

◎おもな出来事

・経済指標: 1~3月期のGDP成長率は、ユーロ圏とメキシコで前期から加速した一方、米国、英国、インドネシアでは減速した。米国では、4月のISM製造業景況感指数は前月から低下した一方、同非製造業は4カ月ぶりの高水準に上昇した。4月の非農業部門雇用者の増加数は7カ月ぶりの低水準にとどまった。オーストラリアでは1~3月期のインフレ関連指標が軒並み前期から減速し、消費者物価指数(総合)は前期比でマイナスとなった。中国では4月の製造業PMIと同非製造業(いずれも政府調査)はともに前月から低下し、輸出入(米国・ドル建て、前年比)はともにマイナスとなった。・中央銀行: FRBは追加利上げを見送り、FOMC声明文では世界経済や金融情勢のリスクに関する文言を削除し、6月以降の利上げ余地を残した。日銀は追加金融緩和を見送り、「展望レポート」では物価上昇率が目標とする2%程度を達成する時期を2017年度中と先延ばした。・政治: 米国財務省は「半期為替報告書」で、日本を「為替監視リスト」に含めた。トルコでは、新憲法制定に慎重だった首相が辞任表明に追い込まれた。

✓外国為替相場の動き

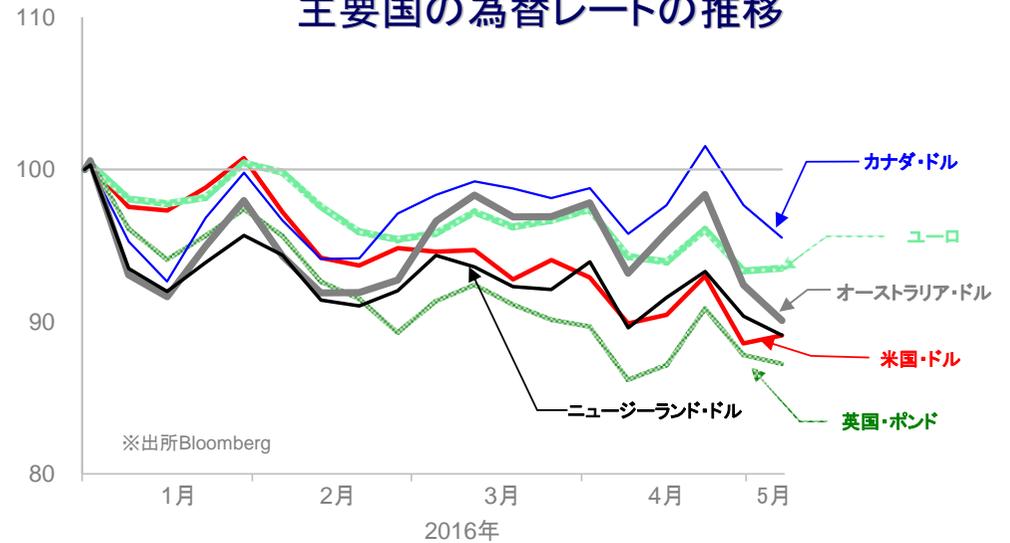
一部に期待されていた日銀の追加金融緩和が見送られたこと、米国のGDP統計が市場予想を下回ったことなどから、主要国通貨、新興国通貨は日本・円に対して下落  
 ○ユーロは1~3月期の実質GDP成長率が市場予想を上回ったことなどから、ブラジル・レアルは大統領弾劾手続きが進んだこともあり、米国・ドルに対して上昇  
 ○オーストラリアでは予想外の利下げなどもあり、下落幅が拡大

✓外国為替市場

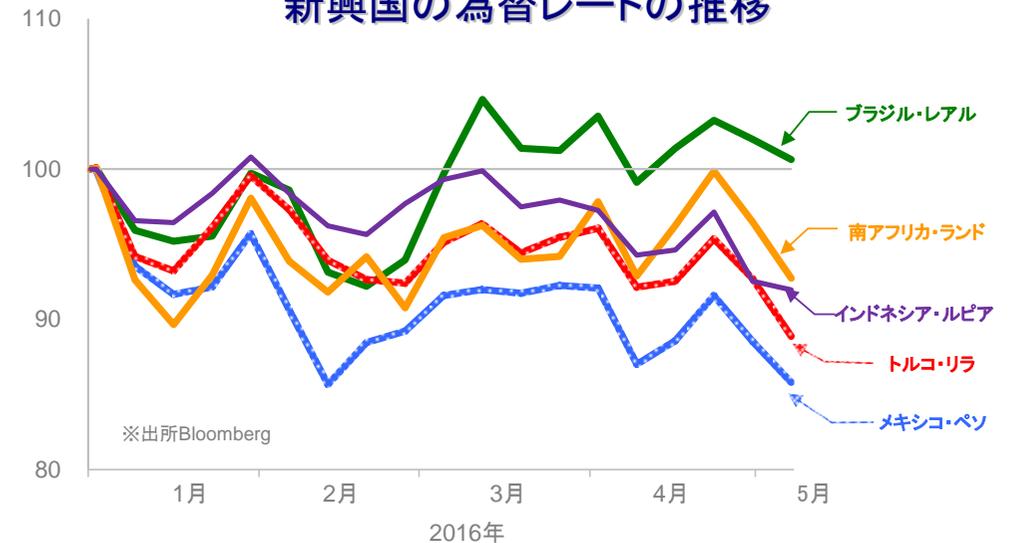
	通貨	5月6日	前回基準日	騰落率
		祝日等で休場等の場合には、前営業日の数値を記載		
主要国	米国・ドル	107.12	111.79	-4.18%
	ユーロ	122.17	125.50	-2.65%
	英国・ポンド	154.56	161.00	-4.00%
	カナダ・ドル	82.98	88.22	-5.93%
	オーストラリア・ドル	78.91	86.17	-8.43%
	ニュージーランド・ドル	73.17	76.60	-4.48%
新興国	ブラジル・レアル	30.559	31.348	-2.52%
	メキシコ・ペソ	5.998	6.401	-6.30%
	トルコ・リラ	36.591	39.258	-6.80%
	南アフリカ・ランド	7.205	7.758	-7.13%
	インドネシア・ルピア※	0.802	0.847	-5.31%
	中国・人民元	16.428	17.149	-4.20%

※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2015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。

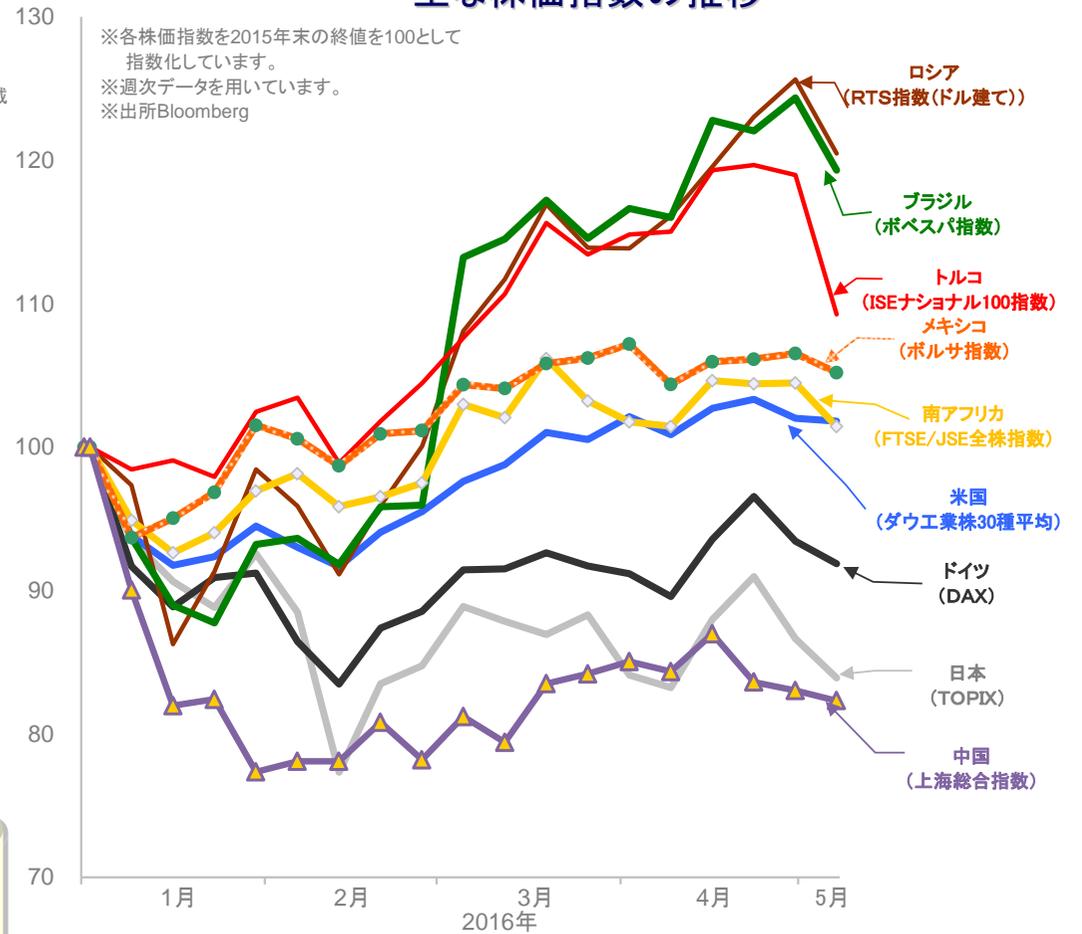
●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさる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

株式市場

国	株価指数	2015年末比	
		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			
日本	日経平均株価	-8.34%	-15.38%
	東証株価指数(TOPIX)	-7.76%	-16.09%
	JASDAQ INDEX	-1.42%	-5.71%
米国	ダウ工業株30種平均	-1.46%	1.81%
	S&P500	-1.65%	0.65%
北米	ナスダック総合株価指数	-3.47%	-5.42%
	カナダ S&Pトント総合指数	-1.24%	5.32%
主要国	英国 FTSE100	-2.93%	-1.87%
	ドイツ DAX	-4.85%	-8.13%
	フランス CAC40	-5.87%	-7.24%
	イタリア FTSE MIB	-4.52%	-16.69%
	オーストラリア S&P/ASX200指数	1.06%	-0.07%
	中国 上海総合指数	-1.55%	-17.69%
	韓国 韓国総合株価指数	-1.92%	0.79%
新興国	香港 ハンセン指数	-6.32%	-8.23%
	台湾 台湾加権指数	-4.56%	-2.30%
	インド S&P BSE SENSEX	-2.36%	-3.40%
	ロシア RTS指数(ドル建て)	-2.09%	20.47%
	トルコ イスタンブール100種指数	-8.69%	9.26%
	ブラジル ボベスバ指数	-2.25%	19.30%
	メキシコ ボルサ指数(IPC)	-0.88%	5.19%
南アフリカ FTSE/JSE 全株指数	-2.85%	1.43%	

※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

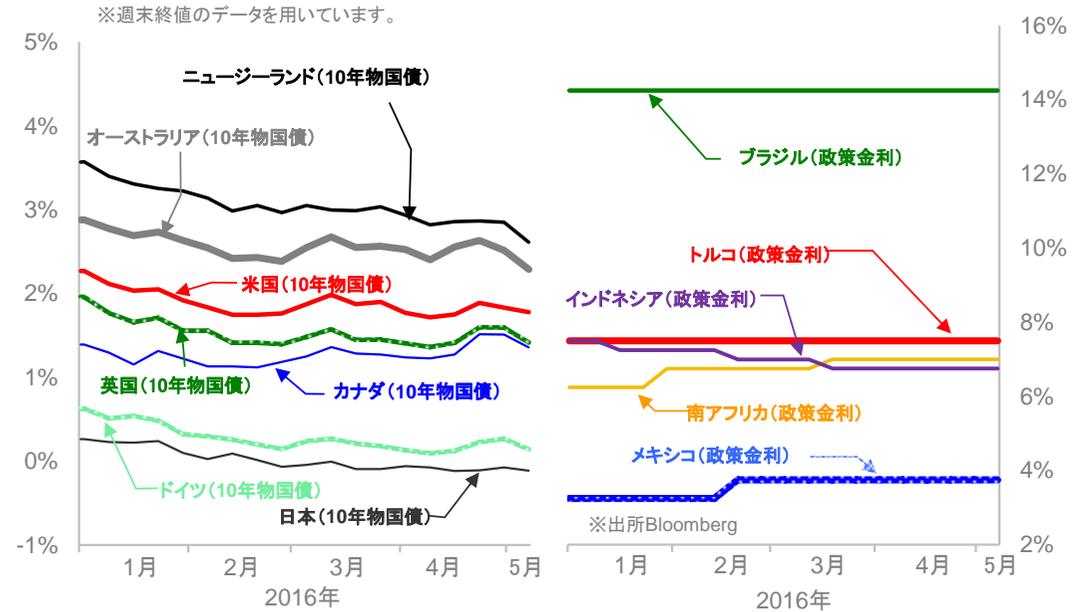
- 世界の株式相場は、世界景気の減速懸念が広がったことから下落
- 日本では、一部の期待に反して日銀が追加金融緩和を見送ったことや、円高が進んだことから、主力株を中心に大幅に下落
- ユーロが米国・ドルに対して上昇したこともあり、ユーロ圏では輸出関連銘柄が下落
- オーストラリアでは、予想外の利下げが支援材料となり、小幅に上昇
- 中国企業の低調な決算を受けて香港では中国本土株が下げた一方、政府による株式市場対策が期待された中国では小幅の下げにとどまる
- トルコでは、新憲法制定に慎重だった首相の辞任表明後に、大幅に下落

●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。

金利

国	5月6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	-0.114%	-0.110%	-0.004%
米国	1.780%	1.889%	-0.109%
ドイツ	0.144%	0.231%	-0.087%
英国	1.418%	1.600%	-0.182%
カナダ	1.357%	1.516%	-0.159%
オーストラリア	2.290%	2.633%	-0.343%
ニュージーランド	2.613%	2.866%	-0.253%
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	7.00%	7.00%	±0.00%
インドネシア	6.75%	6.75%	±0.00%

主要国および新興国の金利の推移



REIT、商品市況

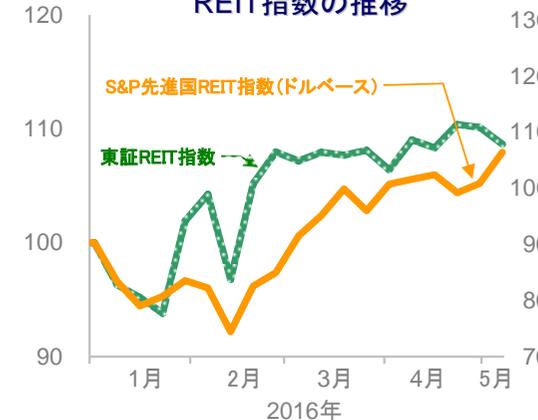
	5月6日	前回基準日	騰落率
祝日等で休場等の場合には、前営業日の数値を記載			
○ REIT			
東証REIT指数	1898.82	1929.16	-1.57%
S&P先進国REIT指数(ドルベース)	267.53	258.69	+3.42%
○ 商品			
WTI原油先物価格(期近物)	44.66	43.73	+2.13%
トムソン・ロイター/ジェフリーズCRB指数	179.91	179.65	+0.14%
ニューヨーク金先物(6月限月)	1294.00	1230.00	+5.20%

※ 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。

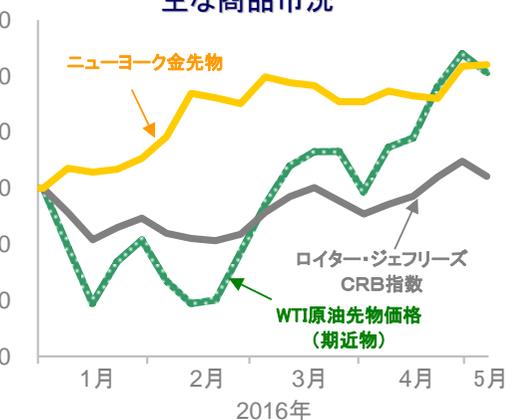
マーケットの動き

- 主要国の長期金利は、世界景気の減速懸念が広がり、米国では早期の追加利上げ観測が後退したことから、低下
- オーストラリアでは予想外の利下げ決定を受けて、ニュージーランドでは金融緩和観測が広がり、ともに長期金利は低下幅を拡大
- 日銀は現行の金融政策の継続を決定。政策金利については、米国、ニュージーランド、ブラジル、メキシコでは据え置き、オーストラリアでは引き下げを決定
- 原油価格は、原油供給に対する見方が交錯する中、カナダの山林延焼がオイルサンド生産の障害となったこともあり、小幅に上昇

REIT指数の推移



主な商品市況

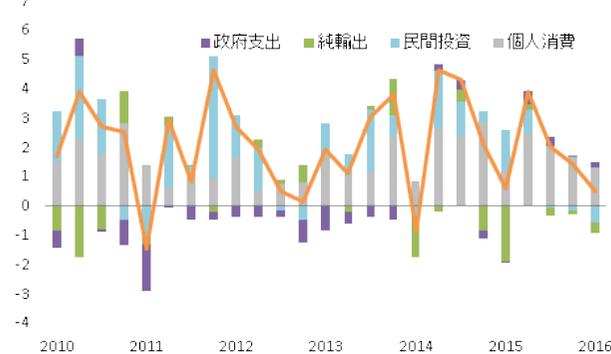


※各指数は、2015年末の終値を100として指数化しています。※週次データを用いています。※出所Bloomberg

●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。

○ 米国景気と金融政策 ～ GDP速報値でみた米国経済

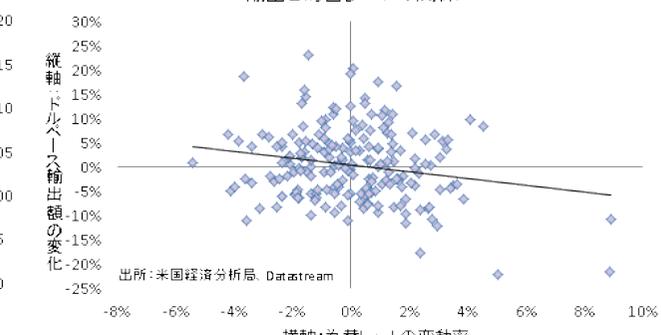
図表1 (%) GDP成長率と寄与度 出所:米国経済分析局



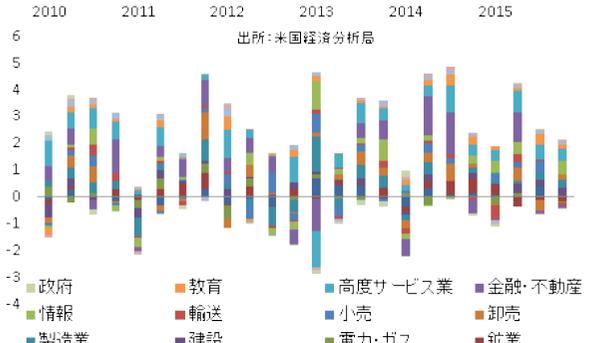
図表2 10億米ドル 輸出と為替レート 出所:米国経済分析局, FRB



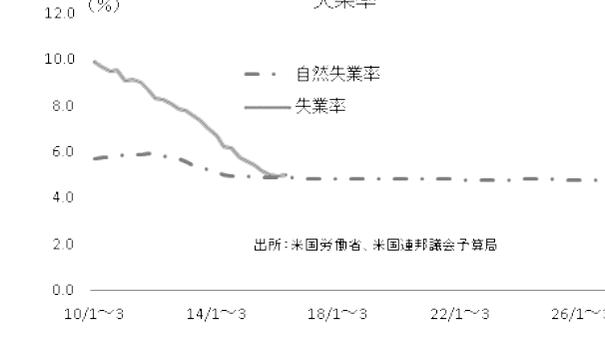
図表3 輸出と為替レートの関係 出所:米国経済分析局, Datastream



図表4 (%) 産業別成長率寄与度 出所:米国経済分析局



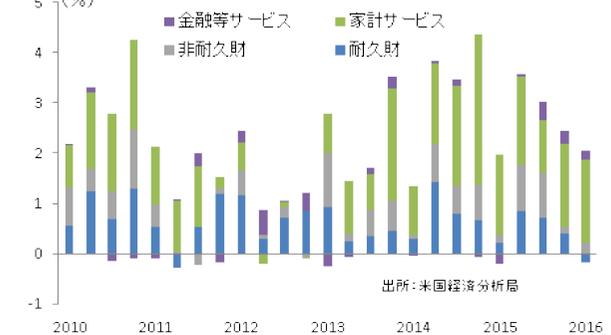
図表5 (%) 失業率 出所:米国労働省, 米国連邦議会子算局



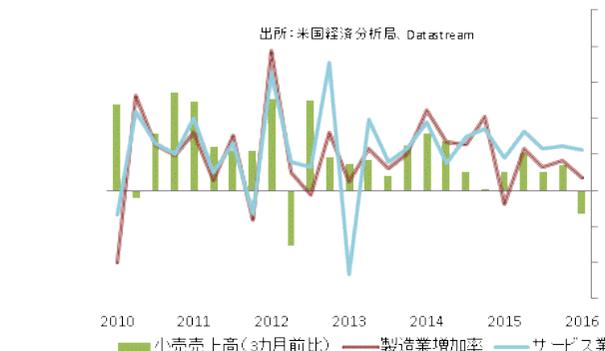
図表6 百万人 非農業部門雇用者数及び増加率 出所:米国労働省



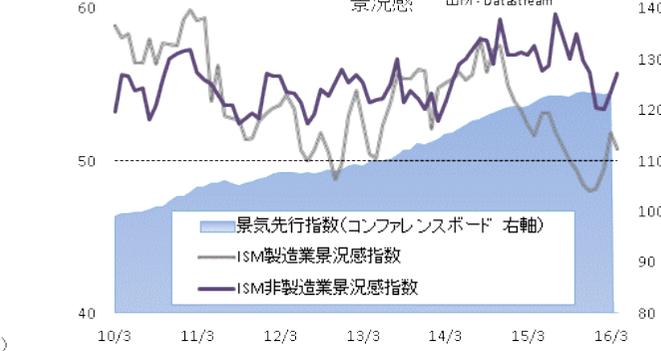
図表7 (%) 個人消費項目別変動率 出所:米国経済分析局



図表8 消費と民間雇用者賃金(前期比) 出所:米国経済分析局, Datastream



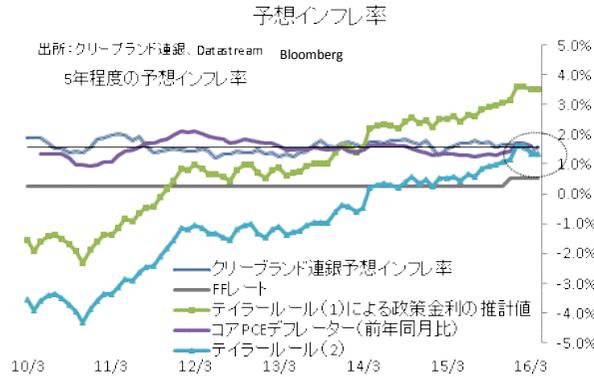
図表9 景況感 出所:Datastream



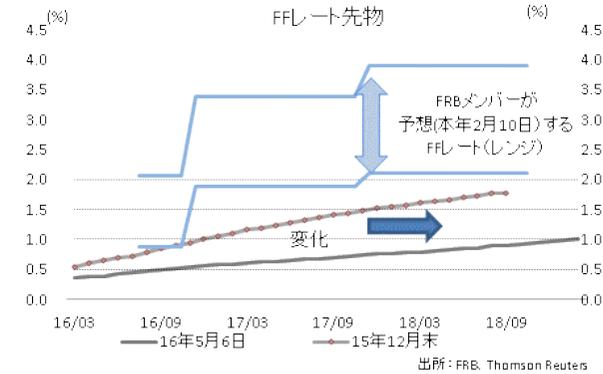
●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさる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

○ 米国景気と金融政策 ～ GDP速報値でみた米国経済

図表10



図表11



○ 米国経済

【概観】

米国経済は幾分低下基調にある。先日発表された2016年1～3月期の実質経済成長率は+0.5% (前期比年率)と失速した。項目別の寄与度では個人消費は良好ながらも減速している。純輸出、設備投資の低迷が続き政府支出により漸く+0.5%となった(図表1)。純輸出については世界景気の減速や自国通貨高による輸出の停滞が原因と思われる。輸出と為替レート(FRBの算出するドル・インデックスを使用)との関係では、両者には負の相関がみられる。これまでの自国通貨高が輸出不振の一因にもなっているようである(図表2、3)。産業別の成長率寄与度については鉱業、電力・ガス、特にシェールオイル・ガスの生産減の影響も出ている。これらは1～3月期も減速が続くと予想される(図表4)。

【個人消費】

労働市場では雇用者数の増加と共に、失業率は概ね自然失業率(NAIRU: インフレを加速することのない失業率、議会予算局データより)まで低下した。雇用者数の増加率は労働市場が既にNAIRUに達していることもあり低下している(図表5、6)。個人消費は比較的好調ではあるが、項目別にみると家計サービスの寄与は依然大きいと頭打ちの感もある、また減速していた耐久財はマイナスに転換した。今後家計収入が鈍化すれば日常の財・サービスへの支出が減少することも考えられる。なお2015年の後半から雇用者賃金の増加率が減速していたが下げ止まったようにもみえる。今後も個人消費の動向が注視される(図表7、8)。

【金融政策】

4月のFOMCで政策金利は据え置かれたが、次回6月での利上げには含みを持たせた格好となった。景気先行指数は高い水準ながらも行き詰った感がある。足元の景況感是非製造業の下げ止まり、一方の製造業は再度の失速がみられる(図表9)。また今年に入りFRBの重視しているインフレ指標であるコアPCEデフレーターが上昇している。ただ3月でピークアウトしているようにもみえ、予想インフレ率の動きも緩やかである。政策金利の水準を推計するテイラールールによれば実質均衡金利を2%とした場合((1)のケース)、現実と大きくかけ離れてくる。0%((2)のケース)であれば現在のインフレ指標近辺の値に収束する(図表10)。先行きの景気、期待インフレ率など併せ考えれば米国金融政策の先行きについては流動的であるように思える。ただ市場の見方を反映するFFレートの先物取引をみると現在でも年内の引き上げはあっても1回程度となっている(図表11)。経済予測以外にも地政学リスクについての懸念はあったが、シリア情勢、中東地域での対IS交戦は下火になりつつある。ただISの主戦地域がリビア、北アフリカに移動していることや欧州でのテロ組織摘発、トルコでのテロ事件は続いており安全資産選好が強まることもまだ予想される。また4月の主要20カ国・地域(G20)財務相・中央銀行総裁会議において、日米両国間の為替レートの水準に関する認識の相違があったことや、米国財務省が議会向け報告で日本を為替レートの「監視対象国」と位置付けたことから米国の為替政策の転換が感じられる。11月には大統領選が控えており金融政策変更のタイミングも限られる。金融政策のかじ取りは非常に困難になってきつつあるように思える。

●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。