

◎おもな出来事

・米国: 2月のISM製造業景況感指数は引き続き景況判断の節目とされる50を下回り、同非製造業は前月から小幅に低下したものの、いずれも市場予想を上回った。2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一方、平均時給の上昇率(前年比)は前月から鈍化した。欧州: 2月のユーロ圏消費者物価指数(前年比)は2015年9月以来のマイナスとなった。・日本: 1月の鉱工業生産(前月比)は市場予想を上回り、2015年1月以来の上昇率となった。・新興国: 中国では2月の製造業および非製造業PMI(ともに政府調査)は前月から低下した。人民銀行は、預金準備率の引き下げを決定した。週末には全人代が開幕し、経済成長率目標については2016年は6.5~7%、2016年から2020年の年平均では6.5%以上と示された。ブラジルの10~12月期の実質GDP成長率(前期比)は4四半期連続でマイナス成長となった一方、南アフリカの同成長率は市場予想を下回ったものの小幅のプラスとなった。

✓外国為替相場の動き

米国景気に対する慎重な見方がやや後退し、投資家のリスク性資産を選好する動きが広がったことから、資源国および新興国通貨は日本・円に対して上昇

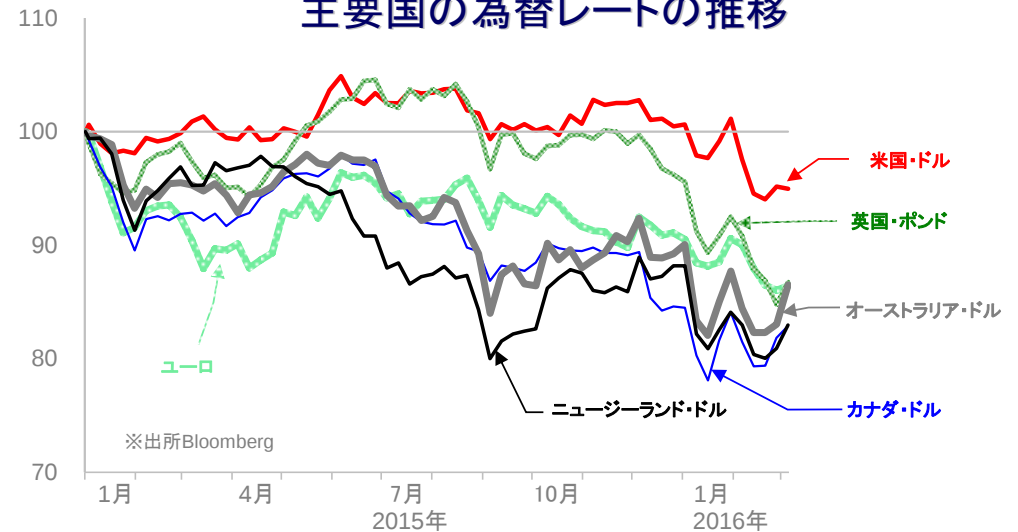
- オーストラリア・ドルは、10~12月期の実質GDP成長率が市場予想を上回ったことから上昇
- ブラジル・レアルは、汚職事件捜査の進展に対する期待から大幅に上昇
- 南アフリカ・ランドは、2月の製造業PMIが前月から改善したことも上昇要因となった

✓外国為替市場

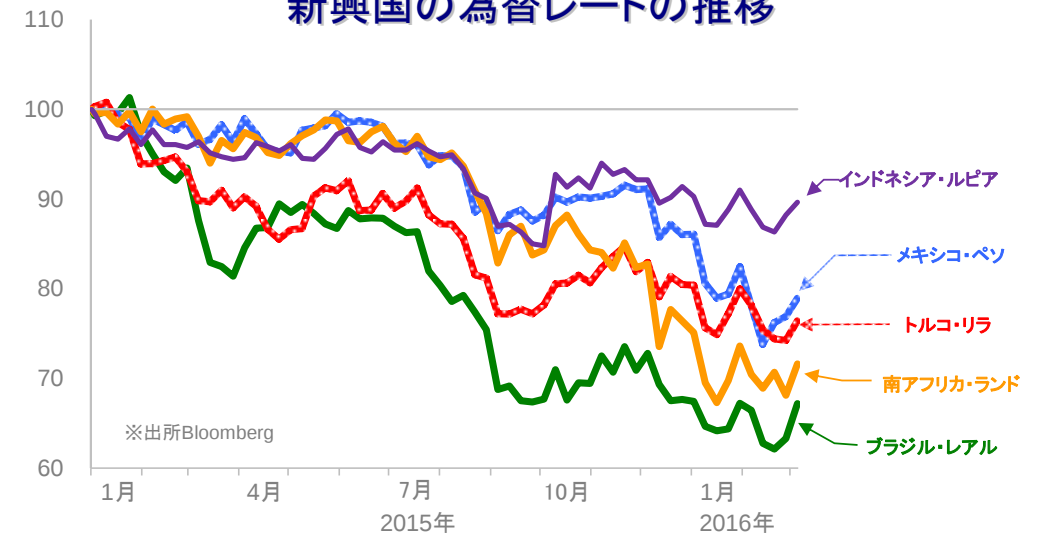
	通貨	3月4日	前回基準日	騰落率
主要国	米国・ドル	113.74	114.00	-0.23%
	ユーロ	125.18	124.63	+0.44%
	英国・ポンド	161.86	158.21	+2.30%
	カナダ・ドル	85.42	84.35	+1.26%
	オーストラリア・ドル	84.63	81.24	+4.18%
	ニュージーランド・ドル	77.48	75.57	+2.53%
	ブラジル・レアル	30.273	28.528	+6.12%
新興国	メキシコ・ペソ	6.402	6.237	+2.64%
	トルコ・リラ	39.160	38.047	+2.93%
	南アフリカ・ランド	7.414	7.052	+5.14%
	インドネシア・ルピア※	0.866	0.852	+1.64%
	中国・人民元	17.457	17.365	+0.53%

※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

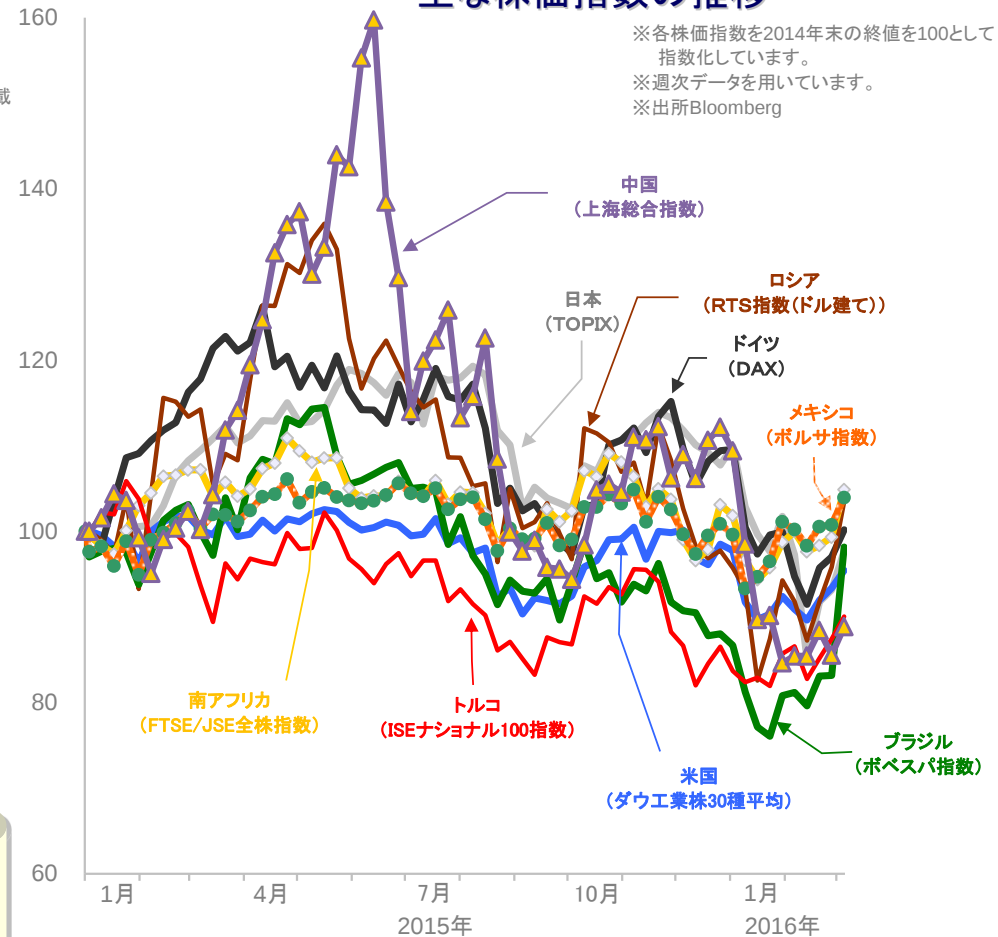
2016年3月7日

株式市場

国	株価指数	騰落率(※)	2014年末比 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			
日本	日経平均株価	5.10%	-2.50%
	東証株価指数 (TOPIX)	4.89%	-2.28%
	JASDAQ INDEX	3.95%	2.00%
米国	ダウ工業株30種平均	2.20%	-4.58%
北米	S&P500	2.67%	-2.86%
カナダ	ナスダック総合株価指数	2.76%	-0.40%
主要国 欧州ほか	S&Pトロント総合指数	3.24%	-9.70%
	FTSE100	1.70%	-5.58%
	DAX	3.27%	0.19%
	CAC40	3.29%	4.30%
	FTSE MIB	4.55%	-3.86%
オーストラリア	S&P/ASX200指数	4.30%	-5.93%
中国	上海総合指数	3.86%	-11.15%
韓国	韓国総合株価指数	1.85%	2.09%
香港	ハンセン指数	4.20%	-14.52%
台湾	台湾加権指数	2.76%	-7.13%
新興国	S&P BSE SENSEX	6.44%	-10.37%
	RTS指数(ドル建て)	8.03%	3.48%
	イスタンブール100種指数	3.02%	-9.95%
	ボベスパ指数	18.01%	-1.84%
	ボルサ指数 (IPC)	3.16%	3.95%
南アフリカ	FTSE/JSE 全株指数	5.61%	4.88%

※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、ボベスパ指数、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、米国ではISM製造業景況感指数が市場予想を上回ったことから同国景気に対する慎重な見方がやや後退したこと、中国では人民銀行が預金準備率を引き下げたことに加えて、全人代で景気てこ入れ策が発表されるとの期待もあり、上昇
- 欧州では資源関連銘柄が上昇したほか、銀行株も概ね堅調に推移
- ブラジルでは、政治的な停滞打開に対する期待から上昇が急拡大。同国石油公社や大手鉱山会社の株価が大幅に上昇
- インドでは、首相による財政赤字目標を堅持する方針を示し、準備銀行が利下げを行うとの見方が広がったことから上昇

●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。

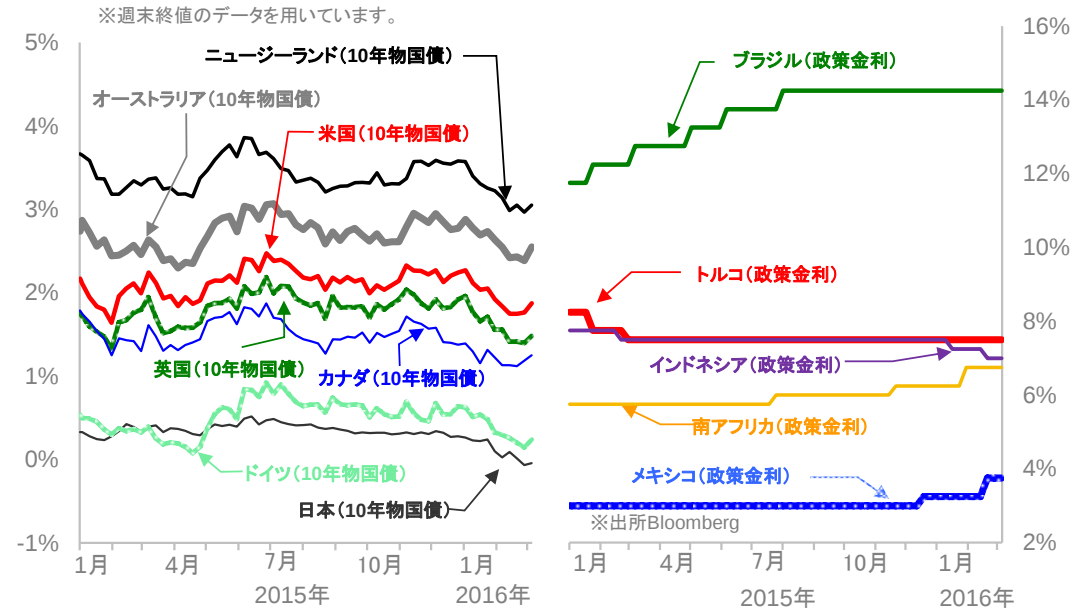
ウィークリー・マーケット・レポート

2016年3月7日

金利

国	3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	-0.044%	-0.065%	+0.021%
米国	1.875%	1.763%	+0.112%
ドイツ	0.238%	0.147%	+0.091%
英国	1.484%	1.399%	+0.085%
カナダ	1.251%	1.184%	+0.067%
オーストラリア	2.552%	2.384%	+0.168%
ニュージーランド	3.051%	2.966%	+0.085%
新興国			
ブラジル	14.25%	14.25%	±0.00%
メキシコ	3.75%	3.75%	±0.00%
トルコ	7.50%	7.50%	±0.00%
南アフリカ	6.75%	6.75%	±0.00%
インドネシア	7.00%	7.00%	±0.00%

主要国および新興国の金利の推移



REIT、商品市況

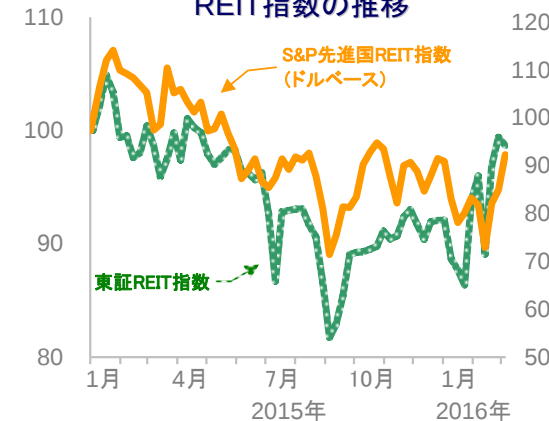
	3月4日	前回基準日	騰落率
祝日等で休場等の場合には、前営業日の数値を記載			
○ REIT			
東証REIT指数	1872.95	1886.58	-0.72%
S&P先進国REIT指数(ドルベース)	249.28	241.34	+3.29%
○ 商品			
WTI原油先物価格(期近物)	35.92	32.78	+9.58%
トムソン・ロイター/ジェフリーズCRB指数	168.55	161.67	+4.25%
ニューヨーク金先物(4月限月)	1270.70	1220.40	+4.12%

※ 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。

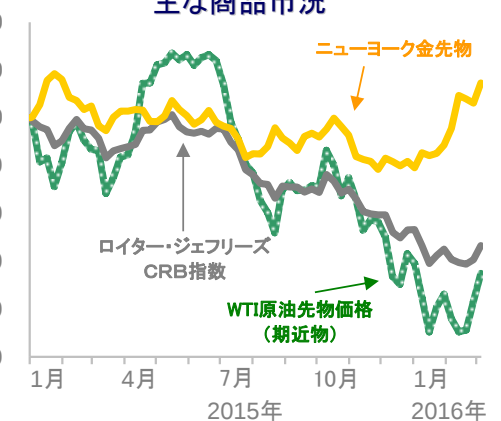
マーケットの動き

- 主要国の長期金利は、米国景気に対する慎重な見方がやや後退したことから、上昇
 ○ オーストラリアでは、10～12月期の実質GDP成長率が市場予想を上回ったこともあり、上昇幅が拡大
 ○ 政策金利については、オーストラリア、ブラジルでは据え置き
 ○ 原油価格は、増産凍結の動きの拡大に対する期待などから上昇

REIT指数の推移



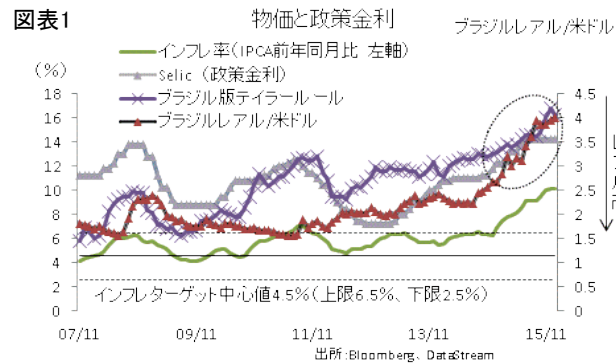
主な商品市況



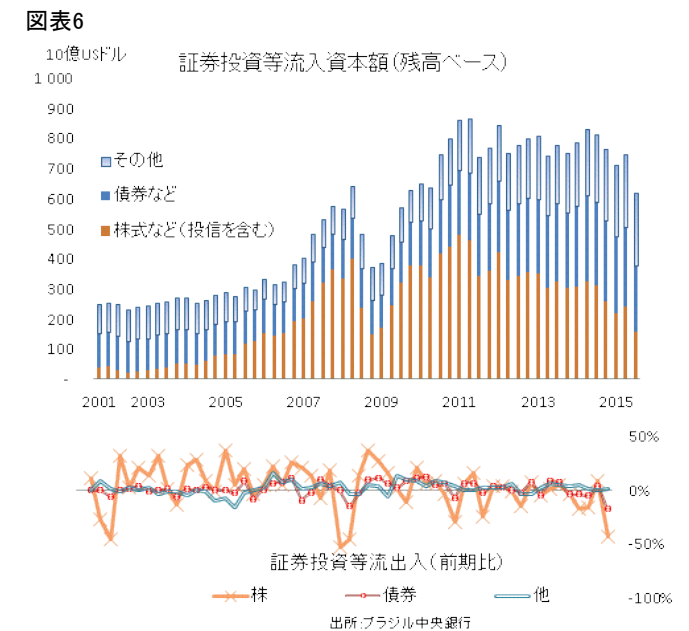
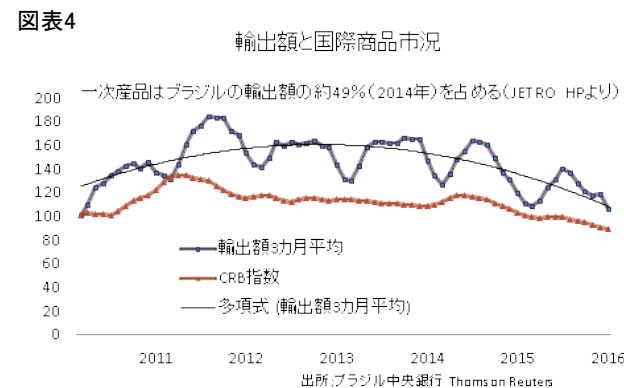
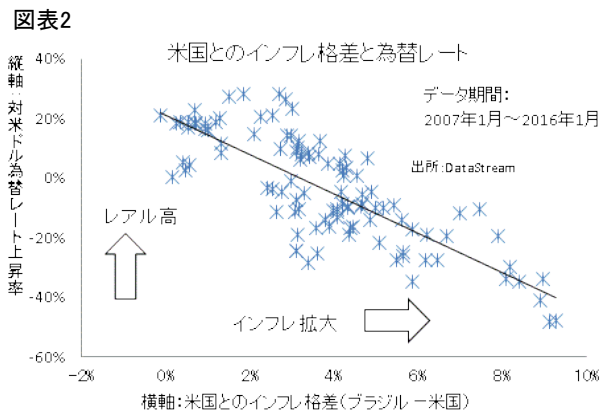
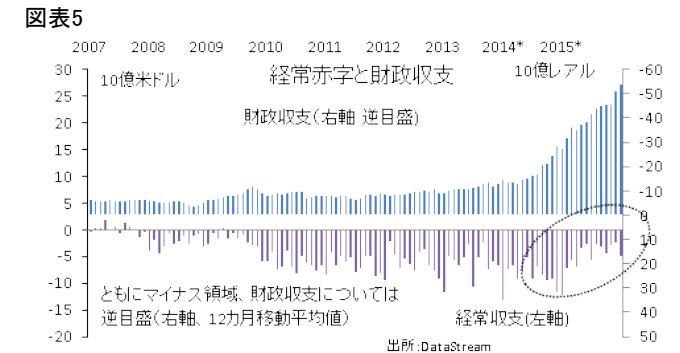
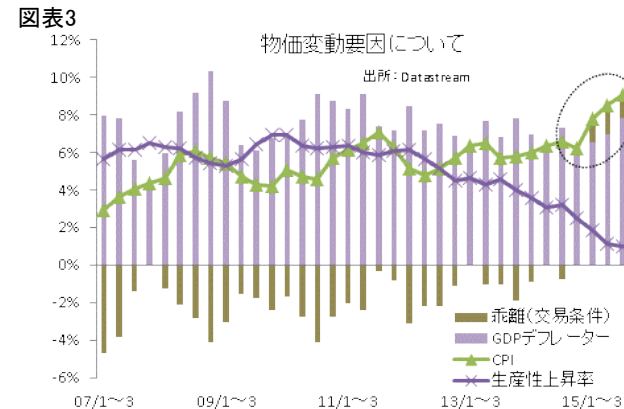
※各指数は、2014年末の終値を100として指数化しています。※週次データを用いています。※出所Bloomberg

●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。

○ ブラジルの経済ファンダメンタルズについて インフレ、国際収支、財政



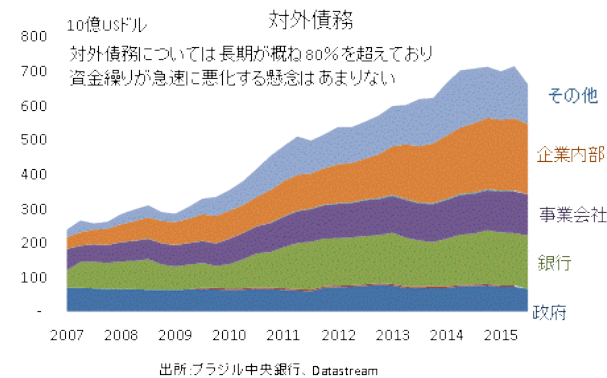
テイラールールとは政策金利のあるべき水準を推測する際に有効とされる



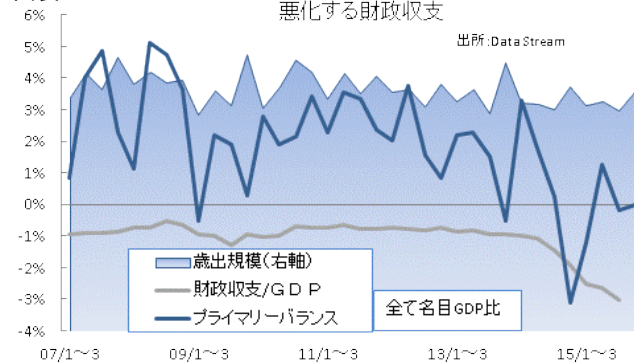
●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客様の投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客様自身の判断でなさるよう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

○ ブラジルの経済ファンダメンタルズについて インフレ、国際収支、財政

図表7



図表8



プライマリーバランス(基礎的財政収支)とは国債費を除いた財政収支

ブラジル経済の悪化が続いている。2015年10~12月期の実質経済成長率は▲1.4%(季節調整済前期比)で2015年通年では▲3.8%となった。

○インフレ

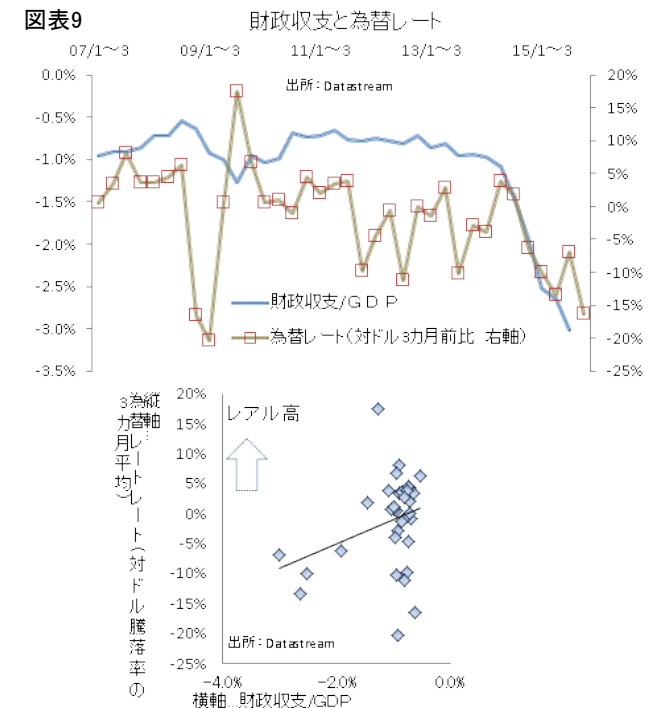
政策金利(Selic)は2015年7月末以降、14.25%で据え置かれている。インフレは高水準にあるがピークアウトしつつあるように思える。政策金利の水準を推計するのに有効とされるテイラールールでも同値との乖離が広がっていたが、1月は前月よりわずかながらも低下している(図表1)。近年の為替レート(対ドル)の動きをみると物価上昇率との連動性がみられる(図表1、2)。ブラジルの物価上昇率については国内要因による影響が大きいとみられる(図表3)。物価上昇率について国内要因と国外要因に分解を試みると大部分が国内要因によると考えられる。ただ昨年からの物価上昇は自国通貨の下落(交易条件の悪化)による影響が増したためとみられる。金融引き締め継続により物価上昇率と自国通貨安の抑制を継続するべきと思われる。

○国際収支

ブラジルでは一次産品の下落により輸出額の減少が続いており収入が減少している。ただ、昨年からは景気減速による輸入額の減少で収支の悪化は一服している(図表4、5)。ストックベースでみても2014年半ば以降、流入した投資資本の流出が始まっている。特に株式市場からの流出が目立つ。継続している高金利政策は債券投資誘因となるが、実際には資本流出が起きており、経済ファンダメンタルズの改善が流出抑止の必要条件と考えられる(図表4~7)。

右に続く

図表9



○財政収支

ブラジルでは財政再建が重要な政治課題となっている。また海外資本の流入を促し投資適格格付の維持にもつながるためその改善が急がれている。近年の財政収支の悪化は景気減速による歳入の急減が主因とみられる。したがって歳出削減だけに頼る健全策ではなく中長期的な経済の底上げを計る政策が必要と考えられる。また財政の改善で為替レートへの良い影響も期待できそうに思える(図表8~9)。

政府・金融当局はインフレの鎮静化、資本流出の抑制を意図し高金利政策を継続しているが、経済外の要因(政治的: 週末には前大統領が爆り続ける政界汚職疑惑の問題で当局に一時拘束されたとの報道もあった。政界浄化につながるとの見方からレアルの上昇もみられた)もあって投資家の信頼を回復させるには至っていない。財政再建は重要課題ではあるが外国資本の流入を促す政策、また国内の生産性引き上げなどの中長期の対策も必要と思われる。