

◎おもな出来事

・経済指標：米国では9月のコンファレンスボード消費者信頼感指数が前月から上昇した。4～6月期の実質GDP成長率(確定値)は改定値から上方修正された。ユーロ圏では9月の消費者物価指数(速報値、前年比)が前月から上昇した。中国では8月の工業利益(前年同月比)が2013年以来の高水準となった。・中央銀行：FRB議長は議会証言で、決まったタイムテーブルはないと断りつつも、年内利上げの可能性をあらためて示した。9月の日銀金融政策決定会合における「主な意見」では、長短金利を誘導目標とすることに関して政策の持続性が高まるとの認識が多くみられた。・OPEC：非公式会合において加盟国の原油生産量を日量3250万～3300万バレルと足元の実績より低い水準に制限することで合意し、詳細を11月の総会で決定する方針を示した。・政治：米国大統領選挙の第1回テレビ討論会が行われた。終了後の両候補の評価は分かれているものの、金融市場では民主党候補者が優勢との見方を織り込む展開となった。英国首相はEU離脱交渉を2017年3月末までに開始する考えを示し、イタリア政府は上院の権限を縮小する憲法改正案の是非を問う国民投票を12月に行うと発表した。

✓外国為替相場の動き

OPECによる事実上の減産合意を受けて、原油相場に対する慎重な見方が後退したことから、資源国通貨を中心に日本・円に対して概ね上昇

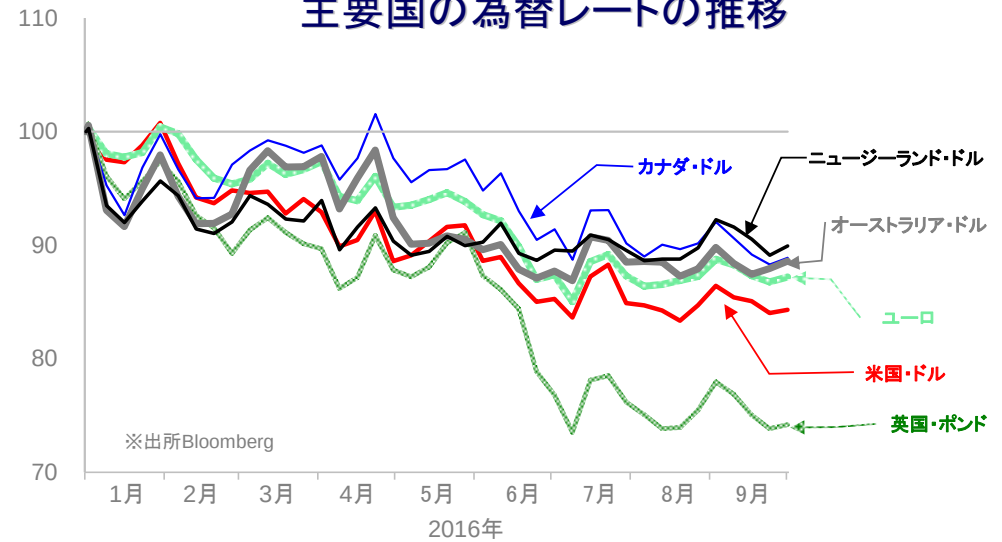
○メキシコ・ペソは上記テレビ討論会後に上昇幅を拡大した一方、トルコ・リラは米国の大手格付け会社の一社による格下げの影響から下落

✓外国為替市場

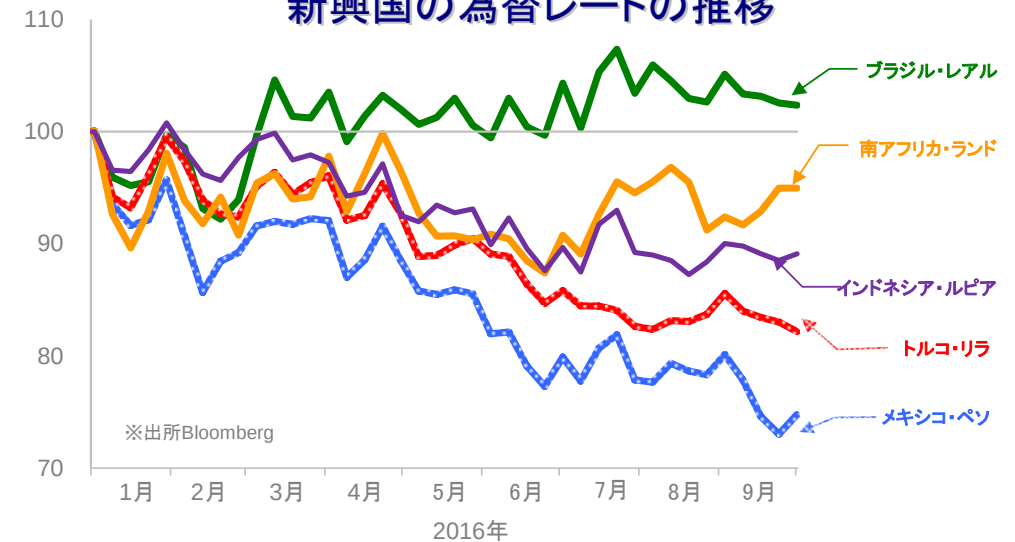
	通貨	9月30日	前回基準日	騰落率
主要国	米国・ドル	101.35	101.02	+0.33%
	ユーロ	113.92	113.37	+0.49%
	英国・ポンド	131.50	130.87	+0.48%
	カナダ・ドル	77.23	76.70	+0.69%
	オーストラリア・ドル	77.62	77.03	+0.76%
	ニュージーランド・ドル	73.84	73.16	+0.93%
新興国	ブラジル・レアル	31.080	31.141	-0.20%
	メキシコ・ペソ	5.227	5.105	+2.40%
	トルコ・リラ	33.836	34.186	-1.03%
	南アフリカ・ランド	7.379	7.378	+0.01%
	インドネシア・ルピア※	0.777	0.772	+0.65%
	中国・人民元	15.177	15.140	+0.24%

※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

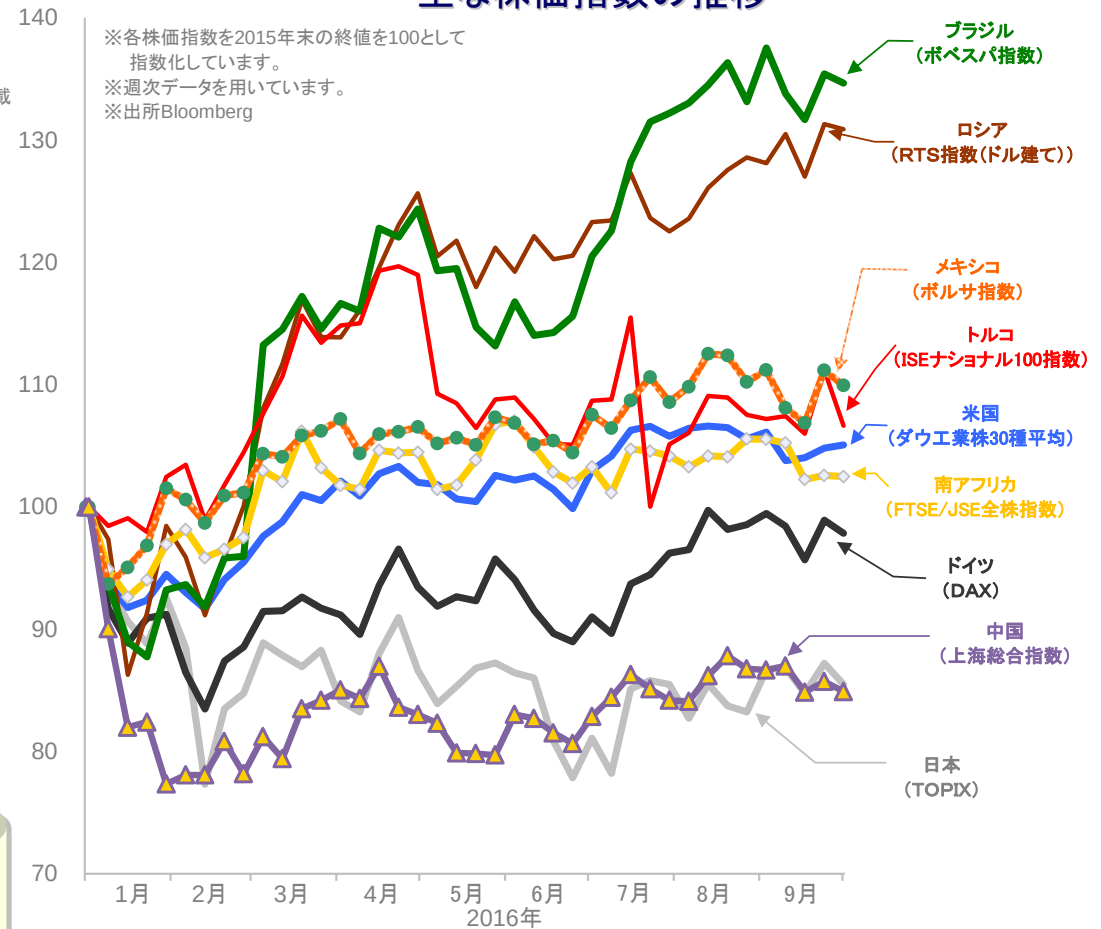
2016年10月3日

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	-1.82%	-13.58%	
		東証株価指数 (TOPIX)	-1.98%	-14.51%	
		JASDAQ INDEX	0.85%	-1.84%	
	米国	ダウ工業株30種平均	0.26%	5.07%	
		S&P500	0.17%	6.08%	
		ナスダック総合株価指数	0.12%	6.08%	
	北米	カナダ	S&PTロント総合指数	0.19%	13.19%
		英国	FTSE100	-0.15%	10.53%
		ドイツ	DAX	-1.09%	-2.16%
	欧州ほか	フランス	CAC40	-0.90%	-4.07%
		イタリア	FTSE MIB	-0.32%	-23.43%
		オーストラリア	S&P/ASX200指数	0.09%	2.64%
	新興国	中国	上海総合指数	-0.96%	-15.10%
		韓国	韓国総合株価指数	-0.51%	4.20%
		アジア	香港	ハンセン指数	-1.64%
台湾		台湾加権指数	-1.27%	9.94%	
インド		S&P BSE SENSEX	-2.80%	6.69%	
ロシア		RTS指数(ドル建て)	-0.31%	30.89%	
トルコ		イスタンブール100種指数	-4.10%	6.64%	
ブラジル		ボベスパ指数	-0.56%	34.64%	
他		メキシコ	ボルサ指数 (IPC)	-1.11%	9.93%
	南アフリカ	FTSE/JSE 全株指数	-0.10%	2.48%	

※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 サービスーズエル 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、まちまちの動き。OPECの非公式会合における事実上の減産合意を受けて、原油相場に対する慎重な見方が後退したことが支援材料となった一方、ドイツの大手銀行に対する米国司法省の和解金支払い要求を受けた経営不安が金融関連銘柄の重しとなった

- 中国では下げて始まった後、大型連休を控え小動きとなった
- インドでは、軍によるパキスタン領内のテロリスト拠点攻撃を受けて下落
- トルコでは、米国の大手格付け会社の一社による格下げが影響し、週初に下落

●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。

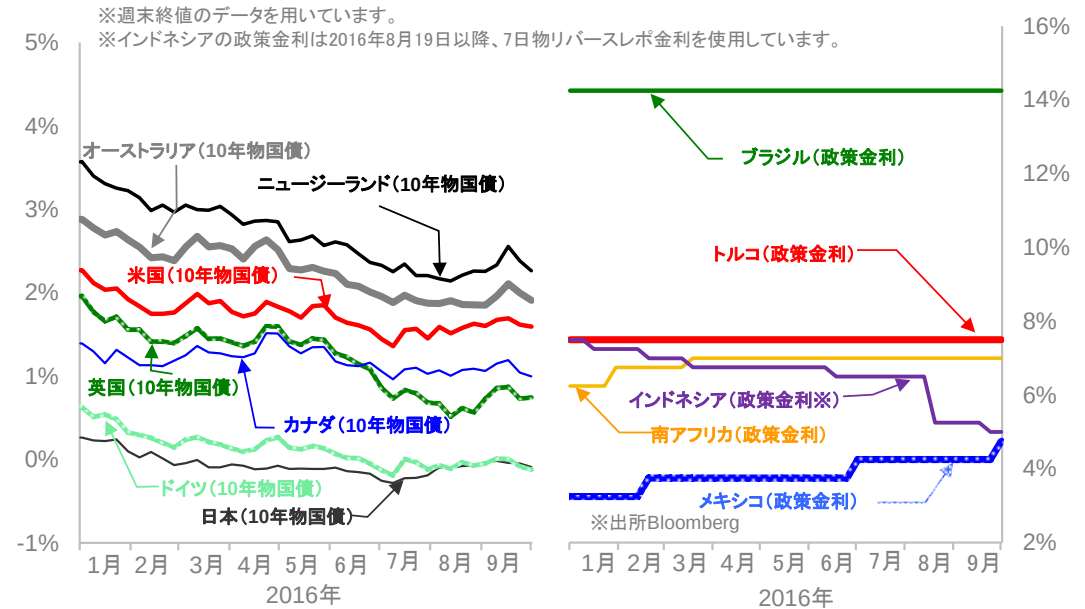
ウィークリー・マーケット・レポート

2016年10月3日

金利

国	9月30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	-0.089%	-0.045%	-0.044%
米国	1.595%	1.619%	-0.024%
ドイツ	-0.119%	-0.082%	-0.037%
英国	0.746%	0.730%	+0.016%
カナダ	0.996%	1.044%	-0.048%
オーストラリア	1.908%	1.998%	-0.090%
ニュージーランド	2.266%	2.382%	-0.116%
新興国			
ブラジル	14.25%	14.25%	±0.00%
メキシコ	4.75%	4.25%	+0.50%
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%	5.00%	±0.00%

主要国および新興国の金利の推移



REIT、商品市況

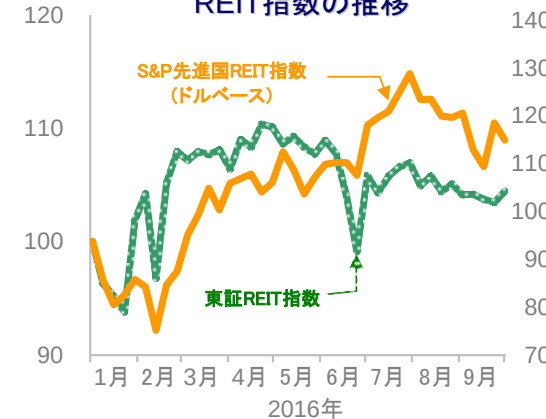
	9月30日	前回基準日	騰落率
祝日等で休場等の場合には、前営業日の数値を記載			
○ REIT			
東証REIT指数	1825.53	1807.98	+0.97%
S&P先進国REIT指数(ドルベース)	270.04	273.85	-1.39%
○ 商品			
WTI原油先物価格(期近物)	48.24	44.48	+8.45%
トムソン・ロイター/ジェフリーズCRB指数	186.32	183.10	+1.76%
ニューヨーク金先物(12月限月)	1317.10	1341.70	-1.83%

※ 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。

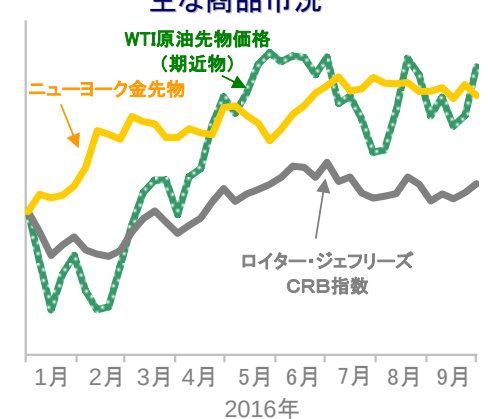
マーケットの動き

- 主要国の長期金利は概ね小幅に低下。ドイツの大手銀行の経営不安による安全資産を選好する動きがやや優勢となった
- 日銀は、月末に実施された国債の買い入れオペにおいて残存期間5年超10年以下を減額し、当面の長期国債買い入れオペの運用方針として超長期国債を減額すると発表した
- メキシコ中央銀行は、自国通貨が米国・ドルに対し最安値圏に下落していることに対応し、今年で3度目となる政策金利の引き上げを決定
- 原油価格は、OPECによる事実上の減産合意との報道を受けて、大きく上昇

REIT指数の推移



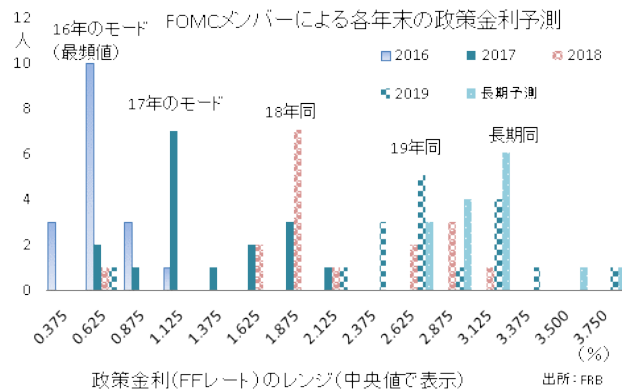
主な商品市況



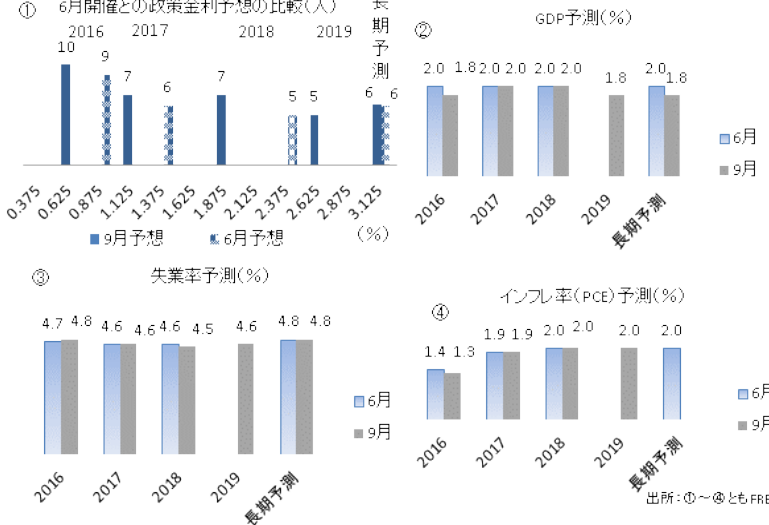
●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさる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

○ 米国の金融政策について

図表1

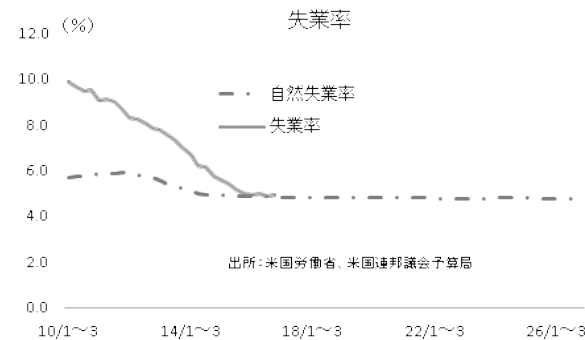


図表2

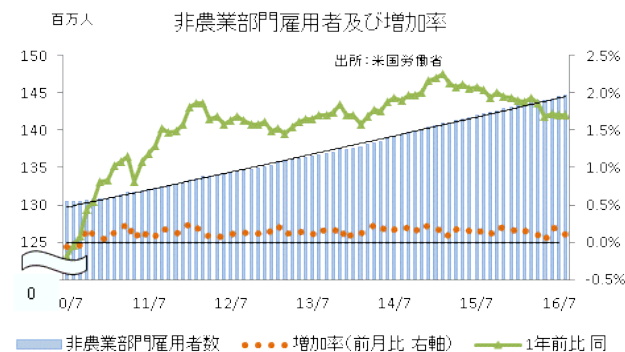


※②～④の2019年分の6月予想、および④の長期予測分の9月予想はなし

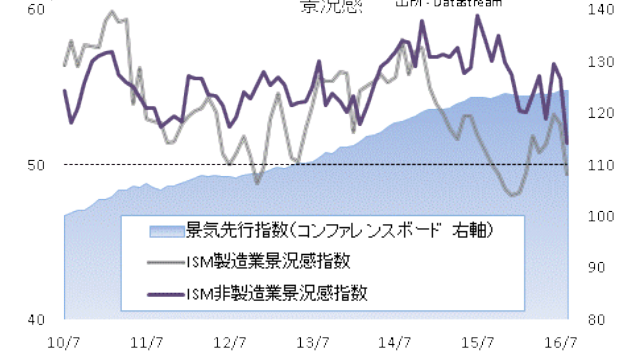
図表5



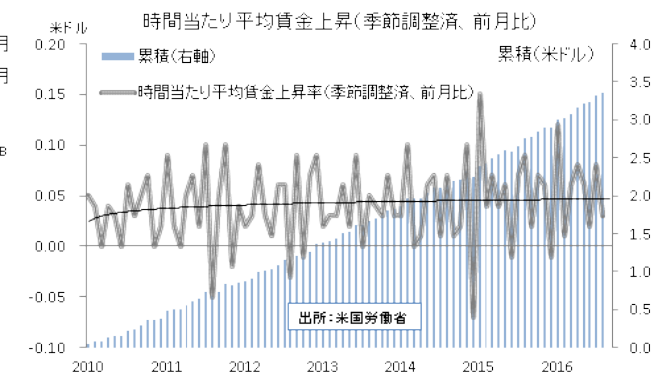
図表4



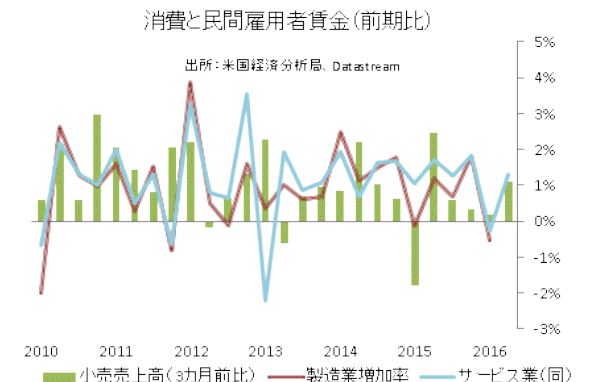
図表3



図表6



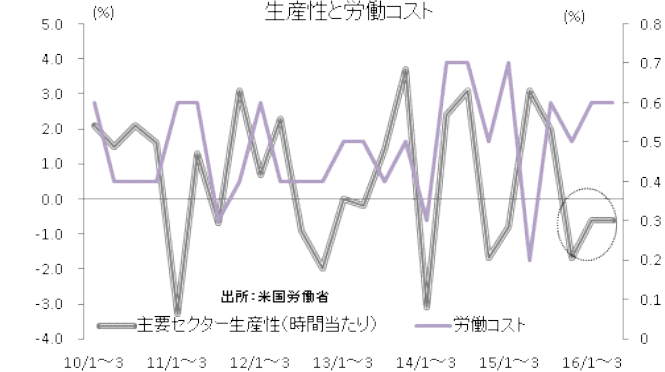
図表7



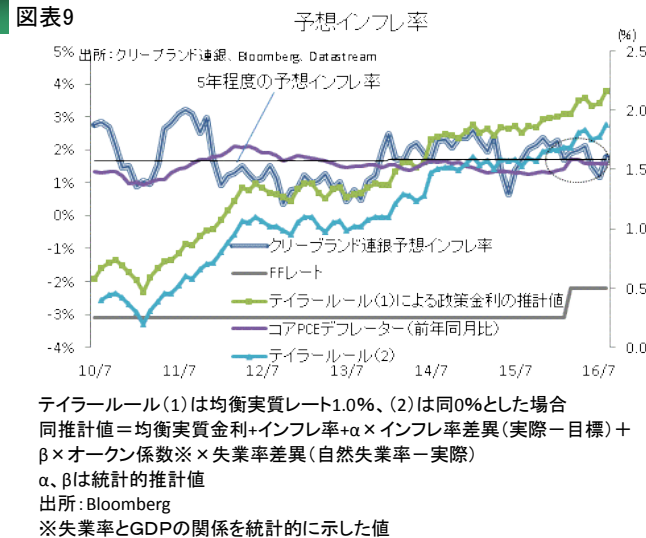
●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客様の投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客様自身の判断でなさるよう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

○ 米国の金融政策について

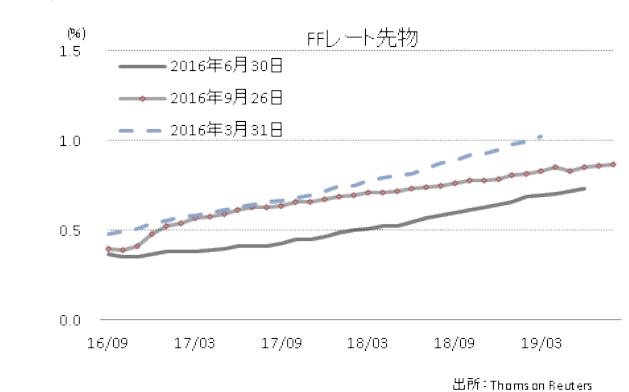
図表8



図表9

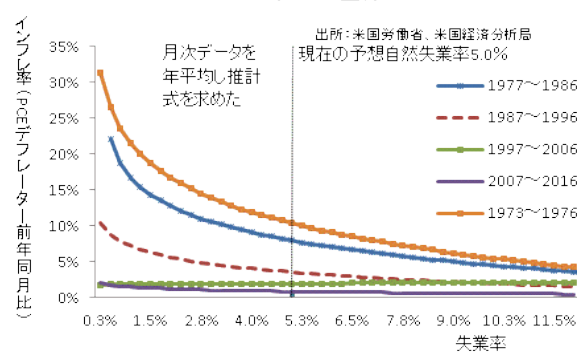


図表10



ご参考

フィリップス曲線



9月のFOMCについて:注目されていたFOMCで利上げは先送りとされた。声明文や公表された資料から利上げに対する意欲は伝わってくるものの、慎重姿勢を崩していない様子もみとれる。各委員の経済予測においては足元の景気鈍化に対する不安も垣間見え、FFレートの年末予測値は6月FOMC時点での同水準よりも低下している（図表1、2）。現在の景況感をみると、景気先行指数は高止まりしている一方で、ISM製造業および非製造業景況感指数ではともに業況の悪化が見込まれている（図表3）。金融政策の2大目標である雇用、物価の安定の観点から政策を以下のように考える。

労働市場:雇用者数の増加は好調でこの面での政策目標は概ね達成されたとみることができる。就業者数の増加率は低下傾向にあるが、これは現在の雇用状況がほぼ自然失業率まで低下していることも整合的で、今後の増加ペースは鈍化すると思われる。直近の失業率は4.9%と横ばいで米国議会予算局の長期予測にほぼ一致している（図表4、5、6）。小売売上高が減少した時期もあったが、好調な雇用情勢を背景に個人消費は好調を持続している。ただ雇用の回復過程で上昇してきた賃金もこのところ上昇率は回帰線に収束しつつあるなど、月次ペースでは頭打ち傾向が出ている（図表7）。また企業サイドでは生産性の低下や労働コストの高止まりもみられるなど、将来の不安要素も僅かにみられる（図表8）。

インフレ:政策金利のあるべき水準を示すとされるテイラールールによる推計値は、現在の政策金利の水準を大幅に上回っている。構成要素である均衡実質レートを0%で試算（図表9(2)のライン）しても1.5%程度となる。労働市場の改善がほぼ達成された現在、金融政策の重要課題は物価の安定⇨低水準にとどまり続けるインフレ率の底上げとなるが、FRBの目標とするコアPCE（個人消費支出に基づく物価上昇率）が2.0%に達した際にはFFレートは実質均衡レートに収束することになる。足元のコアPCEは1.6%程度で、近年はこの水準を下回ることも多い。足元の失業率の水準が続いても近年のフィリップス曲線（参考図表）の状態からはインフレ率が上昇するようにはみえない。長期間の量的緩和が続いたが、インフレ率の底上げはできておらず予想インフレ率もPCEとほぼ同じ水準にとどまっている（図表9）。近年の利子率、特に自然利子率（長期の均衡実質レート）に関する研究によると先進国ではすでにマイナスに低下しているとの極端な仮説も出ている（Measuring the Natural Rate of Interest: International Trends and Determinants Aug.2016 サンフランシスコ連銀HPより）。テイラールールモデルの均衡レート⇨潜在成長率であるならばFFレート水準も上昇は限定的であるように思える。FFレート先物市場では、年内の利上げは1回程度で2017年末までみて1回程度にとどまるとの市場参加者の見方が、先物価格に反映されているとみられる（図表10）。

●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。