

グローバル株式市場を俯瞰する

～2015年8月末データで見る市場動向～

2015年9月

結論

世界同時株安後のグローバル株式市場を展望すると、以下のような投資視点が考えられます。

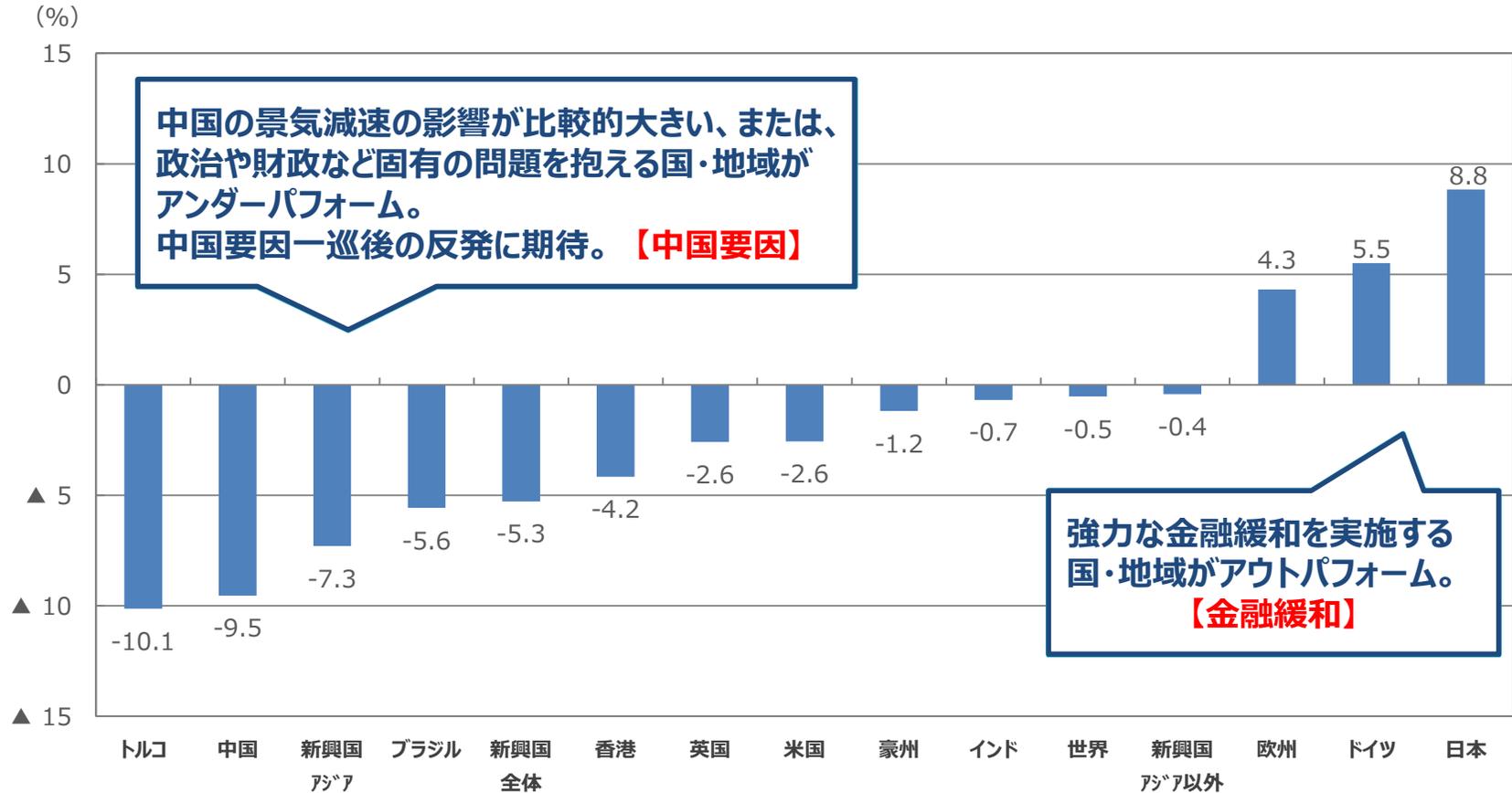
【 POINT 】

1. **【構造変化】**経済や企業の成長性の高さや構造変化が見込まれる市場は、株価が底堅く、今後も有望。（例；インド、日本など）
2. **【金融緩和】**強力な金融緩和を実施している市場は、これまでアウトパフォームしてきたが、今後も緩和的な金融環境が継続することを前提にすれば、引き続き有望。（例；日本、欧州など）
3. **【中国要因】**中国経済の影響で大きく調整した市場は、その要因が一巡した後の反発が期待される。（例；ブラジル、豪州、新興国アジアなど）
4. **【株価評価】**株価評価の観点から、PERやPBRなどの単一の指標でみて割高な市場も、成長期待やROEなどを総合的に勘案すると必ずしも割高とはいえない市場もある。（例；インド、米国など）

上記は当資料作成時点のものであり、将来の投資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。予告なく変更する場合があります。

中国要因に加え、政治や財政など固有の問題を抱える国がアンダーパフォーム

各国・地域の株価騰落率（2015年、年初来8月末まで）

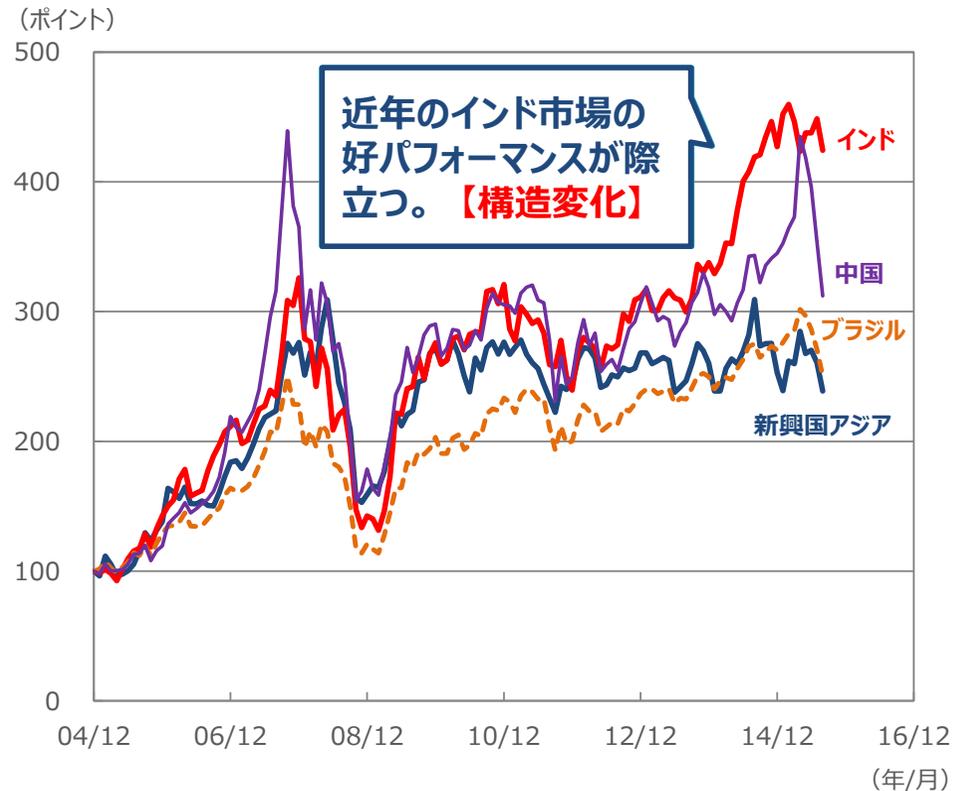
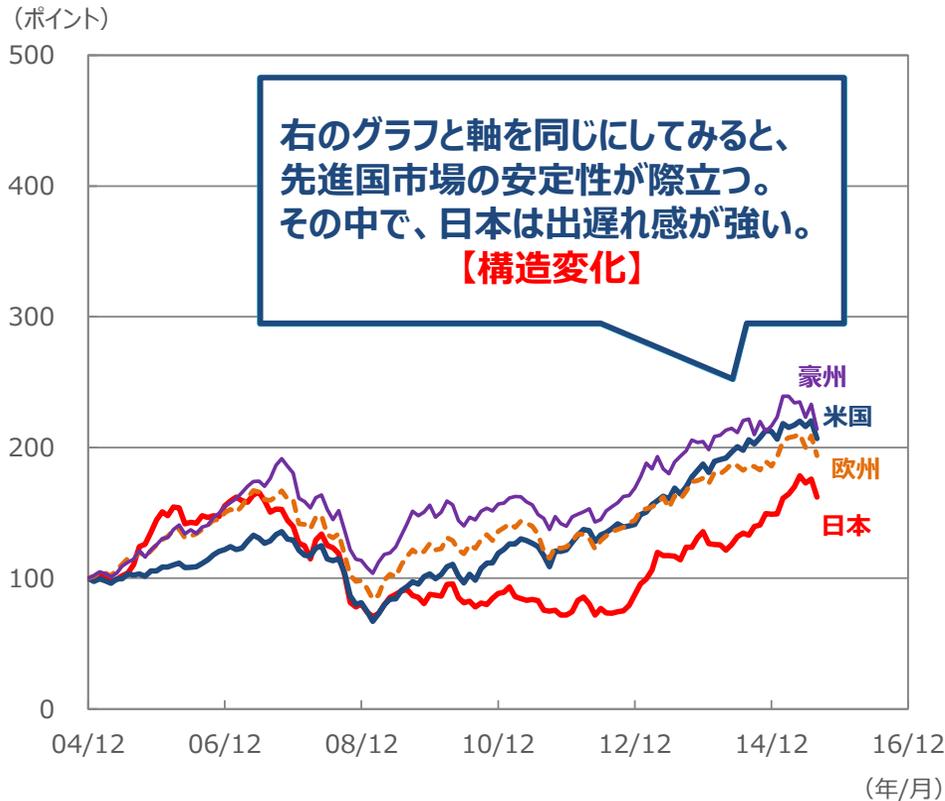


(注) MSCIの各国・地域指数の配当込み、現地通貨ベース。新興国全体、新興国アジア、新興国アジア以外はMSCIの分類による。
 (出所) FactSetのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

上記は当資料作成時点のものであり、将来の投資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。予告なく変更する場合があります。

中長期では、インド市場の好パフォーマンスが際立つ、日本は出遅れ感が強い

各国・地域の株価推移（2004年12月末～2015年8月末、2004年12月末 = 100）

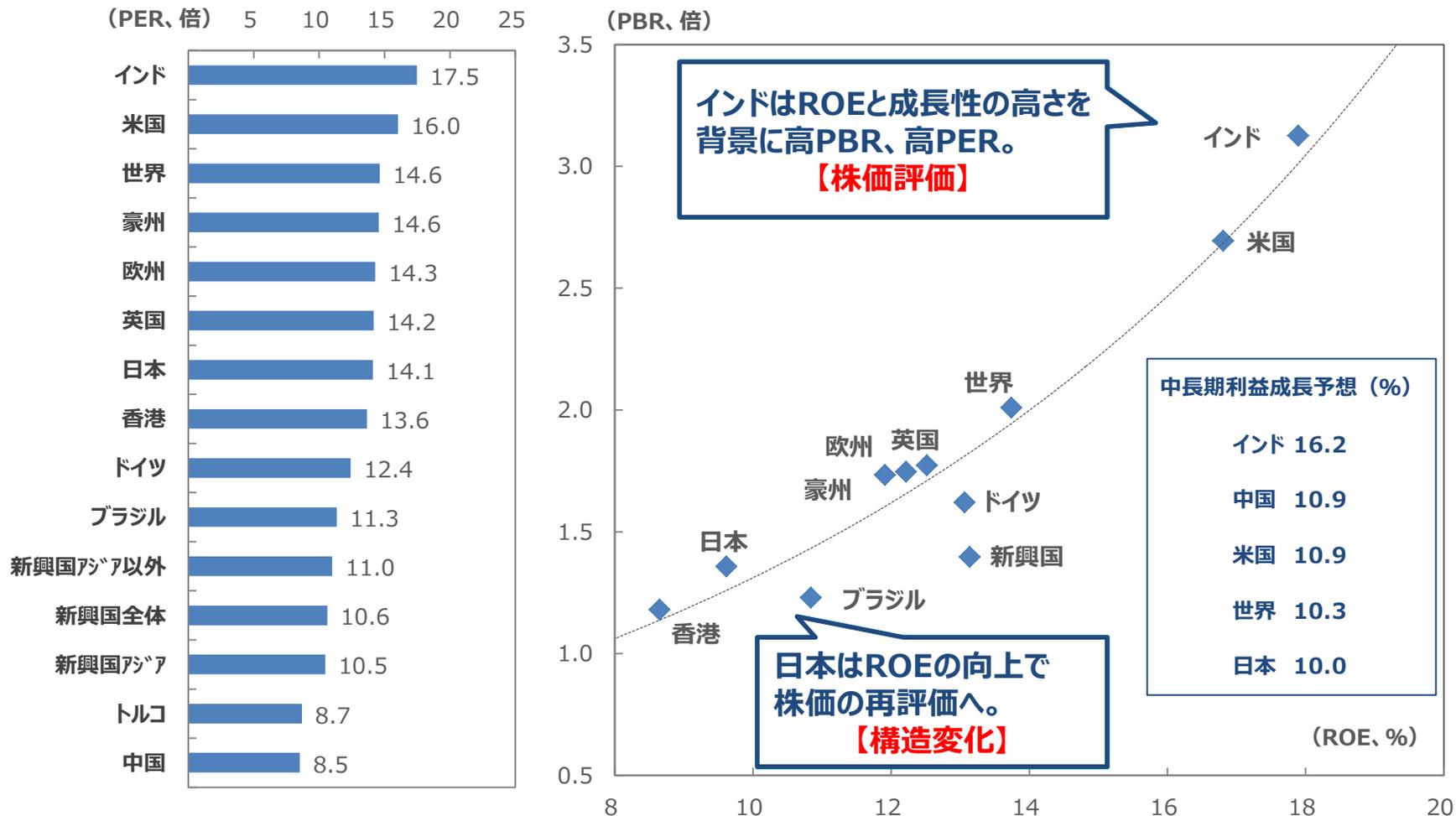


(注) MSCIの各国・地域指数の配当込み、現地通貨ベース。 (出所) FactSetのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

上記は当資料作成時点のものであり、将来の投資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。予告なく変更する場合があります。

インドは、ROEと成長性の高さを踏まえると、PBR、PERが示すほど割高感はない

株価収益率（PER）、株主資本利益率（ROE）、株価純資産倍率（PBR）

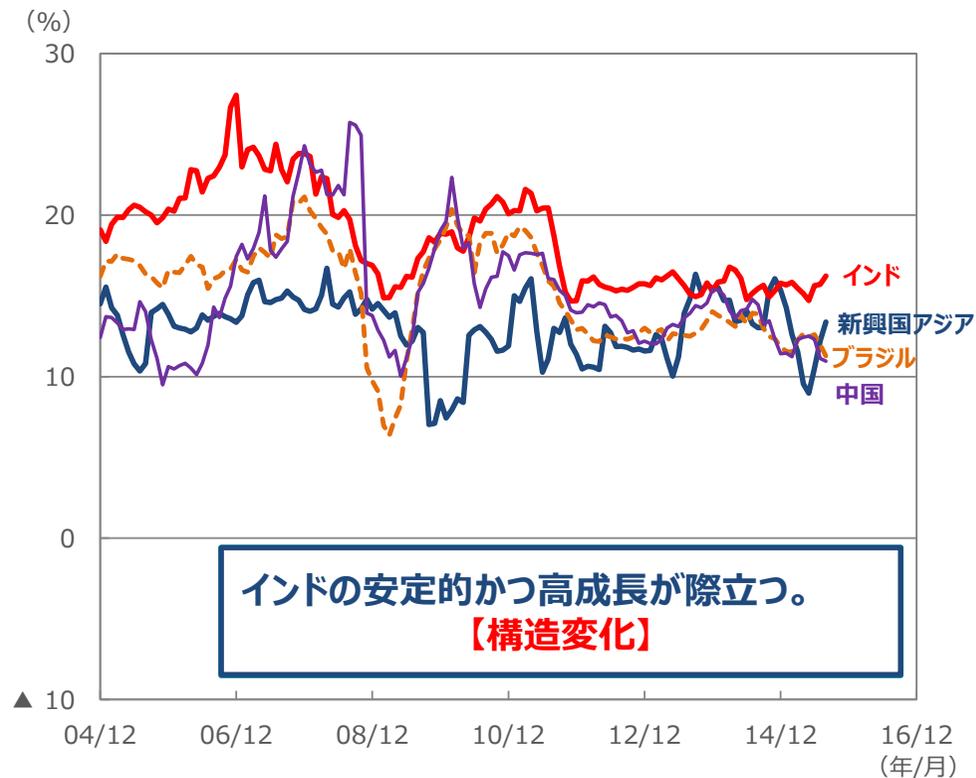
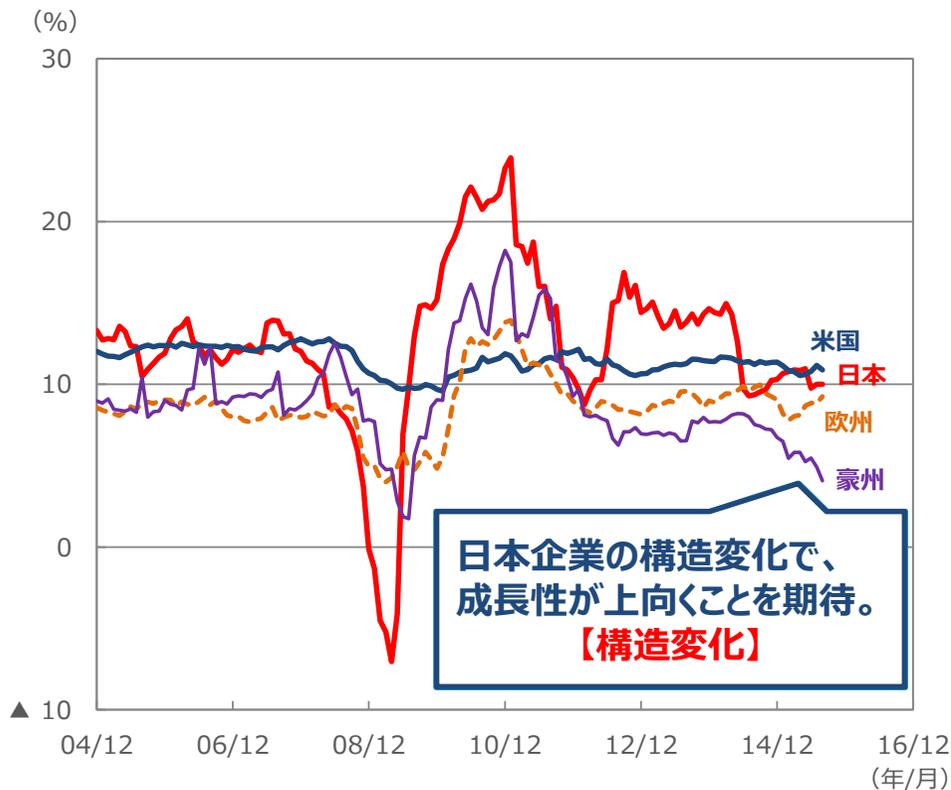


(注) MSCIの各国・地域指数による。2015年8月末時点。PER、ROEは今後12か月予想利益ベース。予想はMSCI。右グラフの曲線は、グラフ上の各国のデータから描線。
 (出所) FactSetのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

上記は当資料作成時点のものであり、将来の投資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。予告なく変更する場合があります。

中長期的な利益の成長性 インドの高い成長性が際立つ

各国・地域の中長期的な利益の成長性（予想）の推移
（2004年12月末～2015年8月末）

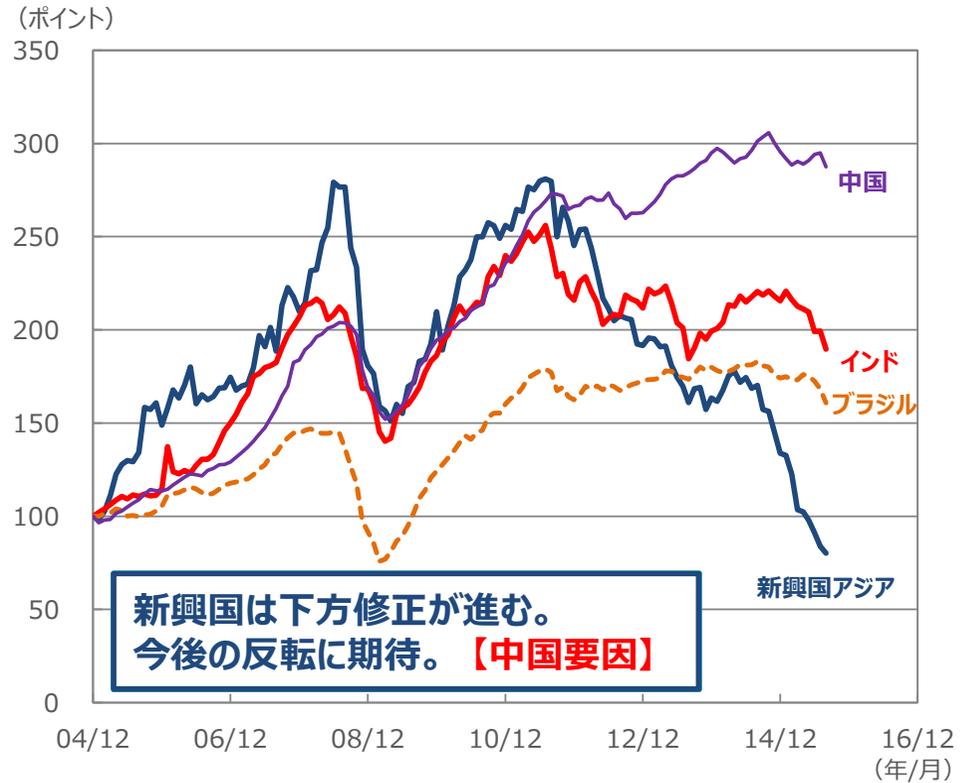


(注) MSCIの各国・地域指数の中長期的増益率予想を表示。今後3年～5年程度の予想増益率を示す。(出所) FactSetのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

上記は当資料作成時点のものであり、将来の投資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。予告なく変更する場合があります。

今後12か月の予想利益 日本と米国が底堅い推移、新興国は下方修正が進む

各国・地域の今後12か月の予想利益の推移
(2004年12月末～2015年8月末、2004年12月末 = 100)

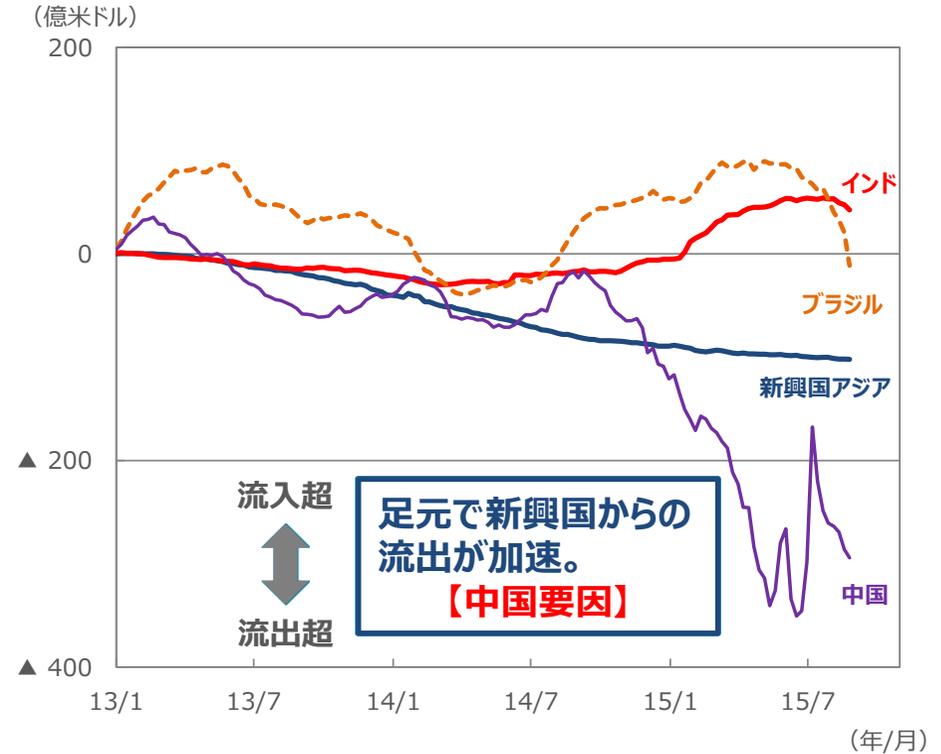
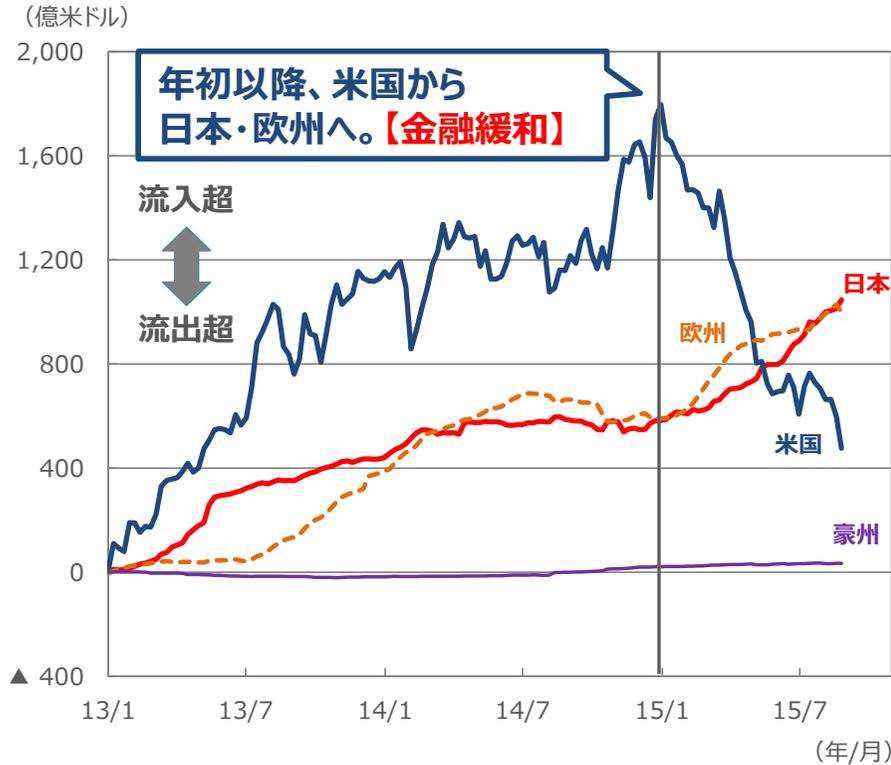


(注) MSCIの各国・地域指数の今後12カ月予想一株当たり利益 (EPS) を表示。 (出所) FactSetのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

上記は当資料作成時点のものであり、将来の投資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。予告なく変更する場合があります。

世界の投信資金フロー 年初から米国→日本・欧州の動き = 金融政策の方向性の違い

世界の投信資金フロー
(2013年1月2日～2015年8月26日、週次累積)



(注) EPFR Globalが分類する各国・地域に投資するファンドへの資金フロー。週次累積。 (出所) EPFR Globalのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

上記は当資料作成時点のものであり、将来の投資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。予告なく変更する場合があります。

(ご参考) 各国・地域株価指数ベースの指標一覧

	PER (倍)	PBR (倍)	ROE (%)	配当利回り (%)	中長期予想 利益成長性 (%)	短期予想利益 成長性 (%)
米国	16.0	2.7	16.8	2.2	10.9	7.6
カナダ	14.8	1.8	12.1	3.1	9.5	7.0
日本	14.1	1.4	9.6	1.9	10.0	14.0
英国	14.2	1.8	12.5	4.1	5.7	2.1
ドイツ	12.4	1.6	13.1	2.8	10.8	9.8
フランス	14.2	1.5	10.7	3.1	10.5	10.0
イタリア	14.2	1.1	7.4	3.1	16.2	23.0
スペイン	13.3	1.3	9.8	4.7	15.2	15.6
スイス	16.4	2.5	15.2	3.1	7.4	3.8
欧州	14.3	1.7	12.2	3.4	9.3	7.6
豪州	14.6	1.7	11.9	5.0	4.1	0.2
香港	13.6	1.2	8.6	3.1	3.8	-6.2
シンガポール	11.5	1.2	10.0	4.2	6.7	5.6
中国	8.5	1.3	15.0	3.2	10.9	9.1
インド	17.5	3.1	17.9	1.4	16.2	16.0

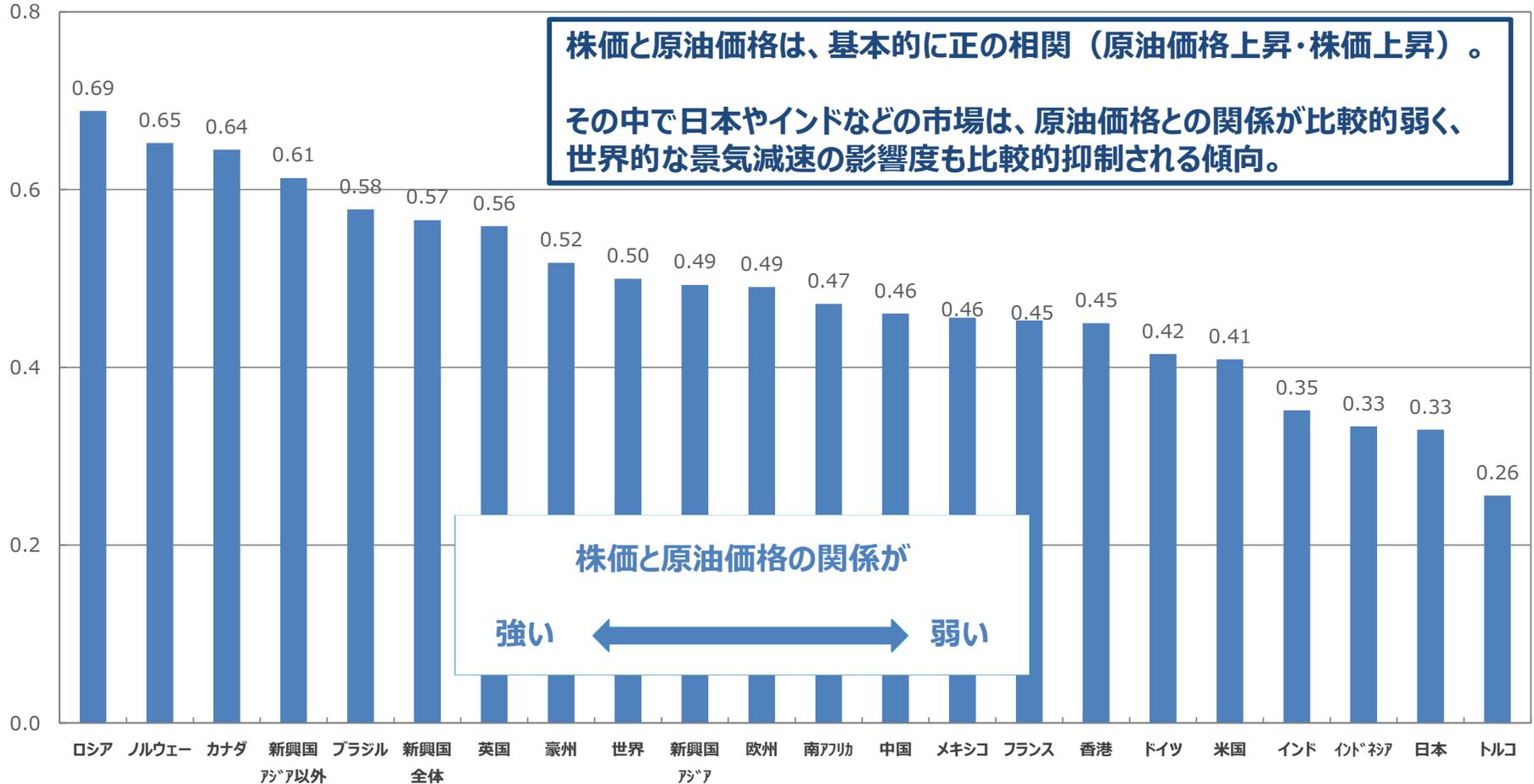
	PER (倍)	PBR (倍)	ROE (%)	配当利回り (%)	中長期予想 利益成長性 (%)	短期予想利益 成長性 (%)
インドネシア	13.2	2.8	21.1	2.6	9.8	8.2
韓国	9.4	0.9	9.7	1.6	11.4	11.8
フィリピン	17.8	2.8	15.8	1.8	13.8	11.4
台湾	11.5	1.6	13.7	4.2	8.4	5.4
タイ	12.9	2.0	15.3	3.1	15.0	11.6
ハンガリー	10.9	1.1	10.4	2.4	19.5	33.3
ポーランド	12.0	1.2	10.3	3.2	-0.5	5.7
ロシア	5.1	0.7	13.0	4.7	9.2	-6.5
南アフリカ	15.3	2.6	16.7	2.9	19.9	12.7
トルコ	8.7	1.3	15.5	3.3	13.4	13.9
ブラジル	11.3	1.2	10.8	4.2	13.4	10.1
メキシコ	17.6	2.8	15.7	1.4	14.8	19.7
新興国全体	10.6	1.4	13.1	2.9	12.1	9.1
世界全体	14.6	2.0	13.7	2.6	10.3	7.9

(注) MSCIの各国・地域指数による。2015年8月末時点。PER、ROEは今後12か月予想利益ベース。予想はMSCI。(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

上記は当資料作成時点のものであり、将来の投資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。予告なく変更する場合があります。

(ご参考) 世界的な景気減速懸念は、原油安を通じても株式市場に影響を与える

各国・地域の株価と原油価格の相関係数



(注) MSCIの各国・地域指数（価格指数、米ドルベース）と原油価格（WTI）の月間騰落率の相関係数。2005年1月から2015年8月のデータにより計算。
 (出所) FactSet、Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

上記は当資料作成時点のものであり、将来の投資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。予告なく変更する場合があります。

(ご参考) 固有の問題を抱える新興国

ブラジル

- 直近の世論調査でルセフ大統領の支持率が1ケタに
- 財政収支目標引き下げで、S&P格付け見通しも「弱含み」に引き下げ

トルコ

- 総選挙後の連立協議が停滞し、11月1日に再選挙へ
- 国内物価の高止まり、地政学リスクの拡大

マレーシア

- ナジブ首相が不正資金を受け取ったとの疑惑が浮上、退陣を求め大規模デモが発生
- 4-6月期の実質GDP成長率は前年比4.9%と、前期の5.6%から減速

南アフリカ

- 電力不足が生産活動の重しとなり、商品価格の下落が輸出を下押し
- 電力料金引き上げでインフレ見通しが強まる

インドネシア

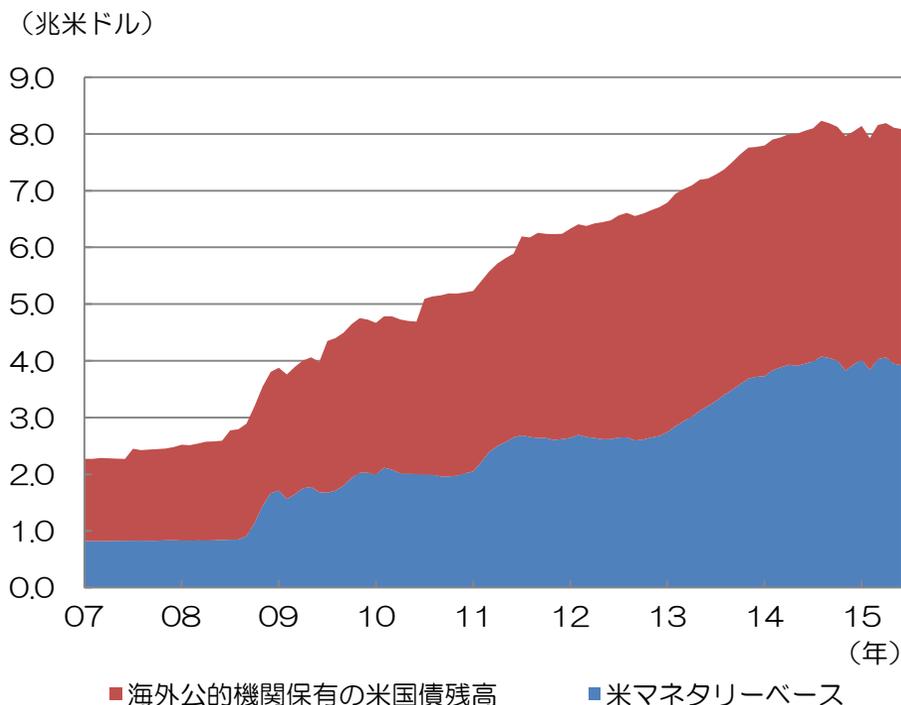
- 省庁再編による混乱で、予算の執行が進まず
- 物価・金利の上昇で、投資意欲減退

(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

上記は当資料作成時点のものであり、将来の投資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。予告なく変更する場合があります。

(ご参考) 米国利上げ後も、世界全体で見れば過剰流動性の拡大は続く見通し

ワールドダラー



(注)データ期間は2007年1月から2015年6月。
(出所)Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

今年に入り金融緩和を行った主な国々

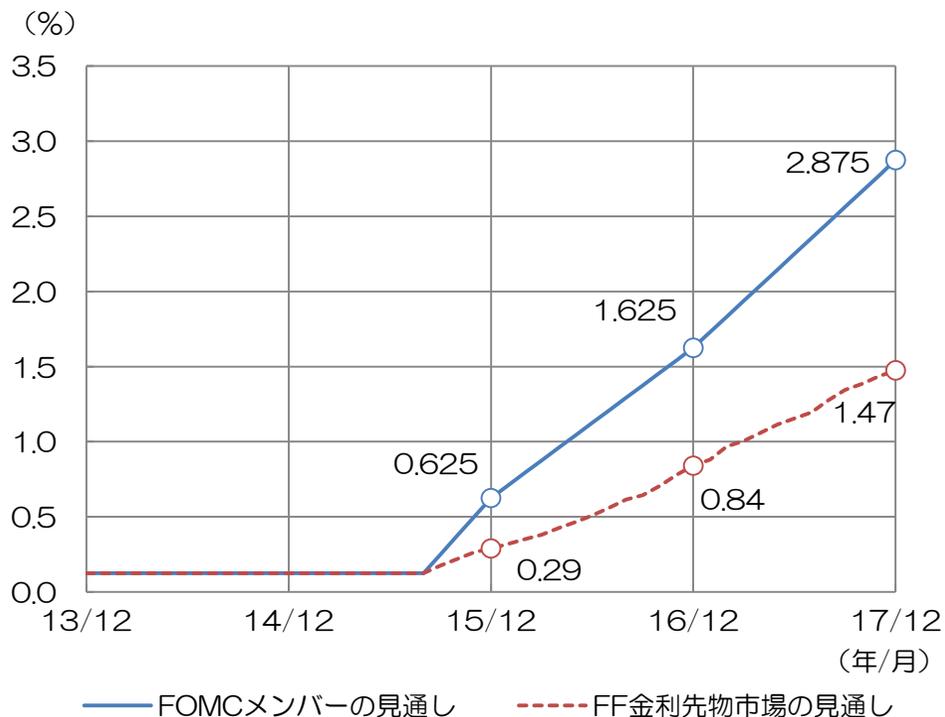
国名	
インド	1月15日、3月4日、6月2日
スイス	1月15日
デンマーク	1月19日、1月22日、1月29日、2月5日
トルコ	1月20日、2月24日
カナダ	1月21日、7月15日
ユーロ圏	1月22日 (量的緩和政策の導入を決定)
ロシア	1月30日、3月13日、4月30日、6月15日、7月31日
豪州	2月3日、5月5日
中国	2月5日、4月19日、8月25日 (預金準備率) 3月1日、5月10日、6月27日、8月25日 (基準金利)
スウェーデン	2月12日、3月18日、7月2日
韓国	3月12日、6月11日
ニュージーランド	6月11日、7月23日
ルウエー	6月18日

(注)2015年8月31日時点。
(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

上記は当資料作成時点のものであり、将来の投資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。予告なく変更する場合があります。

(ご参考) 現時点で市場はかなり慎重なペースでの利上げを見込む

政策金利に関するFOMCメンバーと市場の見通し



年内の米主要経済指標およびFOMCのスケジュール

日程		予定
9月	4日 (金)	8月雇用統計
	17日 (木)	FOMC (16日より)
	28日 (月)	8月個人消費支出 (PCE) 物価指数
10月	2日 (金)	9月雇用統計
	28日 (水)	FOMC (27日より)
	29日 (木)	7-9月期GDP速報値
	30日 (金)	9月個人消費支出 (PCE) 物価指数 7-9月期雇用コスト指数
11月	6日 (金)	10月雇用統計
	25日 (水)	10月個人消費支出 (PCE) 物価指数
12月	4日 (金)	11月雇用統計
	16日 (水)	FOMC (15日より)

(注)データ期間は2013年12月から2017年12月。米連邦公開市場委員会 (FOMC) メンバーの見通しは、2015年末、2016年末、2017年末における適切なフェデラルファンド (FF) 金利誘導目標の水準に関する2015年6月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2015年8月31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)FRBの資料やBloomberg L.P.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)FRBや各種資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

上記は当資料作成時点のものであり、将来の投資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。予告なく変更する場合があります。

(ご参考) 世界のGDP成長率は今年が前年比+3.3%、来年は同+3.7%を予想

	2014年（実績）	2015年（予想）	2016年（予想）
米国	2.4%	2.4%	2.9%
日本	-1.0%	1.5%	1.9%
ユーロ圏	0.9%	1.4%	1.6%
中国	7.4%	7.0%	6.8%
世界	3.4%	3.3%	3.7%

(注)日本は年度。予想は三井住友アセットマネジメント。
 (出所)国際通貨基金（IMF）、Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

上記は当資料作成時点のものであり、将来の投資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。予告なく変更する場合があります。

＜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 2.052%（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、国内外の休業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。

[2014年4月1日現在]

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

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

■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。