投資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。

# 市場の注目材料について

この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。必ずご確認ください。

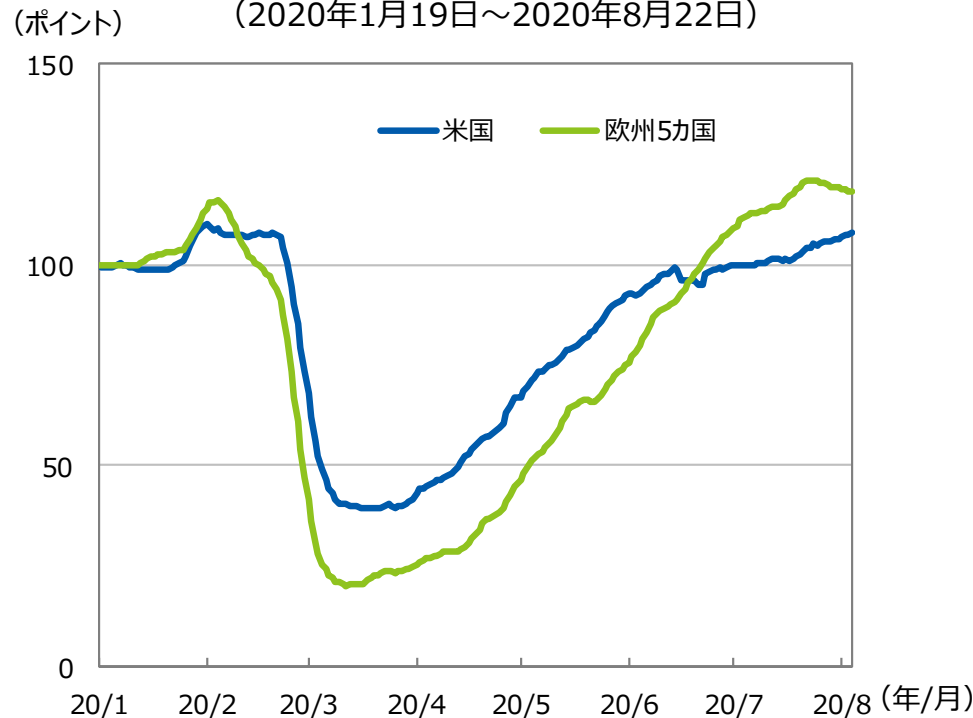
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。  
将来予告なく変更される場合があります。

## 欧州・米国とも移動量の回復に合わせて景況感が改善

- 米国Apple社が公表している移動に関するデータからは、欧米ではロックダウン（都市封鎖）が本格化した3月下旬から4月にかけて移動が大幅に減少しましたが、足元では感染拡大直前の水準にまで回復しました。
- 7月以降、企業の景況感を示す経済指標であるコンポジットPMI（購買担当者景気指数）が、米国、欧州とも景気判断の節目となる50ポイントを回復しており、経済活動再開の進展を示す結果となっています。

＜米国と欧州5カ国の移動量の変化＞

（2020年1月19日～2020年8月22日）



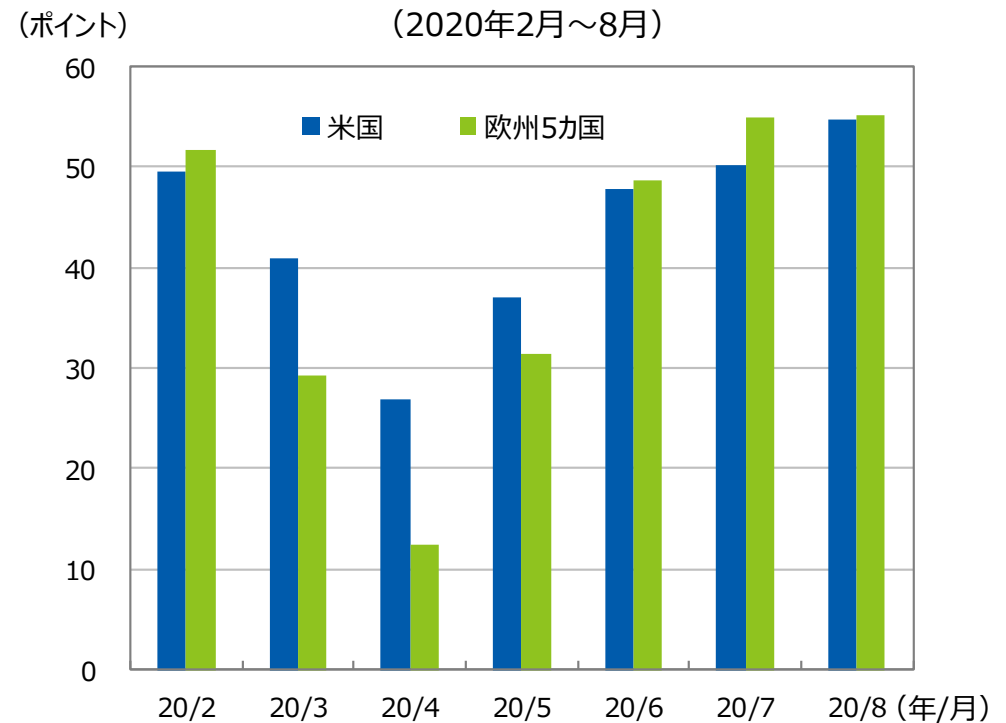
（注）移動量の変化は7日間移動平均。2020年1月19日を100として指数化。自動車、公共交通等、徒歩の平均。欧州5カ国は英国、ドイツ、フランス、イタリア、スペイン。

（出所）Apple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。

＜米国と欧州5カ国のコンポジットPMI＞

（2020年2月～8月）



（注）欧州5カ国は英国、ドイツ、フランス、イタリア、スペイン。ただし、2020年8月は英国、ドイツ、フランスの3カ国。

（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

この資料の最終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。

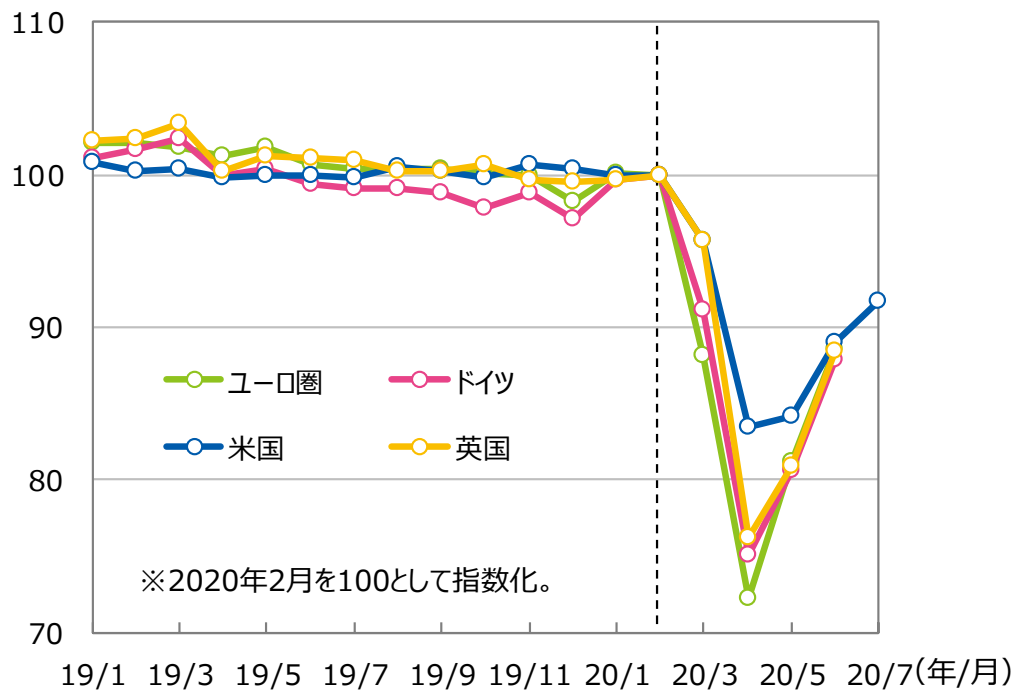
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

# 欧米では生産が回復基調。小売売上高は感染拡大前の水準を回復

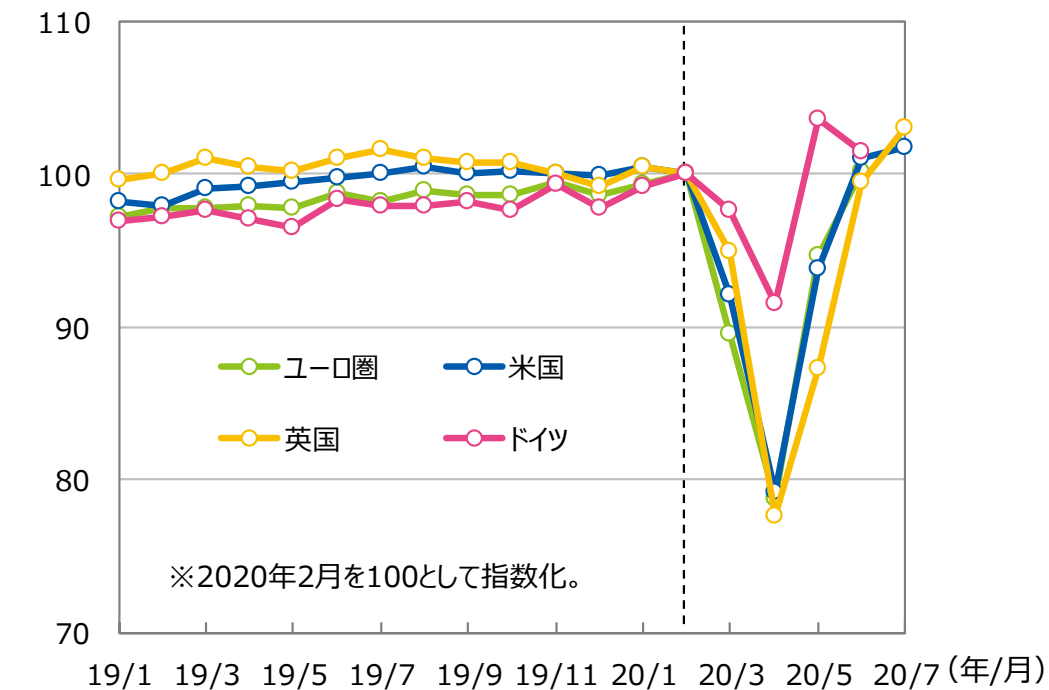
- ロックダウン（都市封鎖）期間中に大きく下落した欧米の鉱工業生産は、2020年4月を底に回復基調にあります。依然として前年を下回る水準ではあるものの、生産活動が段階的に回復していることが確認できます。
- また、小売売上高は欧米ともロックダウンが解除された5月に急回復。6月も順調に増加し、感染拡大前の水準を回復しました。

（ポイント） <鉱工業生産（前年同月比）の推移>



（注）データは2019年1月～2020年7月（ユーロ圏、ドイツ、英国は2020年6月）。  
（出所）Datastreamのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

（ポイント） <実質小売売上高（前年同月比）の推移>



（注1）データは2019年1月～2020年7月（ユーロ圏、ドイツは2020年6月）。  
（注2）米国は名目値を消費者物価で実質化。  
（出所）Datastreamのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の最終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、将来の投資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。

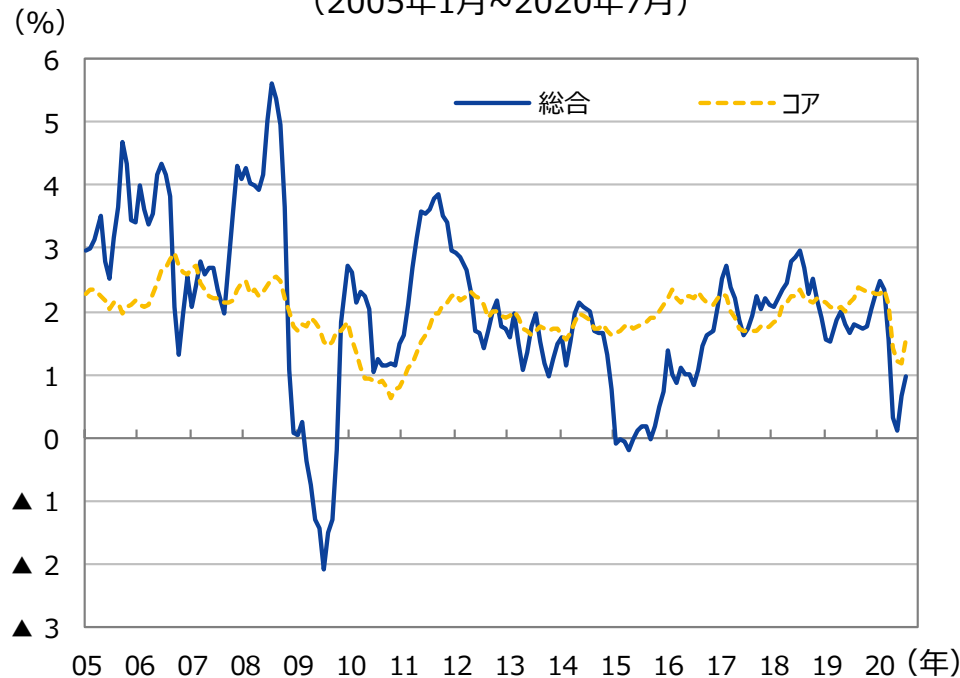


## 欧米の低インフレは当面続く見通し

- 新型コロナウイルスの感染拡大は供給、需要両面にマイナスの影響を与えました。現時点では需要落ち込みの影響が強いことから、当面はデフレ懸念が強く残るとみられます。
- 各国・地域の中央銀行が金融緩和策を維持することや、財政出動により財政赤字（政府の貯蓄不足）が拡大しても家計・企業の貯蓄率上昇が相殺する可能性が大きいことなどから、長期金利は当面低位で推移する可能性が高いとみています。

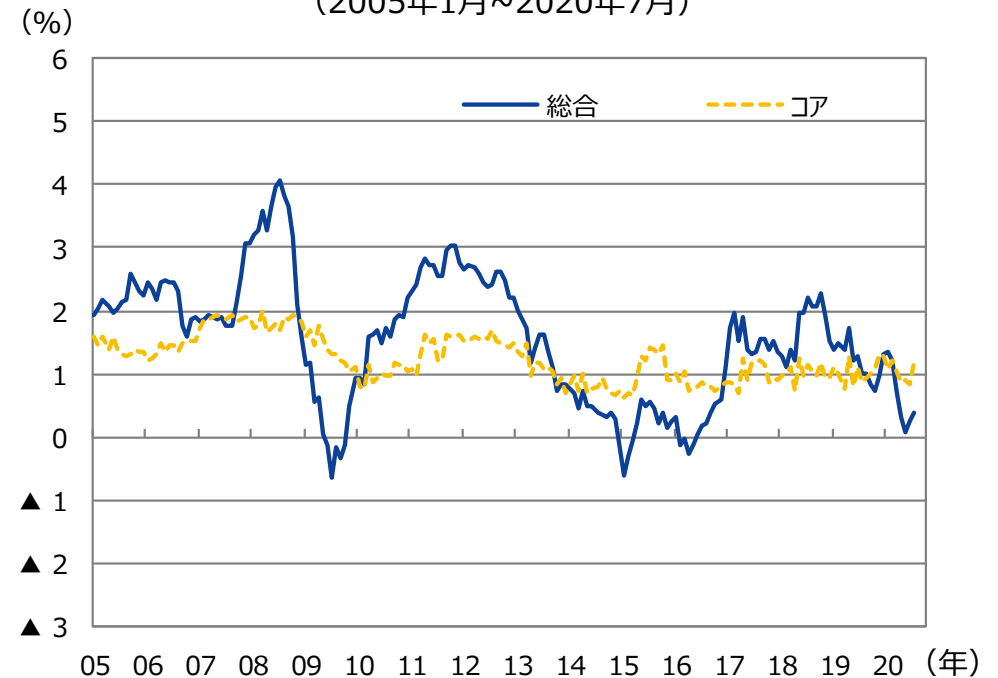
＜米国・消費者物価指数（前年同月比）の推移＞

（2005年1月～2020年7月）



＜ユーロ圏・消費者物価指数（前年同月比）の推移＞

（2005年1月～2020年7月）



（注）米国のコアは除くエネルギー・食品、ユーロ圏のコアは除くエネルギー・食品・アルコール・タバコ。

（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

この資料の最終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、将来の投資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。

## 対中強硬姿勢を強化するも、通商合意は維持すると見込む

- トランプ大統領は8月に入り、中国バイトダンス（北京字節跳動科技）に対し動画投稿サービス「TikTok」を売却するよう命令したほか、香港政府トップの林鄭月娥（キャリー・ラム）行政長官らへの制裁を科すなど、対中強硬政策を相次いで発動しています。
- 中国への強硬姿勢は11月の大統領選挙に向けたアピール材料であり、支持率で後れを取る民主党バイデン候補に対する反撃材料の一つと捉えているようですが、自国経済や株価への影響も考慮し、1月に合意に至った「第1段階」の通商合意は維持するとみています。

<トランプ大統領の支持率の推移（2019年以降）>



- 民主党バイデン候補に後れを取るトランプ大統領は対中強硬姿勢の強化をアピール材料と捉えており、強硬姿勢は当面続くと予想されます。
- しかし、自国経済や株価への影響を考慮し、1月の通商合意を維持、制裁関税の発動には至らないとみています。

<2020年8月以降の米国による主な対中強硬政策>

日付	内容
5日	米務省は「クリーンネットワーク計画」を拡充。通信キャリア、アプリストア、スマートフォンのアプリ、クラウドサービス、海底ケーブルの5分野で中国企業の排除を目指す指針を発表。
6日	トランプ米大統領は動画投稿アプリ「TikTok」を運営する中国バイトダンスと対話アプリ「ウィーチャット（微信）」を運営する中国テンセント（騰訊控股）との取引を45日後から禁止する大統領令に署名。
6日	米財務省などの作業部会は米上場の中国企業の監査状況を厳しく検査するよう、SEC（米証券取引委員会）にルール改正を求める報告書を公表。
7日	トランプ米政権は香港の自治侵害などを理由に、香港政府トップの林鄭月娥（キャリー・ラム）行政長官ら11人に制裁を科すと発表。
10日	アザー米厚生長官は台北市内の総統府で蔡英文（ツァイ・インウエン）総統と会談。トランプ米政権は1979年の断交後、最高位の高官派遣との位置付け。
14日	台湾にF16戦闘機66機を売却する合意書に正式に調印。
14日	「TikTok」を運営する中国バイトダンスに対し、「TikTok」の米国事業を90日以内に売却するよう命令。
17日	米商務省は華為技術（ファーウェイ）による半導体技術へのアクセス遮断を狙い、本年5月に発表された同社に対する制限措置を強化。

(注) 2020年8月17日現在の情報に基づく。

(出所) 各種資料を基に三井住友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。

(出所) Bloomberg、各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の最終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、将来の投資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。

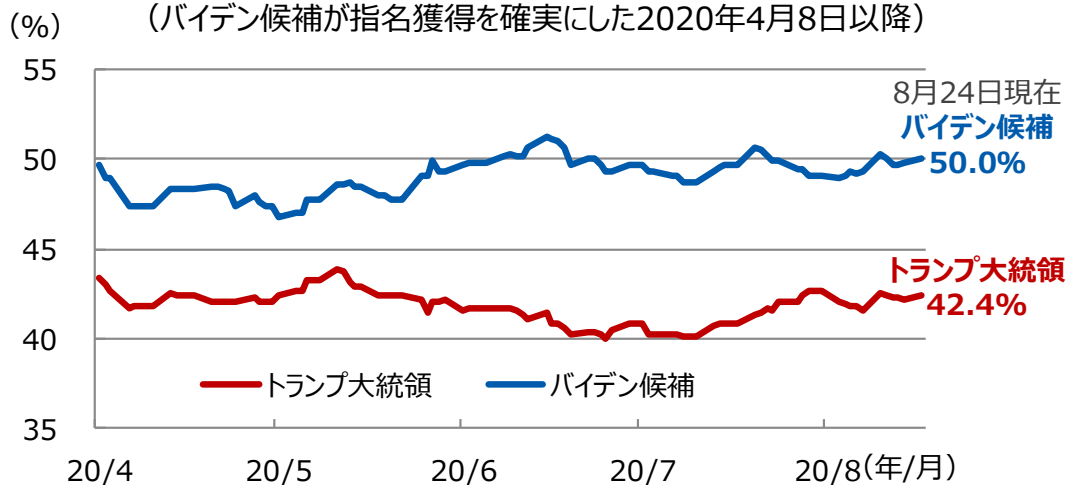
将来予告なく変更される場合があります。

# 民主党の副大統領候補はカマラ・ハリス上院議員に決定

- 各種世論調査では、民主党のバイデン候補がトランプ大統領を支持率でリードしています。全米のみならず、前回のトランプ大統領が勝利したフロリダ州やペンシルベニア州、ミシガン州などの選挙人の数が多い重要州でもリードしています。
- 民主党は2020年8月17日から党大会を開催し、バイデン氏を正式に大統領候補に指名、副大統領候補にはカマラ・ハリス上院議員が指名されました。バイデン候補が当選した場合、ハリス氏は米国史上初の女性副大統領となります。

## <トランプ大統領とバイデン候補の支持率推移>

(バイデン候補が指名獲得を確実にした2020年4月8日以降)



## <トランプ大統領とバイデン候補の主要政策>

共和党 (トランプ大統領)	民主党 (バイデン候補)
インフラ投資の追加	オバマケアの維持 + メディケア拡充
減税強化 (中間層重視)	民主党の従来型政策 (公共投資、高所得者増税)
生産拠点の米国回帰減税	国際主義 (TPP交渉、WTO重視、パリ協定復帰)
通商中心の対中政策	学生支援

## <フロリダ州・ペンシルベニア州・ミシガン州の支持率>

	フロリダ州 (選挙人29名)	ペンシルベニア州 (選挙人20名)	ミシガン州 (選挙人16名)
トランプ大統領	45.3%	43.8%	42.0%
バイデン候補	50.3%	49.5%	48.7%

## <カマラ・ハリス副大統領候補の略歴等>

略歴	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 1964年生まれ</li> <li>• 地元カリフォルニア州司法長官を経て2016年に上院選で初当選し、現在は1期目。</li> <li>• ジャマイカ系の父親とインド系移民の母親を持つ移民2世。</li> </ul>
主な主張	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 環境規制 (パリ協定復帰、排出ガス規制)</li> <li>• 金融取引への課税 (ヘルスケア、学費支援などの原資)</li> <li>• 銃規制 (危険火器の販売禁止)</li> <li>• オバマ前大統領の移民政策に賛同</li> <li>• 中低所得者減税 (トランプ減税の変更) など</li> </ul>

(注) ペンシルベニア州は8月20日、フロリダ州、ミシガン州は8月12日現在。

(出所) Bloomberg、各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

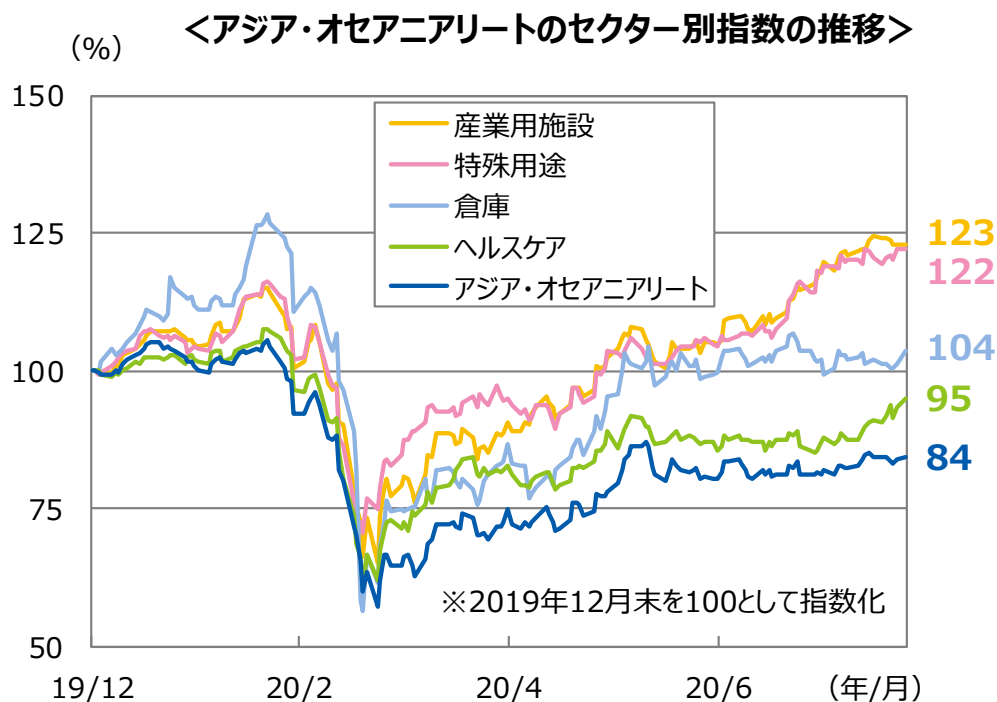
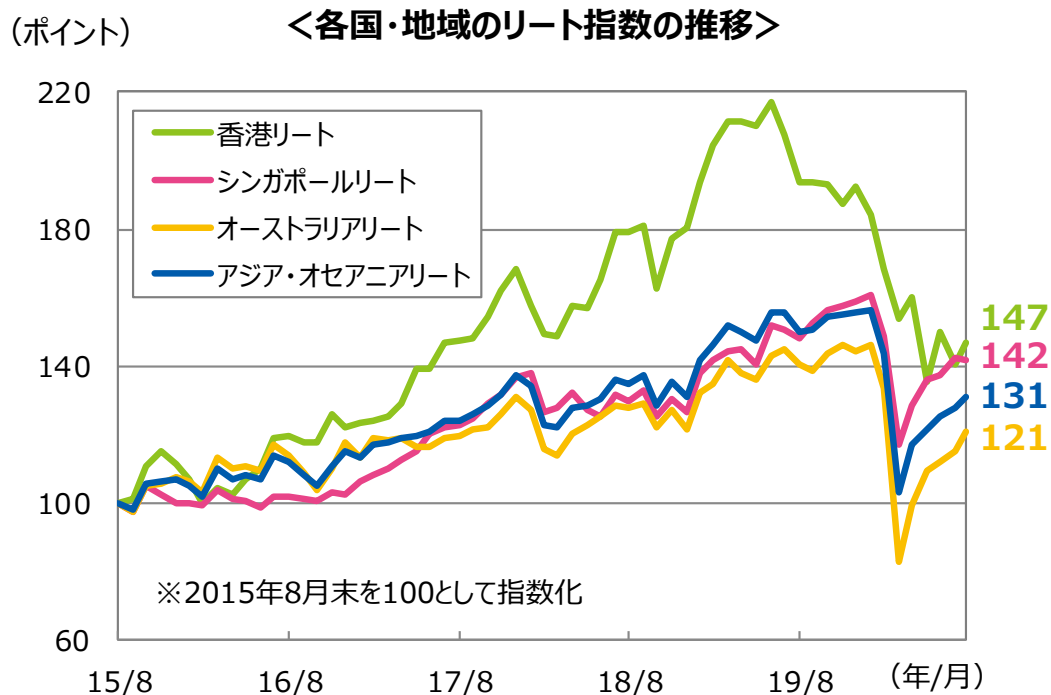
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資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。

## 物流施設、データセンターがアジア・オセアニアリーートを牽引

- 足元のアジア・オセアニアリート市場は、感染再拡大を受けた外出規制等の厳格化や、米国が香港に対する優遇措置廃止を決定したことなどが嫌気され香港リートが下落しましたが、香港以外の国・地域は総じて堅調に推移しています。
- アジア・オセアニアリーートをセクター別にみると、新型コロナウイルス感染拡大の影響によるネット販売需要の高まりや、テレワークの普及などによる通信量の増加を受け、物流施設やデータセンター（特殊用途）が選好される傾向にあり、市場を牽引しています。



(注1) データは2015年8月末～2020年8月末（24日現在）。  
 (注2) リートはS&P REIT指数の各国・地域指数（配当込み、円ベース）。アジア・オセアニアリートはS&PアジアパシフィックREIT指数（除く日本）。  
 (出所) FactSetのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

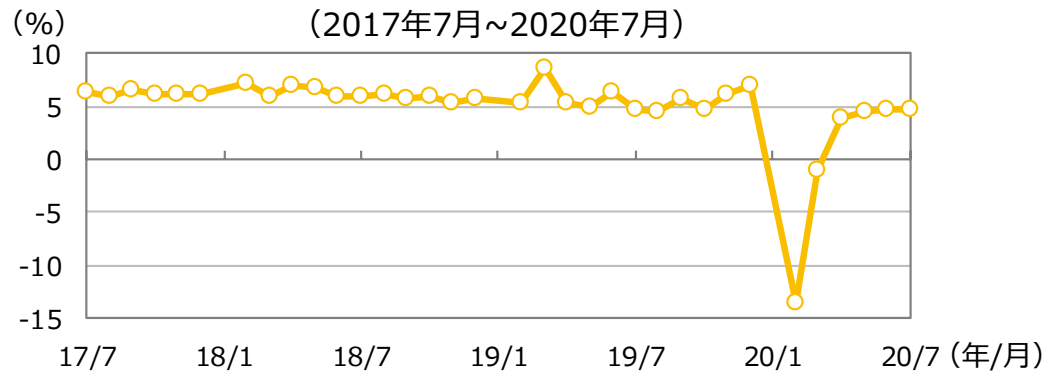
(注1) データは2019年12月末～2020年8月末（24日現在）。  
 (注2) S&PアジアパシフィックREIT指数（除く日本）とセクター別指数（配当込み、円ベース）。  
 (出所) FactSetのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

# 回復が続く生産を背景に、鉄鉱石輸入量が高水準

- 中国国家统计局が発表した7月の鉱工業生産は前年同月比+4.8%、4カ月連続のプラスとなりました。品目別の生産量をみると、発電設備や工作機械などの生産設備のほか、販売が好調な自動車、テレワークで需要が増えたコンピューターなどが高い伸びとなりました。
- 生産の回復などを背景に鉄鉱石輸入量が増加しており、2020年7月は約1.1億トンの高水準でした。こうした需要の高まりを受け、足元の中国向け鉄鉱石価格は上昇しています。

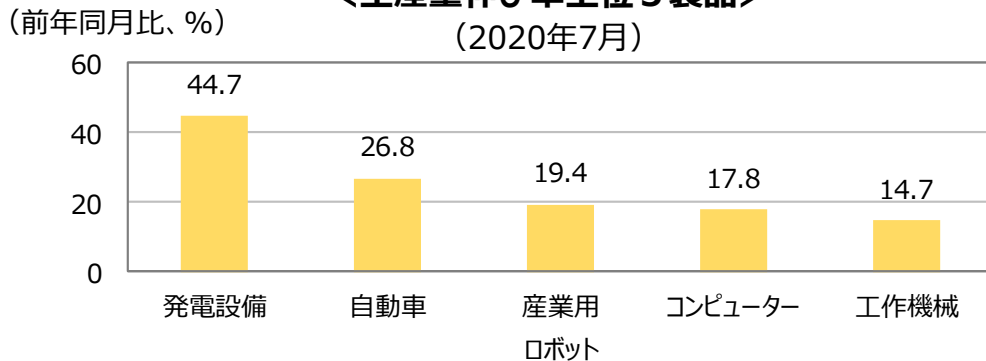
<中国・鉱工業生産の推移>

(2017年7月~2020年7月)



<生産量伸び率上位5製品>

(2020年7月)

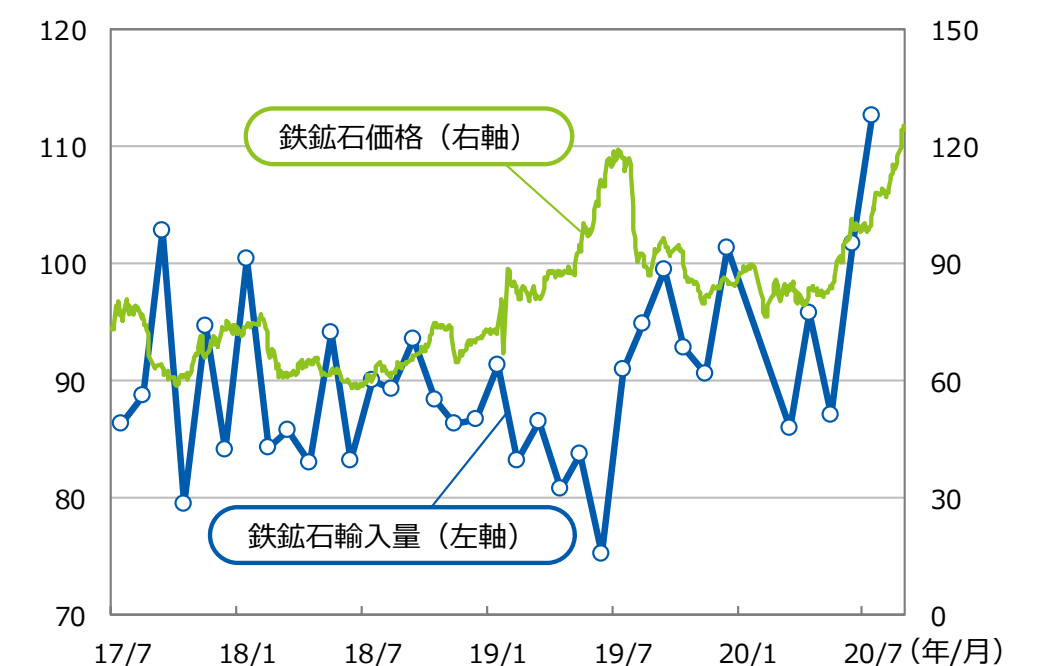


(注) 鉱工業生産のデータは前年同月比。ただし、各年2月のデータは1~2月の年初来累計の前年同期比。

(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

<中国の鉄鉱石輸入量と鉄鉱石価格の推移>

(百万トン) (米ドル/トン)



(注1) 鉄鉱石輸入量のデータは2017年7月~2020年7月の月次データ。鉄鉱石価格のデータは2017年7月31日~2020年8月21日の日次データ。

(注2) 鉄鉱石価格は中国輸入鉄鉱石(鉄含有比率62%)のスポット価格。

(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

この資料の最終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。

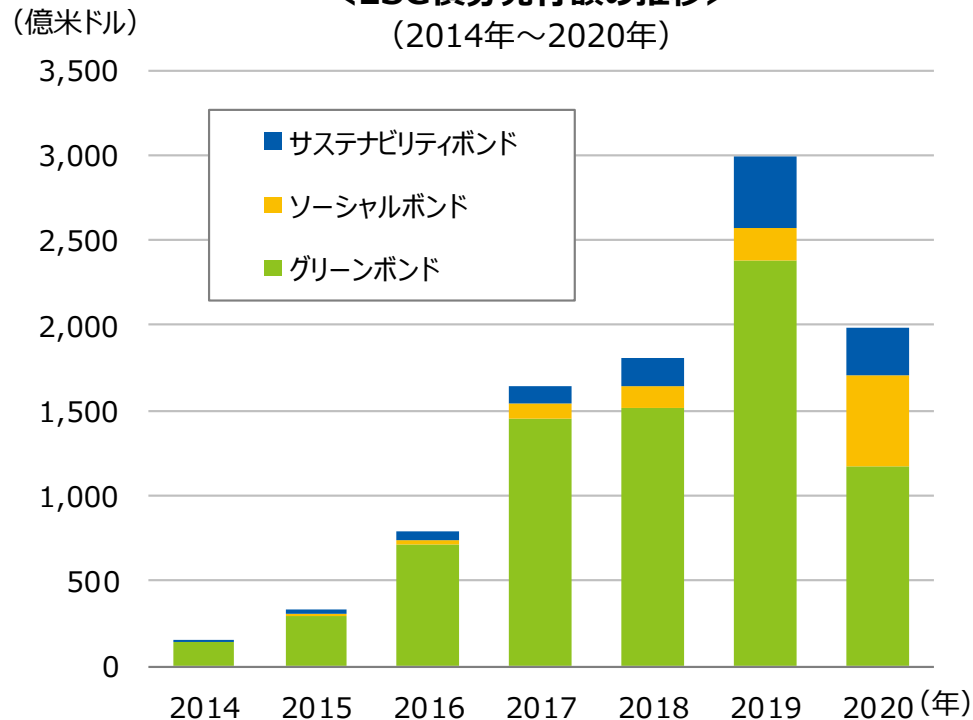
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

## 社会的課題の解決を目的とした発行が増加

- 2020年8月3日、グーグル親会社の米アルファベットが「サステナビリティボンド」57億5千万米ドルを発行しました。サステナビリティボンドはESG債券の一種で、資金使途が環境関連と社会貢献に限定されます。ESG債券にはこの他に、環境関連の事業を資金使途とする「グリーンボンド」、社会貢献事業に資金を充てることを目的とした「ソーシャルボンド」があります。
- ESG債券の発行はこれまで、グリーンボンドが大半を占めていましたが、近年、ソーシャルボンドやサステナビリティボンドの発行額も増加しており、日本でも各企業などによる発行事例が見受けられます。

＜ESG債券発行額の推移＞  
(2014年～2020年)



(注) 2020年は8月11日現在。

(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

＜日本のESG債券の発行例（一部）＞  
(2019年～2020年)

時期	発行体	種別	発行額 (億円)	資金使途
2019年6月	大林組	サステナビリティボンド	100	・地熱発電から水素を製造する研究など再生可能エネルギー分野への投資など
2020年1月	JR東日本	サステナビリティボンド	300	・バリアフリー設備を充実させた車両や、蓄電池を動力源とする電車の製造など
2020年3月	学研	ソーシャルボンド	60	・認知症の高齢者向けグループホームなどを運営する企業の株式の追加取得など
2020年6月	東京メトロ	サステナビリティボンド	100	・新型車両導入、駅ホームの安全性向上、太陽光発電システム設置費用など

(出所) 各種資料を基に三井住友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。

この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。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、将来の投資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。

## 「ノーコード」で誰でもソフト開発が可能に

- 「ノーコード」とは、プログラミング言語の知識が無くてもアプリケーションやソフトウェアを開発することが可能となる技術です。誰でも比較的短期間で必要なアプリケーションを準備することができるため、ニューヨーク市の新型コロナウイルス対策用のポータルサイト開発にも活用されました。
- 米マイクロソフトや米アルファベット（グーグル）などの大手IT企業もノーコードによるアプリケーション開発環境の提供に注力しています。デジタル化への対応が急がれるなか、IT人材の不足を補うことで、各企業が進めるDX（デジタル・トランスフォーメーション）の一助となることが期待されます。

### <ノーコードとは>

- 開発環境上でドラッグ＆ドロップを繰り返すだけでアプリケーションなどの開発が可能となる技術。
- プログラミングなどの知識が不要なため、誰でも比較的短期間で開発が可能。



※イラストはイメージです。

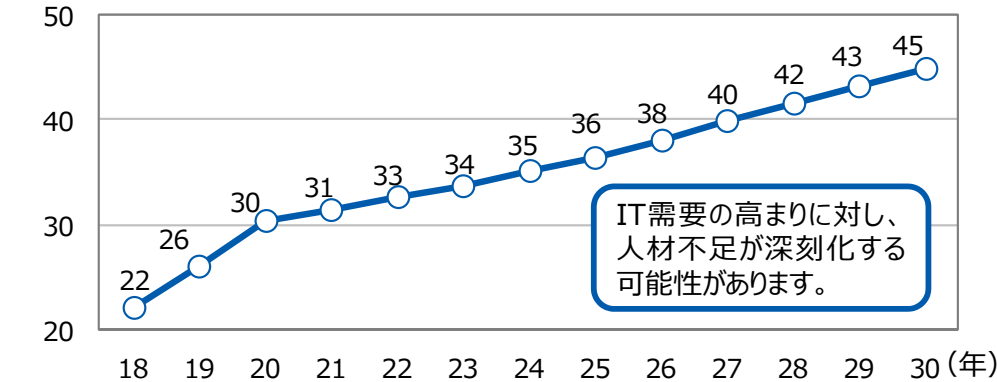
### <大手IT企業によるノーコードへの取組み>

企業	取組み
アルファベット (グーグル)	● 2020年1月、ノーコードによるアプリケーション開発を手掛ける米国「AppSheet」を買収。
アップル	● 2020年3月、子会社Clarifaiがノーコード開発ツール「Clarifai Connect」をリリース。
マイクロソフト	● 2016年より業務向けモバイルアプリ開発ツール「Power Apps」を展開。 ● 2020年5月、RPA (Robotic Process Automation) ベンダーの「Softomotive」を買収。同社のRPAツールを強化。
アマゾン	● 2020年6月、AWS (Amazon Web Service) がノーコード開発環境「Amazon Honeycode」をリリース。

- マイクロソフトは、今後5年間でノーコード（およびローコード\*）により5億個のアプリケーションが作成されると予想しています。これは、過去40年間に作成されたアプリケーションの総数を上回る個数です。

※ローコード…最小限のソースコードでソフトウェア開発を可能にする技術。

### <2030年までのIT人材の不足数予測（日本）>



(注) 将来のIT関連市場の成長見通しを2~5%程度と仮定した場合の試算結果。

(出所) 経済産業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

(出所) 各種資料を基に三井住友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。

この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。必ずご確認ください。

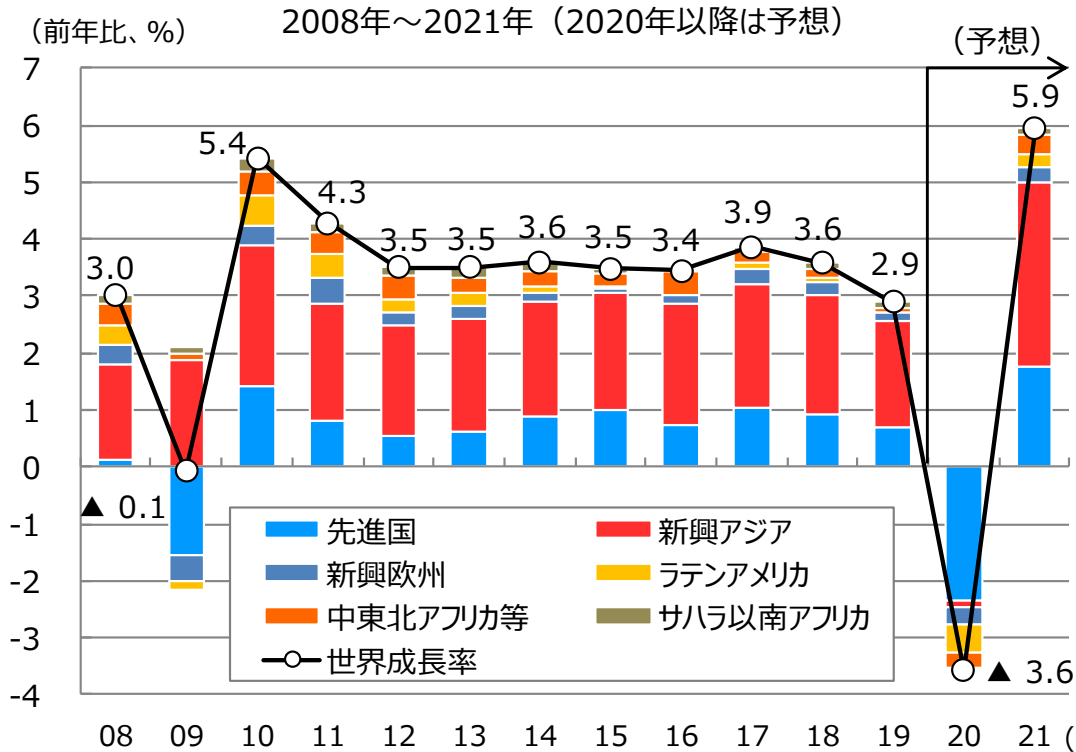
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

# 世界経済は大きく下振れするものの、2021年には回復に向かうと予想

- 新型コロナウイルスの感染拡大の影響などにより、2020年の世界経済の成長率は大幅なマイナスになることが見込まれます。先進国に回復の兆しがみられるものの、新興アジアやラテンアメリカなど、新興国の見通しを引き下げたため、2020年の予想を0.3%下方修正しました。
- 引き続き予断を許さない状況ではありますが、各国・地域の政府や中央銀行による財政、金融政策等の効果により経済は徐々に持ち直し、2021年にかけて回復していくとみており、2021年の予想を0.1%上方修正しています。

＜各地域の成長率の推移と予想（寄与度を積上げ）＞



＜先進国/新興国別にみた成長率見通し＞

国・地域	年	2016 (実績)	2017 (実績)	2018 (実績)	2019 (実績)	2020 (予想)	2021 (予想)
世界		3.4	3.9	3.6	2.9	▲ 3.6	5.9
先進国		1.7 (0.7)	2.5 (1.0)	2.2 (0.9)	1.7 (0.7)	▲ 6.0 (▲2.3)	4.6 (1.8)
新興国		4.6 (2.7)	4.8 (2.8)	4.5 (2.7)	3.7 (2.2)	▲ 2.0 (▲1.2)	6.8 (4.2)
新興アジア		6.8	6.7	6.3	5.5	▲ 0.3	8.8
新興欧州		1.8	4.0	3.2	2.1	▲ 4.5	3.9
ラテンアメリカ等		▲ 0.6	1.3	1.1	0.1	▲ 6.9	3.4
中東/北アフリカ等		5.0	2.3	1.8	1.2	▲ 3.3	3.9
サハラ以南アフリカ		1.4	3.0	3.3	3.1	▲ 1.7	3.6

(注1) 地域区分は、IMFを参考に三井住友DSアセットマネジメントにて分類。予想は三井住友DSアセットマネジメント。  
 (注2) 世界の成長率は、各地域の成長率の合計（四捨五入のうえ小数点第一位までを表記）。  
 (出所) 各国・地域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) 2020年8月17日時点予想。  
 (注2) ( ) 内の数字は世界成長率に対する寄与度。2020年以降は三井住友DSアセットマネジメント予想。四捨五入の関係上、合計が合わない場合があります。  
 (出所) IMF、各国・地域データを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の最終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、将来の投資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。



資産		コメント	見通し			
			弱気	中立	強気	
株式	日本	国内企業の2020年4-6月期決算は低調ですが、悪材料は相当程度織り込まれたとみられ、7-9月期以降景気が最悪期を脱する動きを受け、企業業績の回復度合いを探りつつ戻りを試す展開を予想します。世界的な低金利のなか、バリュエーションは過去の平均を上回る水準を維持するとみています。				
	米国	2020年3月下旬以降、米国株式は大きく値を上げているため、短期的には反落もありえますが、財政・金融政策が株式を下支えするなか、マクロ経済が緩やかな改善を続けられれば、基調としては緩やかな上昇が継続する展開を見込みます。大統領選挙の動向と対中関係には注意が必要です。				
	欧州	中国の景気が堅調なことや、米国対比での出遅れ感、復興基金合意を受けた財政政策への期待などから、出遅れを取り戻す動きとなる可能性があります。その後は緩やかな景気回復・業績のモメンタム（勢い）に沿って、米国株式と同等程度の動きに移行すると予想します。スペインを中心とする感染再拡大の状況を注視しています。				
	オーストラリア	豪州全体の景気は回復傾向にありますが、一部の州で感染が再拡大し、ロックダウンが実施されるなど、経済の正常化は一本調子ではなく、一進一退を繰り返す段階的に進むとみています。バリュエーションは割高とみられ、環太平洋の他市場と比べ慎重な見方を維持しています。鉄鉱石市況の反発はプラス材料です。				
	アジア	先進国*	業績見通しの下方修正が一巡しつつあり、安定化の兆候がみられます。香港は中国の景気対策や企業部門の活動拡大などがプラス材料で中国株の相対的魅力度が上昇しています。シンガポールは感染拡大の一巡（景気回復期待）や割安感は評価できますが、銀行の利ザヤ縮小には注意が必要です。			
		新興国	アジア新興国の業績見通しは下方修正が一巡した模様です。バリュエーションが拡大している点には注意が必要ですが、世界的な低金利と景気底打ち期待が下方リスクを限定するとみています。中国経済の回復や、ハイテク企業の好調を背景に、新興国全体のなかではアジアを引き続き選好しています。			
	新興国	金融環境の緩和をうけ市場心理、需給が改善していることから、見通しの下限を引き上げました。一部の国で感染拡大が継続し、景気回復を緩慢なものとしていますが、世界的な低金利と景気底打ち期待から、大きな調整のリスクは限定的とみています。感染拡大の状況や、産業構造などにより地域差が大きい展開を予想します。				
リート	日本	オフィスはウイズコロナ下の需要落込みへの減退懸念が続く一方、物流リートは増資と物件取得で高成長となるなど、Jリート市場の「ニューノーマル（新常态）」への模索が続きますが、配当利回りは引き続き魅力的であり、金融市場が落ち着いた状況が続けば、利回り追求資金の流入が増加し、緩やかな上昇につながるとみています。				
	アジア	長期金利が下げ止まり傾向を示すなか、株式市場に遅れて回復する流れを予想します。香港はデモが収束すれば不動産需要にとってプラス材料、シンガポールは産業リートを中心に利回りの高さが魅力で、豪州は政策面の下支えが追い風となります。セクター別では物流・データセンター系が底堅い一方、商業施設は軟調とみています。				

(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

\*アジア先進国は香港、シンガポール

この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。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、将来の投資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。

資産	コメント	見通し		
		弱気	中立	強気
債券	日本			
	米国			
	欧州			
	オーストラリア			
	新興国			
通貨	米ドル			
	ユーロ			
	豪ドル			

(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の最終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、将来の投資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。

		単位	2020/8/24	2020年 9月末	2020年 12月末	2021年 3月末	2021年 6月末
			現値	着地	着地	着地	着地
株式	日経平均株価	円	22,985.51	23,500	23,800	24,000	24,000
	NYダウ工業株30種	米ドル	28,308.46	28,000	28,000	28,400	28,800
	欧州 Stocks	ポイント	365.30	380	390	390	390
長期金利	日本国債（10年）	%	0.027	0.00	0.00	0.00	0.00
	米国国債（10年）	%	0.655	0.90	1.00	1.00	1.00
	ドイツ国債（10年）	%	▲ 0.491	▲0.30	▲0.20	▲0.20	▲0.20
為替	米ドル円	円	105.98	107.00	108.00	108.00	108.00
	ユーロ円	円	124.92	127.00	130.00	132.00	135.00
	豪ドル円	円	75.90	77.00	78.00	78.00	78.00
	ブラジルリアル円※	円	18.89	19.00	20.00	20.00	20.00
政策金利	日銀（10年国債ターゲット）※	%	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	FRB（FFターゲット金利）	%	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
	ECB（ユーロレポ）	%	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	豪州中銀（Cashターゲット金利）※	%	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
	ブラジル中銀（Selicターゲット金利）※	%	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
商品	原油（WTI）	米ドル	42.62	35.0	35.0	35.0	35.0

（注1）※がついた数値は参考値です。現値は2020年8月24日現在の実績値（ただし、FRB（FFターゲット金利）は誘導目標の上限金利）。着地は各月末の予想値。

（注2）原油（WTI）は、1バレルあたりで三井住友DSアセットマネジメントの経済見通し策定の際の前提値を掲載しています。

（出所）三井住友DSアセットマネジメント作成

この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。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、将来の投資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。

# 主要国・地域のマクロ経済など

この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。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、将来の投資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。

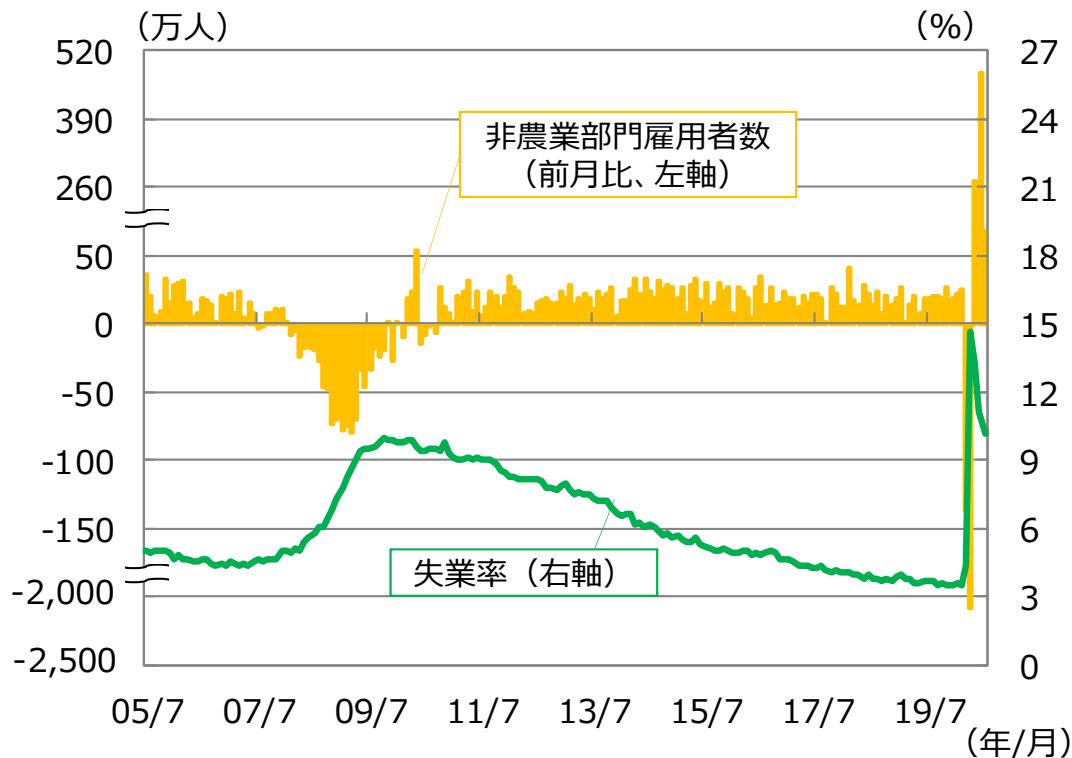


# 2020年後半にかけて持ち直しを期待

- 米国内では多くの州でロックダウンを解除し経済活動を再開しており、雇用情勢や景況感指標は上向きつつあります。2020年後半にかけて金融政策や財政政策などの各種政策の発動効果により、景気は緩やかに持ち直すことが期待されます。
- 一部の州で新型コロナウイルスの感染が再拡大したものの、実際に経済活動に与える影響は小さく、今後は経済活動が上向いてくると想定されます。

<雇用統計の推移>

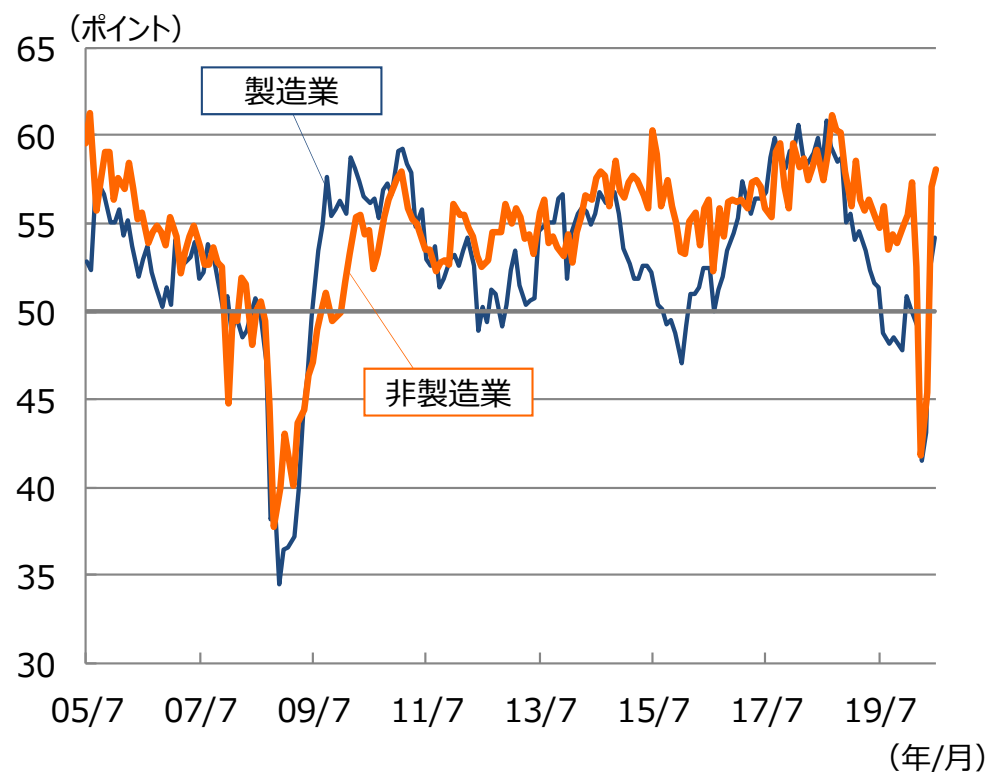
2005年7月～2020年7月



(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

<ISM景気指数の推移>

2005年7月～2020年7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

この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。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、将来の投資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。

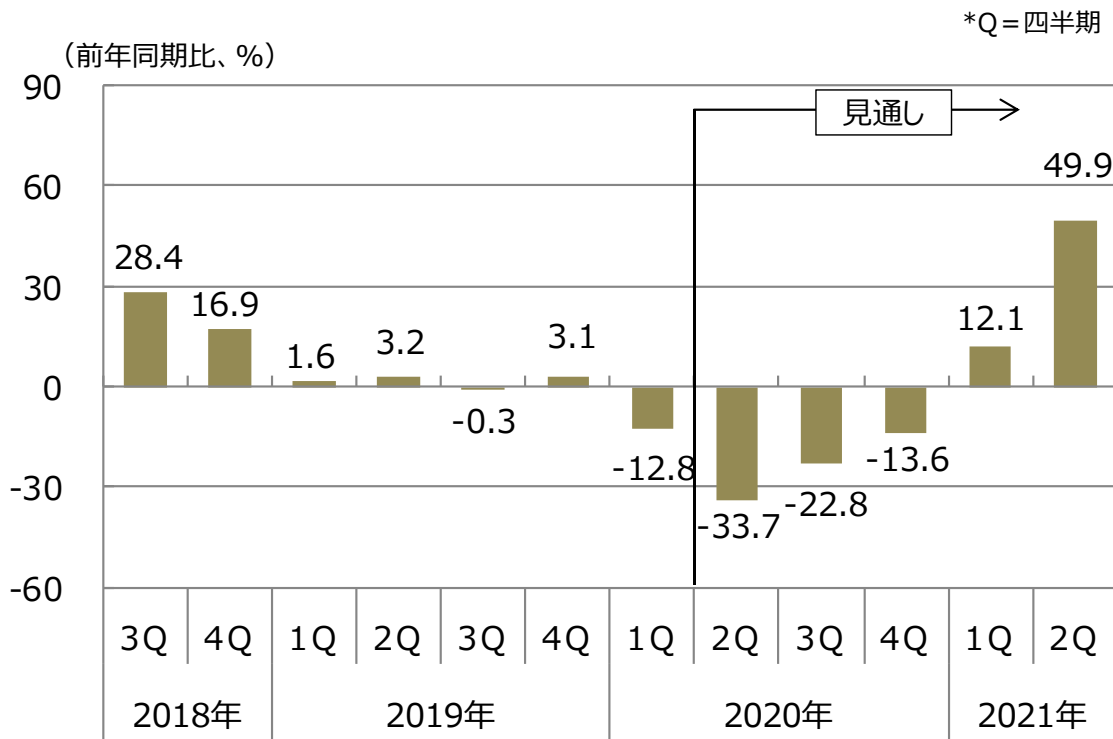


# 2021年は増益基調を回復する見通し

- リフィニティブによれば、米国の主要企業500社の最終利益は、新型コロナウイルスの感染拡大による景気悪化を受け、2020年4-6月期は30%を超える大幅な減益が見込まれます。
- 経済活動の正常化につれ、2020年7-9月期以降減益幅は縮小し、2021年1-3月期以降は増益基調を回復すると見込まれます。

## ＜米国の主要企業500社の最終利益の伸び＞

2018年第3四半期～2021年第2四半期（2020年8月13日現在）



(注) 2020年第2Q以降はリフィニティブによる見通し。  
 (出所) リフィニティブの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## ＜米国の主要企業500社の業種別最終利益の伸び＞

2020年8月13日現在

業種	2020年（予想）
一般消費財	-49.4%
生活必需品	-2.3%
エネルギー	-105.3%
金融	-32.2%
ヘルスケア	3.2%
一般産業	-55.3%
素材	-17.1%
不動産	-11.3%
テクノロジー	2.6%
通信サービス	-14.2%
公益	0.2%

(注) 数字は前年比。予想はリフィニティブによる。  
 (出所) リフィニティブの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の最終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、将来の投資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。

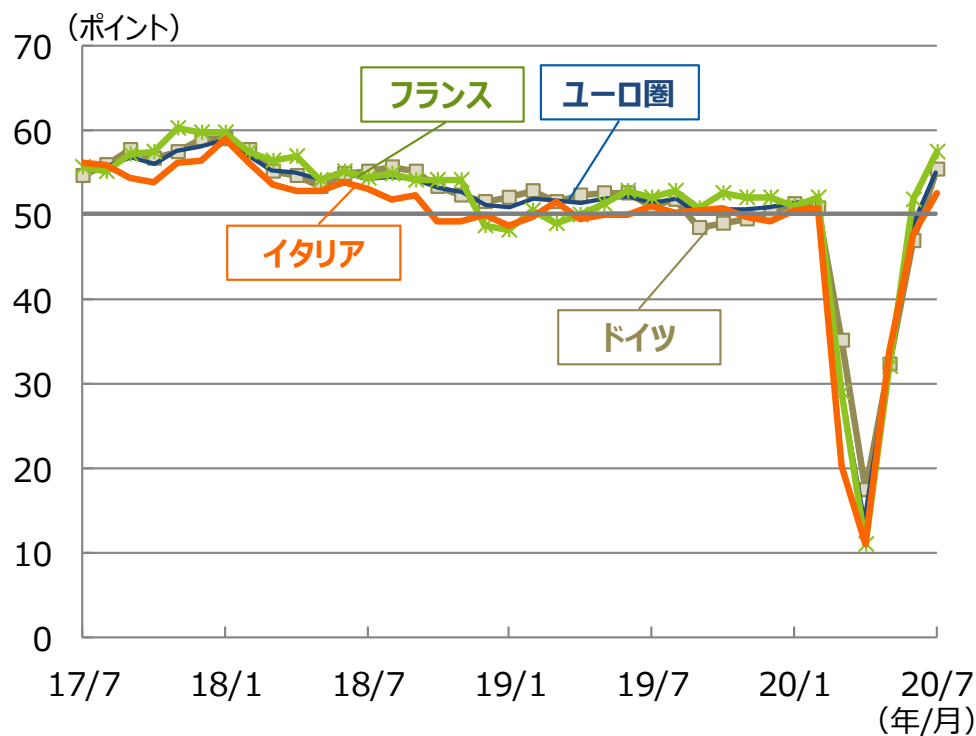


# 地域内移動制限の緩和を受け、景気回復の兆し

- 2020年4-6月期の実質GDP成長率は前期比▲12.1%となり、1-3月期の▲3.6%に続き2四半期連続のマイナス成長となりました。マイナス幅は、統計開始以降で最大です。
- EU（欧州委員会）は財政ルール適用（財政赤字GDP比を3%以下にすることなど）を21年も見送ることを示唆しており、当面は拡張的な財政運営が続くと見込まれます。また、7月には復興基金（数年で7,500億ユーロの投資計画）で合意しており、景気の下支えが期待されます。

＜ユーロ圏総合PMI（購買担当者景気指数）の推移＞

2017年7月～2020年7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

＜ユーロ圏総合消費者物価指数（HICP）の推移＞

2010年7月～2020年7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

この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。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、将来の投資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。

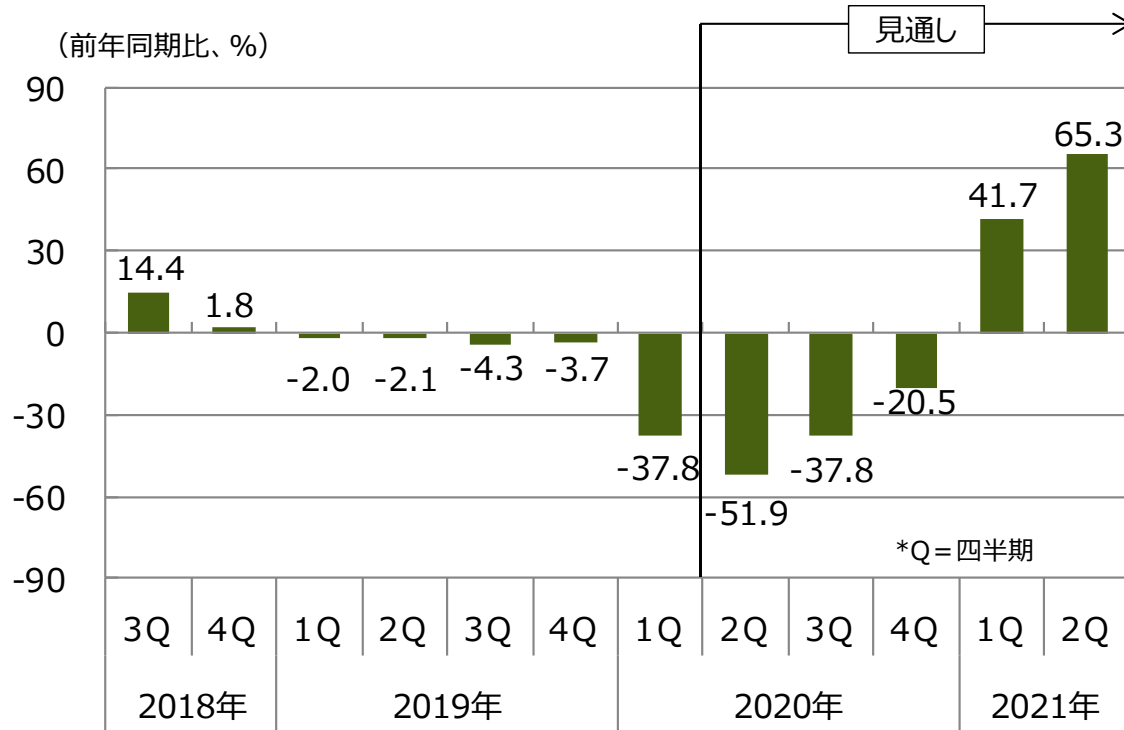


# 企業業績は当面厳しい状況が継続

- リフィニティブによれば、ストックス欧州600指数（STOXX 600）ベースの最終利益は、新型コロナウイルスの感染拡大による景気悪化を受け、2020年4-6月期は50%を超える大幅な減益が見込まれています。
- 金融緩和と財政拡張などが下支え要因となり2020年7-9月期以降減益幅が縮小し、2021年1-3月期には増益に転じる見通しとなっています。

＜欧州の主要企業600社の最終利益の伸び＞

2018年第3四半期～2021年第2四半期（2020年8月18日現在）



(注) 2020年第2Q以降はリフィニティブによる見通し。  
 (出所) リフィニティブの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

＜欧州の主要企業600社の業種別最終利益の伸び＞

2020年8月18日現在

業種	2020年（予想）
素材	-24.5%
一般消費財・サービス	-67.0%
生活必需品	-10.8%
エネルギー	-78.8%
金融	-42.8%
ヘルスケア	-2.1%
資本財・サービス	-47.6%
テクノロジー	-10.3%
通信サービス	-7.2%
公益	2.6%

(注) 数字は前年比。予想はリフィニティブによる。  
 (出所) リフィニティブの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成



## 2020年度の経済はマイナス成長の可能性

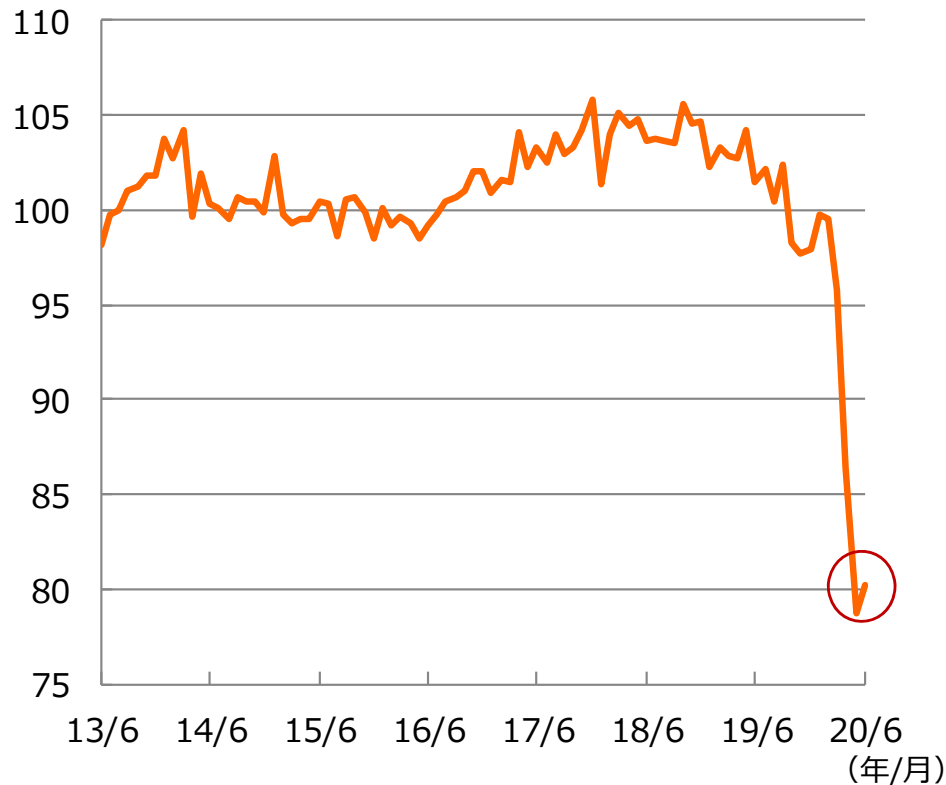


- 2020年4-6月期の実質GDP成長率は前期比▲7.8%となり、緊急事態宣言や外出自粛などの影響により、過去最大のマイナス成長となりました。国内景気は厳しい状況が継続しているものの、持ち直しの動きもみられています。2020年7-9月期以降、反発に転じると予想されます。
- しかしながら、7月以降の全国的な新型コロナウイルスの感染再拡大は、8月以降も収まらず、景気の先行きには引き続き注意が必要です。

### ＜鉱工業生産指数の推移＞

(2010年 = 100、指数)

2013年6月～2020年6月

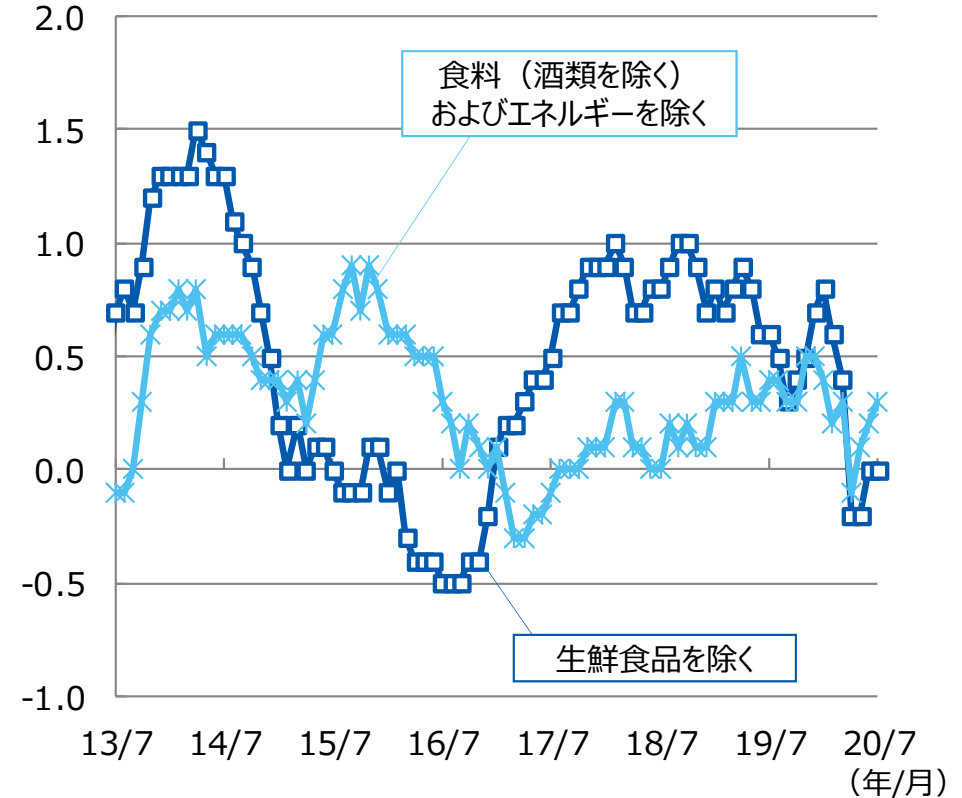


(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

### ＜消費者物価指数の推移＞

(前年同月比、%)

2013年7月～2020年7月



(出所) 総務省の資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の最終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、将来の投資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。

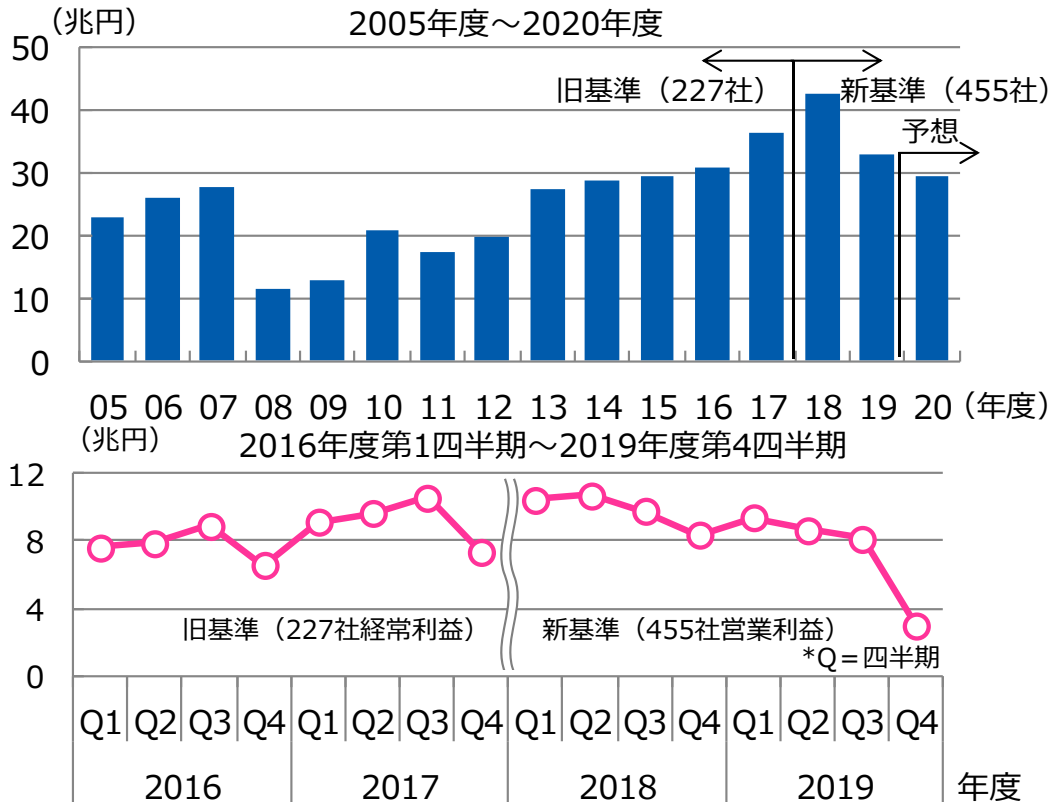


# 2019年度は大幅な減益、2020年度も減益が見込まれる

- 2019年度の日本企業の経常利益は32.9兆円と、前年度比で▲22.4%の大幅な減益となりました。
- 2020年度は、新型コロナウイルスの感染拡大防止策である緊急事態宣言や自粛要請により需要が低迷し、企業業績の落ち込みが予想されています。特に運輸（倉庫・物流）、鉄、陸上旅客輸送等への打撃が相対的に大きくなると予想されます。

\*業績は三井住友DSアセットマネジメントのカバレッジ銘柄455社（金融除く）

＜日本企業の経常利益の推移（除く金融）＞



＜経常利益の業種別増益率ランキング＞

(2020年度予想)

業種	増益率	業種	増益率
1 通信	33.9%	16 工作・ベアリング	-15.8%
2 産業用電機機器	33.2%	17 産業用機械等	-16.9%
3 医薬	28.2%	18 精密機器	-19.7%
4 ゲーム	18.7%	19 紙パ・ガラス	-23.0%
5 半導体・FPD製造関連	13.5%	20 電子部品	-24.1%
6 電力・ガス	13.2%	21 小売	-24.8%
7 建設	6.3%	22 化学・繊維	-28.7%
8 食品	-0.2%	23 民生用電子機器	-28.9%
9 電子材料	-2.6%	24 資源・燃料	-30.0%
10 メディア	-3.1%	25 自動車	-33.1%
11 自動車部品・ゴム	-7.9%	26 非鉄・電線	-36.4%
12 商社	-8.4%	27 サービス	-38.2%
13 消費財	-9.5%	28 陸上旅客輸送	-78.4%
14 住宅・不動産	-10.7%	29 鉄	-93.2%
15 情報ソフト	-12.7%	30 運輸（倉庫・物流）	-115.4%
全体			-10.9%

\*FPDは、フラットパネルディスプレイ

※2020年4月1日の企業調査部門の組織統合に伴い、2020年度分より対象銘柄数を227社から455社へ変更（ただし、データは2018年度分まで遡り掲載）。

（注）上グラフの2020年度以降は三井住友DSアセットマネジメントの予想。

（出所）三井住友DSアセットマネジメント作成

（注1）業種は金融を除く。

（注2）2020年度予想は三井住友DSアセットマネジメントの予想。増益率は前年度比。

（出所）三井住友DSアセットマネジメント作成

この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。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、将来の投資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。



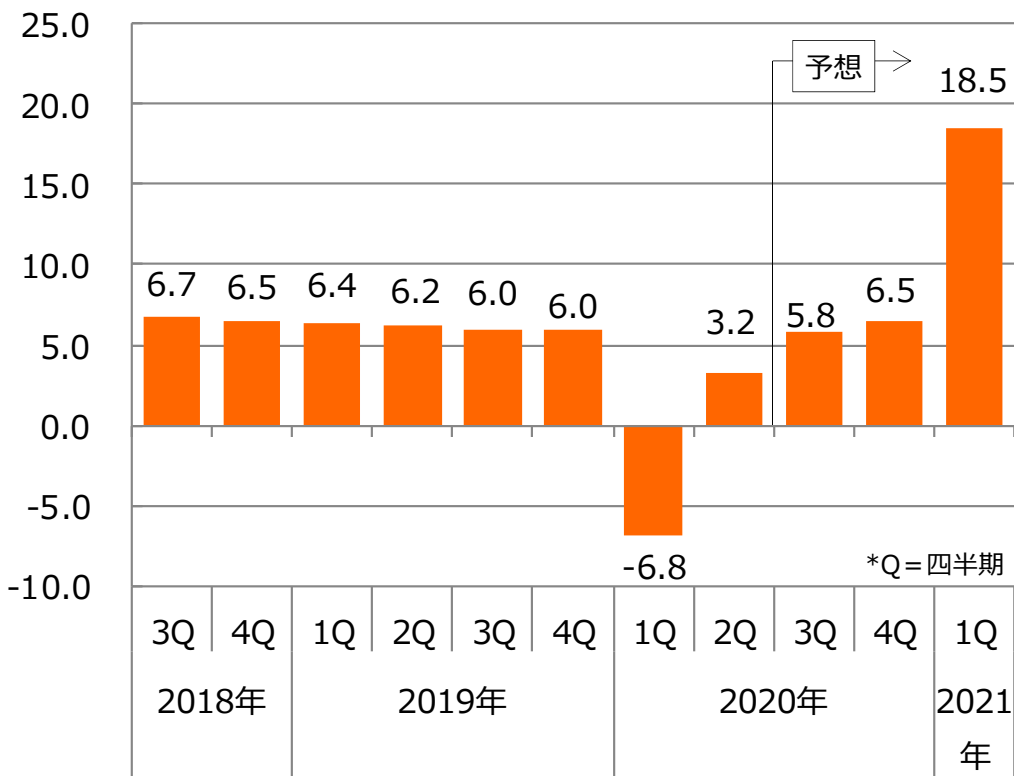


# 中長期での経済安定を目指す

- 2020年4-6月期成長率は、新型コロナウイルスの感染拡大を抑え込んだことによる経済活動の再開や、大規模な財政政策などを受けて前年同期比で+3.2%となりました。7月の中央政治局会議を受け、政府は景気過熱への警戒から追加の経済対策の発動を見送る可能性があります。
- なお、2021年の共産党設立100周年、2022年の北京冬季オリンピック・パラリンピックと国威発揚の機会を控え、共産党は社会安定をより重視するとみられ、成長率よりも求人倍率の重要性が増すと考えられます。

## ＜中国の実質GDP成長率の推移＞

(前年同期比、%) 2018年第3四半期～2021年第1四半期

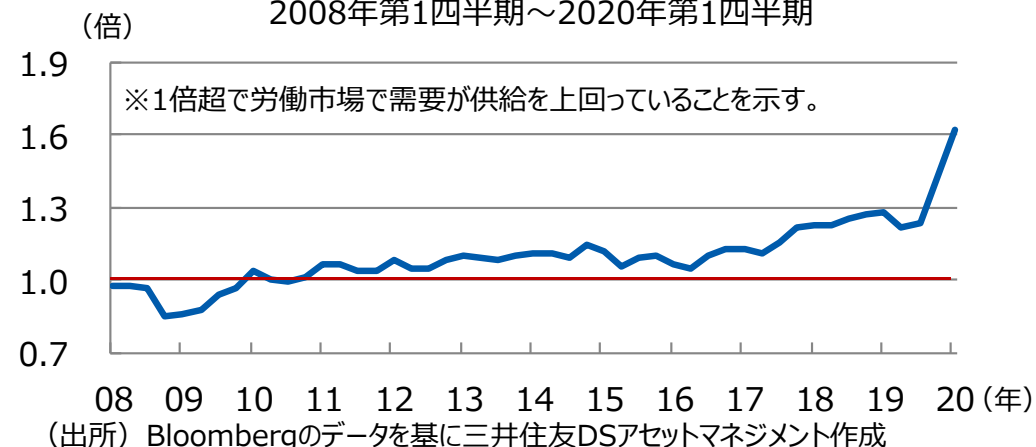


(注) 2020年第3Q以降は三井住友DSアセットマネジメント予想。

(出所) Bloomberg、中国国家统计局のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## ＜中国の有効求人倍率の推移＞

2008年第1四半期～2020年第1四半期



(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

## ＜中国を巡る主なイベント＞

2020年		・第13次5か年計画終了 ・第二列島線内の制海権確保 (内部目標)
2021年		・第14次5か年計画開始
2021年	7月	・共産党設立100周年
2022年	2月	・北京冬季オリンピック・パラリンピック
2027年	8月	・人民解放軍設立100周年

社会安定へ  
向けて一段の  
配慮を行う  
見込み

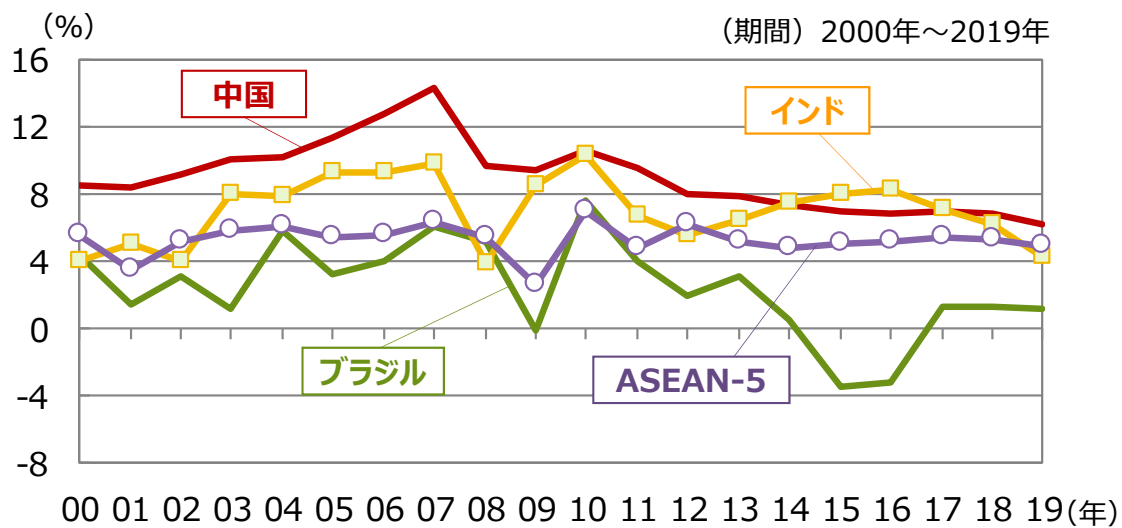
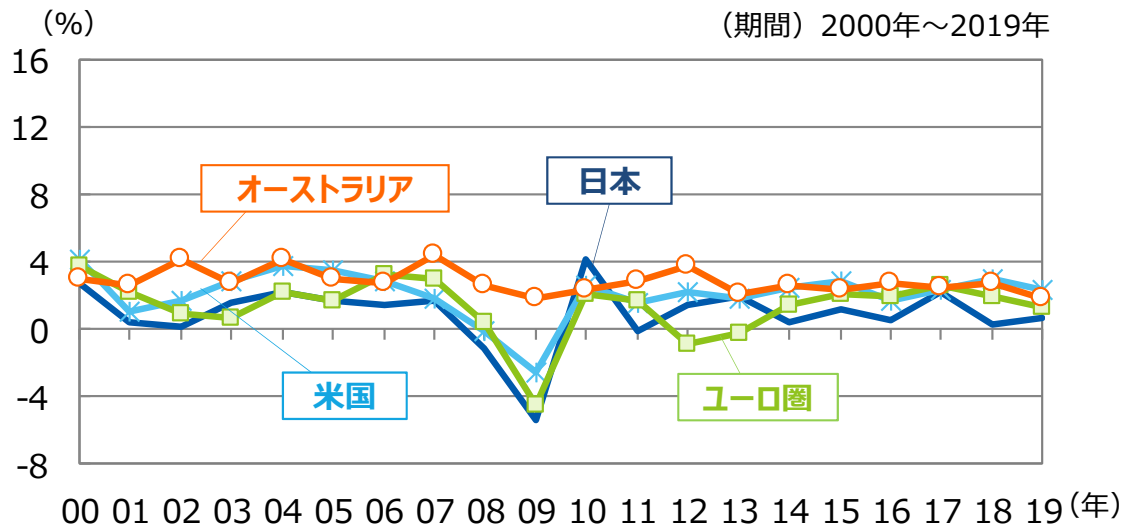
(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の最終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、将来の投資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。

<主要国・地域のGDP成長率の推移>



(出所) IMFのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

<IMFの経済成長率見通し (2020年6月) >

(前年比: %)

	2019年	2020年	2021年
世界	2.9	-4.9	5.4
先進国	1.7	-8.0	4.8
米国	2.3	-8.0	4.5
ユーロ圏	1.3	-10.2	6.0
ドイツ	0.6	-7.8	5.4
フランス	1.5	-12.5	7.3
日本	0.7	-5.8	2.4
英国	1.4	-10.2	6.3
カナダ	1.7	-8.4	4.9
オーストラリア	1.8	-6.7	6.1
新興国	3.7	-3.0	5.9
ロシア	1.3	-6.6	4.1
中国	6.1	1.0	8.2
インド	4.2	-4.5	6.0
ASEAN-5	4.9	-2.0	6.2
欧州新興国	2.1	-5.8	4.3
ブラジル	1.1	-9.1	3.6
メキシコ	-0.3	-10.5	3.3
南アフリカ	0.2	-8.0	3.5

(注1) 2020年以降はIMF予想。

(注2) インドは会計年度ベース。成長率は市場価格ベース。

(注3) ASEAN-5はインドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナムの5カ国。

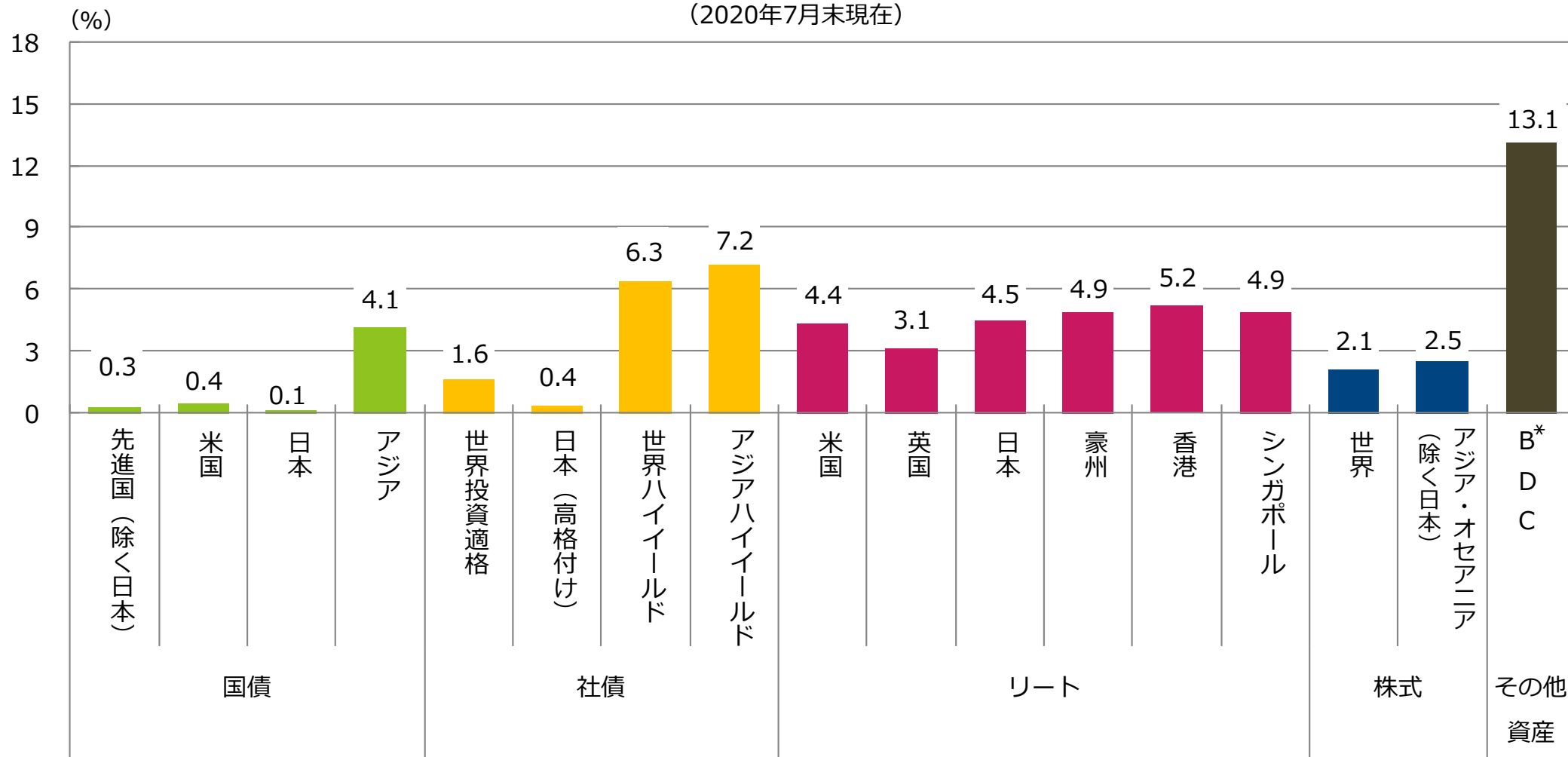
(出所) IMFのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の最終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、将来の投資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。

代表的な債券の利回り、リート・株式の配当利回り  
(2020年7月末現在)



\*BDC：米国の投資スキーム（枠組み）のひとつ。銀行とは異なる企業形態で、中堅企業等向けに、融資や出資（株式の取得など）を行う。

(注) 使用指数は最終ページを参照。データは四捨五入のうえ小数点第一位までを表記。

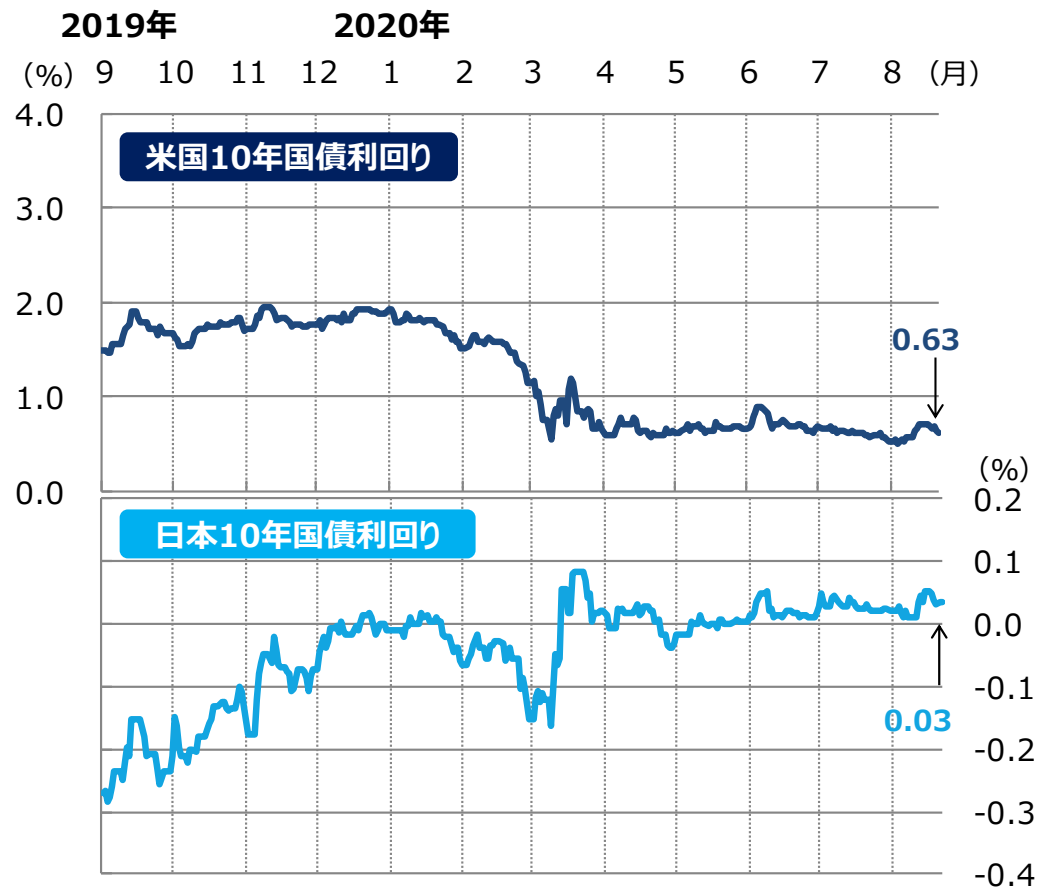
(出所) Bloomberg、FactSetのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の最終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、将来の投資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。

# <ご参考> 日米の株価、国債利回りおよび為替相場(対円)の推移



(注1) データは2019年9月1日～2020年8月21日。

(注2) 数値は2020年8月21日終値。

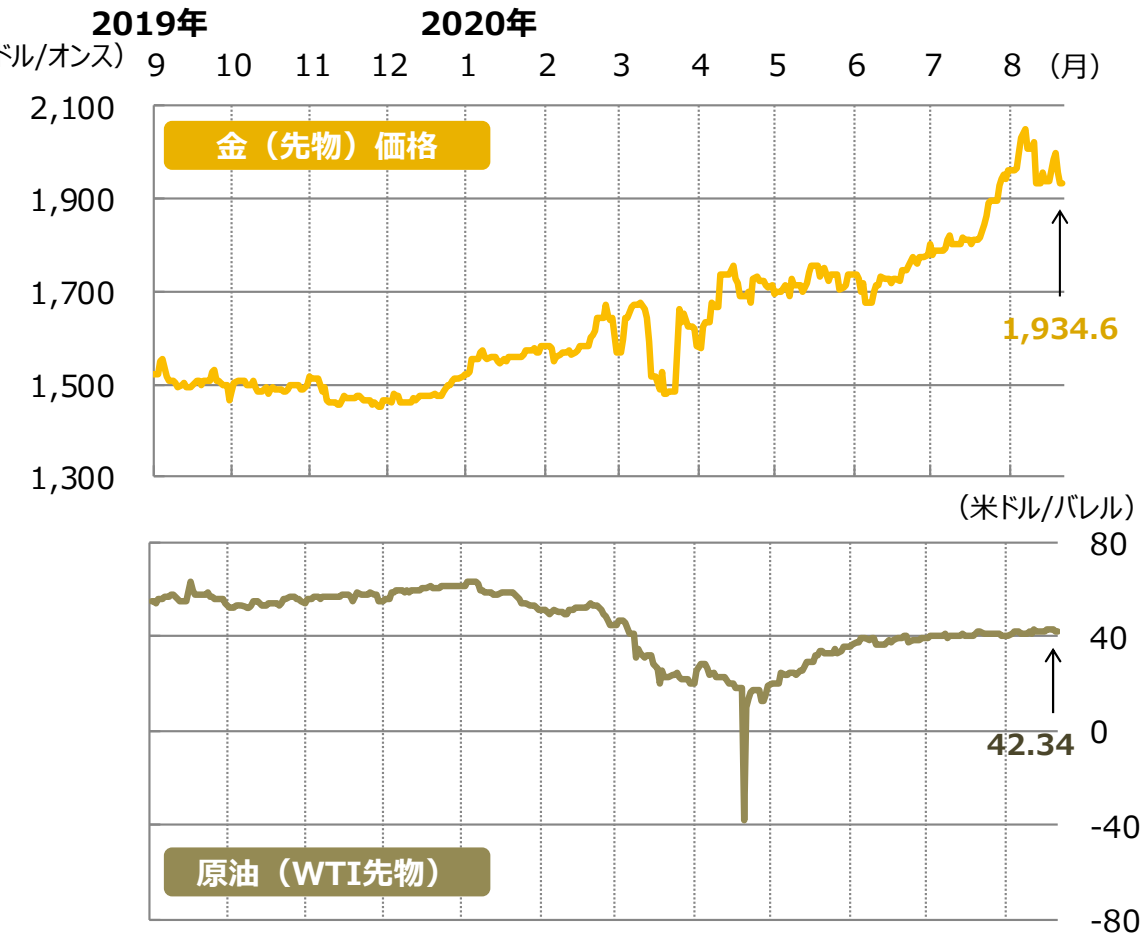
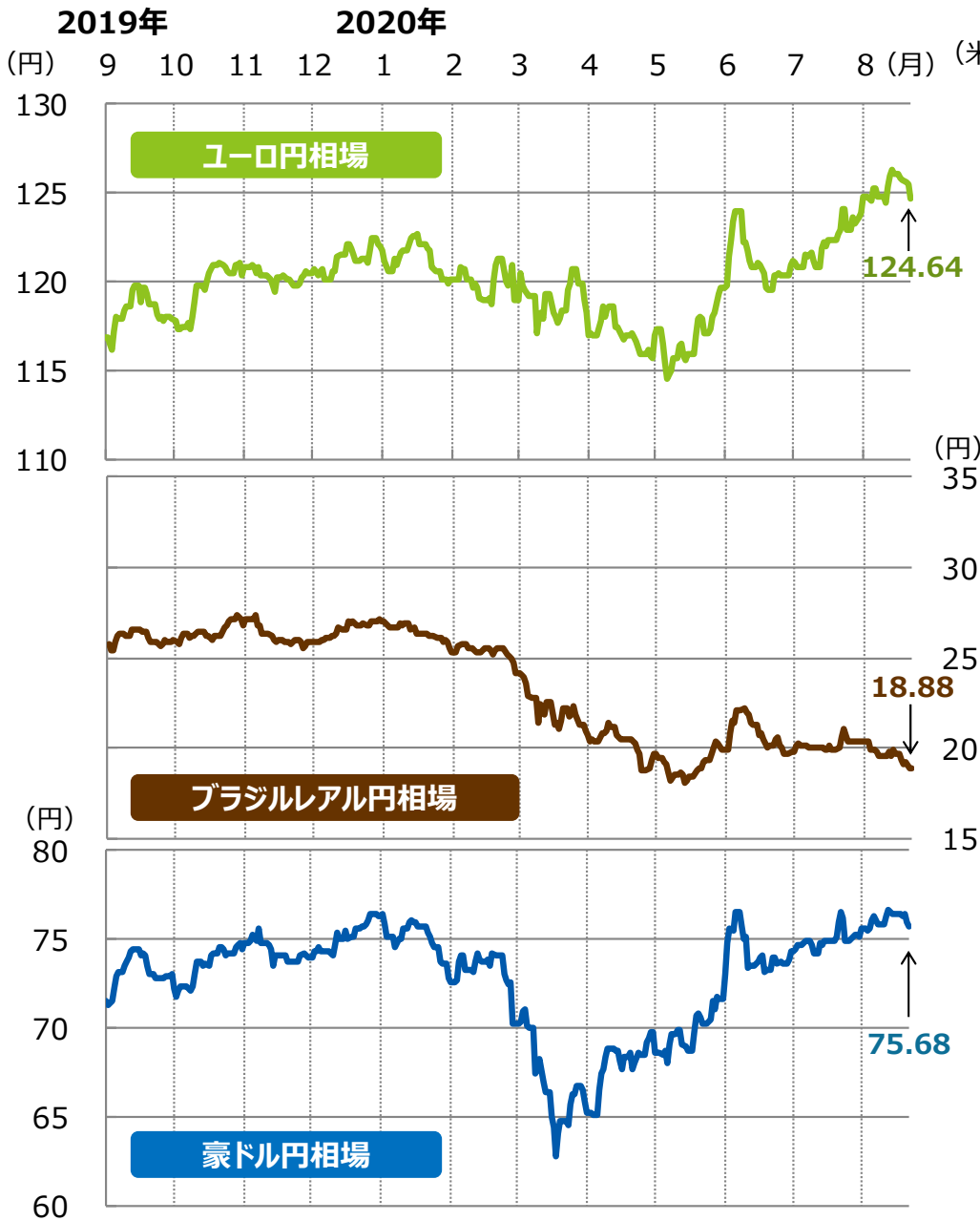
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の最終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、将来の投資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。

# <ご参考> 為替相場(対円)および資源価格の推移



(注1) データは2019年9月1日～2020年8月21日。

(注2) 数値は2020年8月21日終値。

(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

この資料の最終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、将来の投資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。

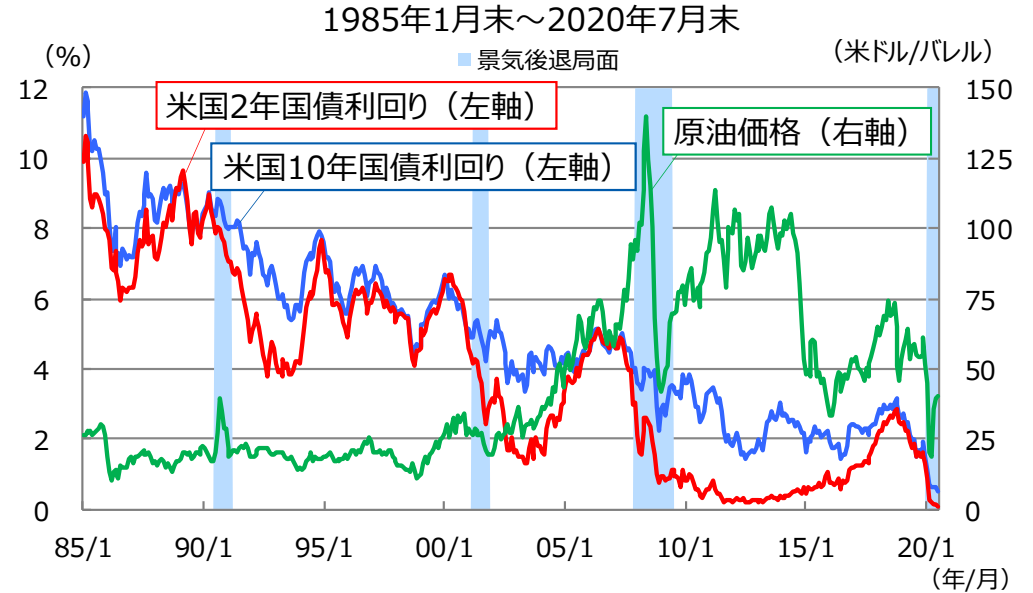
将来予告なく変更される場合があります。



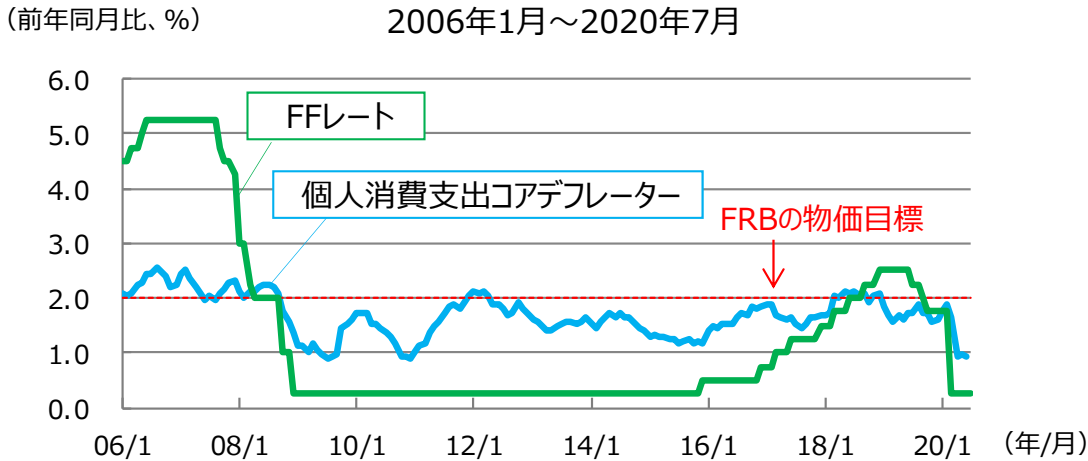
## <景気循環と各局面で相対的にリターンの高いアセットクラス>



## <米国国債利回りと原油価格の推移>



## <米国の個人消費支出コアデフレーターとFFレートの推移>

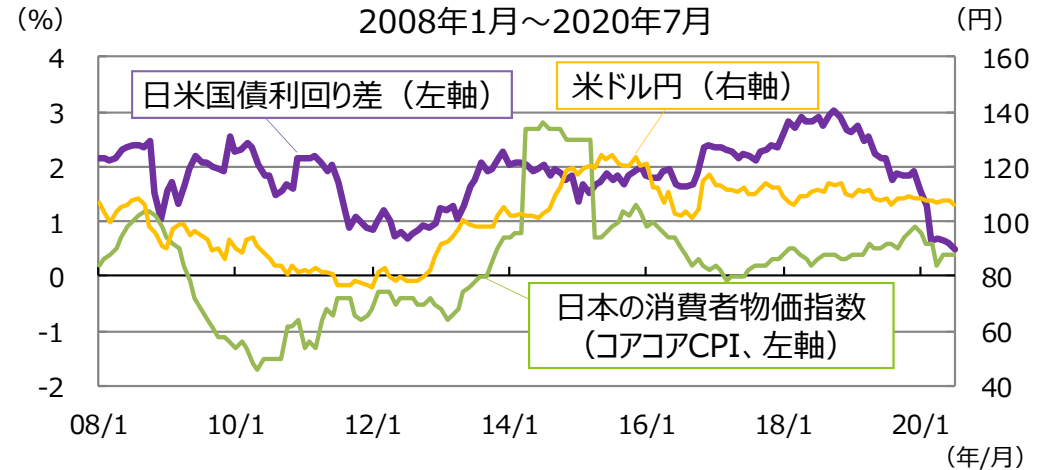


(注1) 左上の図はイメージであり、実際とは異なる場合があります。

(注2) 個人消費支出コアデフレーターは2020年6月まで。

(出所) NBER (全米経済研究所)、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

## <日米10年国債利回り差と米ドル円相場の推移>



(注) 日米国債利回り差、米ドル円は月末値。日本の消費者物価指数は前年同月比。

(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

この資料の最終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、将来の投資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。



## 【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・・・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。

〔2020年5月29日現在〕

<使用指数について> 当資料で使用した指数については以下の通りです。

（29ページ）先進国国債（除く日本）：FTSE世界国債インデックス（除く日本）、米国国債：FTSE米国国債インデックス、日本国債：FTSE日本国債インデックス、アジア国債：JPモルガン GBI-EM Asia Broad Diversified、世界投資適格社債：ブルームバーグ・バークレイズ グローバル・アグリゲート・コーポレート・インデックス、日本社債（高格付け）：NOMURA-BPI事業債指数、世界ハイイールド社債：ブルームバーグ・バークレイズ グローバル・ハイイールド・インデックス、アジアハイイールド社債：JP Morgan Asia Credit Index（JACI）コーポレート・インデックス、リート：S&P REIT指数の主な国・地域指数、世界株式：MSCI AC ワールド・インデックス、アジア・オセアニア株式（除く日本）：MSCI AC アジア・パシフィック（除く日本）インデックス、BDC：ウェルズファーゴBDC・インデックス。

●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およ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DSアセットマネジメント