

世界の経済環境とマーケット動向

2017年1月号



三井住友アセットマネジメント

2016年の世界のマーケット振り返り

- 2016年は英国のEU離脱決定、米国の大統領選挙でのトランプ氏の勝利など、政治イベントにマーケットが大きく振れた一年となりました。年前半にかけては、米国の利上げタイミングや、中国景気に対する懸念、原油安、英国のEU離脱決定などがマーケットの主な変動要因となりました。
- 11月の米国の大統領選挙でトランプ氏が勝利して以降は、政策期待が強まり、米国の主要株価指数が史上最高値を更新したほか、日本株式も大幅高の展開となりました。また、米国の景気回復による物価上昇期待などを背景に米国の長期金利が上昇しました。

2016年の主な出来事

時期	出来事
1月	・中国不安を背景とした世界景気の下振れ懸念 ・原油価格の下落 ・日銀、マイナス金利政策を決定
6月	・英国のEU離脱決定
7月	・日銀、追加金融緩和を決定
9月	・日銀、新しい金融緩和の枠組みを導入 ・ドイツ銀行の経営不安による欧州金融システムへの影響懸念
11月	・トランプ氏が米国次期大統領に選出 ・OPECが減産で正式合意
12月	・イタリアの国民投票で憲法改正に反対 ・FOMCで0.25%の利上げ

(注) 日程などは2016年12月23日現在の各種報道による。
上記は予定であり 今後変更される可能性があります。
(出所) 各種報道を基に三井住友アセットマネジメント作成

主要国・地域の金融市場動向

2016年12月23日時点の年間騰落率（2015年12月末比）

株価指数	騰落率
ブラジル・ボベスパ指数	33.6%
NYダウ工業株30種	14.4%
英国・FT100指数	13.2%
ドイツ・DAX指数	6.6%
豪州・ASX200指数	6.3%
メキシコボルサ指数	5.1%
日経平均株価	2.1%
インド・センセックス指数	-0.3%
シンガポール ST指数	-0.4%
ハンセン株価指数	-1.5%
上海総合指数	-12.1%

REIT指数	騰落率
香港ハンセンREIT指数	9.7%
豪州・ASX200REIT	8.3%
米・NAREIT指数	3.8%
東証REIT指数	3.5%
S&P グローバルREIT	0.7%
S&P シンガポールREIT	0.1%

(注) 該当日が祝祭日の場合は前日の終値を基に算出。
(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

通貨（対円）	騰落率
ブラジルレアル	18.1%
南アフリカランド	7.8%
カナダドル	-0.4%
NZドル	-2.1%
米ドル	-2.5%
豪ドル	-4.1%
シンガポールドル	-4.6%
インドルピー	-4.8%
ユーロ	-6.3%
人民元	-9.0%
英ポンド	-18.8%
トルコリラ	-19.1%

商品・その他	騰落率
原油（WTI）先物	43.1%
S&P BDC指数	12.1%
アレリアンMLP指数	9.5%
金先物	6.9%

2017年の世界のマーケット動向および注目材料

- トランプ政権の経済政策「トランポノミクス*」は財政拡張と規制緩和を通じて米国の成長率を押し上げ、世界経済に対してもプラスの波及効果を持つ可能性が高いと期待されます。

*トランポノミクスとは、トランプ氏の経済政策のことで、「トランプ」と「エコノミクス」を組み合わせた造語

マーケット動向の判断材料

景気見通しとマーケット動向	米国の成長率の上振れが、世界経済全体にプラスの効果 ■ トランプ政権の財政政策は2017年半ばから2018年半ばにかけて、米国の成長率を0.8%ポイント程度押し上げる見通しです。米国内外に余剰生産力がある程度残っていることや米ドル高からインフレ率の加速は緩やかになると予想します。こうした米国の成長率の上振れが、貿易や為替の動きを通じて他国へ波及していくことで、世界経済全体においてプラスに働く見込まれます。 ■ 物価の上昇は限定的で、金融政策に関しては米国が緩やかな利上げを行うとみられます。一方、世界的には金利水準は依然として低い状態にあり、流動性は潤沢な状況が継続する見込みです。 ■ このような環境下、リスク選好的な状況が続くため、株式などのリスク資産が注目されるほか、米国金利の上昇が落ち着けば、高利回り資産の魅力が高まるとみられます。
注目ポイント	先進国における財政拡張と金融緩和を組み合わせた政策が景気をサポート ■ 先進国では財政政策の拡張と金融政策を組み合わせる動きが始まりつつあり、一定の景気サポート要因となると共に、減税による消費、インフラ関連産業にプラスに影響する可能性があります。 ■ 日本の経常黒字、米国政府の米ドル高回避姿勢が主な円高要因として挙げられますが、米国の景気刺激策と長期金利の変動レンジの上方へのシフト、日銀による長期金利抑制策などを踏まえると、長期的にみた、円・米ドルレートの変動レンジは円安方向に転換した可能性が考えられます。
リスク要因	①貿易赤字拡大が予想される中でのトランプ政権の保護主義政策、②米国のインフレと利上げペース、③欧州の政治情勢・金融システム、④テロや地域紛争などの地政学リスク、など

市場の注目材料

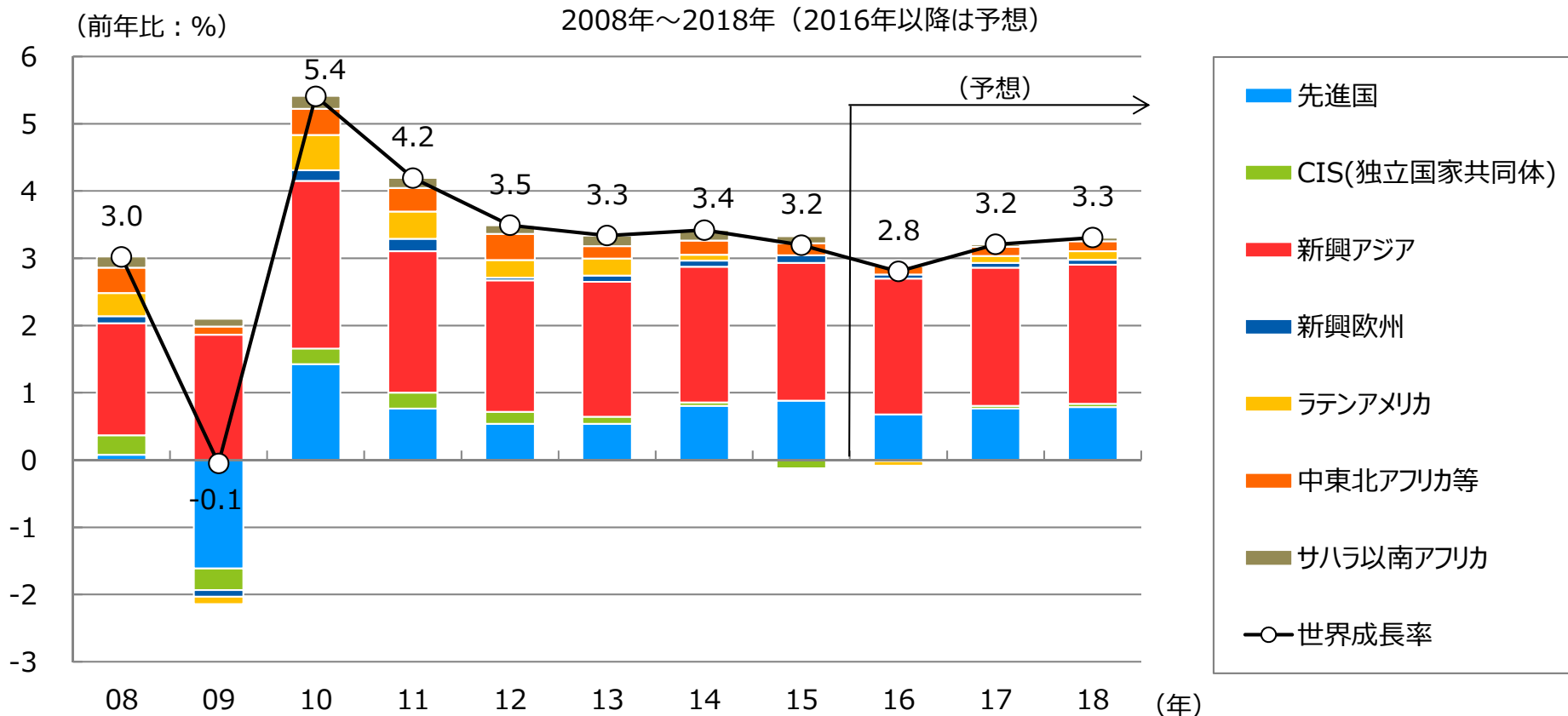
- 1 トランプ政権の政策
- 2 新興国の動向
- 3 欧州の政治情勢

マーケット動向の判断材料

2017年の世界経済見通しは、+3.2%の成長率と2016年から上向き見込みです。

- トランプ政権の財政拡張政策により米国の経済成長の上振れ、米ドル安リスクの後退が見込まれるため、先進国景気にプラスに寄与する見通しです。
- 日本は円安の進行や企業収益の改善、雇用の増加、財政面からの景気刺激策などから、緩やかながら景気回復傾向をたどるとみられます。また、中国政府は、財政による景気サポートや過剰生産能力の漸進的な調整によるデフレ圧力の緩和、市場実勢を重視した為替政策を継続する見通しです。

<各国・地域の成長率の推移と予想（寄与度を積上げ）>



(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。

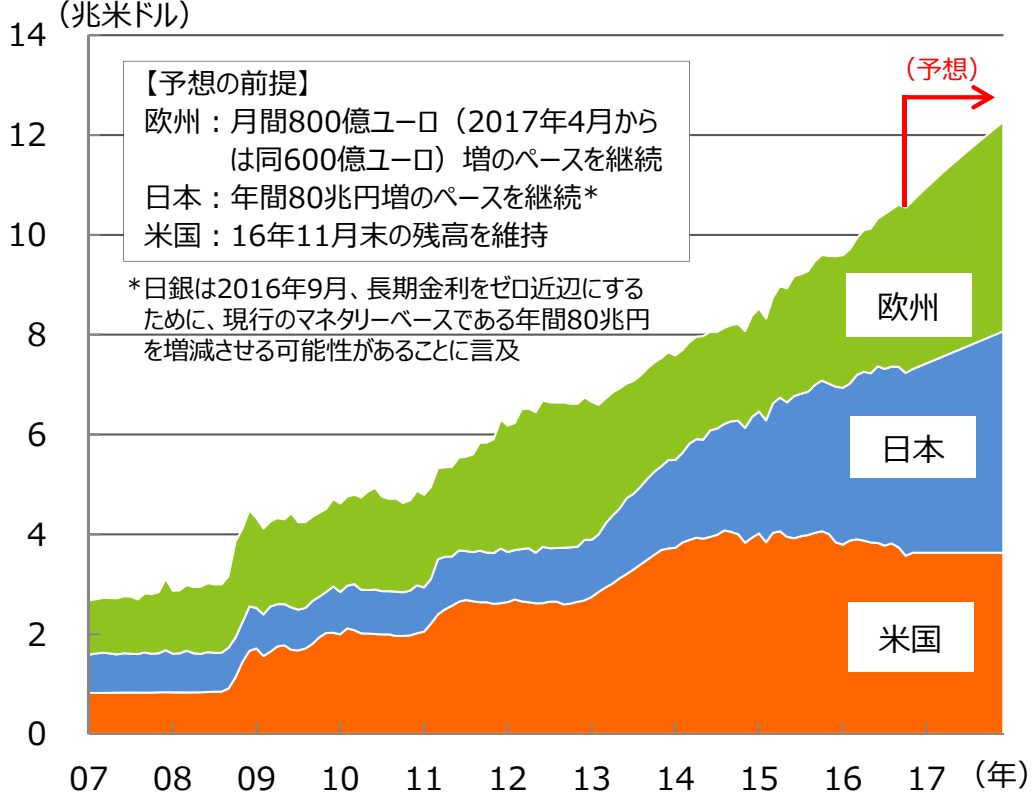
将来予告なく変更される場合があります。

マーケット動向の判断材料

世界各国・地域の中央銀行の金融政策は、おおむね緩和方向にあるとみられます。

- 米国の利上げは、2017年には年2回（合計0.5%）程度の利上げペースとなる見通しです。日本については、2%のインフレ目標の達成が視野に入るまで現状の枠組は維持されるとみられます。欧州では、量的緩和政策の規模が2017年4月より、現在の月800億ユーロから月600億ユーロに減額されるものの、緩和的な金融政策が2017年末まで延長されました。
- 米国の金利先高観があり、新興国の金融政策は当面現状維持が見込まれますが、一部の国で通貨安対応のために利上げの可能性がでています。

＜日米欧のマネタリーベースの推移＞
2007年1月末～2017年12月末



＜日米欧の金融政策のスケジュール＞
2017年1月～2017年5月



日本

日程	
2017年1月30-31日	金融政策決定 会合
3月15-16日	
4月26-27日	



米国

日程	
2017年1月31日-2月1日	FOMC （米連邦公開 市場委員会）
3月14-15日	
5月2-3日	



欧州

日程	
2017年1月19日	ECB （欧州中央銀行） 理事会
3月9日	
4月27日	

（注）欧州はECBの資産残高。2016年12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

トランプ政権の政策～政策と今後の金融市場について

- トランプ次期大統領は「就任100日行動計画」を公表しています。その政策は「財政拡張」という成長にプラスの要因と、「保護貿易主義」というマイナスの要因の双方の要素を含んでおり、二つの内容・バランスによって金融市場に与える影響が変わってきます。
- トランプ氏が大統領選で勝利して以降、同氏の掲げる政策のうち、巨額のインフラ投資や大規模減税といった「財政拡張」が注目され、期待が先行する形で米国株高・米ドル高が進みました。今後は政策の実行性や効果が具体的に問われる段階に入ります。「保護貿易主義」的な通商政策や移民抑制策なども明らかになるとみられ、強硬姿勢が目立つようであれば、市場の期待が後退する可能性が考えられます。

<大統領選挙後の投資環境について>

プラス要因 「財政刺激策・規制緩和」

4%の経済成長に向けて、①中間層世帯に35%の減税、②連邦法人税率の35%から15%への引き下げ、③企業による海外資金の国内還流に特別税率10%、④10年間で1兆米ドルのインフラ投資、など。

米国経済の成長加速（景気は2018年半ばまで上向き）

- ①→個人消費拡大の可能性
- ②→米企業の競争力を高める
- ③→米国への企業立地を促し雇用促進
（米企業の海外留保利益は、推定で2兆～3兆米ドル）
- ④→米国の産業基盤の着実な強化

【予想される金融市場の動向】

米国景気の加速およびそれに伴う企業業績拡大期待から、米国株式高。米国国内への資金回帰（レパトリ）から、M&Aの活発化、米ドル高（2005年のブッシュ政権時の「本国投資法」によって、米ドルは対円で大幅上昇）。良い米長期金利の上昇のもと、円安が進行し、日本株式も上昇へ。また、米国景気の安定が世界景気に波及し、金融市場全般にプラス。

マイナス要因 「保護貿易主義」

「就任100日行動計画」には、①NAFTA（北米自由協定）の再交渉、TPP（環太平洋経済連携協定）からの離脱、②中国の為替操作国への指定、などが明記され通商政策はかなり保護主義色が強い。

世界貿易の停滞および世界経済の成長鈍化

- ①→世界の貿易が滞る懸念
- ②→為替操作の報復措置として、中国からの輸入品に高関税を課す
（米国の輸入物価の上昇を通じて国内物価が上昇→米国の実質所得が減少）

【予想される金融市場の動向】

通商政策で強く保護主義に傾いた場合、金融市場はリスクオフ（回避）で反応する恐れ。米国株式安、米ドル安の可能性（一方、円高によって、日本では株安。また、米国株式の下落が世界の金融市場全体にも悪影響）→ただし、保護主義的措置については経済への悪影響を考慮して交渉をベースにした現実的な政策をとる可能性大。

（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

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) トランプ政権の政策と米国経済

2016年12月～2017年2月

2017年3月～第2四半期

2017年第3四半期～第4四半期、それ以降

第1フェーズ（足元～大統領就任） →期待形成期

足元～ レームダック議会
（2017年度予算、共和党議長選）
1/20 トランプ大統領就任式、2月 予算教書
（その他）
大統領スタッフ、閣僚の指名、トランプ政策発表

第2フェーズ（最初の100日間） →期待から現実へのシフト期

3/15 債務上限、引上げ期限、4/15 為替報告
5月「最初の100日間」
（その他）
議会との景気対策交渉開始→補正予算

議会との関係に最注目

第3フェーズ（各種対策発動） →現実と新たな展開期

9月 2018年度歳出法案（本予算）提出期限
10/15 為替報告
（その他）
FRB新議長の選出開始、トランプ外交開始か

就任初日に実行予定（トランプ氏発表）

- ・NAFTA再交渉、もしくは脱退の意思表示
- ・TPPからの撤退表明
- ・不正貿易国の捜査開始
- ・中国を為替操作国に認定
- ・エネルギー開発の規制緩和、パイプライン建設認可
- ・温暖化対策への資金拠出中止

選挙時には対外的に敵対的な言動が目立ったが、すでに修正が始まっており、多くは顕在化しないと予想。

就任100日間に立法化を目指す（トランプ氏発表）

- ・税制改革（所得税、法人税、国際税制変更）
- ・企業の海外移転を阻止する税制変更
- ・エネルギー開発、インフラ投資の促進
- ・教育改革
- ・オバマケアの廃止、・育児介護支援
- ・不法移民対策、・安全保障改革

トランプ新大統領と議会の交渉がいはは本格化。妥協的、かつ現実的な着地点を模索すると予想。

その後の計画、可能性（未定）

- ・通商交渉を開始
- ・安全保障対話を開始
- ・実体経済が大きく変化すれば、FRBの行動が変わる可能性

＜予想する景気対策＞（現時点での想定）

- ①インフラ投資：2,750億米ドル
 - ②減税総額：2.4兆米ドル（10年）
- 1年間（2017年Q3～2018年Q2）で
GDPを0.8%ポイント程度押し上げ

主要スケジュール

トランプ氏の計画

景気見通し

トランプ氏の掲げる政策に対し、米国で経済に対する期待が高まり、個人や企業の景況感が上向き、経済にプラスに働く可能性。グローバルな景気も改善しており、世界経済全体にも追い風になる見込み。

就任100日間のハネムーン期間は楽観的な見方が継続する公算。ただし、実際に景気対策が施行されるのは2017年後半からとなるため、成長率そのものは従来の見通しに沿ったものになる見込み。

景気刺激策が実行に移され成長率を押し上げていく公算。一方、それまでの過度な期待は一巡していく見通し。財政面からの景気対策の影響が出始め、景気は2018年半ば辺りまで上向いていく見込み。

（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

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。

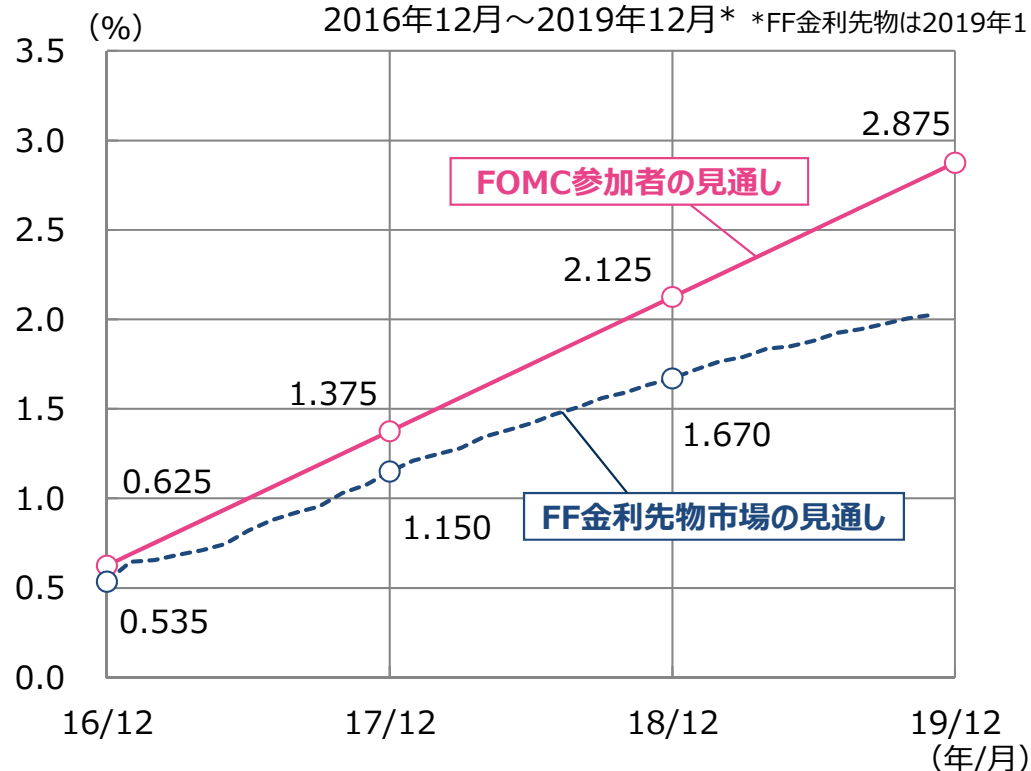
将来予告なく変更される場合があります。

トランプ政権の政策～FRBの金融政策の行方

- 2016年12月のFOMCでは、大方の予想通り、0.25%の利上げが決定されました。また、FOMC参加者の政策金利の見通しにおいて、2017年の利上げ回数が、2回から3回に引き上げられるなど、ややタカ派的なものとなり、トランプ氏の勝利以降、FOMC内で強気の見通しをもつ参加者が増えているとみられます。
- しかしながら、①イエレン議長が2017年は年2回の見通しを維持していること、②長期金利上昇と米ドル高が進行していること、③米ドル高の進行がインフレ上昇を相殺すること、などから、利上げペースが速まる可能性は低いと考えられます。

< FOMC参加者と市場の政策金利見通し >

2016年12月～2019年12月* *FF金利先物は2019年11月まで



(注) FOMC参加者の見通しは、2016年末から2019年末における適切なFF金利誘導目標の水準に関する2016年12月14日時点の予想中央値を期間按分して結んだもの。FF金利先物市場の見通しは2016年12月23日時点の各限月の価格から算出した利回りを結んだもの。

(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

< 11月と12月のFOMC声明比較 >

項目	2016年 11月の声明	2016年 12月の声明
経済活動の 現状判断	今年前半に見られた緩慢 なペースから上向いている	年央以降に緩やかな ペースで拡大
雇用の伸び	堅調	ここ数ヵ月堅調
失業率	ここ数ヵ月はほぼ変わって いない	低下した
インフレ率	今年より早い時点から 幾分か上昇してきている	今年より早い時点から 上昇してきている
市場に基づく インフレ調整指標	上昇したがなお低い状態 が続く	かなり上昇したがなお低 い状態が続く
経済見通しへの 短期的なリスク	おおよそ均衡	同左
政策決定の内容	FF金利誘導目標を年 0.25～0.50%で据え 置き	FF金利誘導目標を年 0.50～0.75%へ引き 上げ

(注) 主要項目のみを比較。

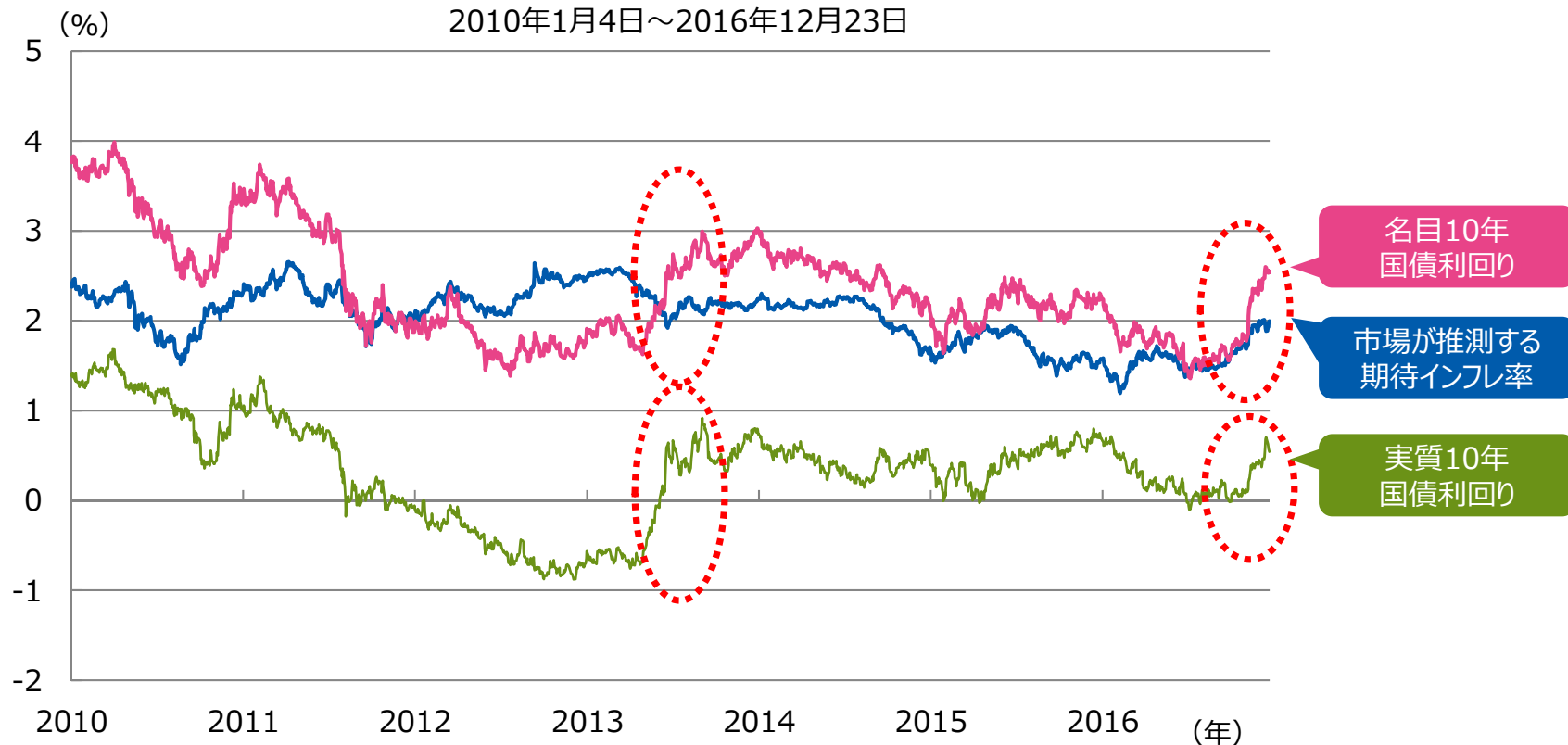
(出所) FRBの資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

トランプ政権の政策～注目される米長期金利の水準観

- 米国金利の急上昇は、各国の金利にも影響を与え金融市場の変動要因となる傾向があります。過去においては、2013年5月にバーナンキFRB議長(当時)が債券購入の縮小を示唆した際は、名目金利の上昇とインフレ期待の低下が同時に起こり、実質金利がマイナス1%前後からプラス1%に大きく上昇し、結果として世界規模でのマネーフローの変動を招きました。
- 今回の長期金利上昇の背景は、主に景気刺激による景気上振れ期待であり、インフレ期待も上昇しています。ただし、金利上昇による米ドル高の効果が、インフレ上昇を相殺するため、インフレ率の加速は限定的なものにとどまる公算が大きく、FRBの利上げも緩やかなペースで進められるとみられます。

< 10年国債利回りと期待インフレ率の推移 >

2010年1月4日～2016年12月23日



(注) 市場が推測する期待インフレ率は、ブレーク・イーブン・インフレ率 (BEI)。

実質10年国債利回りは名目10年国債利回りから市場が推測する期待インフレ率を引いて算出。

(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) 円相場 (対米ドル) のトレンド

- トランプ政権の政策期待を受け、米国金利が上昇する中、為替相場では日米金利差の拡大を反映するように、米ドル高・円安傾向となっています。今後の日米の金融政策の方向性の違いなども踏まえると、過度な円高リスクは後退したと考えられます。
- 円・米ドルレートと移動平均線の水準を見ると、2016年10月には100日移動平均線を上抜き、その後は中期的な為替水準の方向性を示すとされている200日移動平均線も超えています。加えて、移動平均線が右肩下がりから、右肩上りのトレンドに転換しているものもあり、テクニカル分析的にはこれまでの円高トレンドが大きく変化していることがうかがえます。

＜日米実質金利差(米国-日本)と円・米ドルレート＞

2000年1月～2016年12月*

*2016年12月は23日まで (円)



(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12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＞

2016年1月1日～2016年12月23日



(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25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。

(ご参考) 大統領選挙の翌年は米ドル高・円安？

- 金融市場にはアノマリーと呼ばれる、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	117.19	-3.01	円高

(注) 2016年は12月23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

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。

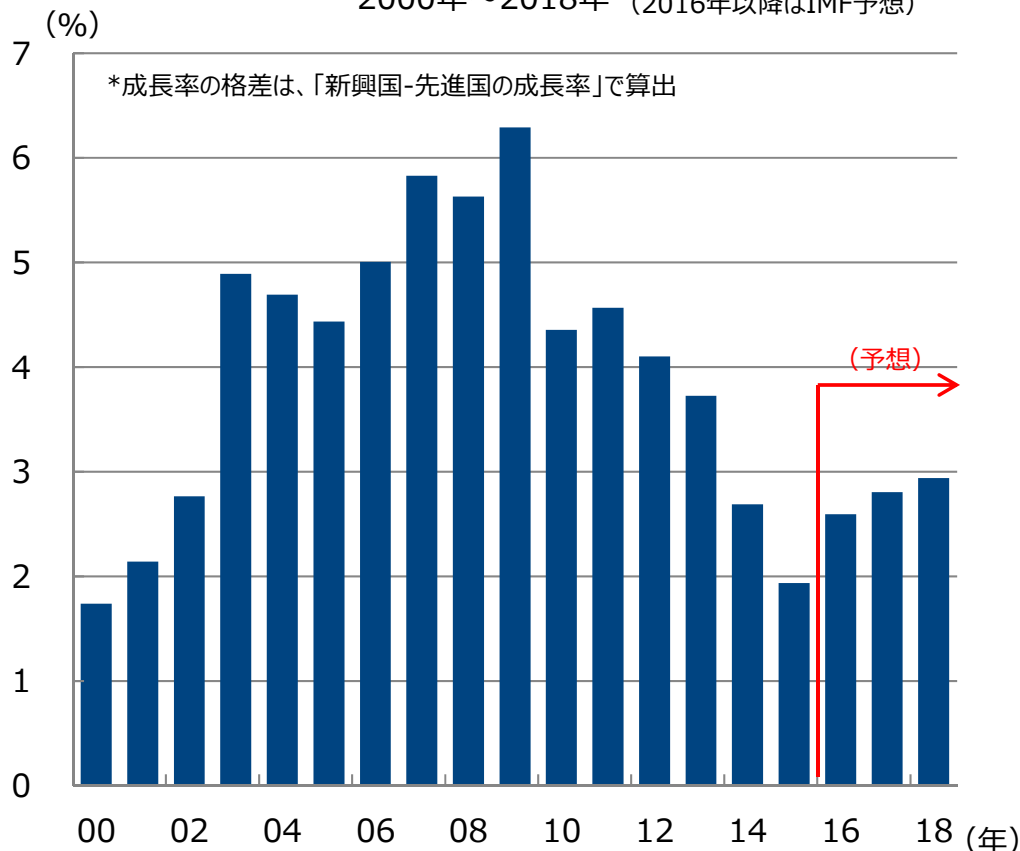
将来予告なく変更される場合があります。

注目材料 2 新興国の動向～新興国経済は底打ちへ

- 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。
- トランプ氏の経済政策は新興国には懸念材料とされていますが、同政策が米国経済の拡大に貢献するのであれば、新興国経済もその恩恵を受けると考えられます。また、米国経済の安定や拡大が金融市場の混乱を防ぐ一助となることを踏まえると、新興国市場にプラスに働く可能性があると考えられます。

＜先進国と新興国の成長率の格差*＞

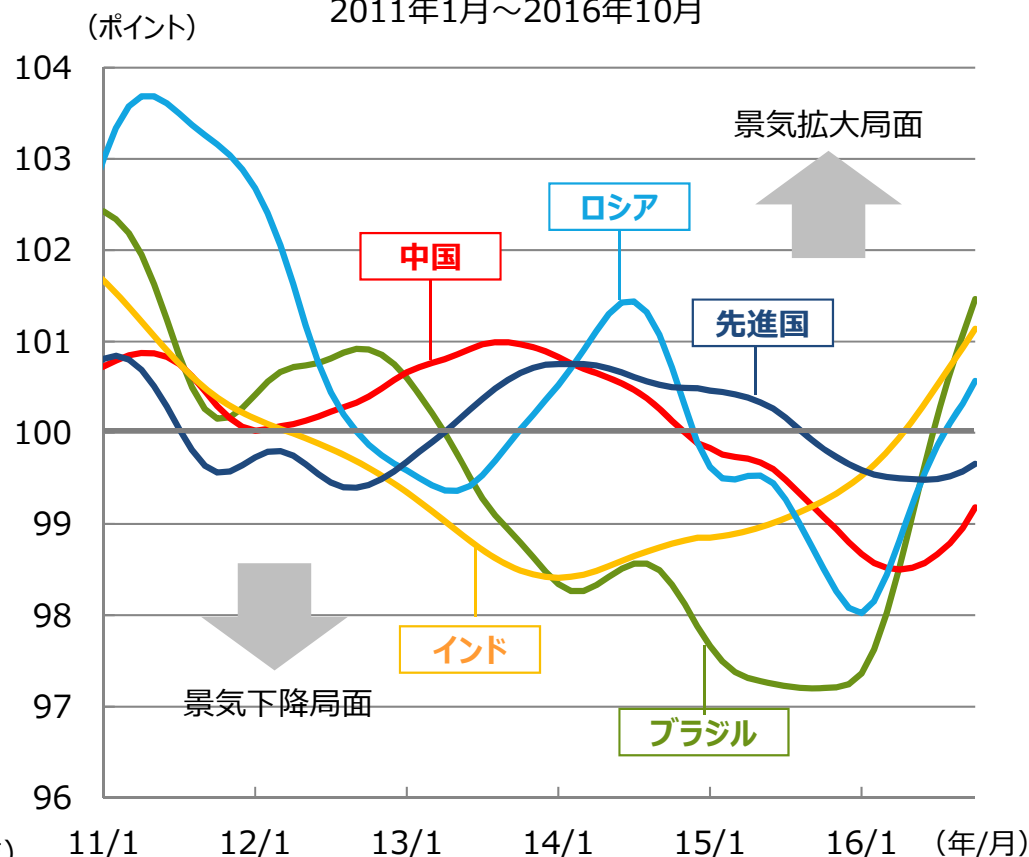
2000年～2018年（2016年以降はIMF予想）



（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

＜OECD景気先行指数の推移＞

2011年1月～2016年10月



（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

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。

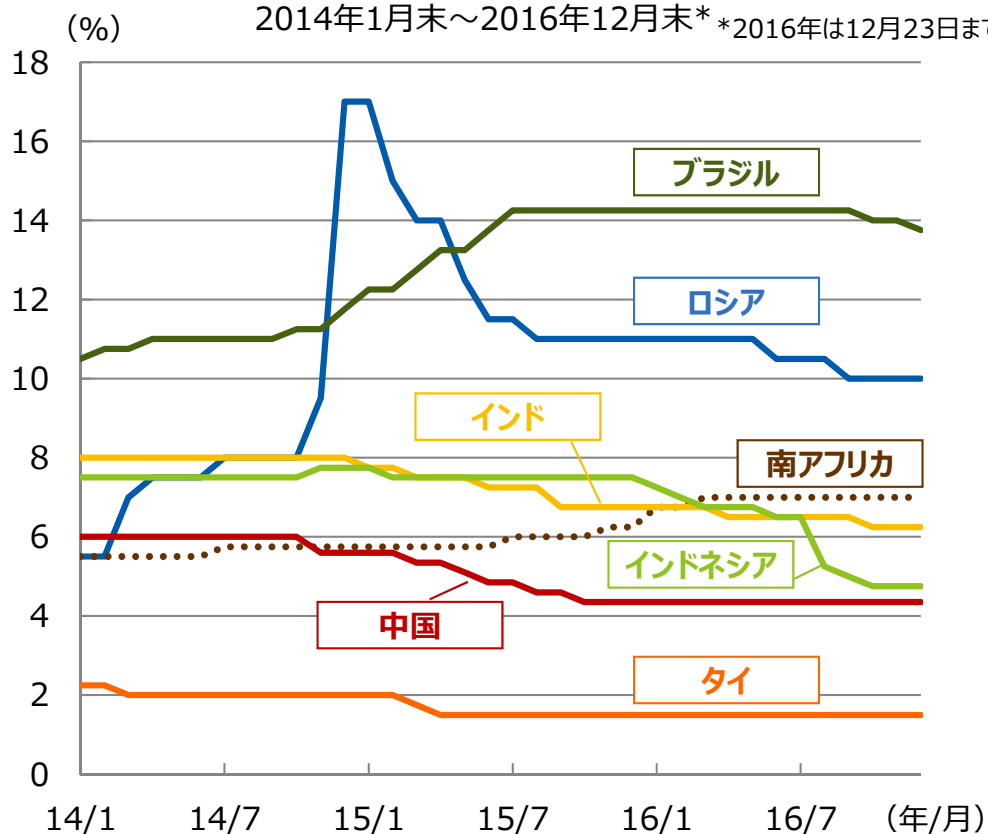
将来予告なく変更される場合があります。

新興国の動向～金融緩和傾向が景気や株価をサポート

- 米国が利上げを実施した2015年12月以降、政策金利を引き下げる動きに向かっています。これは為替相場が比較的安定的に推移していることや、物価の安定もしくは下落基調が広がり、政策金利の引き下げ余地が拡大したことなどが背景とみられます。
- 米金利の急上昇には注意が必要ですが、緩和的な政策が景気や株価をサポートすると期待されます。

＜主要新興国の政策金利の推移＞

2014年1月末～2016年12月末* *2016年は12月23日まで



(出所) QUICK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12月23日



(注) 使用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

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。

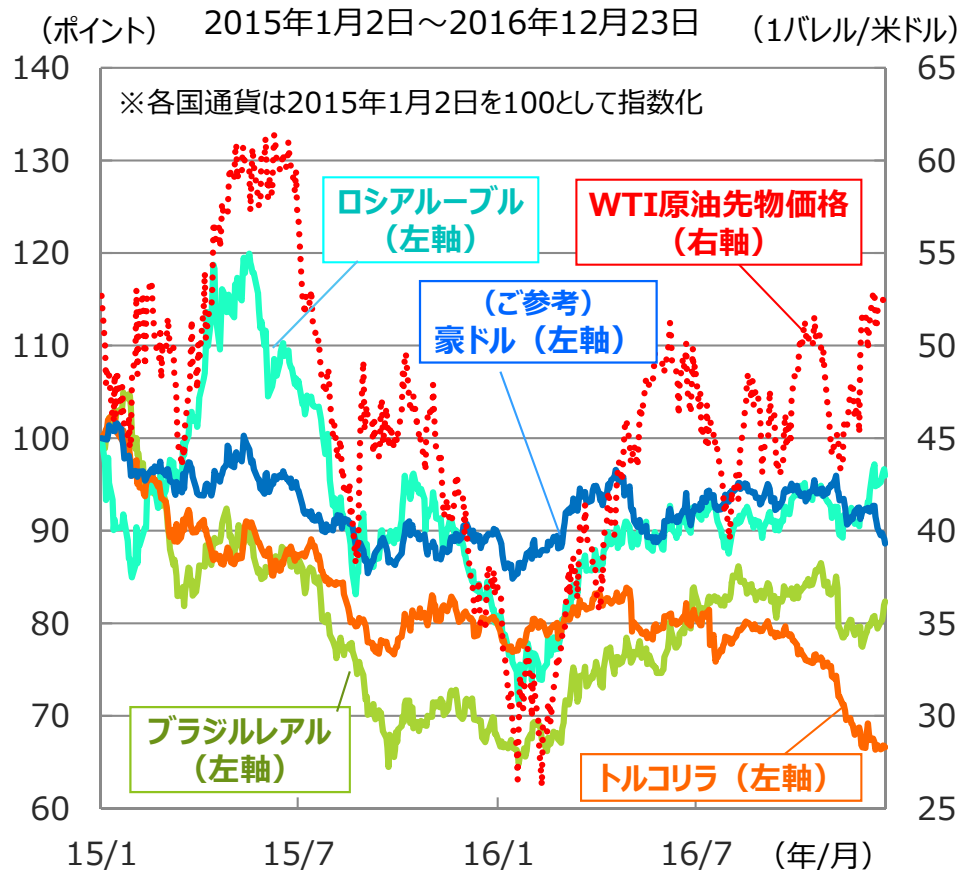
上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果及び市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

新興国の動向～新興国通貨を取り巻く環境は改善傾向

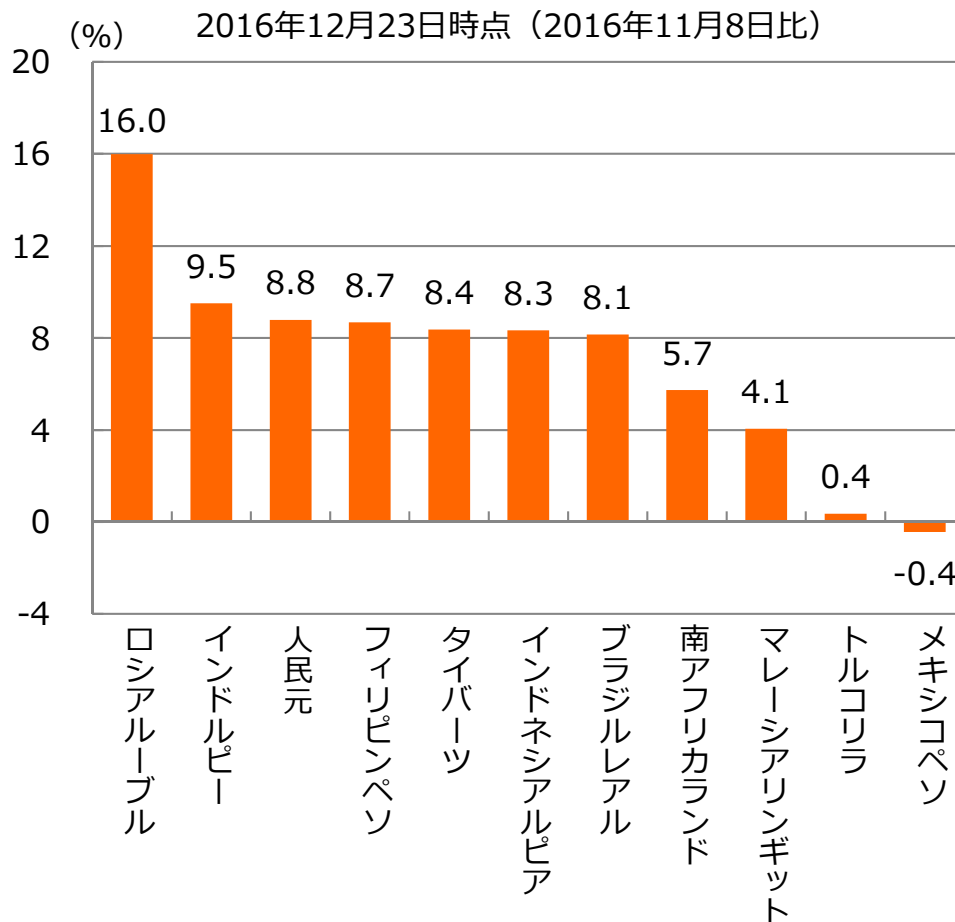
- 2016年2月頃から、原油価格の反発や、中国景気の減速懸念の後退、新興国景気の底入れ感など、新興国通貨を取り巻く環境には改善がみられており、新興国通貨はおおむね持ち直しの動きを見せています。
- ただし、国ごとの安定度合いなどにばらつきがあります。ファンダメンタルズをはかる指標はいくつかありますが、たとえば、物価水準や為替動向で見た場合、インフレ率が低く、かつ通貨が強い国（政策対応の方向性が「金融緩和」にある国々）は利下げ余地が大きく、それによる景気回復期待が高まりやすく、投資対象として有望であると考えられます。

＜新興国通貨（対米ドル）と原油価格の推移＞



(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

＜（ご参考）米大統領選挙以降の新興国通貨の騰落率（対円）＞



(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。

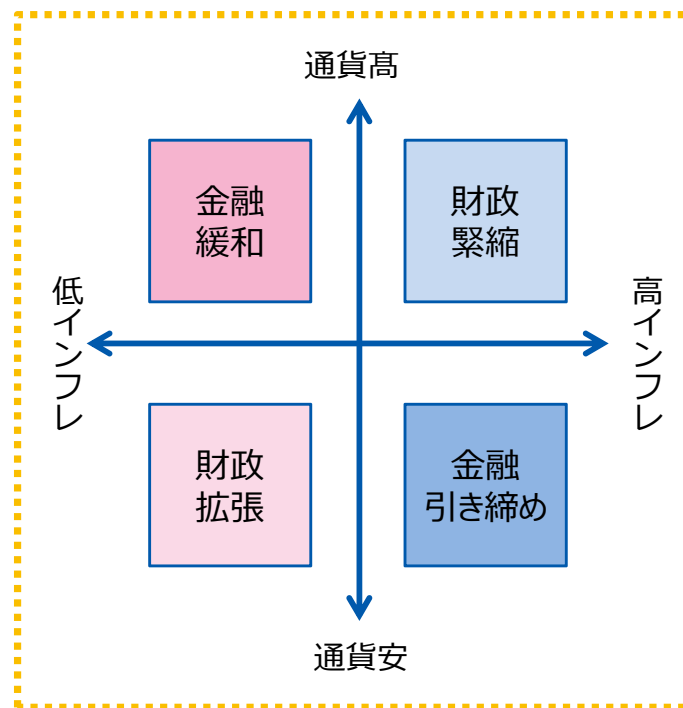
新興国の動向～投資環境の良い地域・国の選別が進む

- 通貨が強く、インフレが安定している国（下グラフの左上）では、対米ドルである程度通貨安になっても利上げの必要性は限定的であり、景気をサポートする余地があると考えられます。その意味では、アジアの国・地域の相対的な魅力が高まっているとみられます。
- 一方、インフレがターゲットを上回り、通貨が下落している国（下グラフの右下）では、利上げを実施しています。

＜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		チリ インドネシア 台湾		ブラジル、ロシア 南アフリカ コロンビア
	年初来 +3%未満	タイ			
通貨安 (対米ドル)	年初来 ▲3%未満		インド	ペルー	
	年初来 ▲3%以上	ポーランド チェコ	中国、フィリピン マレーシア ハンガリー、韓国	トルコ メキシコ	

＜政策対応の方向性＞



（注1）インフレの高低は、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28日時点。

（注2）通貨の高安は、2015年12月末～2016年12月16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

欧州の政治情勢～重要な選挙が目白押し

- 2016年には、国民投票で英国のEU離脱が決定、米大統領選においてはトランプ氏が想定外の勝利を収め、イタリアでは憲法改正の是非を問う国民投票が否決されるなど、数ヵ月前までは現実味がないとされていた「ポピュリズム（大衆迎合主義）」の大波が現実になりつつあります。
- こうした環境下、欧州では、2017年にフランス、ドイツといったEUの大国で国政選挙が予定されており、各国で反EU的な指導者・政党が勢力を大きく伸ばすようであれば、次なるEU離脱国が出てくる懸念が強まる局面があると考えられます。

＜2017年の欧州の主なイベントスケジュール＞

時期		国	イベント
3月	15日	オランダ	総選挙
3月	31日	英国	リスボン条約50条に基づくEU離脱通知の期限
4月	23日	フランス	大統領選挙（第1回投票）
5月	7日	フランス	大統領選挙（第2回投票）
6月		フランス	フランス国民議会（下院）選挙
8月	23日～	ドイツ	連邦議会選挙（8月23日～10月22日の間に実施）

（注）日程などは2016年12月23日現在の各種報道による。

上記は予定であり今後変更される可能性があります。

（出所）各種報道を基に三井住友アセットマネジメント作成

＜フランスおよびドイツの選挙におけるポイント＞



フランス

- ・フランス政治は混迷中
要因①オランド現大統領（与党・社会党）の支持率低下→再出馬断念を表明。
要因②極右政党の国民戦線（FN）のルペン党首が支持を伸ばしてきている、など。



FNのルペン党首はEU離脱の国民投票実施を公約に掲げる。仮に大統領選挙の結果、ルペン党首が勝利すると、金融市場ではフランスのEUやユーロ離脱に対する懸念が大きく高まることに

- ・フランス国民がポピュリズムになびくことなく、自由主義や欧州統合の仕組みを守ることができるかどうか注目されます。



ドイツ

- ・難民の受け入れに反対するポピュリスト政党AfD（ドイツのための選択肢）の躍進。



下院での議席獲得はほぼ確実。AfDの影響力が高まるほど、メルケル首相の再選（可能性は高い）後の連立交渉が難航する可能性

- ・AfDは20%の支持率を目指していますが、15%を超えるのは難しいとの政治アナリストの見方が多い。下院選挙では与党の中道右派・キリスト教民主同盟の議席が減少する見込みですが、大きな政治の混乱にはならないとみられます。メルケル首相の支持率にも大きな問題はないとみられます。

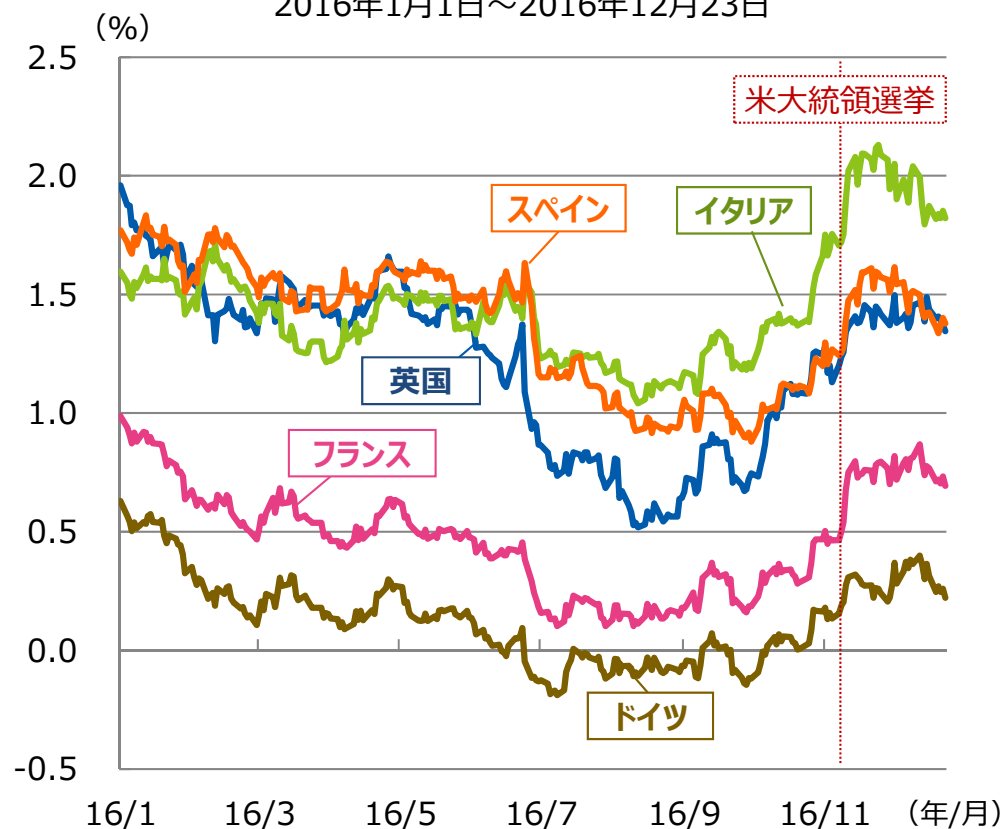
（出所）各種報道を基に三井住友アセットマネジメント作成

欧州の政治情勢～政治不安の高まりによる影響に留意

- 欧州各国における議会・大統領選挙に向けた政治不安の高まりや金利上昇が、回復傾向にある景気の重石となる可能性に留意が必要です。既に、米国の金利上昇につれ、欧州でも金利が上昇する中、イタリアでは、政治不安の高まりが金利の押し上げに影響していると考えられます。金利の上昇が行き過ぎれば、企業・家計の借入金利の上昇などを通じて景気回復を妨げるとみられます。
- ただし、ECBによる緩和的な金融政策や、新興国景気の持ち直しによる外需の回復、ユーロ安などによる輸出拡大が今後の欧州景気を支えるものと期待されます。

<ユーロ圏主要国の10年国債利回り>

2016年1月1日～2016年12月23日

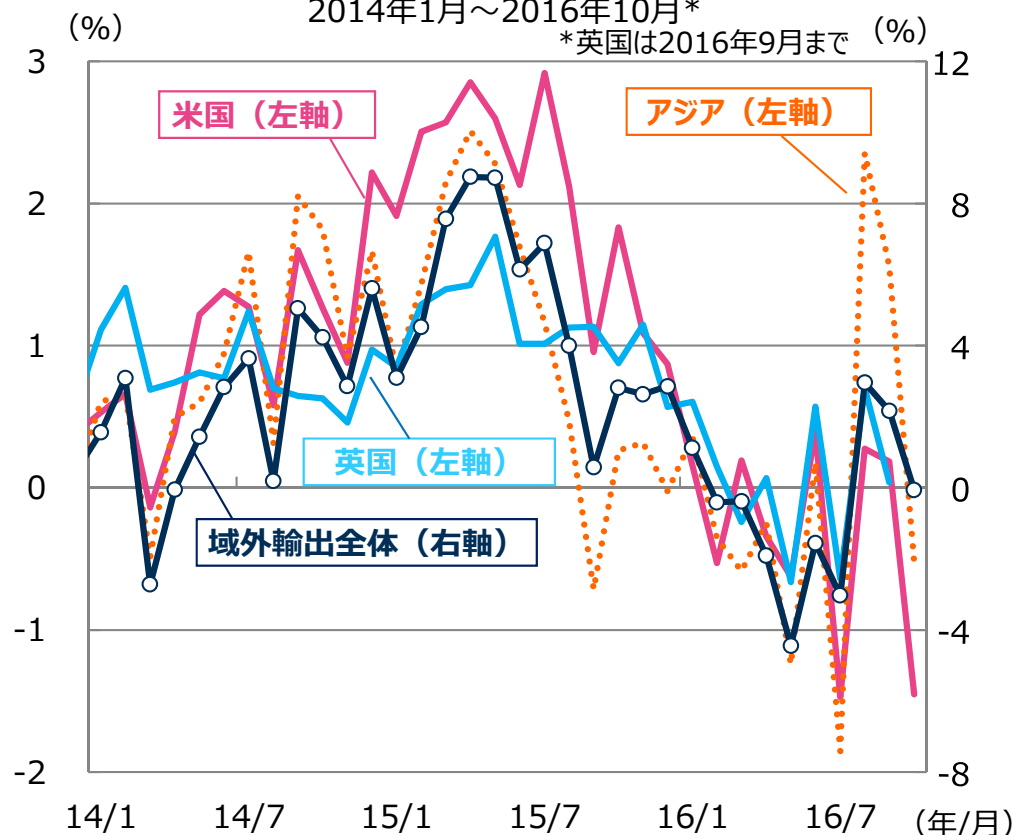


(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

<ユーロ圏の域外輸出に占める寄与度（前年比）>

2014年1月～2016年10月*

*英国は2016年9月まで



(出所) Datastream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。

マーケット動向の見通し（期間：1年程度）

資産		コメント	2016年12月20日現在
株式	日本	米大統領選挙後の株価上昇には若干過熱感が出ており、2017年初に一旦スピード調整の可能性があります。①トランプ新政権の財政からの景気刺激策がある程度実現する、②極端な通貨・通商政策をとらない、ことが確認されれば、2017年後半にかけ上昇基調に戻ることが期待されます。	
	米国	バリュエーション的には高い水準にありますが、業績改善の循環セクターへの波及、新政権の政策効果などによる増益が株価上昇のドライバーとなることが期待されます。	
	欧州	アジア向け輸出の回復や財政政策のサポートなどから欧州景気は底堅く推移。企業収益の底入れ感がセクター間に広がりを持ち始めました。政治リスクについても、懸念が払拭されたわけではありませんが、上昇余地はあるとみられます。	
	オーストラリア	国内景気の安定的な回復に支えられた堅調な企業業績が支援材料です。長期金利上昇はバリュエーション的にマイナスですが、割安感が残ります。ただし、素材価格の上昇ペースが今後鈍化し、上値を抑える要素になるとみられます。	
	アジア	先進国*	中国景気の大減速リスクは限定的であることから、米国に追随して緩やかに上昇するとみています。ただし、不動産市場の引き締め策の影響が予想される香港に関しやや慎重である一方、先進国指数に組み入れられていることによる資金流入やバリュエーションが良好なシンガポールについてやや強気の見通しです。米金利上昇を受け、対債券で割安感が縮小しています。短期的には上値が重いとみられますが、先進国株式対比ではなお割安。景気回復傾向を受け徐々に上昇に転ずると予想します。
		新興国	資金流出は鈍化傾向にあります。米長期金利がレンジ推移に落ち着けば資金流入が再開する見通しです。ただし、先進国金利上昇を受けファンダメンタルズにより選別化が進むとみられます。
リート	日本	国内では低金利が続く中、利回りは引き続き魅力的であるため、価格の大崩れはないとみられます。先々の物件供給量の増加が懸念材料です。	
	アジア	世界景気が回復傾向で堅調な不動産需給が下支えになるとみられます。当面、金利動向に左右される展開で横ばいの推移となる可能性があります。米長期金利上昇の一巡後は緩やかな上昇へ向かうと見込まれます。	
債券	日本	長短金利操作付き量的・質的金融緩和が継続され、長期金利は低水準が続くと見込まれますが、米長期金利上昇や円安を受け、ごく緩やかな上昇が見込まれます。	
	米国	財政拡張への期待が高まる中、長期金利のレンジを従来よりも上方にみています。2017年の利上げは2回と予想しますが、市場が更なる利上げを織り込む局面もあるとみられます。2017年1-3月にかけ米長期金利は上昇傾向を予想しますが、米ドル高の影響からインフレ率の加速は緩やかであり、財政規模が明らかになる2017年4-6月以降は、レンジ内での推移に移行していくとみられます。	
	欧州	ECBは2017年中は量的緩和の継続を決定しましたが、ユーロ圏経済の安定、米金利上昇、ユーロ安などから金利は当面、緩やかな上昇となる見込みです。	
	オーストラリア	原油価格の回復によるインフレ押し上げ効果を考慮し、金融政策は現状維持となる見込みです。非資源セクター主導の緩やかな回復のもと、米国金利に連動する展開を予想しています。	
	新興国	米国に合わせる形で緩やかな金利上昇を予想しています。米大統領選挙後の資本流出は終息傾向にあり、スプレッド拡大は一巡したとみられます。	
通貨	米ドル	日米金利差拡大への期待から2017年1-3月にかけ上昇傾向に。その後、米金利上昇の衣服を受け、落ち着きどころを探る展開になると見込まれます。トランプ政権の為替政策に留意が必要です。	
	ユーロ	世界経済の回復を背景にユーロ圏景気は底堅いものの、低インフレに加え、政治的な不透明感があります。ECBは量的緩和を延長する中で、ユーロは当面軟調に推移すると予想しています。	
	豪ドル	米金利上昇、景気拡大ペースの鈍化から当面やや軟調に推移する見込みです。ただし、経済の安定感や資源輸出価格の回復を背景に大きく下落するリスクは小さいと考えられます。	

（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

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。

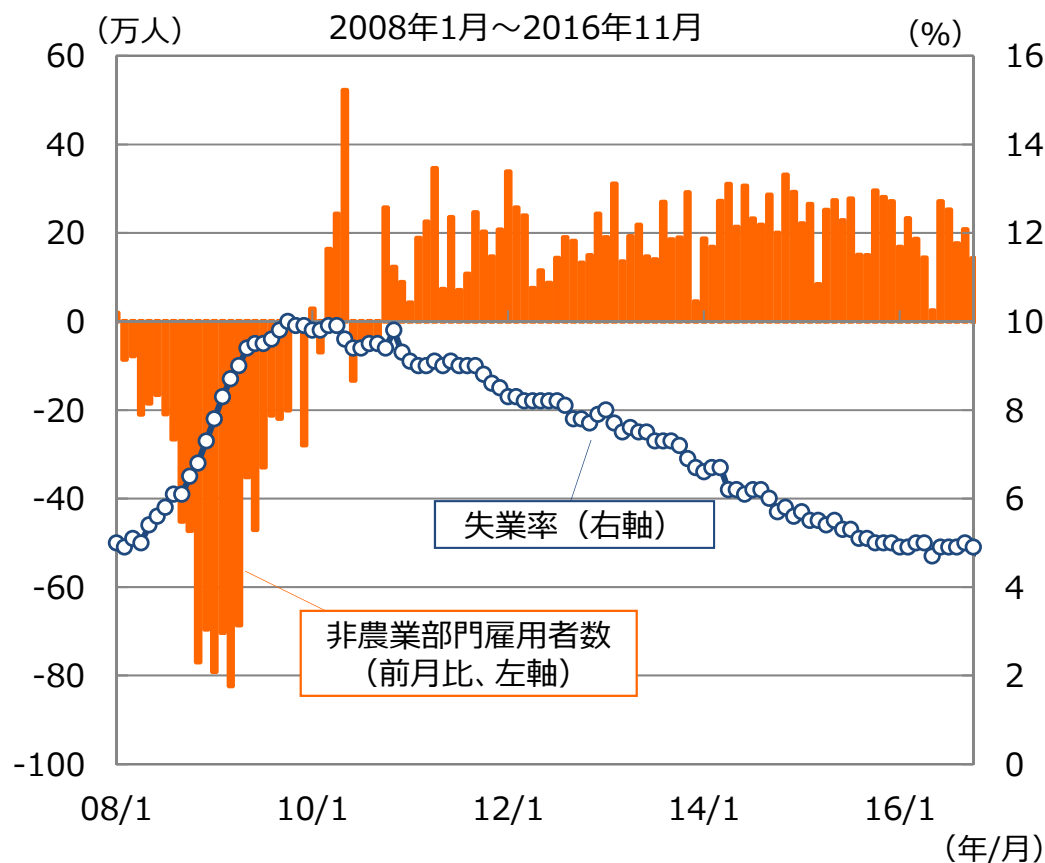
上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果及び市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

主要国のマクロ経済

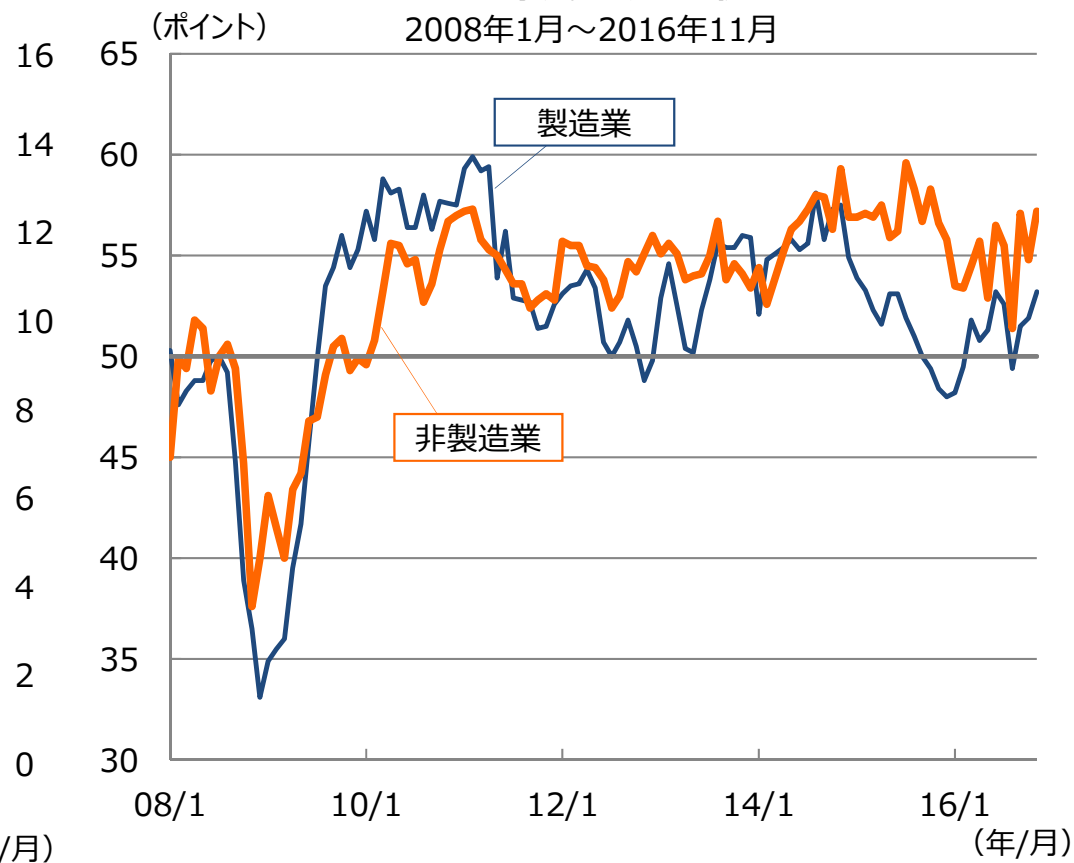
- 2016年11月の非農業部門雇用者数は前月比17.8万人増となりました。また、失業率は4.6%と2007年後半の水準まで低下し、雇用の堅調さが示される結果となりました。
- 2016年11月のISM景気指数は、製造業が53.2と、2016年6月以来の高水準となり、非製造業が57.2と、2015年10月以来13か月ぶりの高水準となりました。堅調な内需に支えられ、製造業・非製造業ともに、景気の拡大・縮小の境目とされる50を上回っており、企業活動は引き続き、堅調に推移しています。こうした堅調な雇用環境を背景とする個人消費の順調な伸びが、今後も米国経済を支えていくと見込まれます。

<雇用統計の推移>



(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

<ISM景気指数の推移>



(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

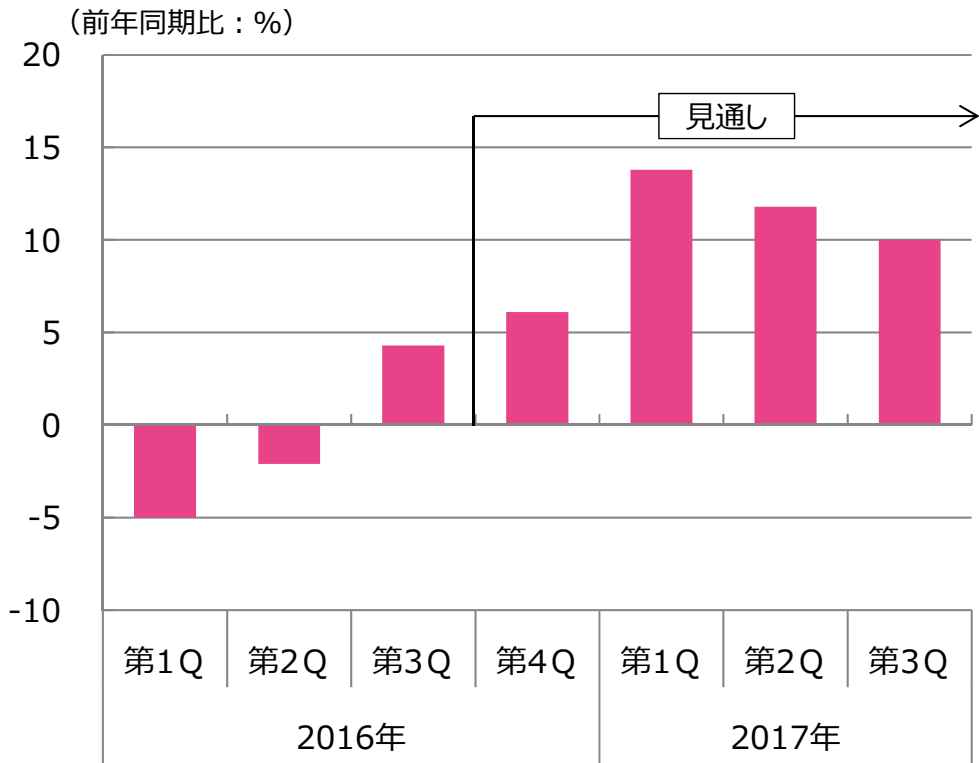
この資料の最終ページに当資料のご利用にあたっての注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

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。

- 米主要企業500社の2016年7-9月期決算が出そろいました。トムソン・ロイター社によれば7-9月期決算の利益が予想を上回った企業の割合は71%、予想と一致した割合は10%、予想を下回った割合は19%となり、全体では前年同期比+4.3%と堅調な結果となりました。また、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。
- この先、トランプ氏の政策展開によっては業績予想の改善が見込まれ、2018年に向かって増益率は上方修正となる可能性があります。米国株式はこうした増益見通しに支えられ、底堅い動きが継続すると期待されます。

＜米主要企業500社の最終利益＞



*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12月15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の予想＞

業種	2016年（予想）	2017年（予想）
一般消費財	10.5%	9.6%
生活必需品	4.3%	7.4%
エネルギー	-77.1%	354.9%
金融	2.2%	11.2%
ヘルスケア	8.1%	8.7%
一般産業	0.7%	5.1%
素材	-1.0%	15.6%
不動産	-1.9%	6.4%
テクノロジー	4.2%	11.7%
通信サービス	0.6%	3.4%
公益	5.6%	0.4%
全体（S&P500）	0.9%	12.4%

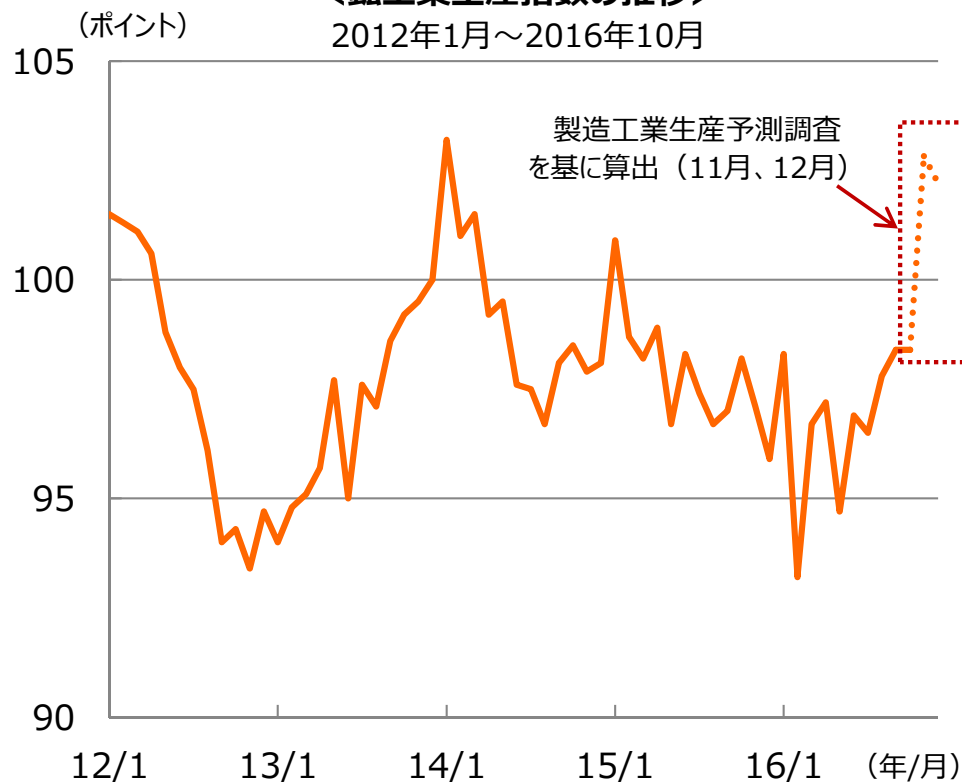
(注) 2016年12月15日時点。
数字は前年比の伸び率。予想はトムソン・ロイター社による。
(出所) トムソン・ロイター社の資料を基に三井住友アセットマネジメント作成



- 2016年10月の鉱工業生産指数は、前月比+0.0%となりました。経済産業省による先行き予測調査の「製造工業生産予測指数」（前月比）では11月が+4.5%、12月が-0.6%となっており、製造業の緩やかな回復基調が続く見通しです。こうした環境下、欧米での拡張的な財政政策や、国内の景気対策などが、企業生産のさらなる押上げに寄与し、国内景気の拡大にプラスに働くとみられます。
- 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にプラスに働く見込まれます。

＜鉱工業生産指数の推移＞

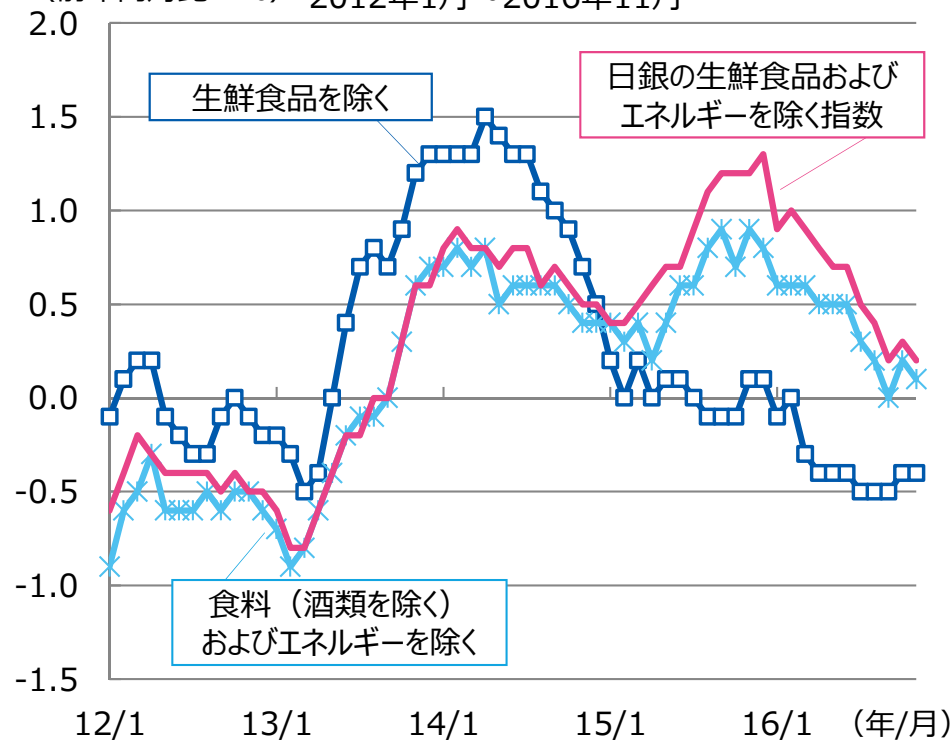
2012年1月～2016年10月



（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

＜消費者物価指数の推移＞

（前年同月比：％） 2012年1月～2016年11月

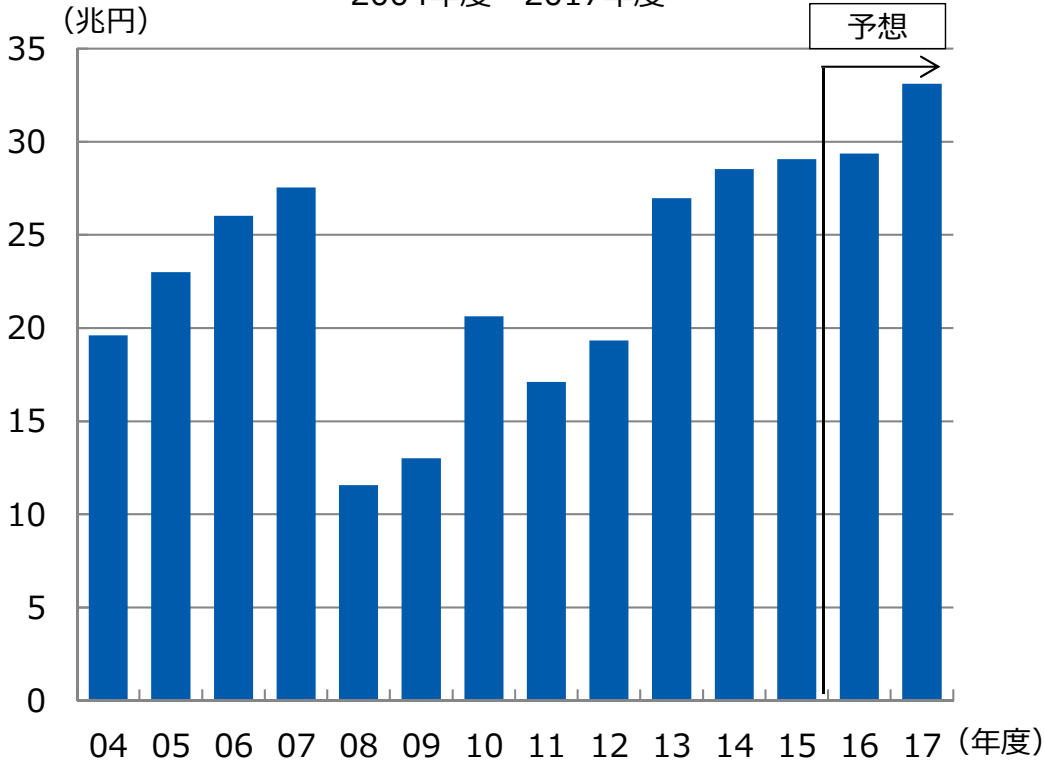


（出所）総務省、日銀のデータ・資料を基に三井住友アセットマネジメント作成



- 2016年度の企業業績*は、前年度比+1.8%の経常増益となる見込みです。増益寄与率の大きい業種は、原料炭市況の上昇など資源価格の底入れの恩恵を受けた商社を始め、産業電機機器、資源・燃料、通信、住宅・不動産などです。一方、減益寄与率の大きいのは、円高による悪影響が響いた自動車を始め、電力・ガス、精密機器、運輸などの業種です。
*三井住友アセットマネジメントのコアリサーチ・ユニバース
- 2017年度は、円高の影響が後退し、大型経済政策による景気浮揚効果が見込まれる中、製造業が増益に回帰するとみられ、企業業績は、前年度比+13.2%の大幅な経常増益となる予想です。企業業績の改善は、株式市場の押し上げ材料として注目されます。

＜日本企業の経常利益の推移（除く金融）＞
2004年度～2017年度



(注) 予想は三井住友アセットマネジメント。
(出所) 三井住友アセットマネジメント作成

＜日本企業の業種別経常増益率（除く金融）＞
2016年度、2017年度

業種	2016年（予想）	2017年（予想）
素材・インフラ	33.3%	13.8%
機械関連	-13.2%	13.3%
テクノロジー	11.3%	23.3%
消費安定	6.2%	8.6%
消費循環	-7.1%	14.7%
公共	-21.6%	2.9%
製造業合計	-2.6%	16.2%
非製造業合計	9.2%	8.8%
合計（除く金融）	1.8%	13.2%

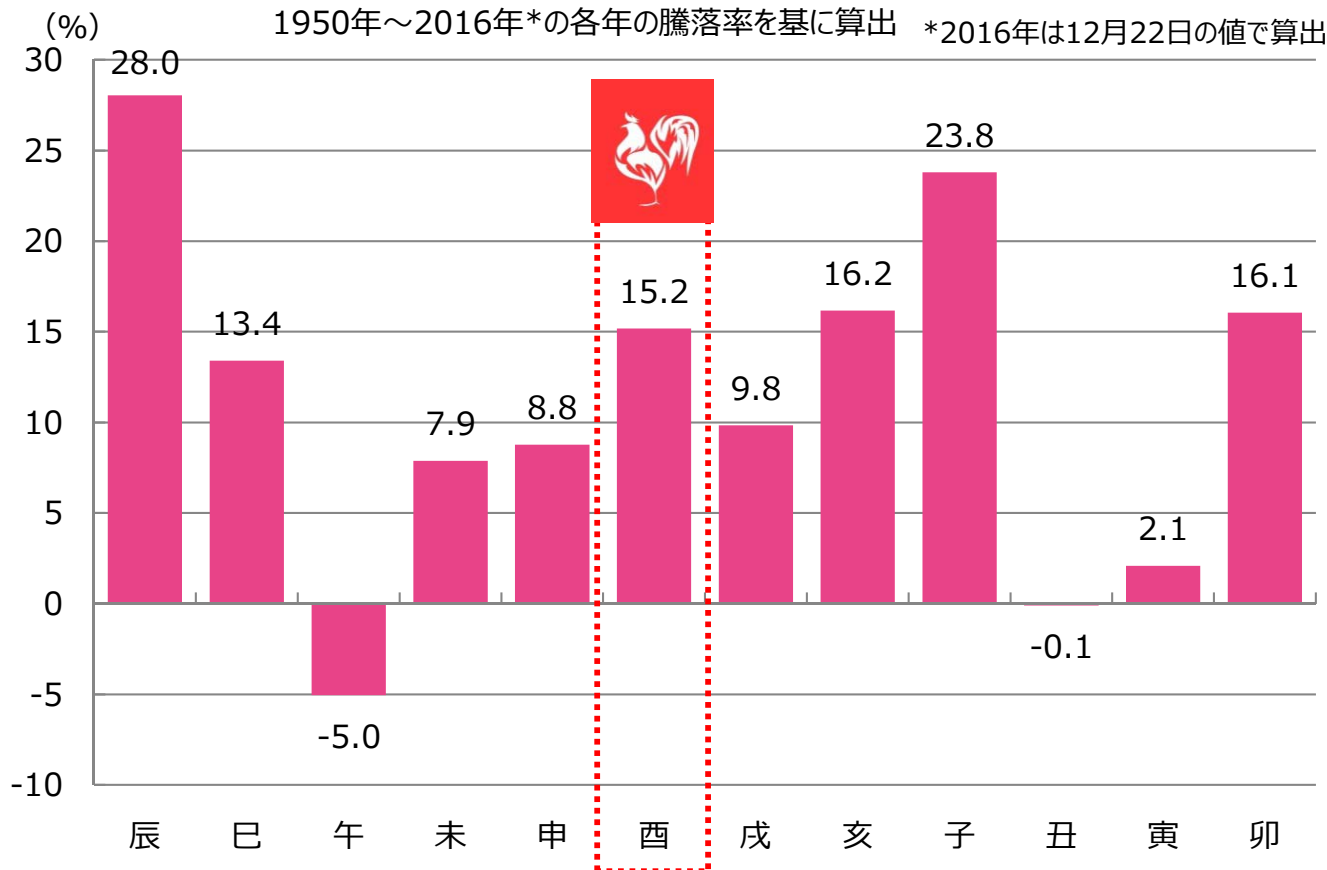
(注) 数字は前年度比の伸び率。予想は三井住友アセットマネジメント。
(出所) 三井住友アセットマネジメント作成

(ご参考) 干支と相場の格言～「騒ぐ酉」に期待

- 株式市場には古くから、「辰巳（たつみ）天井、午（うま）尻下がり、未（ひつじ）辛抱、申酉（さるとり）騒ぐ、戌（いぬ）笑い、亥（い）固まる、子（ね）は繁栄、丑（うし）つまずき、寅（とら）千里を走り、卯（うさぎ）跳ねる」という相場格言があります。
- 2017年の干支である「酉」の相場格言で「（申）酉騒ぐ」です。前回の酉年である2005年の日経平均株価の年間騰落率は40.2%でした。世界的な金利低下および、日本でも量的緩和政策が行われる中、国内株式市場は年央までもみ合いの展開でしたが、景気回復と企業収益の堅調さが確認されるにつれ、年後半は海外との比較でも力強い上昇となりました。

＜干支別の日経平均株価の年間騰落率の平均＞

1950年～2016年*の各年の騰落率を基に算出 *2016年は12月22日の値で算出



＜干支別の上昇・下落年の回数＞

	上昇した年の回数	下落した年の回数
辰	4	2
巳	4	2
午	3	3
未	4	2
申	5	1
酉	4	1
戌	4	1
亥	4	1
子	3	2
丑	3	2
寅	1	5
卯	4	2

（出所）日経新聞社および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。

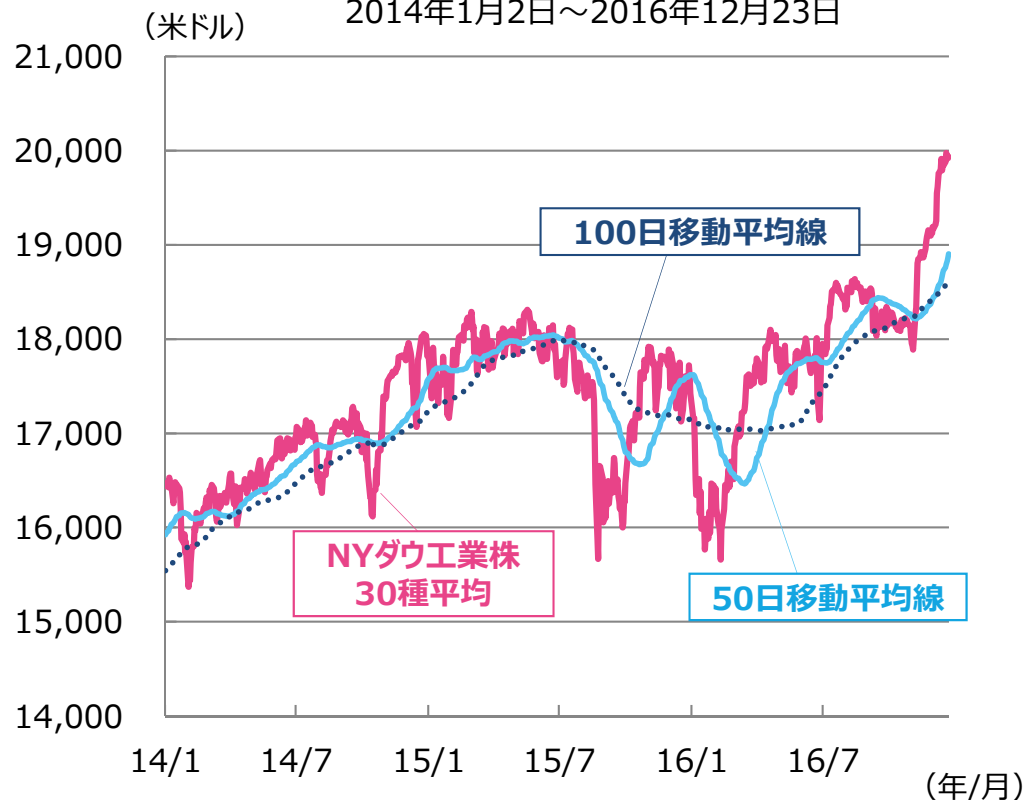
(ご参考) 米国および日本の株価指数等の推移



過去最高値を更新

＜NYダウ工業株30種平均と同移動平均線の推移＞

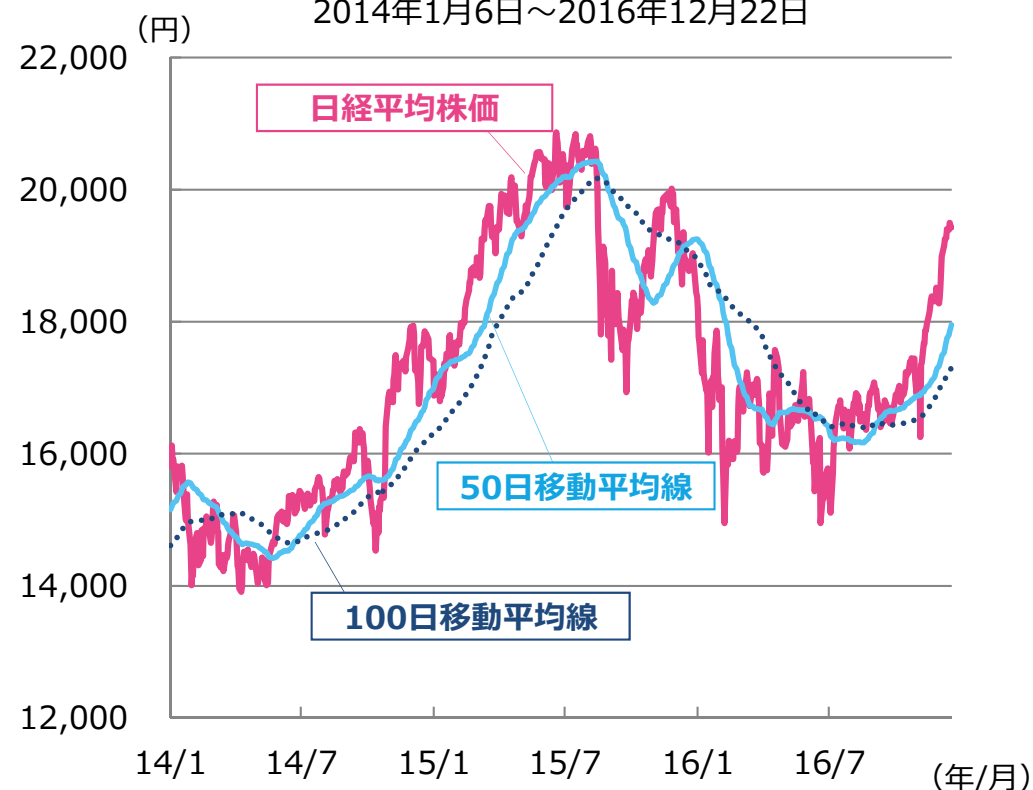
2014年1月2日～2016年12月23日



2016年の年初来高値を更新

＜日経平均株価と同移動平均線の推移＞

2014年1月6日～2016年12月22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。

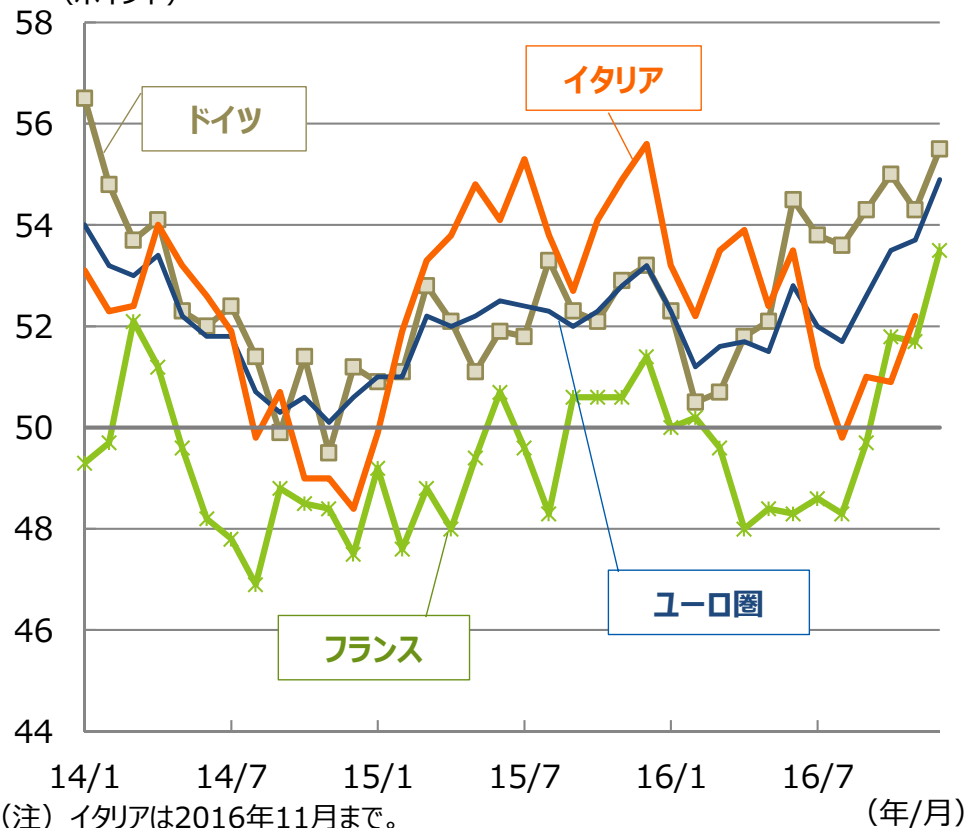
将来予告なく変更される場合があります。



- 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、11月は53.7ポイントと、2014年1月以来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、堅調な需要やユーロ安などを背景に、景気が順調に回復していることが改めて示される結果となりました。
- ECBは12月の理事会で、量的緩和政策の規模を現在の月800億ユーロから月600億ユーロに減額する一方、政策の実施期間を9カ月間延長し、2017年12月末まで続けることを決定しました。ドラギ総裁はECBのスタッフによる2019年の予想インフレ率が1.7%となったことを受け、「物価安定(2%弱)の水準」にまだ到達していないと述べており、2018年以降も何らかの形で資産購入の継続が必要になることを示唆したものとみられます。ユーロ圏の景気は緩やかながらも強まりつつある中、緩和的な金融政策は、引き続き景気を支えていくとみられます。

＜ユーロ圏製造業PMI（購買担当者景気指数）の推移＞

(ポイント) 2014年1月～2016年12月*



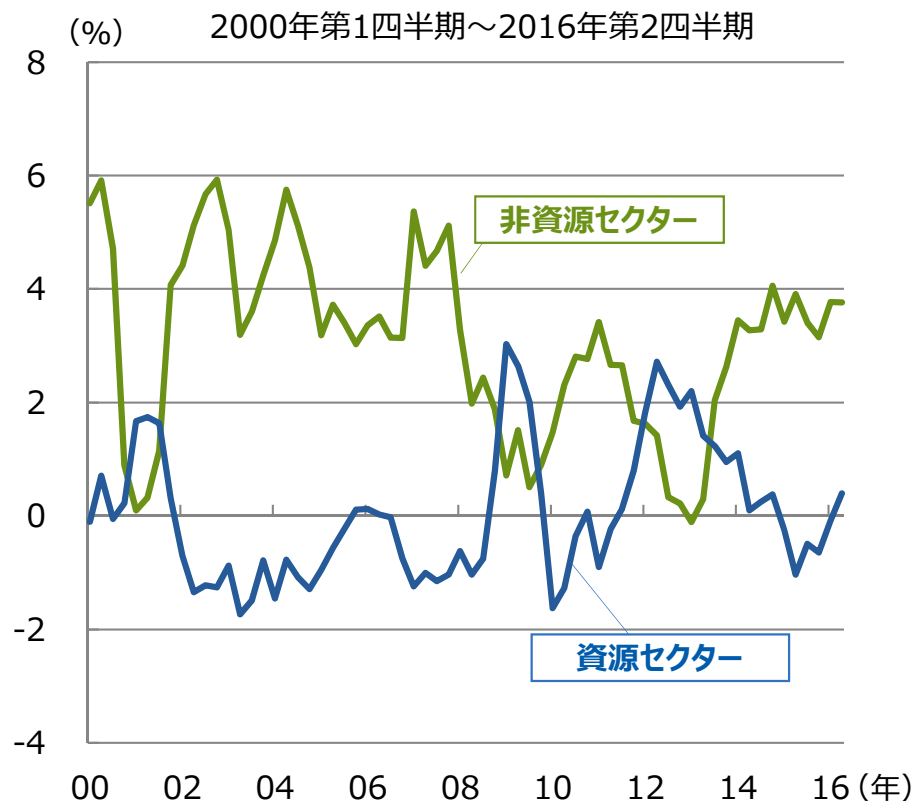
＜ユーロ圏統合消費者物価指数（HICP）の推移＞

(前年同月比、%) 2006年1月～2016年11月



- 2016年7－9月期の実質GDP成長率は、前期比-0.5%（前年同期比+1.8%）となりました。資源セクターの設備投資の落ち込みや、輸出の伸び悩み、政府支出の減少などが主因でした。ただし、雇用の改善や金利低下を背景に、個人消費が拡大基調を維持することに加え、天然資源価格の持ち直しから資源セクターの立ち直りが期待されるため、今後の景気は安定した推移となる見通しです。
- RBA（豪準備銀行）は2016年12月の金融政策決定会合で、政策金利を1.50%に据え置くことを決定しました。緩和的な姿勢は継続されますが、鉄鉱石などの資源価格が持ち直してきたことや、世界景気の回復に勢いが増しており、今後、利下げ打ち止め感がでてくれば、豪ドル（対円）の更なる上昇が期待されます。

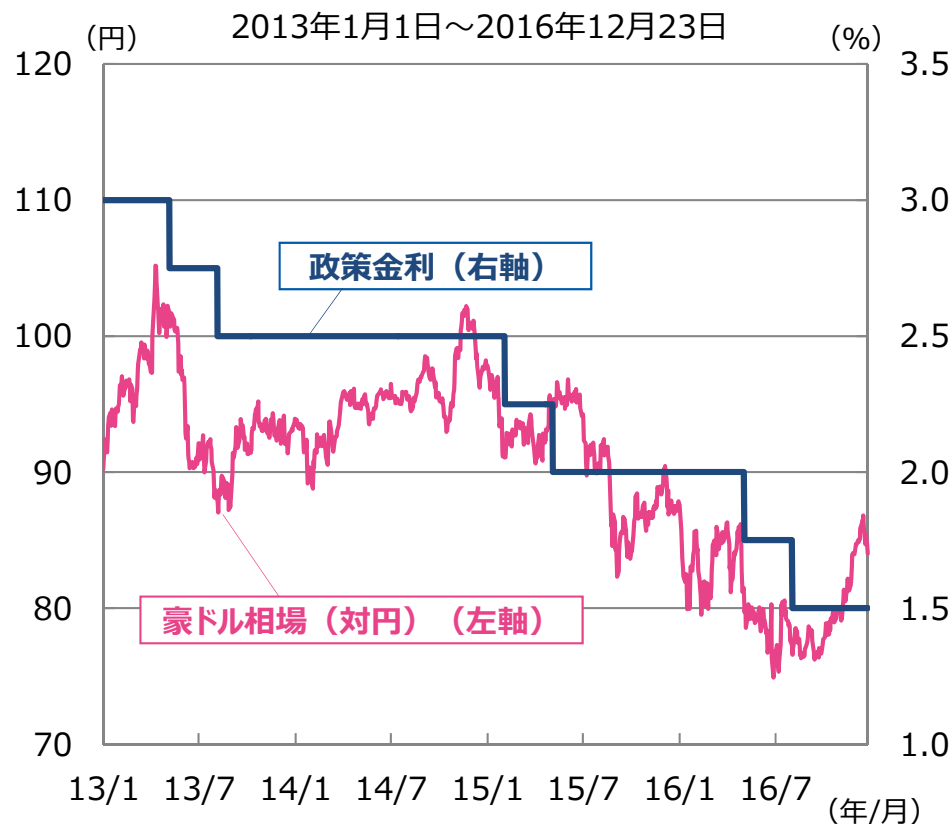
＜資源セクターおよび非資源セクターの成長率（前年比）の推移＞



(注) 非資源セクターは家計消費、政府消費、住宅投資、非鉱業投資、サービスの純輸出。
資源セクターは鉱業投資金などの財の純輸出。

(出所) ABS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＞



(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。

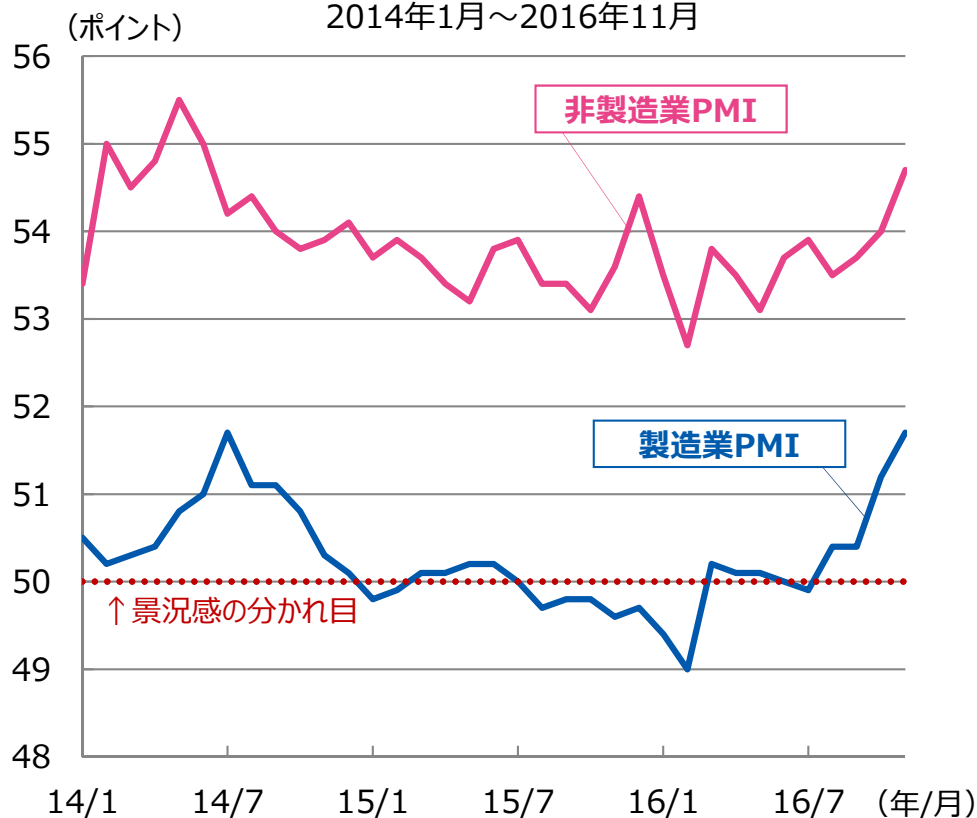
将来予告なく変更される場合があります。



- 中国統計局が発表した2016年11月の製造業PMIは51.7となり、10月の51.2から上昇しました。11月も引き続き、製造業の拡大が続いているとみられます。また、同月の非製造業PMIも54.7と、前月から上昇しており、非製造業の景況が引き続き良好であることが示されました。
- 最近の中国政府による政策は、インフラ投資を通じて需要を創出し、景気安定を志向していることがうかがえます。こうした姿勢の浸透で、固定資産投資における民間投資は持ち直し局面にあり、景気にはプラスに働くとみられます。

＜中国のPMI（購買担当者景気指数）の推移＞

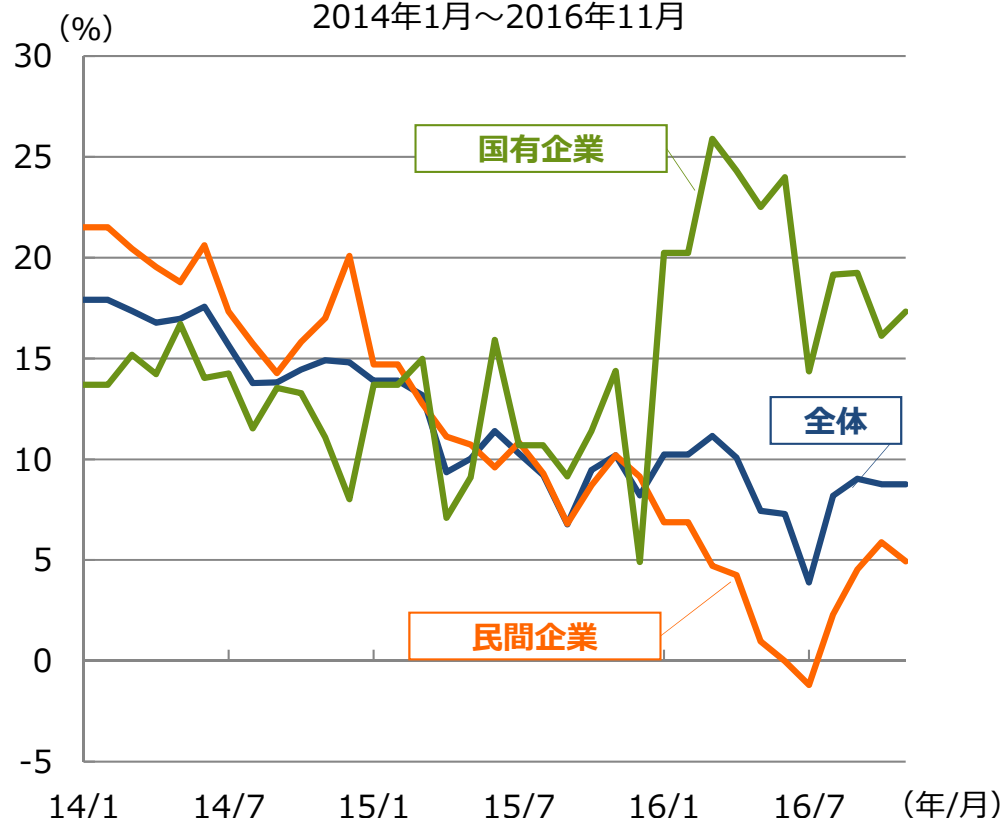
2014年1月～2016年11月



(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

＜中国の固定資産投資（単月）伸び率＞

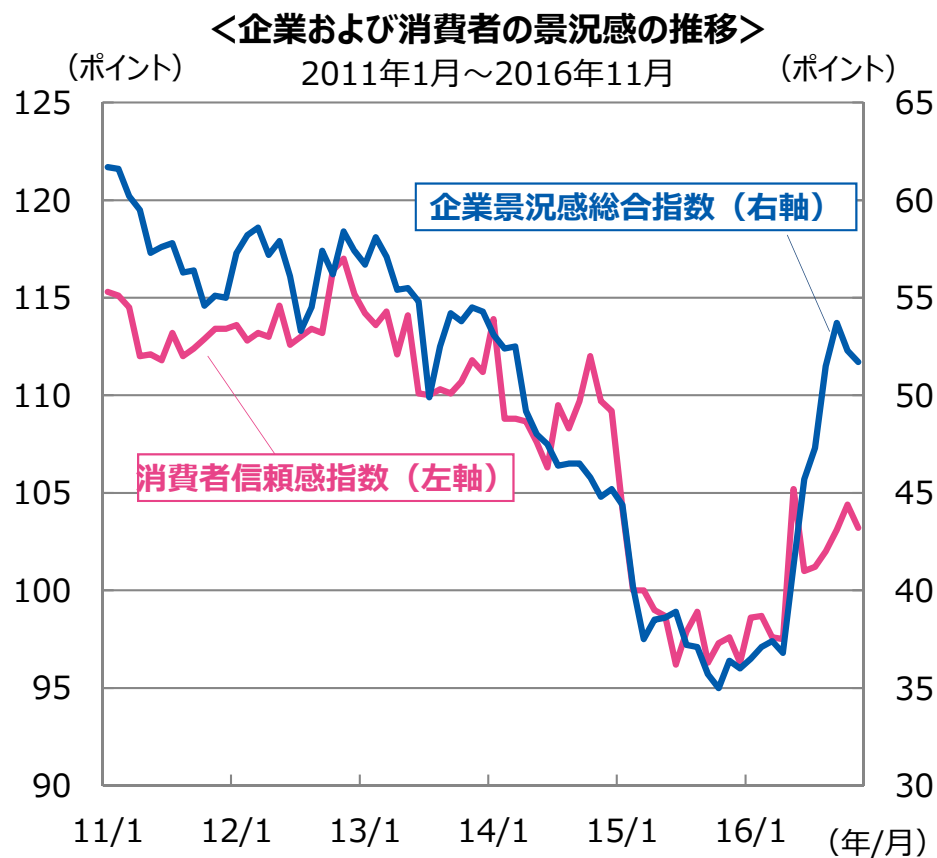
2014年1月～2016年11月



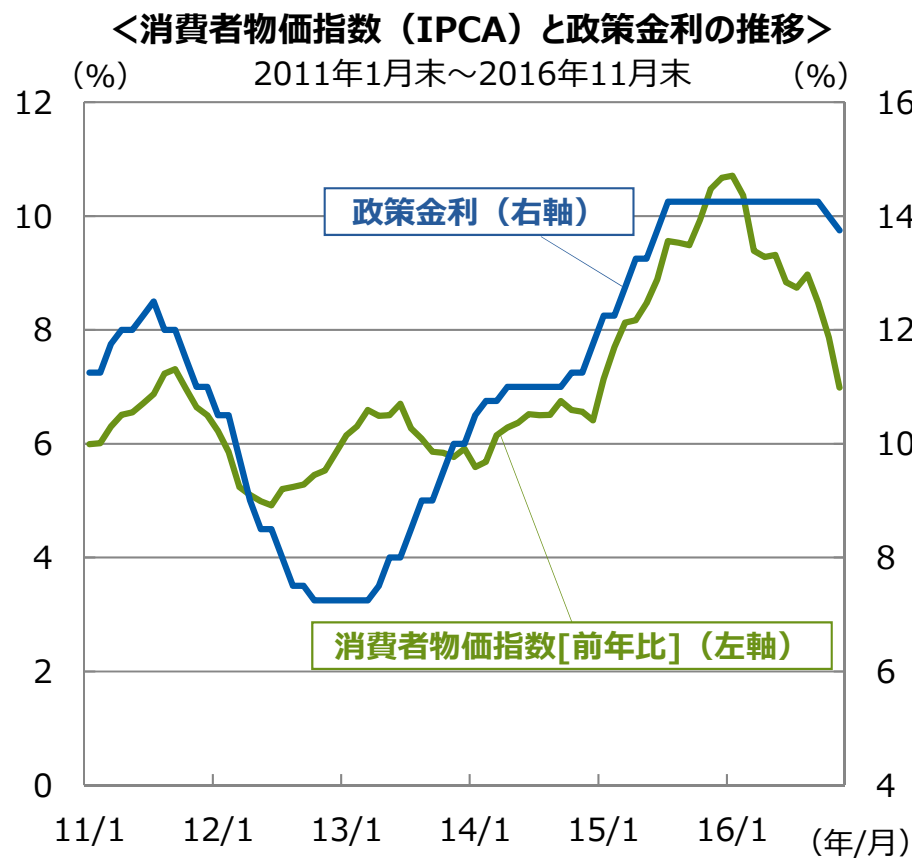
(出所) CEICのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成



- 企業や消費者の景況感は回復傾向にあるものの、上昇ペースには鈍化傾向がみられており、景気回復が足踏み状態であることがうかがえます。
- ただし、通貨安に歯止めがかかり、インフレ加速懸念が薄れていることなどを背景に、ブラジル中央銀行は金融緩和に転じています。こうした政策が今後の投資や消費の回復を後押しし、経済成長率は、2016年に2年連続のマイナス成長となった後、2017年にはプラス成長に転換するとみられています。



(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



(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。

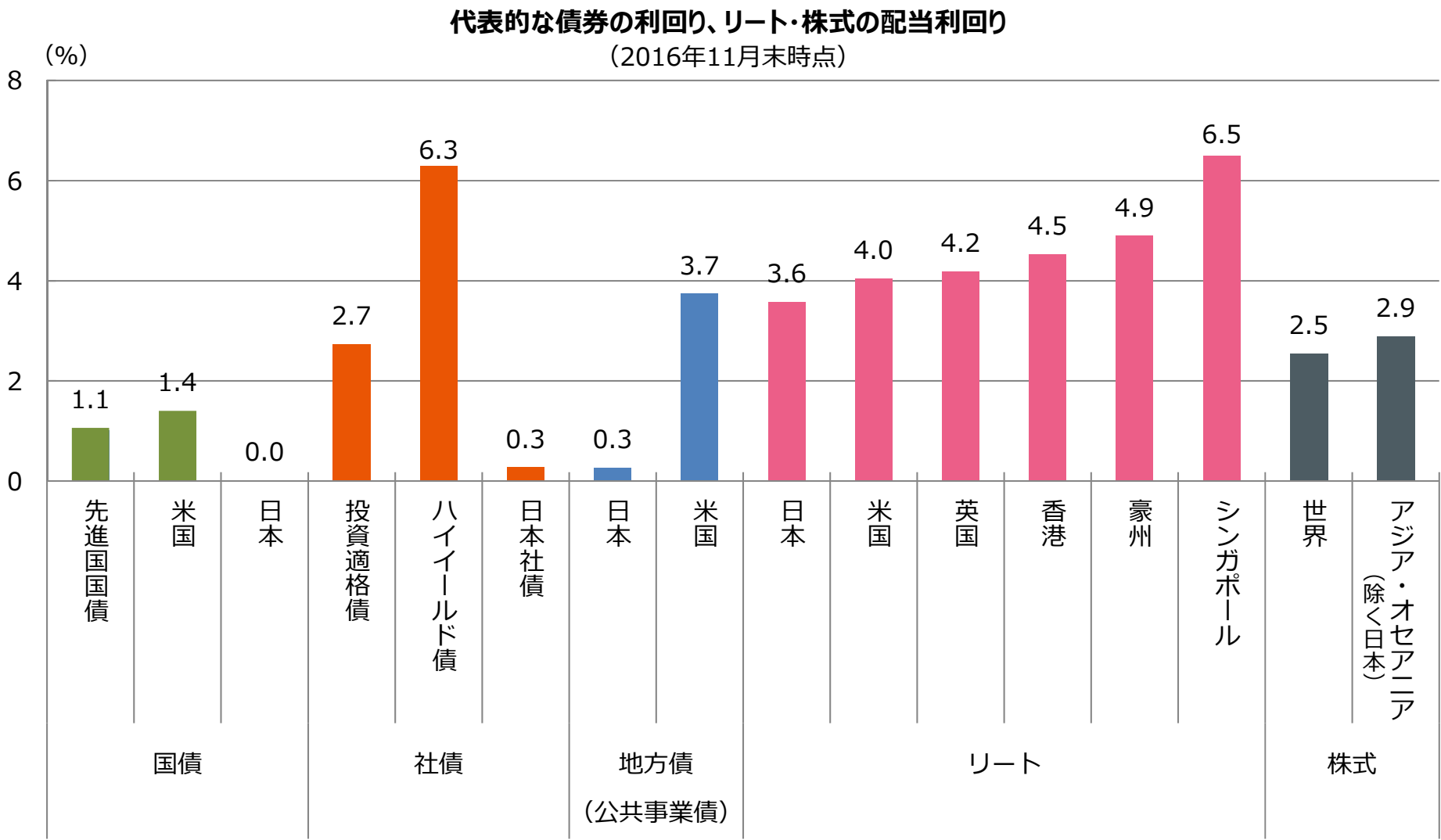
上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果及び市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

ご参考

継続するとみられる「利回り追求の動き」

● トランプ政権への期待から、リスク選好的な状況が続きやすく、株式などのリスク資産が注目されますが、米国金利の上昇が落ち着いてくるにつれて、高利回りの資産への投資魅力が高まるものとみられます。

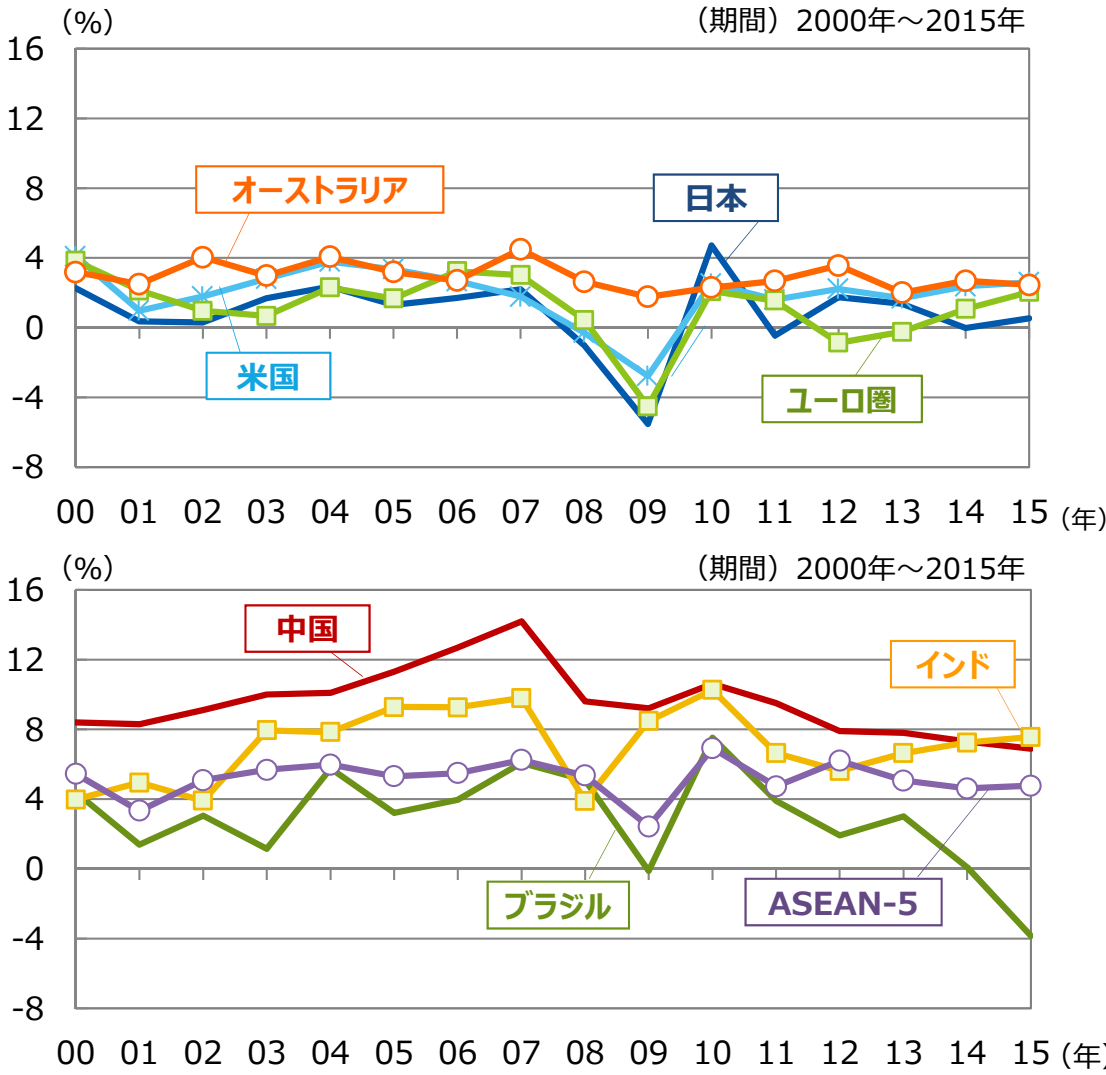


(注) 使用指数は最終ページをご参照ください。
(出所) Citigroup Index LLC、Bloomberg、S&P、野村證券金融工学研究センターのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

IMFによる世界経済見通し

＜主要国・地域のGDP成長率の推移＞

(期間) 2000年～2015年



(出所) IMF「World Economic Outlook, October 2016」のデータに基づき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）＞

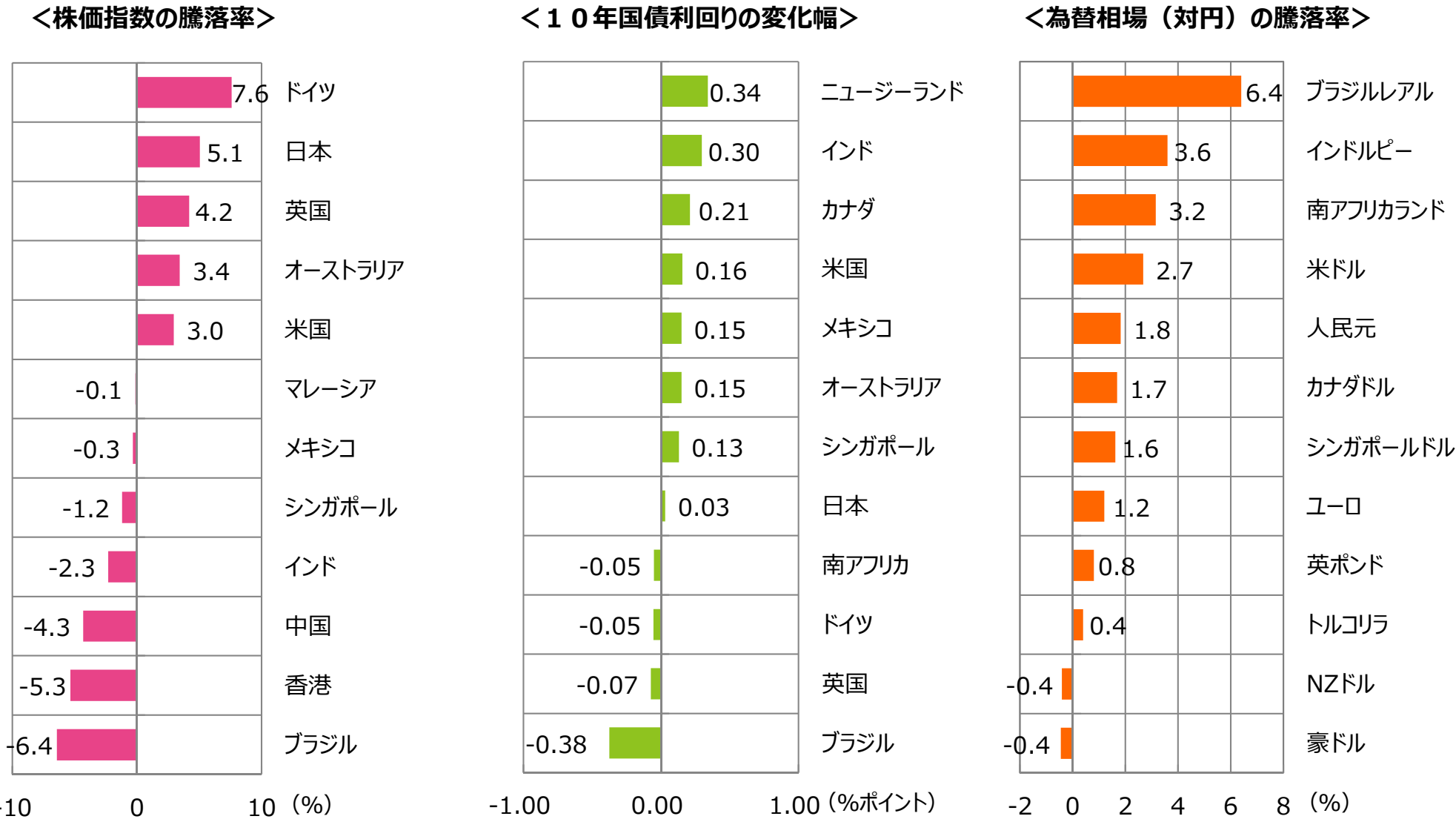
(前年比：%)

	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」のデータに基づき三井住友アセットマネジメント作成

直近（約1ヵ月）のマーケット指標

● 2016年12月23日までの主要国・地域の各資産の騰落率・変化幅（2016年11月末比）は以下のとおりです。



(注1) 該当日が祝祭日の場合は前日の終値を基に算出。

(注2) 使用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。

【MEMO】

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。

【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、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。

〔2016年10月31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。

【13ページ】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（ともにトータルリターン、米ドルベース）。

【31ページ】先進国国債：シティ世界国債インデックス（除く日本）、米国国債：シティ米国国債インデックス、日本国債：シティ日本国債インデックス、世界投資適格社債：Bloomberg Barclays Global Aggregate Corporates Index、世界ハイイールド社債：Bloomberg Barclays Global High Yield Index、日本社債（高格付け）：NOMURA-BPI事業債指数、米国地方公共事業債（課税債）：ブルームバーグ・バークレイズ米国地方公共事業債（課税）、日本地方債：ブルームバーグ・バークレイズ日本地方債、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：MSCIアジア・パシフィック（除く日本）インデックス。

【33ページ】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）。

- 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12月23日