ウィークリー・マーケット・レポート

2016年10月11日

◎おもな出来事

・IMF：2016年および2017年の経済成長率見通しを公表し、米国を前回から下方修正した一方、ユーロ圏と日本を上方修正した。・経済指標：米国では、9月のISM製造業景況感指数が景況判断の節目とされる50を上回る水準を回復し、同非製造業は前月から大幅に上昇した。雇用統計では非農業部門雇用者の増加数が市場予想を下回った。9月の日銀短観によると、大企業製造業の景況感は横ばいと円高圧力を背景とした慎重姿勢が反映された内容となった。中国では9月の製造業PMI(政府調査)は前月から横ばいとなり同非製造業は小幅に上昇した。・中央銀行：米国では複数の地区連銀総裁から早期の追加利上げを支持する意見が相次いだ。9月のECB理事会の議事録では、インフレ目標達成に向けてあらゆる措置をとる姿勢が確認された。・政治：フランス大統領は英国のEU離脱交渉に対し厳しい姿勢で臨む考えを示した。ブラジル地方選挙では連立与党が躍進した。

✔外国為替相場の動き

米国・ドルは早期の追加利上げ観測が改めて広がったことから、主要国通貨に対して上昇。新興国通貨では、原油価格が堅調に推移したことから、ブラジル・レアルやメキシコ・ペソといった産油国通貨が上昇

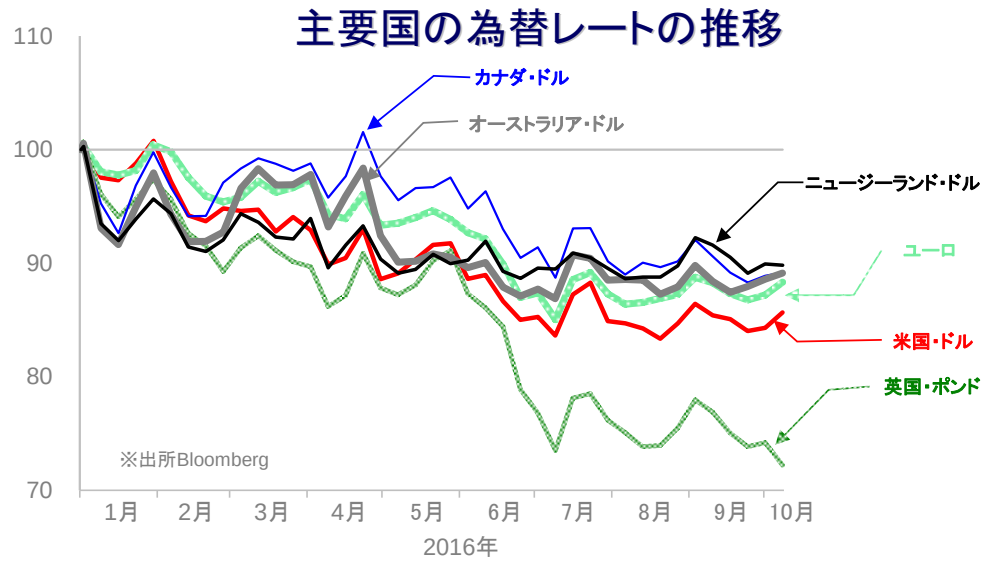
○ 英国・ポンドはEU離脱交渉を前に同国経済に対する懸念が再燃したことから下落し、米国・ドルに対しては一時、1985年以来の安値をつける場面があった

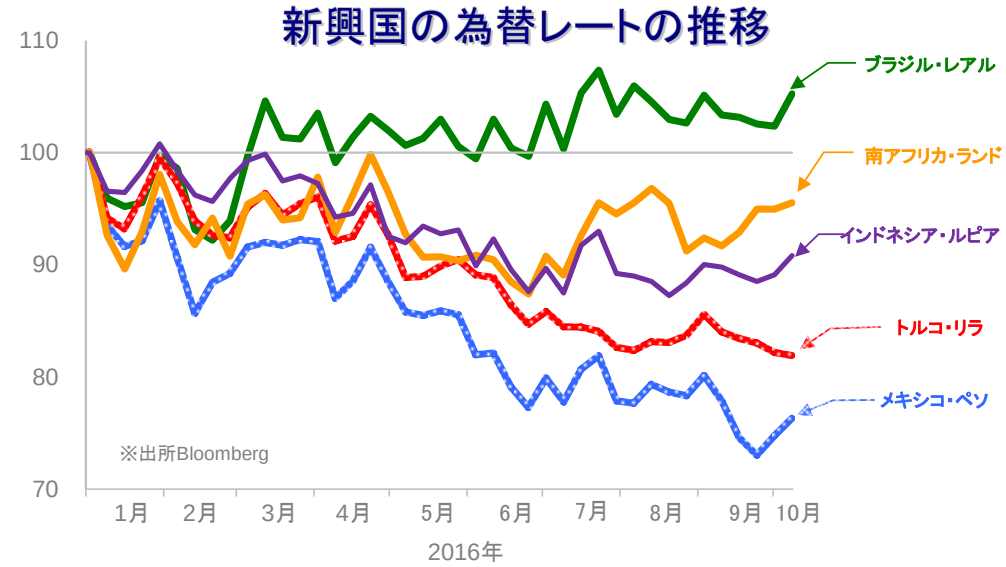
○ トルコ・リラは非常事態宣言が延長されたことなどから、米国・ドルに対して下落

✔ 外国為替市場

	通貨	10月7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	102.98	101.35	+1.61%
	ユーロ	115.39	113.92	+1.29%
	英国・ポンド	127.97	131.50	-2.68%
	カナダ・ドル	77.45	77.23	+0.29%
	オーストラリア・ドル	78.08	77.62	+0.60%
	ニュージーランド・ドル	73.75	73.84	-0.11%
新興国	ブラジル・レアル	31.960	31.080	+2.83%
	メキシコ・ペソ	5.335	5.227	+2.07%
	トルコ・リラ	33.725	33.836	-0.33%
	南アフリカ・ランド	7.423	7.379	+0.60%
	インドネシア・ルピア※	0.792	0.777	+1.93%
	中国・人民元	15.489	15.177	+2.06%

※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にお願いいたします。

ウィークリー・マーケット・レポート

2016年10月11日

✔ 株式市場

		国	株価指数	騰落率(※)	2015年末比 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	2.49%	-11.42%
			東証株価指数(TOPIX)	2.10%	-12.71%
			JASDAQ INDEX	0.41%	-1.44%
主要国	北米	米国	ダウ工業株30種平均	-0.37%	4.68%
			S&P500	-0.67%	5.37%
			ナスダック総合株価指数	-0.37%	5.69%
		カナダ	S&Pトロント総合指数	-1.08%	11.96%
	欧州ほか	英国	FTSE100	2.10%	12.85%
		ドイツ	DAX	-0.19%	-2.35%
		フランス	CAC40	0.04%	-4.04%
		イタリア	FTSE MIB	0.03%	-23.41%
		オーストラリア	S&P/ASX200指数	0.58%	3.24%
新興国	アジア	中国	上海総合指数	0.00%	-15.10%
		韓国	韓国総合株価指数	0.50%	4.72%
		香港	ハンセン指数	2.38%	8.84%
		台湾	台湾加権指数	1.08%	11.13%
		インド	S&P BSE SENSEX	0.70%	7.44%
	その他	ロシア	RTS指数(ドル建て)	1.13%	32.37%
		トルコ	イスタンブール100種指数	1.94%	8.71%
		ブラジル	ボベスパ指数	4.70%	40.97%
		メキシコ	ボルサ指数(IPC)	0.74%	10.75%
		南アフリカ	FTSE/JSE 全株指数	-0.55%	1.91%

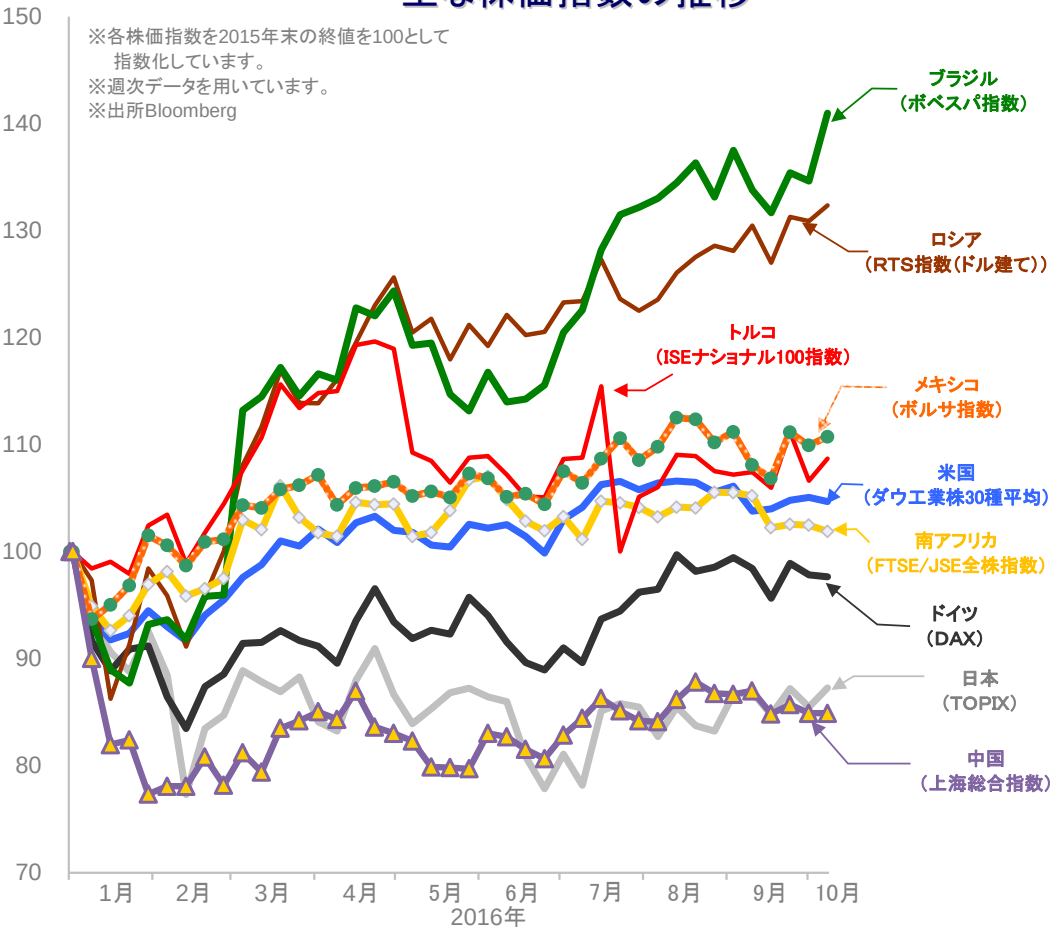
※騰落率は前回基準日と今回基準日の各株価指数を比較しています。

マーケットの動き

主要国の株式相場は、概ね小じっかり。米国ではISM製造業景況感指数などが改善したものの、早期の利上げ観測が再燃したことが重しとなり小安くなった。一方、英国ではEU離脱交渉を巡る不透明感が広がったものの、通貨安が進んだことは輸出関連銘柄の支援材料となり上昇

- ○ 日本では、円安を好感し上昇
- ○ 中国では、国慶節のため株式市場は休場
- ○ ブラジルでは、地方選挙で連立与党が躍進したことに加え、現大統領による改革進展に対する期待から上昇

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、ボベスパ指数、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 サービシーズエル 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。

●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にお願いいたします。

ウィークリー・マーケット・レポート

2016年10月11日

✔ 金利

祝日等で休場等の場合には、前営業日の数値を記載

	国		10月7日	前回基準日	差
主要国	日本	10年国債利回り	-0.059%	-0.089%	***+0.030%***
	米国		1.719%	1.595%	***+0.124%***
	ドイツ		0.020%	-0.119%	***+0.139%***
	英国		0.969%	0.746%	***+0.223%***
	カナダ		1.172%	0.996%	***+0.176%***
	オーストラリア		2.172%	1.908%	***+0.264%***
	ニュージーランド		2.497%	2.266%	***+0.231%***
新興国	ブラジル	政策金利	14.25%	14.25%	±0.00%
	メキシコ		4.75%	4.75%	±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		5.00%	5.00%	±0.00%

✔ REIT、商品市況

祝日等で休場等の場合には、前営業日の数値を記載

	10月7日	前回基準日	騰落率
○ REIT			
東証REIT指数	1798.46	1825.53	-1.48%
S&P先進国REIT指数(ドルベース)	255.99	270.04	-5.20%
○ 商品			
WTI原油先物価格(期近物)	49.81	48.24	+3.25%
トムソン・ロイター/ジェフリーズCRB指数	188.32	186.32	+1.07%
ニューヨーク金先物(12月限月)	1251.90	1317.10	-4.95%

※ 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 サービシーズエル 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。

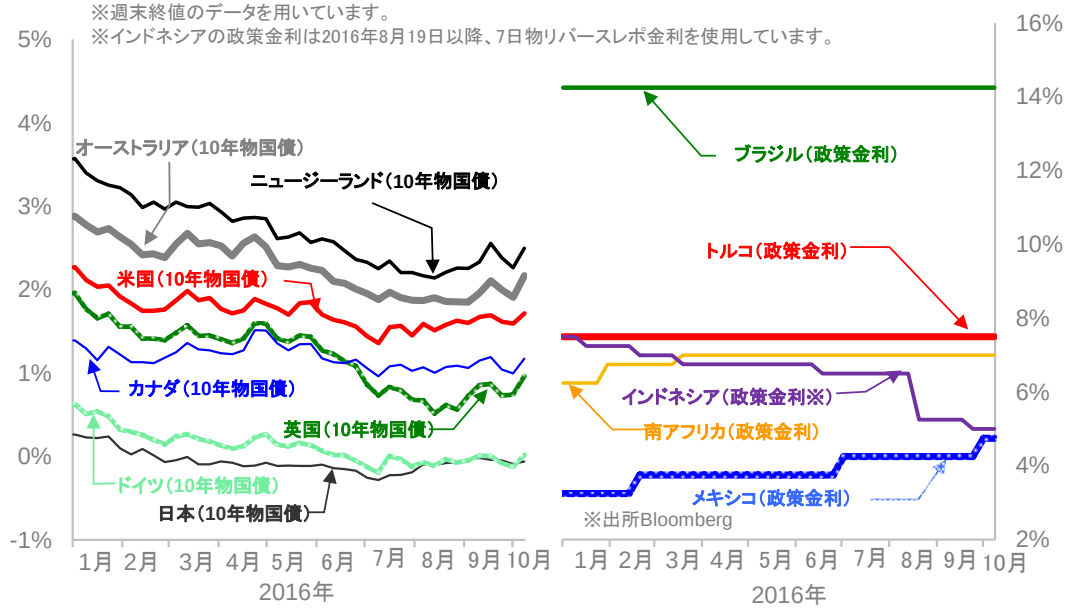
マーケットの動き

主要国の長期金利は、米国では早期の利上げ観測が広がったことに加え、ECBが量的緩和政策を段階的に縮小するとの一部の見方もあり、上昇

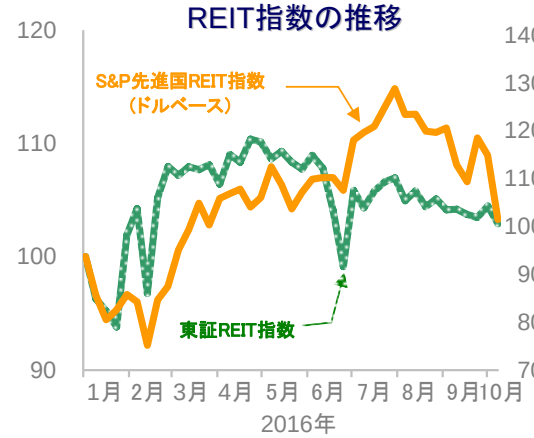
- ○ 英国では、通貨安によってインフレが加速するとの見方から、追加の金融緩和観測が後退し、長期金利は上昇
- ○ オーストラリア準備銀行は新総裁の元、政策金利の据え置きを決定
- ○ 海外のREIT相場は、長期金利の上昇を嫌気し、下落
- ○ 原油価格は、米国における原油在庫が市場予想に反して減少したことから上昇

主要国および新興国の金利の推移

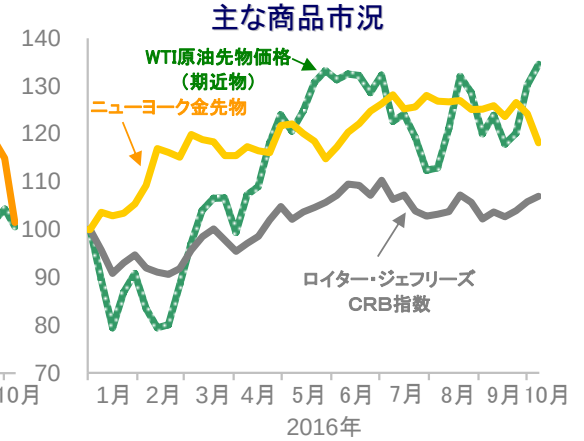
※週末終値のデータを用いています。
※インドネシアの政策金利は2016年8月19日以降、7日物リバースレポ金利を使用しています。



REIT指数の推移



主な商品市況

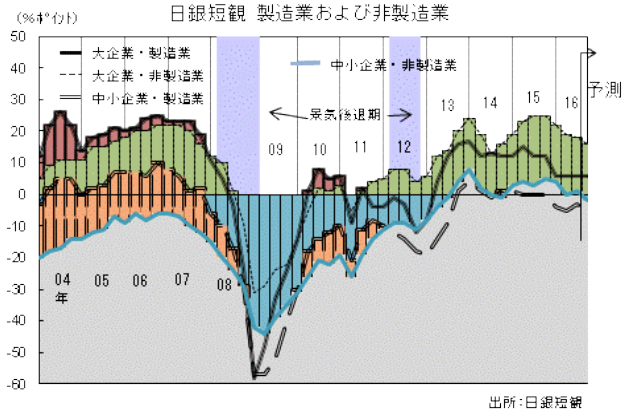


※各指数は、2015年末の終値を100として指数化しています。※週次データを用いています。※出所Bloomberg

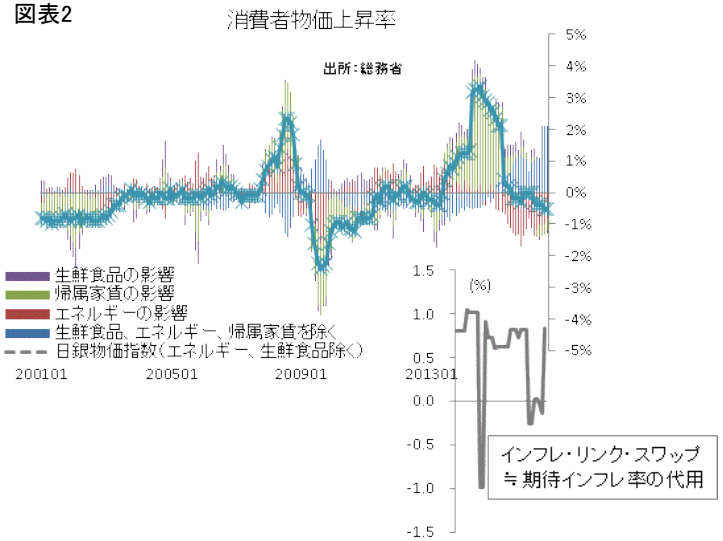
●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさる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

○ デフレ懸念が再び強まりつつある日本経済

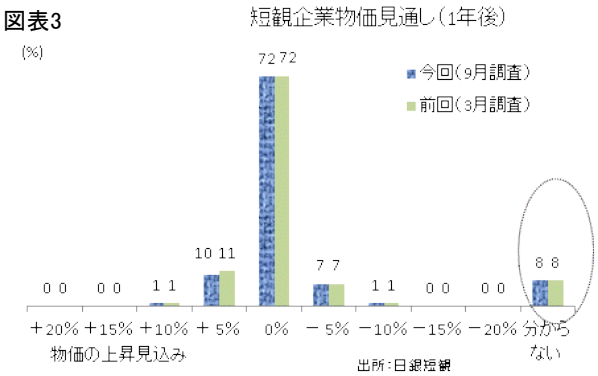
図表1



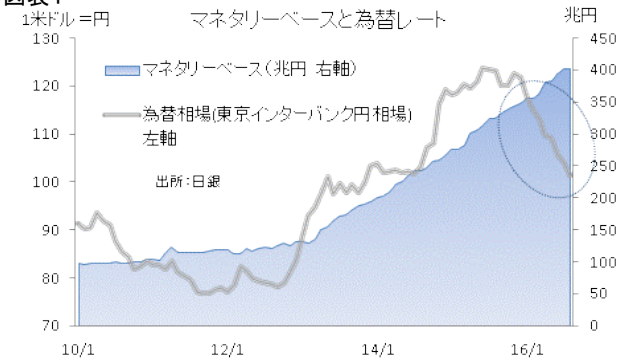
図表2



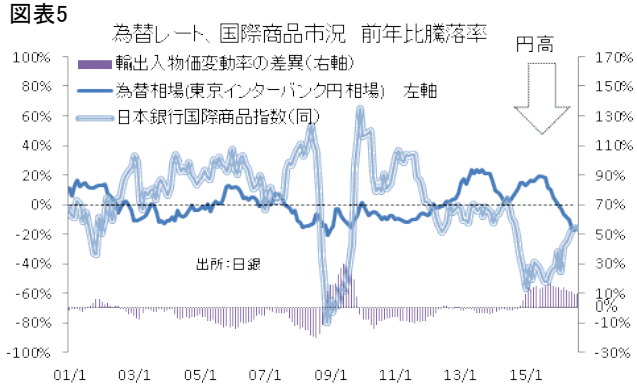
図表3



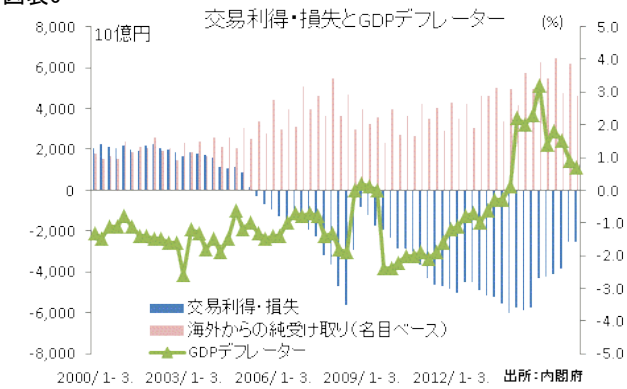
図表4



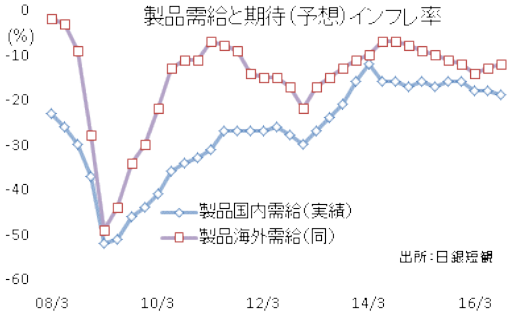
図表5



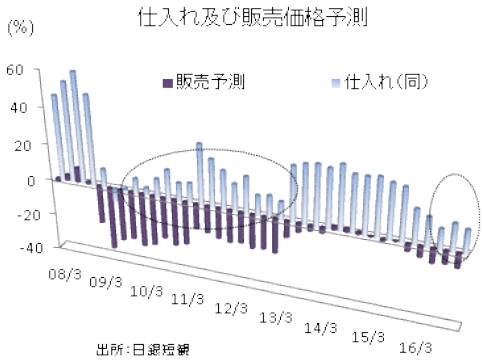
図表6



図表7



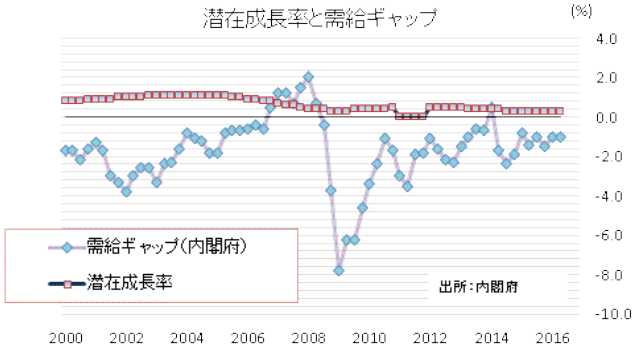
図表8



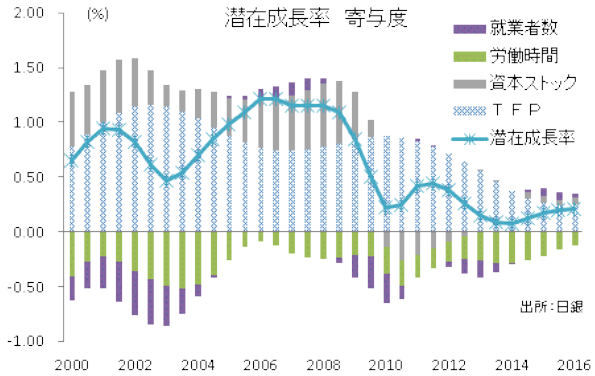
●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさる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

○ デフレ懸念が再び強まりつつある日本経済

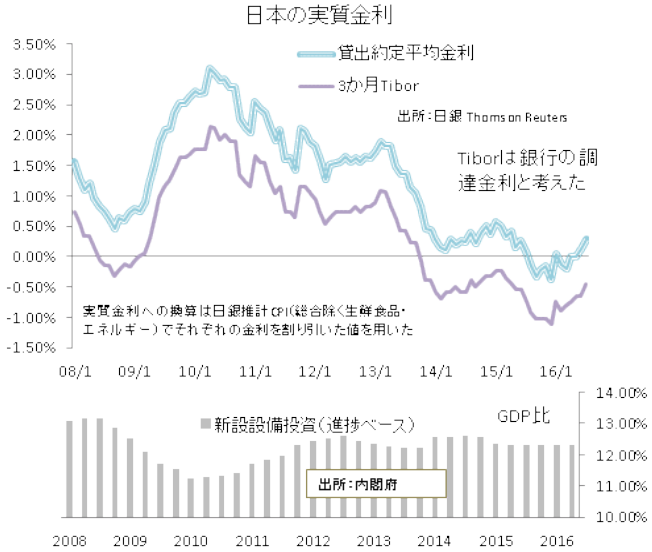
図表9



図表10



ご参考



○短観概要
日銀は全国企業短期経済観測調査（短観、9月調査）を公表した。景気の現状については大企業は製造業が横ばい、非製造業が小幅に悪化、中堅企業、中小企業はともに6月調査から小幅に改善した。先行きについては大企業製造業を除き悪化が見込まれている（図表1）。

○低迷する物価上昇率
8月の全国消費者物価は▲0.5%（前年同月比）、除く生鮮食品では▲0.5%（同）、食料（酒類を除く）及びエネルギーを除く総合指数では+0.2%（同）となった（図表2）。日銀短観の企業物価見通しにおいても1年後も現在の水準と変わらないとする結果がみられた（図表3）。大規模な量的緩和が続いてきたが、物価上昇率を底上げできるまでには至っていない（図表4）。

○デフレ、円高
量的緩和による為替レートの円安転換を受けてデフレ圧力は後退していたが、円高傾向への転換、資源価格の下落もあり物価上昇率の低迷が始まっている。デフレを海外要因と国内要因に分ければ、海外は円高による交易条件の悪化が、国内は需給ギャップのマイナス幅拡大が考えられる。近年、生産拠点の海外移転が進んでいることや輸出品の高付加価値化により、円高と輸出数量の関連は明確でなくなっているようにみえる。しかし、円高による輸出競争力の低下や、下落傾向だった資源価格の落ち着き、反発による交易条件の悪化によって再度のデフレ懸念が意識され始めている。過去においては資源価格の高騰が続いた局面では交易条件が不利に作用していた。実質GDP統計には現れてこない海外所得の減額（交易損失）が日本経済を圧迫することになる。※国全体の収入をあらわす国内総所得は交易利得・損失により影響を受ける（＝実質GDP＋交易利得・損失）（図表5、6）。国内要因では国内需給が挙げられるが、短観による国内製品需給では停滞がみられる（図表7）。仕入・販売価格予想も仕入れ価格が上昇する一方で販売価格が下がるという、以前のデフレ期の様相に近づいているようにみえる（図表8）。

○潜在成長率の低下と自然利子率、金融政策
経済の長期停滞論やマイナスに転じた自然利子率（実質均衡金利）下での金融緩和効果の限界が囁かれている。実際に潜在成長率は内閣府、日銀の推計ともに0.2～0.3%台となっている（図表9、10）。一般には自然利子率の低下は供給側の要因としては生産性（TFP）の低下、人口減少などが、需要側の要因としては投資不足が考えられる。日銀は自然利子率がマイナスの状態にあると考え、経済活動の活性化のため、実質金利を同利子率以下に引き下げるべくマネタリーベース増額、マイナス金利導入さらにはイールドカーブ政策にまで踏み込んだと思われる。しばらくは投資と貯蓄を均衡させる金利である自然利子率が上昇（≒経済の活性化）するまで現在の政策を継続、強化することが必要と思われる（図表9、10）。
※公益社団法人　日本経済研究センターの推計では自然利子率は2015年7～9月期で-0.7%程度とマイナスの状況にある（日本経済研究センター　金融研究班2016年9月21日公表　ニュースコメント）

●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にお願いいたします。