

米大統領選挙を踏まえた今後のマーケット動向

世界のマーケット動向および注目材料

- 世界経済は緩やかな成長が続くと予想しています。それに伴う企業業績の底堅い増益基調の継続や、長期金利の低位推移などが世界のマーケットのサポート要因になるとみられます。
- 注目された米国の大統領選挙では、ドナルド・トランプ氏が第45代米大統領となることが確実になりました。今後、米国企業や家計の心理に与える影響は慎重に見ていく必要はありますが、米国の経済政策は「財政拡張・金融緩和維持」という景気刺激的な性格のものになる可能性が高くなるとの見方があり、米国景気の押し上げに寄与するとみられます。こうした米国の状況は世界経済にとってプラスに働く可能性があり、金融市場にとっても好ましいものと考えられます。

マーケット動向の判断材料

景気サイクル	世界経済の緩やかな成長が続くとの見通しに変化はありません。世界的に、金融政策に頼った景気刺激策から、財政政策による景気刺激策で景気サポートに動く方向であり、その効果が注目されます。
金融サイクル	FRB（米連邦準備制度理事会）の利上げ時期はデータ次第ですが、雇用統計などの主要データの変調や、金融市場の混乱がなければ12月に利上げが実施される見通しです。ただし、先行きについては年1~2回程度と、利上げペースは極めて緩やかなものになると見込まれます。ECB（欧州中央銀行）は12月に量的金融緩和の延長を決定するとみられるほか、米金利の先高観の後退と通貨安定を受け、新興国の一部で利下げ実施の可能性が有ることなどを踏まえると、世界的な流動性の拡大は継続するとみられます。
リスク要因	①米国利上げペース、②米国の大統領選後の政治動向、③欧州の政局・金融システム、④地政学リスクやテロの発生、など

市場の注目材料

1 米国の大統領選挙後 2 新興国の動向 3 長期化する世界的な低金利環境

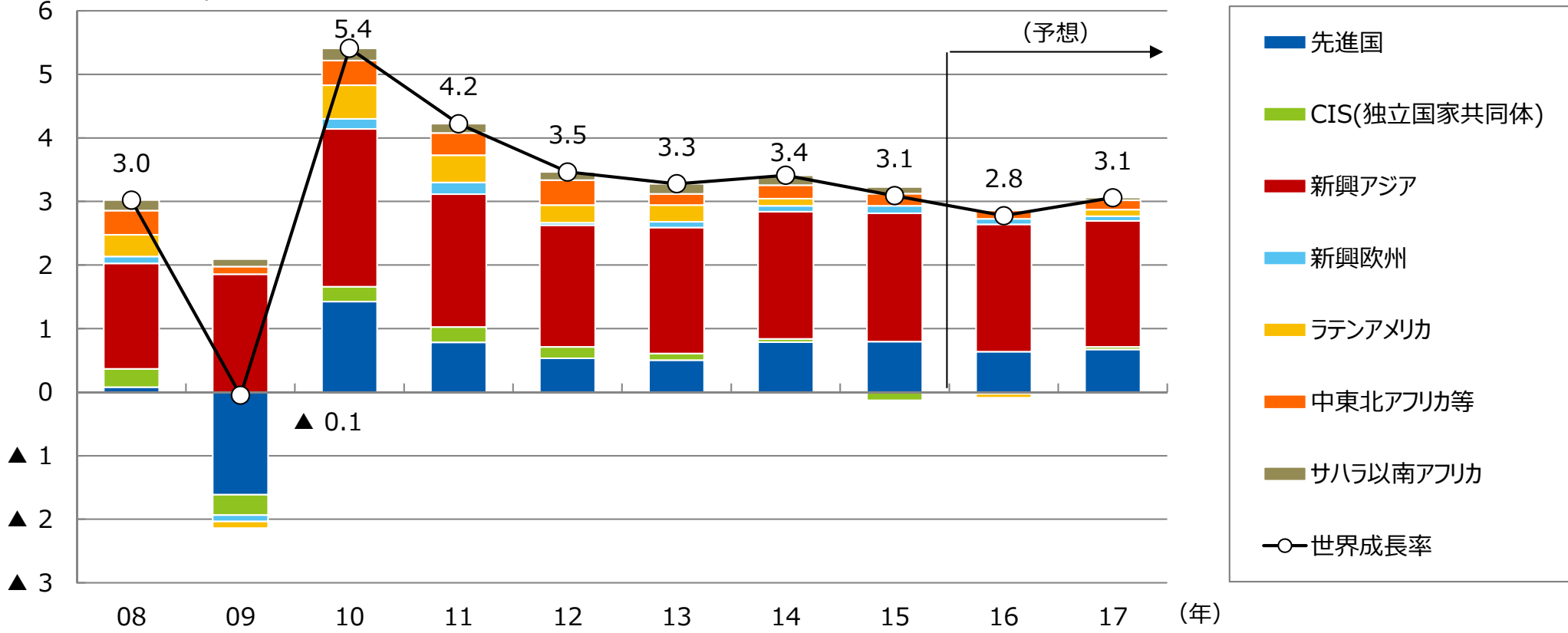
この資料の最終ページに当資料のご利用にあたっての注意事項を記載しております。必ずご確認ください。
上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果及び市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。
将来予告なく変更される場合があります。

世界景気の拡大傾向は継続

- 先進国・地域の堅調さが続く一方、新興国経済の景気が徐々に改善に向かうため2017年の世界のGDP成長率は2016年比、やや加速する見込みです。
- 注目される米国では、経済に加速感はありませんが、雇用・所得・消費の回復メカニズムは途切れておらず、「スローペースながら息の長い回復」が見込まれます。また、中国では、財政で景気をサポートしつつ、過剰能力や不良債権の処理を一定の時間をかけて実施するという現実的路線を採用するなど安定重視の政策を継続しています。

＜各国・地域の成長率の推移と予想（寄与度を積上げ）＞

2008年～2017年（2016年以降は予想）



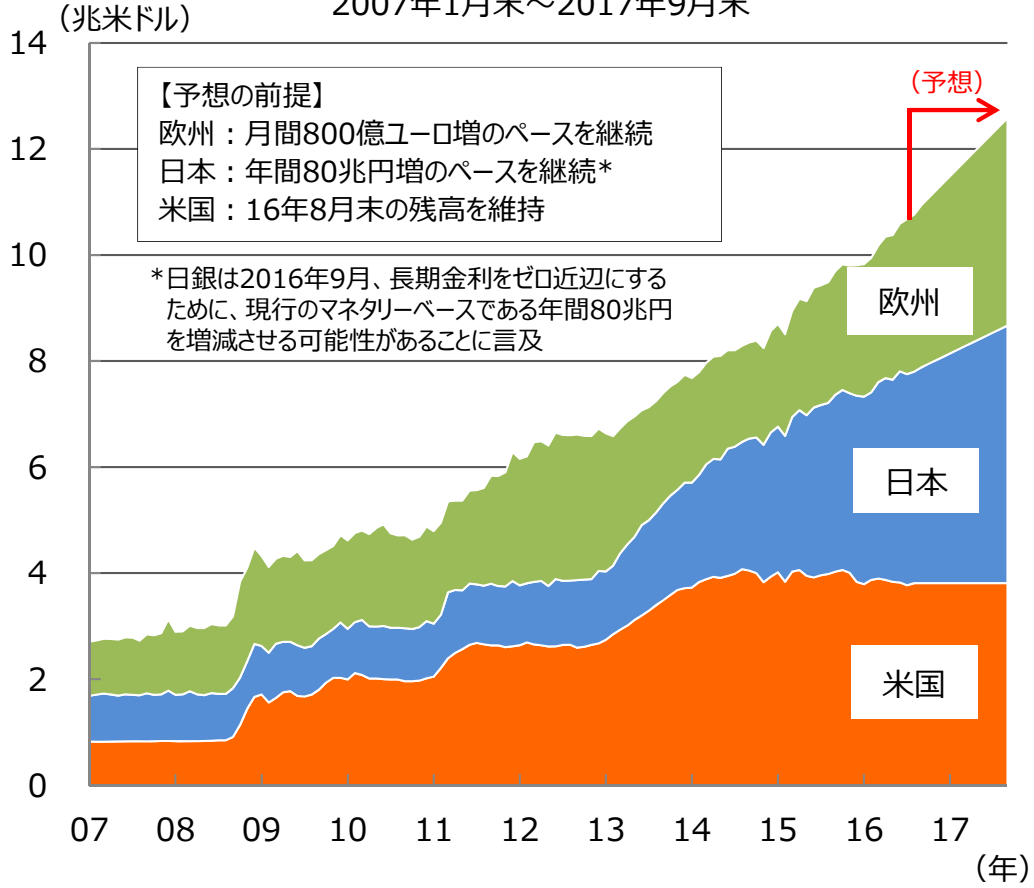
(注) 地域区分は、IMFを参考に三井住友アセットマネジメントにて分類。予想は三井住友アセットマネジメント。
 (出所) 各国・地域データを基に三井住友アセットマネジメント作成

この資料の最終ページに当資料のご利用にあたっての注意事項を記載しております。必ずご確認ください。
 上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果及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。

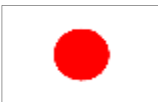


金融サイクルはグローバルで緩和方向に

- 各国・地域の中央銀行の金融政策は、おおむね緩和方向にあります。2016年8月に、BOE（イングランド銀行）が約7年ぶりとなる政策金利の引下げや、量的緩和の再開などを含む包括的な金融緩和を決定したほか、オーストラリア準備銀行（RBA）も利下げを実施しました。また、ブラジルでも2012年10月以来、4年ぶりに利下げを行うなど新興国でも緩和的な金融政策となっています。
- 米国では12月に0.25%の利上げが予想されますが、2017年は年1～2回程度の利上げペースにとどまる見通しです。

＜日米欧のマネタリーベースの推移＞
2007年1月末～2017年9月末



＜日米欧の金融政策のスケジュール＞
2016年11月～2017年2月

 日本	日程	
	10月31日-11月1日	金融政策決定 会合
	12月19-20日	
2017年1月30-31日		
 米国	日程	
	11月1-2日	FOMC (米連邦公開 市場委員会)
	12月13-14日	
2017年1月31日-2月1日		
 欧州	日程	
	12月8日	ECB (欧州中央銀行) 理事会
	2017年1月19日	

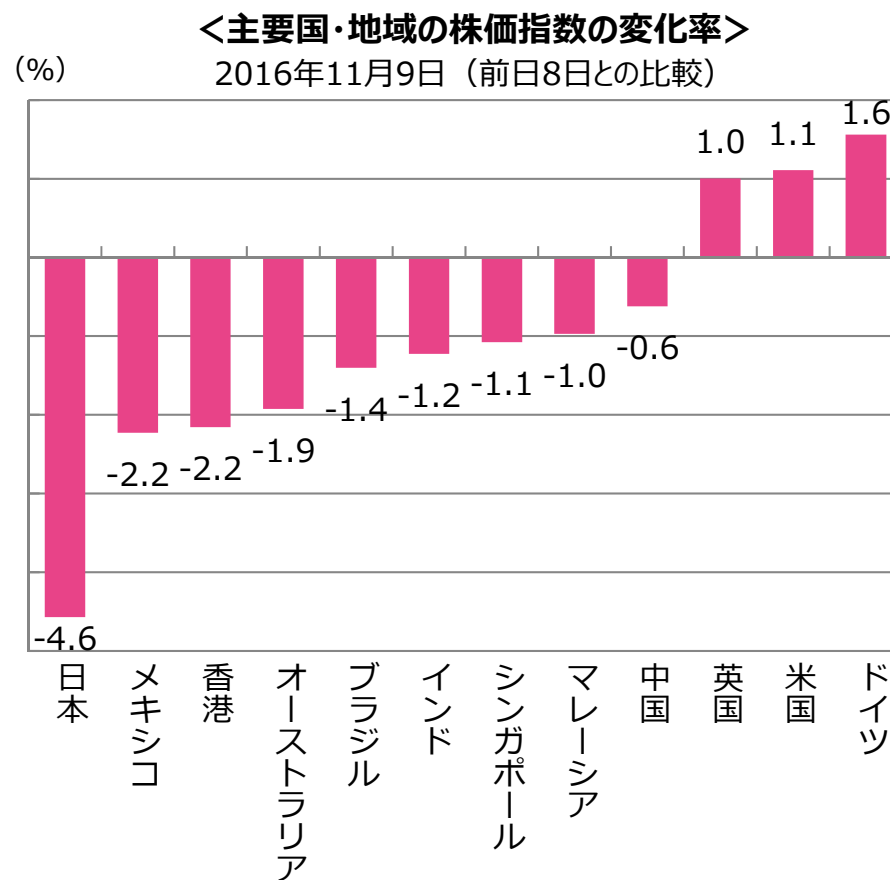
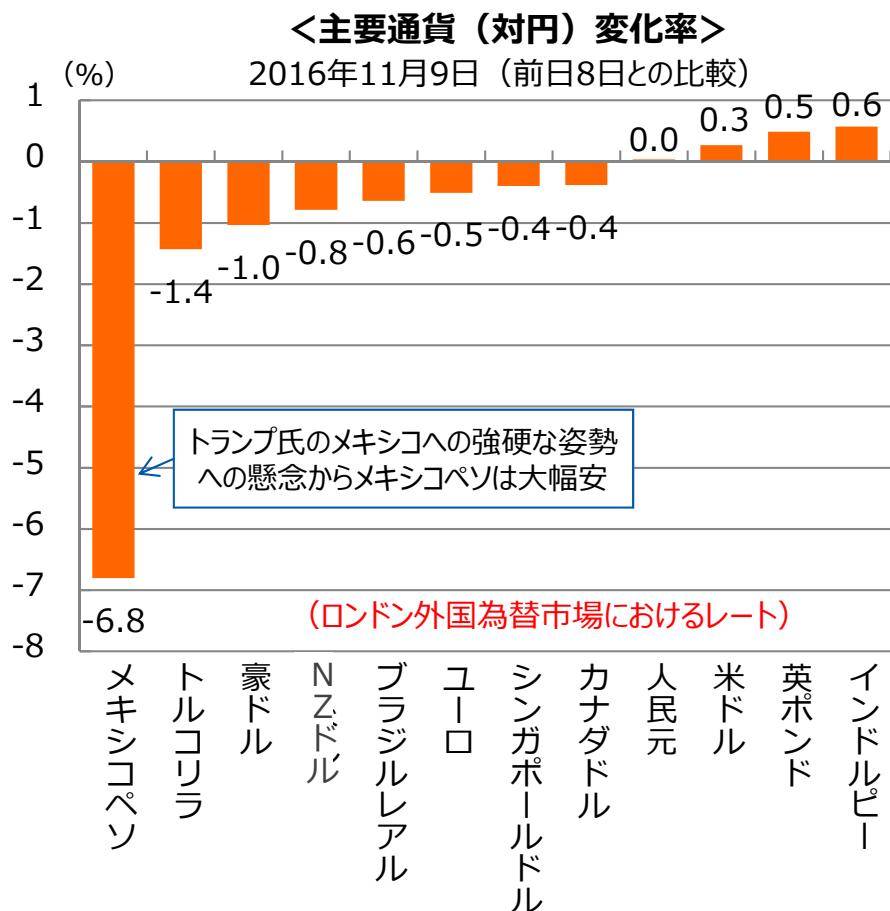
(注) 欧州はECBの資産残高。2016年10月以降は三井住友アセットマネジメントの予想。
 (出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

(出所) 各種資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

市場の注目材料について

1 米国の大統領選挙後～投票結果を受けた市場の反応

- 11月8日に投票が行われた米大統領選挙は、共和党のトランプ候補が勝利しました。日本時間の9日午前8時から開票が始まり、開票速報が伝わる中、東京市場では、米ドル・円レートが105円半ばから101円台後半まで円高が進行し、日経平均株価は高値の17,400円台から16,200円台まで急落しました。しかし、欧州や米国の株式市場では、トランプ氏の政策期待などを背景に大幅上昇となりました。
- 短期的な市場の変動性の高さには注意が必要ですが、市場の不透明要因であった米大統領選挙というイベントがひとまず終了し、投資家のリスク回避の動きは、一旦は、収束に向かいつつあるようです。



（注）使用している株価指数は、最終ページをご参照ください。
（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

この資料の最終ページに当資料のご利用にあたっての注意事項を記載しております。必ずご確認ください。
上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果及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。

米国の大統領選挙後～トランプ氏が掲げる政策の影響①

- トランプ氏が掲げる政策は米国経済にとって決して悪いものではありません。法案成立には上院で60票の賛成票を得る必要があることから、トランプ氏の政策がそのまま実現する可能性は低いという見方もあり、短期的には財政拡張や規制緩和などが期待され、米国景気にとってはプラスになると考えられます。一方、通商政策や安全保障などにはリスクが多く、対外関係のもつれは将来的に副作用として米国に返ってくる可能性があることには注意が必要です。

<トランプの主要政策に対する金融市場および経済への影響（見通し）>

①景気・財政政策（減税・公共投資）

<短期>	<中期>
<ul style="list-style-type: none"> ・選挙直後は不透明感によりセンチメントが悪化 ・次第に景気刺激策への期待が高まる公算 <p>= 実態はほぼ変わらず。ただし、トランプ氏の勝利を評価する一定の間は景気回復期待が高まる</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・大型の景気刺激策が部分的に実現 ・規制厳格化懸念の後退 ・閉鎖的な貿易は将来的に景気の重石 ・議会と本格的に対立するリスクあり <p>= まずは景気の改善傾向、副作用が出れば悪化する可能性も</p>

②通商政策

<短期>	<中期>
<ul style="list-style-type: none"> ・敵対視されている国の通貨が変動 ・貿易環境はすぐには変化せず ・TPP（環太平洋連携協定）は審議せず <p>= 現行と実体は変わらず、不透明感が増大との見方も</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・一時的な制裁関税、数量規制は可能 ・相手国からの報復措置の可能性 ・貿易協定（NAFTAなど）を一時的に停止 <p>= 輸出入が縮小、輸入物価の上昇。報復などで景気悪化</p>

③金融政策

<短期>	<中期>
<ul style="list-style-type: none"> ・低金利政策を強要する発言 <p>= 不透明感増大により年内利上げは見送りの可能性が残る</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・イエレン再任は認めず（任期は2018年2月） ・FRB（米連邦準備制度理事会）の独立性、信用が棄損 <p>= 低金利状態が継続</p>

（注）三井住友アセットマネジメントの見通し。短期は3ヵ月程度を想定。

（出所）各種資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

⇒次ページに続きます

<トランプの主要政策に対する金融市場および経済への影響（見通し）>

④ 移民政策、金融規制

<短期>	<中期>
<ul style="list-style-type: none"> ・移民規制の強化を宣言 ・既存予算内で移民政策を変更 = 対外関係・外交への影響懸念 	<ul style="list-style-type: none"> ・労働力不足、通商関係の悪化 = 経済成長率の押し下げの可能性も
<ul style="list-style-type: none"> ・金融規制の緩和 = 金融部門への期待が高まる 	<ul style="list-style-type: none"> ・銀行・証券業務の分離（グラススティーガル法）は実現せず ・金融規制の緩和は実現せず = 特に変化なし

⑤ 国際税制変更

<ul style="list-style-type: none"> ・海外留保資金に1回きりの「みなし還流税」10%を適用（ヒラリー氏の案よりも低率） ・10年間の納税猶予期間あり ・税制改革の目玉は、法人税率の引き下げ（15%）による国際競争力の改善 ・実現に向かえば資金還流期待が高まる公算 = 丸ごと立法化できないとの見方も。ただし、インフラ投資の財源として妥協交渉可
--

⑥ 外交・安全保障

<ul style="list-style-type: none"> ・経済問題で中国に批判的ながら、交渉次第で中国と急接近する可能性あり ・日本、韓国、サウジアラビアなどは安全保障負担で敵対視（かなりの負担を求めてくる公算） = アジアの安全保障への不透明感が高まる公算 （フィリピンと中国が南沙諸島問題で組めば、日本（尖閣）の安全保障リスクは一気に上昇）
--

（注）三井住友アセットマネジメントの見通し。短期は3ヵ月程度を想定。

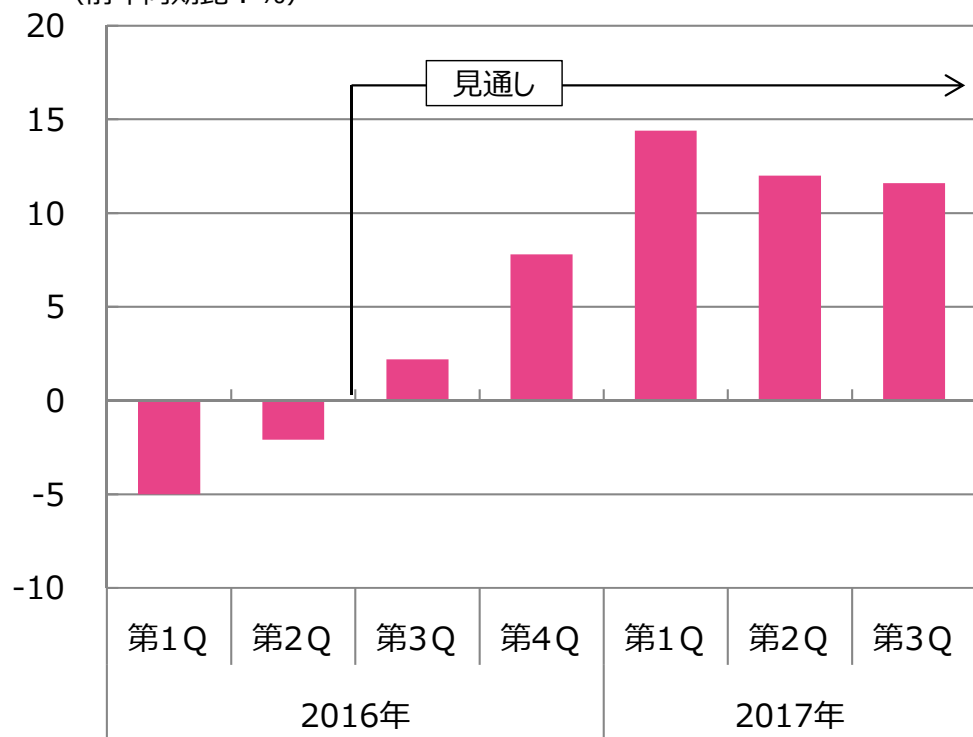
（出所）各種資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

1 米国の大統領選挙後～米国株式は底堅い動きが継続か

- 米国では企業の2016年7-9月期決算が発表されており、同決算期のみならず、向こう数四半期の利益見通しも増益基調が見込まれています。利上げが予想される12月13日、14日の米FOMCなどの重要イベントを波乱なく通過すれば、こうした増益見通しに支えられ、米国株式は底堅い動きが継続するとの見方もあります。
- なお、トランプ氏の主要政策などを踏まえると、米国の経済政策は「財政拡張・金融緩和維持」という景気刺激的な性格のものになる可能性が高く、米国景気の押し上げに寄与するとみられます。こうした環境は、米国の株式市場にとっても好ましいものと考えられます。

＜米主要企業500社の最終利益＞

(前年同期比：%)



*Q = 四半期

(注) データ期間は2016年1-3月期から2017年7-9月期。2016年10月26日時点。

2016年第3Q以降の見通しはトムソン・ロイター社。

(出所) トムソン・ロイター社の資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

＜米主要企業500社の業種別最終利益＞

業種	2016年見通し	2017年見通し
一般消費財	11.5%	10.8%
生活必需品	4.4%	9.1%
エネルギー	-77.0%	347.5%
金融	2.0%	9.7%
ヘルスケア	8.3%	9.8%
一般産業	0.2%	6.5%
素材	-0.9%	15.1%
不動産	-1.0%	8.4%
テクノロジー	3.1%	12.1%
通信サービス	1.0%	3.8%
公益	4.4%	1.5%
全体 (S&P500)	0.7%	12.9%

(注) 2016年10月26日時点。

数字は前年比の伸び率。見通しはトムソン・ロイター社による。

(出所) トムソン・ロイター社の資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

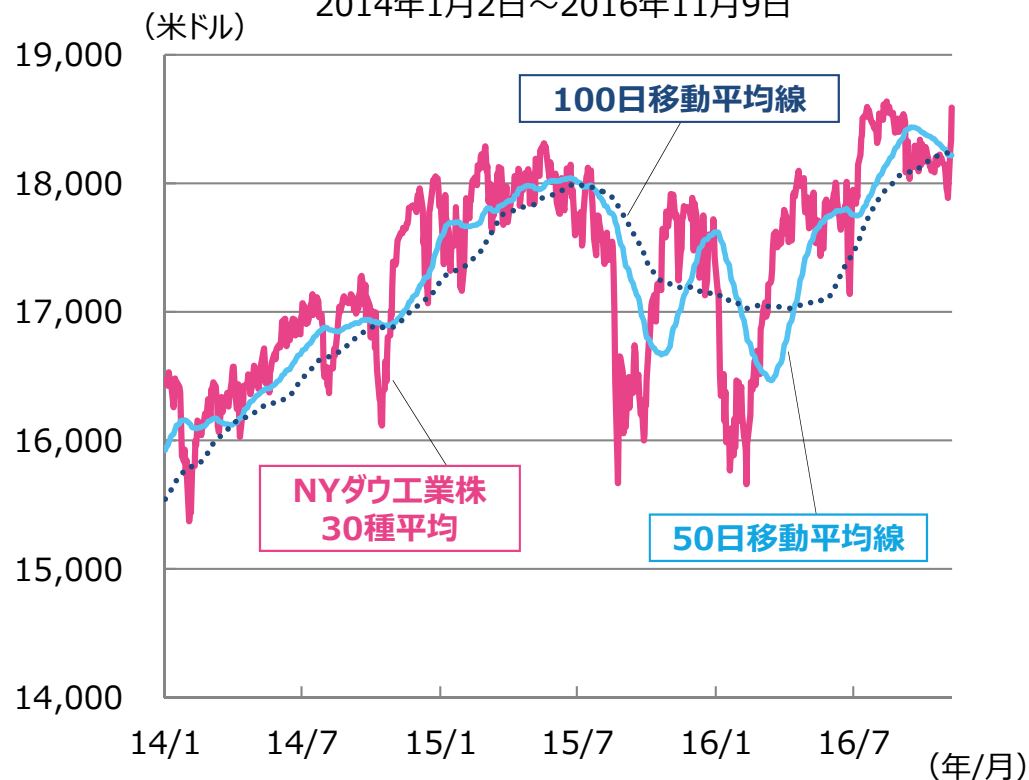
(ご参考) 米国・日本の株価指数および移動平均線の推移



100日移動平均線が下支えに

＜NYダウ工業株30種平均と同移動平均線の推移＞

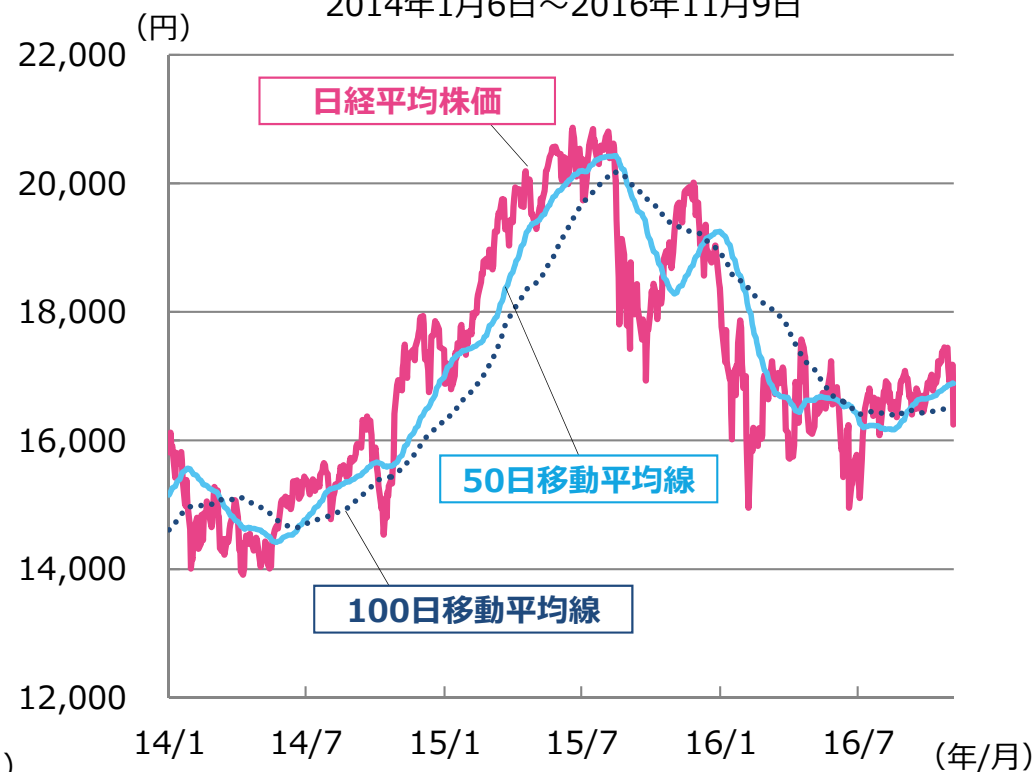
2014年1月2日～2016年11月9日



100日移動平均線が下支えに

＜日経平均株価と同移動平均線の推移＞

2014年1月6日～2016年11月9日



【移動平均線とは】

過去の一定期間の価格の平均値を算出し、その値をつないでグラフ化したものです。たとえば、過去50日の終値平均値を算出し、その値をつないだものが「50日移動平均線」、過去100日であれば「100日移動平均線」となります。

移動平均線は、一般に、①株価の大まかな方向性を知る、②株価の現在の位置が高いのか安いのかを知る、③株価の値動きを予測する、などの目的で使用されます。

(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

この資料の最終ページに当資料のご利用にあたっての注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果及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) 大統領選挙の翌年は米ドル高・円安？

- 金融市場にはアノミーと呼ばれる、明確な理論や根拠があるわけではないが関連がうかがわれる相場の経験則や事象があります。
- 米国大統領選挙のサイクル（4年に1度の選挙）と米ドル・円相場に着目すると、「大統領選挙の年」は、円高・円安まちまちの展開となっていました。が、「大統領選挙の翌年」はおおむね円安・米ドル高となっていました。あくまで過去の結果からみられる傾向ではありますが、「大統領選挙の翌年」となる2017年は、新大統領の政治や政策などの動向とともに米ドル・円相場の動きに注目が集まります。

＜各年における円・米ドル相場＞

大統領選挙の年
 大統領選挙の翌年
 ⇒直近9回中7回は円安に

年	1米ドル=円	変化幅	米ドル/円
1980	203.10	-37.20	円高
1981	219.80	16.70	円安
1982	234.70	14.90	円安
1983	231.70	-3.00	円高
1984	251.60	19.90	円安
1985	200.25	-51.35	円高
1986	158.30	-41.95	円高
1987	121.25	-37.05	円高
1988	125.05	3.80	円安
1989	143.80	18.75	円安
1990	135.75	-8.05	円高
1991	124.90	-10.85	円高

年	1米ドル=円	変化幅	米ドル/円
1992	124.86	-0.04	円高
1993	111.85	-13.01	円高
1994	99.58	-12.27	円高
1995	103.52	3.94	円安
1996	115.90	12.38	円安
1997	130.58	14.68	円安
1998	113.60	-16.98	円高
1999	102.24	-11.36	円高
2000	114.59	12.35	円安
2001	131.54	16.95	円安
2002	118.75	-12.79	円高
2003	107.48	-11.27	円高

年	1米ドル=円	変化幅	円高/円安
2004	102.51	-4.97	円高
2005	117.97	15.46	円安
2006	119.08	1.11	円安
2007	111.79	-7.29	円高
2008	90.79	-21.00	円高
2009	93.14	2.35	円安
2010	81.19	-11.95	円高
2011	76.99	-4.20	円高
2012	86.62	9.63	円安
2013	105.26	18.64	円安
2014	119.84	14.58	円安
2015	120.20	0.36	円安
2016	104.25	-15.95	円高

(注) 2016年は10月25日時点。

(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

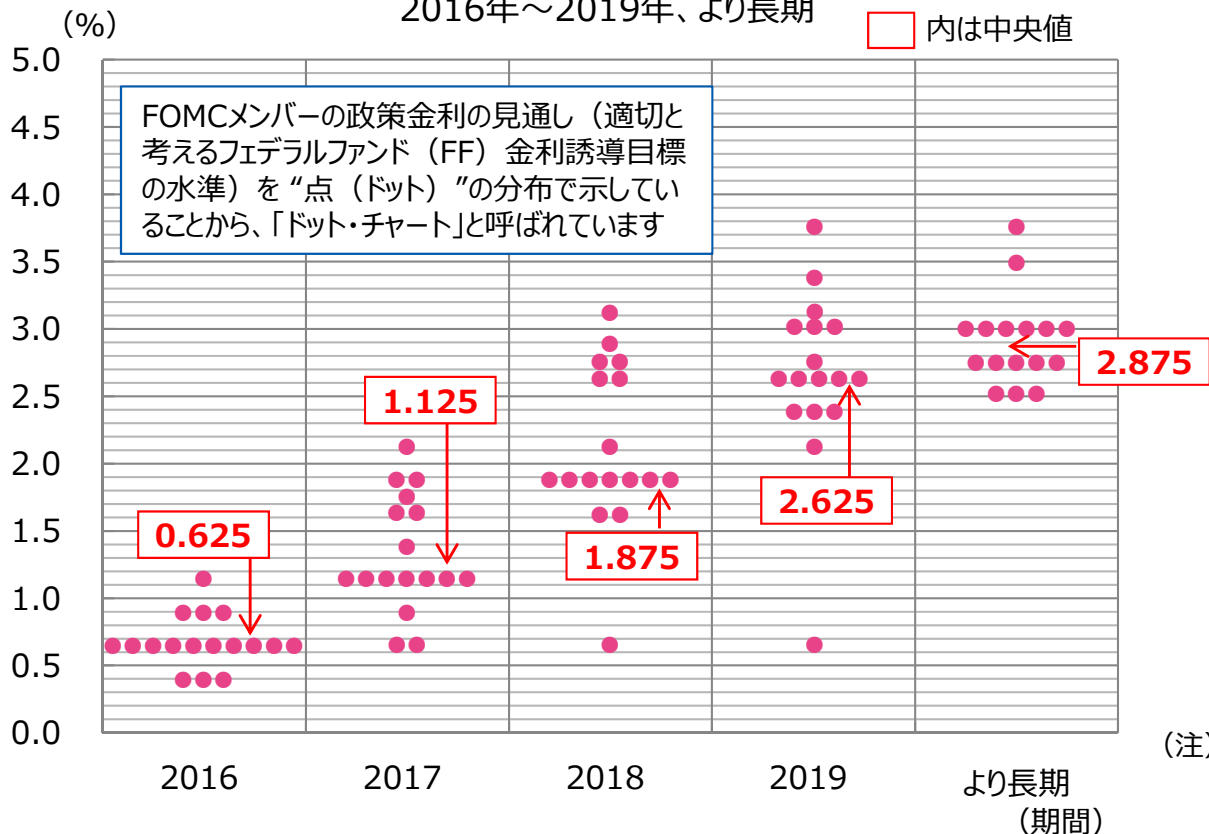
米国の大統領選挙後～米国の利上げ見通し

- トランプ氏が大統領選挙に勝利したことで、目先の不透明感、不確実性が企業や家計に与える影響が読みづらくなっています。そのため、イエレン議長は慎重なかじ取りを選択する可能性は残ります。
- しかしながら、トランプ氏の次期大統領決定によって、米国景気がただちに冷え込むリスクは高まらないとみられます。金融市場の大きな混乱がなければ、12月に利上げが行われ、その後は、基本的には米国のファンダメンタルズに沿った展開が予想され、現状では年2回の緩やかな利上げになると予想されます。

<FOMCメンバーの政策金利見通し（「ドット・チャート」）>

2016年～2019年、より長期

□ 内は中央値



(注) 2016年9月21日時点でFOMCメンバーが適切と考える各年末および長期のFF金利誘導目標水準。

(出所) FRBの資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

<FOMC参加者の経済見通し>

項目	開催時期	2016年	2017年
GDP成長率 (%)	2016年9月	1.8	2.0
	2016年6月	2.0	2.0
失業率 (%)	2016年9月	4.8	4.6
	2016年6月	4.7	4.6
物価上昇率 (%)	2016年9月	1.7	1.8
	2016年6月	1.7	1.9
FFレート (%)	2016年9月	0.6	1.1
	2016年6月	0.9	1.6

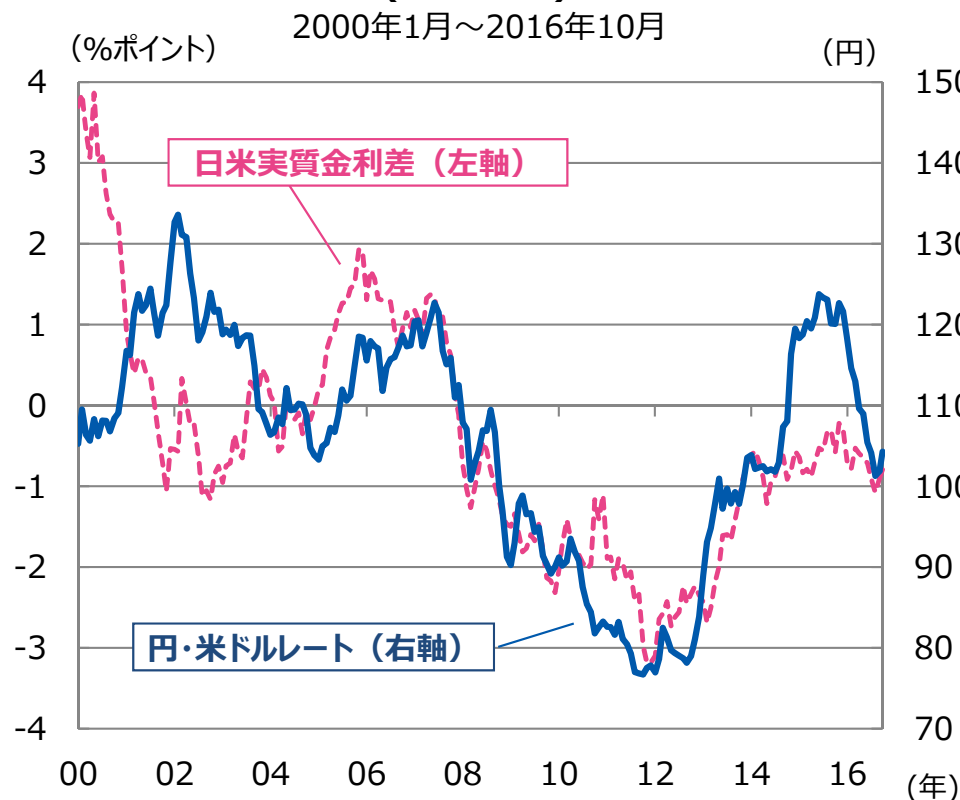
(注) FOMCメンバー予測の中央値。GDP成長率と物価上昇率は第4四半期の前年同期比。物価上昇率はPCE（個人消費支出）コア物価指数の上昇率。開催時期はFOMCの開催月。

(出所) 米連邦準備制度理事会（FRB）の資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

(ご参考) 円相場 (対米ドル) のトレンド

- FRBの極めて緩慢な利上げペースから、為替相場に米ドルの大幅上昇は見通しにくい状況です。反対に、日米実質金利差からは、現状、100円を大きく超える円高が進む状況にはないと考えられます。
- 円・米ドルレートと移動平均線の水準を見ると、今年2月以降、上抜くことができなかった100日移動平均線の水準を足元では超えており、テクニカル分析的には円高傾向のトレンドに変化が表れていることがうかがえます。当面、200日移動平均線の水準が円・米ドルレートの上値の目安となる可能性はありますが、この水準を超えてくるようであれば、円安傾向が強まる可能性が考えられます。

<日米実質金利差(米国-日本)と円・米ドルレート>



(注1) 実質金利差は、日米の2年国債利回りを基に、食品・エネルギー除く総合(米国コア、日本コア)ベースの消費者物価上昇率の前年比により算出。

(注2) 消費者物価指数は最新の数値を引き伸ばし、2016年10月までを算出。

(出所)米労働省、総務省統計局、IMFのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

<円・米ドルレートと同移動平均線の推移>



(注) 移動平均線とは過去の一定期間の価格の平均値を算出し、その値をつないでグラフ化したものです。詳しくは9ページをご参照ください。

(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

この資料の最終ページに当資料のご利用にあたっての注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果及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。

- トランプ氏の経済政策は、米国のみならず世界経済にとってもプラスに働くと期待する見方もあります。
- そうした中、注目されるのが新興国市場です。新興国の経済・金融は、2014年、2015年と不安定な状況にありましたが、足元では立ち直り始めており、2017年に向けて成長率の回復が見込まれています。これを受け、新興国への資金の流入傾向がみられています。今後、トランプ氏の保護主義的政策への不透明感の高まりから、新興国への資本流入は一時的に止まる可能性があります。米国景気が堅調を続ける中で、「FRBの利上げは限定的」、「長期金利の上昇も緩やか」であれば、新興国への資金流入傾向は継続するとみられます。

< 先進国および新興国の株価指数（米ドルベース）の推移 >

(ポイント) 2016年1月1日～2016年11月9日

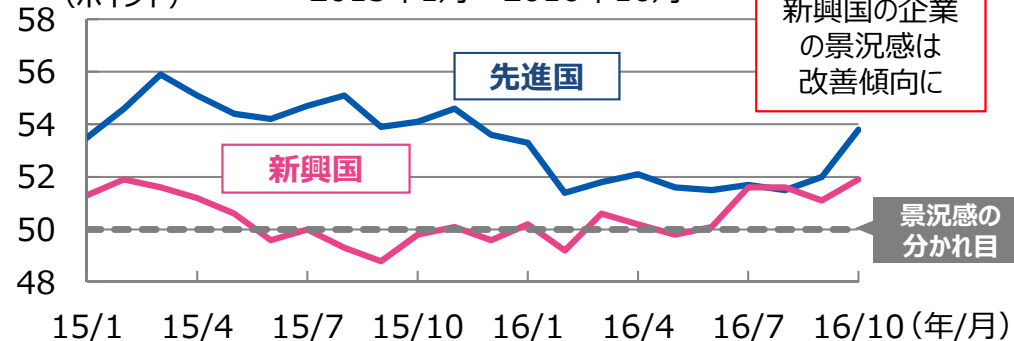


(注) 先進国株式はMSCI ワールド・インデックス、新興国株式はMSCI エマージング・マーケット・インデックス（ともに米ドルベース、トータルリターン）。

(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

< 先進国と新興国のPMI（総合）の推移 >

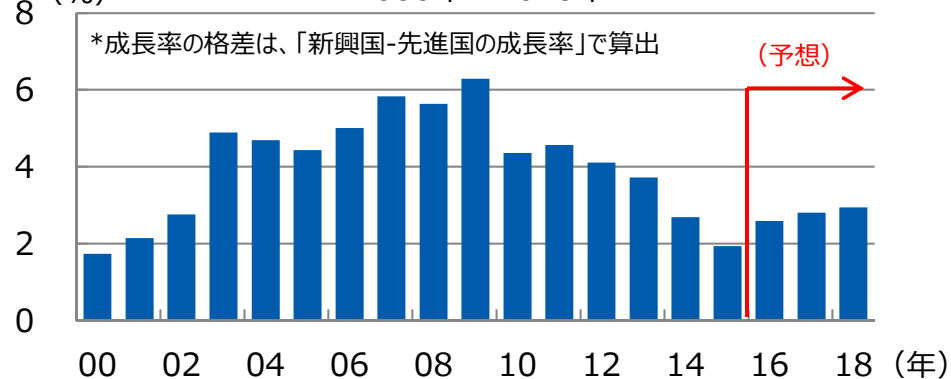
(ポイント) 2015年1月～2016年10月



(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

< 先進国と新興国の成長率の格差* >

(%) 2000年～2018年（2016年以降はIMF予想）



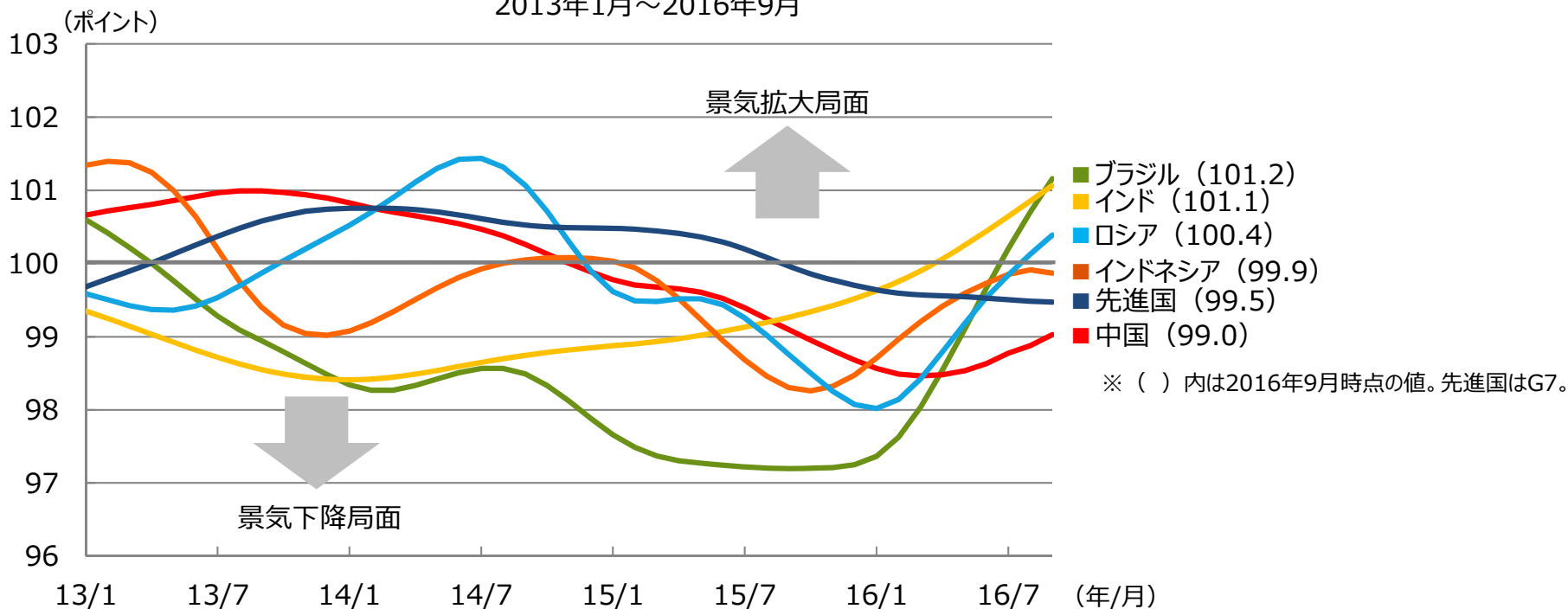
(出所) IMFのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

新興国の動向～極めて緩やかな米利上げペースが追い風に②

- 新興国の景気は2017年にかけて緩やかながらも加速し、先進国との成長率の格差が広がる見通しです。そうした中、すでに一部の新興国では、景気が拡大傾向にある国もみられています。
- なお、新興国の中でも国・地域が選別される動きとなることには注意が必要です。投資にあたっては、ファンダメンタルズの良い地域・国を選んで行くことが重要です。

＜ OECD景気先行指数の推移＞

2013年1月～2016年9月



OECD景気先行指数は、OECD（経済協力開発機構）が主要国の経済指標に基づき作成する指数。世界景気の転換点を探る指標として、GDP（国内総生産）などより6ヵ月程度先行するよう設計されており、速報性が注目を集めている。指数が100を上回ると景気は拡大局面、下回ると下降局面にあると判断される。

（出所） OECDのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

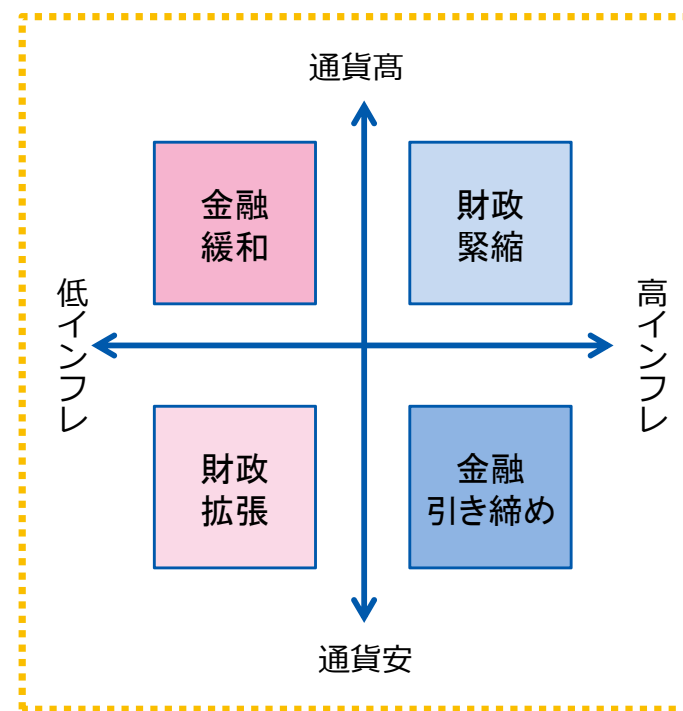
新興国の動向～投資対象として有望な国が多い「アジア」

- ファンダメンタルズを図る指標はいくつかありますが、たとえば、物価水準や為替動向で見た場合、インフレ率が低く、かつ通貨が強い国（政策対応の方向性が「金融緩和」にある国々）は利下げ余地が大きく、投資対象として有望であると考えられます。
- その意味では、アジアの国・地域の魅力が高まっているとみられます。また、経常収支、対外投資の状況からも、アジア地域は相対的に良好な状態にあると考えられます。

＜物価と通貨の動向による主要新興国のグループ分け＞

		低インフレ		高インフレ	
		デフレ基調 1%未満	低インフレ1%以上 3%未満またはター ゲット下限付近	インフレ基調ターゲッ ト上限付近	インフレターゲット上 限上振れ
通貨高 (対米ドル)	年初来 +3%以上	台湾	インドネシア チリ ハンガリー	南アフリカ	コロンビア ブラジル ロシア
	年初来 +3%未満	チェコ タイ	マレーシア 韓国 インド	ペルー	
通貨安 (対米ドル)	年初来 ▲3%未満	ポーランド			
	年初来 ▲3%以上		中国 フィリピン	トルコ メキシコ	

＜政策対応の方向性＞



(注1) インフレの高安は、各国中央銀行のインフレターゲットと各国インフレ率の差で分類。2016年11月9日時点。

(注2) 通貨の高安は、2015年12月末～2016年11月9日の各国通貨の米ドルに対する騰落率で分類。

(出所) 各国中央銀行、Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

この資料の最終ページに当資料のご利用にあたっての注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果及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。

注目材料 3 長期化する世界的な低金利環境

- すでにマイナス金利政策を導入している、ユーロ圏やスイス、スウェーデンでは、国債利回りが多くの年限でマイナスとなっています。日本においても、現在、10年債までマイナスです。

	0%未満
	0%以上0.5%未満
	0.5%以上1.0%未満
	1.0%以上

＜世界の国債利回り水準＞ 2016年11月9日時点

(単位：%)

	1年	2年	3年	4年	5年	6年	7年	8年	9年	10年	15年	20年	30年
スイス	-0.90	-0.94	-0.89	-0.83	-0.78	-0.72	-0.67	-0.60	-0.54	-0.48	-0.20	-0.09	0.05
スウェーデン	-0.78	-0.71		-0.55	-0.35		-0.21	-0.06		0.16	0.69	1.03	
ドイツ	-0.68	-0.65	-0.65	-0.58	-0.47	-0.42	-0.36	-0.25	-0.13	0.03	0.20	0.43	0.65
ベルギー	-0.68	-0.65	-0.56	-0.51	-0.41	-0.33	-0.25	-0.07	0.10	0.25	0.63	0.71	1.20
フランス	-0.62	-0.61	-0.58	-0.48	-0.36	-0.25	-0.19	0.00	0.16	0.31	0.61	0.89	1.12
日本	-0.31	-0.25	-0.23	-0.21	-0.20	-0.19	-0.19	-0.16	-0.12	-0.07	0.10	0.38	0.49
スペイン	-0.27	-0.22	-0.11	-0.01	0.10	0.35	0.51	0.76	0.94	1.08	1.40		2.21
英国	0.22	0.25	0.28	0.42	0.49	0.63	0.74	0.86		1.09	1.47	1.62	1.74
カナダ	0.53	0.54	0.55	0.59	0.66		0.84			1.14		1.77	1.81
米国	0.65	0.85	0.99		1.27		1.55			1.76			2.50
タイ	1.50	1.52	1.59	1.69	1.90	1.92	1.96		2.09	2.11		2.55	
豪州	1.65	1.66	1.71	1.78	1.93	2.02	2.12	2.20	2.23	2.28	2.64	2.83	
中国	2.19	2.31	2.36		2.44	2.58	2.63		2.75	2.71			3.11
メキシコ	5.04	5.43	5.65		5.84	5.89	5.97	6.03		6.11	6.34	6.57	6.63
インドネシア	6.22	6.67	6.77	6.86	6.86	7.01	7.14	7.16	7.15	7.06	7.43	7.60	7.74
インド		6.55	6.55	6.62	6.68	6.71	6.83	6.88	6.94	6.77			
南アフリカ		7.84	8.06		8.24		8.49			8.79	9.20	9.31	9.43
トルコ	8.41		9.06	9.42	9.47	9.58	9.67	9.68	9.70	9.69			
ロシア	8.80	8.66	8.75		8.65	8.58	8.48			8.36	8.47		
ブラジル	12.59	11.68	11.53	11.29	11.17		11.10			11.12			

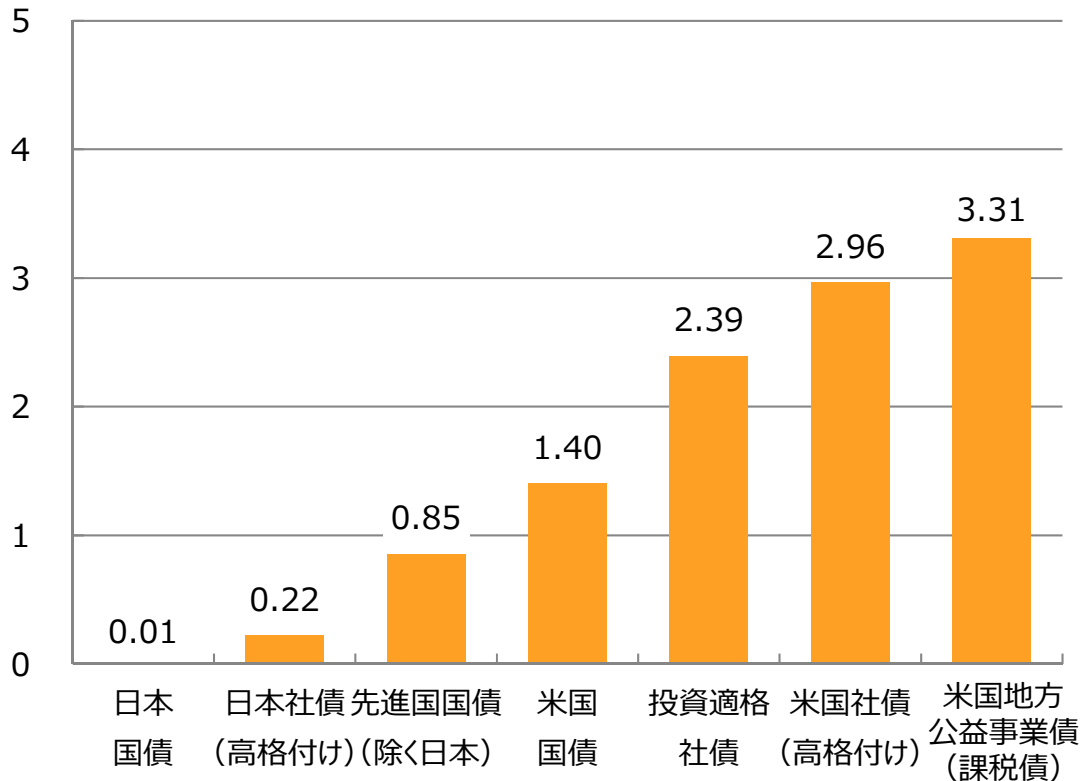
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

この資料の最終ページに当資料のご利用にあたっての注意事項を記載しております。必ずご確認ください。
 上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果及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。

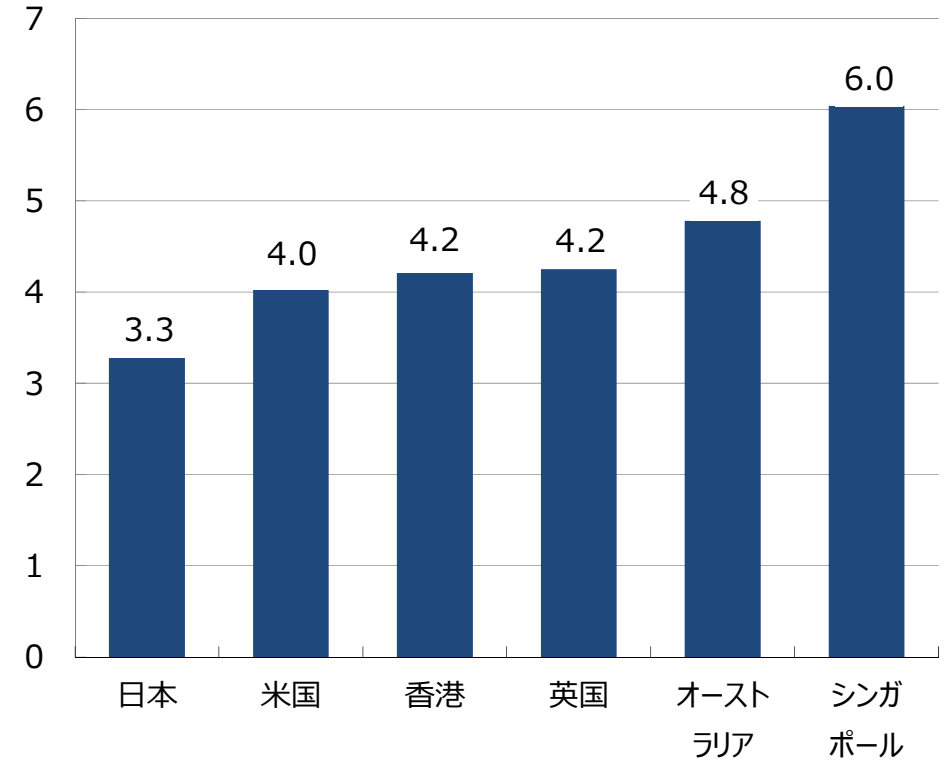
長期化する世界的な低金利環境～利回り追求の動き

- 主要国で金利が低下している背景には、中央銀行の緩和的な金融政策が長期化するとの見方が強まっていることが挙げられます。
- 今後、米国の利上げなどを控え、金融市場が不安定な動きとなる可能性はありますが、投資家は利回りを求め、①年限が長い債券、②海外債券、③その他利回りの高い資産（高配当株、リートなど）などへの注目度が高まるとみられます。

比較的信用力の高い債券（投資適格債）の利回り比較
(2016年10月末時点)



主要国・地域のリートの配当利回り
(2016年10月末時点)



(注) 使用している債券指数は最終ページをご参照ください。

(出所) Bloomberg、FactSet、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

(注) 使用しているリート指数は最終ページをご参照ください。

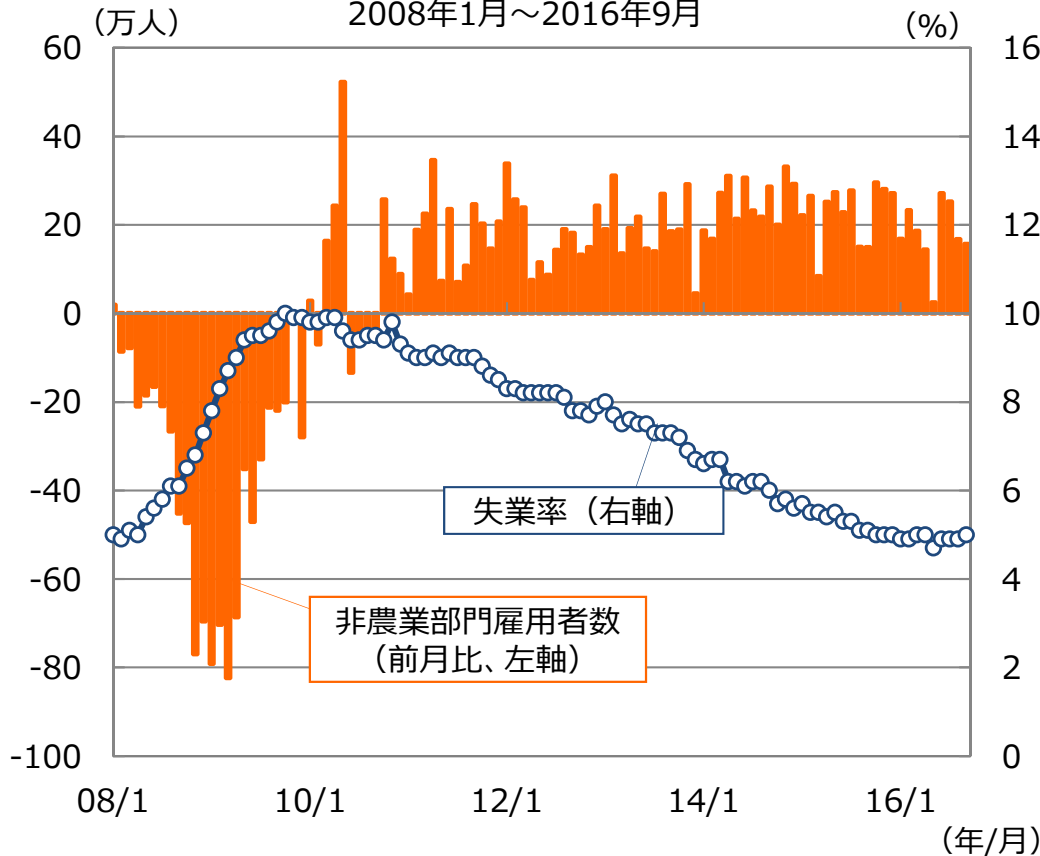
(出所) FactSetのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

米国経済～良好な雇用環境と力強く回復する企業景況感

- 2016年9月の非農業部門雇用者数は前月比15.6万人増、8月の16.7万人（改定値）から鈍化しました。また、失業率は5.0%と前月の4.9%からやや上昇しましたが、良好な雇用環境は続いているという見方に変更はありません。
- 2016年9月のISM景況感指数は、製造業が51.5と前月から大きく改善し、景気の拡大・縮小の境目とされる50を再び上回りました。また、非製造業も57.1と2015年10月以来の高水準となりました。堅調な内需に支えられ、企業活動は引き続き、堅調に推移するとみられます。

<雇用統計の推移>

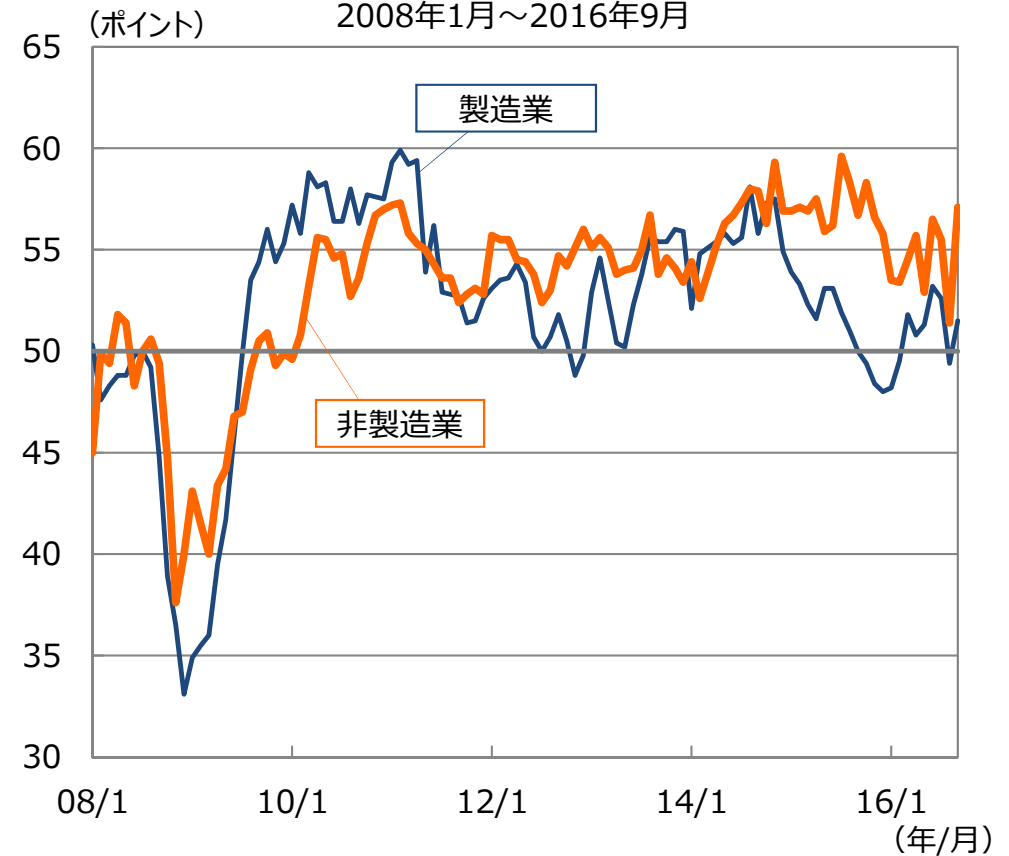
2008年1月～2016年9月



（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

<ISM景況感指数の推移>

2008年1月～2016年9月

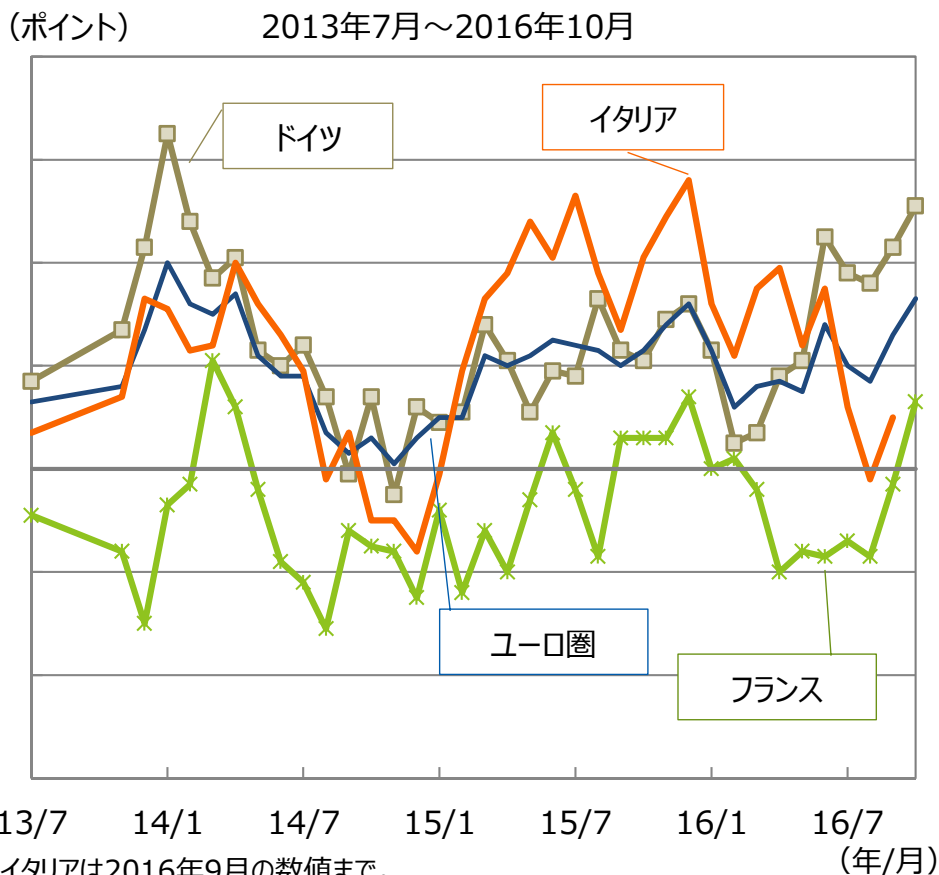


（出所） Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

欧州経済～回復基調が続くユーロ圏の景気

- ユーロ圏では、製造業の景況感を示す製造業PMI(購買担当者景気指数)は、主要国の持ち直しを背景に、10月は53.3ポイントとなり、2年半ぶりの高水準となりました。英国のEU離脱に伴う不透明感はあるものの、ユーロ圏の景気が回復基調にあることが改めて示される結果となりました。
- ECBは10月の理事会で、金融政策の現状維持を決定しました。ユーロ圏の景気は回復をみせているものの、声明文では基調的なインフレ率の上昇について「まだその兆候はない」と述べており、12月の理事会でECBは追加の金融緩和に踏み切る可能性が高まっています。緩和的な政策の継続は、ユーロ圏の景気のさらなる回復に寄与するとみられます。

<ユーロ圏製造業PMI(購買担当者景気指数)の推移>



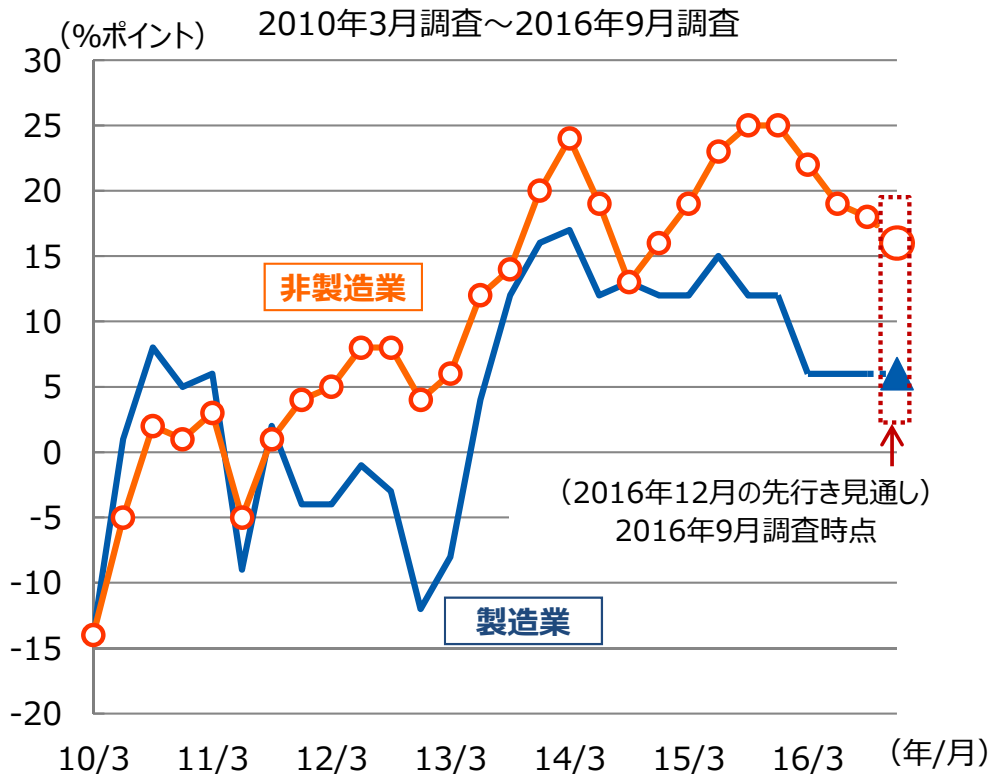
<ユーロ圏統合消費者物価指数(HICP)の推移>



日本経済～不透明感はあるものの、緩やかな回復が持続

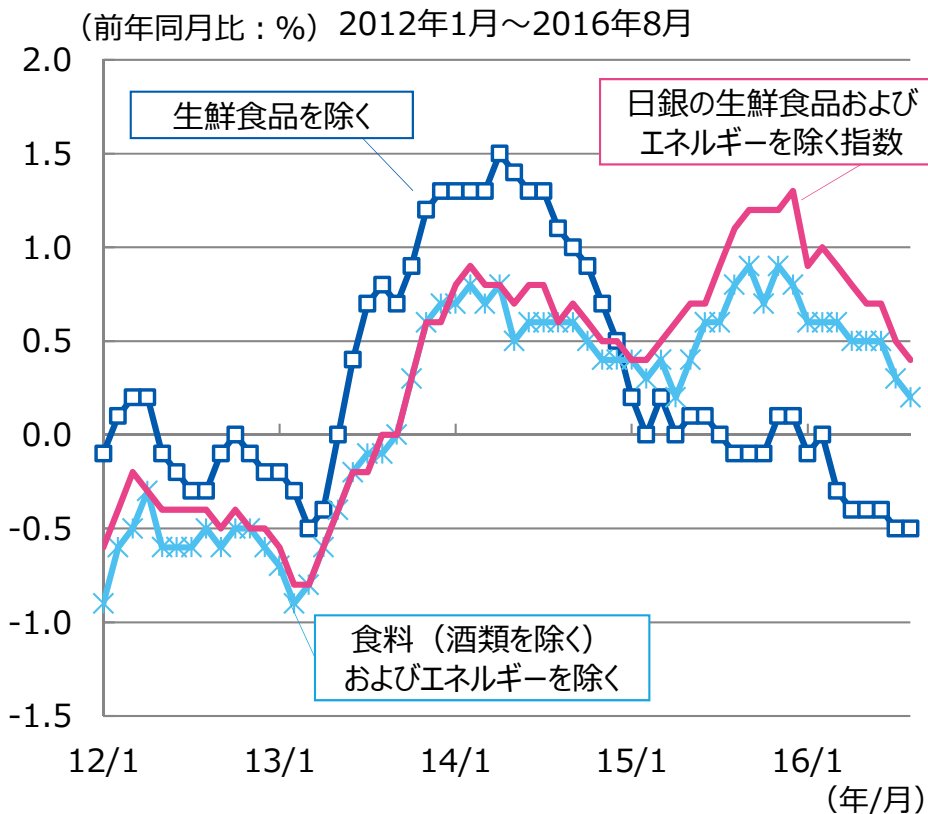
- 2016年9月の「日銀短観」によると、大企業・製造業の「業況判断DI」は+6と前环比横ばい、同非製造業が+18と、同▲1となりました。3ヵ月後の先行きについては、同製造業が+6と横ばい、同非製造業は+16と悪化の見通しです。製造業では円高傾向が、また、非製造業では台風などの天候不順の影響が、景況感の悪化に響きました。
- なお、日銀は2%の「物価安定の目標」をできるだけ早期に実現するため、9月に「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を新たに打ち出しました。日銀による金融緩和政策の継続が、国内景気を下支え、企業の景況感回復につながっていくものと期待されます。

＜日銀短観：大企業の業況判断指数（DI）の推移＞



(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

＜消費者物価指数の推移＞



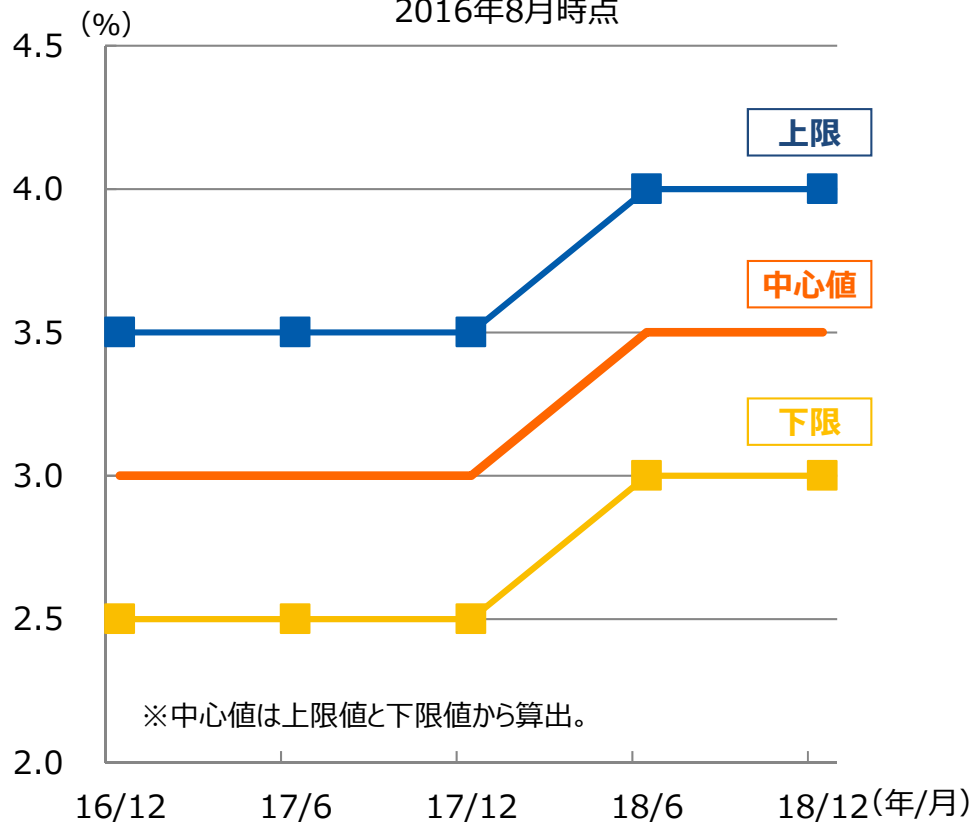
(出所) 総務省、日銀のデータ・資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

オーストラリア経済～景気は安定した推移に

- 2016年4-6月期の実質GDP成長率は、個人消費の底堅さや公共投資の増加などが成長を支え、前期比+0.5%（前年比+3.3%）と良好な水準を維持しました。RBA（オーストラリア準備銀行）による今後のGDP成長率見通しでは、当面、横ばいの推移となるものの、2018年には成長が加速する見込みです。
- RBAは10月の金融政策会合で政策金利を1.50%に据え置くことを決定しました。声明文では、先行きの金融政策に関する方針（ガイダンス）は示されませんでした。RBAの景気判断に関しては、「豪州経済は緩やかなペースでの拡大が続いている」との見方が示されました。豪ドル相場は足元で安定的に推移しており、今後、利下げ打ち止め感がでてくれば、本格的な持ち直しに転じると期待されます。

＜RBAによるGDP成長率見通し＞

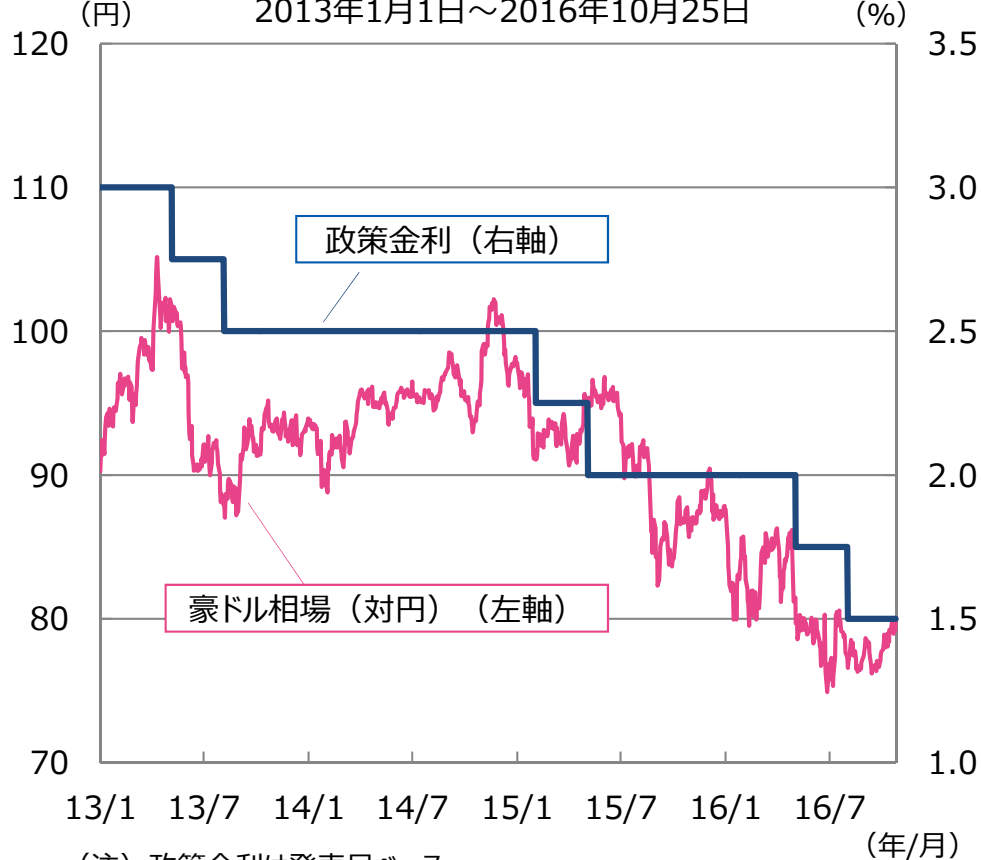
2016年8月時点



（出所）オーストラリア準備銀行のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

＜オーストラリアの政策金利と為替相場（対円）の推移＞

2013年1月1日～2016年10月25日



（注）政策金利は発表日ベース。

（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

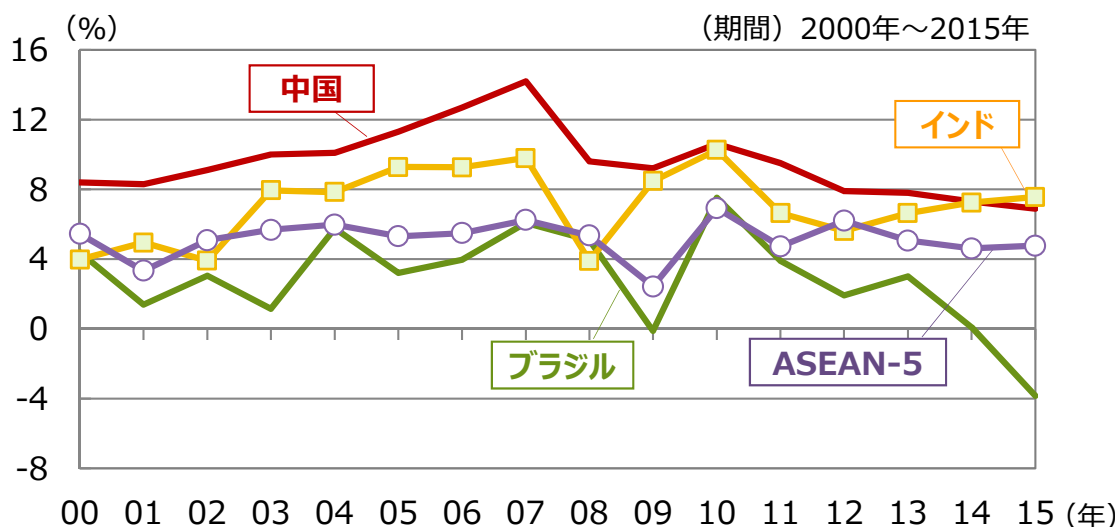
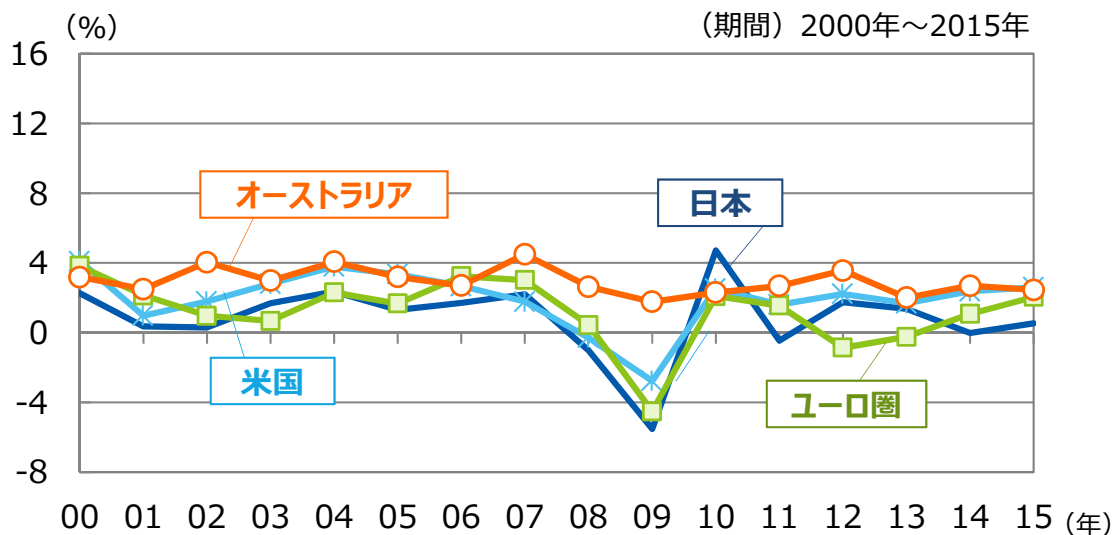
この資料の最終ページに当資料のご利用にあたっての注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果及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) IMFによる世界経済見通し

＜主要国・地域のGDP成長率の推移＞



(出所) IMF「World Economic Outlook, October 2016」のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

＜IMFの経済成長率見通し（2016年10月の見通し）＞

(前年比：%)

	実績値	見通し	
	2015年	2016年	2017年
世界	3.2	3.1	3.4
先進国	2.1	1.6	1.8
米国	2.6	1.6	2.2
ユーロ圏	2.0	1.7	1.5
ドイツ	1.5	1.7	1.4
フランス	1.3	1.3	1.3
日本	0.5	0.5	0.6
英国	2.2	1.8	1.1
カナダ	1.1	1.2	1.9
新興国	4.0	4.2	4.6
ロシア	-3.7	-0.8	1.1
中国	6.9	6.6	6.2
インド (注1)	7.6	7.6	7.6
ASEAN-5 (注2)	4.8	4.8	5.1
欧州新興国	3.6	3.3	3.1
ブラジル	-3.8	-3.3	0.5
メキシコ	2.5	2.1	2.3
南アフリカ	1.3	0.1	0.8

(注1) 会計年度ベース。成長率は市場価格ベース。
 (注2) 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「World Economic Outlook, October 2016」のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

【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 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。

〔2016年4月1日現在〕

【5ページの指数について】米国：S&P500種、英国：FT100指数、ドイツ：DAX指数、オーストラリア：ASX200指数、中国：上海総合指数、香港：ハンセン株価指数、シンガポール：シンガポール ST指数、マレーシア：マレーシア クアラルンプール総合指数、インド：センセックス指数、メキシコ：メキシコボルサ指数、ブラジル：ボベスパ指数、日本：TOPIX（東証株価指数）

【17ページの指数について】債券：日本国債はシティ日本国債インデックス、日本社債（高格付け）はNOMURA-BPI 事業債指数、米国国債はシティアメリカ国債インデックス、先進国国債（除く日本）はシティ世界国債インデックス（除く日本）、投資適格社債はブルームバーグ・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、米国社債（高格付け）はブルームバーグ・バークレイズ・米国社債（投資適格）、米国地方公共事業債（課税債）はブルームバーグ・バークレイズ米国地方公共事業債（課税債）インデックス、リート：S&P先進国REIT指数の各国・地域指数の配当利回り

- 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。

作成基準日：2016年11月9日