



Market Monthly

2023年8月

アジア・マーケット・マンスリー

※当資料は「アジアリサーチセンター」のレポートを基に作成しています。

2023年7月 マーケットの振り返り

【株式】上昇、【通貨】まちまち、【債券】まちまち

【株式市場】

米国のインフレ鈍化や中国の政策期待が追い風
 アジア・オセアニア株式市場は、米国における6月の消費者物価指数（CPI）の伸び率が市場予想を下回り、**米連邦準備制度理事会（FRB）による利上げ終了への期待感が高まった**ことなどを背景に上昇。**ベトナムは、政府による景気支援策への期待感から**上昇し、**香港も7月下旬に開催された中央政治局会議において、住宅市場を活性化する意思**が示されたことなどが好感された。また、インフレ率鈍化により**政策金利が据え置かれたマレーシア**や、**下院総選挙後の新政権樹立を巡る不透明感が若干薄らいだタイ**も堅調だった。**シンガポールでは、利ざや拡大余地を示唆した大手銀行株**が上昇し、**台湾では、人工知能（AI）サーバーに対する需要拡大期待**が高まり一部IT関連銘柄の株価が大幅に上昇。**インドは5カ月連続で海外投資家からの資金が流入**した。

【通貨（対米ドル）】

まちまち

米ドルは7月中旬に下落した後、月末にかけて上昇した。こうしたなか、**政治膠着の最悪期を脱したとの期待感からタイバツが最も上昇**した。利食いとみられる**株式市場からの資本流出**を受けて**台湾ドルが最も下落**した。

【債券（国債）市場】

まちまち

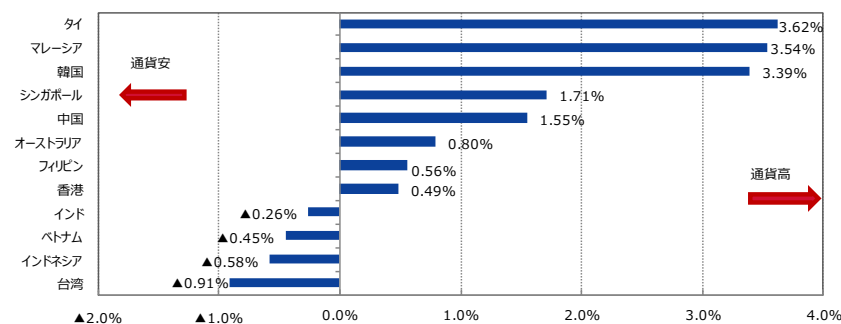
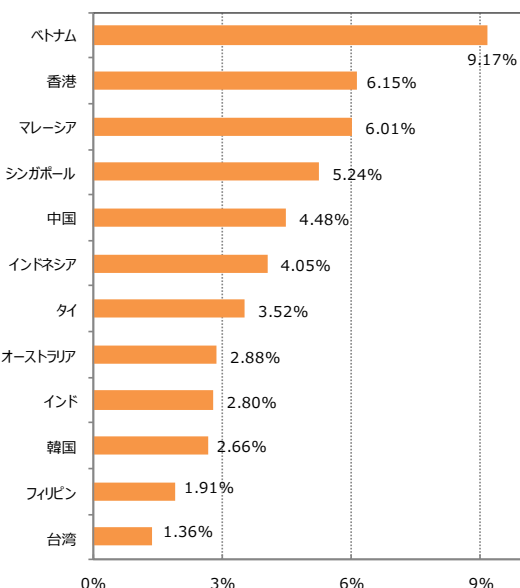
これまで利下げが実施されてきたベトナムの国債利回り低下が継続したが、その他各国の利回り変化は上下まちまちなか小幅にとどまった。オーストラリア、マレーシア、韓国ではインフレ鈍化の兆しや経済先行きの不確実性をふまえて政策金利据え置きで影響は限定的。

アジア：マーケット動向

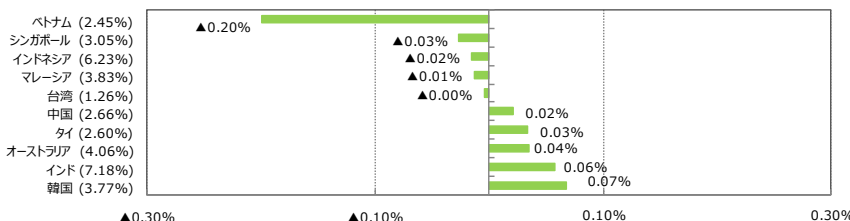
2023年7月31日時点

【株価指数変化率（対先月末比）】

【為替変化率（対米ドル、先月末比）】



() 内7月31日の値 【10年国債利回り及び変化幅（対先月末比）】



(注1) 2023年7月31日を基準に、先月末比は2023年6月30日からの騰落率。

(注2) 各国の株価指数の名称はP11の参照ページに記載。(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

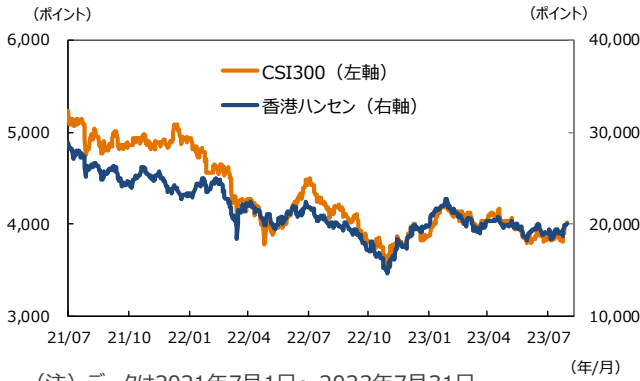
この資料の巻末ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

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。



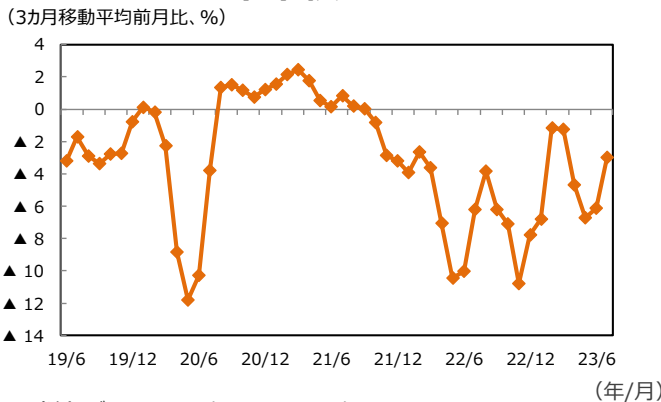
中国 <金融市場動向>

上海/深圳CSI300と香港ハンセン指数



(注) データは2021年7月1日～2023年7月31日。
(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

企業業績予想変化



(注) データは2019年7月～2023年7月。
(出所) I/B/E/Sのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

為替レート



(注1) データは2021年7月1日～2023年7月31日。
(注2) 対米ドルは逆目盛。
(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

株価は持ち直し、人民元に下落リスク、金利はもみ合いながら低下

【株式市場】

景気支援策への期待が高まる

23年4-6月期のGDPや6月の小売売上高などは市場の事前予想を下回ったものの、7月下旬に開催された**中央政治局会議において、低迷する経済、特に住宅市場を活性化させる意思**が示されたことが好感された。また、大手インターネット企業であるアリババ傘下の金融会社に対する罰金が発表されたことを受け、**大手インターネット関連企業に対する規制強化が最悪期を脱したとの期待感**が高まったことも押し上げ要因となった。投資戦略においては、引き続き**構造的な成長分野の有力企業、政策のサポートを得ている企業、国際競争力のある企業、増配が期待できる企業**に着目し、**ツーリズム関連や環境関連、国産化が進展するソフトウェアや工場自動化部品、消費の高度化**などを長期目線では有望視できそうだ。

【為替・債券（国債）市場】

人民元に下落リスク

短期的には米国の金融引き締め観測を背景に米ドルの下落は考えにくく、人民元は米ドルに対して**下落しやすい**。また、日銀の長短金利操作（イールドカーブ・コントロール、YCC）の修正後、当面は日銀による追加引き締め措置は出ないと観測が出ており、**短期的には円に対しては人民元は上昇余地**がありそうだ。

債券利回りはもみ合いながら低下する展開

中国経済のゼロコロナ政策撤廃後の回復ペースは一段と鈍化したものの、市場の一部では景気支援への期待が続いたことで、中国国債利回りはもみ合いで推移した。**目先は政策期待が残り利回りに一時的に上昇圧力がかかる局面も見込まれるものの、実際には大規模な財政政策による景気支援の実施は難しく、追加利下げなど金融緩和の継続がより意識されやすいと想定し、中国国債利回りはもみ合いながら低下する展開**を予想する。

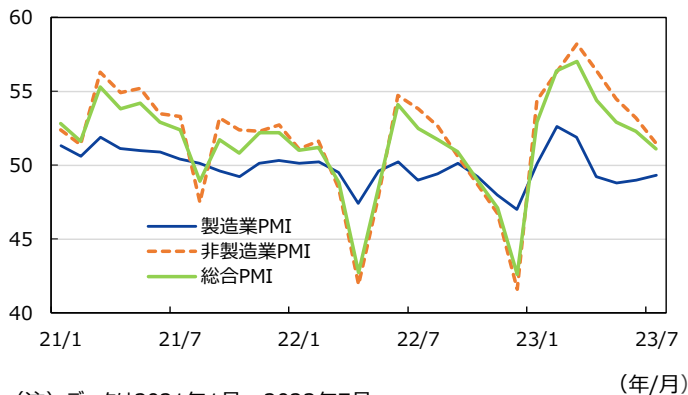
※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。



中国 <マクロ経済動向>

(中立 = 50)

PMI

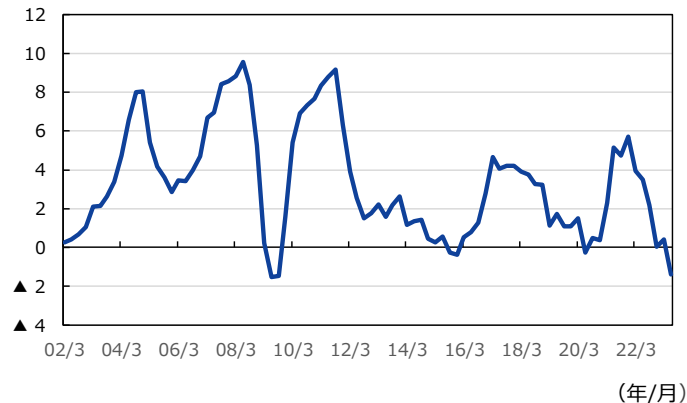


(注) データは2021年1月～2023年7月。

(出所) CEICのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

(前年同期比、%)

GDPデフレーター

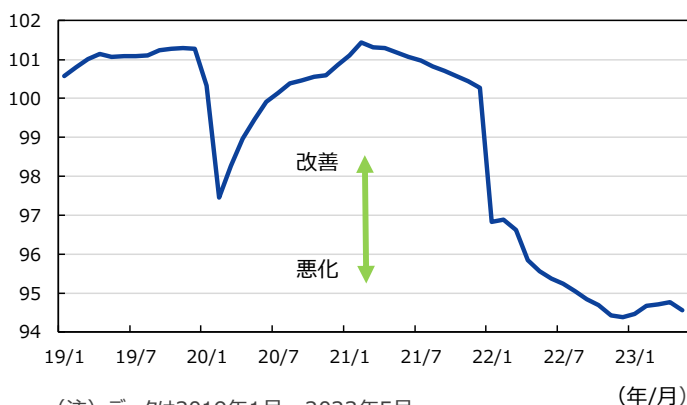


(注) データは2002年1-3月～2023年4-6月。

(出所) CEICのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

(2012年 = 100)

不動産センチメント指数



(注) データは2019年1月～2023年5月。

(出所) CEICのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

循環的な景気モメンタムは低下

総合PMIが明確な低下傾向

非製造業購買担当者景気指数 (PMI) の低下を背景に7月の総合PMIは51.1と前月から1.2ポイント低下した。製造業PMIは49.3と4カ月連続で50割れとなった。内需・外需共に需要不足になっていることが製造業下振れの主因だ。雇用は48.1へ更に低下しており、労働市場の悪化を示唆している。中国では社会安定のため失業者をなるべく抑制する傾向があり、企業は雇用機会の確保と引き換えに賃金を抑制するため、デスインフレに陥り、消費持ち直しペースが緩やかにとどまっている。住宅価格の下落に伴う負の資産効果も消費を抑制する要因となっている。一方、非製造業PMIではサービス業も建設業も低下した。7月には猛暑に見舞われたため、サービス業、建設業いずれもマイナスに影響したようだ。

デフレ局面

23Q2のGDPデフレーターは前年同期比▲1.4%と、20Q2以来のデフレとなった。需要が低下することで需給ギャップが拡大しているためであろう。需要不足の主因は、複合的な住宅需要の低下によって住宅市況が長期的な下落局面に入ったことであろう。需要不足が早期に解決できない環境下では、需給ギャップはなかなか縮小しないため、短期的にはデスインフレに戻るにしても、長期的なデフレ圧力は続くだろう。

不動産センチメントは弱い

政府が取りまとめている不動産センチメント指数は2022年1月以降、急速に悪化し、明確な改善に至っていない。このきっかけは、2021年10月23日に全人代 (国会に相当) 常務委員会が一部の都市で不動産税を試験導入すると決定したことにある。中国の家計にとって住宅は最も重要な資産であり、不動産税導入の懸念は、人口動態の変化に伴う30歳前後 (1軒目の住宅を購入する年齢と言われている) の人口が減少傾向にあることと相俟って、不動産センチメントを悪化させている。その結果、住宅価格の下落は、負の資産効果を通じて、消費の抑制要因となっていると判断する。



中国 < 中央政治局会議 >

コミュニケの要旨

景気の認識
○需要不足、一部の企業の経営困難、重要分野での多数のリスク、複雑で厳しい外部環境に直面している
○コロナ感染の終息後、景気は波のような上下のうねりを伴う回復過程にある
○経済は発展の回復力と可能性を内包しており、長期的に良好なファンダメンタルズに変わりはない
政策姿勢
○積極的な財政政策と穏健な金融政策を維持する
○政策余地を活用し、正確・効果的な政策執行をしつつ、反循環的な調整を強化
○地方専項債の発行・活用の加速
不動産政策
○需給関係に発生した重大な変化に対応し、不動産政策をタイムリーに調整する
○低所得者向けの公共住宅の建設、「城中村」の改革、遊休不動産の活用
債務リスク
○地方政府債務リスクを防止するために、パッケージプランの策定・実施

(注) 城中村とは、都市部の急速な拡大の過程で既存の農村部が都市部の中に取り込まれる現象。地方政府の管理が行き届かないため、狭い地域に違法建築物が存在し、インフラが未整備のまま放置されていることが多い。

(出所) 新華社の情報を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

不動産市況悪化の背景

- ① 1軒目の住宅を購入する若年層の人口の減少傾向
- ② 不動産税導入に対する警戒
- ③ 住宅引き渡し問題の先送り

(出所) 三井住友DSアセットマネジメント作成

追加政策パッケージの見込み薄

需要不足の認識はあるが。。。

習近平総書記は7月24日に中央政治局会議を開催し、経済の現状認識と年後半の景気対策に関する認識を表明した。4-6月期に循環的な景気モメンタムが低下した主因は需要不足と明確に認識しているが、その背景への言及はなかった。背景を正確に認識しなければ、政策対応がなされるにしても的外れになる可能性がある。また、長期のファンダメンタルズは良好だとし、足元の景気悪化は一時的な現象と楽観的な認識を示した。当社では、3つの構造的な背景によって（左下表参照）、不動産市況は長期的な下落局面に入っており、消費センチメントを悪化させることで、需要不足をもたらしていると判断している。

追加的な金融緩和が主軸になる見込み

積極的な財政政策、穏健な金融政策に関する表現には変化がなかった。政策余地を活用するという表現からは、政策の大きな枠組みの変更は行わないという意思表示と解釈できるため、**財政政策に関して、一般会計予算でも地方専項債でも補正予算による増額の可能性は小さいと判断する。**一方、反循環的な調整の強化に言及していることから、**金融政策において、追加的な政策金利・預金準備率の引き下げが行われる可能性は大きいと判断する。**

不動産政策も市況悪化の要因に言及せず

不動産政策に関して、**需給関係に重大な変化が生じたとの認識を示したものの、問題が需要面にあるのか供給面にあるのか、また何が問題なのか明示しなかった。**今回の中央政治局会議では、「住宅は住むところであり、投機の対象ではない」という文言は削除されたが、そのこと自体が住宅市況の反転上昇を意味するわけではない。習近平総書記の重要な理念の一つに「共同富裕」があり、貧富の格差を縮小することを目指している。中間所得者層を拡大することが王道ではあるが、分配機能を強化して富裕者から貧困者に富を移転する方法もある。この視点では、**住宅価格の上昇は共同富裕の理念に反するものの、住宅価格の下落は特別に問題視されないだろう。**不動産市況の悪化は地方政府の債務問題を深刻化させることから、**地方政府のデフォルトなど債務問題を顕在化させない姿勢を明確にしている。方法次第であるが、一般論として銀行システム安定の視点ではポジティブ**だといえる。



インド <金融市場動向>

SENSEX指数



(注) データは2021年7月1日～2023年7月31日。
(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

10年国債利回り



(注) データは2021年7月1日～2023年7月31日。
(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

為替レート



(注1) データは2021年7月1日～2023年7月31日。
(注2) 対米ドルは逆目盛。
(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

株式は底堅い動き、金利はもみ合い、ルピー下落リスクに留意

【株式市場】

海外投資家は5カ月連続で買い越し

インド株式市場は、6月のCPIが事前の市場予想を上回ったものの、5月の鉱工業生産指数が堅調だったことや、海外投資家からの資金流入などが下支え要因となった。23年4-6月期業績は、ソフトウェアは予想を下回る一方、素材関連では好決算も見られた。海外投資家は5カ月連続で買い越し。グローバル経済の減速が予想されるなか、インドは安定的な経済成長が期待できることや、地政学リスクが限定的であることなどから相対的に底堅い値動きになると想定。

【債券（国債）市場】

債券利回りはもみ合い

これまで実施された利上げによる今後のインフレ見通しや景気実態に対する効果や影響を見極める動きが続くが、2024年に向けての利下げの可能性も視野に入っていくことで、インド国債利回りはもみ合いながら緩やかに低下余地を探る展開を想定する。

【為替市場】

ルピー下落リスクに留意

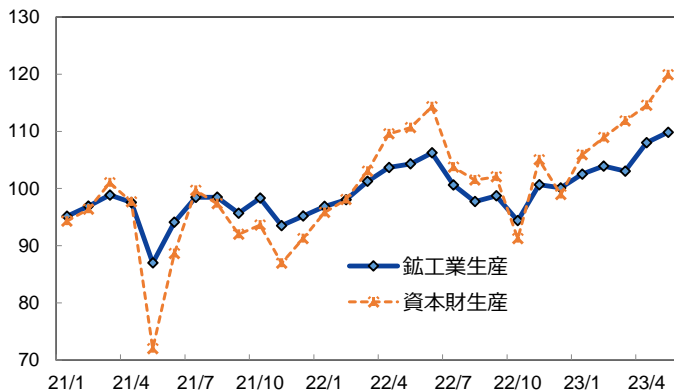
目先、米国の金融引き締め観測で米ドルが堅調に推移しやすい環境を想定すれば、短期的にはルピーの下落リスクに留意したい。一方、YCC修正が小幅にとどまったこともあり、日銀は当面追加的な金融引き締めを行わないという見方が出ており、円高リスクは後退している。短期的にはルピーは円に対して上昇余地がありそうだ。



インド <マクロ経済動向・政策>

(2021年1月 = 100)

鉱工業生産



(注) データは2021年1月～2023年5月。 (年/月)

弊社で季節調整を行い、鉱工業生産の指数を作成した。

(出所) CEICのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

(前年同月比、%)

消費者物価上昇率



(注) データは2018年1月～2023年6月。 (年/月)

(出所) CEICのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

政府予算案

	22/23年度	23/24年度
歳入	10.1%	11.7%
歳出	10.4%	7.5%
経常支出	8.1%	1.2%
補助金	16.9%	▲28.2%
資本支出	22.8%	37.4%
財政赤字 (GDP比)	▲6.4%	▲5.9%

(注1) 歳入・歳出の数値は当該年度の予算と前年度の実績の伸び率。

(注2) 2022/23年度の実績は政府の着地予想。

(注3) 財政赤字の数値はGDP比。

(出所) インド財務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

景気は持ち直し

生産が上振れ

5月の鉱工業生産は前年同月比+5.2%と、市場予想の同+5.0%を上回り、4月の同+4.5%から加速した。中でも資本財生産は同+8.2%と、生産全体を上回った。弊社で季節調整を行い、指数化すると、資本財生産が明確に上振れている。**拡張型の財政政策が実施されていることで、2023/24年度の資本財生産・投資は上振れしている。**

インフレ率は更に鈍化

6月の消費者物価上昇率は前年同月比+4.8%と、前月から更に鈍化し、**4カ月連続でインフレ目標レンジ内に収まった**。食料品以外の広範囲の品目でインフレが鈍化した。インドはモンスーン(6～9月)の季節に入っており、この時期の降雨量は農産物の豊作・不作を通じて期待インフレ率を変化させやすい。7月31日、**気象庁はモンスーン後半(8～9月)の降雨量は長期平均に対して例年並みにとどまるとの見通しを示した**。悪天候のみならず害虫被害によって足元では、**トマト価格が急上昇しており、7月の消費者物価上昇率はターゲットレンジ上限の6%を超える可能性がある**。しかし、**玉ねぎなど他の野菜価格が総じて落ち着いているため、家計の期待インフレ率の上振れリスクは限定的**となり、**金融政策スタンスは変わらない**だろう。

拡張型の財政政策

政府は2023/24年度の予算案において資本支出(公共投資)の伸び率を+37.4%と、前年度の+22.8%から加速する形で設定した。**拡張型の財政政策が機能することで、2023/24年度には資本財生産・投資は上振れ**すると判断する。一方、2023/24年度の補助金予算は歳出全体の8.3%を占めており、昨年度の着地予想に対して28.2%の減少となっている。2024年前半に総選挙が行われる可能性が高いことを考慮すると、貧困層の有権者からの支持を固めるために、補助金支出が財政赤字の拡大をもたらす可能性がある。



ベトナム

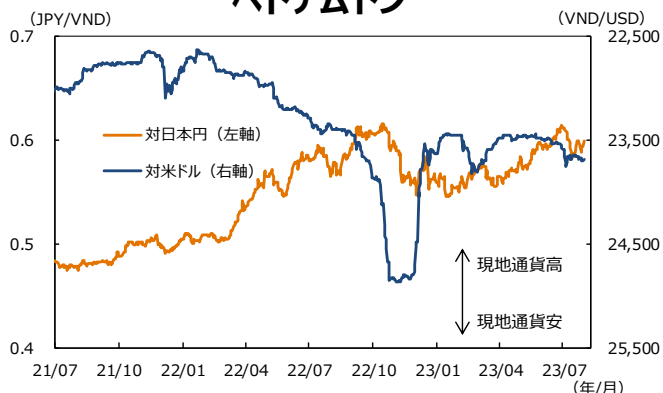
ピックアップマーケット

VN指数



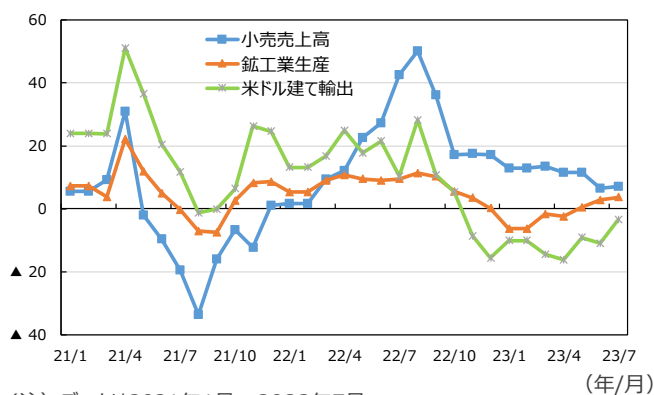
(注) データは2021年7月1日～2023年7月31日。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

ベトナムドン



(注1) データは2021年7月1日～2023年7月31日。
(注2) 対米ドルは逆目盛。
(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

月次主要経済指標



(注) データは2021年1月～2023年7月。
テト(旧正月)の影響を排除するため、1-2月は平均値。
(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

株価は堅調、ドン安リスクに留意

【株式市場】

政府による景気支援策への期待が高まる

ベトナム株式市場は、**ベトナム国家銀行が追加の与信枠を発表**したことや、ファム・ミン・チン首相が景気支援を目的に**中小企業向けローンの金利引き下げを考慮するよう指示**したことを好感。また、**重点交通プロジェクトに対する投資拡大期待が高まった**ことも押し上げ要因となった。海外からベトナムへの直接投資関連では、**中国の太陽光発電関連企業がベトナムでの工場建設を発表**したことや、**ベトナムを訪問したイエレン米財務長官が半導体や再生可能エネルギー分野において協力姿勢を示した**ことなどが市場の注目を集めた。**海外投資家は4カ月連続で売り越し**。バリュエーションは割安であり、不動産市場における流動性が改善すれば回復が期待できる。投資戦略としては、**海外企業によるベトナム進出の恩恵が期待できる銘柄、若い人口構成と所得増加の後押しがある消費関連銘柄、ツーリズム関連銘柄**などを長期目線で有望視できそうだ。

【為替動向】

ドン安リスクに留意

短期的には米国の金融引き締め観測を受けて米ドル下落は考えにくく、ドン安リスクに留意すべきだろう。一方、YCC修正が小幅にとどまったことから日銀による追加引き締め観測は浮上しにくくなっており、**短期的にはドンは円に対して上昇余地**がありそうだ。

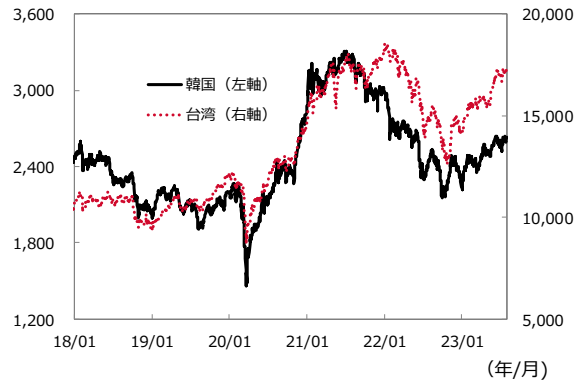
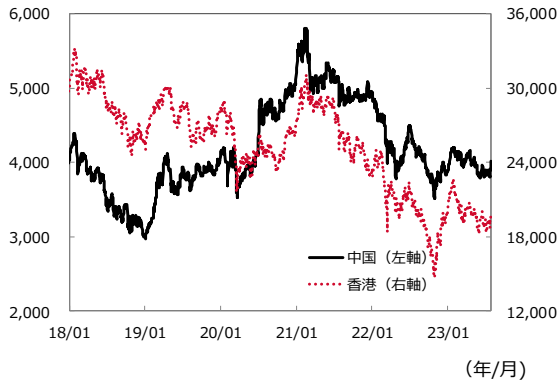
【マクロ経済動向】

景気は底入れ

中銀が6月19日に追加利下げを行っただけでなく、**政府は付加価値税率を7月1日付で10%から8%へ一時的に引き下げるなど景気対策を決定**した。その結果、7月の主要経済指標は総じて持ち直している。特に鉱工業生産は底打ちから明確に持ち直しつつある。**7-9月期には社債の大量償還が予定されているが、党幹部がこの問題を認識しているため、追加利下げなど必要な政策が実施されることで、乗り越えられそう**だ。ベトナムの景気は底入れた後、2023年末に向けて徐々に加速すると予想する。

主要アジア各国・地域株価指数推移

(ポイント) **中国、香港 現地通貨建て株価指数** (ポイント) (ポイント) **韓国、台湾 現地通貨建て株価指数** (ポイント)



インドネシア、マレーシア

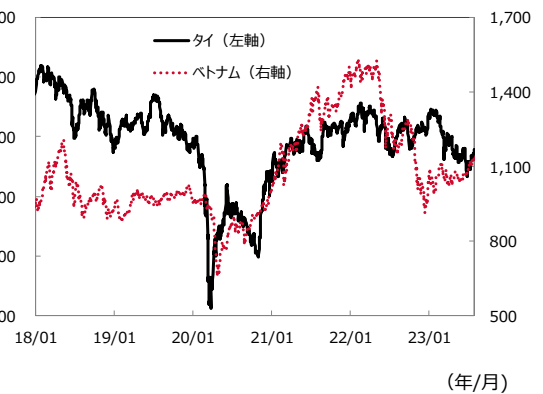
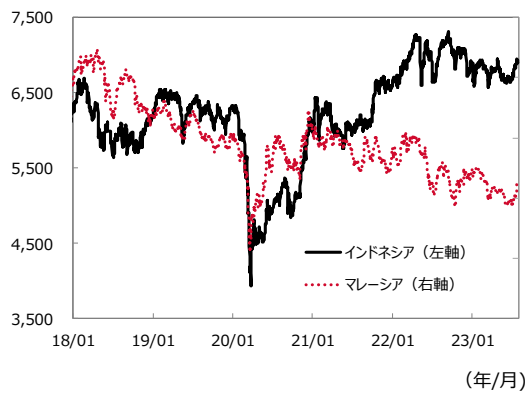
タイ、ベトナム

(ポイント) **現地通貨建て株価指数**

(ポイント) (ポイント)

現地通貨建て株価指数

(ポイント)



シンガポール、フィリピン

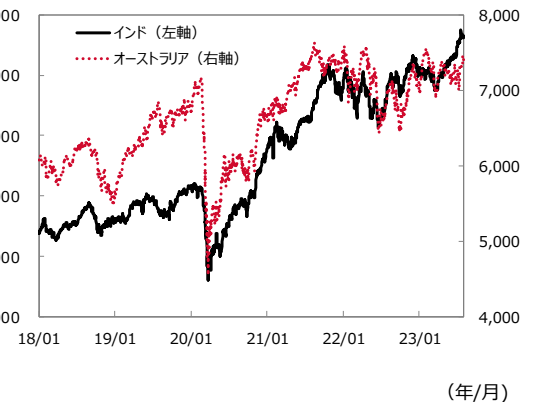
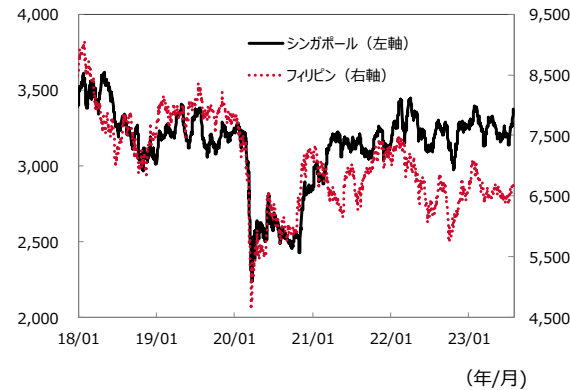
インド、オーストラリア

(ポイント) **現地通貨建て株価指数**

(ポイント) (ポイント)

現地通貨建て株価指数

(ポイント)



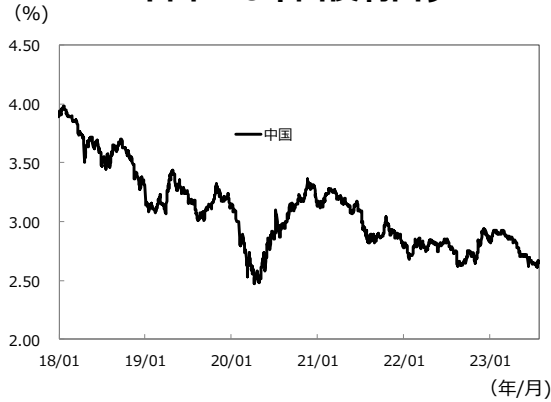
(注1) データは2018年1月1日～2023年7月31日。

(注2) 各国の株価指数の名称はP11の参照ページに記載。

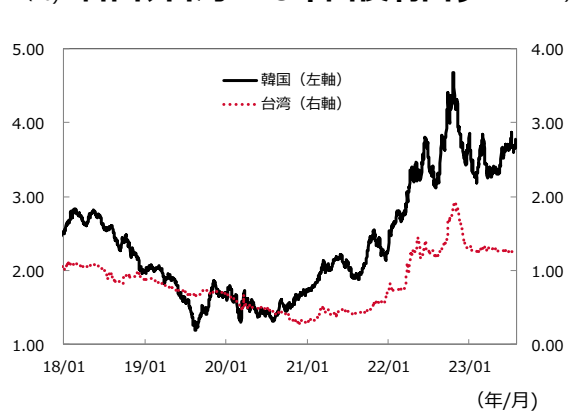
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

主要アジア各国・地域10年国債利回り推移

中国 10年国債利回り



韓国、台湾 10年国債利回り

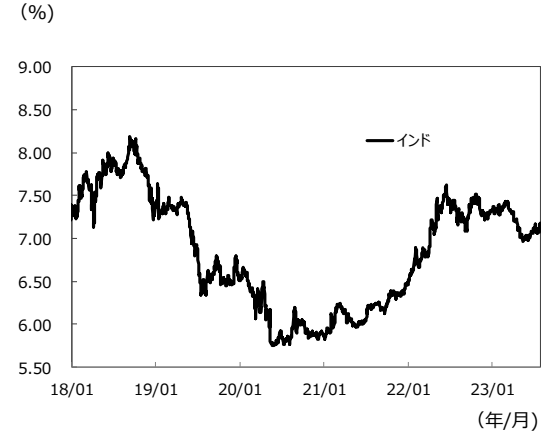


インドネシア、マレーシア

10年国債利回り

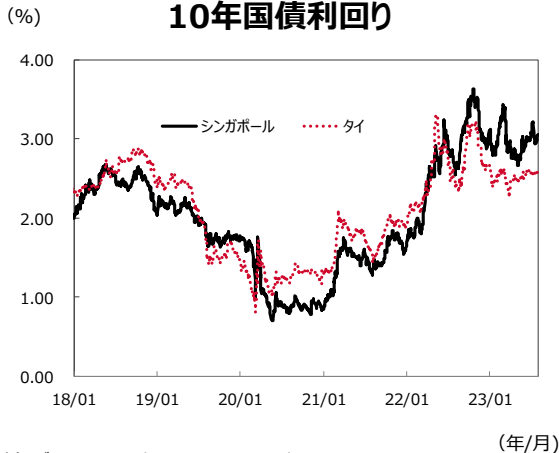


インド 10年国債利回り



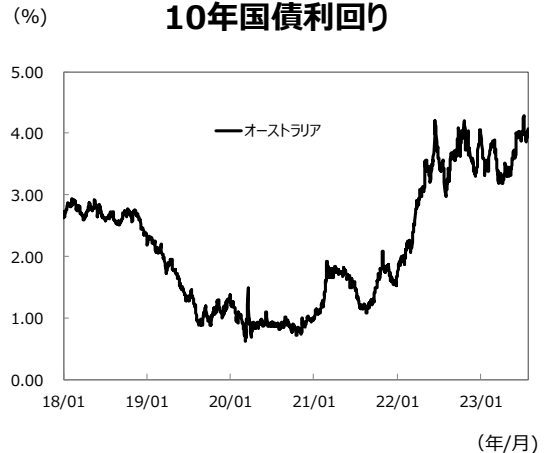
シンガポール、タイ

10年国債利回り



オーストラリア

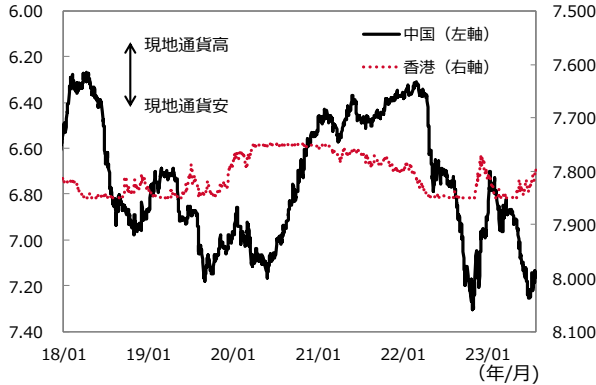
10年国債利回り



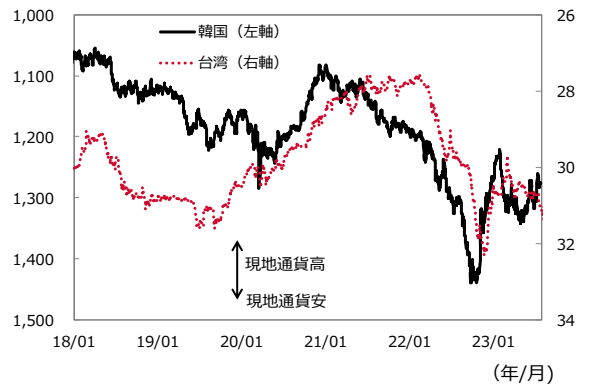
(注) データは2018年1月1日～2023年7月31日。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

主要アジア各国・地域為替レート (対米ドル)

(CNY/USD) **中国、香港 為替レート** (HKD/USD)

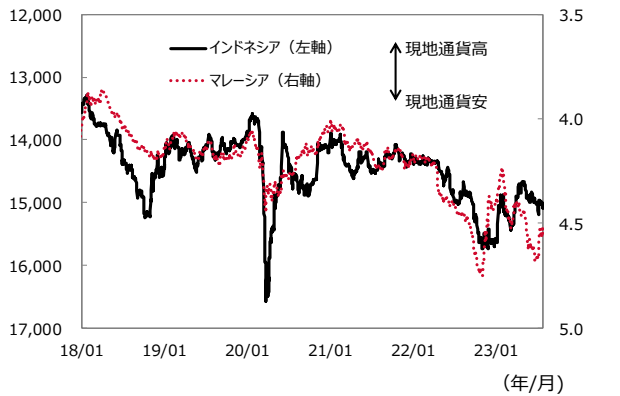


(KRW/USD) **韓国、台湾 為替レート** (TWD/USD)



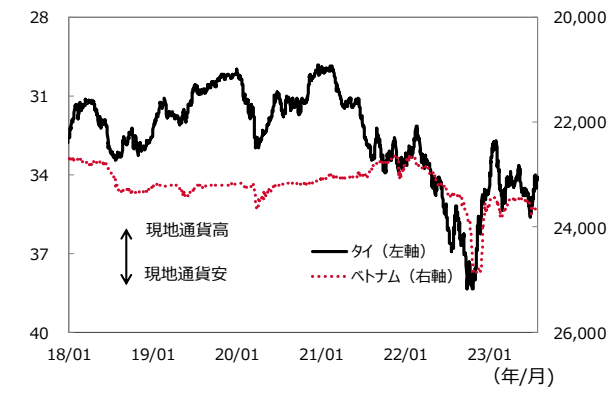
インドネシア、マレーシア 為替レート

(IDR/USD) (MYR/USD)



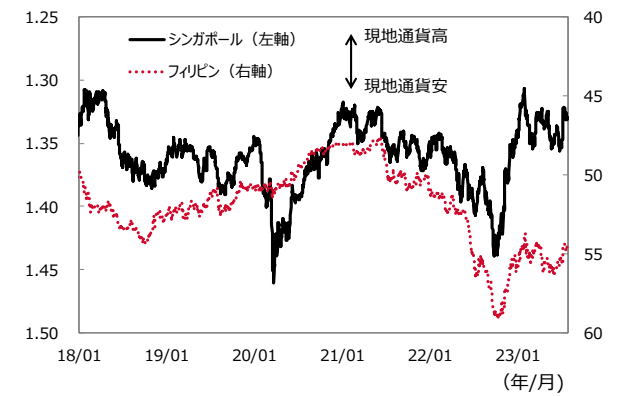
タイ、ベトナム 為替レート

(THB/USD) (VND/USD)



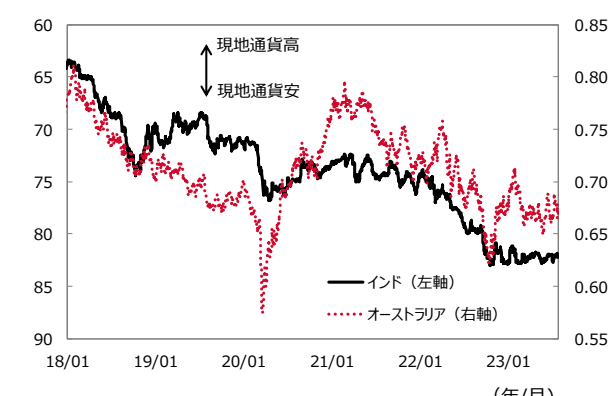
シンガポール、フィリピン 為替レート

(SGD/USD) (PHP/USD)



インド、オーストラリア 為替レート

(INR/USD) (USD/AUD)



(注) データは2018年1月1日～2023年7月31日。
(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

チーフリサーチストラテジスト
石井康之 (いしい やすゆき)

参照

- P1、P8各国の株価指数の名称は下記の通り。
 - 中国：上海/深圳CSI300指数、● 香港：ハンセン指数、● 韓国：韓国総合株価指数
 - 台湾：台湾加権指数、● インドネシア：ジャカルタ総合指数、
 - マレーシア：クアラルンプール総合指数、● タイ：SET指数、● ベトナム：ベトナムVN指数
 - シンガポール：シンガポールST指数、● フィリピン：フィリピン総合指数、
 - インド：SENSEX指数、● オーストラリア：ASX200指数

無登録格付に関する説明書

格付会社に対しては、市場の公正性・透明性の確保の観点から、金融商品取引法に基づく信用格付業者の登録制が導入されております。これに伴い、金融商品取引業者等は、無登録格付業者が付与した格付を利用して勧誘を行う場合には、金融商品取引法により、無登録格付である旨及び登録の意義等を顧客に告げなければならないこととされております。

○登録の意義について

金融商品取引法第66条の27に基づき信用格付業を行う法人として登録を行った信用格付業者は、同法に基づき、概要以下の規制に服するとともに、報告徴求・立入検査、業務改善命令等の金融庁の監督を受けることとなりますが、無登録格付業者は、これらの規制・監督を受けておりません。

1. 誠実義務
 2. 業務管理体制の整備義務
- 専門的知識・技能を有する者の配置等、業務の品質を管理するための措置、投資者と自己又は格付関係者の利益相反を防止する措置、その他業務の執行の適正を確保するための措置
3. 名義貸しの禁止
- 自己の名義をもって、他人に信用格付業を行わせることの禁止
4. 禁止行為
 - ①信用格付業者又はその役員・使用人と密接な関係を有する格付関係者が利害を有する事項を対象として信用格付を提供すること
 - ②信用格付に重要な影響を及ぼす事項について助言を与えている格付関係者の信用格付を提供すること
 - ③その他投資者の保護に欠け、又は信用格付業の信用を失墜させること
 5. 格付方針等の作成、公表、及び遵守の義務
 6. 業務に関する帳簿書類の作成・保存義務
 7. 事業報告書の提出義務
 8. 説明書類の縦覧義務
- 業務の状況に関する事項を記載した説明書類の公衆縦覧等情報開示義務

○格付会社グループの呼称等について

- ①格付会社グループの呼称：ムーディーズ・インベスターズ・サービス・インク（以下「ムーディーズ」と称します。）
グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：ムーディーズ・ジャパン株式会社 金融庁長官（格付）第2号
- ②格付会社グループの呼称：S&Pグローバル・レーティング（以下「S&P」と称します。）
グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：S&Pグローバル・レーティング・ジャパン株式会社 金融庁長官（格付）第5号
- ③格付会社グループの呼称：フィッチ・レーティングス（以下「フィッチ」と称します。）
グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社 金融庁長官（格付）第7号

○信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について

①ムーディーズの場合

ムーディーズ・ジャパン株式会社のホームページ

(https://www.moodys.com/pages/default_ja.aspx) の「信用格付事業」をクリックした後に表示されるページにある「無登録業者の格付の利用」欄の「無登録格付説明関連」に掲載されています。

②S&Pの場合

S&Pグローバル・レーティング・ジャパン株式会社のホームページ

(http://www.standardandpoors.com/ja_JP/web/guest/home) の「ライブラリ・規制関連」の「無登録格付け情報」

(http://www.standardandpoors.com/ja_JP/web/guest/regulatory/unregistered) に掲載されています。

③フィッチの場合

フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社のホームページ

(<https://www.fitchratings.com/site/japan/regulatory>) の「規制関連」セクションにある「格付付与方針等」に掲載されています。

○信用格付の前提、意義及び限界について

1. 信用格付の前提

信用格付を行うための十分な質及び量の信頼しうる情報が入手できていることが前提となります。但し、格付業者は監査又は独自の検証を行うものではなく、利用した情報の正確性、有効性を保証することはできません。信用評価の基礎となるものは、債務不履行の蓋然性、債務の支払の優先順位、債務不履行時の回収見込額、信用力の安定性等です。

2. 信用格付の意義

信用格付とは事業体の債務不履行の蓋然性及び債務不履行が発生した場合の財産的損失に関する現時点での意見です。信用評価の結果として表示される記号等は、概ねAAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C、Dであり、BBB以上の格付は、債務を履行する能力が高いものとされるのに対し、BB以下の格付けは、債務を履行する能力が比較的低く、投機的要素が強いとされます。

短期債務の信用格付については、概ねA-1、A-2、A-3、B、C、Dであり、B以下の格付は、投機的要素が強いとされます。

3. 信用格付の限界

信用評価の対象には、市場流動性リスク、市場価値リスク、価格変動リスクなど、信用リスク以外のリスクに関する事項は含まれません。また、信用格付は、特定の証券の購入、売却、又は保有を推奨するものではありません。

＜重要な注意事項＞

【投資顧問契約及び投資一任契約についてのご注意】

●リスクについて

投資一任契約に基づき投資する又は投資顧問契約に基づき助言を行う金融商品・金融派生商品は、金利・通貨の価格・金融商品市場における相場その他の指標の変動により損失が生じるおそれがあります。

投資する有価証券等の価格変動リスク又は発行体等の信用リスク、金利や金融市場の変動リスク、十分な流動性の下で取引を行うことができない流動性リスク等（外貨建て資産に投資する場合は為替変動リスク等）があります。これにより運用収益が変動しますので、当初投資元本を割り込むことがあります。

受託資産の運用に関して信用取引または先物・オプション取引（以下デリバティブ取引等）を利用する場合、デリバティブ取引等の額は委託証拠金その他の保証金（以下委託証拠金等）の額を上回る可能性があり、金利・通貨の価格・金融商品市場における相場その他の指標の変動により委託証拠金等を上回る損失が発生する可能性があります。

委託証拠金等の額や計算方法は多様な取引の態様や取引相手に応じて異なるため、デリバティブ取引等の額の当該委託証拠金等に対する比率を表示することはできません。

●手数料等について

1. 投資顧問報酬

投資顧問契約又は投資一任契約に係る報酬として、契約資産額（投資顧問報酬の計算に使用する基準額）に対してあらかじめ定めた料率*を乗じた金額を上限とした固定報酬をご負担いただきます。

*上記料率は、お客さまとの契約内容及び運用状況等により異なりますので、あらかじめ記載することができません。契約資産額・計算方法の詳細は、お客様との協議により別途定めます。また、契約内容によっては上記固定報酬に加え成功報酬をご負担いただく場合もあります。

2. その他の手数料等

上記投資顧問報酬のほか、以下の手数料等が発生します。

(1)受託資産でご負担いただく金融商品等の売買手数料等

(2)投資一任契約に基づき投資信託を組み入れる場合、受託資産でご負担いただくものとして信託財産留保額等、並びに信託財産から控除されるものとして信託報酬及び信託事務の諸費用*等

(3)投資一任契約に基づき外国籍投資信託を組み入れる場合、信託財産から控除されるものとして外国運用会社に対する運用報酬・成功報酬、投資信託管理・保管会社に対する管理・保管手数料、トラスティ報酬、監査費用及びその他投資信託運営費用等

※投資一任契約資産に投資信託を組み入れる場合、若しくは組み入れることを前提とする投資信託の場合の諸費用には、投資信託の監査費用を含みます。

これらの手数料等は、取引内容等により金額が決定し、その発生若しくは請求の都度費用として認識されるため、又は運用状況等により変動するため、その上限額及び計算方法を記載することができません。

3. その他

上記投資顧問報酬及びその他の手数料等の合計額、その上限額及び計算方法等は、上記同様の理由により、あらかじめ表示することはできません。

《ご注意》上記のリスクや手数料等は、契約内容及び運用状況等により異なりますので、契約を締結される際には、事前に契約締結前交付書面によりご確認下さい。

【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0.50%
- ◆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 2.255%（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。

[2023年3月31日現在]

- 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。
- 当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- 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