

投資環境の見通し

2017年 **5**月号

マーケットレポート一覧はこちら
Click here

今月の注目点

政治リスクvs.世界経済の回復

3つの政治・地政学リスク

3月後半から4月下旬にかけて、①フランス大統領選挙、②北東アジア情勢、③米財政政策の先行き、という3つの政治的不透明要素を意識して、市場が一時的にリスク・オフとなる局面がみられた。

EUからの離脱は回避される公算

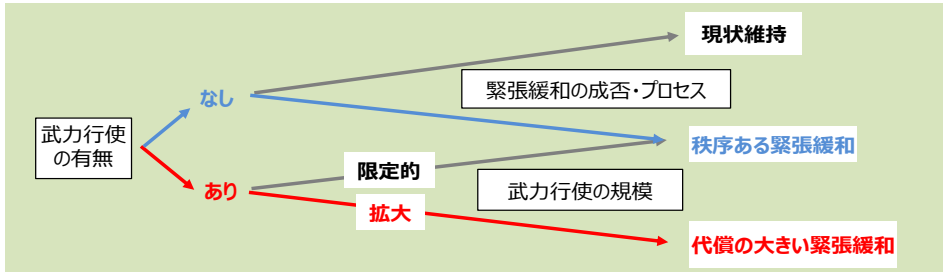
フランス大統領選挙の第一回目の投票（4月23日）では、中道系独立候補のマクロン氏が国民戦線のルペン党首を抑えて一位となり、決選投票（5月7日）に進んだ。オランダに続いてフランスでも反欧州連合（EU）の動きに歯止めがかかったといえる。有権者の不満が主として移民問題や財政緊縮を反映したものであって、通貨ユーロに向けられたものではなかったためだろう。先行きを考えると、欧州政治情勢は依然注意が必要で、特にイタリアにおける反EU政党の伸長には警戒が必要である。しかし、大局的には移民政策や財政運営の柔軟化により反EUの潮流はコントロールされ、EUの分裂は回避されると予想される。

北東アジア情勢－危機管理を模索

北東アジア情勢は、①現状維持、②秩序ある緊張緩和、③大規模な軍事衝突による緊張の除去、という3つの帰結がありうる。②の「秩序ある緊張緩和」の категорияには、中国が北朝鮮への圧力を強め交渉を仲介する場合や、米国が外交的に妥協して二国間交渉に応じるケース、など性格の異なる複数のケースが含まれる。

今後、半年～1年については、米中が軸となってダメージが大きい軍事衝突を回避する努力が行われよう。米国は現状を容認しないことを強く示すため、軍事力行使がいつでも可能な状況を維持しつつ、中国に対し通商分野とのバーターの可能性まで絡めて、実効性のある対応を求める戦略である。対して中国は、経済制裁の強化と援助継続という硬軟両様のカードを使って、北朝鮮に挑発行動の自制を促しながら、仲介条件を探るだろう。一定の緊張が継続しつつ、危機管理の枠組みの構築が図られるケースがメインシナリオと考えられる。

北東アジア情勢に関する分析



(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

政治リスクvs.世界経済の回復

米財政のメインシナリオを維持

トランプ政権は4月26日、法人税率の35%から15%への引き下げ等を含む税制改革の基本方針を発表した。

20%の法人税率の引き下げは10年間で2.2兆ドルの減収となる一方、海外留保益の課税、成長見通しの改善効果など増収要因を合計しても最大1兆ドル程度との試算が多い。トランプ政権は5月を目途に議会との調整を行う方針だが、減税規模と財源を巡り難航する可能性が残る。6~7月に具体的な議論が進められるかが焦点である。

但し、国際貿易を混乱させるとみられていた法人税の国境調整が盛り込まれず、トランプ政権が現実的なアプローチをとっていることが確認された。また、大統領および上下院の多数を得た共和党として、成果をあげないまま18年11月の中間選挙を迎えるわけにはいくまい。減税規模はやや縮小し、政策発動が年末にずれ込むとしても、GDPを+0.5~+0.6%押し上げる程度の財政刺激策が議会を通過・成立するというメインシナリオを維持したい。

裾野が広がる景気 = ショックへ抵抗力

3-4月の状況は政治ショックが金融市場に影響し易い環境が続いていることを示した。ただ、昨年と比較すると、政治ショックを受けた金融市場の動揺（経済見通しの変化）は限定的である。

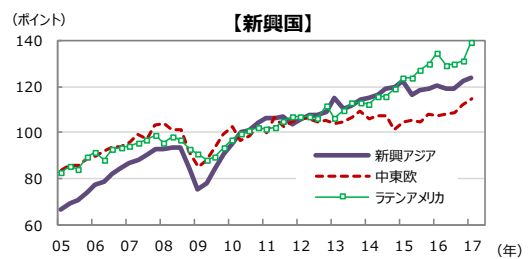
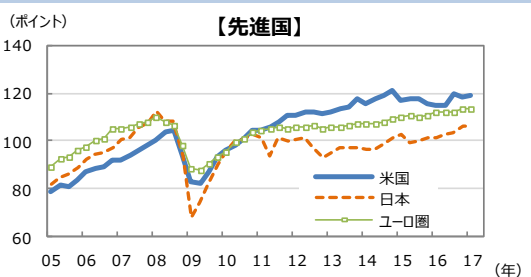
背景には世界経済の回復の裾野の広がりがあがる。オランダ統計局のデータにより世界の輸入数量の前年比をみると、14年から16年の半ばにかけて世界貿易の伸びは、先進国に依存していた。例えば15年の場合、世界貿易全体は前年比1.9%増加したが、先進国が2.2%全体を押し上げた一方、新興国の寄与はマイナス0.2%だった。ところが16年後半から様相が変わり、17年1-2月平均で世界貿易の伸びは前年比+4.1%と加速、うち3.9%が新興国による寄与となった。

17年の場合、先進国経済が緩やかな回復を続ける中、新興国が回復してきたことで世界経済の足腰は強くなっている。ショックの規模・内容にもよるが、世界経済の抵抗力、ダメージからの復元力は過去2-3年と比較して増している。

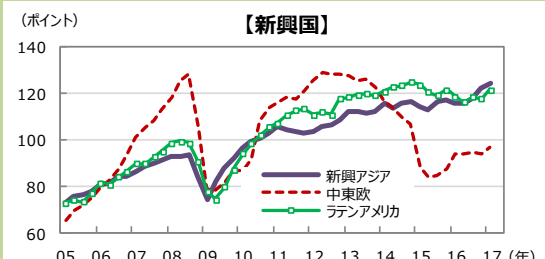
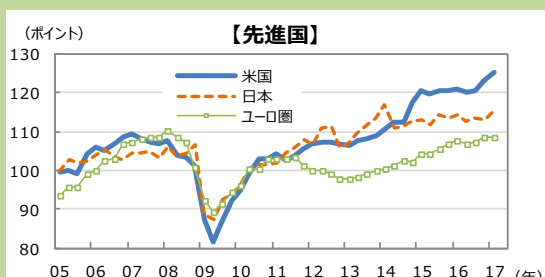
(吉川チーフマクロストラテジスト)

貿易数量の推移からみた世界経済

輸出数量の推移



輸入数量の推移



(注) データ期間は2005年1-3月期~2017年1-3月期。2017年1-3月期は2016年11月~2017年1月の平均値。2010年平均 = 100。
 (出所) オランダ統計局のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

転換点ではなく踊り場

16年後半から回復してきた世界経済だが、17年4-6月期、7-9月期は成長ペースがやや鈍化する可能性がある。

米国のISM製造業景況感指数は16年8月の49.4を底に、17年2月には57.7に上昇したが、3月は57.2と若干低下した。在庫積み増しがほぼ完了したことが背景にあるとみられる。

中国も17年1-3月のGDP成長率が前年比+6.9%と17年の成長目標である+6.5%前後から上振れたため、中国人民銀行が金利を高め誘導するなど、持続的な安定成長に向けて、若干だがブレーキをかける政策スタンスをとっている。

ユーロ圏は17年4-6月に堅調だが、米国や中国の成長が鈍化すれば、1四半期程度遅れてモメンタムが緩むとみられる。

しかし、悲観する必要はないと考えられる。第一に、米国は最終需要の中核となる消費が、雇用・所得・消費の循環が続く中で底堅い推移を続けるため、在庫循環の一巡によって減速しても、小幅で済むと考えられる。

第二に、中国の成長率の鈍化は安定成長持続のために緩やかにブレーキを踏んでいるにすぎない。中国以外のアジア経済は、設備投資や耐久財消費の循環が底打ちし上向き始めたところで、初期の景気上昇局面にある。

第三に政策である。FRBの金融引き締めは引き続きスローペースで、グローバルには資金が潤沢な状況が続こう。景気情勢により中国は財政発動の余地があり、米国でも18年にかけては財政刺激策が実施されよう。

今後半年程度成長ペースが鈍化しても、景気の転換点ではなく、踊り場だろう。

リスク：地政学、原油、財政、インフレ

ダウンサイドリスクとしては、引き続き北東アジア情勢や欧州政治（特にイタリア）、原油価格の動向が注目される。米国財政は6-7月にどこまで税制改革等を具体化できるかが焦点となる。また、先進国の賃金、インフレ圧力は景気実態からみてやや過小評価されている可能性がある。インフレ関連指標の変化が市場のインフレ期待や「リフレトレード」の回復につながるか、についても注目しておきたい。

2017-2018年の米国景気のパターン

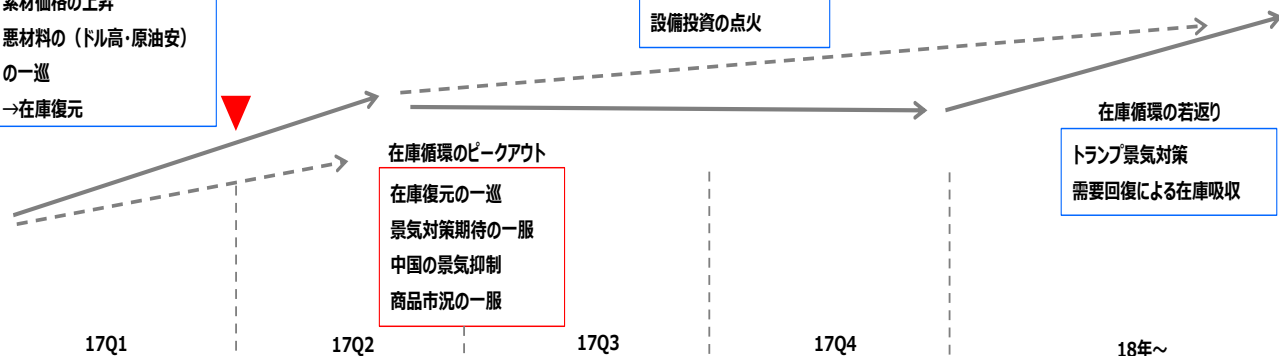
景気の波（短期循環）のイメージ

上向きの景気循環

内外最終需要の持ち直し
素材価格の上昇
悪材料の（ドル高・原油安）の一巡
→在庫復元

より長い循環の継続

海外需要の上振れ
（素材・投資需要）
シリコンサイクルの上振れ
エネルギー開発
設備投資の点火



（出所）各種資料より三井住友アセットマネジメント作成

米国：基調は堅調

在庫積み増しはピークに近いが、所得・消費の循環、輸出堅調などから大きくは崩れない。物価安定のもと連邦準備制度理事会（FRB）の利上げは緩やかなペースが続く。景気指標が良好なら6月に利上げを実施、夏場に向け成長減速を考慮して様子見姿勢をとった後、12月に利上げを追加すると予想。財政政策はやや規模は縮小するが、年末までに発動と予想。通商面では焦点となる産業や国を絞った形で交渉するアプローチが続こう。

中国：安定成長重視の政策

民間投資が堅調となっており17年1-3月期のGDP成長率は前年比6.9%と上振れた。人民銀行は7日物リバースレポートを高めに誘導、過熱をさけるために緩やかにブレーキを踏んでいる。このため、4-6月、7-9月成長ペースはやや鈍化、生産者物価上昇率もピークアウトする見通し。但し、中国政府は緩やかなリフレ政策を維持し、必要なら財政政策を活用しながら総需要管理を行う公算が大。

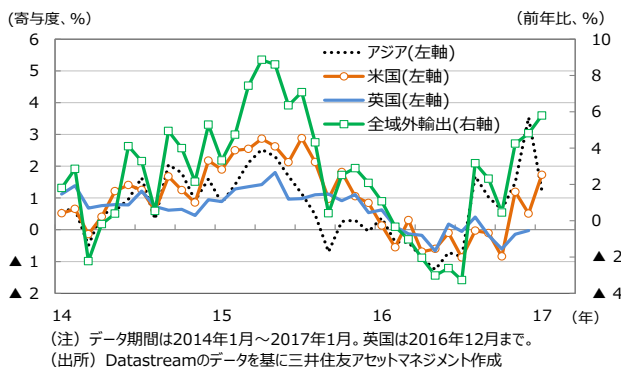
ユーロ圏：金融政策の議論が活発化

アジア向け輸出の回復と政府支出増から景気堅調。欧州中央銀行（ECB）の一部にはタカ派の議論もあるが、賃金上昇率が1～1.5%にとどまっており、フォワードガイダンスの修正、金融緩和の縮小は慎重に行われよう。量的緩和は17-18年は継続され、利上げ開始には時間を要する。欧州の政治リスクはフランスに加え、イタリアが目目される。政治リスクがピークアウトする中でユーロの為替レートがどの程度反発するかは一つの注目点。

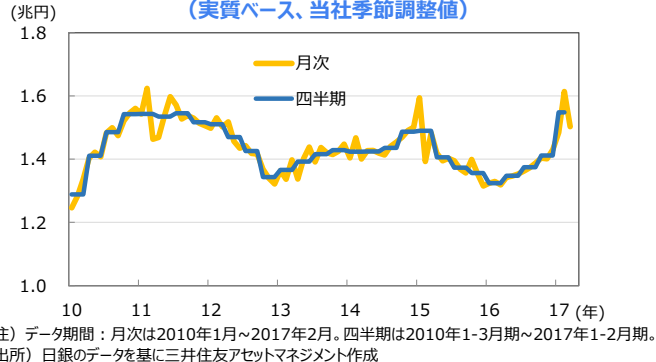
日本：財政支出増

日本の資本財輸出が増加している。この背景には、アジアの設備投資の回復が寄与している可能性がある。また、4-6月、7-9月と一時的に外需が鈍化しても景気対策による財政支出が緩やかに増加して相殺し、年率1%をやや上回る成長が続く見込み。1-3月の成長率が想定よりも堅調なため、17年度の成長見通しを前年度比+1.4%とした。日銀の金融政策は現状維持が続こう。海外要因以外では、①働き方改革の影響と②政局に引き続き注目。

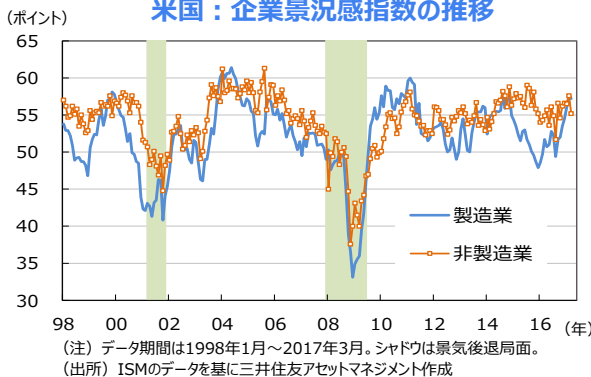
ユーロ圏：ユーロ圏域外への輸出に対する寄与度（地域別）



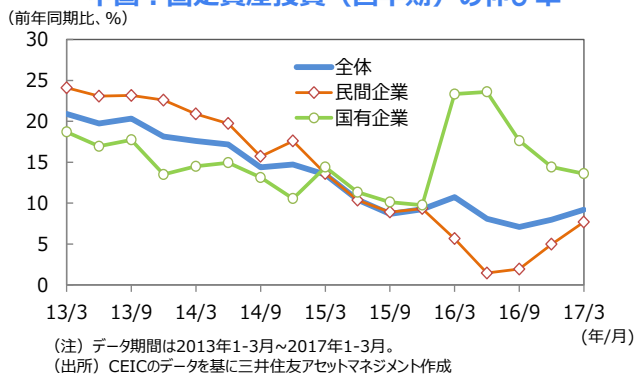
日本：資本財（汎用・生産用・事務用機器）の輸出（実質ベース、当社季節調整値）



米国：企業景況感指数の推移



中国：固定資産投資（四半期）の伸び率



<株式市場>

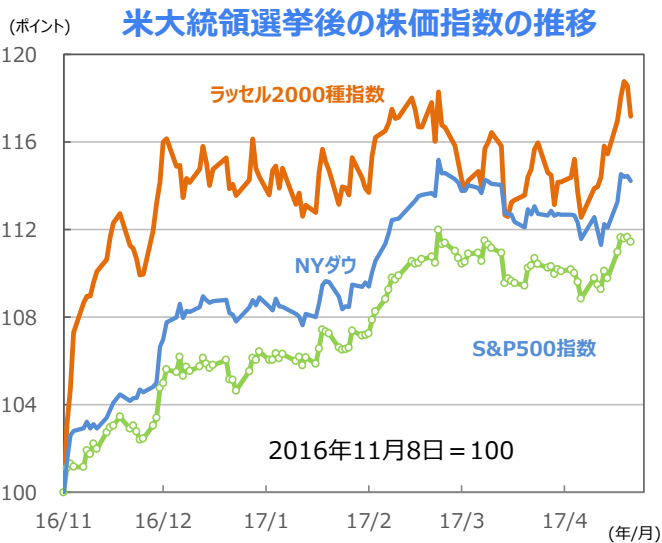
企業業績は増益に転換。18年に向かって増益率は上方修正も。年後半まではバリュエーションが上値抑制

- ・S&P500をはじめ主要株価指数は3月初めに史上最高値を更新した。株価収益率は18倍台まで上昇しており、過去との比較でやや高い水準で推移しており、バリュエーションの拡大は難しいと思われる。
- ・ただ、①グローバル景気の拡大基調に変化は見られないこと、②米国の企業業績は18年も堅調を維持すると予想されること、③トランプ政権の財政政策は17年10-12月期に発動されると予想され、企業業績の上振れ余地があること、など、企業業績を巡る環境は良好と思われる。年後半に向け、業績の拡大に沿って上昇すると考えられる。
- ・トムソン・ロイター（4月27日）によれば、S&P500種の17年1-3月期の前年同期比増益率は+12.4%と16年10-12月期(同+8.0%)から大きく改善する見通し。17年4-6月期(同+9.3%)、17年7-9月期(同+9.3%)とやや低下するものの、17年10-12月期は同+13.4%、18年1-3月期は同+12.5%と再度加速すると見られる。17年後半に向け、増益率に沿った株価上昇が期待できよう。

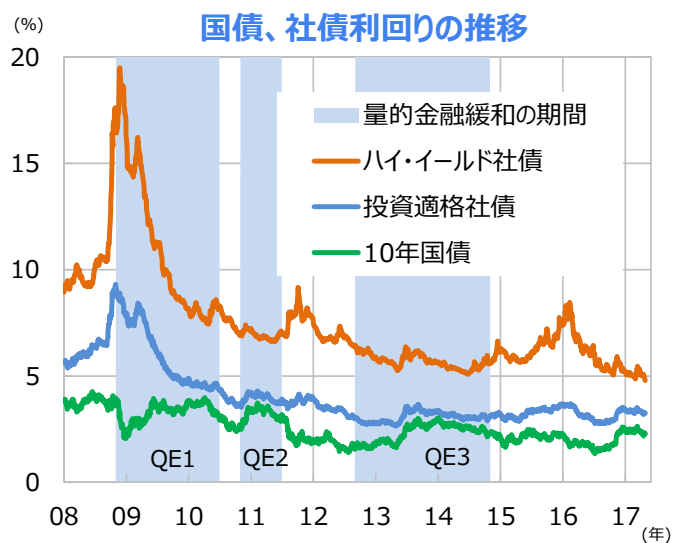
<債券市場>

レンジ内での推移。10月以降は金利に上昇圧力がかかる見通し

- ・国債：景気の底堅い動きが続く。17年の利上げは今後2回（6月、12月）の実施を見込む。長期金利は2.2%～2.8%程度で推移する見通し。10月以降は、財政政策の発動やFRBのバランスシート縮小が視野に入り始めることなどから、長期金利はレンジを切り上げる展開を予想する。
- ・投資適格社債：利回りと安定性を求める投資家ニーズは回復傾向にある。今後、大統領の政策（法人減税、海外留保金の還流）が実施されれば、企業のファイナンス需要が相当程度カバーされよう。
- ・ハイ・イールド社債：発行体の業績は安定的に推移している。デフォルト率も年末に向け改善が続く見通し。外部環境が落ち着く中、相対的な利回りの高さなどが再度見直されよう。



(注) データ期間は2016年11月8日～2017年4月28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



(注1) データ期間は2008年1月2日～2017年4月28日。
(注2) 投資適格社債：US Corp Master Index. ハイ・イールド社債：US High Yield BBB Index。
(出所) BofAM, Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

<株式市場>

企業収益は底入れから回復へ。政治的不透明要因は徐々に緩和し、市場への影響は限定的

- ・企業業績の回復が持続している。トムソン・ロイター（2017年4月25日）によれば、ストックス600の2017年の企業業績は1-3月期が前年同期比+5.1%、4-6月期は同+11.8%、7-9月期は同+11.2%、10-12月期は同+28.5%となった。
- ・欧州景気の回復、米中景気の回復持続を背景に企業業績は底堅い動きが続こう。政治的な不透明感、フランス大統領選挙後はやや解消し、市場への影響も限定的と考えられる。欧州株式市場は米国に比べて出遅れ感があり、引き続き堅調に推移する見通し。

<債券市場>

レンジを切り上げていく展開

- ・景況指数の改善傾向など、良好な景気情勢が続く見通し。こうした中、市場ベースの期待インフレ率は上昇傾向にある。ECBは資産買取策を継続しているものの、ドイツ国債の買取り年限が短期化している。
- ・今後はECBの金融緩和姿勢が徐々に後退していくことが想定される。長期金利は緩やかにレンジを切り上げていく展開を想定（ドイツ10年国債利回り4-6月期0.0%～0.7%、7-9月期0.3%～1.0%、10-12月期0.5～1.2%）。

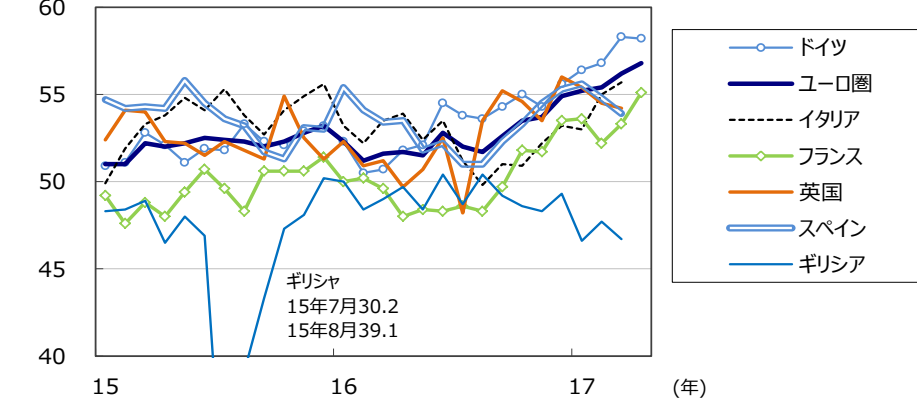
ストックス欧州600と1株当たり利益の推移



欧州主要国の10年国債利回りの推移



好調に推移する製造業PMI



<インド>

・PMIは製造業・サービス業とも3月に更に改善するなど景気は持ち直しへ向かおう。インドルピー高がインフレ抑制に貢献する見込み。なお、過剰流動性を抑制するために、金融政策は引き締め方向へと政策強化が早まる可能性がある。

<NIEs 4>

・**シンガポール**は16年10-12月期の成長率が前年同期比+2.9%(改定値)と堅調。米国景気の上振れから緩やかに持ち直そう。**香港**は16年10-12月期の成長率が前年同期比+3.1%へ加速。人民元の安定もありデフレ圧力は緩和へ。**韓国**は半導体輸出が好調だが、輸送用機器産業の下押しでPMIの低迷が続く。後半にかけて景気モメンタムは鈍化の見込み。**台湾**は好調な半導体需要を反映し輸出が好調。中国景気の安定と米国景気の上振れにより、成長率が持ち直す見込み。

<ASEAN>

・**インドネシア**は租税恩赦の成果で景気は安定。商品市況の持ち直しも景気を刺激。**マレーシア**は原油価格の上昇が財政拡大に寄与。公共投資の拡大など景気対策を実施する見込み。**フィリピン**は中間所得層が拡大する中、消費が拡大。内需主導の景気回復が続く見通し。17年後半の利上げを予想。**タイ**は積極的な公共投資がけん引役となって、景気回復が続く見通し。**ベトナム**はサムスン電子のスマホ生産停止の影響を乗り越え、米国景気上振れの恩恵を受けやすい。

<株式市場>

引き続き欧米市場に対する相対的な割安感から、緩やかな上昇を継続

・アジア株式市場は緩やかな上昇が継続する見通し。アジア株式は債券に対する割安感が台頭するなど、バリュエーションの拡大余地が回復している。ASEAN地域の17年の企業業績は、景気の浮揚期待から上方修正の余地が残されている。欧米株式市場と比較して相対的に割安な点も魅力。

・アジア各国・地域の経済も財政政策の発動などから景気の底割れリスクは後退した。中国経済が5年に1度の共産党大会を控えて、安定的に推移すると見られる点もリスク許容度の改善につながる。

<債券市場>

金融政策は中立へ。 長期金利は安定的に推移

・ASEAN (インドネシア、フィリピン、マレーシア、タイ) は、①好調な景気の下で物価が低位で推移する見通し、②十分な外貨準備を保有している、などから高インフレや通貨防衛に向けた本格的な引き締めには至らないと考えられる。

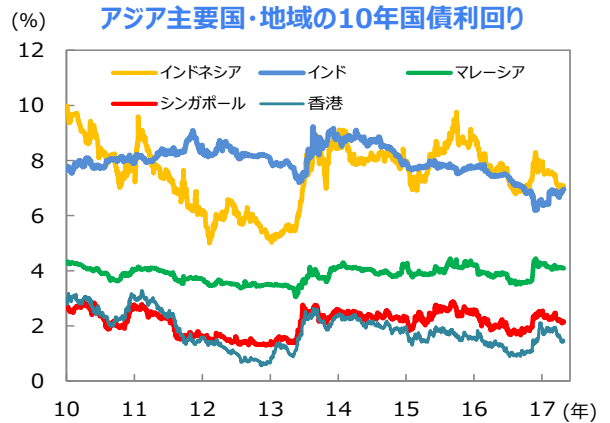
・アジアの長期金利は米国の長期金利の動向を睨みながらも、①各国・地域の長期金利は先進国に比べて相対的に高い、②経常収支や対外債務の水準など経済の基礎的条件が比較的良好、などを背景に、世界から資金が流入する可能性があり、安定的に推移すると考えられる。

MSCIアジア (除く日本) と
予想PERの推移



(注1) データ期間は2004年1月～2017年4月。
(注2) MSCIアジア(除く日本)はAC Asia ex Japan(配当込み、現地通貨ベース)。
(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

アジア主要国・地域の10年国債利回り



(注) データ期間は2010年1月1日～2017年4月28日。
(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

<株式市場>

リバウンド局面を想定。相対的なバリュエーションの割安感が相場の下支えに

- 世界景気はセンチメントの改善が一服しているものの高水準を維持している。堅調な世界景気や国内政策効果の発現が下支えとなり、105-110円/ドルの為替前提でも1桁後半の増益は確保できる見込み。
- トランプ米大統領がオバマケア代替法案を撤回したことで政策実行力に対する不透明感が出たが、法人減税や規制緩和など一定の期待は残っている。一方、バリュエーションやテクニカル指標面ではリバウンド余地が生じており、地政学リスク等過度の懸念が後退すれば、堅調な世界景気や企業業績が見直されよう。株式市場は戻りを試す展開となろう。

日経平均株価と予想PERの推移

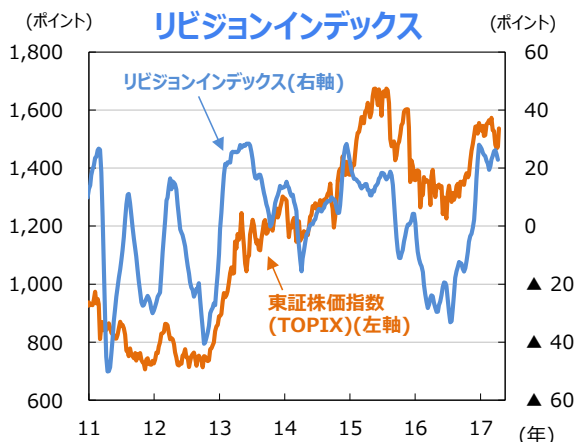


(注1) データ期間は2011年1月4日～2017年4月28日。
 (注2) 予想PERはBloomberg予想。PERの平均値の計算期間は2011年1月4日～2017年3月31日。
 (出所) Bloombergのデータなどを基に三井住友アセットマネジメント作成

<債券市場>

長短金利操作付きQQEの枠組み継続。日銀の操作目標（長期金利）は小幅引き上げを徐々に織り込む展開

- 日銀の物価上昇を目指すスタンスに変化はなく、緩和的な金融政策は長期化しよう。CPIコアは、安定的な2%のインフレ目標の達成は見通せないものの、緩やかな上昇基調となる見通し。CPIコアの前年比上昇率が+1%程度を回復すれば、日銀は長短金利操作目標（長期金利）を上方修正する機会をうかがうと思われる。



(注1) データ期間は2011年1月6日～2017年4月27日(週次ベース)。リビジョンインデックスは4週間移動平均で2017年4月20日まで。
 (注2) リビジョンインデックス：(増益企業数 - 減益企業数) ÷ 企業数。
 (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

日本企業の業績見通し

	決算期	売上高 (兆円)	前年比 (%)	経常利益 (兆円)	前年比 (%)
合計	2015年度	400.7	0.1	29.4	2.5
	2016年度 (予)	388.3	▲ 3.1	30.0	2.2
	2017年度 (予)	408.8	5.3	35.0	16.4
製造業	2015年度	254.4	0.1	18.2	0.2
	2016年度 (予)	242.0	▲ 4.9	17.5	▲ 3.7
	2017年度 (予)	256.9	6.2	21.3	21.7
非製造業	2015年度	146.4	0.1	11.2	6.5
	2016年度 (予)	146.3	▲ 0.1	12.5	11.9
	2017年度 (予)	151.9	3.8	13.6	9.0

(注) 金融を除く、221銘柄。製造業137銘柄、非製造業84銘柄。
 前提は1ドル115円、1ユーロ120円、原油価格55ドル/バレル。
 (出所) 三井住友アセットマネジメント作成

<円/米ドルレート>

・米国景気の底堅さや利上げ政策がドルのサポート要因となる一方で、米政権によるドル高けん制への警戒や日本の経常黒字の継続が上値を抑制し、17年4-6月期は103-115円のレンジ内での推移が続く見通し。当面、地政学リスクが重石となる可能性は潜在的に残る。

<円/ユーロレート>

・日欧ともにマイナス金利政策や量的緩和政策など金融緩和政策は継続される見通し。材料が拮抗する中でレンジ内での推移を予想（105-125円）。徐々にECBによる金融緩和縮小観測がユーロのサポート要因となる見通しで、7月以降は110-130円程度のレンジ内へとシフトする見通し。

<円/英・ポンドレート>

・3月末に決定した英国のEU離脱のためのガイドラインを作成。4月29日のEU27カ国サミットでガイドラインの合意を目指すこととなるが、引き続きEU離脱選択に伴う不透明感が続こう。ポンドは当面小幅なレンジでの推移となろう。

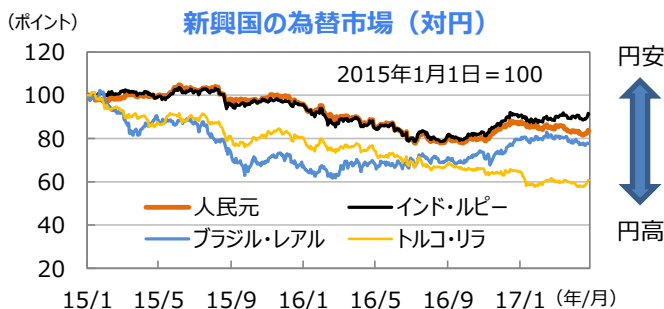
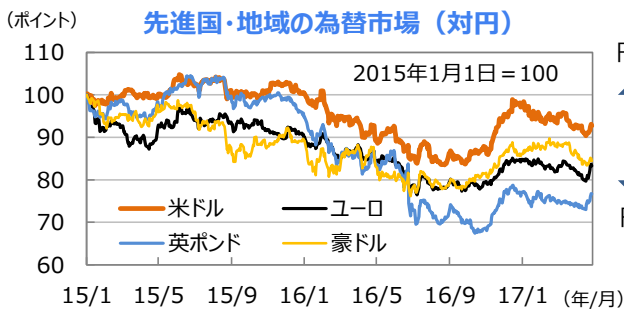
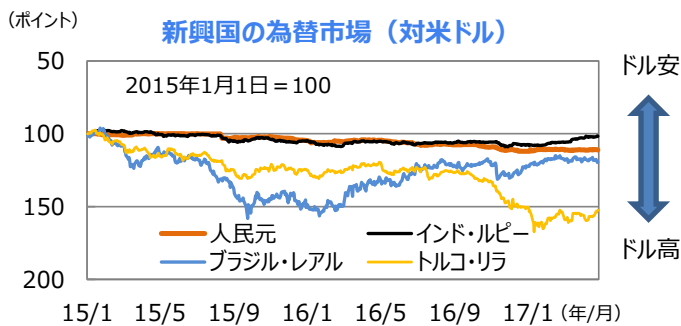
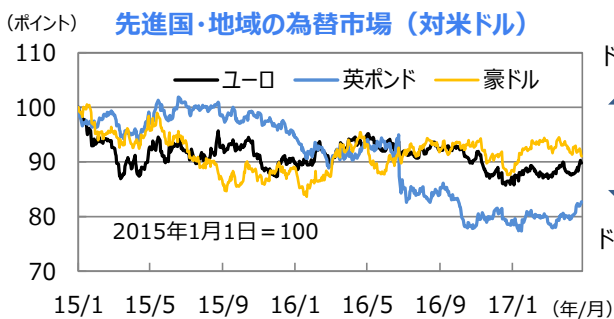
<円/豪ドルレート>

・豪ドルは足元でやや下落。ただ、①豪州の経済・国際収支が改善基調にある、②豪州準備銀行（RBA）による金融政策の中立維持が見込まれる、③資源価格が持ち直しつつある、等を背景に、次第に落ち着こう。

主要各国・地域の為替市場（対円）の騰落率（2017年4月28日、2016年末比）



<為替市場 対ドル及び対円比較>



(注) データ期間は2015年1月1日～2017年4月30日。(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

<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られた料率*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・・・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、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]

- 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。
- 当資料は、不特定多数のお客さまへの配布を目的としたものではなく、配布された特定のお客さまのご使用のみを目的としております。したがって、当資料がお客さま以外に流出することがないように十分ご注意ください。
- 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。

三井住友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
一般社団法人投資信託協会会員、
一般社団法人日本投資顧問業協会会員、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会会員

作成基準日：2017年4月28日