

◎おもな出来事

・経済指標：米国では4月の住宅着工件数、消費者物価指数、鉱工業生産、中古住宅販売件数のいずれも市場予想を上回った。英国では4月の消費者物価指数の上昇率（前年比）が前月から減速した。日本の1～3月期の実質GDP成長率（速報値）は、消費や輸出の寄与に加えて「うるう年効果」もあり、プラスに回復した。中国では、4月の鉱工業生産と小売売上高がともに市場予想を下回った。・中央銀行：4月のFOMC議事録によると、大半のメンバーが経済の改善が続いた場合の6月FOMCにおける追加利上げを支持していることが明らかになった。米国では、複数の地区連銀総裁が早期の追加利上げに対して前向きな発言を行った。オーストラリア準備銀行の5月金融政策会合の議事録によると、政策金利の据え置きが検討されたが、インフレ圧力の鈍化を理由に利下げを決定したことが明らかになった。

✓外国為替相場の動き

米国ドルは、早期の利上げ観測が再燃したことから主要国通貨および新興国通貨に対して概ね上昇

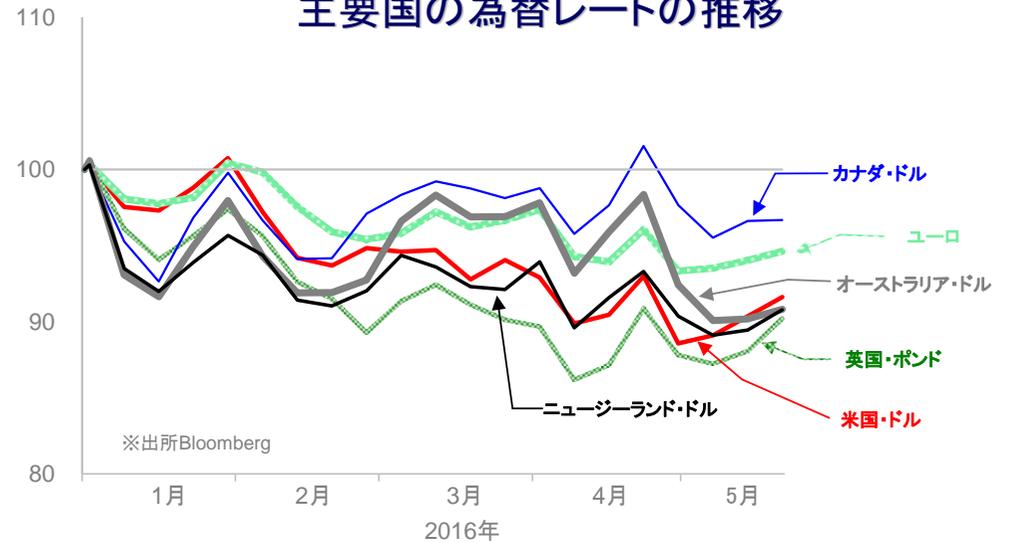
- 英国・ポンドは、世論調査でEU残留支持が優勢との報道を受けて上昇
- 南アフリカ・ランドは、財務相の不正疑惑や逮捕されるとの見方が広がったことから、米国・ドルに対して下落
- インドネシア中央銀行は2016年の経済成長率見通しを下方修正した。インドネシア・ルピアは下落

✓外国為替市場

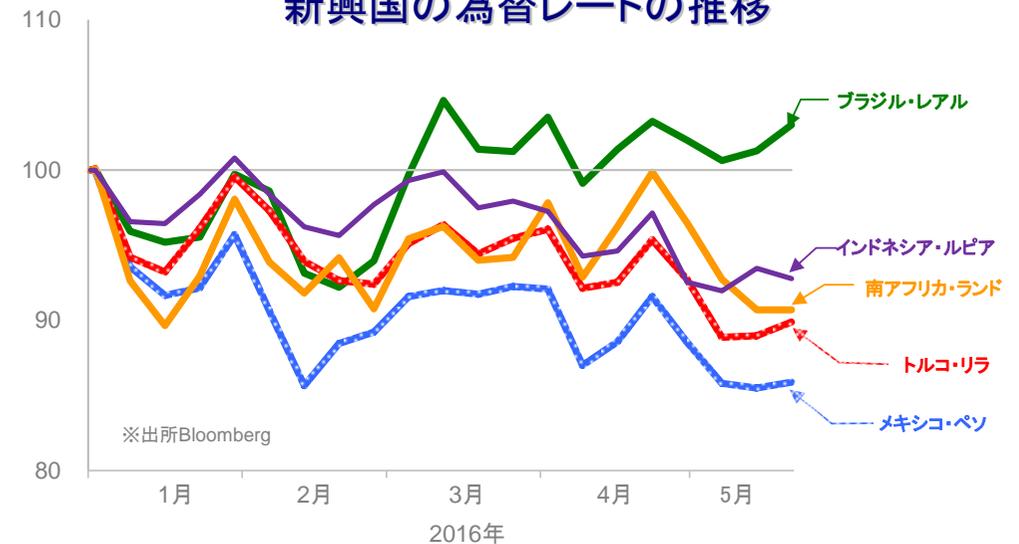
	通貨	5月20日	前回基準日	騰落率
		祝日等で休場等の場合には、前営業日の数値を記載		
主要国	米国・ドル	110.15	108.63	+1.40%
	ユーロ	123.63	122.85	+0.63%
	英国・ポンド	159.82	156.04	+2.42%
	カナダ・ドル	83.99	83.94	+0.07%
	オーストラリア・ドル	79.56	78.99	+0.72%
	ニュージーランド・ドル	74.54	73.45	+1.48%
新興国	ブラジル・レアル	31.277	30.754	+1.70%
	メキシコ・ペソ	6.004	5.976	+0.46%
	トルコ・リラ	37.006	36.632	+1.02%
	南アフリカ・ランド	7.047	7.045	+0.02%
	インドネシア・ルピア※	0.809	0.815	-0.74%
	中国・人民元	16.879	16.726	+0.91%

※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。

ウィークリー・マーケット・レポート

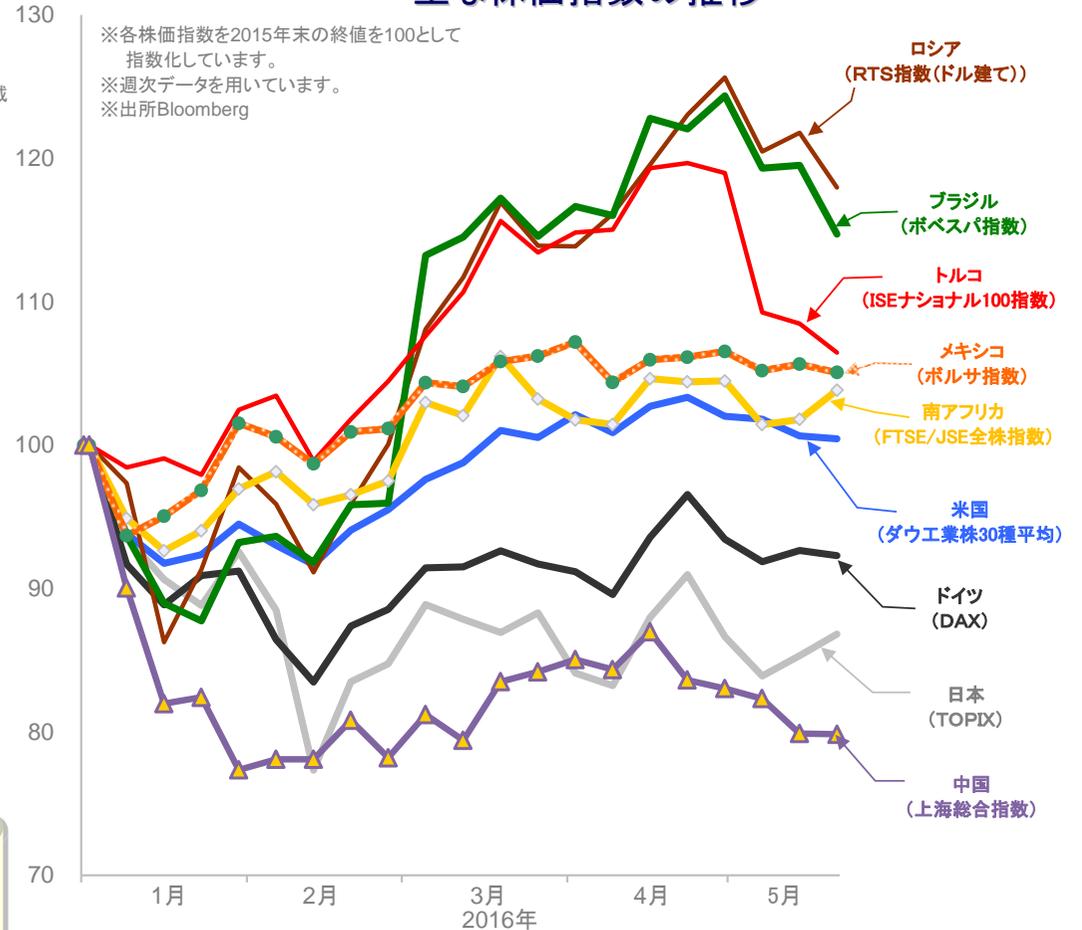
2016年5月23日

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	1.97%	-12.07%	
	東証株価指数 (TOPIX)	1.76%	-13.18%	
	JASDAQ INDEX	0.08%	-3.04%	
米国	ダウ工業株30種平均	-0.20%	0.44%	
北米	S&P500	0.28%	0.41%	
	ナスダック総合株価指数	1.10%	-4.75%	
カナダ	S&Pトロント総合指数	1.24%	6.99%	
主要国	英国	FTSE100	0.29%	-1.38%
	ドイツ	DAX	-0.37%	-7.70%
欧州ほか	フランス	CAC40	0.78%	-6.11%
	イタリア	FTSE MIB	0.47%	-16.84%
	オーストラリア	S&P/ASX200指数	0.42%	1.05%
アジア	中国	上海総合指数	-0.06%	-20.17%
	韓国	韓国総合株価指数	-0.98%	-0.70%
	香港	ハンセン指数	0.67%	-9.41%
新興国	台湾	台湾加権指数	0.96%	-2.48%
	インド	S&P BSE SENSEX	-0.74%	-3.12%
ロシア	RTS指数(ドル建て)	-3.12%	17.97%	
トルコ	イスタンブール100種指数	-1.86%	6.46%	
ブラジル	ボベスバ指数	-4.02%	14.70%	
他	メキシコ	ボルサ指数 (IPC)	-0.54%	5.07%
	南アフリカ	FTSE/JSE 全株指数	2.01%	3.84%

※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

- 世界の株式相場は小動き。原油価格の上昇がエネルギー関連銘柄の支援材料となった一方、米国の経済指標が概ね市場予想を上回り、早期の利上げ観測が再燃したことが重しとなった
- 日本では、円安となったことから小幅上昇
- 深センと香港の両証券取引所の相互接続に対する期待が広がったことなどから、香港では小幅上昇
- ブラジルなどの新興国では、米国における早期の利上げ観測の再燃が重しとなり概ね下落。なお、南アフリカでは、鉱山株が堅調に推移し上昇

●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。

金利

国	5月20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	-0.113%	-0.109%	-0.004%
米国	1.839%	1.701%	+0.138%
ドイツ	0.165%	0.124%	+0.041%
英国	1.452%	1.376%	+0.076%
カナダ	1.348%	1.272%	+0.076%
オーストラリア	2.303%	2.274%	+0.029%
ニュージーランド	2.683%	2.631%	+0.052%
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%

REIT、商品市況

	5月20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	1893.36	1910.25	-0.88%
S&P先進国REIT指数(ドルベース)	258.24	263.60	-2.03%
○ 商品			
WTI原油先物価格(期近物)	47.75	46.21	+3.33%
トムソン・ロイター/ジェフリーズCRB指数	184.21	182.55	+0.91%
ニューヨーク金先物(6月限月)	1252.90	1272.70	-1.56%

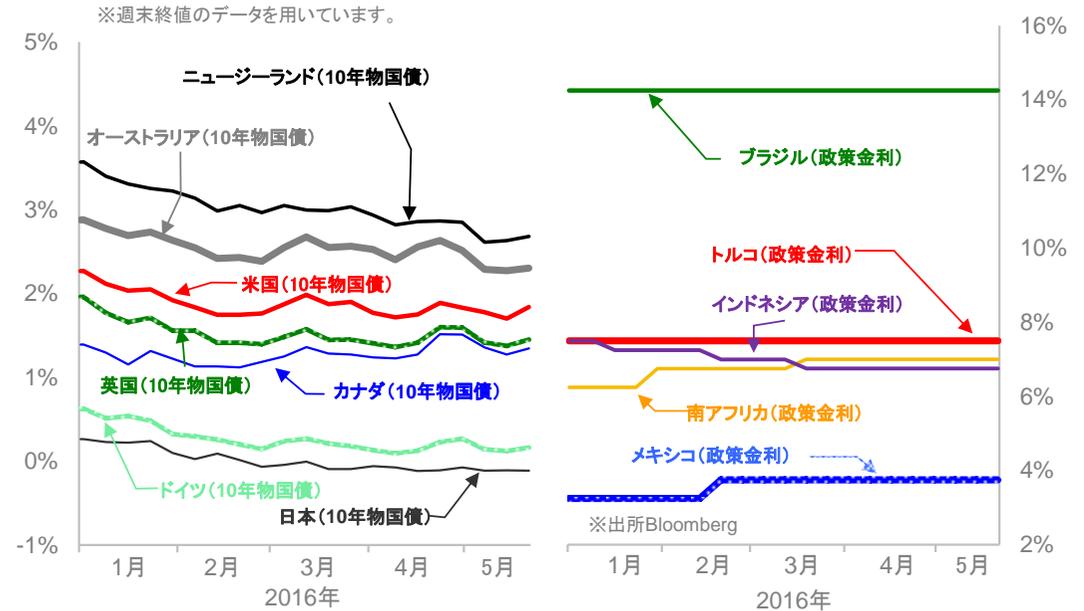
※ 東証REIT指数、S&P先進国REIT指数、WTI、トムソン・ロイター/ジェフリーズCRB指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれ株式会社東京証券取引所、スタンダード・アンド・プアーズファイナンシャル サービスズエル エルシー、ニューヨーク商業取引所、Thomson Reuters、Jefferies Financial Products,LLCに帰属します。

マーケットの動き

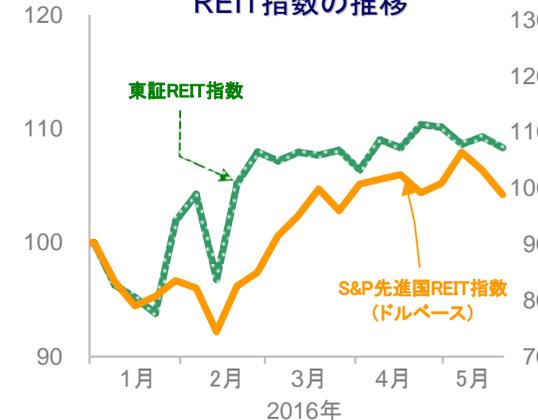
主要国の長期金利は、米国における早期の利上げ観測が再燃したことから上昇

- 政策金利については、南アフリカ、インドネシアで据え置きを決定
- 海外のリート相場は、米国における早期の利上げ観測の再燃が重しとなり下落
- ナイジェリアでは、武装勢力によってパイプラインが襲撃された。原油価格は、このことを受けて供給量が減少するとの見方などから上昇

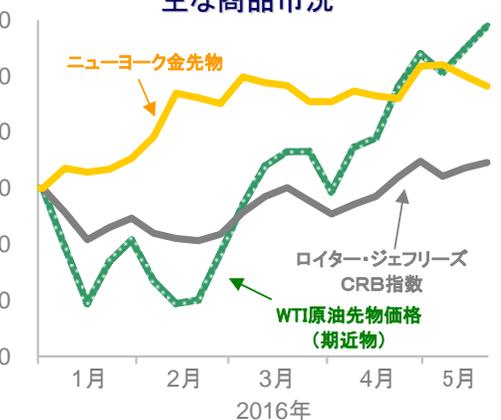
主要国および新興国の金利の推移



REIT指数の推移



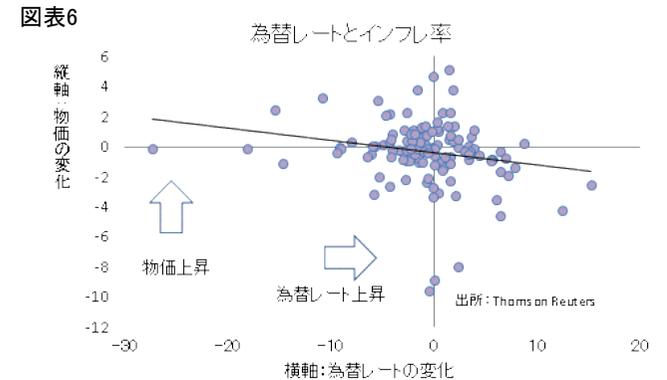
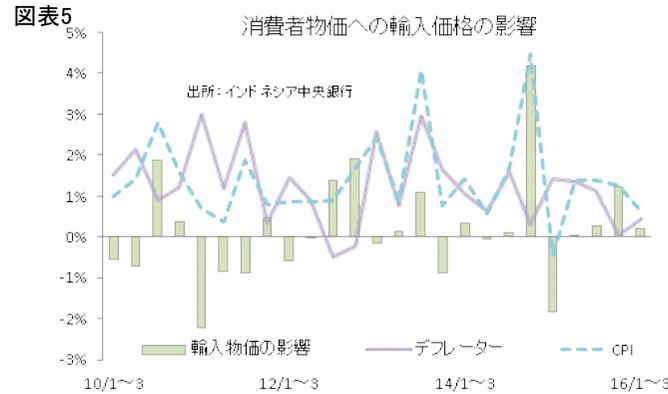
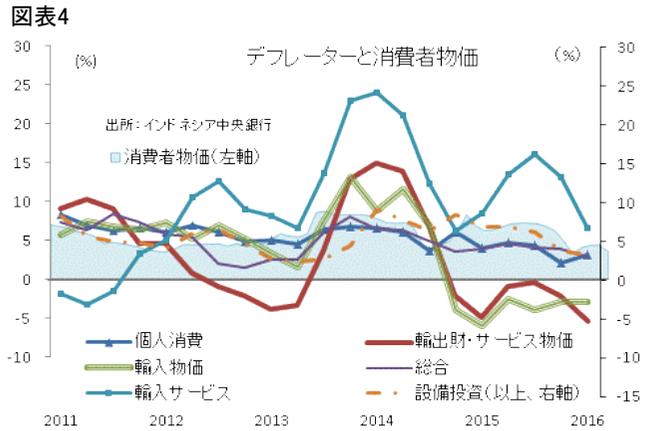
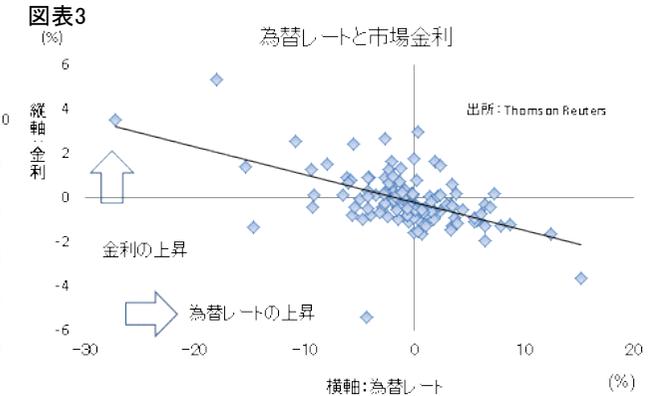
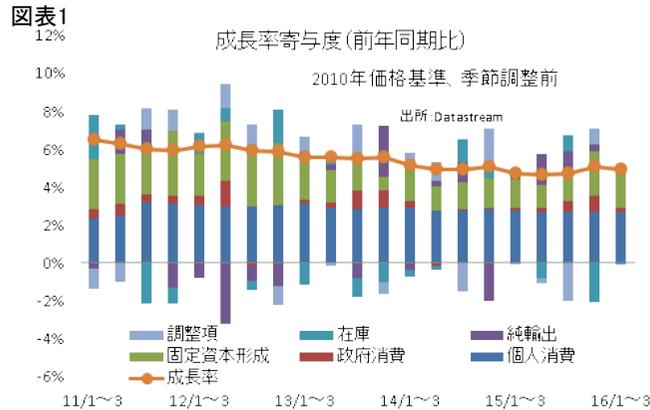
主な商品市況



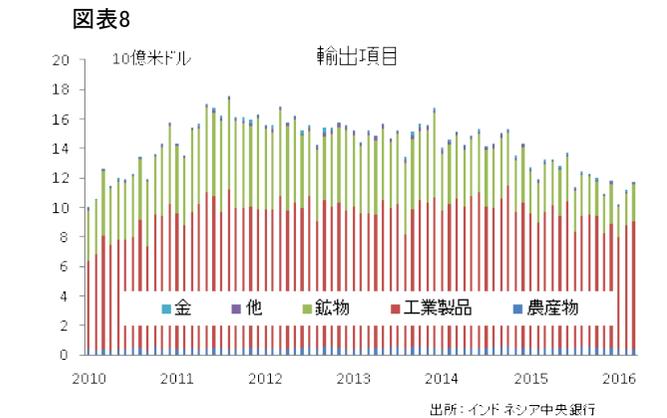
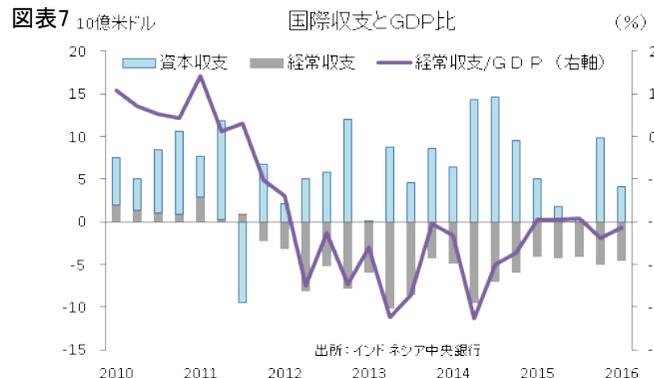
※各指数は、2015年末の終値を100として指数化しています。※週次データを用いています。※出所Bloomberg

●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。

○ インドネシアの経済ファンダメンタルズ(基礎的条件)と今後について



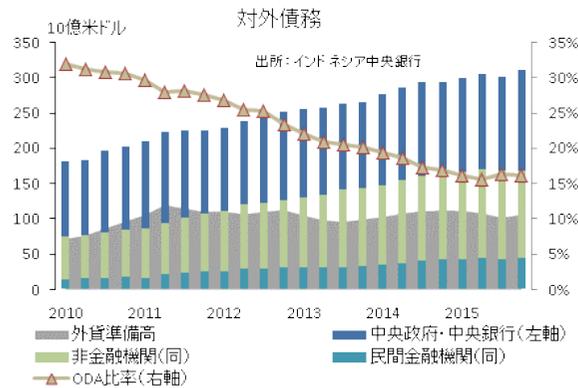
GDPに占める各項目のウェイト
個人消費55%、設備投資32%、政府支出6%、輸入20%、輸出21%
輸出はマイナスとプラス項目)



●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。

○ インドネシアの経済ファンダメンタルズ(基礎的条件)と今後について

図表9



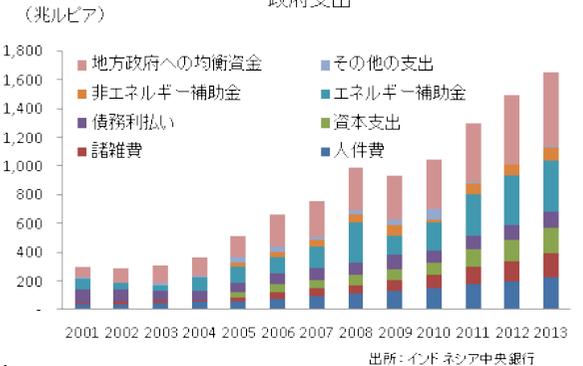
図表10

中央政府予算 (兆ルピア)

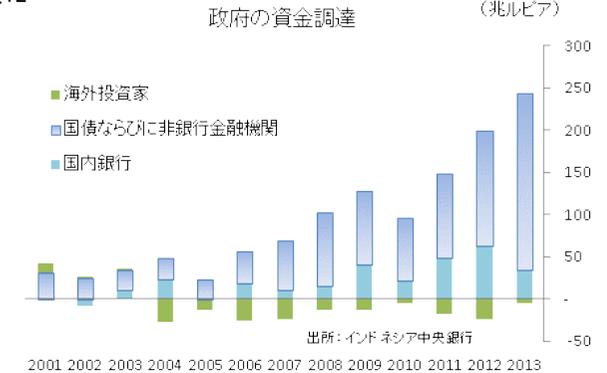
	2014年補正	2015年補正	2016年
歳出			
人件費	258.4	293	339.1
諸雑費	195.2	239	325.9
資本支出	160.8	276	184.3
債務利払い	135.5	155.7	184.9
エネルギー補助金	350.3	137.8	102.1
非エネルギー補助金	52.7	74.3	80.5
地方政府への均衡資金	596.5	664.6	770.2
財政収支	-241.5	-222.5	-273.2
同/GDP比	-2.20%	-1.90%	-2.20%

出所:公益財団法人国際金融情報センター

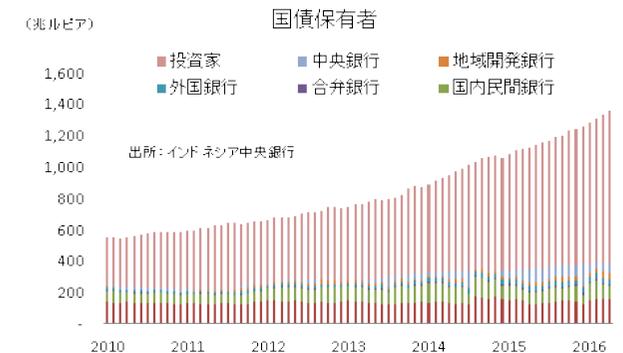
図表11



図表12



図表13



○国内経済

インドネシアでは昨年まで経済成長率の減速が続いていたが、同年第4Qには僅かながらも上昇に転じ2016年1Qも堅調さを保っている。寄与度別では構成比の高い個人消費、設備投資が良好な一方で、純輸出は伸び悩んでいる(図表1)。

○金融政策

金融政策については、これまでインフレや為替レートへの影響もあって利下げによる景気刺激策に踏み出せなかったが、今年に入って5月は見送られたが3会合連続での利下げが行われた。なお同国では資本の流入により金利が低下する状況がみられるなど、資本流入が経済の安定化にとって重要であり、また為替レートの安定は金融政策の重要な目標の一つでもある(図表2、3)。

○インフレ

2014年初めにかけて自国通貨下落の影響を受けて輸入物価が上昇、消費者物価も影響を受けて上昇した。さらに2015年には燃料補助金減額を受けて国内のエネルギー価格が上昇し共にインフレ率が高まった。しかしここに至り、足元では通貨安や補助金の影響も消費物価には落ち着きが見られる(図表4~6)。

○国際収支・対外債務

国際収支項目では経常収支の改善が進んだ。絶対額ではマイナスであるが資本収支は流入超で現在のところ収支のマイナスはカバーできている。GDP項目で純輸出による付加価値の停滞がみられたが、現実の輸出額においても鉱物資源の輸出が漸減傾向となっている。対外債務については政府機関、民間とも増加基調の一方でODA等の旧来方式の開発援助の比率は低下が続いている。外貨準備高についても減少は止まり増加に向かいつつある(図表7~9)。

○財政政策

現在の大統領は2014年10月に就任し、政策目標としてインフラ整備など社会資本の充実を掲げている。その原資として削減したエネルギー補助金を充てることになる。過去においてはエネルギー補助金の予算に占めるウェイトが高かったが、今年度は削減し地方政府向けの配分を公共事業等を増加させている。同補助金の削減が一時的な物価上昇を引き起こしたが、その影響も消え、金融緩和を実施できる環境が整ったことも利下げの背景にある(図表10、11)。また政府の事業資金としては税收以外にも国債、民間資金の役割が大きいが、特に国債への依存度は高い。国債の多くは銀行等ではなく内外の投資家に保有されている。このため格付け等への関心、感応度も高いことが予想され、財政規律への配慮が必要であることは容易に想像できる。このため金融政策とともに財政政策の透明性が重視される(図表12、13)。

●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。