

◎おもな出来事

・米国:FRB副議長はインフレの兆候がみられるとの見方を示し、日本や欧州で採用されているマイナス金利政策については予測されたよりうまく機能しているが、米国での有効性は不明で必要性は見当たらないとの見解を示した。欧州: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とともにリファイナンスオペの最低応札金利および限界貸出金利の引き下げ、②量的緩和政策における月間の資産購入額の増額および対象資産に社債(銀行以外のユーロ圏企業が発行した投資適格級)を追加、③新たな条件付きリファイナンスオペ(TLTRO、4年物)の開始、などを決定。同時に2016年の経済成長率およびインフレ率見通しを下方修正した。ECB総裁は「一段の利下げが必要とは思っていない」と述べた。・日本:10~12月期の実質GDP成長率は、市場予想に反して速報値から上方修正され、マイナス幅が縮小した。・新興国:中国では2月の輸出入がともに市場予想を下回った。

✓外国為替相場の動き

ECB総裁の発言を受けてユーロが上昇したほか、投資家のリスク回避姿勢から円高に振れる場面があったが、その後はECBの決定を見直す動きもあり、資源国および新興国通貨は日本・円に対して概ね上昇

○ ニュージーランド・ドルは、予想外の利下げを受けて下落

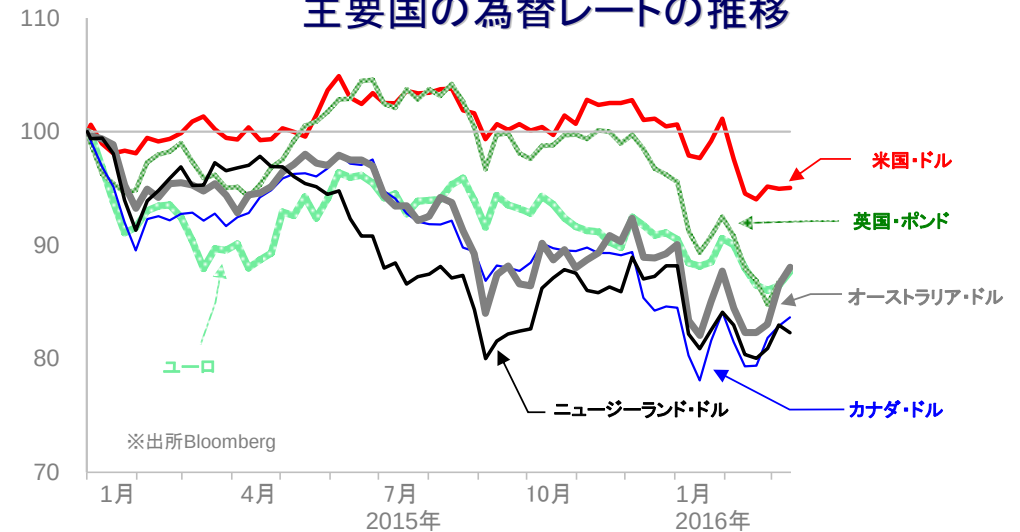
○ ブラジル・レアルは、前大統領の訴追報道を受けて現政権の退陣が近づくとの見方が広がったことから上昇

✓外国為替市場

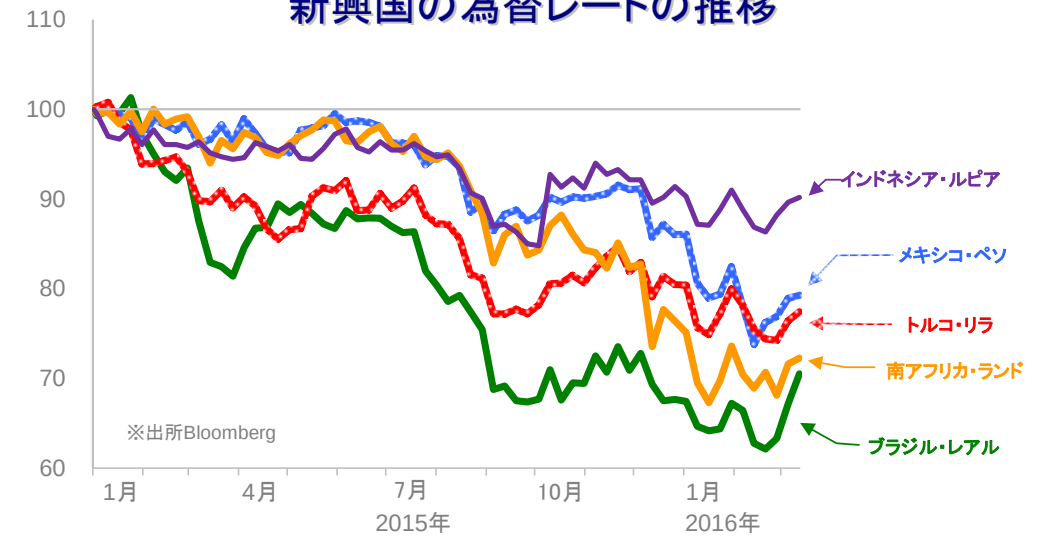
	通貨	3月11日	前回基準日	騰落率
主要国	米国・ドル	113.86	113.74	+0.11%
	ユーロ	127.00	125.18	+1.45%
	英国・ポンド	163.77	161.86	+1.18%
	カナダ・ドル	86.19	85.42	+0.91%
	オーストラリア・ドル	86.13	84.63	+1.77%
	ニュージーランド・ドル	76.85	77.48	-0.81%
新興国	ブラジル・レアル	31.770	30.273	+4.94%
	メキシコ・ペソ	6.430	6.402	+0.45%
	トルコ・リラ	39.678	39.160	+1.32%
	南アフリカ・ランド	7.478	7.414	+0.86%
	インドネシア・ルピア※	0.871	0.866	+0.58%
	中国・人民元	17.470	17.457	+0.07%

※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14日

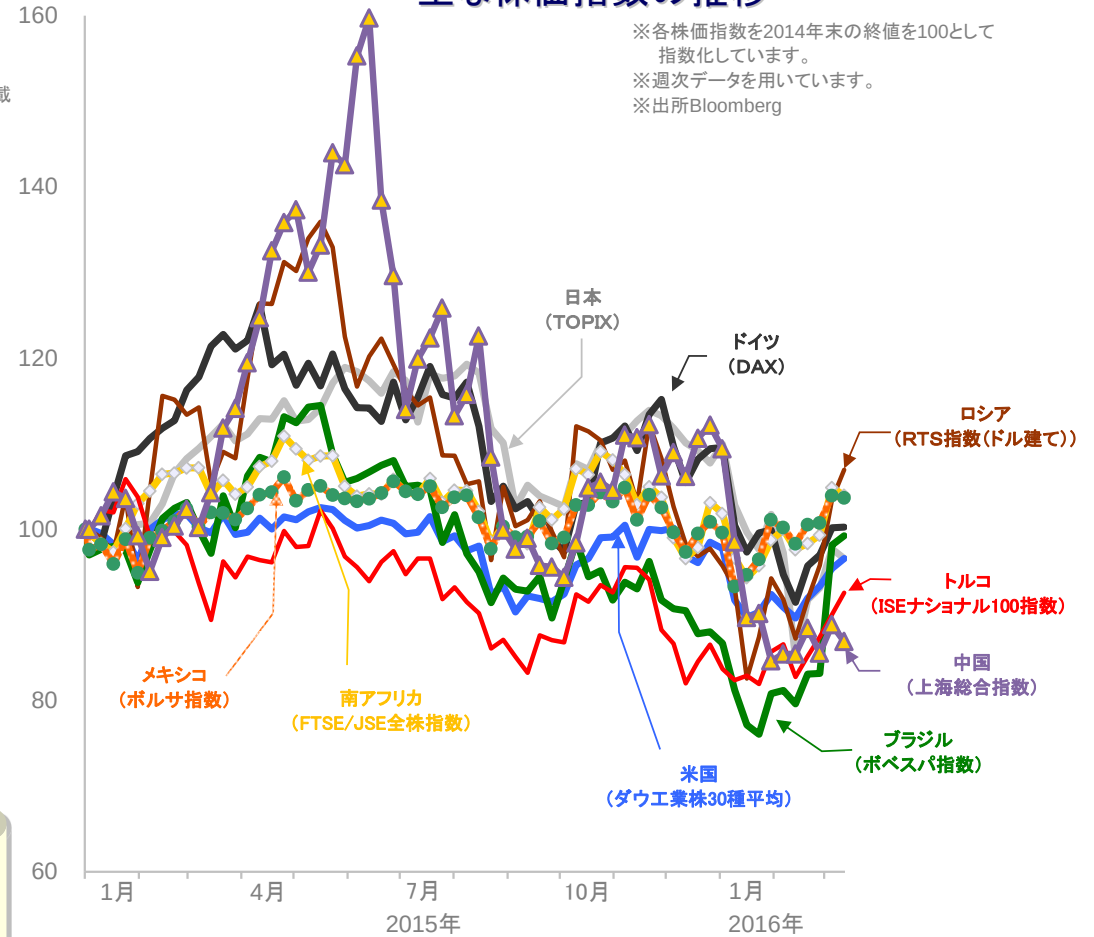
株式市場

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	-0.45%	-2.93%
	東証株価指数 (TOPIX)	-1.17%	-3.42%
	JASDAQ INDEX	1.05%	3.07%
米国	ダウ工業株30種平均	1.21%	-3.42%
北米	S&P500	1.11%	-1.78%
	ナスダック総合株価指数	0.67%	0.26%
カナダ	S&Pトロント総合指数	2.34%	-7.59%
主要国 欧州ほか	英国 FTSE100	-0.96%	-6.49%
	ドイツ DAX	0.07%	0.26%
	フランス CAC40	0.81%	5.15%
	イタリア FTSE MIB	3.88%	-0.13%
	オーストラリア S&P/ASX200指数	1.50%	-4.52%
新興国	中国 上海総合指数	-2.22%	-13.12%
	韓国 韓国総合株価指数	0.81%	2.91%
	香港 ハンセン指数	0.11%	-14.43%
	台湾 台湾加権指数	0.72%	-6.46%
	インド S&P BSE SENSEX	0.29%	-10.11%
	ロシア RTS指数(ドル建て)	3.34%	6.94%
	トルコ イスタンブール100種指数	2.84%	-7.40%
	ブラジル ボベスパ指数	1.13%	-0.74%
他	メキシコ ボルサ指数 (IPC)	-0.25%	3.68%
	南アフリカ FTSE/JSE 全株指数	-0.88%	3.96%

※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

※各株価指数を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



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、中国の輸出が大幅に減少したことやECB総裁の発言を受けたユーロ圏における金融緩和政策の打ち止め感から週半ばにかけて下げたが、ECBの決定を見直す動きから週末には反発

- 週末の欧州では銀行株が軒並み上昇
- 中国では、一部の都市における不動産価格上昇に対する規制が警戒されたことなどから下落

●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。

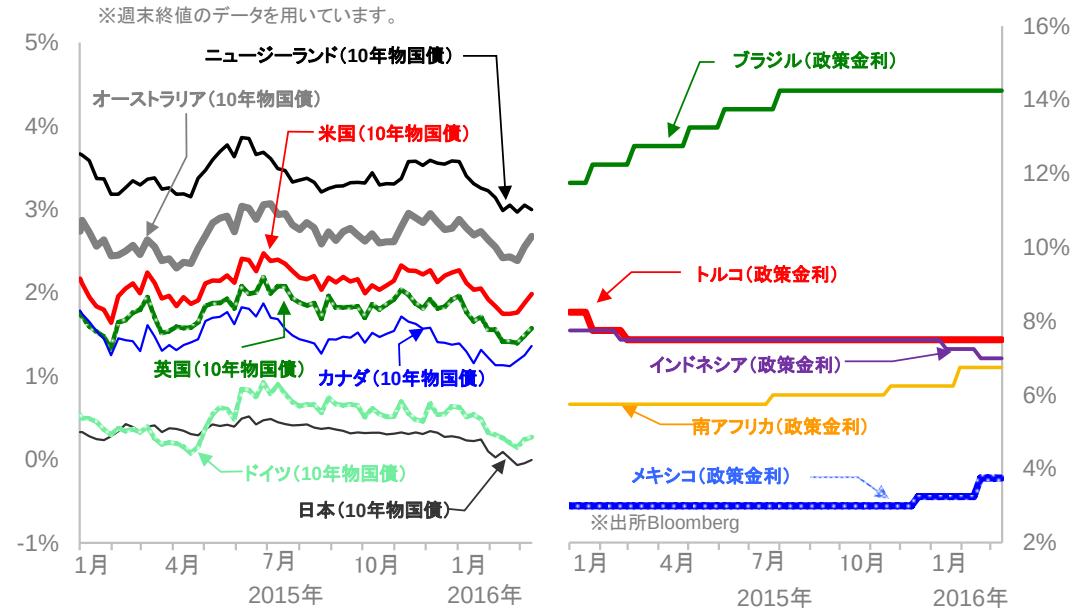
ウィークリー・マーケット・レポート

2016年3月14日

金利

国	3月11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	-0.005%	-0.044%	+0.039%
米国	1.985%	1.875%	+0.110%
ドイツ	0.271%	0.238%	+0.033%
英国	1.575%	1.484%	+0.091%
カナダ	1.363%	1.251%	+0.112%
オーストラリア	2.678%	2.552%	+0.126%
ニュージーランド	2.998%	3.051%	-0.053%
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

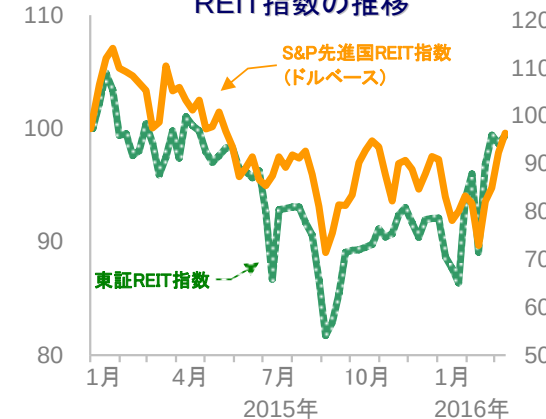
	3月11日	前回基準日	騰落率
祝日等で休場等の場合には、前営業日の数値を記載			
○ REIT			
東証REIT指数	1886.29	1872.95	+0.71%
S&P先進国REIT指数(ドルベース)	253.70	249.28	+1.77%
○ 商品			
WTI原油先物価格(期近物)	38.50	35.92	+7.18%
トムソン・ロイター/ジェフリーズCRB指数	173.53	168.55	+2.95%
ニューヨーク金先物(4月限月)	1259.40	1270.70	-0.89%

※ 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・サービシズエル・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、投資家のリスク回避姿勢が後退したことから概ね上昇
- 日本の長期金利は、新発30年物国債の入札結果が良好だったことを受けて低下した後は上昇に転じ、週末には一時プラス利回りを回復
- ECBは追加金融緩和を決定。政策金利についてはカナダでは据え置き、ニュージーランドでは予想外となる0.25%引き下げを決定。ニュージーランド準備銀行総裁が追加利下げの可能性を示したことから、同国長期金利は低下
- 原油価格は、増産凍結の動きに対する期待に加えてIEA(国際エネルギー機関)が底入れの可能性との見方を示したこともあり、大幅に上昇

REIT指数の推移



主な商品市況

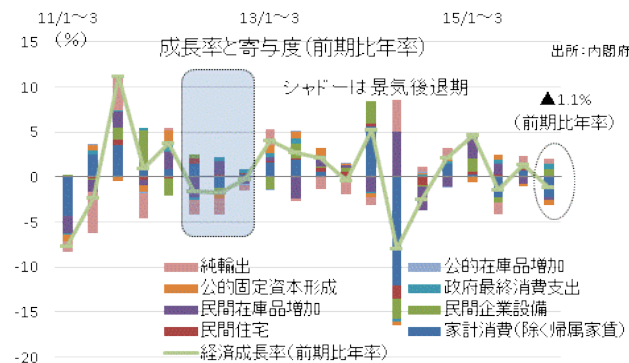


※各指数は、2014年末の終値を100として指数化しています。※週次データを用いています。※出所Bloomberg

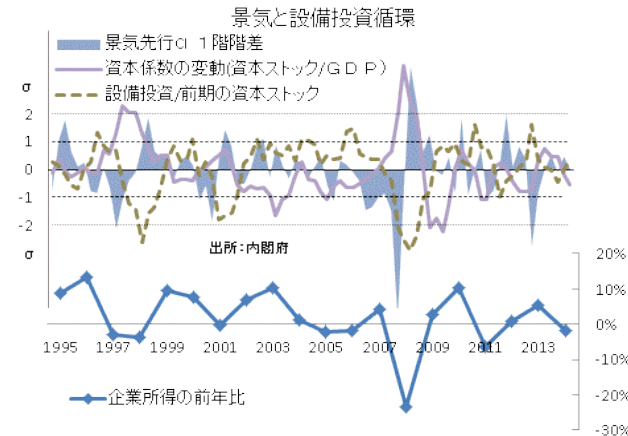
●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさる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

○ GDP改定値と設備投資、景気

図表1

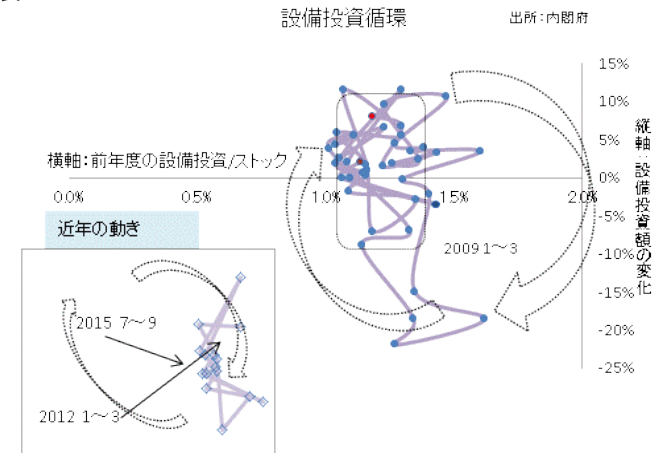


図表2



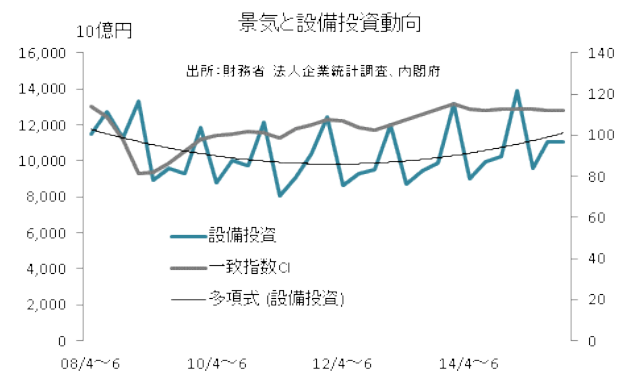
景気先行指数の動きを対数値を用い階差を採ること数値的に循環要素を際立たせ表示

図表3

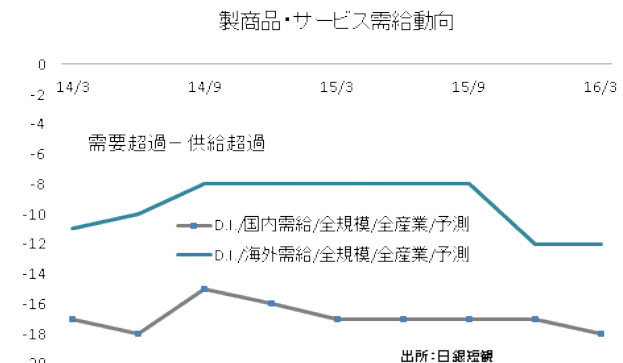


設備投資にはソフトウェアを含まない全産業、資本ストックは同有形成固定資産残高 2005年4～6月期から2015年7～9月期

図表4



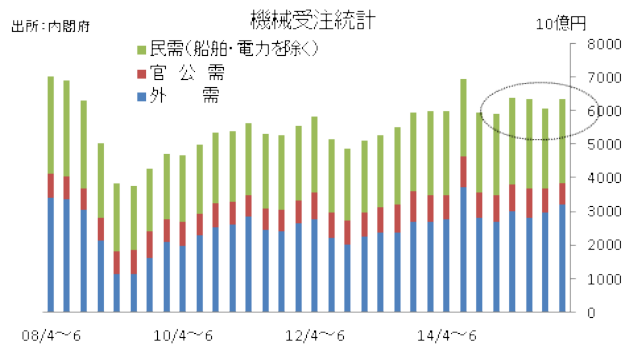
図表5



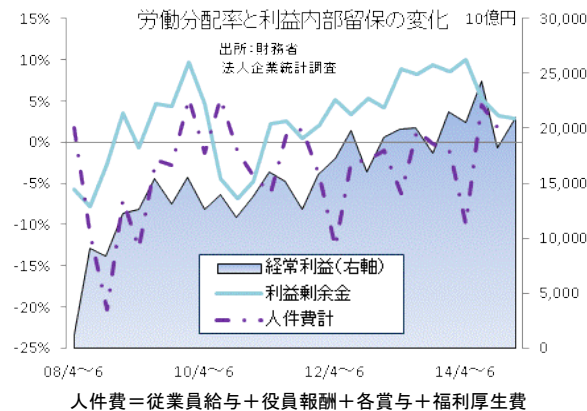
●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさる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

○ GDP改定値と設備投資、景気

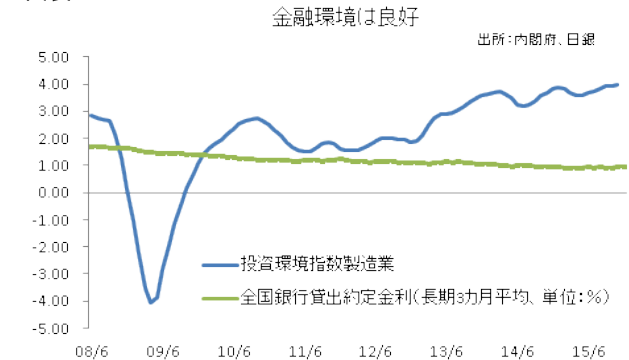
図表6



図表7



図表8



先日公表された10～12月期実質GDP成長率(改定値)は前期比▲0.3%、同年率▲1.1%となった。項目別の寄与度では投資、純輸出、政府支出がプラスとなり、家計消費、公的固定資本形成がマイナスとなった。特に家計消費の減少が顕著となった(図表1)。

○設備投資について

設備投資は上昇してきたが、上向きの小循環が終了し、下向きに転じつつあるようにみえる。設備投資は既存の資本ストック量との調整原理から、短期の周期的変動を繰り返しつつ中期的な循環を形成することになる。設備投資の趨勢は先行きの景気予測、企業収益、実物財市場の需給動向により決まると考えられる。企業利益(≒企業所得)との連動もみられる。現在、景気先行指数は鈍化傾向がみられる。今回の設備投資の循環は短期で終了すると思われる。資本係数の低下が止まり、今後は設備投資比率が低下に向かう状況になると思われる。設備投資の先行指標である機械受注統計は足元で一旦盛り返したが、2015年10～12月期の+3.9%から2016年1～3月期は+0.8%への低下が予想されている(図表2～6)。

2009年以降の景気回復期においては企業の人件費率は利益剰余金(≒内部留保)と若干のタイムラグを伴いつつ同様の動きを示していたが、2011年に発生した震災後にこの両者に乖離がみられるようになった。低調だった設備投資の動きとも相まってコーポレートガバナンスや所得再分配問題として政府筋でも注目が高まった。2014年以降は企業利益の増加、春闘の復活や政府による賃上げを奨励する動きもあって人件費率は上昇した一方で利益剰余金の増加率は減少に転じている(図表7)。日銀による一部マイナス金利政策が導入され市場金利に続き今後は貸出金利の低下が予想されるが、設備投資の金利感応度は高まらず、金利政策による景気浮揚効果は限定的とみられる(図表8)。

●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。