

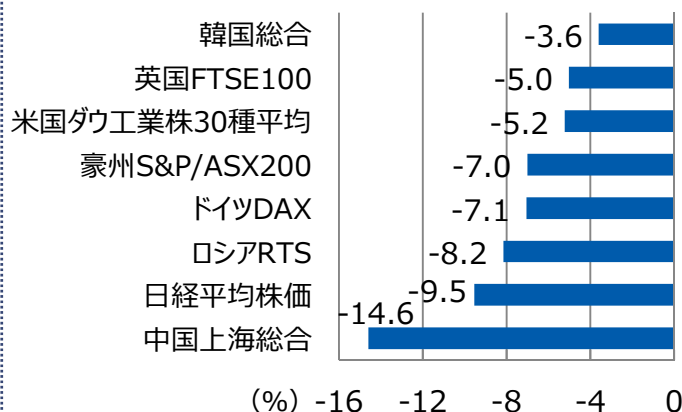
# 年初から混乱が続いているものの、 金融市場は徐々に落ち着きを取り戻す展開か

## 年初から大きな混乱が続く世界の金融市場

- 世界の金融市場では年初から大きな混乱が続いています。その理由としては、①中国景気に対する懸念の再燃、②原油安の進行、③中東情勢の悪化や北朝鮮の水爆実験など地政学リスクの高まり、加えて、これら複数のリスク要因が重なったことなどが挙げられます。これらを受けた世界的なリスク回避傾向の強まりから、主要国の株価指数は大きく下落し、為替市場では円全面高の展開となりました。

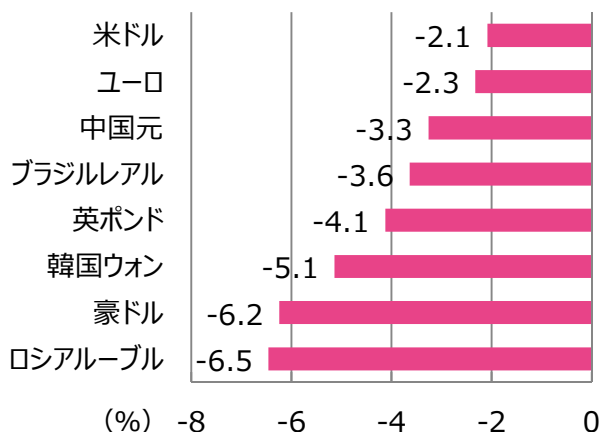
主要株価指数の騰落率

(2015年12月31日から2016年1月12日。騰落率はプライスリターン)



主要通貨の変化率 (対円)

(2015年12月31日から2016年1月12日。対円レート)



(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

### 中国の景気に対する懸念について①

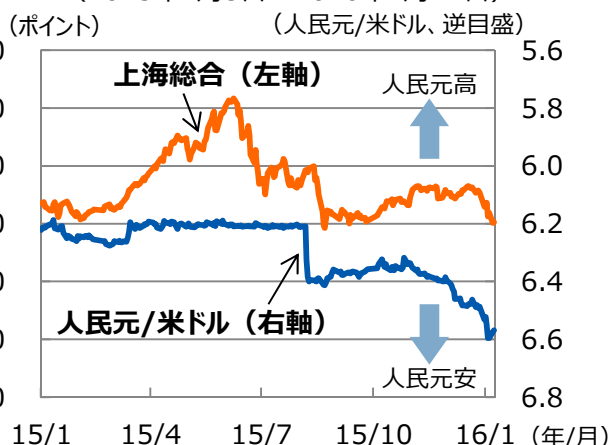
年初に発表された中国の企業景況感を示す経済指標が軟調であったことなどを背景に、中国景気の先行きに対する懸念が再燃しました。また、中国当局は毎営業日、人民元の売買基準為替レートである「基準値」を発表していますが、対米ドルの基準値は、1月7日まで8営業日連続で元安・米ドル高水準に設定されました。

こうした措置を受け、「通貨安誘導で輸出を刺激しなければならないほど中国経済は苦しい状況にある」との見方が広がったことも、中国景気への懸念を強める要因となりました。中国景気への懸念に加え、これらを受けた中国株式の大幅下落も投資家心理を大きく悪化させました。

4日と7日には、中国株式の下落を受け、今年から導入されたサーキットブレーカー制度が発動し、中国の株式、先物・オプション取引が売買停止となり、市場の混乱に拍車をかけた形となりました。

【中国の株価指数と通貨の推移】

(2015年1月5日～2016年1月12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

※上記は当資料作成時点のものであり、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。

中国の景気に対する懸念について②

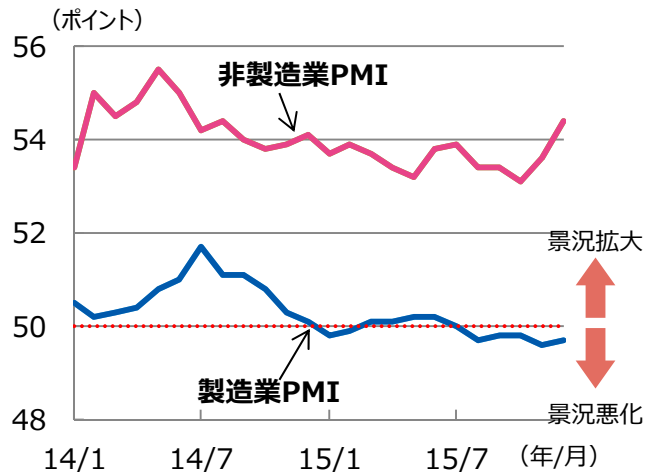
中国証券監督管理委員会が、7日に、サーキットブレーカーの運用を暫定的に取りやめると発表したほか、大株主に対する新たな売却規制を発表し、また、中国人民銀行（中央銀行）が人民元の中心レートを引き上げたことなどから、8日の中国株式市場は反発に転じました。

なお、中国景気の悪化は、すでに昨年から金融市場で意識されており、ここにきて急速に悪化しているわけではありません。

企業景況感を示すPMI（購買担当者景気指数）は、中国国家統計局発表の昨年12月数値の製造業で、景況感の分かれ目である50を5か月連続で下回りました。しかしながら、前月から小幅に上昇するなど下げ止まりの様子もうかがえているほか、非製造業でも改善し、引き続き50を上回る推移が続いています。

今後も中国経済の動向が注目されますが、中国当局は、金融・財政面から景気の下押し圧力への対応を表明しており、中国経済がさらに下振れる可能性は低いと考えられます。

【中国の企業景況感の推移】  
(2014年1月～2015年12月)



(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

※昨年夏場にも、中国人民元の切り下げと中国株急落を発端とした世界的なリスク回避（チャイナショック）に見舞われましたが、中国当局による金融緩和などを契機に、金融市場は徐々に落ち着く展開となりました。

原油安の進行および地政学リスクの高まりについて

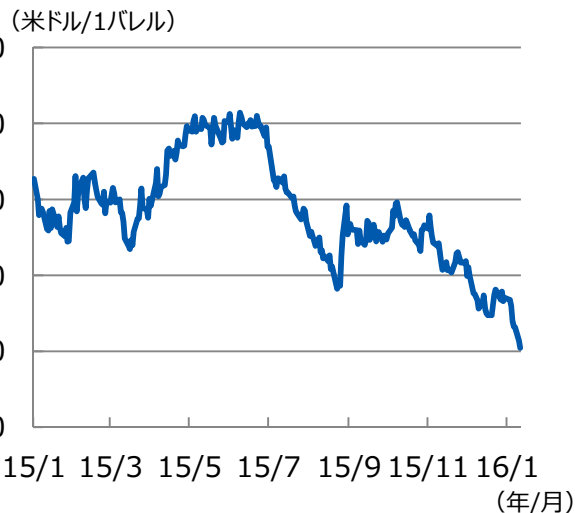
原油安の進行は世界的な原油の供給過剰が背景ですが、依然として需給改善の要因がみあたりません。世界第2位の原油消費国である中国の景気減速が、原油需要の減少という思惑につながっています。また、地政学リスクに関連するところでは、サウジアラビアとイランの関係悪化により、両国が加盟する石油輸出国機構（OPEC）での減産合意の公算はかなり小さくなりました。

そのため供給超過を主因とする原油安はしばらく続くと考えられ、産油国の財政悪化（オイルマネーの縮小）やエネルギー関連企業の業績悪化という連想が、働きやすくなります。

ただし、原油安によるエネルギー価格全般の低下は、最終消費者の家計にプラスになることに加え、エネルギーを消費する多くの企業の利益向上に寄与する傾向があります。原油安が市場心理を冷やしていることから、その動向には注意が必要ですが、原油消費の多い先進国を中心に、中長期的には、原油安の恩恵が働きやすいとみられます。

【原油価格の推移】

(2015年1月2日～2016年1月12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

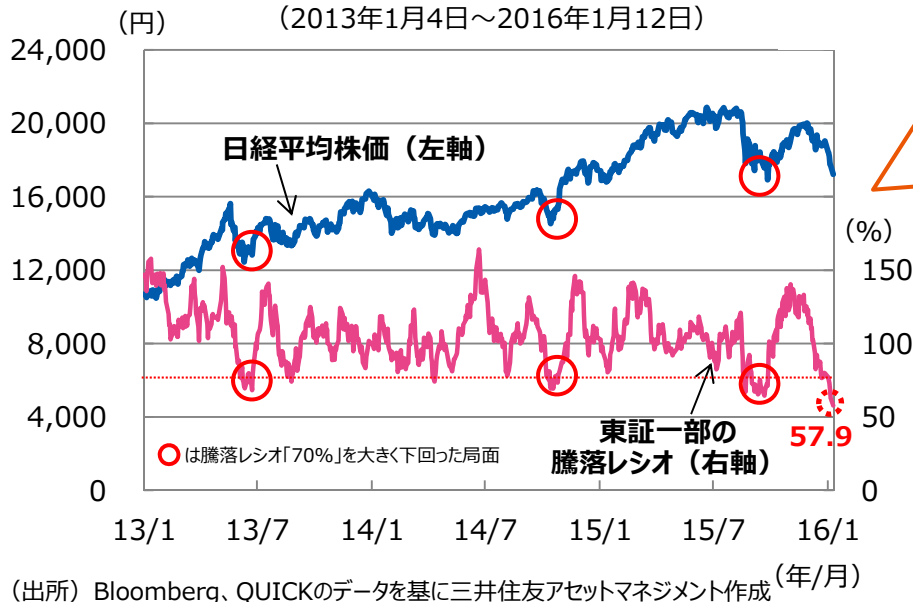
※上記は当資料作成時点のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

## 金融市場は落ち着きどころを探る展開に

- 金融市場は、一部に相場の行き過ぎを示すシグナルも点灯していることもあり、短期的には、落ち着きどころを探る展開になるものとみられます。
- ただし、リスク回避の流れを反転させるには、前述の中国景気、原油、地政学リスクなどの動向がカギとなります。たとえば、中国による人民元中心レート引き下げが同国の成長減速のシグナルの一つと判断される傾向があるため、今後、元安の速度が幾分落ち着くような状況になれば、米ドル買い・円売りや日本株式の買い戻しにつながる可能性があります。また、中国のみならず、世界経済のけん引役である米国において、景気の強さが確認できるような経済指標がみられれば、リスク選好的な動きが強まるきっかけになると考えられます。
- なお、基本的に、世界の金融市場は依然として過剰流動性があふれており、相応の悪材料は吸収できる状態にあります。昨年もギリシャ問題やチャイナショックなどを経験しましたが、世界的な金融危機や信用収縮は発生しませんでした。仮に危機的な状況が強まるようであれば、日銀や欧州中央銀行は追加緩和に踏み切り、米連邦準備制度理事会（FRB）はしばらく利上げを休止することも考えられます。こうした政策対応は市場の安定に貢献すると期待されます。

### （ご参考）市場の「行き過ぎ」を示すシグナルが点灯し始める

【日本の株価指数と騰落レシオの推移】  
（2013年1月4日～2016年1月12日）



東証一部の騰落レシオは12日に57.9%となりました。

これは、株価の売られ過ぎを示す「70%」を大きく下回っているほか、昨年9月の64.5%をも下回る水準にあり、経験則的に株価は底打ちを探る動きとなりそうです。

#### <騰落レシオとは>

騰落レシオとは、市場の値上がり銘柄数と値下がり銘柄数の比率から、市場の過熱感、いわゆる買われすぎ、売られすぎを見るための指標です。値上がり銘柄数／値下がり銘柄数を計算してパーセント表示します。

左図は、東証一部上場銘柄を対象に、25日間の値上がり銘柄数の合計を25日間の値下がり銘柄数の合計で除して計算したものです。

※上記は当資料作成時点のものであり、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。

※上記は当資料作成時点のものであり、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。

## 【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〕

- 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。