



Market Monthly

2023年4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3月 マーケットの振り返り

【株式】高安まちまち、【通貨】概ね上昇、【債券】概ね金利低下

【株式市場】

まちまちな値動き

月前半は、米国の中堅銀行破綻を受けて世界の金融市場に緊張が走ったものの、米国金融当局の迅速な対応で金融システム不安が後退し、アジア・オセアニア株式市場も月後半以降は概ね堅調に推移。香港は、2月の中国のPMI(購買担当者景気指数)が市場の事前予想を上回ったことなどが好感された。オーストラリアは、リスク回避姿勢が強まり国債の利回りが低下し、大手銀行などの金融関連株が軟調だった。韓国は、日本による半導体材料の対韓輸出管理が緩和されたことや、グローバル景気の底割れ懸念が後退したことなどから上昇し、台湾も最先端AI(人工知能)に関連する半導体需要の拡大期待などから上昇。ベトナムも、予想外の政策金利引き下げなどを受けて反発した。一方、マレーシアは、景気減速懸念が高まり軟調だった。

【通貨(対米ドル)】

概ね上昇

米ドルが3月に入って下落傾向へ転じたことから、アジア通貨の対米ドルレートは概ね上昇した。旅行収支の改善を背景に経常収支が2月に黒字に転じたタイバーツが最も上昇した。中国の鉄鋼需要の弱さを反映して鉄鉱石の輸出額の下振れ懸念から豪ドルは下落した。

【債券(国債)市場】

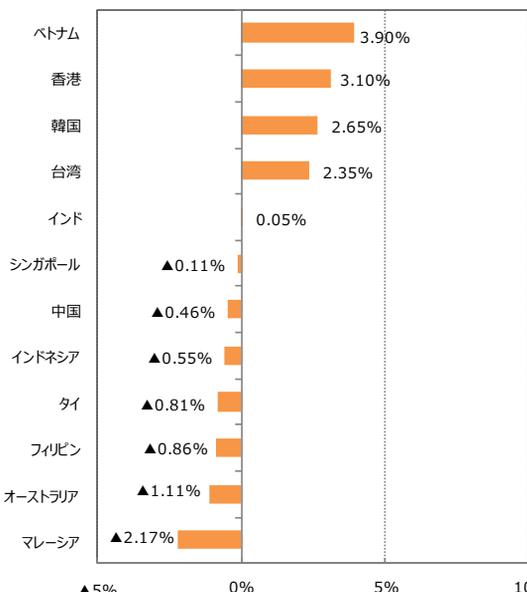
多くの国で金利低下

アジア国債利回りは一部の国を除き低下した。ベトナムでは景気下支えへ3年ぶりの利下げが実施され、長期金利は大幅に低下した。オーストラリア、タイでは利上げ継続となったが、マレーシアでは政策金利が据え置かれるなど、多くの国で引き締めサイクル終了が意識され、長期金利は低下した。

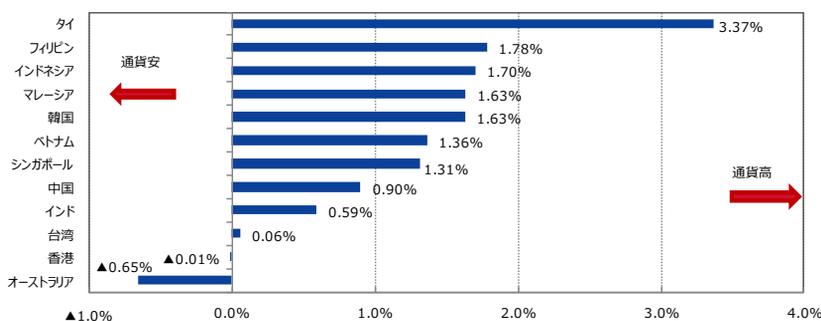
アジア：マーケット動向

2023年3月31日時点

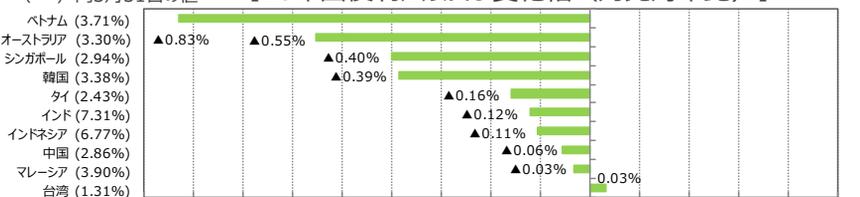
【株価指数変化率(対先月末比)】



【為替変化率(対米ドル、先月末比)】



( )内3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3月31日を基準に、先月末比は2023年2月28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>

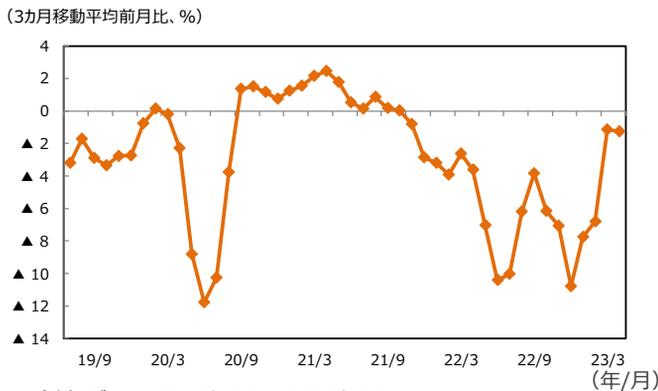
## 上海/深圳CSI300と香港ハンセン指数



(注) データは2021年3月1日～2023年3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6月～2023年3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3月1日～2023年3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

### 【株式市場】

#### 景気回復への期待が高まる

**2月の中国の購買担当者景気指数 (PMI) が市場の事前予想を上回ったことや、大手インターネット企業であるテンセントが好決算を発表したこと**を受けて上昇。全人代 (全国人民代表大会、国会に相当) で**2023年の実質GDP成長率目標が5%前後とやや保守的に設定されたことは失望されたものの、2月の住宅価格が前月比で上昇したことや、李強首相が国際会議の演説で、中国経済に対して強気の見方を示した**ことなどが市場の下支え要因となった。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、増配が期待できる企業**に着目し、**環境問題の解決、国産化が進展するソフトウェア、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

**米国の早期利下げ観測を受けて海外から株式市場に資本流入超が続けば元高圧力**になりそうだ。**緩やかな米ドル安の見方に立てば、人民元の対米ドルレートには上昇余地がある**。一方、**米国のインフレ高止まり**などから米ドルが上昇する場合、**人民元の対米ドルレートは下落リスクに直面することになる**。また、**日本の金融政策が引き締め方向に向かえば、円高リスクが高まりやすい**。

#### 債券利回りはもみ合う展開

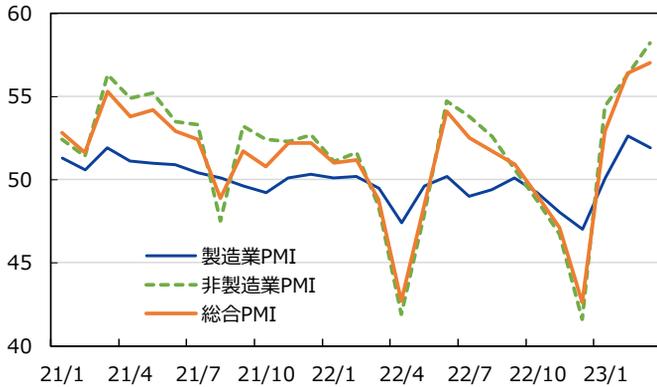
中国経済はゼロコロナ政策撤廃後の回復局面にあるものの、**力強さはなく政府の見通しに沿った状況**となっている。そのため、**中国国債利回りはもみ合う展開**を想定する。



# 中国 <マクロ経済動向>

## PMI

(中立=50)



(注) データは2021年1月～2023年3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

(中立=50)

## 米国製造業と輸出

(前年同月比、%)



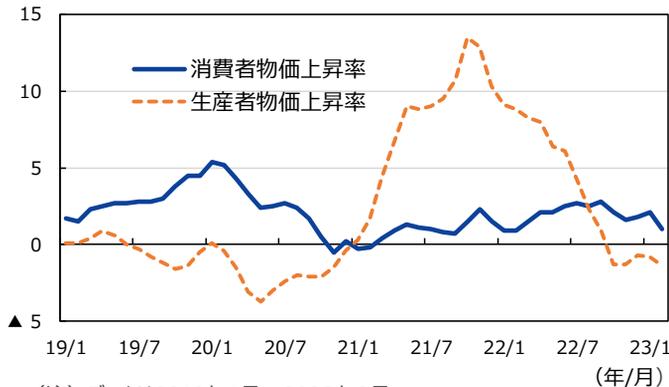
(注1) データは2019年1月～2023年2月。

(注2) 春節休暇の影響を除くため1-2月は平均値。

(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、%)

## インフレ指標



(注) データは2019年1月～2023年2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

## 景気回復は斑模様

3月の景況感は更に改善したが。。。

**3月の製造業PMI、非製造業PMIはいずれも市場予想を上回った。**しかし、製造業PMIは季節性に反して3月に低下した。同PMIの詳細を見ると、①輸出下振れを受けて雇用指数が50割れ、②デフレ圧力を受けて製品価格指数が50割れ、③不動産の下振れ圧力を受けて鉄鋼業PMIが50割れ、と手放しで楽観できない状況だ。また、非製造業PMIは更に改善したものの、あくまでも景況感の改善であり、実際の消費活動が同じようなペースで改善したとは限らない。更に、日次データでは、主要都市の地下鉄乗客数は3月に頭打ちになっており、脱ゼロコロナを受けた高揚感に基づく人の移動ペースは鈍化している。

### 輸出が景気の下振れリスク

米国の消費が財からサービスへシフトしたことから、米国では製造業の調整が22Q4に明確になり、米国ISM製造業は11月以降50割れになっている。米国の製造業の調整に歩調を合わせる形で、中国からの輸出も下振れている。当社は米国の製造業の調整がほぼ年末まで続く想定しているため、中国からの輸出の前年同期がベース効果で持ち直す時期は23Q4になりそうだ。輸出に依存している製造業は当面下振れ圧力に直面し、成長率の下振れリスクだけでなく労働市場の悪化の一因にもなりうる。

### 消費者物価上昇率の上振れ圧力は限定的

1-2月のサービス業がPMIが示唆するほど改善しなかった典型例は消費者物価上昇率が前年同期比+1.5%上昇にとどまったことである。うちサービス業インフレ率は同0.8%上昇にとどまった。輸出依存の製造業で雇用調整が発生しやすい環境下では、家計全体が2023年の年収が上昇すると確信しにくくなっており、実際の消費支出が爆発的に拡大するには至らないだろう。一方、生産者物価上昇率は1-2月に前年同期比▲1.1%となった。米国の製造業が調整局面にあることに加え、中国の不動産に下振れリスクが残っていることから、生産者物価上昇率の下振れは少なくとも年末まで続く見込みである。消費者物価上昇率の上振れ圧力は限定的、生産者物価上昇率には下振れ圧力が当面かかる見込みである。



## 中国 <党の機構改革>

### 党の指導力強化で拳国一致体制を目指す

2月26～28日に開催された二中全会（第20期中国共産党中央委員会第二回全体会議）は、中国共産党の指導力を強化する目的で「党と国家機構（国務院＝政府）の改革案」を承認した。党の改革についてはその一部にあたる中央科学技術委員会が全人代で明らかになり、全人代終了後、3月16日にその全体像が公表された。**中国では党がすべてを領導する体制になっているので、党の意思決定は司法・立法・行政を超越する位置にあるといつても過言ではなく、党の機構改革は中国の運営方針を理解するために非常に重要だ。**

#### 金融を党の直轄に

第一に、金融政策に関して、**中国共産党は中央金融委員会を設立し、金融行政を包括的に設計、調整、推進し、政策を検討の上、意思決定**する。2017年に国務院に設置された金融安定発展委員会は党の中央金融委員会に移管される。また、**中国共産党は中央金融工作委員会を設立し、金融システムを統括**する。中国共産党はこれまで何度も金融リスクの管理の重要性を指摘してきたが、米中対立が深刻化していく過程で、景気の急激な下方屈折が生じたり、米国が制裁対象を金融部門へ拡大したりすることが起こりえる。**金融部門に関しては、中国共産党が直接監督することでこれらの様々なリスクの顕在化を最大限抑制したいという意思**が感じられる。

#### 科学技術を党の直轄に

第二に、中国共産党は**中央科学技術委員会を設立し、科学技術に関する戦略など総合的な統括**を行う。党や政府の科学技術に関連する様々な機関の権限は党の中央科学技術委員会に集約され、同委員会は、再編される科学技術部を指導する。科学技術部門の機構改革については全人代ですでに党・政府いずれも公表されており、党による指導力強化の背景として、科学技術の国際競争力の激化および対外的な封じ込めを指摘した。**対外的な封じ込めは、米国を中心とする西側諸国によるハイテクなどの経済制裁を示唆していると思われる。**

#### 民間企業など各種組織、香港・マカオの管理を強化

第三に、中国共産党は中央社会工作部を設立し、地域コミュニティにおける住民の陳情処理を統括する。また、同部は、各種産業団体の統括、国有企業以外の企業の統括も行う。もともと、党規則によって3人以上の党員が存在する機関（民間企業や学校など）では党委員会の設立が求められてきたが、今後は産業団体を含む各機関内の党組織を党中央委員会が管理することになる。**民間企業に対する党の管理が強化**されるだろう。

第四に、香港・マカオの管理監督を国務院から中国共産党へ移管する。具体的には、中国共産党が中央香港・マカオ工作弁公室を設立し、国務院の傘下にあった香港・マカオ事務弁公室を移管する。中国共産党は、一国二制度の下で香港とマカオの生活と福祉の保護、発展の支援を行うことを強調しているが、**香港・マカオに対する中国共産党の管理監督体制が強化されるとの観測**もある。なお、**香港の明報など各種メディアが報道していた、中央内務工作委員会（スパイ活動を含む安全保障関連の部門を統括）の設立への言及は二中全会ではなかった。**

#### 党の機構改革

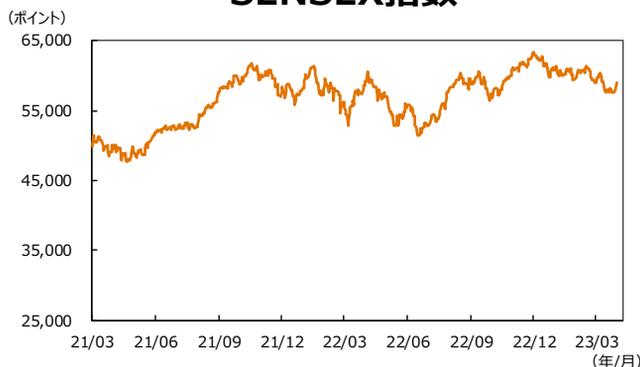
中央金融委員会	金融行政を統括
中央金融工作委員会	金融システムを統括
中央科学技術委員会	科学技術を統括
中央社会工作部	住民の陳情処理・各種産業団体・国有企業以外の企業を統括
香港マカオ工作弁公室	国務院傘下の香港マカオ事務弁公室を党へ移管

（出所）新華社の発表を基に三井住友DSアセットマネジメント作成



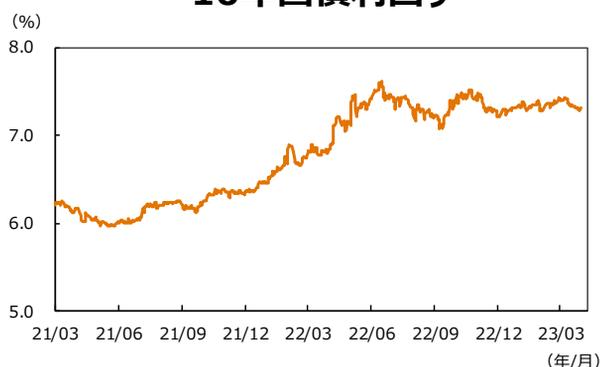
# インド <金融市場動向>

## SENSEX指数



(注) データは2021年3月1日～2023年3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3月1日～2023年3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3月1日～2023年3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

## 株式は持ち直し、金利はもみ合い、ルピー安リスクに留意

### 【株式市場】

#### 海外投資家は買い越しに転じる

3月前半のインド株式市場は、**2月のサービス部門購買担当者景気指数 (PMI) が上昇**したことなどから堅調に推移したが、その後**米国の中堅銀行破綻により世界の金融市場に緊張が走る**と連れ安。一方、**2月の消費者物価指数上昇率が低下**したことは市場の下支え要因となった。**海外投資家は買い越し**。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の展開

利上げ継続後の利上げ打ち止めも視野に入ってくるなか、金融政策に対する10年ゾーン等長期債における市場の織り込みは進みつつあり、**インド国債利回りはもみ合いの展開**を想定する。

### 【為替市場】

#### ルピー安リスクに留意

**2022年10-12月の直接投資の流入超はGDP比0.2%**と7-9月の0.8%から鈍化したが、**経常収支赤字はGDP比2.2%**と7-9月の**3.7%**から縮小したため、**国際収支の視点ではルピーに上昇余地が出た**。緩やかな米ドル安の見方に立てば、**ルピーの対米ドルレートには上昇余地がある**。一方、**OPEC減産を受けて原油市況が反発**しており、輸入全体に占める原油の割合が高いインドでは**経常収支赤字の拡大懸念**をもたらしやすい。また、**米国のインフレ高止まりなど米ドルが上昇**する場合には、**ルピー安リスクが高まりやすい**。また、**日本の金融政策が引き締め方向に向かえば、円高リスクが高まりやすい**。



# インド <マクロ経済動向・政策>

## 消費者物価上昇率

(前年同月比、%)



(注) データは2018年1月～2023年2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

## 準備銀行が利上げ停止

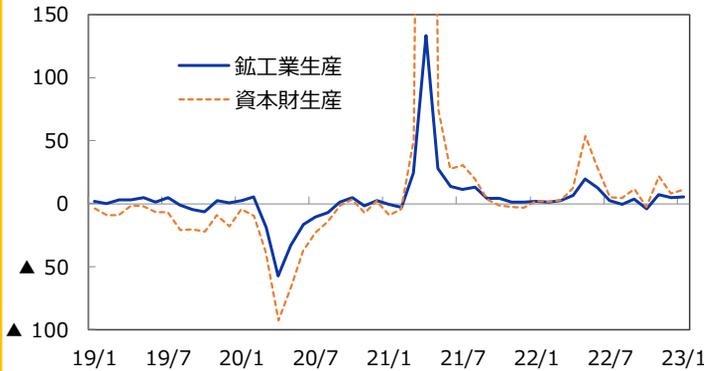
消費者物価上昇率が高止まったが。。。

2月の消費者物価上昇率は前年同月比+6.4%と、インフレターゲットレンジを引き続き超えた。食料品インフレが高止まりしたためであろう。しかし、準備銀行は4月6日、市場予想に反して政策金利を6.50%で据え置いた。準備銀行は、2023/24年度の消費者物価上昇率を5.2%とターゲットレンジ内で予想しており、これまでの利上げの累積効果を確認する時期が来たと説明した。

**米ドル高のようなショックが起きない限り、追加利上げはないだろう。**

## 鉱工業生産

(前年同月比、%)



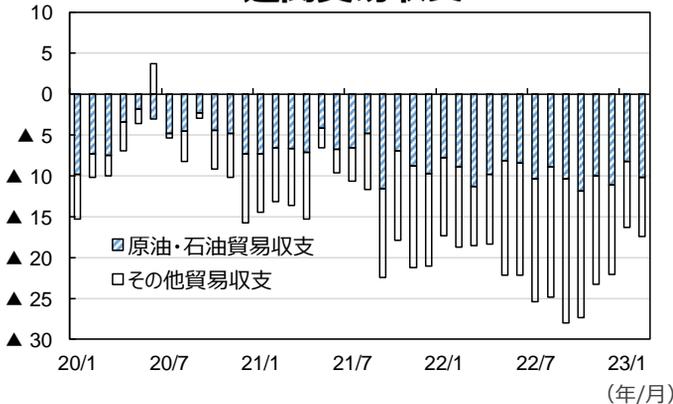
(注1) データは2019年1月～2023年1月。  
(注2) 2021年4月の資本財生産は1,029%。  
(出所) CEICのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## 1月の鉱工業生産はやや加速

1月の鉱工業生産は前年同月比+5.2%と、12月の同+4.7%からやや加速した。このうち資本財生産は12月の同+7.8%から1月には同+11.0%へ加速した。**2022/23年度の政府予算には公共投資を比較的大きな規模で確保していたことから、年度最終四半期に効いている可能性**がある。一方、**1-3月の鉱工業生産が一時的にせよ上振れるならば、成長率にとってはプラス要因になるが、輸入拡大を通じて貿易収支赤字が拡大しやすくなるため、ルピーの対米ドルレートには下落リスクとして作用しやすくなる。**

## 通関貿易収支

(10億ドル)



(注) データは2020年1月～2023年2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

## 貿易収支赤字の拡大懸念

通関貿易収支赤字が縮小傾向にあった。インドでは製造業がすでに下方サイクルに入っており、中間財や資本財への需要が後退しているため、これらの輸入需要が低下し、原油・石油以外の貿易収支赤字が縮小し始めていた。一方、2月の貿易収支赤字は輸出下振れの影響で174億ドルと1月の163億ドルからやや拡大した。**1-3月に鉱工業生産が一時的にでも上振れると、輸入が増加しやすくなる。3月中旬以降に原油市況が上昇傾向にあることから、目先では貿易収支赤字の拡大懸念が浮上しやすくなっている。**



## ベトナム

## ピックアップマーケット

## VN指数



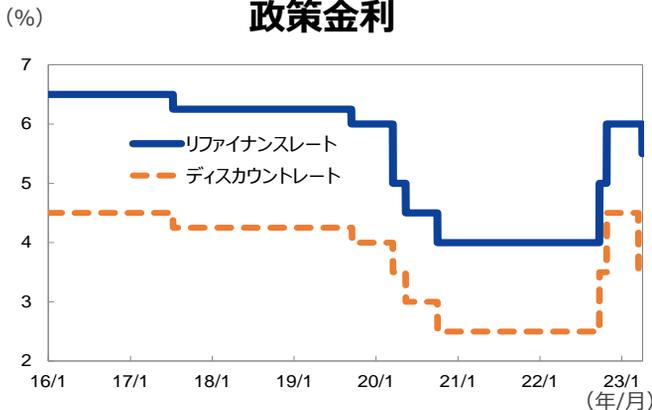
(注) データは2021年3月1日～2023年3月31日。  
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## ベトナムドン



(注1) データは2021年3月1日～2023年3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

## 政策金利



(注) データは2016年1月1日～2023年4月3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

## 株価は持ち直し、ドン安リスクに留意

## 【株式市場】

## 予想外の利下げで市場心理が改善

ベトナム株式市場は、**ベトナム国家銀行（中央銀行）が、予想外となる政策金利引き下げ**を実施したことや、**金融機関による社債購入規制の緩和策を提案**したことを受け、流動性が緩和するとの期待が高まり上昇。ベトナム政府も、**債務返済期限の延長などを定めた政令を発表**するなど、資金繰り懸念が高まる不動産市場の問題解決に向けた取り組みを進めている。**バリュエーションは依然割安**であり、短期的な下振れリスクは残るものの、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**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

**3月の米ドル安の流れを受けてベトナムドンの対米ドルレートは上昇した。緩やかな米ドル安という見方に立てば、ドンの対米ドルレートには上昇余地がある。**しかし、米国のインフレ高止まりなどを背景に米ドル高になればドンの下落リスクが高まりやすい。また、日本の金融政策が引き締めになれば、円高リスクが高まりやすい。

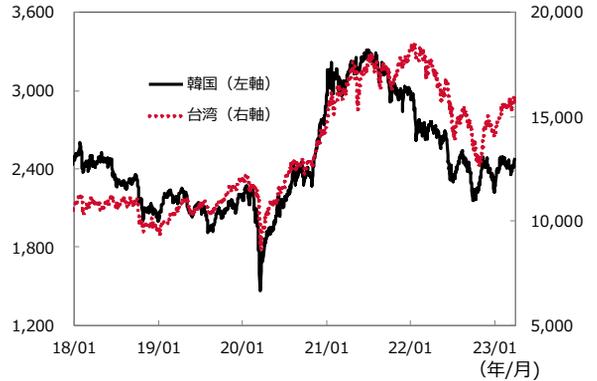
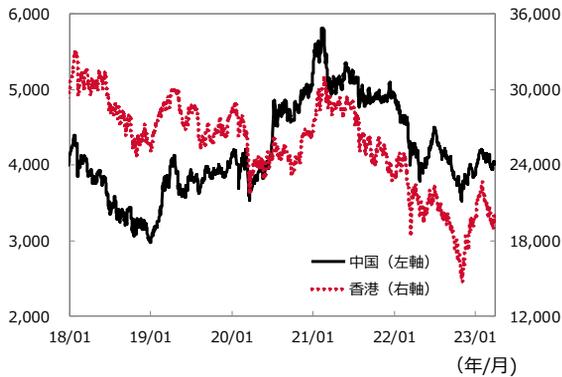
## 【マクロ経済動向】

## 利下げによる景気支援へ

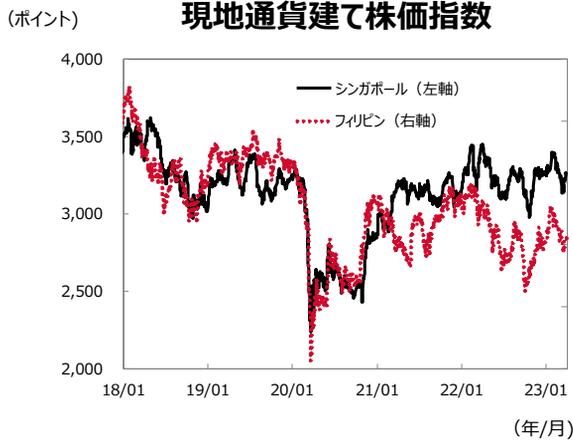
**ベトナム国家銀行（中銀）は3月15日にディスカウントレートを4.50%から3.50%へ引き下げた後、4月3日にリファイナンスレートを6.00%から5.50%へ引き下げた。政府は3月上旬以降、不動産ディベロッパー救済に向けて短期の流動性支援に動いている。**一連の利下げは不動産だけでなく、多くの産業を金融面から下支えしたい政府の意思の表れだろう。一方、**米国のインフレ高止まりに加えて、OPEC減産により原油市況が上昇しやすくなるなど、米ドルが上昇に転じれば、国家銀行は追加利下げには慎重になるだろう。**

# 主要アジア各国・地域株価指数推移

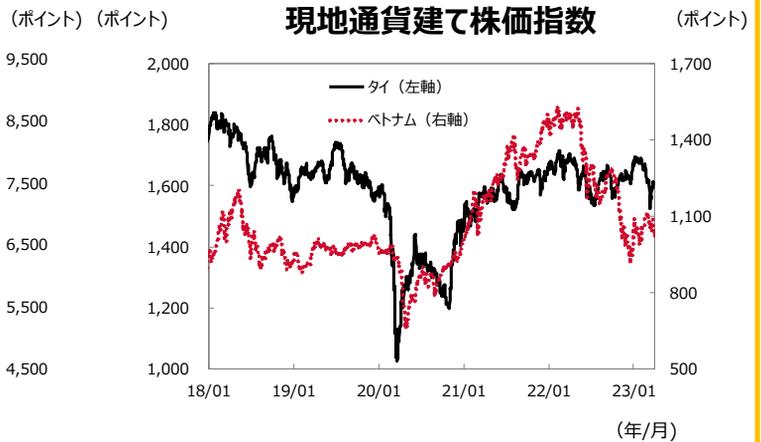
(ポイント) **中国、香港 現地通貨建て株価指数** (ポイント) (ポイント) **韓国、台湾 現地通貨建て株価指数** (ポイント)



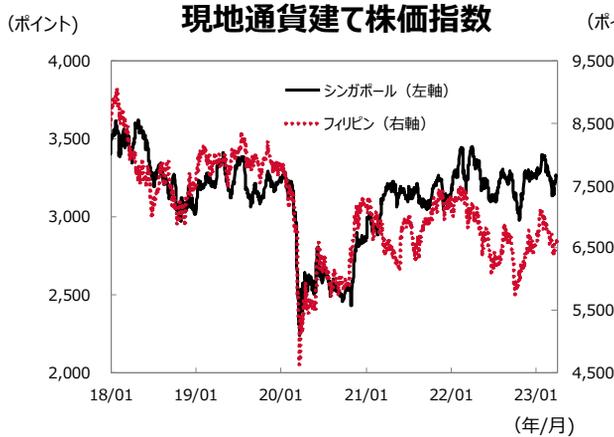
## インドネシア、マレーシア



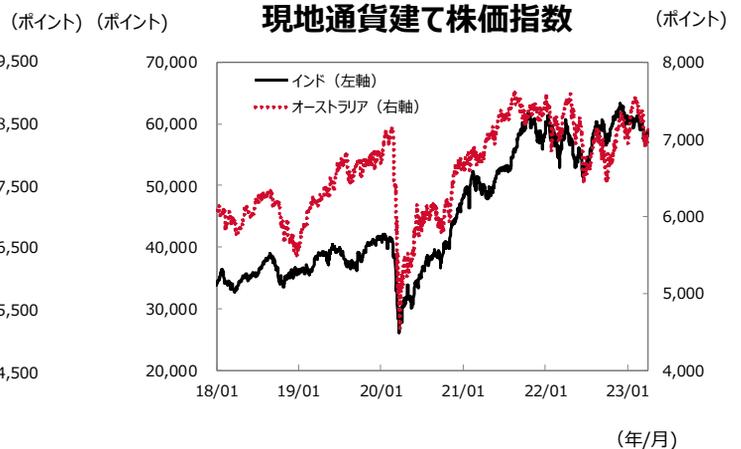
## タイ、ベトナム



## シンガポール、フィリピン



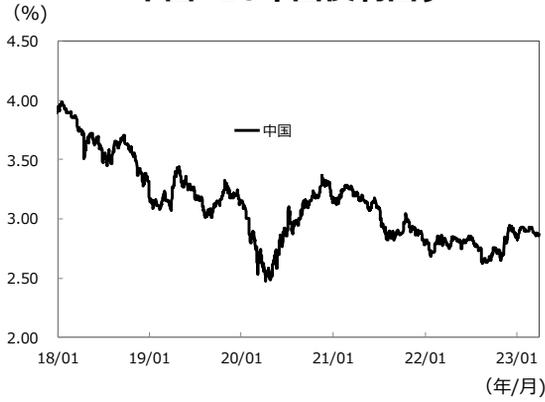
## インド、オーストラリア



(注1) データは2018年1月1日～2023年3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



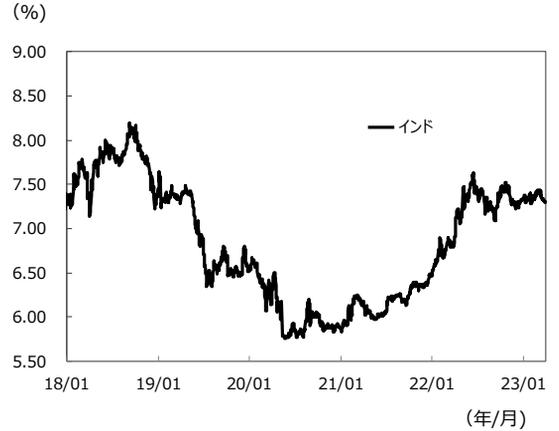
### 韓国、台湾 10年国債利回り (%)



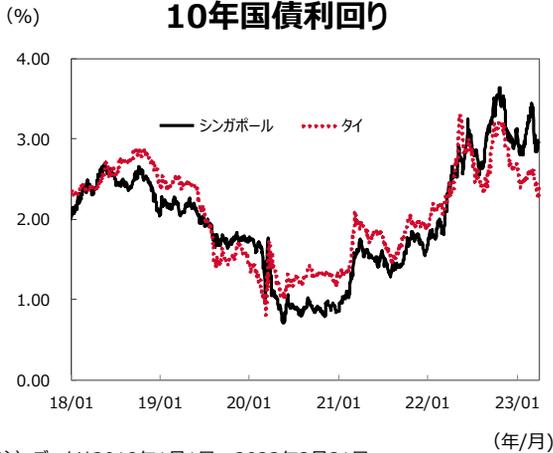
### インドネシア、マレーシア 10年国債利回り (%)



### 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 (%)



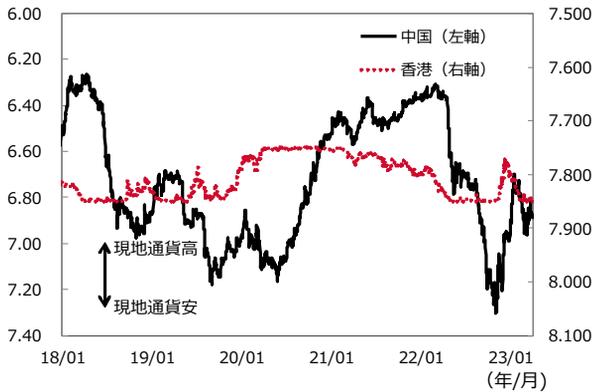
### オーストラリア 10年国債利回り (%)



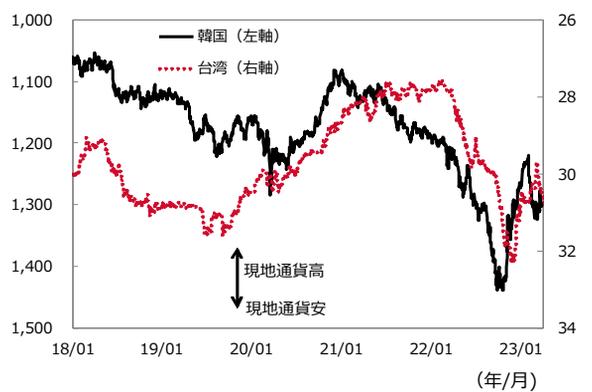
(注) データは2018年1月1日～2023年3月31日。  
 (出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

# 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)

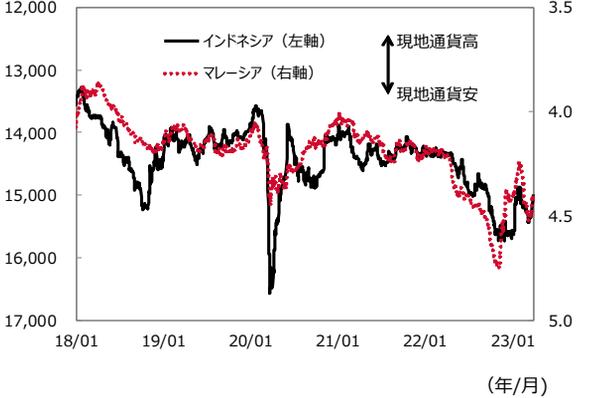


(KRW/USD) **韓国、台湾 為替レート** (TWD/USD)



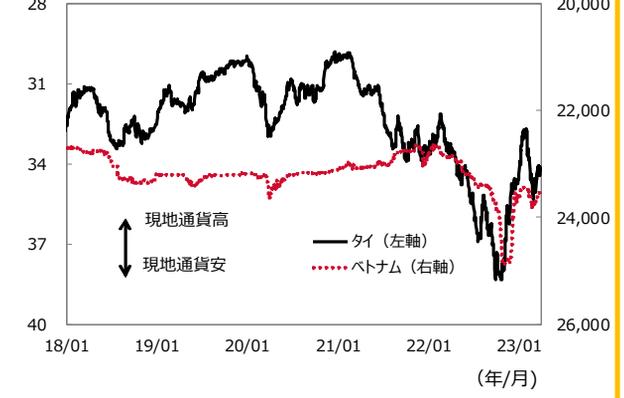
**インドネシア、マレーシア 為替レート**

(IDR/USD) (MYR/USD)



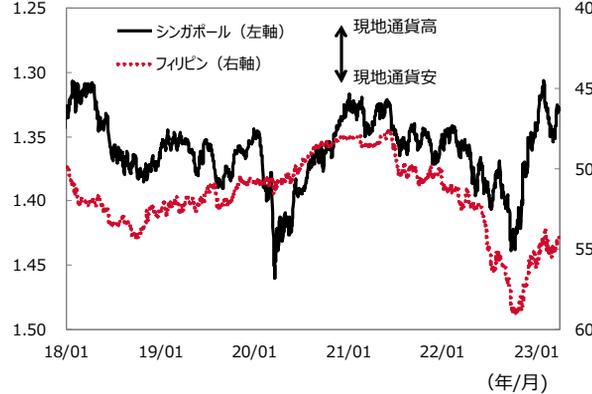
**タイ、ベトナム 為替レート**

(THB/USD) (VND/USD)



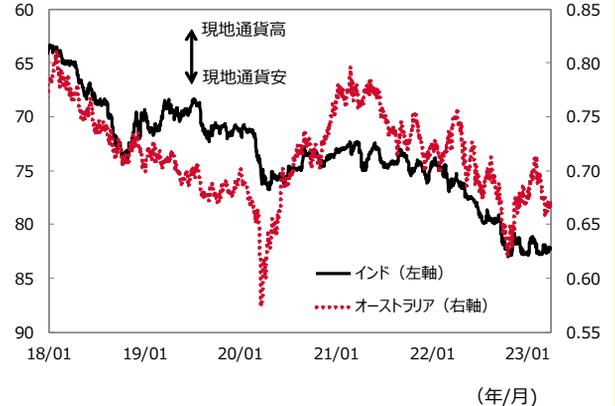
**シンガポール、フィリピン 為替レート**

(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3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

## 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](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](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](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。

[2022年9月30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