

◎おもな出来事

・日銀：金融政策決定会合において「総括的な検証」を公表し、示唆される政策の方向性として、①予想物価上昇率を引き上げるための期待形成を強める手段の導入、②マネタリーベースの長期的な増加に対するコミットメント、③マイナス金利と国債買い入れを組み合わせることでイールドカーブ全般に影響を与える、④イールドカーブ形成を促すにあたり経済・物価・金融情勢を踏まえて判断する、を掲げた。同結果を踏まえ、今回合では現状のマイナス金利政策を維持するとともに金融緩和強化のための新しい枠組みとして「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」と称し、「長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）」に加え「オーバーシュート型コミットメント（必要な時点まで同政策を持続する）」を決定した。また、追加緩和手段として「短期政策金利の引き下げ」「長期金利操作目標の引き下げ」「資産買い入れの拡大」「マネタリーベースの拡大加速」を掲げた。・FRB：FOMCでは利上げを見送り、FRB議長は年内1回の利上げを望むと述べたほか、当局者の予想する2017年および長期的な政策金利が下方修正された。

✓外国為替相場の動き

米国では将来の利上げペースが緩やかとの見方が広がったことから、日本・円に対して下落

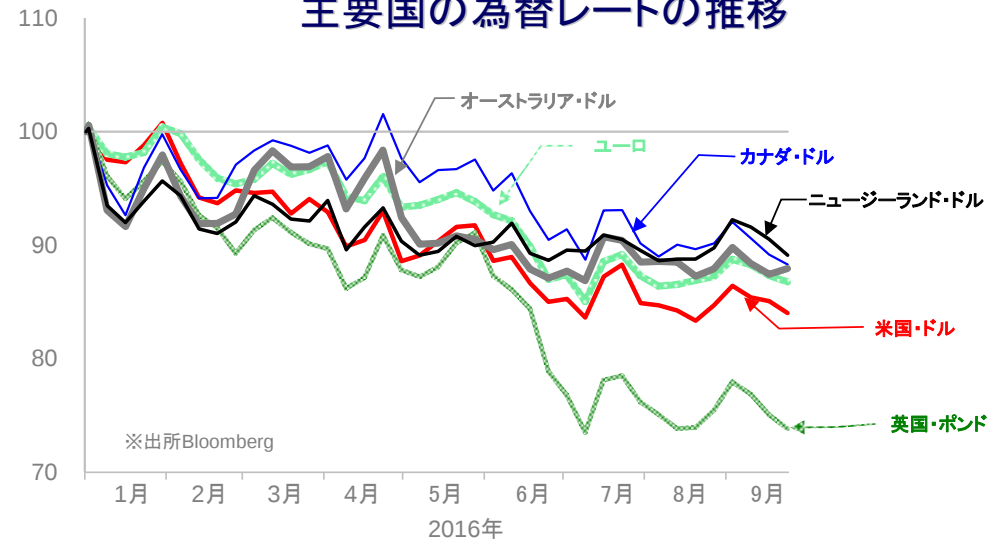
○メキシコ・ペソは米国大統領選挙の共和党候補者の支持が持ち直した影響などもあり大きく下げた一方、南アフリカ・ランドは、4～6月の経常赤字が縮小したことを好感し上昇

✓外国為替市場

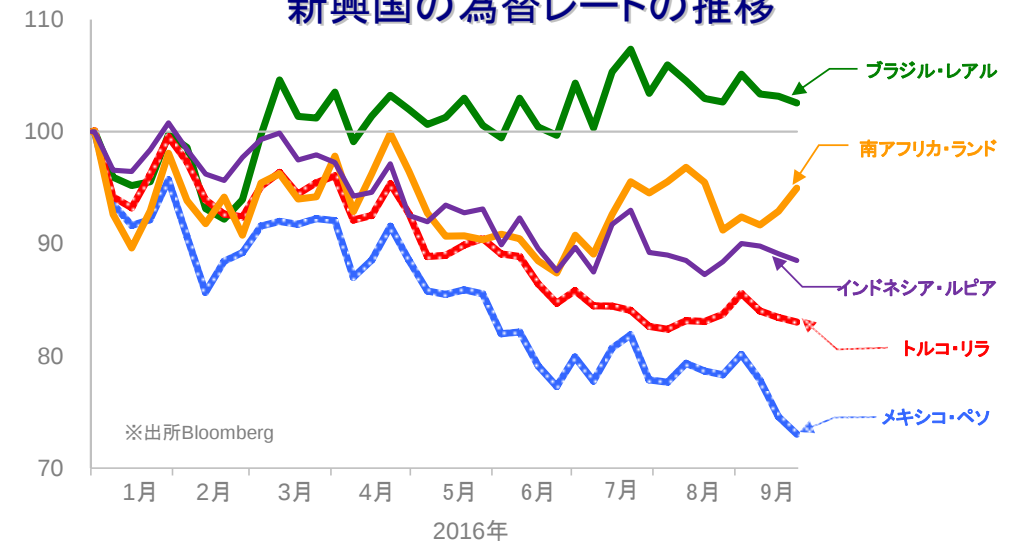
	通貨	9月23日	前回基準日	騰落率
主要国	米国・ドル	101.02	102.69	-1.63%
	ユーロ	113.37	115.35	-1.72%
	英国・ポンド	130.87	136.24	-3.94%
	カナダ・ドル	76.70	78.71	-2.56%
	オーストラリア・ドル	77.03	77.44	-0.52%
	ニュージーランド・ドル	73.16	75.20	-2.71%
新興国	ブラジル・レアル	31.141	31.385	-0.78%
	メキシコ・ペソ	5.105	5.444	-6.22%
	トルコ・リラ	34.186	34.596	-1.19%
	南アフリカ・ランド	7.378	7.123	+3.58%
	インドネシア・ルピア※	0.772	0.783	-1.40%
	中国・人民元	15.140	15.375	-1.53%

※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

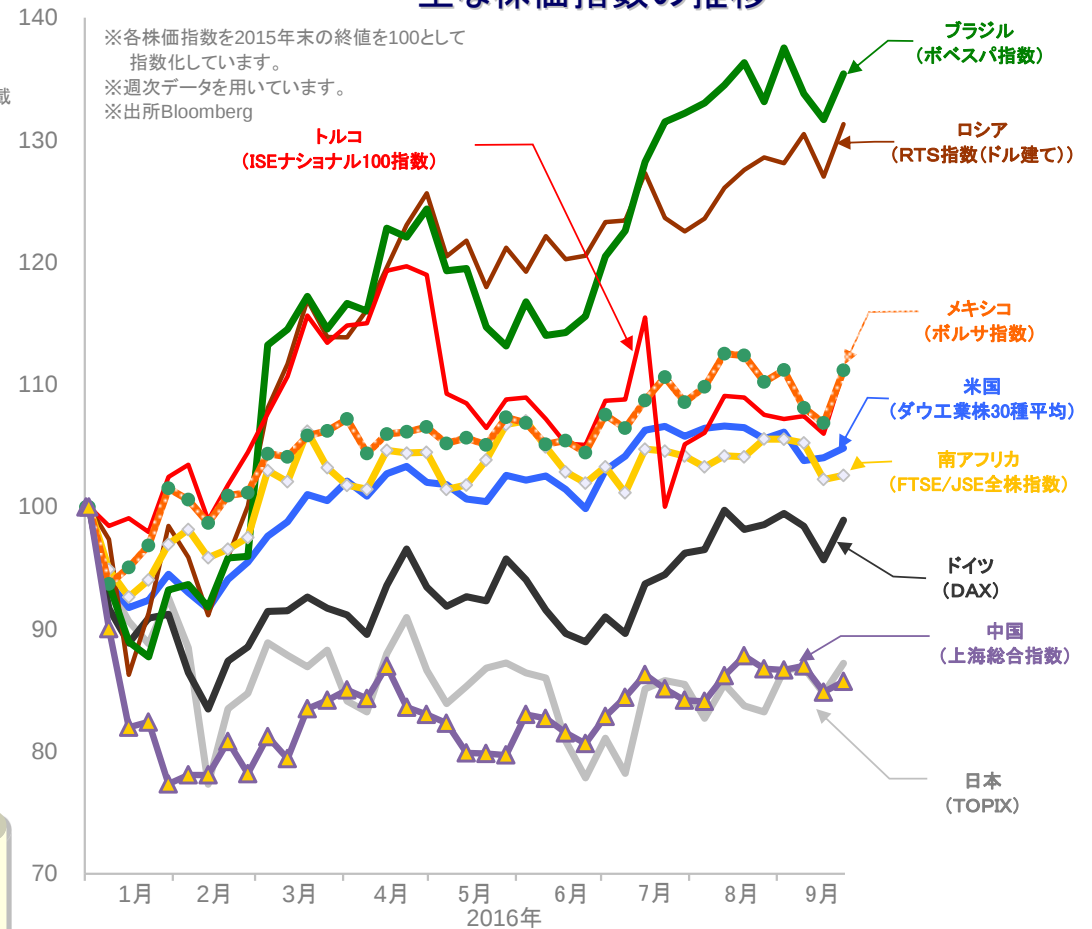
2016年9月26日

株式市場

		2015年末比		
国	株価指数	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				
主要国	日本	日経平均株価	-1.25%	-11.98%
		東証株価指数 (TOPIX)	0.42%	-12.78%
		JASDAQ INDEX	0.22%	-2.67%
	米国	ダウ工業株30種平均	0.97%	4.80%
	北米	S&P500	1.73%	5.91%
		ナスダック総合株価指数	3.51%	5.96%
		カナダ	S&PTロント総合指数	1.09%
	英国	FTSE100	1.95%	10.69%
	ドイツ	DAX	0.51%	-1.08%
	フランス	CAC40	-0.06%	-3.20%
イタリア	FTSE MIB	-4.10%	-23.18%	
オーストラリア	S&P/ASX200指数	1.73%	2.56%	
新興国	中国	上海総合指数	-1.46%	-14.28%
	韓国	韓国総合株価指数	0.79%	4.73%
	香港	ハンセン指数	-1.71%	8.09%
	台湾	台湾加権指数	1.31%	11.35%
	インド	S&P BSE SENSEX	-0.45%	9.77%
	ロシア	RTS指数(ドル建て)	0.61%	31.29%
	トルコ	イスタンブール100種指数	3.51%	11.19%
	ブラジル	ボベスパ指数	1.20%	35.40%
	メキシコ	ボルサ指数 (IPC)	2.84%	11.17%
	南アフリカ	FTSE/JSE 全株指数	-2.53%	2.58%

※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

- 主要国の株式相場は、米国では将来の利上げペースが緩やかとの見方が広がり、概ね上昇
- 日銀は、ETFの買い入れに関してTOPIX連動型を拡大することを決定。日本では、同決定を受けてTOPIXを中心に上昇する場面があった
- 米国司法省がドイツの大手銀行に対し、過去の住宅ローン担保証券の不正販売に関連した和解金支払いを求めたことが明らかになった。同銀行の株価が下落したほか、イタリアをはじめとして欧州における他の銀行株もつれ安となった
- 中国では9月半ばの連休を前に下げた後、小反発

●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。

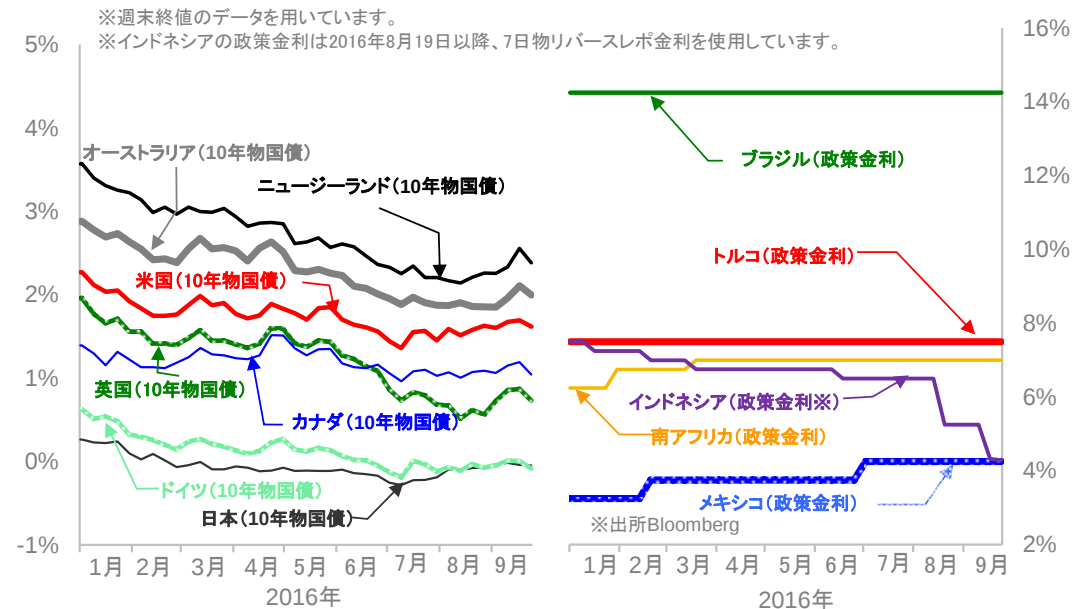
ウィークリー・マーケット・レポート

2016年9月26日

金利

国	9月23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	-0.045%	-0.015%	-0.030%
米国	1.619%	1.676%	-0.057%
ドイツ	-0.082%	0.011%	-0.093%
英国	0.730%	0.859%	-0.129%
カナダ	1.044%	1.152%	-0.108%
オーストラリア	1.998%	1.964%	+0.034%
ニュージーランド	2.382%	2.333%	+0.049%
新興国			
ブラジル	14.25%	14.25%	±0.00%
メキシコ	4.25%	4.25%	±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	5.00%	5.25%	-0.25%

主要国および新興国の金利の推移



REIT、商品市況

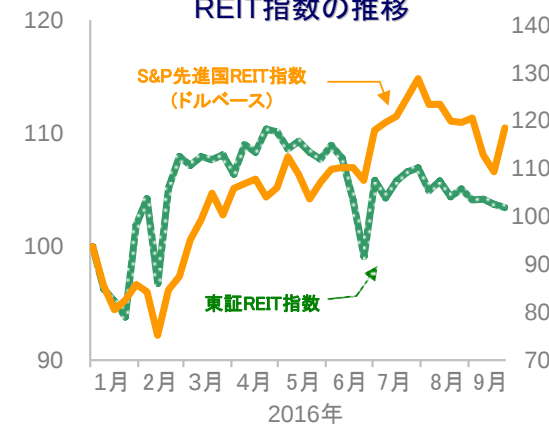
	9月23日	前回基準日	騰落率
祝日等で休場等の場合には、前営業日の数値を記載			
○ REIT			
東証REIT指数	1807.98	1820.82	-0.71%
S&P先進国REIT指数(ドルベース)	273.85	267.96	+2.20%
○ 商品			
WTI原油先物価格(期近物)	44.48	46.46	-4.26%
トムソン・ロイター/ジェフリーズCRB指数	183.10	182.54	+0.31%
ニューヨーク金先物(12月限月)	1341.70	1334.50	+0.54%

※ 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。

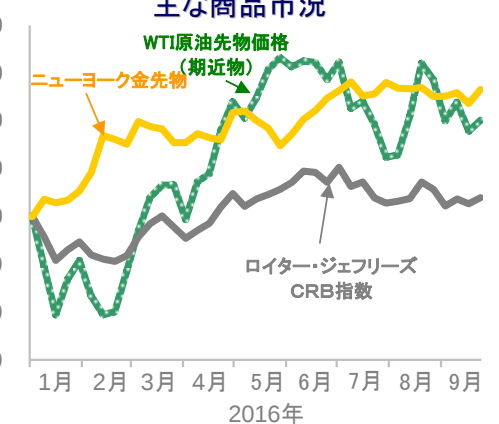
マーケットの動き

- 米国における将来の利上げペースが緩やかとの見方が広がる中、長期金利は欧米を中心に低下
- 日銀は長期国債の買い入れに関し、10年物国債金利が概ねゼロ%程度で推移するよう行うとし、平均残存期間の定めを撤廃することを決定
- 政策金利については、トルコでは3本の主要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たほか、インドネシアでも引き下げを決定。英国、ニュージーランド、南アフリカでは据え置きを決定
- 米国の大手格付け会社の一社が、トルコ長期国債の格下げを発表

REIT指数の推移



主な商品市況

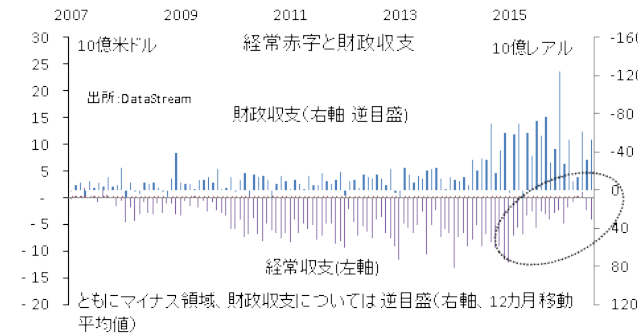


※各指数は、2015年末の終値を100として指数化しています。※週次データを用いています。※出所Bloomberg

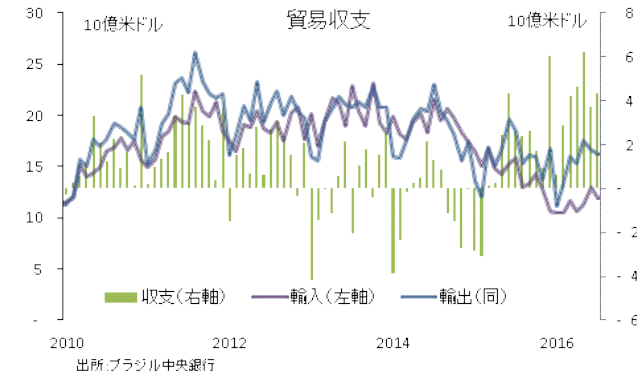
●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさる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

○ ブラジルの経済ファンダメンタルズについて (2) 国際収支、財政

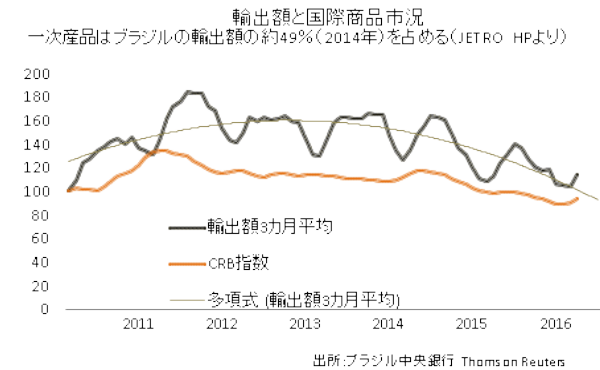
図表1



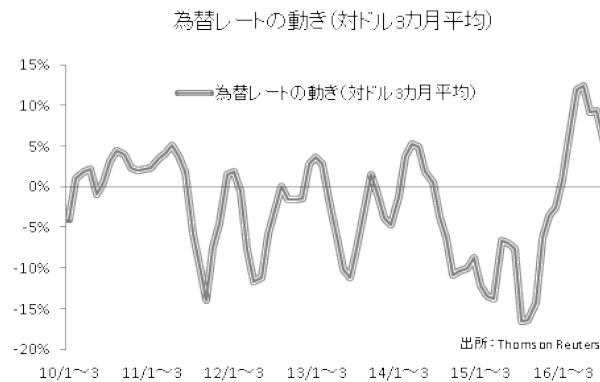
図表2



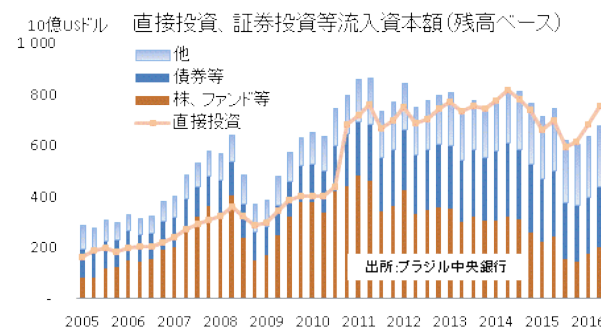
図表3



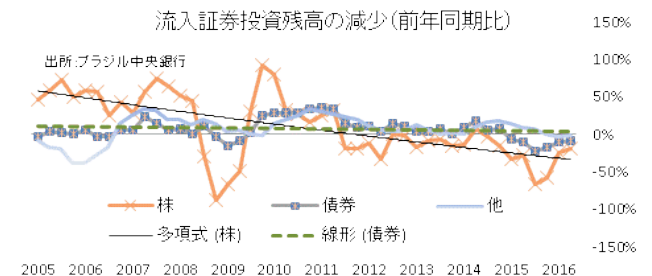
図表4



図表5-1



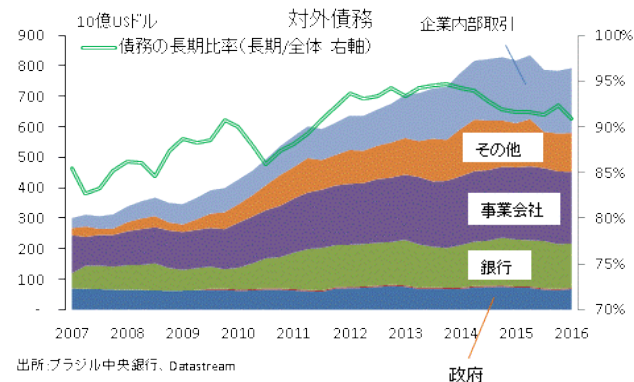
図表5-2



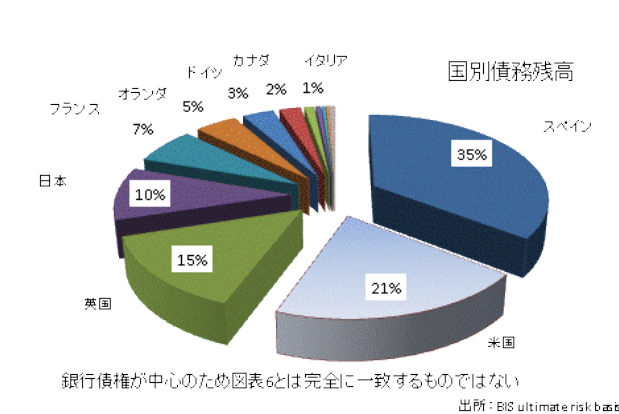
●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客様の投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客様自身の判断でなさるよう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

○ ブラジルの経済ファンダメンタルズについて (2) 国際収支、財政

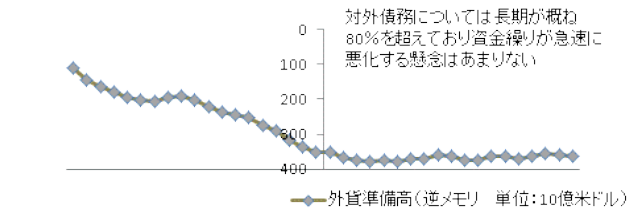
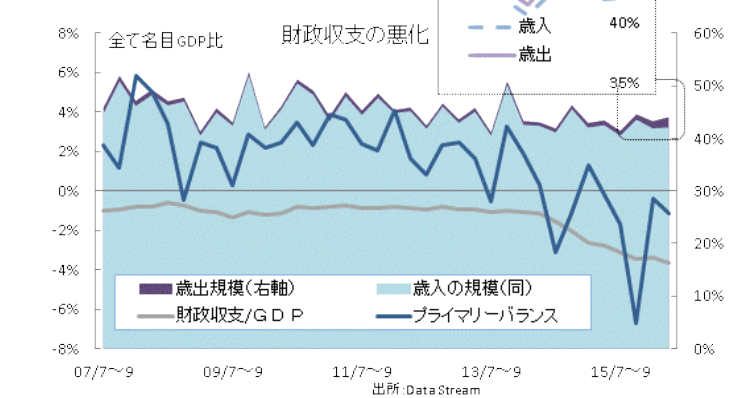
図表6



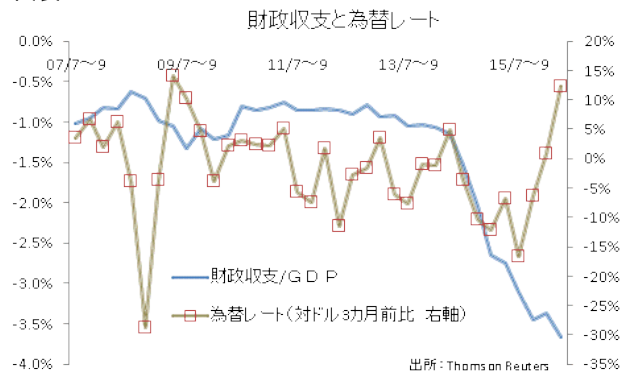
図表7



図表8



図表9



国際収支: ブラジルでは経常収支の改善が進んでいる(図表1)。これは輸出の下げ止まりや国内景気減速による輸入減少から貿易収支が改善したことがあげられる(図表2)。2016年初頭までの自国通貨安により工業製品の輸出競争力が回復したことや、一次産品の価格が下げ止まったことが、貿易収支の持ち直しに寄与したとみられる(図表3)。ただ、2016年1～3月期以降、ブラジル・レアルは反発しており足元では調整がみられるものの、今後はタイムラグを伴い輸出への影響が顕在化すると予想される。政府・中央銀行も為替レートの急激な変動を警戒している(図表4)。資本収支については、ストックベースでみて2014年半ば以降、流入した証券投資資本の流出が始まっていたが、2016年に入り残高が増加に転じている。株式市場への流入(≒残高増加)がやや目立っている。直接投資にも同様の傾向がみられる。これらの動きを反映し、対外債務についても減少が止まっている。債務の長期比率は高いが、再び低下に転じているのが気になる。ブラジルでの政界汚職解明・大統領弾劾手続きの進展につれて資本流出は減少から増加へと転じ、為替レートは貿易収支の黒字転換もあり急回復している。為替レート変動は米国利上げ実施の遅れや新政権への期待先行による資本取引の影響が大きいとみられる。ただ一方で経済ファンダメンタルズの改善は依然遅れている。またスペインへの債務比率が高いのも特徴で南欧の経済情勢変化の影響を受けやすいことも不安材料となっている(図表5-1、同-2、図表6、7)。

財政収支: ブラジルでは依然として財政再建が喫急の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(今年2月には大手格付3社とも投資適格から引き下げられている)への回復を図るためにも改善が急がれる。プライマリーバランスは昨年12月に急激に悪化した後、2016年には前年水準まで戻しているが、継続できるか注目される。近年の財政収支の悪化は景気減速による歳入の減少傾向および伸び悩みが主因とみられるが、一方で歳出の削減も進んでいない。歳出削減に頼る健全化策ではなく中長期的な経済の底上げを図る政策が必要とされる。財政再建が遅れるようであれば新政権への期待先行で回復してきた資本流入が続かなくなる懸念もある(図表8、9)。

ブラジルでは政局混迷など経済外の要因もあって海外投資家の信頼が低下した。政府・金融当局は経済の安定化を目指しインフレの鎮静化を優先していることから高金利政策が続けられ、自国産業が圧迫されている。今後国際イベントが終了したこととさらなる国内需要の鈍化が予想される。一段の景気悪化を回避するため内需の喚起が必要と思われるが、財政再建途上にあることや、インフレ懸念も強く残ることなどから大規模な支出を伴う政策は困難である。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的インフレ対策が望まれる。