



1. 概観

- 株式** 米国の株式市場は、連邦準備制度理事会（FRB）による利下げ期待の高まりや米中首脳会談開催による協議進展期待等から、大幅に上昇しました。欧州の株式市場は、FRBや欧州中央銀行（ECB）による金融緩和期待の高まりなどから大幅に上昇しました。日本の株式市場は、FRBやECBによる金融緩和期待が高まり、欧米株式市場が堅調に推移したことから投資家心理が強気に傾き、上昇しました。
- 債券** 米国の長期金利は、FRBの年内利下げ観測の高まりを受けて低下しました。欧州の長期金利は、FRBやECBの利下げ期待の高まりを受けて、ドイツや英国など域内の金利が軒並み低下しました。日本の長期金利は、米欧での利下げ期待の高まりにより世界的に長期金利が低下したことを受けて国内債にも買いが波及し、利回りが低下しました。米国社債については、利回りを求める資金が流入し、国債との利回り格差が縮小しました。
- 為替** 円は対米ドルで上昇し、対ユーロ、豪ドル、英ポンド等では下落しました。FRBによる早期利下げへの期待の高まりを受けて米ドルが主要通貨に対して売られたことから、円の対米ドルレートは上昇しました。豪ドルは、前月の大幅な下落からやや持ち直し、対円で円安・豪ドル高となりました。
- 商品** 原油先物価格は、ホルムズ海峡近くのタンカー襲撃を受けた原油供給への警戒感の高まりや、米国とイランの対立を巡る中東情勢の緊迫等から大幅に上昇しました。

6月の市場動向

<株式>	先月末の終値 2019/6/30	先々月末終値 2019/5/31	先々月末比 (%)	3カ月前終値 2019/3/31	3カ月前比 (%)	6カ月前終値 2018/12/31	6カ月前比 (%)
NYダウ (米国)	26,599.96	24,815.04	7.19%	25,928.68	2.59%	23,327.46	14.03%
日経平均株価 (日本)	21,275.92	20,601.19	3.28%	21,205.81	0.33%	20,014.77	6.30%
DAX指数 (ドイツ)	12,398.80	11,726.84	5.73%	11,526.04	7.57%	10,558.96	17.42%
FTSE指数 (英国)	7,425.63	7,161.71	3.69%	7,279.19	2.01%	6,728.13	10.37%
上海総合指数 (中国)	2,978.88	2,898.70	2.77%	3,090.76	▲3.62%	2,493.90	19.45%
香港ハンセン指数 (中国)	28,542.62	26,901.09	6.10%	29,051.36	▲1.75%	25,845.70	10.43%
ASX指数 (豪州)	6,618.77	6,396.85	3.47%	6,180.73	7.09%	5,646.40	17.22%
SENSEX指数 (インド)	39,394.64	39,714.20	▲0.80%	38,672.91	1.87%	36,068.33	9.22%
<リート>	先月末の終値	先々月末終値	先々月末比 (%)	3カ月前終値	3カ月前比 (%)	6カ月前終値	6カ月前比 (%)
S&Pグローバルリート指数	191.17	188.28	1.53%	190.33	0.44%	168.18	13.67%
<債券> (利回り) (%)	先月末の終値	先々月末終値	先々月末差 (%)	3カ月前終値	3カ月前差 (%)	6カ月前終値	6カ月前差 (%)
米国10年国債	2.005	2.125	▲0.120%	2.405	▲0.400%	2.684	▲0.679%
日本10年国債	▲0.158	▲0.0940	▲0.064%	▲0.0810	▲0.077%	0.003	▲0.161%
ドイツ10年国債	▲0.33	▲0.2020	▲0.125%	-0.070	▲0.257%	0.242	▲0.569%
英国10年国債	0.833	0.886	▲0.053%	1.000	▲0.167%	1.277	▲0.444%
<為替> (NY時間引け値)	先月末の終値	先々月末終値	先々月末比 (%)	3カ月前終値	3カ月前比 (%)	6カ月前終値	6カ月前比 (%)
ドル円 (円/米ドル)	107.85	108.29	▲0.41%	110.86	▲2.72%	109.69	▲1.68%
ユーロ円 (円/ユーロ)	122.66	120.96	1.41%	124.35	▲1.36%	125.83	▲2.52%
ユーロドル (米ドル/ユーロ)	1.137	1.117	1.83%	1.122	1.38%	1.147	▲0.82%
豪ドル円 (円/豪ドル)	75.71	75.12	0.77%	78.67	▲3.77%	77.31	▲2.07%
ブラジルレアル円 (円/ブラジルレアル)	28.03	27.61	1.53%	28.27	▲0.83%	28.24	▲0.74%
インドルピー円 (円/インドルピー)	1.56	1.55	0.59%	1.60	▲2.48%	1.57	▲0.50%
<商品>	先月末の終値	先々月末終値	先々月末比 (%)	3カ月前終値	3カ月前比 (%)	6カ月前終値	6カ月前比 (%)
商品 (CRB指数)	181.04	175.36	3.24%	183.75	▲1.48%	169.80	6.62%
原油先物価格 (WTI, 米ドルベース)	58.47	53.50	9.29%	60.14	▲2.78%	45.41	28.76%

(出所) Bloomberg L.P.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。

当資料は作成時点のものであり、将来の成果および市場環境の変動など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。



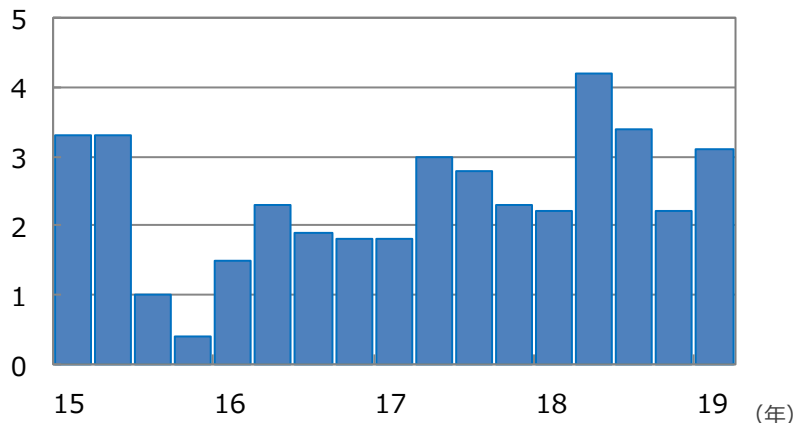
先月のマーケットの振り返り【2019年6月】

2. 景気動向

- <現状>** 米国は、19年1-3月期の実質GDP成長率が前期比年率+3.1%と、堅調に成長しました。
 欧州は、19年1-3月期の実質GDP成長率が前期比年率+1.6%となりました。昨年末の落ち込みから回復しました。
 日本は、19年1-3月期の実質GDP成長率が前期比年率+2.2%となりました。輸入の減少幅が大きかったことから、実態よりも押し上げられました。
 中国は、19年1-3月期の実質GDP成長率が前年同期比+6.4%となり、前期の同+6.4%から横ばいとなりました。
 豪州は、19年1-3月期の実質GDP成長率が前年同期比+1.8%と、3期連続で伸びが減速しました。
- <見通し>** 米国は、米中貿易摩擦が再燃し企業活動が再び慎重化したことなどから、景気の持ち直し時期が年後半から後ずれする見込みです。米中首脳が協議再開に合意し対立の全面衝突が回避できる展開となったことから、20年にかけて緩やかな持ち直しが期待されます。
 欧州は、米中貿易摩擦の影響による輸出の鈍化など製造業を取り巻く環境が悪化しているため、景気回復時期が遅れ20年以降となる見込みです。
 日本は、外部環境の不透明感が高まったことなどから19年後半にかけて足踏みとなりそうです。その後も緩やかな成長に止まると見られます。
 中国は、米中貿易摩擦の影響による企業心理の悪化などから一時的に景気が減速すると見られますが、政府の景気対策が下支えとなりそうです。
 豪州は、設備投資の回復が見込まれるものの、可処分所得の鈍化や国内住宅投資の減速が続くことから、緩やかな成長が続くと予想されます。

米国の実質GDP成長率

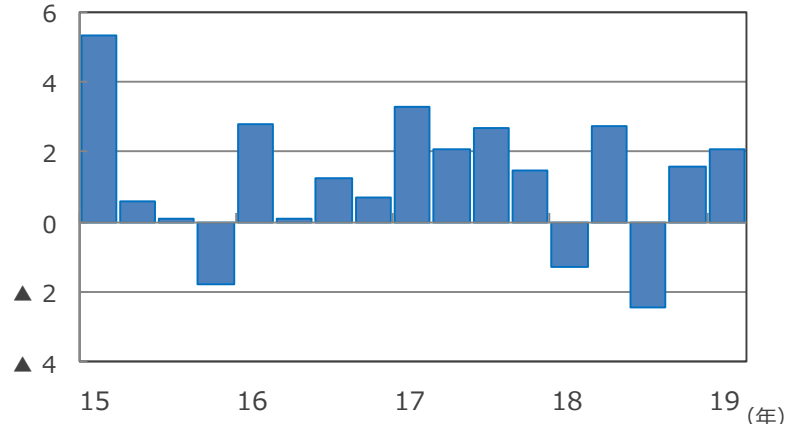
(前期比年率、%)



(注) データは2015年1-3月期~2019年1-3月期。
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

日本の実質GDP成長率

(前期比年率、%)



(注) データは2015年1-3月期~2019年1-3月期。
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

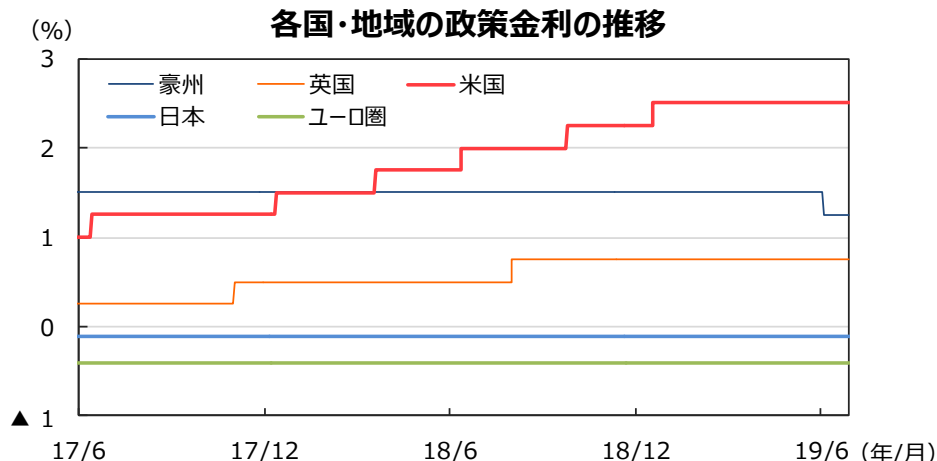


先月のマーケットの振り返り【2019年6月】

3. 金融政策

<現状> FRBは、6月18、19日に開催した米連邦公開市場委員会（FOMC）で、政策金利（FFレート）の誘導レンジを2.25%～2.50%に据え置きました。FOMC声明文では、経済見通しに関する不確実性に対し「辛抱強くなる」との文言が削除され、「適切に対応する」と修正されました。ECBは、6月6日の理事会で政策金利、預金ファシリティ金利（金融機関が手元資金をECBに預け入れる際の金利）を各々0.00%、▲0.40%に据え置きました。また、政策金利の水準を少なくとも20年前半まで据え置くとし、19年末までとしていた従来から先送りしました。日銀は6月19、20日に開催した金融政策決定会合で、金融政策の現状維持を決定しました。また、長期国債を買い増すペースを年間で約80兆円を目途とすること、ETFやリートの買入れ方針に加え、フォワードガイダンス（先行きの指針）も据え置きました。

<見通し> 米国では、FRBはなお足元のコア物価の下振れは一時的なものとしているものの、中国やメキシコとの貿易摩擦など通商問題がもたらす不透明感への警戒を強めていると見られることから、景気の下方リスクに対する予防的な措置として早ければ7月のFOMCで0.25%の利下げが行われるとみられます。ユーロ圏では、製造業の低迷が長期化していることやFRBが利下げに動くと思われる中、ECBも追随する必要性が高まっていることなどから、年末までに預金ファシリティ金利の引き下げと、債券購入再開がアナウンスされると想定します。日本では、物価（コア）上昇率はマイナス圏に鈍化するとみられ、日銀の追加緩和期待がくすぶりやすい状況が続くと予想されます。日銀は、少なくとも20年春頃まで金融政策を維持すると見られますが、海外中銀の緩和を受けて急激な円高が進む場合は、追加緩和の検討もあり得ると考えます。



(注) データは2017年6月1日～2019年6月30日。日本は政策金利（参考値）、米国はFederal Fund Rate（誘導レンジの上限）、ユーロ圏はECB預金ファシリティ金利、英国はRepo Rate、豪州はOfficial Cash Rateを使用。
 (出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

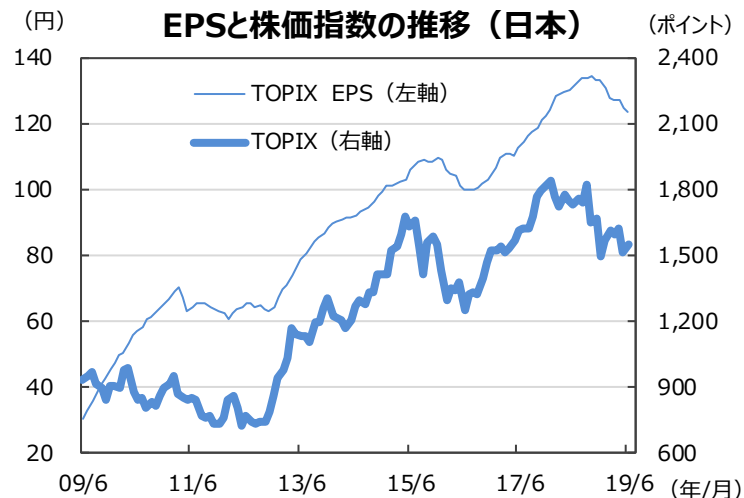
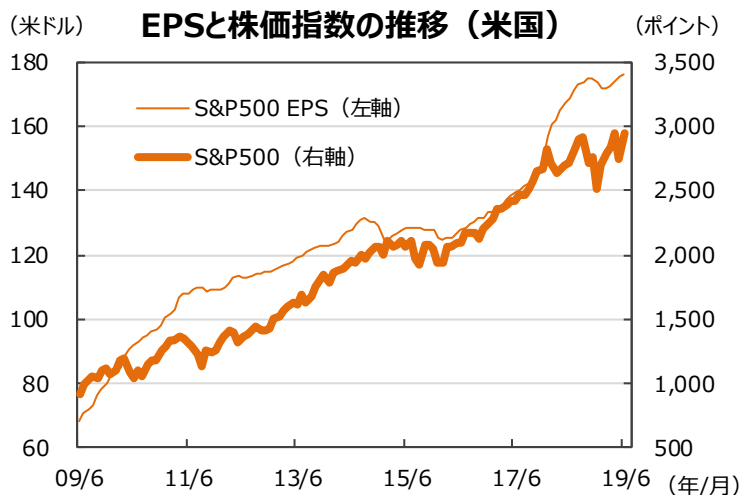


先月のマーケットの振り返り【2019年6月】

4. 企業業績と株式

<現状> S&P500種指数の6月の1株当たり予想利益（EPS）は176.23米ドル、前年同月比の伸び率は+4.4%で、7カ月ぶりに史上最高を更新しました。東証株価指数（TOPIX）の予想EPSは123.16円（同▲6.2%）で、5カ月連続のマイナスでした（いずれも予想はリフィニティブI/B/E/Sベース）。6月の米国株式市場は、メキシコへの追加関税が懸念されましたが、パウエルFRB議長の利下げ含みの発言や、米雇用統計の非農業部門雇用者の伸びが大幅に鈍化したこと等から利下げ期待が強まったことを背景に堅調な推移となりました。下旬はイランへの地政学リスクの高まりや米中首脳会談を控えて様子見の姿勢が強まりましたが、米中協議の進展が期待されたこと等から小幅な下落にとどまって引けました。S&P500種指数は前月比で+6.9%、ナスダック総合指数は同+7.4%、NYダウは同+7.2%でした。一方、日本株式市場も米国の利下げ期待や米中交渉の進展期待などから上昇しましたが、円の対米ドルレートが一時106円台を付けるなど、円高基調が株価の上値を抑えました。TOPIXは前月比+2.6%、日経平均株価は同+3.3%でした。

<見通し> S&P500種指数採用企業のEPSは19年が前年比+2.4%（前月同+2.9%）、20年が同+11.5%（同+11.7%）と小幅下方修正となりました（19年6月28日発表、リフィニティブI/B/E/Sベース）。一方、日本の予想経常利益増益率は19年度（20年3月期決算）が前年度比+2.9%（前月同+7.1%）、20年度（21年3月期決算）が同+6.7%（前月同+6.5%）（東証一部除く金融、QUICKコンセンサスベース、19年6月28日現在）と、今年度の下方修正幅が足元で大きくなっています。業績予想の面からは、米国の株式市場は底堅く、日本の株式市場はやや上値の重い展開となりそうです。



※EPSとは・・・[Earnings Per Share] = 1株当たり利益。当期利益を発行済株式数で割ったものです。

（注）データは2009年6月～2019年6月。EPSはリフィニティブI/B/E/Sによる予想ベース。（出所）FactSetのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



先月のマーケットの振り返り【2019年6月】

5. 債券

<現状>

米国では、10年国債利回りが低下しました。米国内の低調な物価指標やFRBによる早期利下げ期待の高まりに加え、中東の地政学リスクの高まり等を受けて、月間を通じて利回りは低下基調となりました。一時16年11月以来となる2.0%を下回る場面がありました。

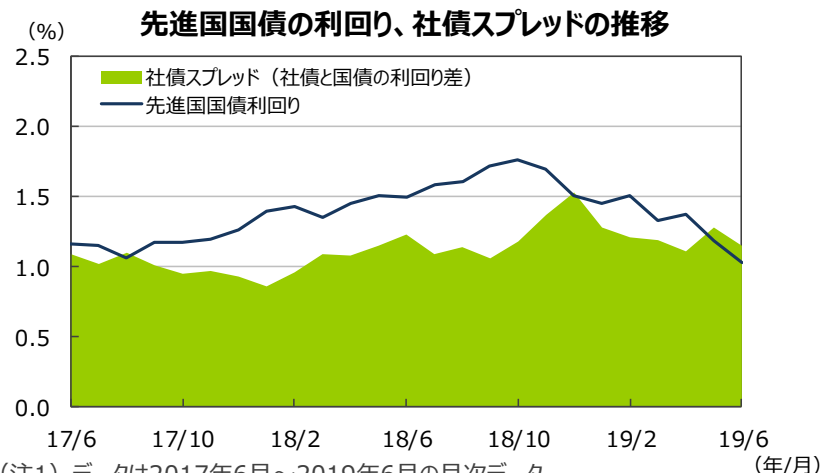
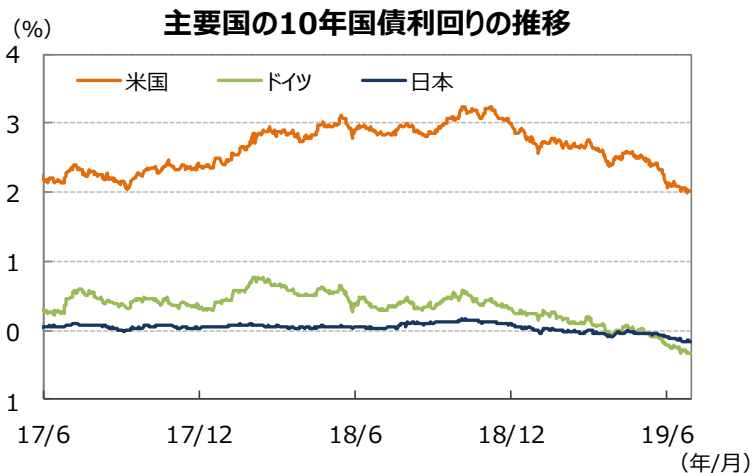
欧州では、FRBによる利下げ観測や、ドラギECB総裁による金融緩和をめぐる発言などを受けてドイツの10年国債利回りが低下しました。また、フランスの10年国債利回りが初めてマイナス圏まで低下しました。ドラギ総裁は、物価の伸びが低迷し目標を達成できない状況が続いた場合、ECBは利下げや資産買い入れなどの金融緩和を再度行うと明言し、物価押し上げへの決意を表明しました。

日本の10年国債利回りは、米欧の早期利下げ期待から世界的に長期金利が低下したことを受けて国内債にも買いが波及し、利回りが低下しました。米国の社債については、利回りを求める資金が流入し、国債との利回り格差が縮小しました。

<見通し>

米欧の長期金利は、FRBやECBが年内にも利下げに動くと思われることから、当面低位での推移が続くと見られます。米中貿易問題で米中首脳が協議の再開を合意したことから緩やかながら徐々に水準を上げるとは考えられますが、上昇度合いは限定的と見られます。

日本では、欧米中銀の政策スタンスが利下げ方向へ転じる中、日本の物価（コア）上昇率はマイナス圏に鈍化する見通しです。秋には消費増税も予定されており、日銀への追加緩和期待がくすぶり続けること等から、長期金利は当面マイナス圏での推移が継続する見通しです。





先月のマーケットの振り返り【2019年6月】

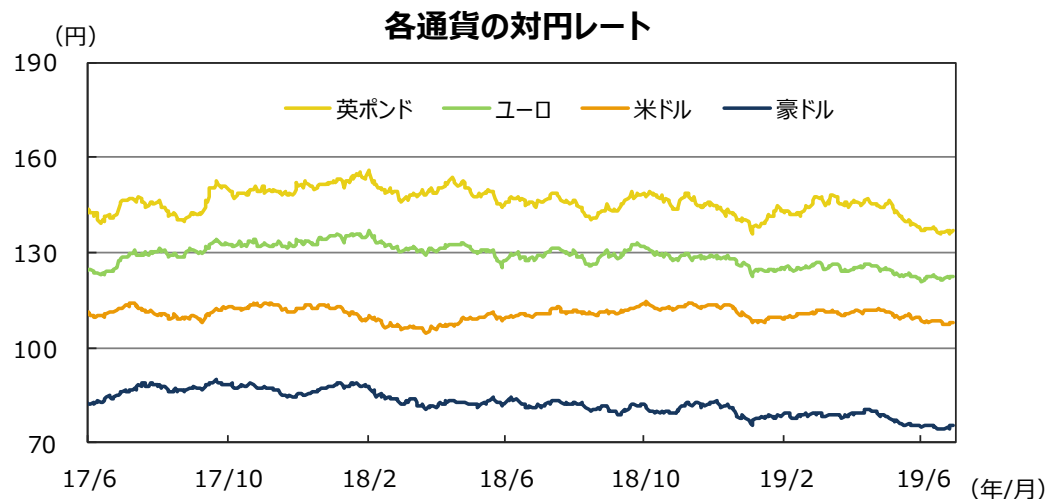
6. 為替

<現状> 円は対米ドルで上昇し、対ユーロ、豪ドル、英ポンドでは下落しました。FRBによる早期利下げへの期待の高まりを受けて米ドルが主要通貨に対して売られたことから、円の対米ドルレートは上昇しました。ユーロ圏では経済指標が低調ながら概ね予想に沿った数字となったこと等から、欧州景気への過度な懸念が後退し、円は対ユーロで下落しました。月末の主要20カ国・地域（G20）大阪サミットに合わせて開催された米中首脳会談で、米中協議が進展するとの期待が広がったことも円売りを促しました。また、豪州では豪州準備銀行（RBA）の利下げ観測の高まりを受けて5月に豪ドルが大幅に下落していたことから6月は持ち直し、円の対豪ドルレートは下落しました。

<見通し> 円の対米ドルレートは、日米実質金利差が引き続き米ドルの支援材料になると考えられますが、FRBが年内にも利下げを実施すると見られる一方、日銀の緩和余地は小さいため、米中貿易摩擦の推移や米国の経済指標等によっては円高方向で推移する可能性があります。ただし、大局的にはレンジ相場となると見られます。

円の対ユーロレートは、欧州景気の低迷を背景にECBが利下げを行うと見られることがユーロ圏の上値を抑制すると見られます。ただし、ユーロは底値圏にあると見られ、米中対立の更なる激化には歯止めがかかったと見られることなどから、中期的に回復に向かうと思われれます。

円の対豪ドルレートは、RBAが6月以降も利下げを実施する可能性が高いこと等からレンジが下方ヘシフトしています。ただし、米中対立の更なる激化に歯止めがかかったと見られることから、グローバル景気が持ち直しに向かえば豪ドルも堅調さを取り戻すと考えられます。



(注) データは2017年6月1日～2019年6月30日。

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



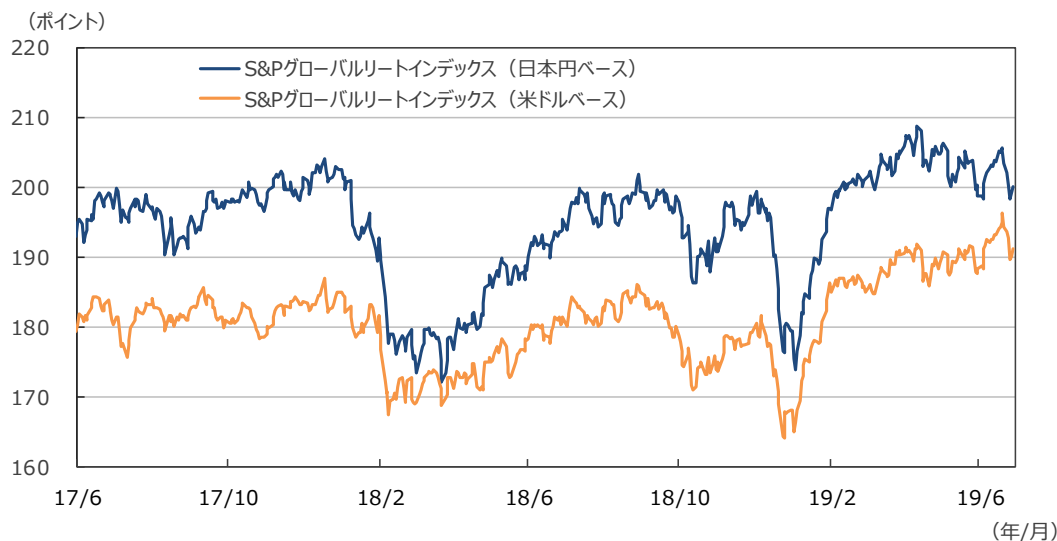
先月のマーケットの振り返り【2019年6月】

7. リート

<現状> グローバルリート市場（米ドルベース）は、主要中銀が年内利下げに動く可能性が高まったことを受けて長期金利が低下したことなどから、相対的に利回りの高いリートが選好され、前月末比で1.53%上昇しました（現地通貨ベース）。一方、円ベースの月間変化率では、米ドルが主要通貨に対して下落し円高となったため、為替はマイナスに寄与し、前月比0.75%の上昇となりました。

<見通し> 主要中銀が年内の利下げを実施する可能性が高く、低金利環境が当面継続すると見られることはリートにとって好材料となりそうです。一方で、中期的に見れば米国の不動産市況はピーク圏にあり、その市況の下支えとなる経済成長はペース鈍化の流れにあることは重石となりそうです。ただし、リートの安定的な賃貸収入や相対的に高い利回りは着目されやすい展開が続くと見られ、リートが選好されやすい状況が続くと考えられます。

代表的グローバルリート指数の推移



(注1) データは2017年6月1日～2019年6月30日。

(注2) 日本円ベースは2005年1月1日の米ドルベースを基準に指数化。

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



先月のマーケットの振り返り【2019年6月】

8. まとめ

- <株式>** S&P500種指数採用企業のEPSは19年が前年比+2.4%（前月同+2.9%）、20年が同+11.5%（同+11.7%）と小幅下方修正となりました（19年6月28日発表、リフィニティブI/B/E/Sベース）。一方、日本の予想経常利益増益率は19年度（20年3月期決算）が前年度比+2.9%（前月同+7.1%）、20年度（21年3月期決算）が同+6.7%（前月同+6.5%）（東証一部除く金融、QUICKコンセンサスベース、19年6月28日現在）と、今年度の下方修正幅が足元で大きくなっています。業績予想の面からは、米国の株式市場は底堅く、日本の株式市場はやや上値の重い展開となりそうです。
- <債券>** 米欧の長期金利は、FRBやECBが年内にも利下げに動くと思われることから、当面低位での推移が続くと見られます。米中貿易問題で米中首脳が協議の再開を合意したことから緩やかながら徐々に水準を上げるとは思われますが、上昇度合いは限定的と見られます。日本では、欧米中銀の政策スタンスが利下げ方向へ転じる中、日本の物価（コア）上昇率はマイナス圏に鈍化する見通しです。秋には消費増税も予定されており、日銀への追加緩和期待がくすぶり続けること等から、長期金利は当面マイナス圏での推移が継続する見通しです。
- <為替>** 円の対米ドルレートは、日米実質金利差が引き続き米ドルの支援材料になると考えられますが、FRBが年内にも利下げを実施すると見られる一方、日銀の緩和余地は小さいため、米中貿易摩擦の推移や米国の経済指標等によっては円高方向で推移する可能性があります。ただし、大局的にはレンジ相場となると見られます。円の対ユーロレートは、欧州景気の低迷を背景にECBが利下げを行うと見られることがユーロ圏の上値を抑制すると見られます。ただし、ユーロは底値圏にあると見られ、米中对立の更なる激化には歯止めがかかったと見られることなどから、中期的に回復に向かうと思われます。円の対豪ドルレートは、RBAが6月以降も利下げを実施する可能性が高いこと等からレンジが下方へシフトしています。ただし、米中对立の更なる激化に歯止めがかかったと見られることから、グローバル景気が持ち直しに向かえば豪ドルも堅調さを取り戻すと考えられます。
- <リート>** 主要中銀が年内の利下げを実施する可能性が高く、低金利環境が当面継続すると見られることはリートにとって好材料となりそうです。一方で、中期的に見れば米国の不動産市況はピーク圏にあり、その市況の下支えとなる経済成長はペース鈍化の流れにあることは重石となりそうです。ただし、リートの安定的な賃貸収入や相対的に高い利回りは着目されやすい展開が続くと見られ、リートが選好されやすい状況が続くと考えられます。

<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など（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3.78%（税込）
 - ・・・換金（解約）手数料 上限1.08%（税込）
 - ・・・信託財産留保額 上限1.80%

- ◆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、デリバティブ取引などに要する費用（それらに係る消費税など相当額を含みます。）、および外国における資産の保管などに要する費用など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などが発生します。これらの費用などに関しましては、その時々取引内容など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、計算方法など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。

※上記の費用のうち、税込の料率は基準日現在の消費税率（8%）の場合であり、10%となった場合には変更となります。

【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など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などにより、換金などができないことがありますのでご注意ください。

[2019年5月31日現在]

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

■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、債券などの売買を推奨・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。■当資料に市場環境などについてのデータ・分析などが含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境など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など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・統計資料などが記載される場合、それらの知的財産権その他一切の権利は、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。

「R&I顧客満足大賞2019（総合、「年金情報」「ファンド情報」調査）」は、R&Iが年金基金と投信販売会社それぞれに対して実施したアンケートに基づく参考情報（ただし、その正確性及び完全性につきR&Iが保証するものではありません）の提供を目的としており、特定商品の購入、売却、保有を推奨、又は将来のパフォーマンスを保証するものではありません。アンケートの集計方式については、2019年6月3日付「年金情報」、もしくは2019年5月27日付「ファンド情報」掲載の当賞に関する記事を参照ください。当賞は、信用格付業ではなく、金融商品取引業等に関する内閣府令第299条第1項第28号に規定されるその他業務（信用格付業以外の業務であり、かつ、関連業務以外の業務）です。当該業務に関しては、信用格付行為に不当な影響を及ぼさないための措置が法令上要請されています。当賞に関する著作権等の知的財産権その他一切の権利はR&Iに帰属しており、無断複製・転載等を禁じます。

作成基準日：2019年6月30日