

ウィークリー・マーケット・レポート

2017年5月22日

◎おもな出来事

・経済指標: 米国では、4月の住宅着工件数が市場予想を下回った。日本の1~3月期実質GDP成長率は前期から加速した。中国では、4月の小売売上高、鉱工業生産がともに市場予想を小幅に下回った。・中央銀行: 4月のECB議事録によると、メンバーの景気およびインフレ認識で意見が分かれていたことが明らかになった。日銀総裁は首相との会談で、足元の物価上昇率は目標から遠く、金融緩和を続けていくと述べたことを明らかにした。メキシコ中央銀行は足元の物価上昇率の加速に対応し、政策金利の引き上げを決定した。インドネシア中央銀行は政策金利の据え置きを決定し、同総裁は政策金利の引き下げの可能性を模索しつつ、足元で加速している物価上昇率の抑制に注力していると述べた。・政治: 米国司法省は、昨年の同国大統領選挙におけるロシアの介入疑惑を巡る捜査を指揮する特別検察官として、元FBI長官を任命した。フランス大統領は二大政党を中心に閣僚経験者を多く登用する超党派の組閣を行った。イラン大統領選挙では、保守穏健派の現職候補者が再選された。

✓外国為替相場の動き

米国では政権の政策実行に対する不透明感が改めて広がった。米国・ドルは主要国通貨に対して下落

○ドイツ最大州の議会選挙で現首相率いる保守系政党が勝利し、欧州政治に対する懸念が一段と後退した。ユーロは米国・ドルに対して堅調に推移

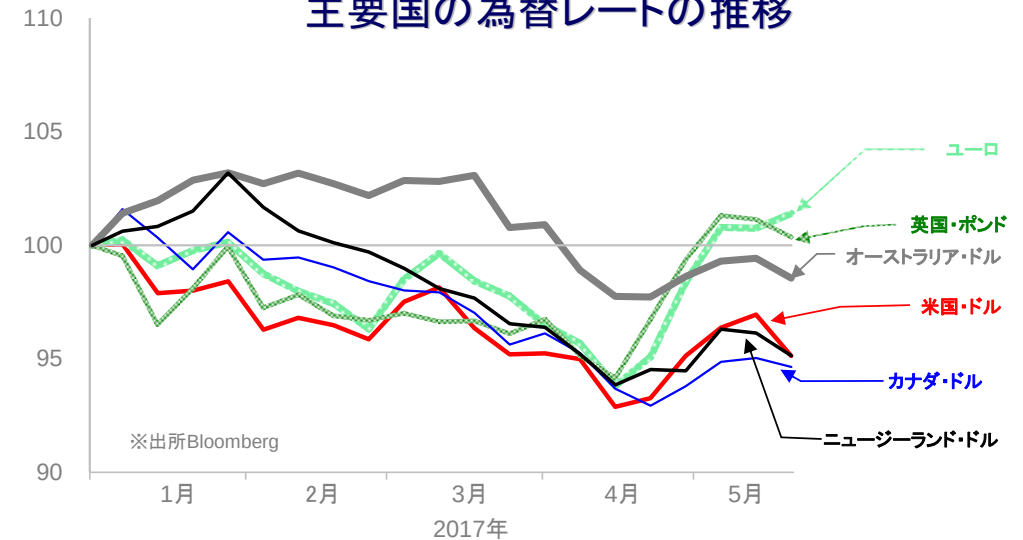
○ブラジル・レアルは、現大統領を巡る新たな汚職疑惑が広がったことを受けて急落

✓外国為替市場

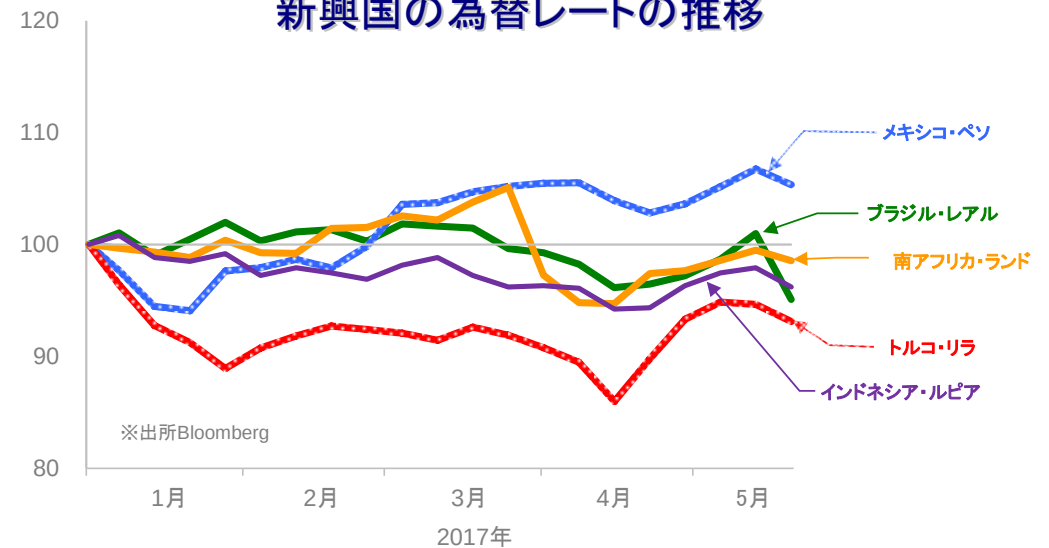
通貨	5月19日	前回基準日	騰落率
祝日等で休場等の場合には、前営業日の数値を記載			
米国・ドル	111.26	113.38	-1.87%
ユーロ	124.69	123.89	+0.65%
英国・ポンド	145.01	146.15	-0.78%
カナダ・ドル	82.36	82.69	-0.40%
オーストラリア・ドル	83.00	83.74	-0.88%
ニュージーランド・ドル	77.04	77.85	-1.04%
ブラジル・レアル	34.179	36.297	-5.83%
メキシコ・ペソ	5.944	6.022	-1.31%
トルコ・リラ	31.159	31.666	-1.60%
南アフリカ・ランド	8.407	8.486	-0.94%
インドネシア・ルピア※	0.835	0.850	-1.76%
中国・人民元	16.181	16.419	-1.45%

※100外貨あたりの対円レートを表示

主要国の為替レートの推移



新興国の為替レートの推移



※各為替レートの2016年末の終値を100として指数化しています。※週次データを用いています。

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。

ウィークリー・マーケット・レポート

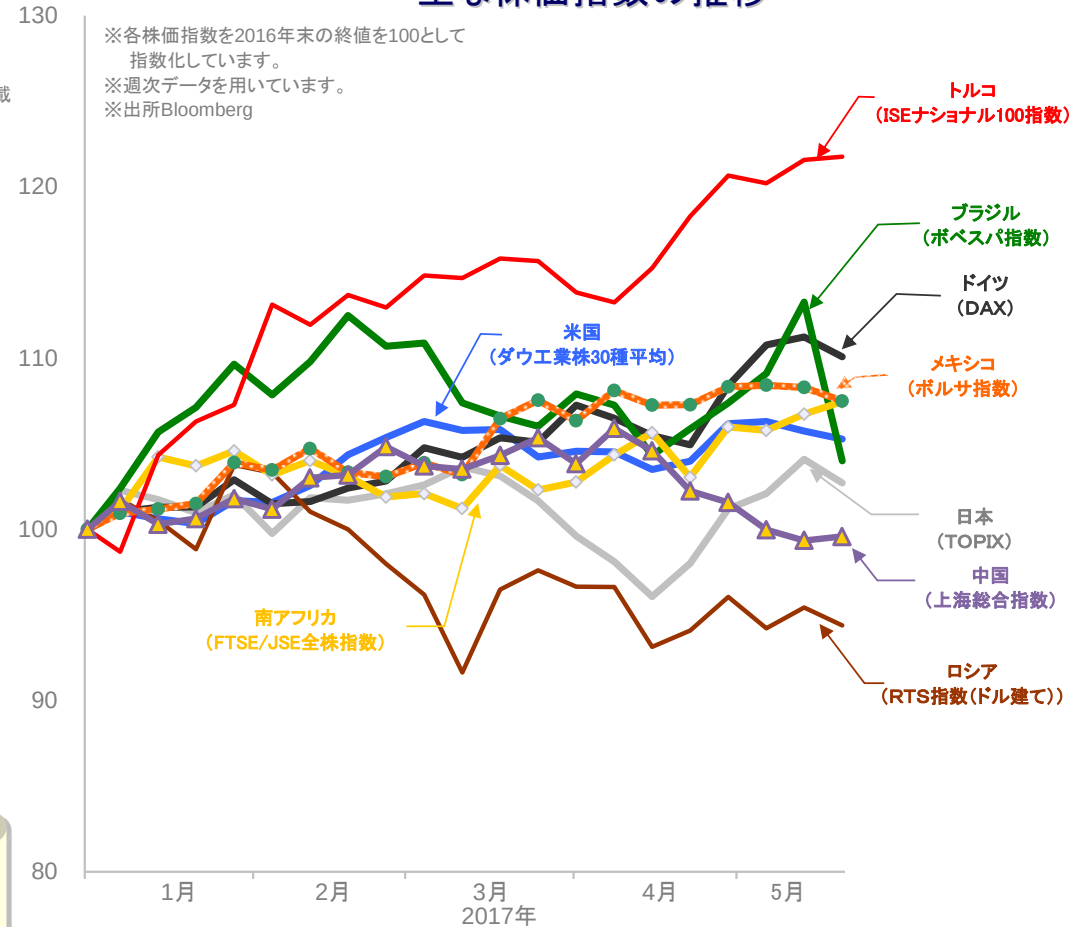
2017年5月22日

株式市場

		2016年末比		
国	株価指数	騰落率(※)	騰落率	
祝日等で休場等の場合には、前営業日との比較を記載				
主要国	日本	日経平均株価	-1.47%	2.49%
		東証株価指数 (TOPIX)	-1.33%	2.71%
		JASDAQ INDEX	0.59%	11.47%
	米国	ダウ工業株30種平均	-0.44%	5.27%
	北米	S&P500	-0.38%	6.38%
		ナスダック総合株価指数	-0.61%	13.01%
		カナダ	S&Ptロント総合指数	-0.51%
	英国	FTSE100	0.48%	4.59%
	ドイツ	DAX	-1.03%	10.08%
	フランス	CAC40	-1.50%	9.50%
新興国	イタリア	FTSE MIB	-0.04%	12.13%
	オーストラリア	S&P/ASX200指数	-1.88%	1.09%
	中国	上海総合指数	0.23%	-0.42%
	韓国	韓国総合株価指数	0.11%	12.93%
	香港	ハンセン指数	0.07%	14.43%
	台湾	台湾加権指数	-0.39%	7.50%
	インド	S&P BSE SENSEX	0.92%	14.42%
	ロシア	RTS指数(ドル建て)	-1.09%	-5.60%
	トルコ	イスタンブール100種指数	0.16%	21.77%
	ブラジル	ボベスパ指数	-8.18%	4.00%
他	メキシコ	ボルサ指数 (IPC)	-0.73%	7.50%
	南アフリカ	FTSE/JSE 全株指数	0.67%	7.45%

※騰落率は前回基準日と今回基準日の各株価指数を比較しています。

主な株価指数の推移



日経平均株価、東証株価指数、JASDAQ INDEX、ダウ工業株30種平均、S&P500及びS&Pトロント総合指数及びS&P/ASX200指数、ナスダック指数、FTSE100及びFTSE MIB及びFTSE/JSE 全株指数、DAX、CAC40、上海総合指数、韓国総合株価指数、ハンセン指数、台湾加権指数、S&P BSE SENSEX、RTS指数、ISEナショナル100指数、ボベスバ指数、ボルサ指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれ、日本経済新聞社、株式会社東京証券取引所、S&P Dow Jones Indices LLC、スタンダード・アンド・プアーズファイナンシャル サービスズエル エル シー、The NASDAQ OMX Group, Inc.、FTSE社、ドイツ証券取引所、ユーロネクスト、上海証券取引所、韓国取引所、Hang Seng Indexes Company Limited、台湾証券取引所、ボンベイ証券取引所、ロシア取引システム、イスタンブール証券取引所、サンパウロ証券取引所、メキシコ取引所に帰属します。

マーケットの動き

- 世界の株式相場は、米国政権の政策実行に対する不透明感が広がったことから、概ね下落
- 中国と香港では、インフラ投資に対する期待から、小幅に上昇
- インドでは、インフレ率の低下を背景に利下げ観測が広がり、上昇
- ブラジルでは、現大統領を巡る汚職疑惑が広がり、急落
- 米国の大手格付会社はインドネシアの信用格付けを投資適格級に引き上げると発表した。週末の株式相場はこのことを受けて上昇
- 原油価格は、主要産油国による協調減産の延長に対する期待が高まり、上昇

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。

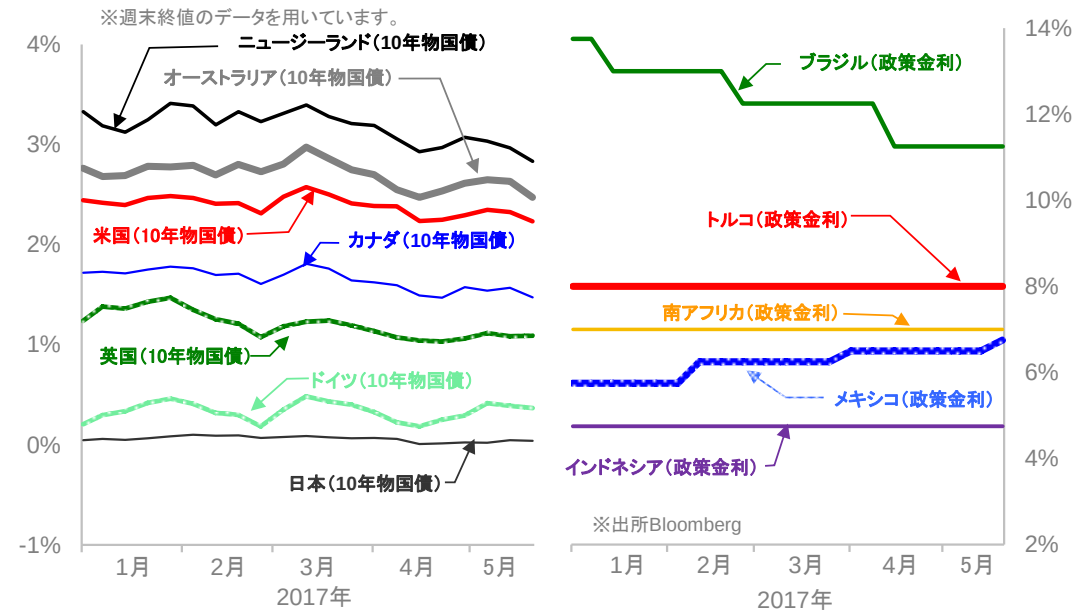
ウィークリー・マーケット・レポート

2017年5月22日

金利

国	5月19日	前回基準日	差
祝日等で休場等の場合には、前営業日の数値を記載			
主要国			
日本	0.040%	0.047%	-0.007%
米国	2.235%	2.327%	-0.092%
ドイツ	0.368%	0.391%	-0.023%
英国	1.093%	1.086%	+0.007%
カナダ	1.475%	1.571%	-0.096%
オーストラリア	2.475%	2.635%	-0.160%
ニュージーランド	2.835%	2.968%	-0.133%
新興国			
ブラジル	11.25%	11.25%	±0.00%
メキシコ	6.75%	6.50%	+0.25%
トルコ	8.00%	8.00%	±0.00%
南アフリカ	7.00%	7.00%	±0.00%
インドネシア	4.75%	4.75%	±0.00%

主要国および新興国の金利の推移



REIT、商品市況

REIT

	5月19日	前回基準日	騰落率
祝日等で休場等の場合には、前営業日の数値を記載			
東証REIT指数	1757.36	1760.07	-0.15%
S&P先進国REIT指数(ドルベース)	255.65	253.74	+0.75%

商品

	5月19日	前回基準日	騰落率
WTI原油先物価格(期近物)	50.33	47.84	+5.20%
トムソン・ロイター/ジェフリーズCRB指数	185.08	181.69	+1.86%
ニューヨーク金先物(6月限月)	1253.60	1227.70	+2.11%

※ 東証REIT指数、S&P先進国REIT指数、WTI、トムソン・ロイター/ジェフリーズCRB指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれ株式会社東京証券取引所、スタンダード・アンド・プアーズファイナンシャル サービスズエル エルシー、ニューヨーク商業取引所、Thomson Reuters、Jefferies Financial Products,LLCに帰属します。

今週の主な予定 (いずれも現地日付、中央銀行は金融政策発表日)

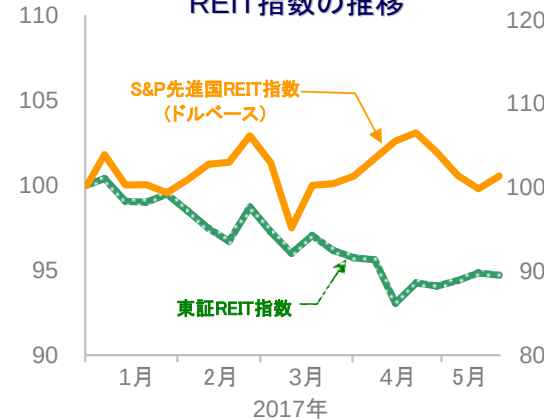
主な経済指標

- ・23日:5月製造業PMI(ユーロ圏)
- ・24日:4月中古住宅販売件数(米国)
- ・26日:4月耐久財受注(米国)、4月消費者物価指数(日本)

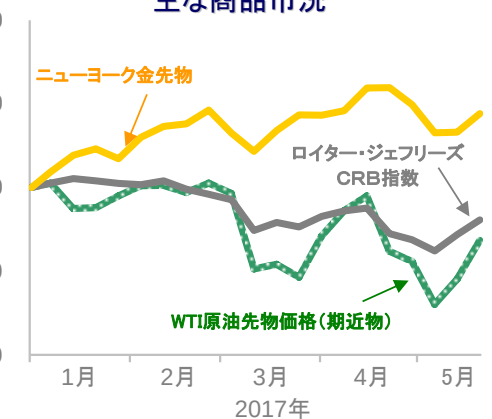
中央銀行

- ・24日:カナダ
- ・25日:南アフリカ

REIT指数の推移



主な商品市況

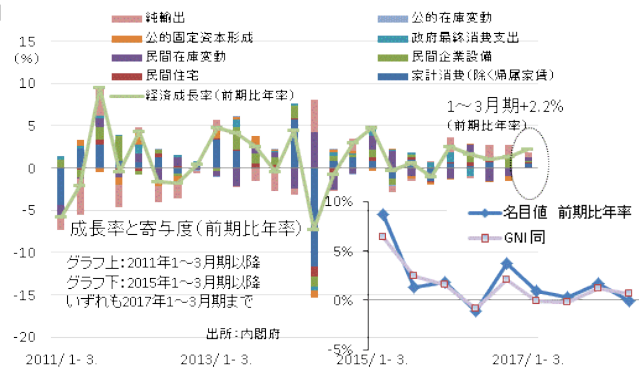


※各指数は、2016年末の終値を100として指数化しています。※週次データを用いています。※出所Bloomberg

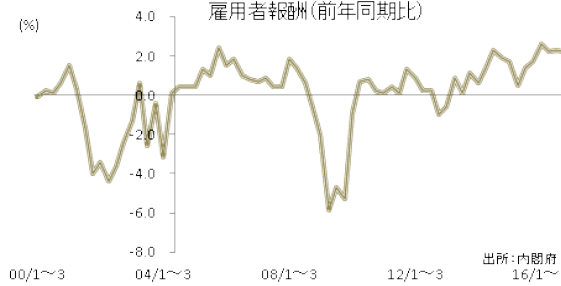
●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。

○ 日本経済～GDP成長率とファンダメンタルズの変化、今後の推移

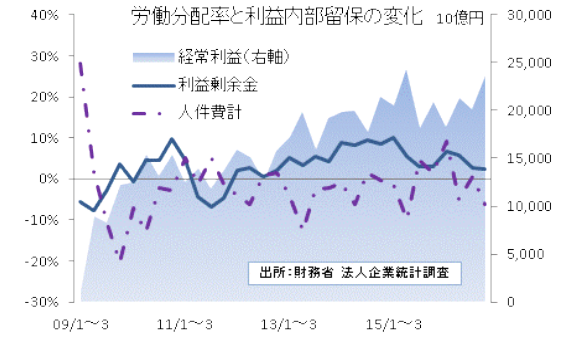
図表1



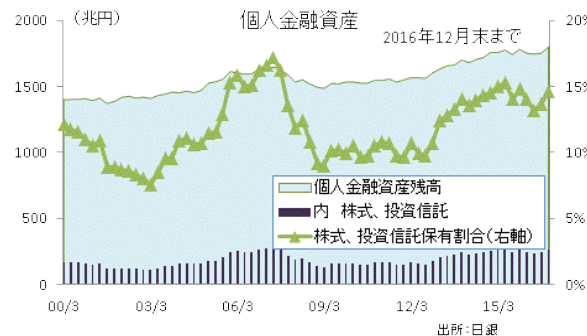
図表2



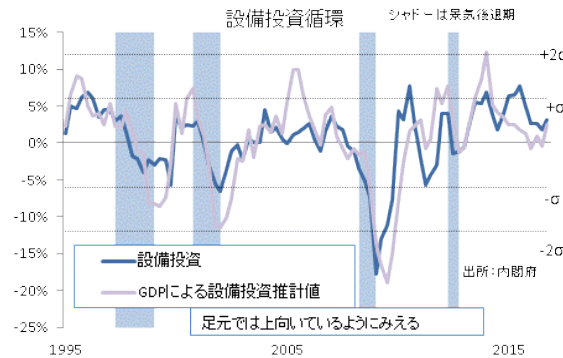
図表3



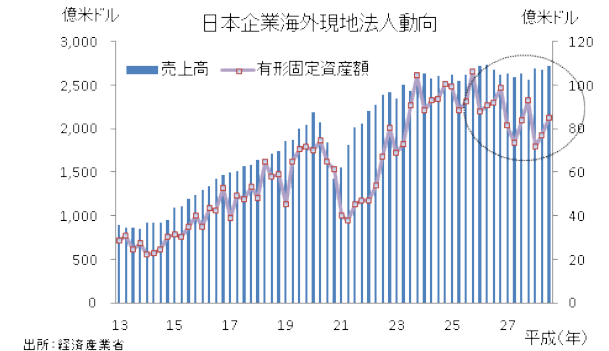
図表4



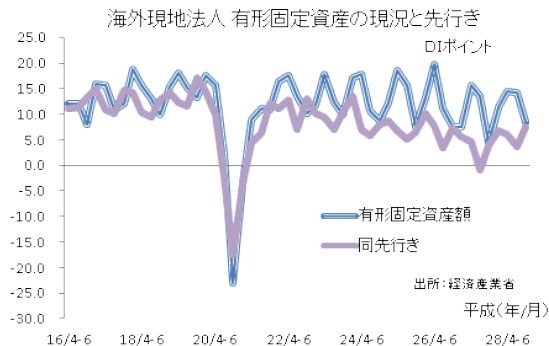
図表5



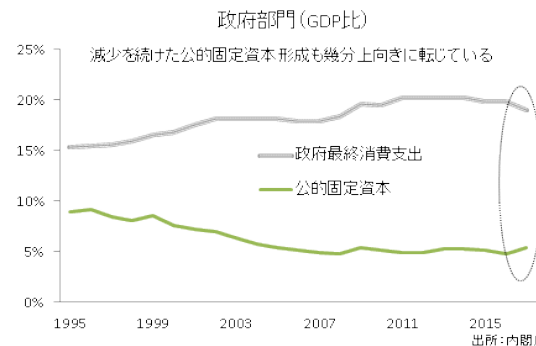
図表6



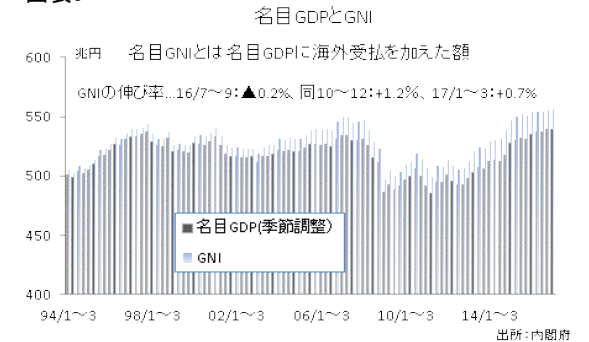
図表7



図表8



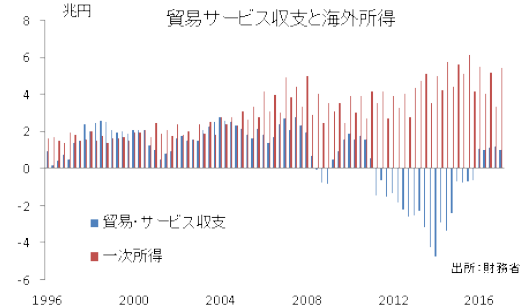
図表9



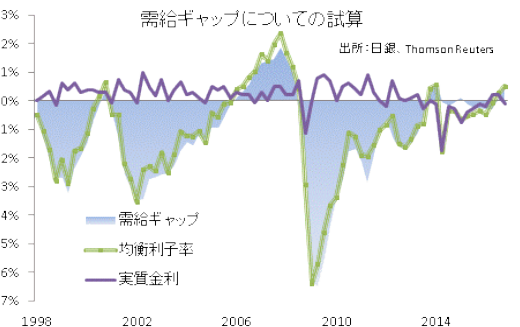
●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客様の投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客様自身の判断でなさるようお願いいたします。

日本経済～GDP成長率とファンダメンタルズの変化、今後の推移

図表10



図表13

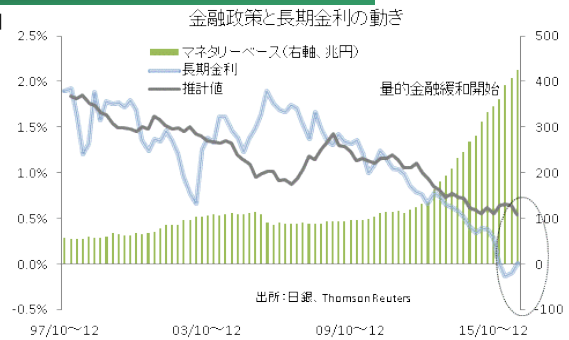


実質金利は10年国債利回りをGDPデフレターで調整、均衡金利率は実質金利をデフレギャップで調整した値

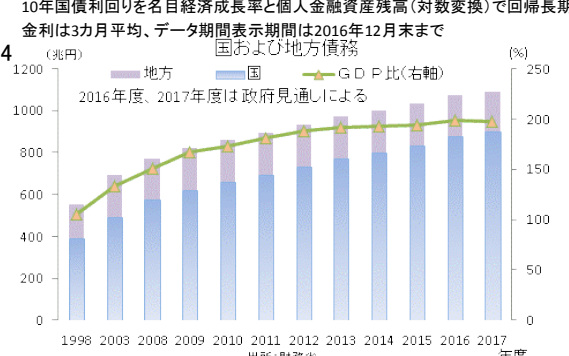
図表16



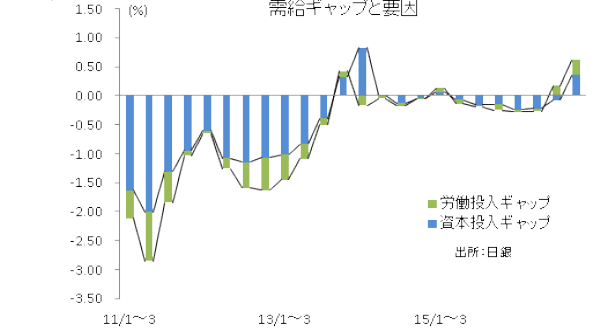
図表11



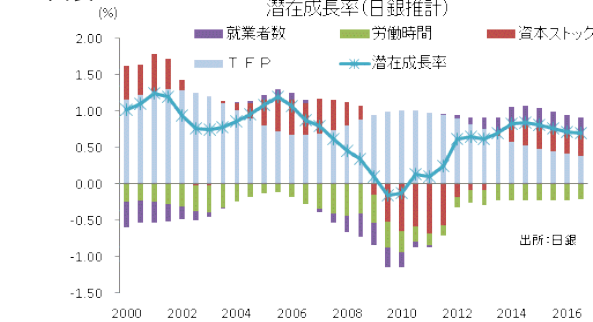
図表14



図表12



図表15



1～3月期実質GDP成長率(速報)は+2.2%(前期比年率)となった。内需は+1.5%(寄与度ベース)、外需は+0.6%(同)であった。物価下落の影響もあり名目値は▲0.1%だった(図表1)。○家計:消費は上向き+0.8%と今期の上昇に大きく寄与した。ただ雇用者報酬の伸び(前年同期比)はさらに低下しており、低金利や現在の市況下で株式等の残高も微増にとどまっていることから、資産所得増への期待も高まりにくい。法人企業統計においても人件費の減額がみられる。以上から消費の先行きについてはやや不透明感が残る(図表1～4)。○企業:企業収益は良好である(法人企業統計より)。利益剰余金が減少しているのは資本政策、株主還元等が考えられる(図表3)。民間設備投資は+0.1%(図表1)と微増にとどまったが、設備投資循環からは短期的な調整が終わり、上向き傾向がみられる(図表5)。6月発表予定の1～3月期法人企業統計では上昇も期待できる。生産設備の海外移転に伴う海外現地法人の設備投資はピークアウトし、減額傾向がみられたが、先行きについては増加が見込まれている(図表6、7)。○政府:政府支出がGDPを下支える局面もみられたが、公的固定資本の増加もあり、この3四半期は幾分減少している(図表8)。○交易:純輸出は輸出の勢いは弱まったが依然好調で、輸入の伸びを上回っている。近年のエネルギー価格の大幅な調整で東日本大震災以降、赤字化していた貿易収支も黒字転換している(図表9、10)。○非伝統的金融政策の効果:2013年4月、「異次元緩和」以降の量的緩和策強化により昨年7月ごろまで長期金利の低下が続いた。この長期金利の低下により金融、経済市場への好影響が確認される。①マイナスだった需給ギャップの急速な縮小がみられた。これは資本コストが押し下げられたことにより長らくマイナスだった資本投入項目がプラスへと転換した(図表11、12)。さらには実質金利のマイナスへの押し下げによって需給ギャップも改善したと考えられる。同時に均衡金利率もプラスに転じている(図表13)。②意図したものとは思われないが、一般政府債務残高の増加ペースが減速、長期金利を低位に押し下げたことで国債費の増加抑制につながるなど、非伝統的金融政策の効果がみられる(図表13)。ただ、金融政策では成長率の底上げにはつながらず、潜在成長率(日銀推計)については1%に満たない状況が続いている(図表14、15)。物価についても総合指数(除く生鮮食品エネルギー 日銀版)は低下を続けている(図表16)。日銀は「イールドカーブコントロール」、「オーバーシュート型コミットメント」により長期金利を0%近傍で推移させるとしていることから、現在のところ大幅な金利上昇に至るような状況は想定し難い。一方、需給ギャップが好転していることやエネルギー価格の下落懸念が後退し、物価の底堅い動きが予想される中、今後消費者物価(CPIコア)が緩やかに上昇することが考えられる。推計値ベースではあるが、昨年の長期金利の低下速度は速く推計値との大幅な乖離がみられた(図表11)。現在、長期債市場における日銀プレゼンスが異常に拡大しており同市場での流動性欠如、価格変動率の不安定化などの問題も指摘されている。米国の利上げへFRB/バランスシート調整、近い将来のECBのテーパリングなども意識されており、日銀の「出口政策」議論についての思惑が広がることも考えられる。

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。