

投資環境の見通し

2016年 **11**月号

今月の注目点

ダウンサイドリスクが縮小

注目すべき4つの変化

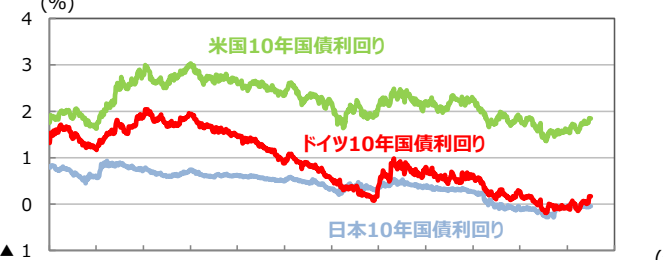
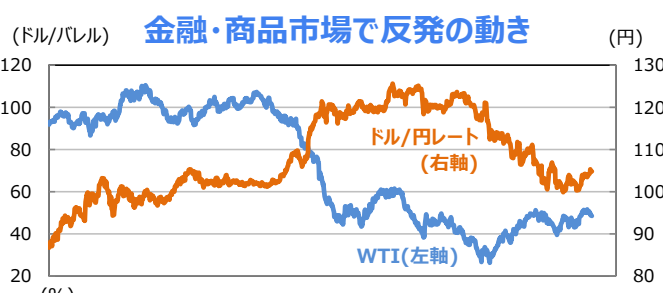
9月後半から10月にかけて、先進国の長期金利や原油価格が反発した。また、為替市場では1ドル103-105円とやや円安傾向になり、日経平均も10月末には6カ月ぶりに17,400円台を回復する展開となった。

こうした変化が起こった背景には、世界経済を悩ませてきたデスインフレあるいはデフレ傾向に歯止めをかける可能性のある要素がいくつか視野に入りはじめたことがある、と考えられる。当社では以下の4点に注目している。

変化1：財政政策が拡大に転換

第一に、先進国において財政政策が緩やかながらも景気を刺激し始めている。表はIMFの最新の財政モニター(Fiscal Monitor、2016年10月)によって主要国の景気循環調整後のプライマリー財政収支をみたものだ。日米をみると、2013-2015年にかけてはマイナス(赤字)幅が縮小、ユーロ圏はごく小幅だがプラス(黒字)幅が拡大した。

この期間において財政は緊縮気味に運営され、景気に対して抑制的に働いていたことを示している。



13/1 13/5 13/9 14/1 14/5 14/9 15/1 15/5 15/9 16/1 16/5 16/9 (年/月)
 (注) データは2013年1月1日～2016年10月31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

景気循環調整後の財政収支 (利払費用を除くプライマリーバランス) (GDP比、%)

年	2013	2014	2015	2016	2017
国・地域	(実)	(実)	(実)	(予)	(予)
米 国	▲ 2.4	▲ 1.9	▲ 1.4	▲ 1.9	▲ 1.8
日 本	▲ 7.5	▲ 5.2	▲ 4.5	▲ 4.8	▲ 5.0
ユーロ圏	1.0	1.0	1.1	0.6	0.5
ドイツ	1.7	2.0	1.0	0.8	0.7
新興国・中所得国	▲ 0.5	▲ 0.6	▲ 1.6	▲ 1.8	▲ 1.5
アジア	▲ 0.4	▲ 0.3	▲ 1.7	▲ 1.9	▲ 2.0
中国	0.0	0.1	▲ 1.8	▲ 2.1	▲ 2.2
欧州	▲ 0.3	0.4	▲ 0.6	▲ 1.3	▲ 0.6
ラテンアメリカ	▲ 0.4	▲ 1.7	▲ 2.0	▲ 1.7	▲ 0.9

(注) データ期間は2013年～2017年。2016、2017年はIMF予想。▲印は財政赤字。▲印の拡大(縮小)は財政拡張(緊縮)＝景気刺激(抑制)を意味する。
 (出所) IMF Fiscal Monitor(2016年10月)を基に三井住友アセットマネジメント作成

ダウンサイドリスクが縮小

しかし、2016年は米国、日本、ユーロ圏共に緩やか(GDP比0.3~0.5%ポイント)ではあるが、財政拡張(赤字拡大ないしは黒字縮小)に転ずる見込みとなっている。米国では陸上交通インフラ整備、日本では消費増税延期と第二次補正予算の執行、ユーロ圏ではドイツを中心に難民流入に伴う政府消費支出と、それぞれで財政拡張の背景は異なっている。しかし、大きな構図としては、今年2月のG20以降、主要国の政策の方向性として、金融政策だけではなく、財政政策や構造政策を含めて「政策を総動員」する方向に転換することが打ち出されていることが反映したものと解釈できるだろう。

日銀が9月に導入した「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」にしても、財政が景気を刺激する中で長期金利が上昇しないように(「クレンジングアウト」を起こさないよう)、金融を緩和するという財政拡張と金融緩和のポリシーミックスの一翼を担うものとみることができる。

変化2：減産で原油価格に安定化の兆し

第二に、産油国に減産を通じて価格の安定を図ろうとする動きが出てきたことである。石油輸出国機構(OPEC)は、9月28日の非公式会合(アルジェリア)で2008年12月以来8年ぶりに減産に合意した。また、非加盟国であるロシアのプーチン大統領も10月10日、トルコで開催中のワールド・エナジー・ कांग्रेसにおいて、ロシアも減産の用意があるとの発言を行った。計画されている減産の規模が限定的なことや、価格が上昇した場合の米国のシェールガス増産の可能性を考慮すると、原油価格が大幅に上昇する可能性は低いとみられている。

しかし、11月30日のOPEC総会で減産割り当てなどが具体化されれば、価格のダウンサイドを縮小させることにはなるだろう。

変化3：新興国経済は底打ちから拡大へ

第三に、新興国経済に底打ちの兆候がみられる。データではなお強弱がミックスしているが、新興国の企業センチメント関連指標には改善に向かうものが増えてきた。信頼性の高い日本の通関統計でも、アジア向け輸出数量が2016年7-9月に前年同期比2.2%増と、2015年4-6月以来5四半期ぶりの増加に転じている。

変化4：デフレから脱した中国経済

第四に、中国の生産者物価が9月に前年同月比プラス0.1%上昇と小幅ながらも上昇し、2012年2月以来4年7カ月ぶりにデフレ状態から脱したことである。当社では中国政府が景気安定を重視してインフラ関連を中心に財政支出を増加させており、それが生産者物価においてもウエイトの大きい鉄鋼など素材の需給バランスを改善させた結果、価格下落傾向に歯止めがかかったものとみている。

リスクアセットの魅力が増す可能性が高まる

現在のところこれら4つの変化は緩やかなものであり、大局的にはなお低インフレ、低金利の下、利回り追求型の資金フローが継続すると予想される。

しかし、インフレ率や長期金利の低下が限定され始めたとすれば、11月8日の米大統領選挙で波乱がなかった場合、内外株式などリスクアセットの魅力が相対的に増してくる可能性を考えておくべきだろう。

(吉川チーフマクロストラテジスト)

引き続き緩やかな回復を予測

世界経済の成長率は2016年に2.8%、2017年は3.1%と、緩やかな回復予想を維持している。今回、中国経済の成長見通しを引き上げたが、小幅であるため、世界経済全体の成長率予想は変わっていない。先進国の財政面からの景気サポート、産油国の動き、新興国経済底打ち、中国のデフレ圧力後退などから、景気・物価のダウンサイドリスクは限定的と考えられる。

アジア中心に新興国への資金流入継続

日欧の量的緩和の拡張余地が限られる中、先進国で財政政策が緩やかに拡張方向に転じてきたことから、日米欧では長期金利がやや上昇した。しかし、水準的にはなお歴史的低レンジにとどまっている。FRBの利上げの先行きが年1-2回程度の超スローペースにとどまる見通しであり、低金利の下で利回り追求型の資金フローがアジアを中心とする新興国に流入する展開は継続することが見込まれる。

年末に向け重要な政策・政治イベント

2016年末に向けて5つの政策・政治日程に注目したい。

第一は11月8日の米大統領選である。メインシナリオはクリントン氏の当選だが、トランプ氏当選の場合は、先行き不透明感からリスクオフの資金フローが強まろう。ただ議会との協調なしに実行できる政策は少なく、1-3カ月で市場は落ち着こう。

第二は11月30日のOPEC総会である。

第三に12月4日に予定されるイタリアの憲法改正に関する国民投票である。否決された場合、一時的にイタリア政局流動化への警戒感が高まる可能性がある。

第四に12月のECBとFRBの政策決定である。FRBの利上げは市場で相当程度織り込んでいるため、ECBが量的緩和の延長を決定するか、債券の購入方式に変更を加えるかが重要であろう。

第五にプーチン露大統領来日(12月15日)時の日露首脳会談の合意内容、それが国内政局や補正予算に関する議論に与える影響に注目したい。

先進国/新興国・地域別にみた成長率見通し

(10月17日時点予測、前年比、%)

	2015年 (実績)	2016年 (予想)	2017年 (予想)
世界	3.1	2.8	3.1
先進国	1.9 (0.8)	1.5 (0.6)	1.6 (0.7)
新興国	4.0 (2.3)	3.8 (2.2)	4.2 (2.4)
CIS(独立国家共同体)	▲ 2.8	▲ 0.4	0.9
新興アジア	6.6	6.6	6.6
新興欧州	3.5	2.5	2.3
ラテンアメリカ等	▲ 0.1	▲ 0.7	1.4
中東/北アフリカ等	2.5	1.7	1.9
サハラ以南アフリカ	3.4	0.2	1.3

(注) ()内の数字は世界成長率に対する寄与度。地域分類はIMFによる。2015年～2017年。2016年以降は三井住友アセットマネジメント予想。
(出所) IMF、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

2016年末までの重要スケジュール

2016年			
10月	31-1日	日本	金融政策決定会合
11月	1-2日	米国	FOMC
	3日	英国	BOE金融政策委員会
	8日	米国	大統領選
	19-20日	ペルー	APEC首脳会議(日露首脳会談を開催予定)
	30日	日本	臨時国会会期末
12月	30日	ウーイ	OPEC総会
	4日	イタリア	上院の権限を縮小する憲法改正案を巡る国民投票
	8日	ユーロ	ECB理事会
	13-14日	米国	FOMC
	15日	日本	プーチン露大統領来日(日露首脳会談、山口県長門市)
	15日	英国	BOE金融政策委員会
	19-20日	日本	金融政策決定会合
下旬	日本	日中韓首脳会談?	

(注) 日程などは2016年10月31日現在の各種報道による。11月1日以降については予定であり今後変更される可能性がある。
(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

米国：2%程度の成長軌道

米経済は加速感はないが、所得・消費の回復は継続しており、成長率、コア・インフレ率共に1.5-2.0%程度で推移するとみられる。FRBは大統領選後の12月に0.25%の利上げを実施するだろうが、景気・物価に加速感がない中で、2017年の利上げは年1-2回という超スローペースにとどまろう。企業の価格支配力が限られる中、賃金と収益のバランスが保たれるか注視している。

中国：経済安定重視の政策運営

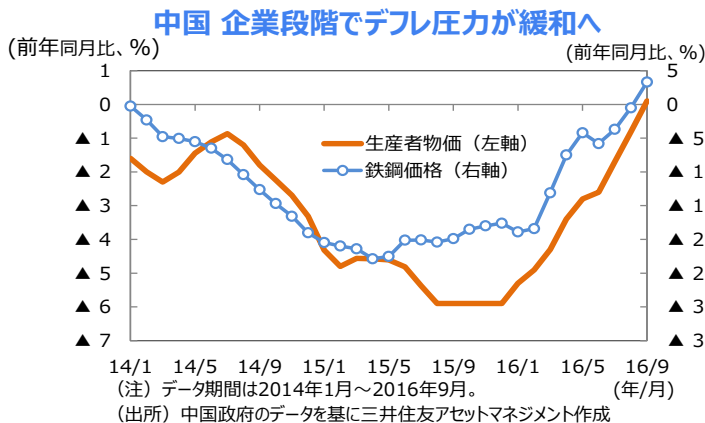
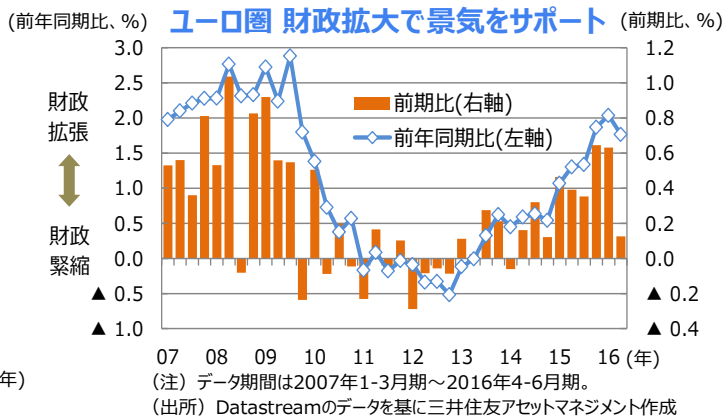
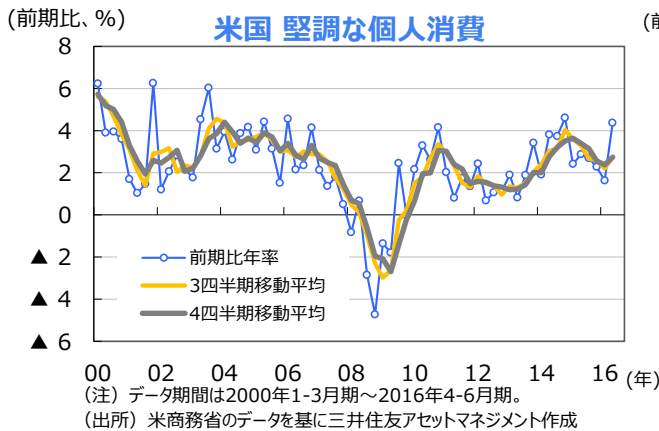
中国政府は財政で景気をサポートしつつ、過剰能力や不良債権の処理を一定の時間をかけて実施するという現実的路線を採用し、来年に向けて安定重視の経済運営を続ける公算が大きいと判断、2016年の成長率予想を6.6%から6.7%、2017年を6.3%から6.5%に上方修正した。経済・金融データは①財政支出の増加、②企業段階でのデフレ圧力の緩和、③資本流出の一巡を引き続き示唆している。

ユーロ圏：ECBの動きが焦点

ユーロ圏景気は設備投資見送りの動きがどの程度になるかが注目点。財政金融政策のサポート、通貨下落の効果などから1%前後の成長は維持可能と予想される。低インフレの中で通貨高は容認できないため、ECBは最終的に量的緩和を延長する見込みだが、資産購入方式にどのような変更を加えるかが当面の焦点となろう。

日本：回復傾向だが低インフレは継続

日本経済は輸出の持ち直し、非製造業を中心に設備投資の緩やかな増加に加え、公共投資も増加してくるため、2016-2017年に緩やかな成長を続けることは可能であろう。但し、現状程度の円ドルレート、原油価格を前提とすると、消費者物価上昇率は来年も1%を下回る見通しであり、日銀による追加緩和の可能性は残る。米大統領選挙、プーチン大統領来日後の国内政局などにも注目したい。



<株式市場>

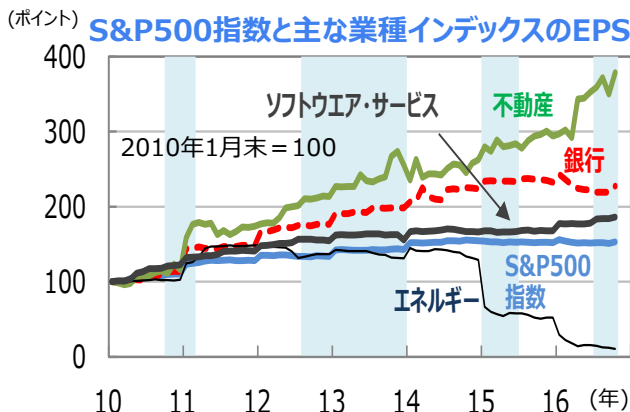
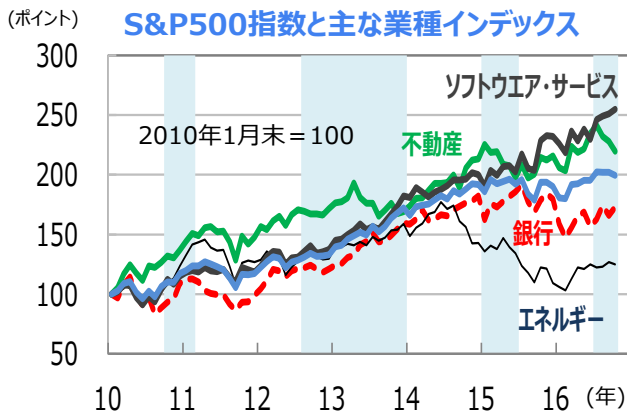
大統領選挙と追加利上げ実施でマクロ面での不透明感後退。業績の伸びに沿ってレンジを切り上げる展開へ

- ・大統領選挙が終われば政策に対する不透明感が後退し、12月の追加利上げ実施の可能性も含め環境の好転が期待できる。企業業績は2016年10-12月期には増益転換が見込まれる。続く2017年は下方修正圧力が残るものの1桁台後半の増益率を見込んでおり、業績に沿った動きを予想する。

<債券市場>

レンジ内での推移、来年以降は緩やかにレンジを切り上げ

- ・国債
景気は底堅く推移するものの、低インフレ環境は継続すると見られる。FRBによる利上げも非常に緩やかなものに留まることからレンジ内での推移となる見通し。
- ・社債
景気のパフォーマンスは強くはないが、ドル安・原油安の影響が一巡し、業績の先行きは緩やかな上向きへ。グローバルベースで金利水準は依然高く、安定したインカム収入が得られる資産として資金流入が継続する見通し。
- ・ハイ・イールド債
金融機関・個人等の資金流入が続く。資源価格が回復するなど外部環境の改善が寄与。



- (注1) データ期間は2010年1月～2016年10月。月末値。網掛けは金利上昇局面。
 (注2) EPS（1株当たり利益）は12カ月先、S&P500ベース。Bloombergの予想。
 (出所) Bloomberg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～2016年10月31日。
 (注2) ハイ・イールド債：US High Yield BB-B Index、投資適格社債：US Corp Master Index。
 (出所) BofAML、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>

政治面での不透明感から米国市場に出遅れる展開。業績回復も遅延することから上値は重い見通し

- ・欧州景気は緩慢なペースでの拡大が続くことで、企業業績が大幅な下方修正となるリスクは縮小した。ただ、回復は遅延している。当面、企業業績は横ばいで推移すると見られ、欧州株式はボックス圏で推移する見通し。
- ・BOEやECBの金融緩和はバリュエーションの下支え要因だが、政策効果には限界も見える。

<債券市場>

金利はレンジ内での推移。来年春以降は緩やかにレンジを切り上げる展開

- ・ECBは資産買取策を含め金融緩和策を強化する見通しで、当面金利はレンジ内で推移しよう。
- ・来年春以降は、ECBの買取余力に対する懸念の高まりや物価の緩やかな上昇も想定され、テーパリング(金融緩和策の縮小)の可能性が徐々に高まろう。長期金利は緩やかにレンジを切り上げる展開へ。

(ポイント) ユーロ・ストックと予想PERの推移



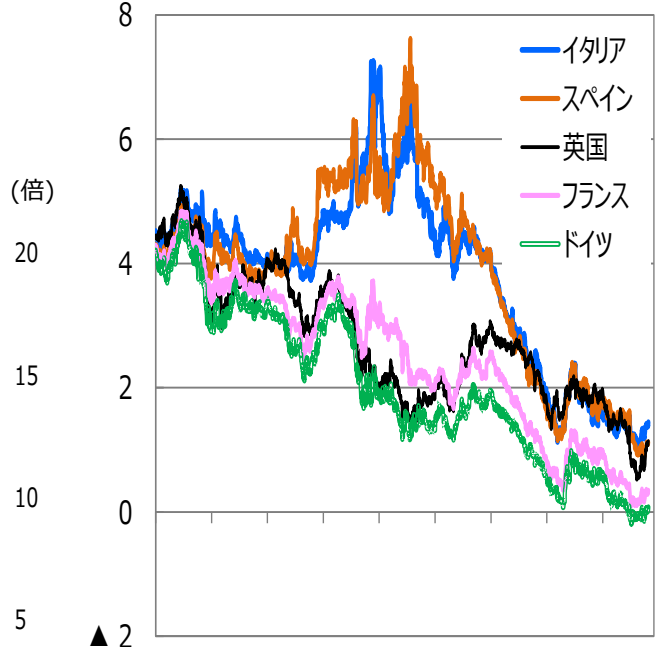
10 11 12 13 14 15 16 (年)

(注1) データ期間は2010年1月4日～2016年10月31日。

(注2) 予想PERはBloomberg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

(%) 欧州主要国の10年国債利回りの推移



08 09 10 11 12 13 14 15 16 (年)

(注) データ期間は2008年1月2日～2016年10月31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

<株式市場>

中国景気の底割れリスクの後退や、ASEAN各国の景気対策を好感、緩やかな上昇へ

- 中国景気の底割れリスクやデフレ圧力リスクが後退し、一部の地域では金融緩和の余地も生まれた。欧米市場対比で相対的な割安感もあり、米国の利上げペースや大統領選挙などの先行き不透明感の低下により米国株が上値を試す展開に追随する見込み。

<債券市場>

物価が落ち着き、金融緩和の余地も生まれ、堅調な展開が続く見通し

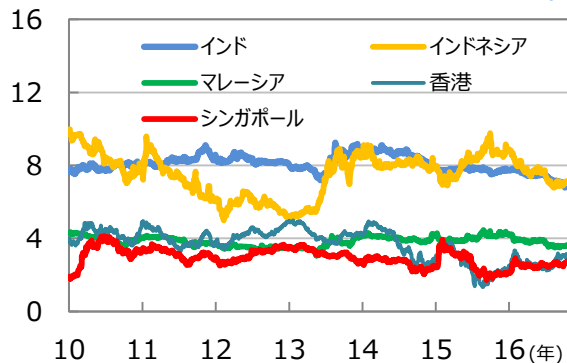
- 米利上げは極めて緩慢に進む見通しであり、資金流出への懸念が後退する等、外部環境は落ち着きを取り戻しつつある。急激な通貨安リスクが後退する中、相対的に高い利回りから投資マネーの流入が続こう。

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～2016年10月。予想PERは2016年9月まで。MSCIアジア(除く日本)は10月28日。
(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～2016年10月31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

アジア主要国で期待される主な政策

国	金融・財政政策	成長戦略
インドネシア	・租税恩赦	・法人税率引き下げを検討(実効税率を25%から17%へ引き下げる計画)
マレーシア	・国営企業等を活用した公共投資の拡大 ・16年10-12月期に追加利下げの可能性(現在3%)	-
タイ	・公共投資の高い執行ペース持続 ・16年10-12月期に利下げの可能性(現在1.50%)	-
フィリピン	・インフラ整備の進展	・法人税率引き下げを検討(実効税率を30%から25%へ引き下げる計画)
インド	・インフラ投資の拡大を計画 ・10月4日に6.25%へ利下げ。17年2月に追加利下げの可能性	・法人税率引き下げを検討(2020年にかけて基本税率を30%から25%へ引き下げる計画)

(注1) 2016年10月31日現在。
(注2) インドネシアの租税恩赦・・・海外に滞留している資産への課税を軽減すること。海外へ逃避している資産の一部を国内に還流させる政策。
(出所) 各種報道等を基に三井住友アセットマネジメント作成

<株式市場>

当面は海外政治イベントに警戒。今後は業績モメンタムの改善を織り込む展開へ

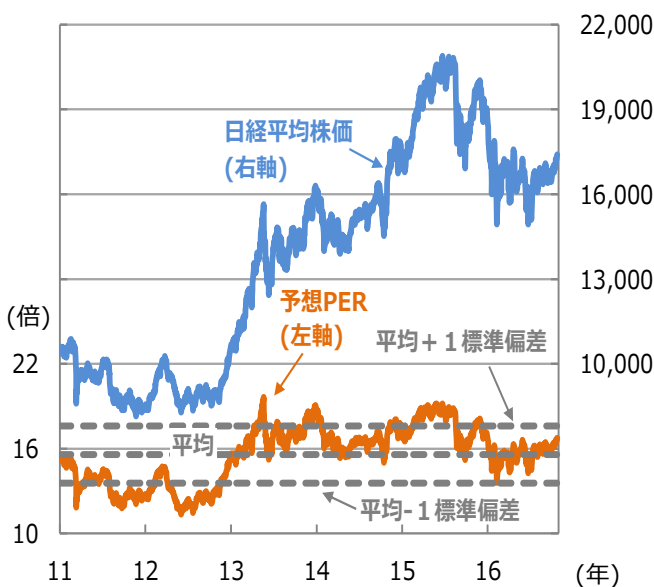
- ・米金利上昇による円高リスクの後退などから、下値リスクは和らぎつつある。米大統領選挙後のグローバル景気の回復や業績モメンタムの改善を背景に株価は戻りを試す展開へ。
- ・当社の16年度企業業績見通しは前年度比▲1.6%の経常減益（ドル100円、ユーロ115円前提）に下方修正。ただ、ドルで105円となれば、増益への転換は可能。17年度は+2.6%増収、+11.3%の経常増益を予想。

<債券市場>

長短金利付きQQE継続を想定。長期金利は日銀の操作目標である0%程度近辺で推移する見通し

- ・金融政策は「量」から「金利」へ軸足を移行。過度な円高や物価低迷がない限り、マイナス金利政策の深堀りの可能性は若干低下。日銀はイールドカーブコントロールを金融政策の軸に据えた一方で、来年にかけて新規財源債を大幅に上回る国債購入を継続する見込みで、長期金利は0%程度近辺で推移する見通し。

日経平均株価と予想PERの推移 (円)



(注1) データ期間は2011年1月4日～2016年10月31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～2016年10月31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

今後の重要課題

年内の課題

- **秋の臨時国会**
 - ・ 第二次補正予算
 - ・ 消費増税先送り
 - ・ TPP外交
 - ・ 日露首脳会談→平和条約へ前進？
- **税制**
 - ・ 配偶者控除関連は来年以降に先送りの可能性高まる

来年以降の課題

- **成長戦略**
 - ・ 働き方改革…長時間労働是正、同一労働同一賃金
 - ・ 未来投資…第四次産業革命、医療・介護、ローカル
- **皇室典範改正**→特例法で対応の可能性？
- **憲法改正？**
 - …維新などの隔たりは思ったよりも大きい
- **自民党総裁任期延長？**
 - …来年3月の党大会で

日露首脳会談→平和条約へ前進→年内あるいは来年冒頭の解散総選挙、第三次補正予算の可能性

(注) 2016年10月31日現在。
 (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

<円/米ドルレート>

・米のドル高回避姿勢、日銀の金融政策の修正、日本の経常黒字などが円高要因。但し、金利差や購買力平価からみて、大幅な円高が定着するリスクは限定的。また、大統領選挙後のリスクオンへの転換が円安要因に。両者綱引きとなる可能性からレンジでの推移を予想（98円-108円）。

<円/ユーロレート>

・ECBが原油価格安定の影響をどう評価するかが注目される。低インフレを背景に、ECBは12月に量的緩和を延長する可能性が大きく、ユーロは当面軟調な推移を予想。

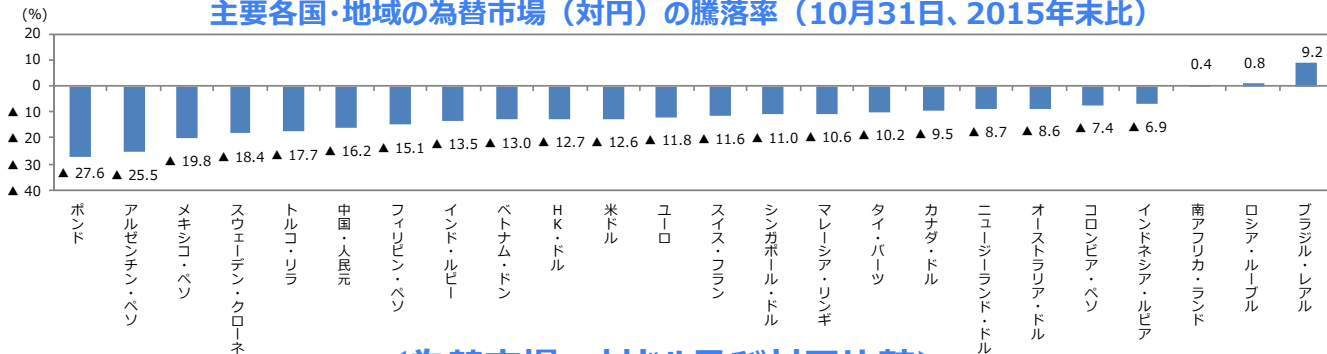
<円/ポンドレート>

・英国の成長率が下振れするようであれば、BOEは年内に追加緩和策に踏み切る可能性がある。英国のEU離脱選択に伴う不透明感から、ポンドは当面下落圧力を受けやすい地合いが続こう。

<円/豪ドルレート>

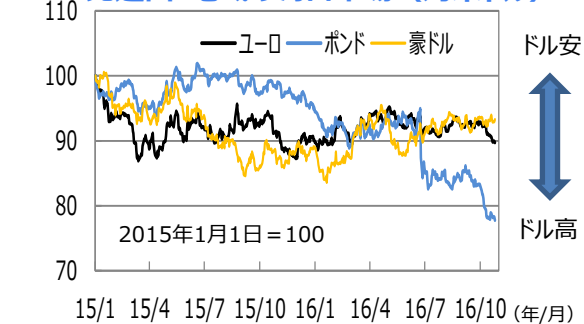
・追加利下げの可能性は残るものの、世界的な低金利、景気回復基調の継続、原油価格以外の資源輸出価格の堅調などが豪ドルにとってのプラス要因。引き続きレンジでの底堅い推移を見込む。

主要各国・地域の為替市場（対円）の騰落率（10月31日、2015年末比）

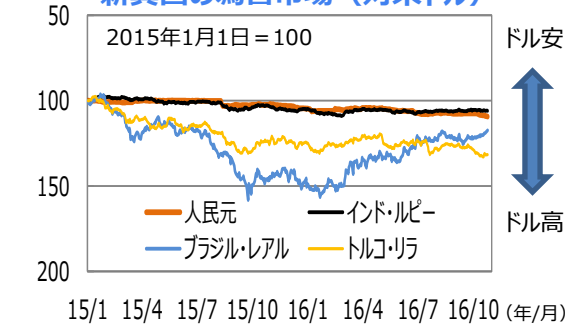


<為替市場 対ドル及び対円比較>

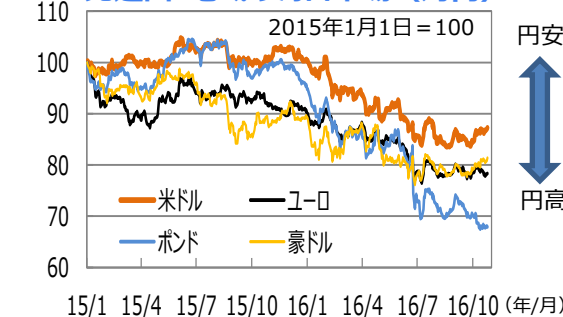
先進国・地域の為替市場（対米ドル）



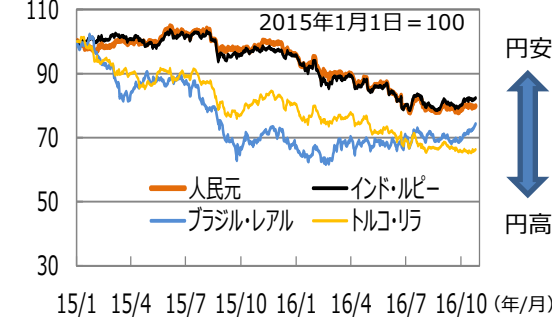
新興国の為替市場（対米ドル）



先進国・地域の為替市場（対円）



新興国の為替市場（対円）



(注) データ期間は2015年1月1日～2016年10月31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、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]

- 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：2016年10月31日