

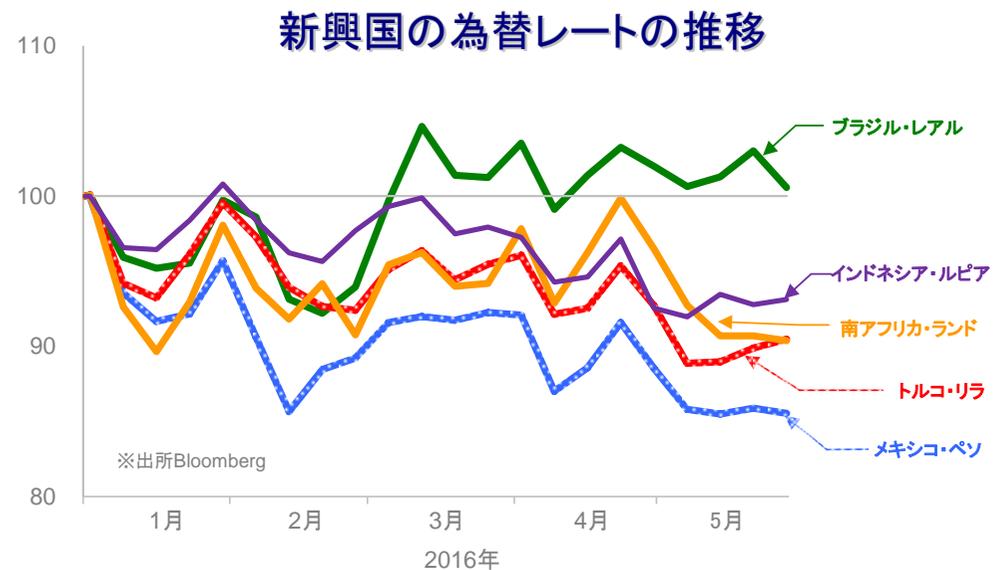
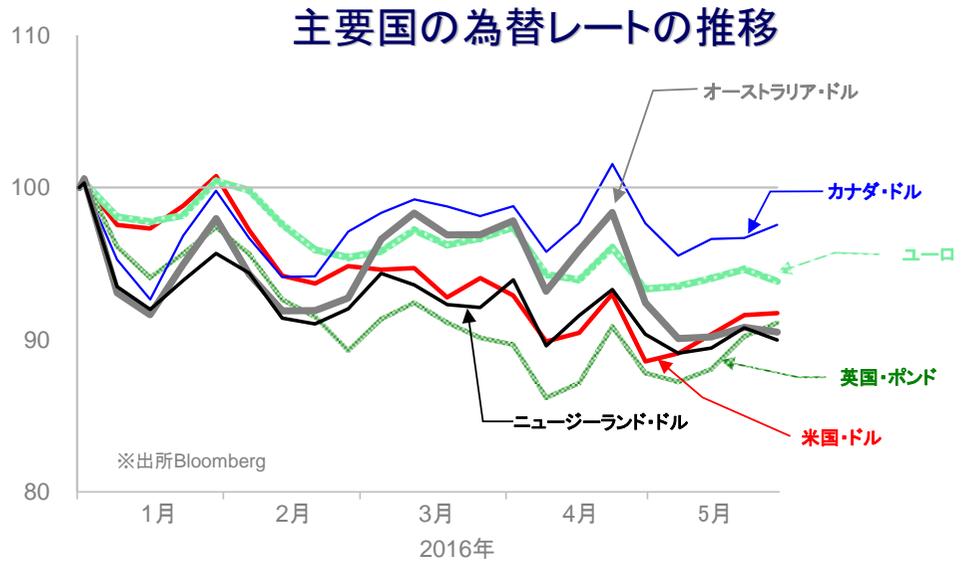
◎おもな出来事

・経済指標：米国では1～3月期実質GDP成長率（改定値）は速報値から小幅に上方修正された。4月の新築住宅販売件数が市場予想を大きく上回り2008年以來の高水準となった。耐久財受注（航空機を除く非国防資本財）は前月比でマイナスとなった。ユーロ圏では5月の総合PMIが市場予想を小幅に下回った。日本では4月の貿易黒字が市場予想を大幅に上回った。中国では、4月の工業利益の前年比の伸びが前月から鈍化した。・中央銀行：FRB議長は週末の講演で、今後数カ月以内の利上げが適切との考えを示した。カナダ中央銀行は、大規模な森林火災の景気に対する影響に関して4～6月期に落ち込むも7～9月期には反動が期待できるとの見方を示した。・政治：主要7カ国（G7）首脳会合の「世界経済」をテーマとしたセッションで、首相は2008年の金融危機再燃を警戒する説明資料を提示した。ユーロ圏財務相会合では、ギリシャ向け追加融資枠を承認した。トルコでは次期首相が新内閣の閣僚名簿を公表し、前内閣で経済政策を担当していた副首相の留任が明らかになった。

✓外国為替相場の動き

米国・ドルの早期の利上げ観測を受けた上昇は一服となり、主要国通貨および新興国通貨は各国固有の材料に反応

- 英国・ポンドは、EU残留支持が優勢との見方から、上昇
- ブラジル・レアルは、汚職調査の進展に対する期待が後退し、下落
- トルコ・リラは、前述の副首相留任を好感し、上昇



✓外国為替市場

|     | 通貨          | 5月27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       | 110.31                  | 110.15 | +0.15% |
|     | ユーロ         | 122.61                  | 123.63 | -0.83% |
|     | 英国・ポンド      | 161.44                  | 159.82 | +1.01% |
|     | カナダ・ドル      | 84.73                   | 83.99  | +0.88% |
|     | オーストラリア・ドル  | 79.28                   | 79.56  | -0.34% |
|     | ニュージーランド・ドル | 73.87                   | 74.54  | -0.89% |
| 新興国 | ブラジル・レアル    | 30.537                  | 31.277 | -2.37% |
|     | メキシコ・ペソ     | 5.979                   | 6.004  | -0.41% |
|     | トルコ・リラ      | 37.251                  | 37.006 | +0.66% |
|     | 南アフリカ・ランド   | 7.021                   | 7.047  | -0.37% |
|     | インドネシア・ルピア※ | 0.812                   | 0.809  | +0.37% |
|     | 中国・人民元      | 16.742                  | 16.879 | -0.81% |

※100外貨あたりの対円レートを表示

※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

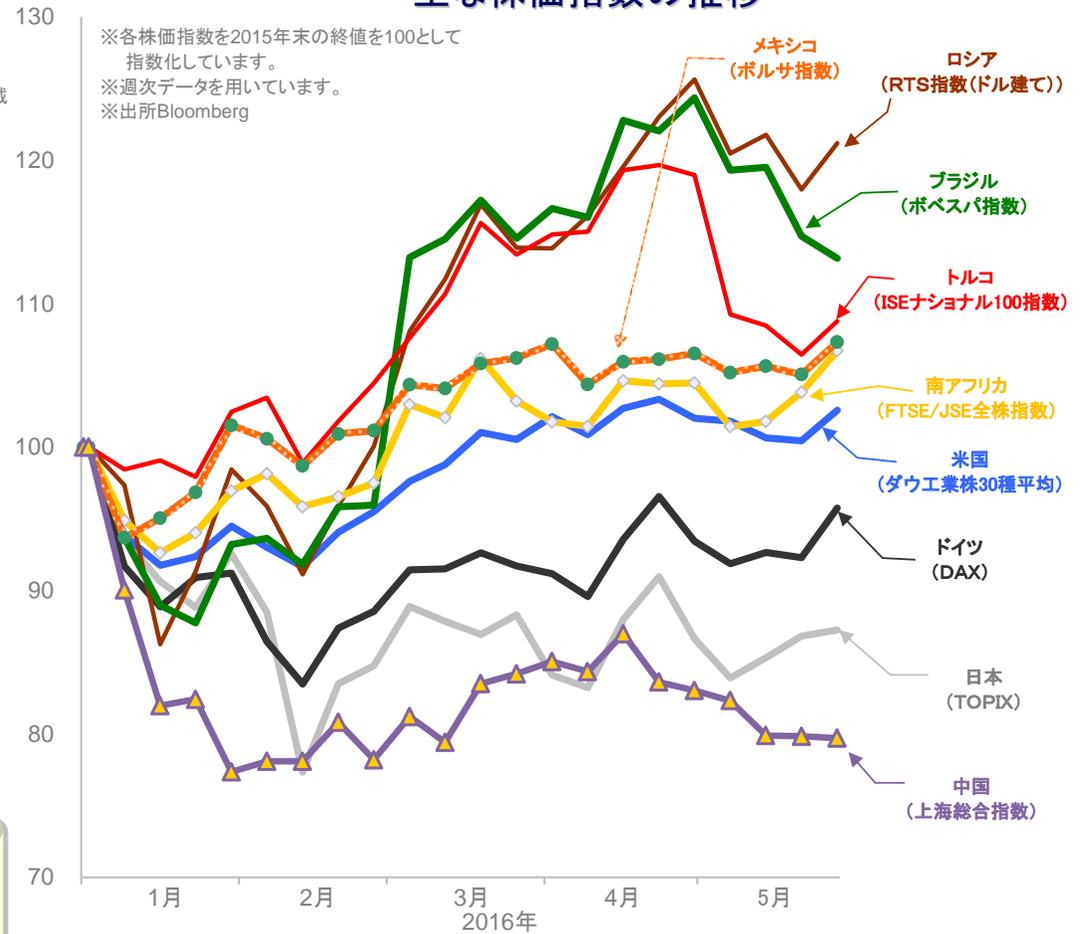
2016年5月30日

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               | 0.59%   | -11.55% |
|                          | 東証株価指数 (TOPIX)       | 0.49%   | -12.76% |
|                          | JASDAQ INDEX         | 0.20%   | -2.85%  |
| 米国                       | ダウ工業株30種平均           | 2.13%   | 2.57%   |
|                          | S&P500               | 2.28%   | 2.70%   |
| 北米                       | ナスダック総合株価指数          | 3.44%   | -1.48%  |
|                          | カナダ S&Pトロント総合指数      | 1.33%   | 8.42%   |
| 主要国                      | 英国 FTSE100           | 1.86%   | 0.46%   |
|                          | ドイツ DAX              | 3.73%   | -4.25%  |
|                          | フランス CAC40           | 3.69%   | -2.64%  |
|                          | イタリア FTSE MIB        | 2.10%   | -15.09% |
|                          | オーストラリア S&P/ASX200指数 | 1.02%   | 2.08%   |
|                          | 中国 上海総合指数            | -0.16%  | -20.29% |
| 新興国                      | 韓国 韓国総合株価指数          | 1.10%   | 0.40%   |
|                          | 香港 ハンセン指数            | 3.65%   | -6.10%  |
|                          | 台湾 台湾加権指数            | 4.09%   | 1.51%   |
|                          | インド S&P BSE SENSEX   | 5.34%   | 2.05%   |
|                          | ロシア RTS指数(ドル建て)      | 2.74%   | 21.20%  |
|                          | トルコ イスタンブール100種指数    | 2.19%   | 8.79%   |
|                          | ブラジル ボベスバ指数          | -1.35%  | 13.15%  |
| 他                        | メキシコ ボルサ指数(IPC)      | 2.14%   | 7.32%   |
|                          | 南アフリカ FTSE/JSE 全株指数  | 2.79%   | 6.73%   |

※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

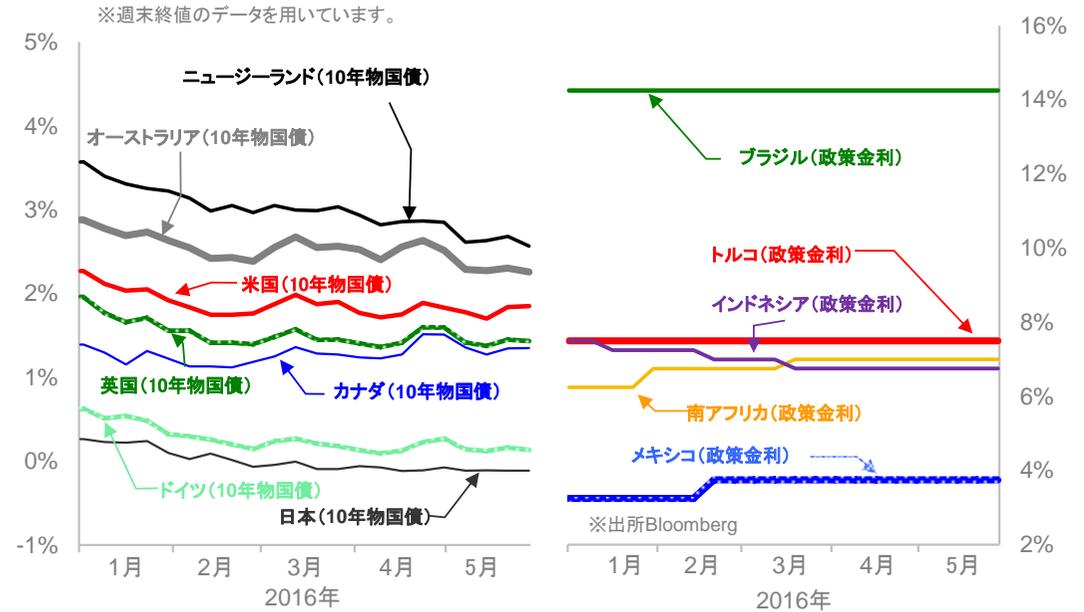
- 世界の株式相場は、米国では新築住宅販売件数の伸びを受けて景気に対する楽観的な見方が広がったこと、欧州ではユーロ圏財務相会合の結果を受けてギリシャ支援問題を巡る不透明感が一旦後退したことから、上昇
- 中国では、景気に対する慎重な見方が根強く、前週末比でほぼ横ばいにとどまる
- 台湾では、米国の大手携帯・パソコンメーカーからの受注を巡る楽観的な見方から、IT関連銘柄を中心に上昇
- インドでは良好な企業業績を受けて上昇幅を拡大。一方、ブラジルでは汚職捜査の進展期待が後退したことなどから下落

●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。

金利

| 国                       | 5月27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% | -0.113% | ±0.000% |
| 米国                      | 1.852%  | 1.839%  | +0.013% |
| ドイツ                     | 0.138%  | 0.165%  | -0.027% |
| 英国                      | 1.436%  | 1.452%  | -0.016% |
| カナダ                     | 1.351%  | 1.348%  | +0.003% |
| オーストラリア                 | 2.257%  | 2.303%  | -0.046% |
| ニュージーランド                | 2.566%  | 2.683%  | -0.117% |
| 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

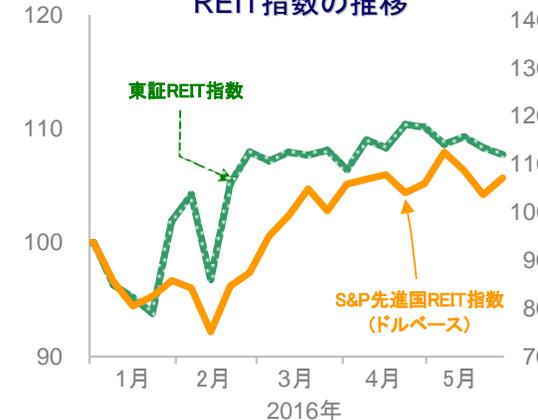
|                         | 5月27日   | 前回基準日   | 騰落率    |
|-------------------------|---------|---------|--------|
| 祝日等で休場等の場合には、前営業日の数値を記載 |         |         |        |
| ○ REIT                  |         |         |        |
| 東証REIT指数                | 1882.75 | 1893.36 | -0.56% |
| S&P先進国REIT指数(ドルベース)     | 261.93  | 258.24  | +1.43% |
| ○ 商品                    |         |         |        |
| WTI原油先物価格(期近物)          | 49.33   | 48.41   | +1.90% |
| トムソン・ロイター/ジェフリーズCRB指数   | 186.14  | 184.21  | +1.05% |
| ニューヨーク金先物(8月限月)         | 1216.70 | 1256.00 | -3.13% |

※ 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。

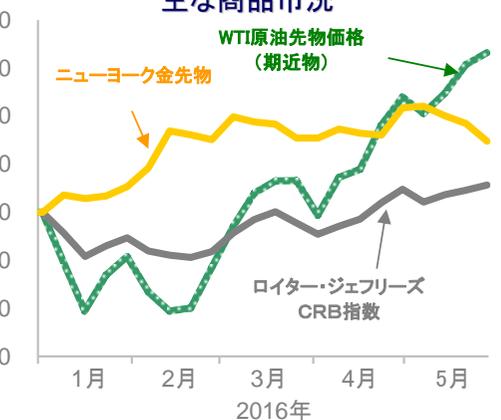
マーケットの動き

- 主要国の長期金利は小動き
- ニュージーランドでは、根強い国債需要を受けて、長期金利は低下
- カナダでは政策金利の据え置きを決定。トルコでは、3本の政策金利のうち上限とされる翌日物貸出金利を引き下げ、同中心とされる1週間物レポ金利および下限とされる翌日物借入金利については据え置きを決定
- 原油価格は、米国における在庫および生産が減少し、供給過剰の緩和が示されたことから上昇
- 金価格は、米国における早期の利上げ観測を背景に、軟調に推移

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

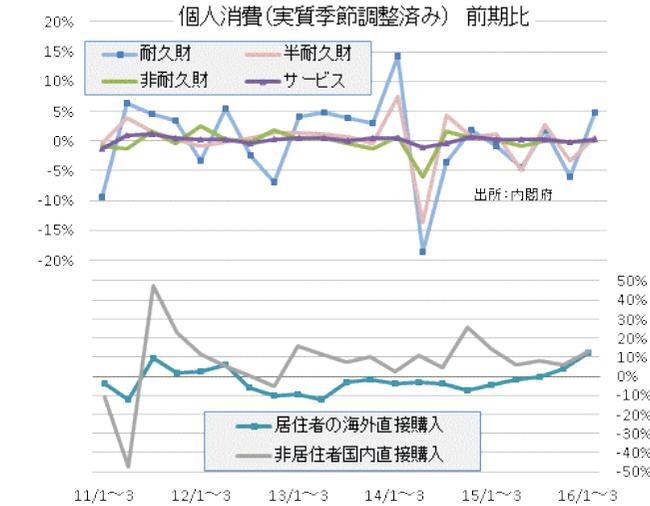
●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさる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

○ プラス転換した2016年1～3月期GDP(日本)成長率と物価について(1)

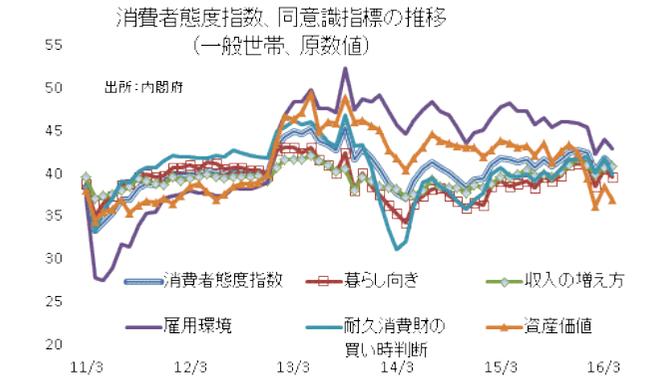
図表1



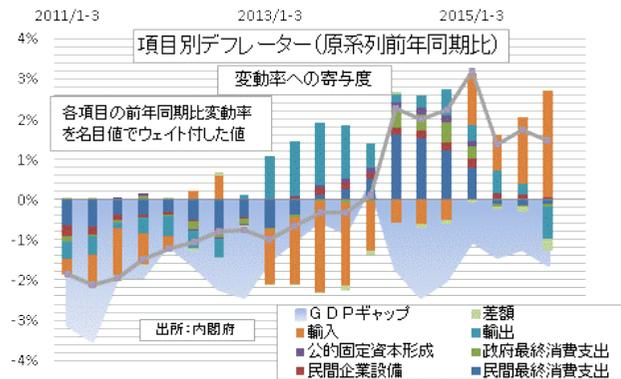
図表2



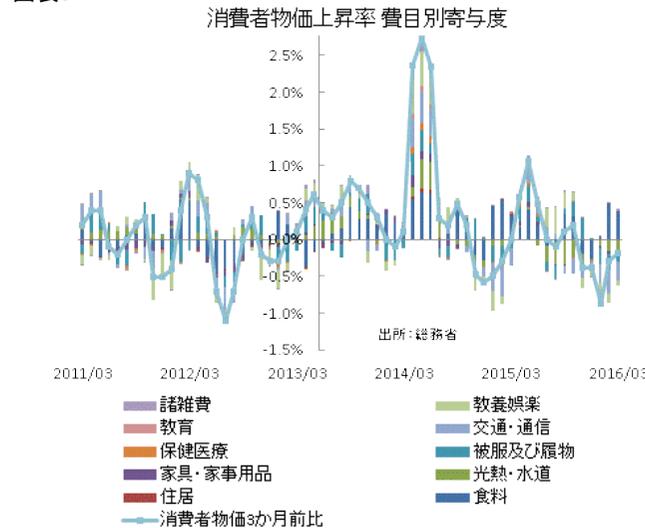
図表3



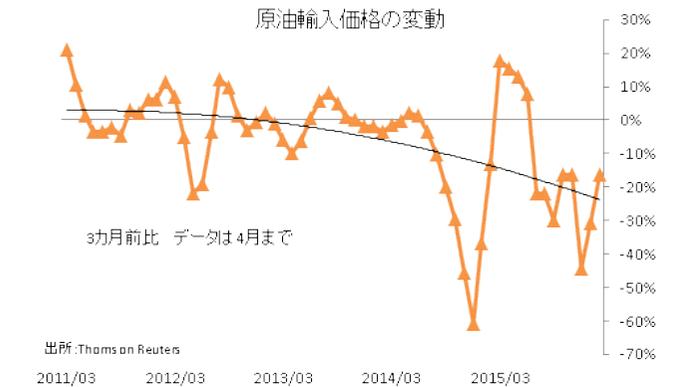
図表4



図表5



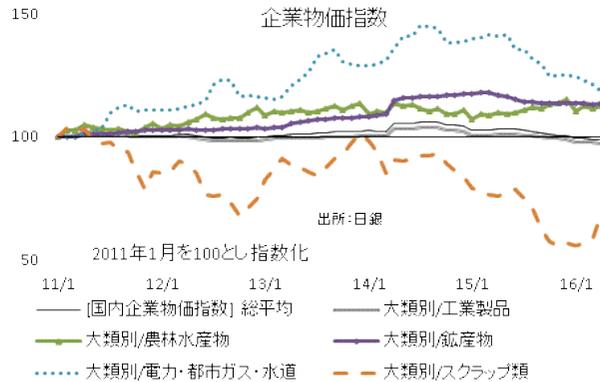
図表6



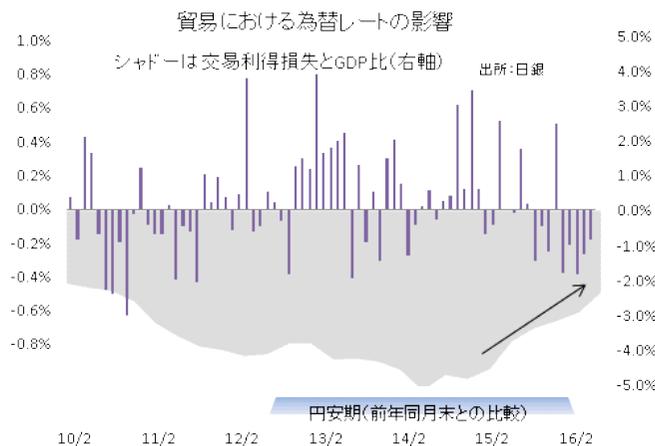
●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさる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

○ プラス転換した2016年1～3月期GDP(日本)成長率と物価について(1)

図表7



図表8



棒グラフは円ベースと契約通貨ベースによる輸出入物価の差(輸出物価上昇率÷輸入物価上昇率)を表す。プラス領域は貿易による国民経済への好影響、マイナスはその逆と考えた。円安期と交易損失の縮小時期とは概ね一致がみられる

○成長率

先日公表された1～3月期の実質GDP成長率(一次速報)は前期比で+0.4%と2期ぶりのプラス成長となり、年率換算では+1.7%となった。寄与度ベースでは個人消費、純輸出(輸出-輸入)、政府支出がプラスだったが、民間設備投資はマイナスだった。

○個人消費

特に個人消費の回復は目立っている。ただ「うるう年」効果によるとの指摘もみられた(図表1)。実際の消費の内容をみると、耐久財消費の伸びが大きく、半耐久財も増加している。またインバウンド消費増に加え、居住者の海外直接購入も前期から大幅に増加している。個人の消費マインドを前回のGDP一次速報公表時と比較すると、雇用環境、収入、暮らし向き、資産価値のいずれもが低下している。特に雇用環境の悪化、耐久財需要の購入時期の先送りもみられ、資産価値の下落を感じている向きも多かったようである。一般個人の感覚ではGDP結果とは異なって消費改善の実感はなく、やはり「うるう年」の影響があるのかもしれない(図表3)。

○物価

物価については、総合的な物価指数であるGDPデフレーターはプラスではあったが、前期比+0.1%(季節調整系列)と前期よりも伸びが低下している。国内需要は▲0.5%、輸出は▲3.7%の一方でGDP控除項目である輸入は▲6.8%でデフレーターへの押し上げに寄与している。ただGDPギャップはマイナス(需要不足)のまま2013年～2014年初頭にみられた改善傾向は完全に終息し、マイナス傾向が拡大に転じたようにみえる。GDPデフレーターよりもさらに輸入物価を反映する消費者物価の低迷は深刻にみえる。消費者物価指数(総合指数)の上昇率をGDP計算と同じ3カ月前比(過去3カ月平均を用いた)で計算するとマイナス値となっている。消費者物価の変動率を項目別寄与度で示すと、直近3カ月は食料を除きほとんどの項目がゼロまたはマイナスとなっている。しかし2月以降、原油先物価格が上昇に転じ、輸入価格のマイナスも縮小している。企業物価をみても総平均で低下傾向がみられる。平均と工業製品の物価指数の動きが似通っていることから工業製品の影響が大きいとみられる(図表4～7)。

○デフレからの脱却

交易損失は(交易により海外に流出したとみなせる購買力)はデフレ要因とされている。これは為替レートの変動を工業製品などの輸出価格に反映できないことや、輸出企業の事情で輸入価格の上昇により生じているとみられるが、近年は輸出価格への浸透や原油価格の下落もあり、縮小傾向が続いていた。一方で需給ギャップの存在もある。為替レートの取引に与える影響(図表8、棒グラフ)はプラスからマイナスに転じており、今後の交易条件悪化の可能性も注視される。為替政策による円安誘導は米国に牽制を受けており困難で、デフレ脱却を確実にするため財政支出等で需要不足を補う必要も検討されるべきと思われる。なお、先週末には首相より消費増税時期の先送り、2次補正の提案がなされており行方が注目される。

●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。