

◎おもな出来事

・米国: 11月のISM製造業景況感指数および同非製造業はともに前月から低下し、同製造業は景況判断の節目とされる50を下回った。11月の雇用統計では、非農業部門雇用者数が市場予想を上回る増加となった。FRB議長は議会証言で、景気に対する楽観的な見方とともに、12月のFOMCで利上げを開始する可能性を改めて示した。・欧州: ユーロ圏では11月のインフレ率は前月と同水準にとどまった。ECB理事会では、全会一致とはならなかったものの大多数の賛成意見で追加金融緩和を決定した。・日本: 7~9月期の法人企業統計では、設備投資額の伸びが前期を上回るとともに、GDP統計が上方修正されるとの見方が広がった。・新興国: 中国では、11月の製造業PMI(政府調査)が約3年ぶりとなる水準に低下した一方、同非製造業は前月から上昇した。

✓外国為替相場の動き

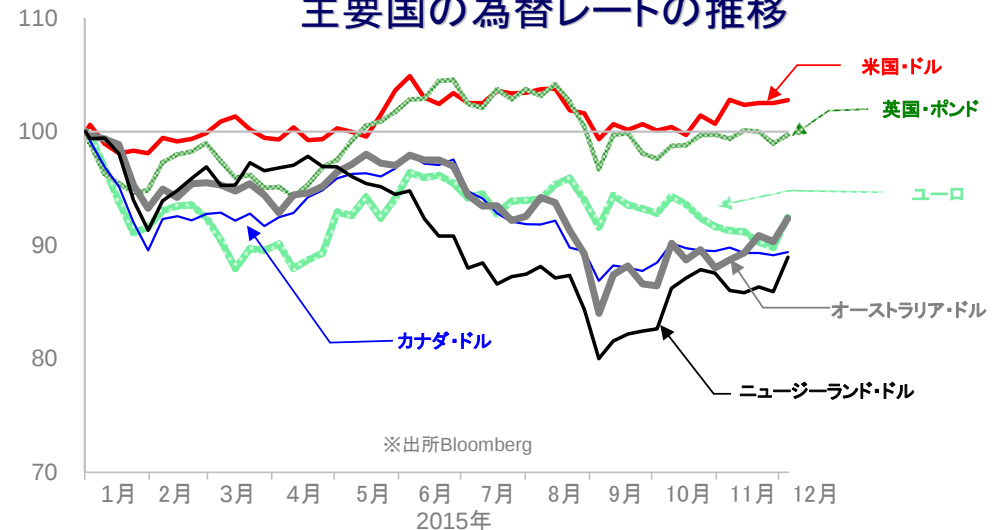
ECBによる追加金融緩和が市場参加者の期待を下回る内容だったことから、ユーロが買い戻される展開となった。米国・ドルの雇用統計に対する反応は限定的
○ 主要国通貨では、経済的な関係の強い中国の非製造業PMIなどを好感したオーストラリア・ドルや、企業景況感が改善したニュージーランド・ドルが上昇
○ ブラジル・レアルは、7~9月期の実質GDP成長率が前年同期比で6四半期連続のマイナスとなったものの、大統領の弾劾手続き開始が買い材料となり上昇
○ IMFは、中国・人民元をSDR(特別引き出し権)の通貨バスケットへの採用を決定

✓外国為替市場

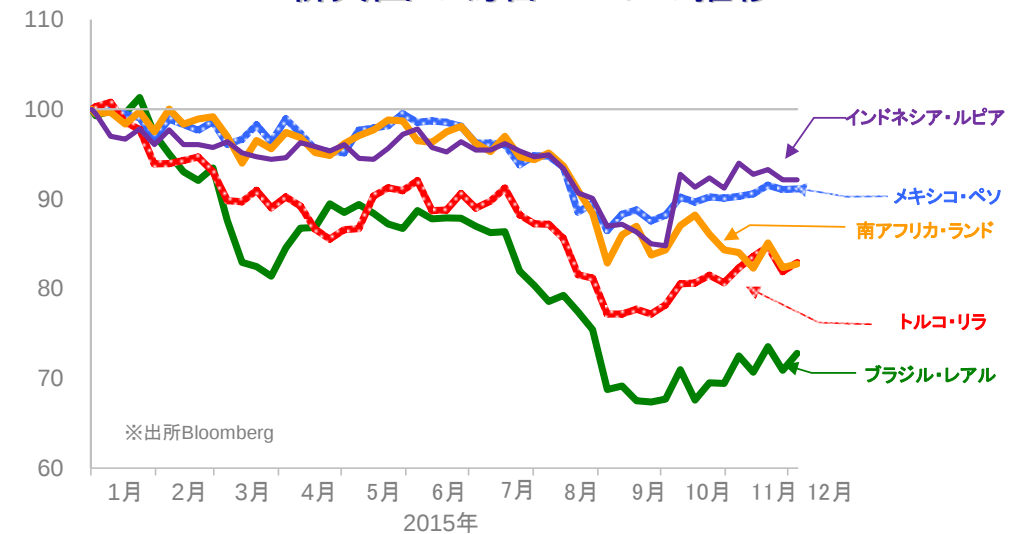
	通貨	12月4日	前回基準日	騰落率
主要国	米国・ドル	123.11	122.80	+0.25%
	ユーロ	133.96	130.09	+2.97%
	英国・ポンド	186.04	184.64	+0.76%
	カナダ・ドル	92.13	91.83	+0.32%
	オーストラリア・ドル	90.36	88.35	+2.27%
	ニュージーランド・ドル	83.06	80.22	+3.54%
新興国	ブラジル・レアル	32.802	31.938	+2.70%
	メキシコ・ペソ	7.392	7.387	+0.08%
	トルコ・リラ	42.494	41.981	+1.22%
	南アフリカ・ランド	8.563	8.524	+0.46%
	インドネシア・ルピア※	0.890	0.890	±0.00%
	中国・人民元	19.228	19.204	+0.12%

※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12月7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	-1.91%	11.77%
		東証株価指数 (TOPIX)	-1.28%	11.83%
		JASDAQ INDEX	0.70%	11.16%
	米国	ダウ工業株30種平均	0.28%	0.14%
	北米	S&P500	0.08%	1.59%
		ナスダック総合株価指数	0.29%	8.58%
		カナダ	S&PTロント総合指数	-0.07%
	英国	FTSE100	-2.15%	-4.99%
	ドイツ	DAX	-4.80%	9.65%
	フランス	CAC40	-4.37%	10.35%
イタリア	FTSE MIB	-2.45%	15.83%	
オーストラリア	S&P/ASX200指数	-0.98%	-4.79%	
新興国	中国	上海総合指数	2.58%	8.98%
	韓国	韓国総合株価指数	-2.69%	3.07%
	香港	ハンセン指数	0.76%	-5.80%
	台湾	台湾加権指数	0.00%	-9.76%
	インド	S&P BSE SENSEX	-1.88%	-6.77%
	ロシア	RTS指数(ドル建て)	-5.21%	2.66%
	トルコ	イスタンブール100種指数	-1.82%	-13.36%
	ブラジル	ボベスパ指数	-1.12%	-9.29%
	他	ボルサ指数 (IPC)	-2.83%	-0.35%
	南アフリカ	FTSE/JSE 全株指数	-4.56%	-0.98%

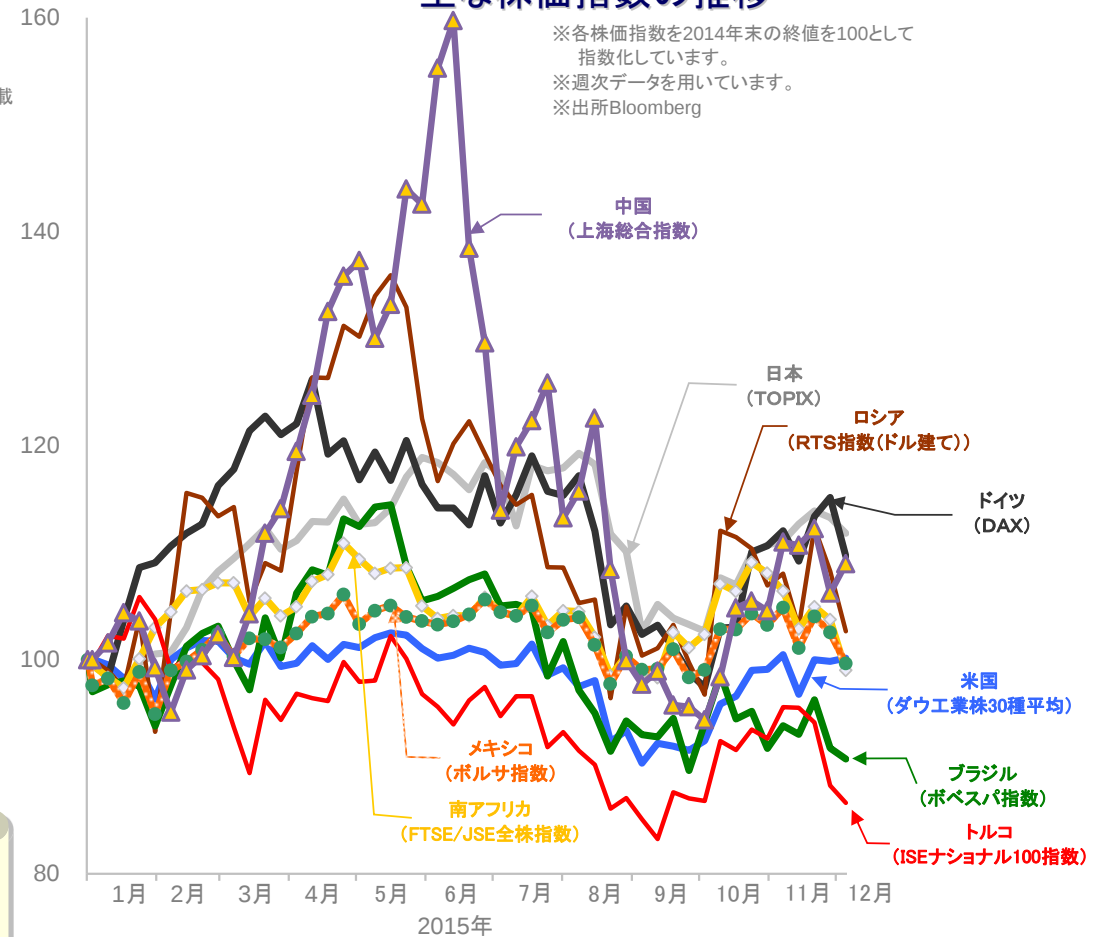
※騰落率は前回基準日と今回基準日の各株価指数を比較しています。

マーケットの動き

世界の株式相場は、ECBIによる追加金融緩和の内容に対する失望感から、概ね下落。なお、米国では週末に開かれた講演で、ECB総裁が必要に応じてさらなる追加金融緩和の可能性を示したことから上昇

- 欧州では、ECB理事会後にユーロが上昇したことを受けて、輸出関連企業の下げが目立った
- 中国では、人民銀行による金融政策に対する期待を受けて、金融株を中心に上昇

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&PT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。

●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。

金利

国	12月4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	0.341%	0.308%	+0.033%
米国	2.270%	2.221%	+0.049%
ドイツ	0.678%	0.460%	+0.218%
英国	1.921%	1.816%	+0.105%
カナダ	1.580%	1.571%	+0.009%
オーストラリア	2.950%	2.843%	+0.107%
ニュージーランド	3.588%	3.527%	+0.061%
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	6.25%	6.25%	±0.00%
インドネシア	7.50%	7.50%	±0.00%

REIT、商品市況

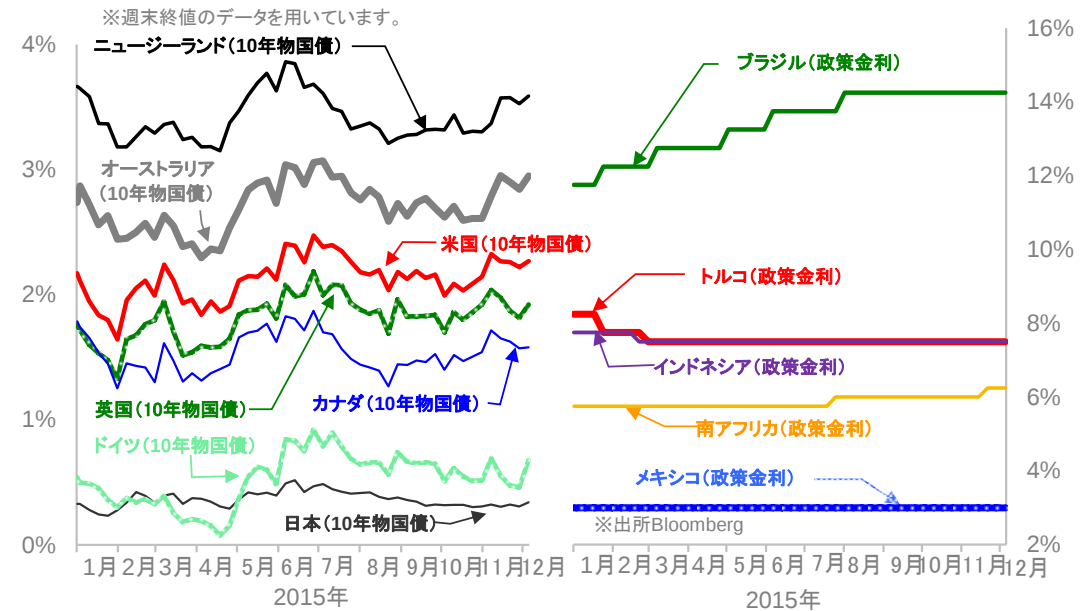
	12月4日	前回基準日	騰落率
祝日等で休場等の場合には、前営業日の数値を記載			
○ REIT			
東証REIT指数	1740.03	1765.48	-1.44%
S&P先進国REIT指数(ドルベース)	245.53	247.55	-0.82%
○ 商品			
WTI原油先物価格(期近物)	39.97	41.71	-4.17%
トムソン・ロイター/ジェフリーズCRB指数	183.24	183.24	+0.00%
ニューヨーク金先物(2月限月)	1084.10	1056.20	+2.64%

※ 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。

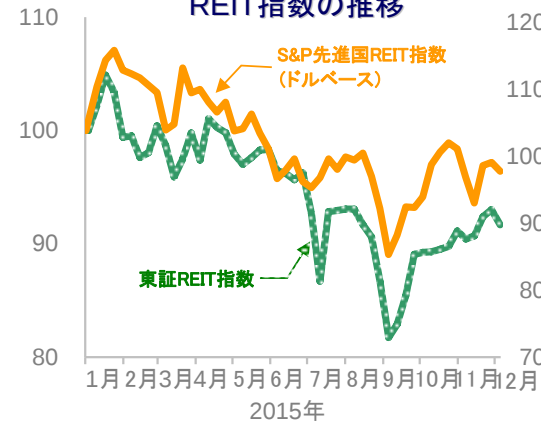
マーケットの動き

- ドイツの長期金利は、ECBによる追加金融緩和の内容に対する失望感から大幅に上昇
- ECBは追加金融緩和として、①中銀預金金利のマイナス幅拡大、②量的緩和政策の期間を6カ月延長(ただし、月々の資産買入れ額は据え置き)、③購入資産の償還元本の再投資、④買入れ対象証券に地方債を追加、⑤固定金利の無制限供給オペの期間延長を決定
- オーストラリアでは、政策金利の据え置きを決定
- 原油価格は、OPEC総会で現行生産量を維持する方針が決定したことから下落

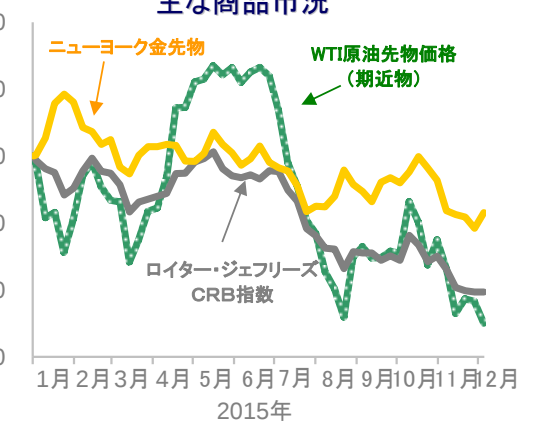
主要国および新興国の金利の推移



REIT指数の推移



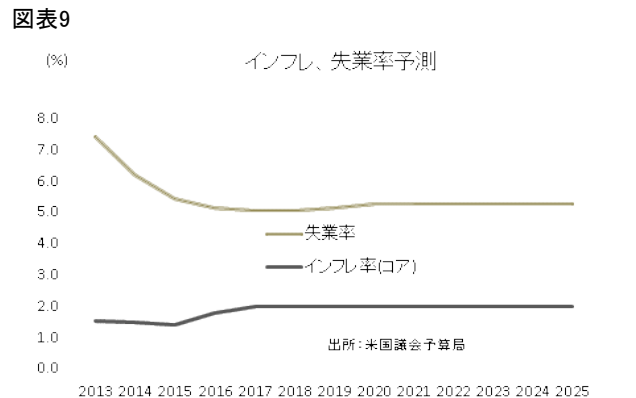
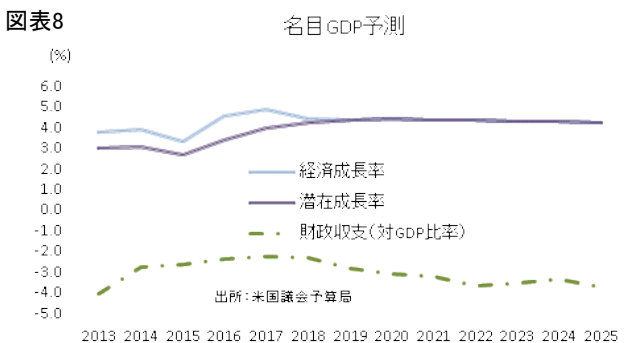
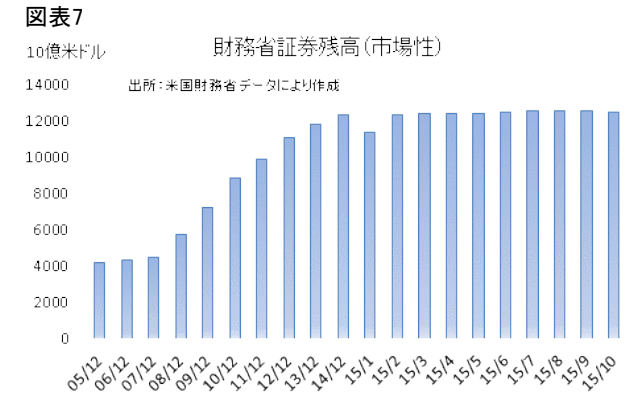
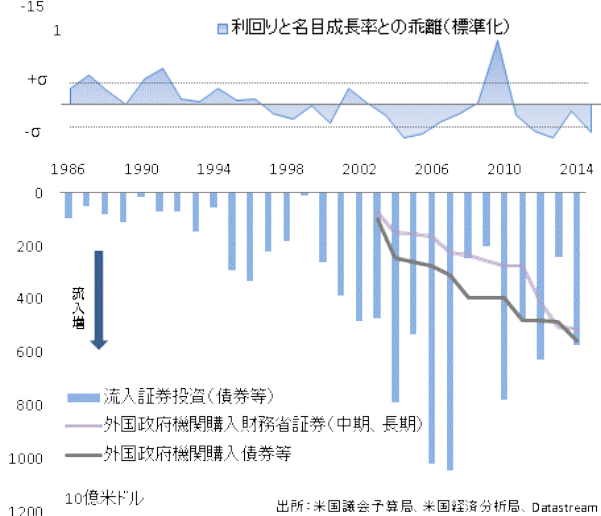
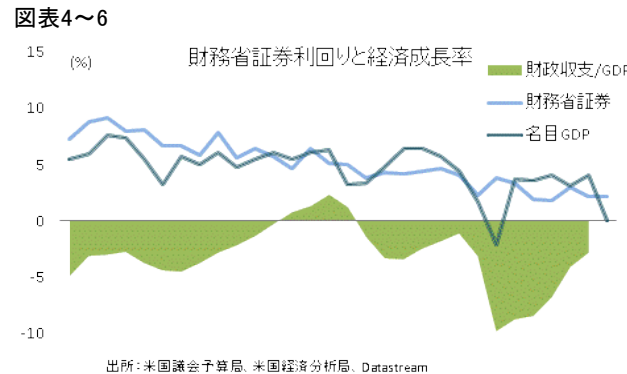
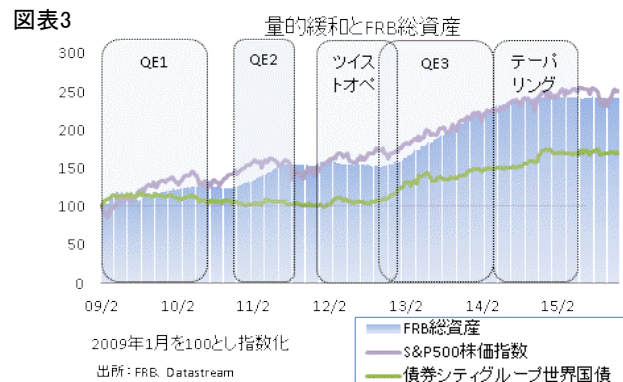
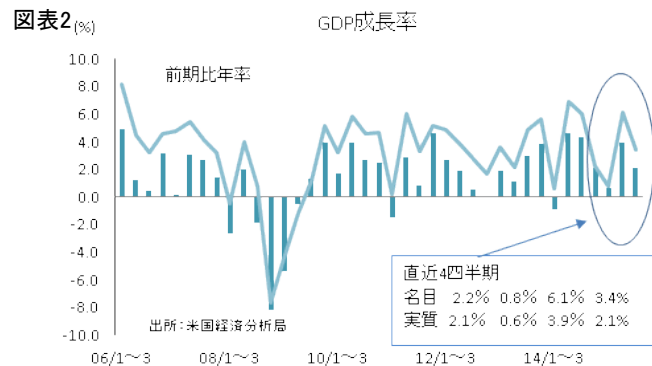
主な商品市況



※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。

レンジ相場が長期化する米国長期債

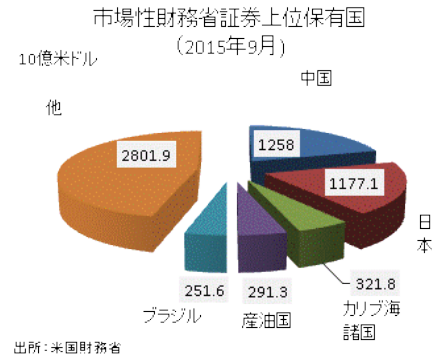


※次頁に続く

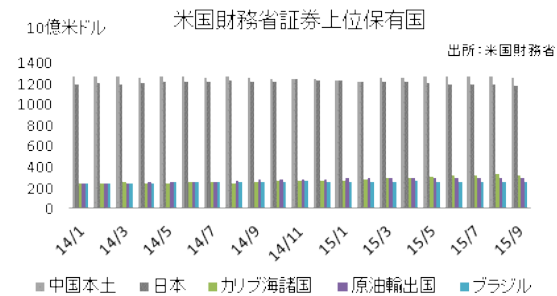
●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなされ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

○レンジ相場が長期化する米国長期債

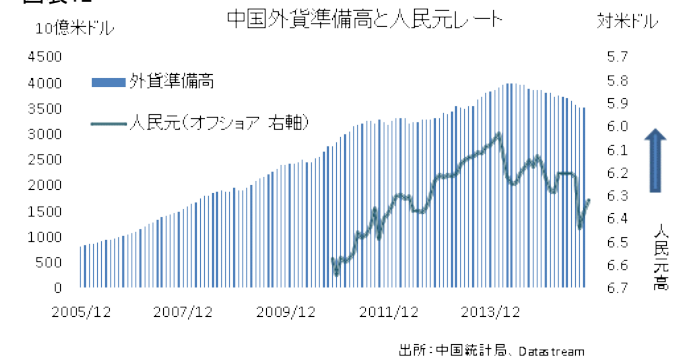
図表10



図表11



図表12



○現状

財務省証券(以下米国債)利回りはレンジ内での動きが続いている。景気については実質成長率が年率+2%程度と巡航速度の水準に戻している(図表1、2)。現在、すでに量的緩和政策は終了しており、利上げ開始が視野に入っている(図表3)。過去1年ほど10年債利回りは短期的には2%を下回ることもあったが、概ね2%を僅かに超えた水準で推移する期間が長くなっており、限定されたレンジ内での動きを続けている(図表1)。現在、名目GDPは+3.4%、一方10年国債利回りは足元で2.2%台と1%以上下回っているものの、これが現在の均衡水準と考えられる(図表4~6)。過去30年を振り返れば、長期金利の指標である米国債利回りはある程度の先行、遅行を繰り返しつつも、概ね名目成長率に近い水準で推移している。この観点からは現在の水準が長期化していることに対してやや違和感があり、他の要因が利回り水準の抑制につながっていると考えられることもできる。過去においては利回り・成長率とのプラス乖離(利回り>成長率)期間は財政収支が悪化しており、このことも利回り形成に影響を与えていたと考えられる。ただ、2000年以降はこの関係が希薄化しており、代わって海外資本の流入が利回り水準形成への影響力を強めているように見える。財政収支も改善がみられ、同証券の発行済残高も停滞していることから、需給要因は改善しているとみられる。これらが新たに均衡水準の安定化要因になっているとみられる。

○今後

米国議会予算局では長期の名目経済成長率予測を+4%、同潜在成長率もほぼ同水準としている。インフレ率については2%程度へ収れんすると見通しとしている。財政収支は2018年にかけて改善した後、若干の悪化が予想されている(図表8、9)。この精緻で強固なモデルに基づいた長期予測に従えば米国債利回りへの上昇圧力が加わると考えられるが、現状ではそのような動きはあまりみられない。過去の経験則や理論上から財務省証券利回りが名目経済成長率近くに収れんすると予想されるが、近年の傾向を継続するのであれば同様に緩慢な上昇ペースが見込まれる。今後も海外資本の流入継続が暗黙の前提となっているとみられ、利回り水準を抑制しているようにも思える。海外資本の流入については近年、政府機関のシェアが増している(図表6)。外貨準備として最大の米国債の保有国である中国やそれに次ぐ日本、この2国の保有残高が突出している。そのため、今後も2国の動きが注目される。中国の外貨準備高の減少時には保有残高の減少も危惧されたが、大幅な減少には至らなかった。そのため過去1年余りで海外機関の同保有残高は全体で約4%程度増加している。

(右に続く)

(左からの続き)

日本の政府機関による同証券保有は安定しており、また機関投資家の潜在的需要も強まっていると思われる。実態は把握しづらいが①「米国の利上げ開始時期が近づき新興国へ流入していた資本の逆流が始まる」、また②「エネルギー価格の長期低迷による産油国の売却が予想される」などの意見もある。しかし②については産油国の保有残高は限られており、そのような状況に陥っても影響は限定的と予想される(図表10~12)。①についても利上げはあっても量的に膨張したマネーの収縮には時間を要するとみられることから、先進国から新興国等へ流入していた資本は逆流が始まっても米国内にとどまりやすいと考えられる。当面は地政学リスク、国際間の緊張が高まっていることによる安全資産選好の強まりがさらに米国債の利回りに安定感をもたらすと考えられる。ただ中長期的には投資対象としての魅力度を維持することも当然必要と思われる。

●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。