

ウィークリー・マーケット・レポート

2015年9月28日

✓ 外国為替市場

	通貨	9月25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		
主要国	米国・ドル	120.59	120.59	±0.00%
	ユーロ	135.03	136.72	-1.24%
	英国・ポンド	183.03	186.06	-1.62%
	カナダ・ドル	90.41	90.91	-0.55%
	オーストラリア・ドル	84.70	85.51	-0.94%
	ニュージーランド・ドル	76.98	76.16	+1.09%
新興国	ブラジル・レアル	30.348	31.155	-2.59%
	メキシコ・ペソ	7.105	7.162	-0.79%
	トルコ・リラ	39.566	39.556	+0.03%
	南アフリカ・ランド	8.667	8.901	-2.63%
	インドネシア・ルピア※	0.821	0.842	-2.49%
	中国・人民元	18.918	18.916	+0.01%

※100外貨あたりの対円レートを表示

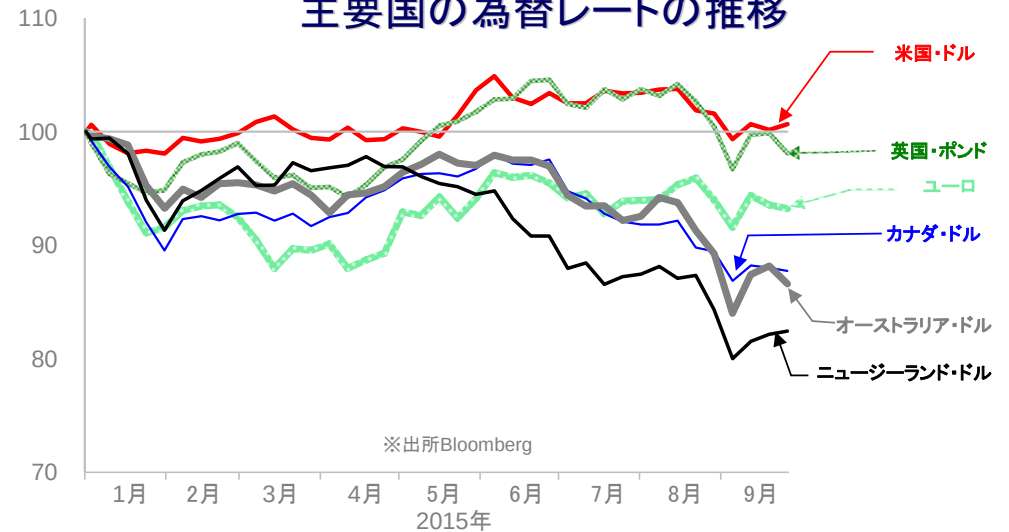
📁 マーケットの動き

米国では、4～6月期の実質GDP成長率(確定値)が改定値からさらに上方修正された。FOMCでは、海外情勢を巡る不透明感を勘案して利上げは見送られたものの、その後のFRB議長講演では年内の利上げ開始が適切との考えが示された。ユーロ圏では、9月の総合PMIが前月から小幅に低下した。ギリシャ総選挙では、金融支援策の条件として財政緊縮策を受け入れた与党が勝利した。ECB総裁は現行の量的緩和政策について拡大の用意があるものの、その是非を判断するには一段の時間が必要との考えを示した。日本では、8月の全国消費者物価指数(生鮮食品を除くコア)は前年比でマイナスと日銀による異次元緩和導入時の水準に戻った。日銀は一部に期待された追加金融緩和は行わず、輸出・生産において新興国経済の減速の影響がみられるとして景気判断を下方修正した。中国では、9月の製造業PMI(民間調査)は前月から低下した。国家主席は自国通貨の追加切り下げを否定した。

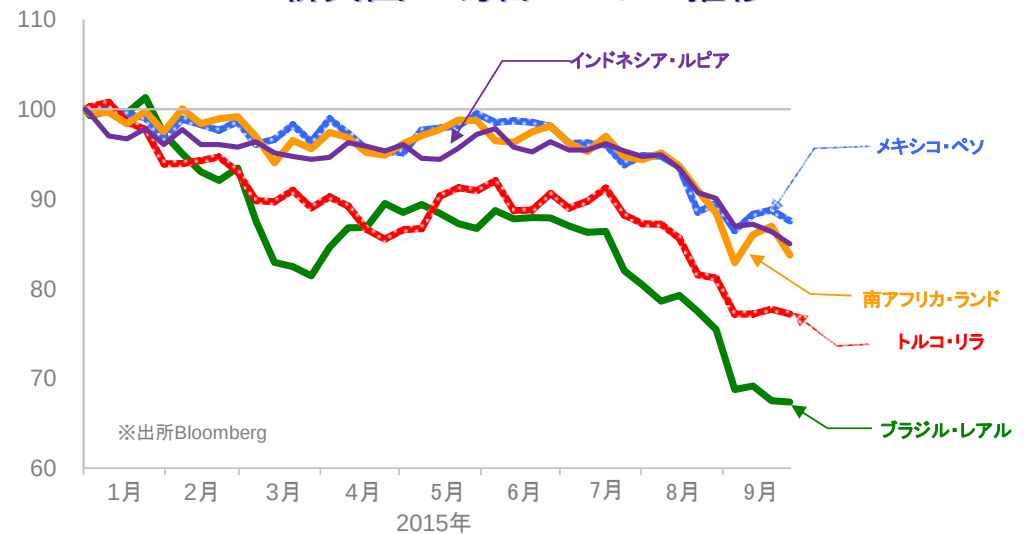
米国・ドルは日本・円に対して概ね一進一退の動き。ユーロは根強い追加の金融緩和観測を背景に下落

- ニュージーランド・ドルは、大手乳業会社による価格見通しの引き上げを受けて上昇
- ブラジル・レアルは米国・ドルに対して、一時は1994年の現行通貨導入以来の最安値圏に下落。その後、中央銀行総裁が通貨安に歯止めをかける姿勢を示し反発
- 南アフリカ・ランドは、準備銀行が経済成長率見通しを引き下げたことから下落

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2014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

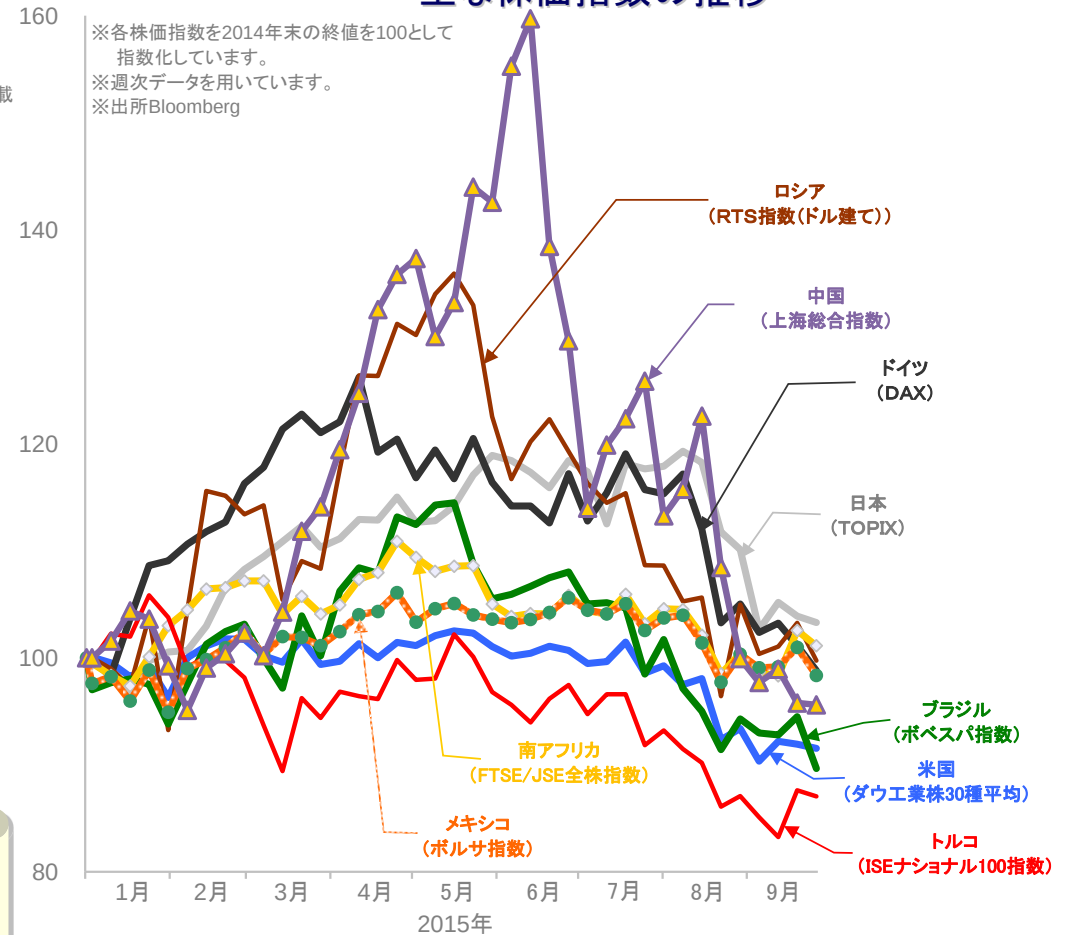
2015年9月28日

株式市場

		2014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	-2.10%	2.46%
		東証株価指数 (TOPIX)	-1.78%	3.29%
		JASDAQ INDEX	-0.52%	2.19%
	米国	ダウ工業株30種平均	-0.72%	-8.46%
	北米	S&P500	-1.52%	-6.20%
		ナスダック総合株価指数	-2.82%	-1.05%
		カナダ	S&PTロント総合指数	-0.62%
	英国	FTSE100	-0.14%	-6.96%
	ドイツ	DAX	-4.30%	-1.19%
	フランス	CAC40	-1.50%	4.87%
新興国	イタリア	FTSE MIB	-1.95%	12.24%
	オーストラリア	S&P/ASX200指数	-0.57%	-6.82%
	中国	上海総合指数	-3.37%	-4.40%
	韓国	韓国総合株価指数	0.08%	1.42%
	香港	ハンセン指数	-1.48%	-10.25%
	台湾	台湾加権指数	-2.09%	-12.62%
	インド	S&P BSE SENSEX	0.99%	-5.95%
	ロシア	RTS指数(ドル建て)	-1.32%	-0.27%
	トルコ	イスタンブール100種指数	4.57%	-12.96%
	ブラジル	ボベスパ指数	-3.38%	-10.35%
他	メキシコ	ボルサ指数 (IPC)	-0.81%	-1.65%
	南アフリカ	FTSE/JSE 全株指数	2.86%	1.13%

※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

米国ではFOMCを前に利上げ開始が見送られるとの見方が広がる中、世界の株式相場は上昇。その後は、米国における利上げ開始に対する懸念の再燃や新興国景気に対する不透明感に加えて、フォルクスワーゲン社による米国の排気ガス試験を巡る不正発覚を受けてドイツ株式相場が下げたことも重しとなり、世界の株式相場は概ね下落
○ 中国では、9月の製造業PMI(民間調査)が市場予想を下回ったことなどから下落
○ トルコでは、前回総選挙で出馬しなかった前副首相が11月再選挙に出馬することが明らかになった。株式相場は経済政策に対する期待が支援材料となり上昇

●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。

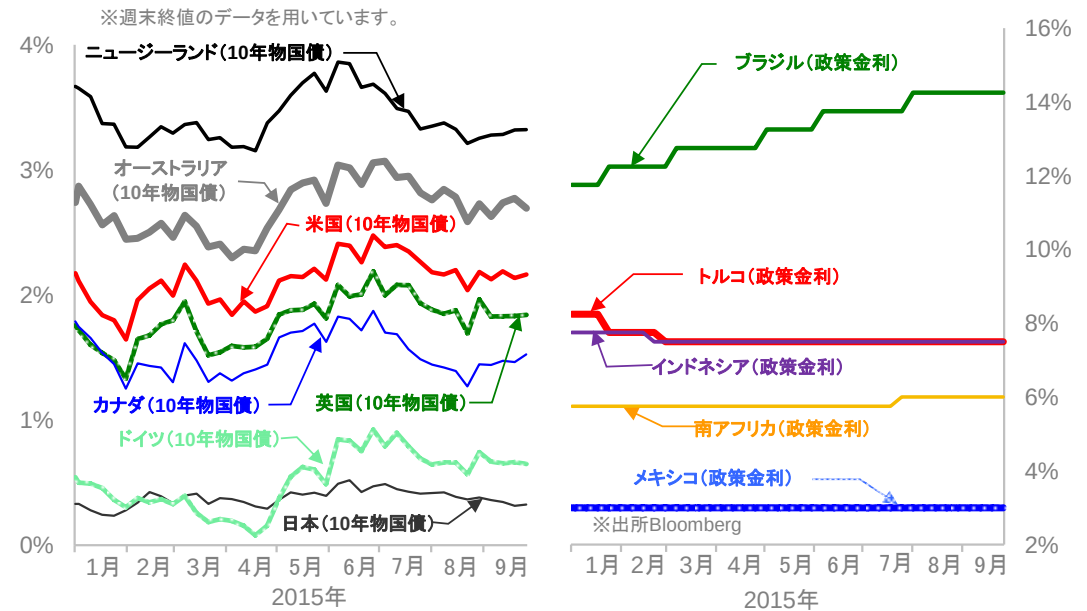
ウィークリー・マーケット・レポート

2015年9月28日

金利

国	9月25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	0.324%	0.345%	-0.021%
米国	2.163%	2.189%	-0.026%
ドイツ	0.649%	0.653%	-0.004%
英国	1.840%	1.829%	+0.011%
カナダ	1.525%	1.474%	+0.051%
オーストラリア	2.692%	2.736%	-0.044%
ニュージーランド	3.322%	3.283%	+0.039%
新興国			
ブラジル	14.25%	14.25%	±0.00%
メキシコ	3.00%	3.00%	±0.00%
トルコ	7.50%	7.50%	±0.00%
南アフリカ	6.00%	6.00%	±0.00%
インドネシア	7.50%	7.50%	±0.00%

主要国および新興国の金利の推移



REIT、商品市況

	9月25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			
○ REIT			
東証REIT指数	1690.40	1573.41	+7.44%
S&P先進国REIT指数(ドルベース)	237.40	231.21	+2.68%
○ 商品			
WTI原油先物価格(期近物)	45.70	45.16	+1.20%
トムソン・ロイター/ジェフリーズCRB指数	195.71	196.72	-0.51%
ニューヨーク金先物(12月限月)	1145.60	1103.30	+3.83%

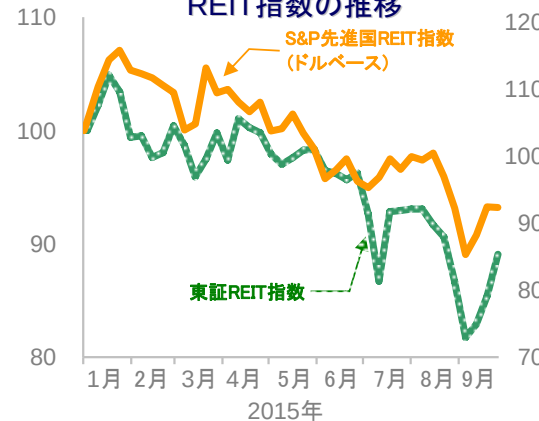
※ 東証REIT指数、S&P先進国REIT指数、WTI、トムソン・ロイター/ジェフリーズCRB指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれ株式会社東京証券取引所、スタンダード・アンド・プアーズファイナンシャル サービスズエル エルシー、ニューヨーク商業取引所、Thomson Reuters、Jefferies Financial Products,LLCに帰属します。

マーケットの動き

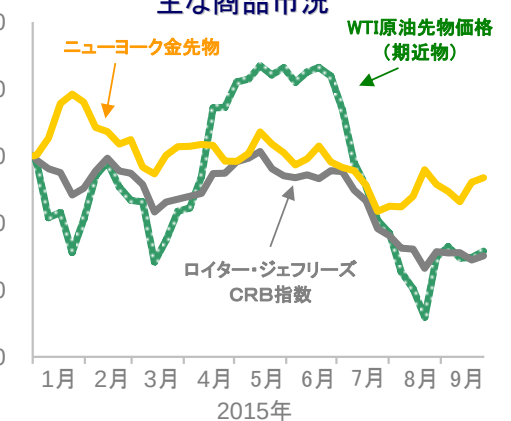
主要国の長期金利はまちまちの動き

- FRBと日銀は現行の金融政策継続を決定
- 政策金利については、メキシコ、トルコ、南アフリカ、インドネシアで据え置きを決定
- 米国の大手格付会社は日本国債の格下げを発表
- 日本のREIT相場は、首相と日銀総裁の会談を受けて追加金融緩和に対する期待が広がったことから上昇

REIT指数の推移



主な商品市況



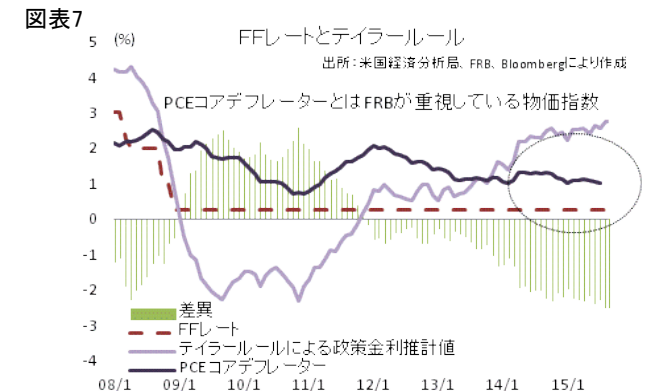
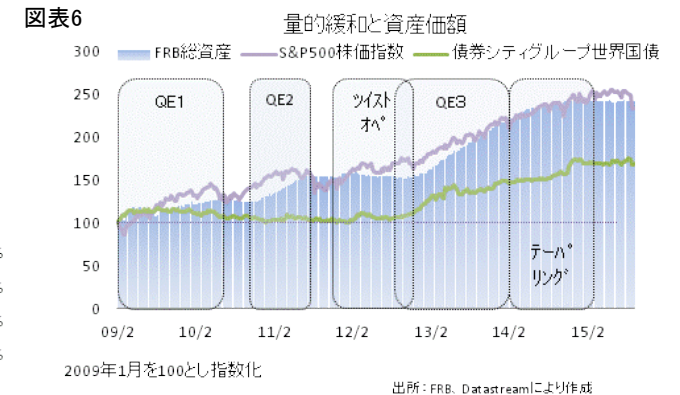
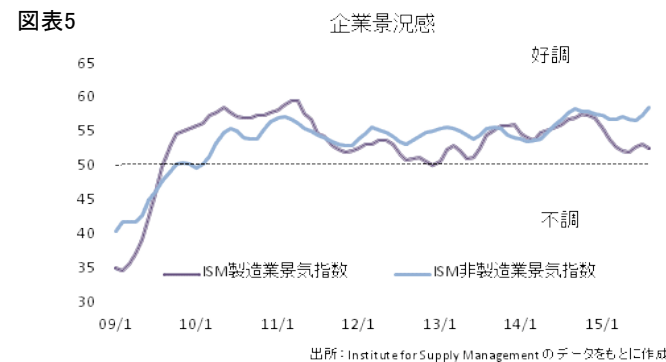
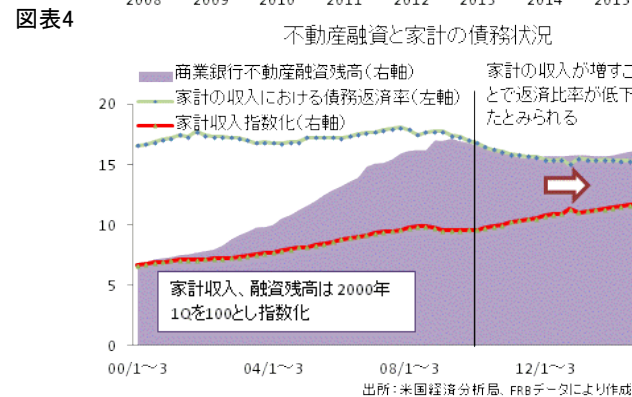
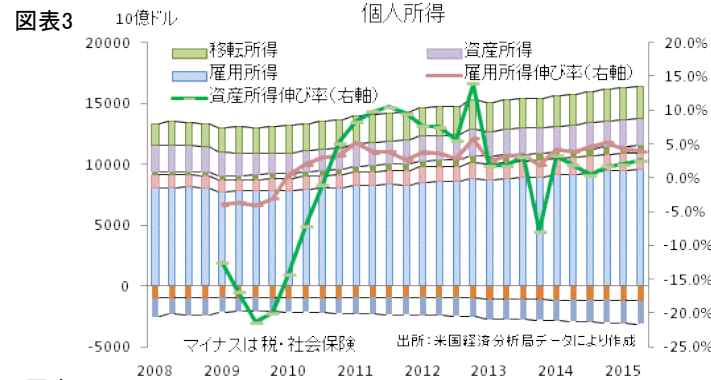
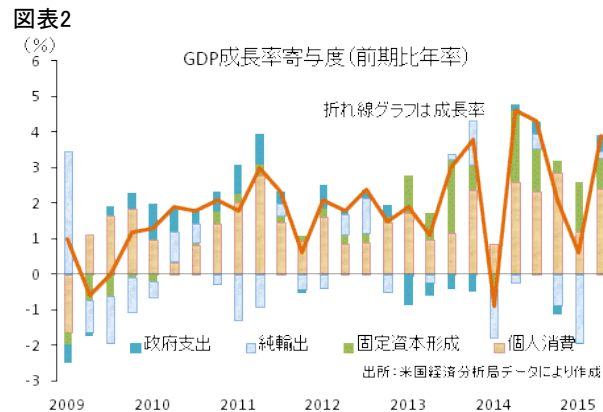
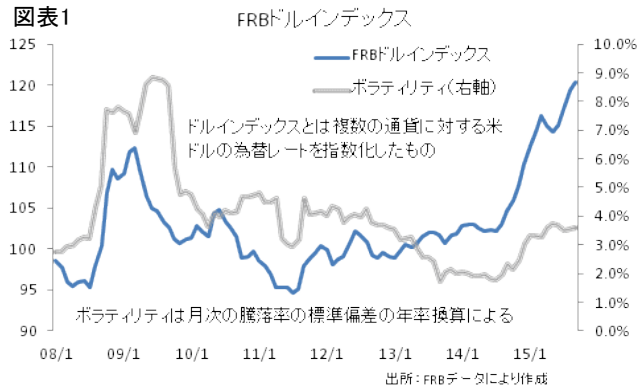
※各指数は、2014年末の終値を100として指数化しています。※週次データを用いています。※出所Bloomberg

●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。

ウィークリー・マーケット・レポート

2015年9月28日

○ 9月の利上げを見送った米国 景気、量的緩和と資産市場について



※次頁に続く

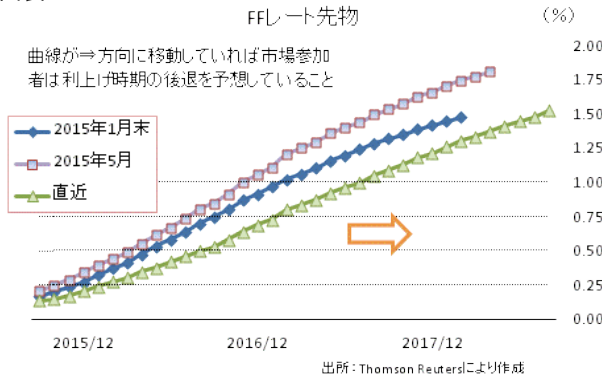
●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客様の投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客様自身の判断でなさるよう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

ウィークリー・マーケット・レポート

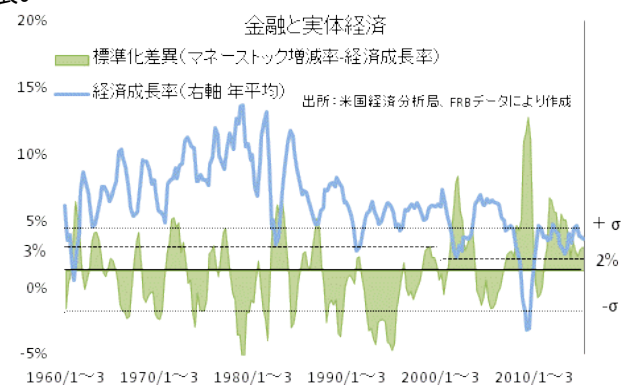
2015年9月28日

○ 9月の利上げを見送った米国 景気、量的緩和と資産市場について

図表8



図表9



図表10

FOMC委員の政策金利予測

FFレート	2015年末	2016年末	2017年末	2018年末	長期
4.00					1
3.75~4.00			1	1	
3.75				1	3
3.50~3.75				3	1
3.50			1	3	5
3.25~3.50			2	1	
3.25				2	6
3.00~3.25			1	2	
3.00			2	1	1
2.75~3.00		1		3	
2.75					
2.50~2.75			3		
2.50					
2.25~2.50		1	2		
2.25					
2.00~2.25		2	2		
2.00					
1.75~2.00		1	2		
1.75					
1.50~1.75		3			
1.50					
1.25~1.50		2			
1.25					
1.00~1.25		4			
1.00			1		
0.75~1.00	1	2			
0.75					
0.5~0.75	5				
0.50					
0.25~0.5	7				
0.25					
0.00~0.25	3				
0					
-0.25~0.00	1	1			

FOMC委員17名の各年末のFFレートの予測値(値は委員の数)
FOMC公表資料より作成

米国の利上げ開始時期を巡る憶測が相場の変動率を高めている(図表1)。米国の経済成長率は、2015年1~3月期は前期比年率で+0.6%まで低下したが、4~6月期には+3.9%と大幅に回復している(図表2、3)。家計部門では所得は雇用所得を中心に順調に伸びており、資産所得も伸び悩んではいるが高い水準にある(図表3)。また債務返済は順調で、返済率は所得増から低下傾向にある(図表4)。企業部門でも製造業には停滞感がみられるが、サービス業は好調にみえる(図表5)。増加に転じている商業用不動産向け融資残高も増加している(図表4)。すでにこれまでの3次にわたる量的緩和と政策の効果で資産価額は世界的な金融危機以前の水準を回復している(図表6)。金融政策変更のタイミングをみるうえで参考となるテ일러ルールにおいては、推計値はすでに2%台後半まで上昇している(図表7)。これらをみると利上げの開始も妥当であると考えられる。しかし、物価上昇率は低く、また米国の金融政策変更による影響への不安感は増幅している(図表7)。9月のFOMCで利上げが見送られたのは、①ISMの水準など製造業、景気への不安、②低位にある物価上昇率、③金融政策変更による他国、特に新興国経済への影響等があると考えられる。市場参加者の予想する利上げ時期は、今年12月から来年初頭とみられる(図表8)。過去約50年にわたり、米国の実体経済と金融市場の変化をみると、低成長経済への移行に伴い経済成長率の変動は縮小しているが乖離率(標準化後)の振幅はむしろ拡大している。かつては成長率、金融市場変動率ともに高い値を示し乖離率はある程度の振幅にとどまっていたが、近年は大幅な乖離もみられる。乖離率がプラス領域にあるときは金融緩和期に相当し、経済が好調な時期はマイナス領域となるが、世界的な金融危機後の大規模な緩和で経済成長率が回復してもプラスの領域が続いている。足元では漸く乖離率の縮小がみられるようになっており、緩和期は終焉を迎えつつある(図表9)。近年、金融市場の変動が拡大しているため米国金融政策の変更は慎重を期して行われることになろう(図表10)。

●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。