

◎おもな出来事

・経済指標：米国では、12月のISM製造業景況感指数、同非製造業景況感指数はともに市場予想を上回った。雇用統計では非農業部門雇用者の増加数は市場予想を下回ったものの平均時給(前年比)は2009年以来の高い伸びとなった。ユーロ圏では11月の消費者物価指数(前年比)が市場予想を上回る上昇となった。中国では1月の製造業PMI(政府調査)が前月を小幅に下回ったものの、景気の着実な改善を示す内容となった。・中央銀行：利上げが決定された12月のFOMC議事録によるとメンバーは緩やかな利上げペースを支持し、次期政権下での政策による景気上振れリスクを指摘していたことが明らかになった。

✓外国為替相場の動き

米国・ドルは長期金利が上昇一服となったことから、主要国通貨に対して小安くなった。新興国通貨は固有の材料から、米国・ドルや日本・円に対し高安まちまち

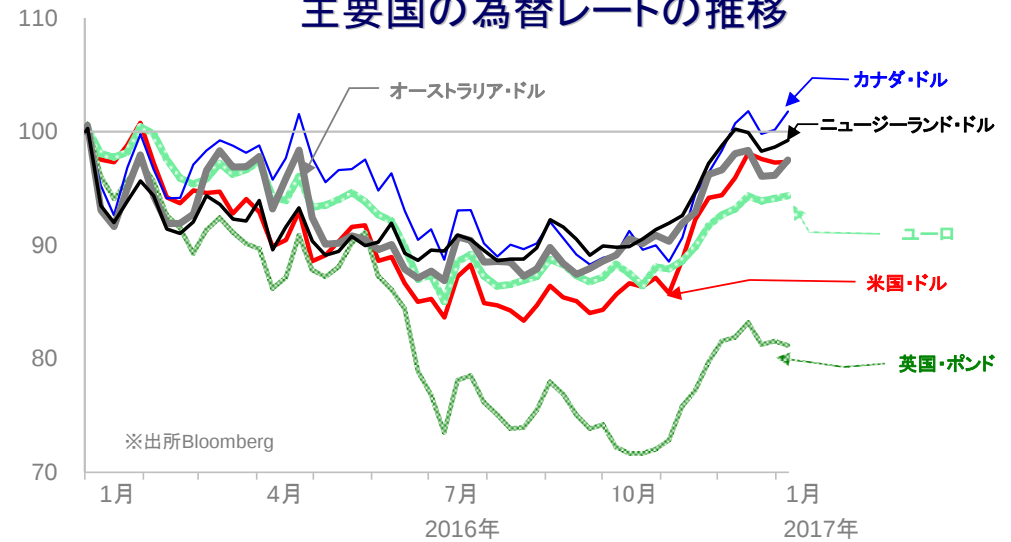
- 原油価格の上昇から、カナダ・ドルやブラジル・レアルといった資源国通貨は上昇
- メキシコ・ペソは米国次期大統領が製造業のメキシコにおける新規投資に対して批判を強めたことから、トルコ・リラは低下傾向にあったインフレ率が上昇に転じたことに加え、政府が非常事態宣言の再延長を承認したことも影響し、ともに下落。なお、メキシコ中央銀行は自国通貨買いの為替市場介入を実施
- 中国・人民元はオフショア(中国本土外)市場において、翌日物金利の急騰を受けて上昇(下の表はオンショア(中国本土内)市場の為替レートに基づく水準)

✓外国為替市場

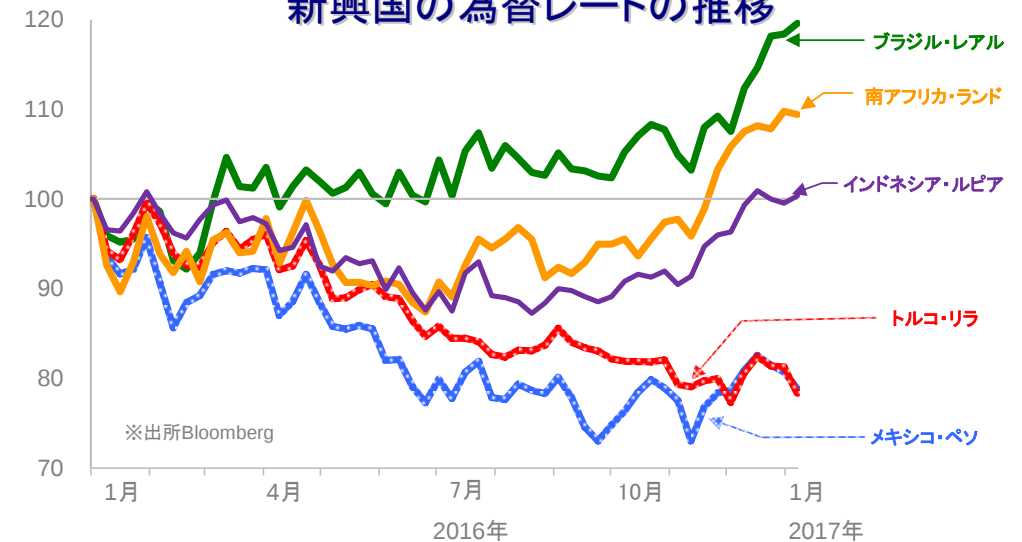
	通貨	1月6日	前回基準日	騰落率
主要国	米国・ドル	117.02	117.33	-0.26%
	ユーロ	123.25	122.66	+0.48%
	英国・ポンド	143.83	143.95	-0.08%
	カナダ・ドル	88.40	86.69	+1.97%
	オーストラリア・ドル	85.41	84.16	+1.49%
	ニュージーランド・ドル	81.48	80.68	+0.99%
新興国	ブラジル・レアル	36.312	35.878	+1.21%
	メキシコ・ペソ	5.511	5.696	-3.25%
	トルコ・リラ	32.257	33.507	-3.73%
	南アフリカ・ランド	8.500	8.376	+1.49%
	インドネシア・ルピア※	0.875	0.872	+0.34%
	中国・人民元	16.842	16.876	-0.20%

※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

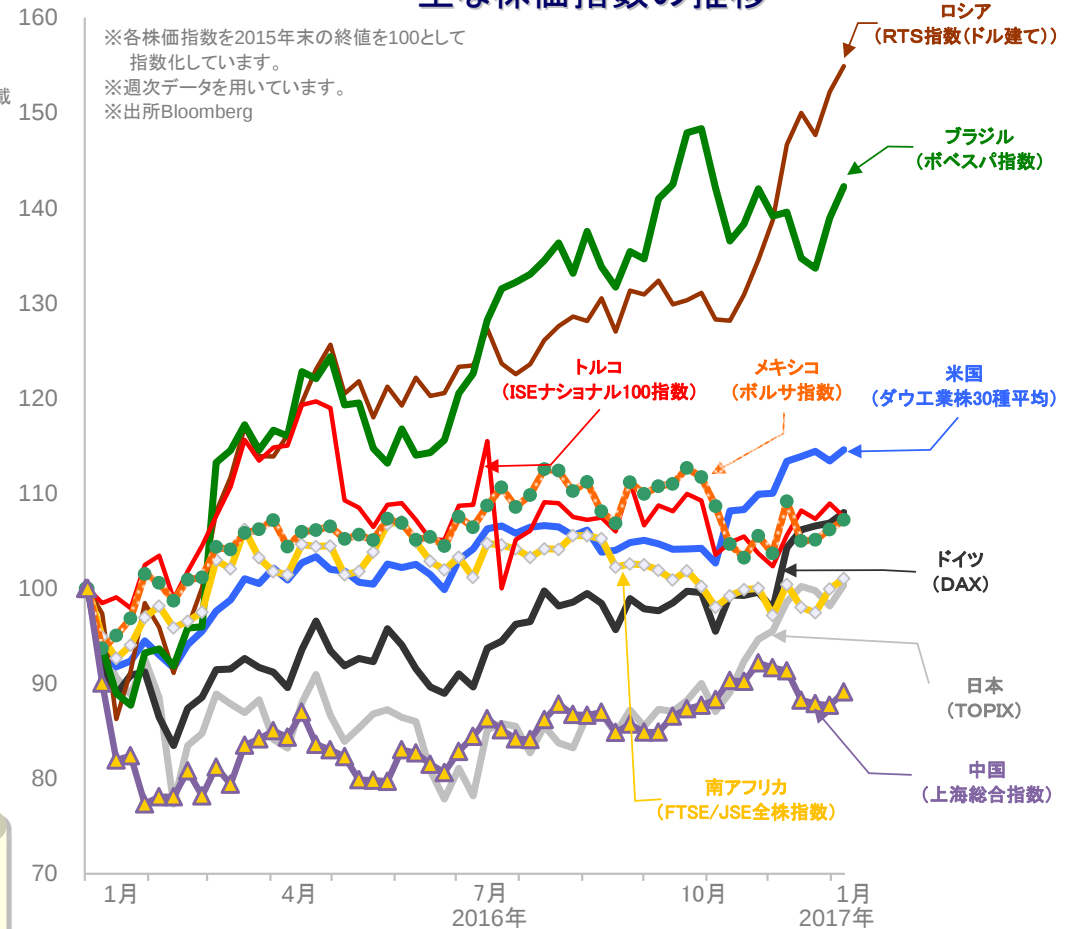
2017年1月10日

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	0.14%	2.21%
		東証株価指数 (TOPIX)	0.62%	0.39%
		JASDAQ INDEX	3.75%	8.54%
	米国	ダウ工業株30種平均	0.15%	14.57%
	北米	S&P500	0.58%	11.40%
		ナスダック総合株価指数	1.07%	10.26%
	カナダ	S&Pトロント総合指数	1.10%	19.11%
	英国	FTSE100	2.01%	15.50%
	ドイツ	DAX	1.30%	7.97%
	フランス	CAC40	1.45%	5.88%
新興国	イタリア	FTSE MIB	1.77%	-8.08%
	オーストラリア	S&P/ASX200指数	2.27%	8.68%
	中国	上海総合指数	1.42%	-10.87%
	韓国	韓国総合株価指数	0.65%	4.48%
	香港	ハンセン指数	4.30%	2.69%
	台湾	台湾加権指数	3.23%	12.40%
	インド	S&P BSE SENSEX	2.76%	2.46%
	ロシア	RTS指数(ドル建て)	4.89%	54.89%
	トルコ	イスタンブール100種指数	0.17%	7.50%
	ブラジル	ボベスパ指数	6.44%	42.25%
他	メキシコ	ボルサ指数 (IPC)	1.99%	7.20%
	南アフリカ	FTSE/JSE 全株指数	3.67%	1.03%

※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年明け以降、米国や中国の良好な経済指標を受けて小じっかり
- 日本では大発会となった年初の取引で、2013年以来となる上昇
- 中国では、財政出動の恩恵や春節を前にした需要が期待される銘柄が上昇
- ブラジルでは、大統領が2017年も改革を進めるとの姿勢を示したことが好感され、上昇幅を拡大
- 世界のREIT相場は、米国長期金利が上昇一服となったことを好感し、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。

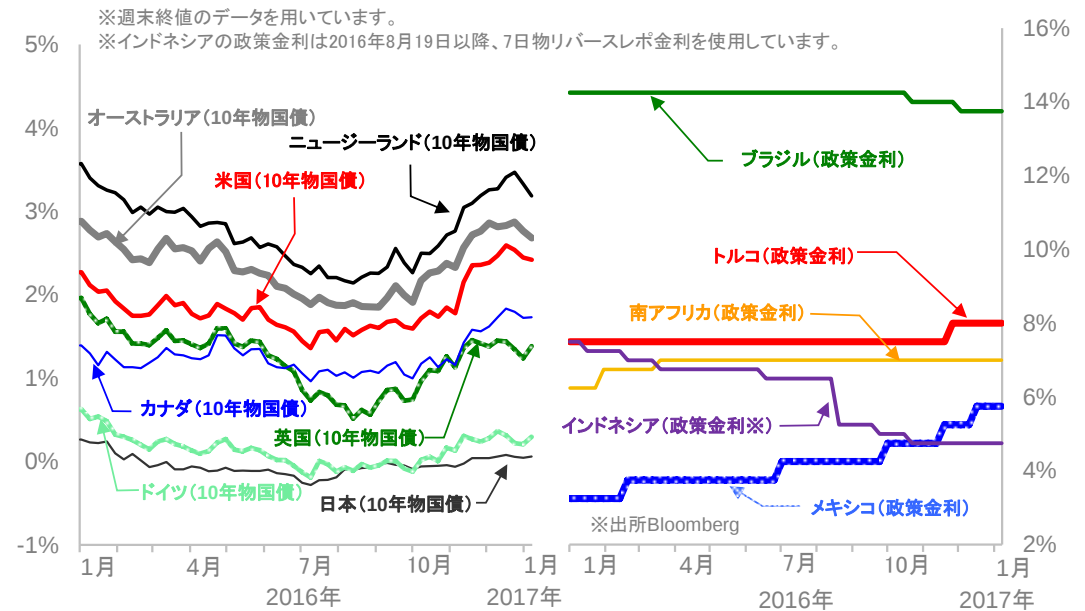
ウィークリー・マーケット・レポート

2017年1月10日

金利

国	1月6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	0.059%	0.056%	+0.003%
米国	2.420%	2.538%	-0.118%
ドイツ	0.298%	0.221%	+0.077%
英国	1.383%	1.345%	+0.038%
カナダ	1.731%	1.796%	-0.065%
オーストラリア	2.681%	2.872%	-0.191%
ニュージーランド	3.187%	3.469%	-0.282%
新興国			
ブラジル	13.75%	13.75%	±0.00%
メキシコ	5.75%	5.75%	±0.00%
トルコ	8.00%	8.00%	±0.00%
南アフリカ	7.00%	7.00%	±0.00%
インドネシア	4.75%	4.75%	±0.00%

主要国および新興国の金利の推移



REIT、商品市況

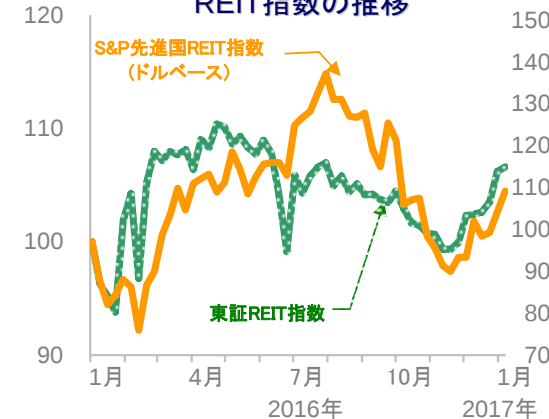
	1月6日	前回基準日	騰落率
祝日等で休場等の場合には、前営業日の数値を記載			
○ REIT			
東証REIT指数	1863.14	1808.90	+3.00%
S&P先進国REIT指数(ドルベース)	258.89	249.77	+3.65%
○ 商品			
WTI原油先物価格(期近物)	53.99	53.02	+1.83%
トムソン・ロイター/ジェフリーズCRB指数	193.54	190.53	+1.58%
ニューヨーク金先物(2月限月)	1173.40	1133.60	+3.51%

※ 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。

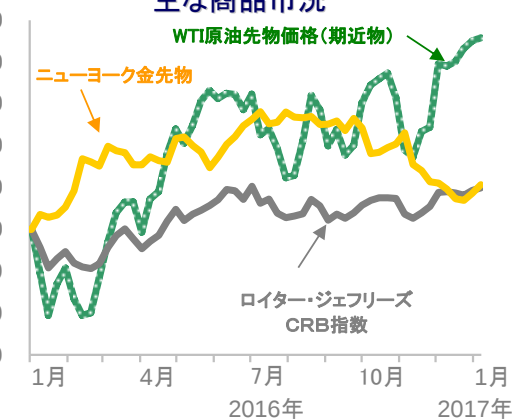
今週の主な予定 (いずれも現地日付、中央銀行は金融政策発表日)

- 政治
 - ・11日: 米国次期大統領記者会見
- 主な経済指標
 - ・12日: 11月鉱工業生産(ユーロ圏)、11月製造業生産(南アフリカ)
 - ・13日: 12月小売売上高、1月ミシガン大学消費者信頼感指数(米国)、12月貿易統計(中国)
- 中央銀行
 - ・11日: ブラジル

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

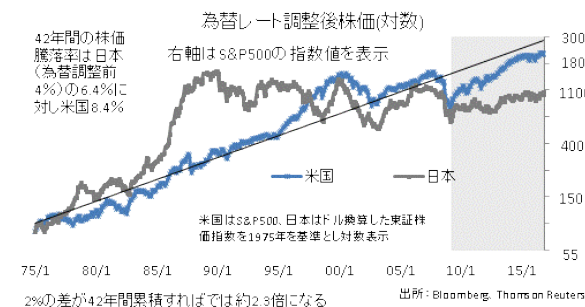
●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさる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

日本経済(1) 為替レートと株価、実体経済

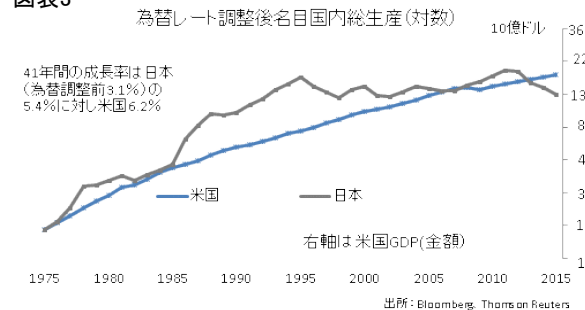
図表1



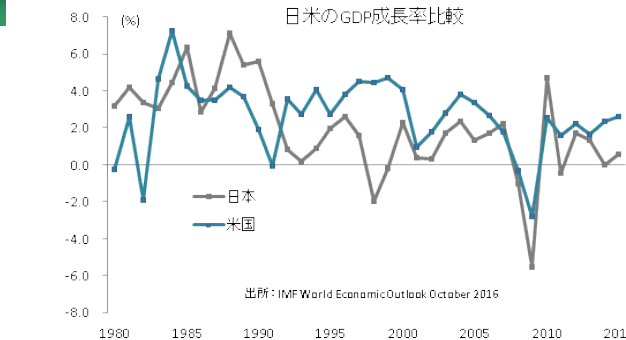
図表2



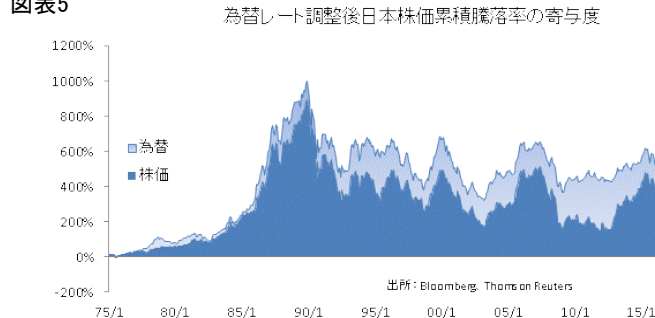
図表3



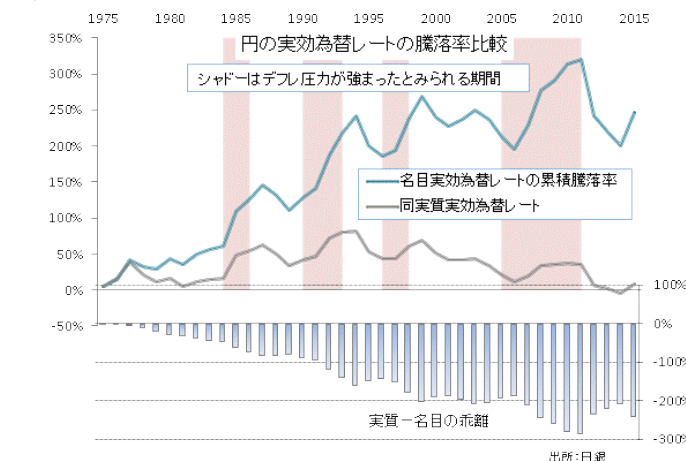
図表4



図表5



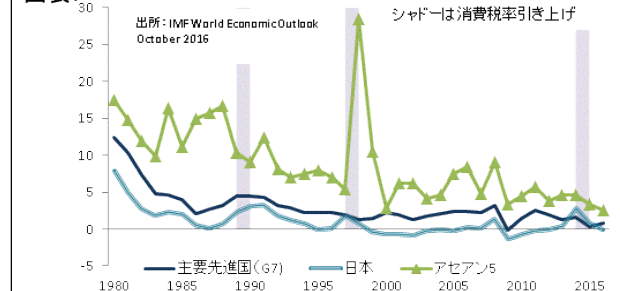
図表6



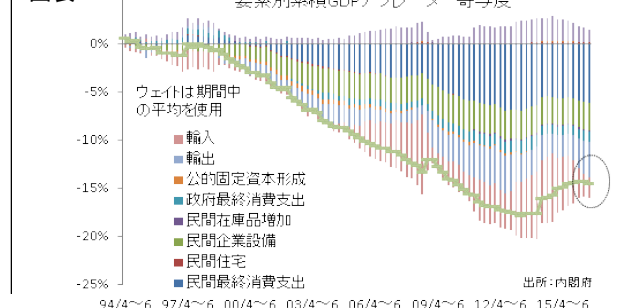
○為替レート調整後の株価、経済成長率

プラザ合意後ドル換算で急激に膨張した日本の株価は1990年の株価バブル崩壊後も基準年(1975年)比では米国を上回る水準が続いた。日米の基準年からの株価水準が逆転したのは1997年になる(図表1.2)。経済成長率については1991年以降米国が上回る年が多くなっているが、同基準からの累積で上回ったのは2013年となっている(図表3、4)。日本の株価の累積騰落率を要因別に示した図表5では株価の累積騰落率が下落傾向に転じ、為替レートの累積上昇率が頭打ちとなる中、90年代前半の水準にとどまっている一方、米国の株価はリーマンショックによる上昇率の屈折はあったが、その後も上昇を続けている。特に日本は2008年の経済危機以降の上昇率が見劣りしている。量的金融緩和により基軸通貨国の恩恵を最大限に享受できている米国との差はあまりに大きい。株価とGDPの日米比較から米国経済の金融化がみられる一方で、金融危機後も東日本大震災等経済ファンダメンタルズにダメージを受けた日本との相違が現れている。為替レートは金利変動を反映するが、これは物価上昇率の差を調整する機能とみることができる。日本と諸外国との物価上昇率の差異を実効為替レートでみると輸出入物価変動率の差を調整した実質レートは1994年にピークアウトした後、現在は1975年の水準まで戻っている(図表6)。(以下に続く)

図表7



図表8



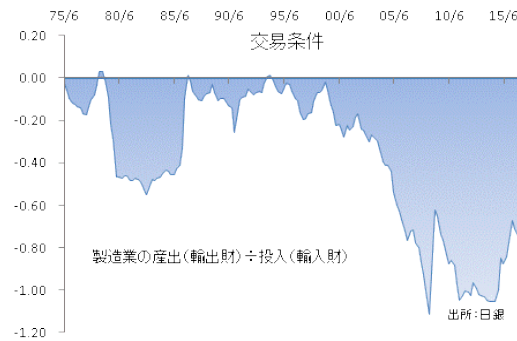
●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客様の投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客様自身の判断でなさるよう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

ウィークリー・マーケット・レポート

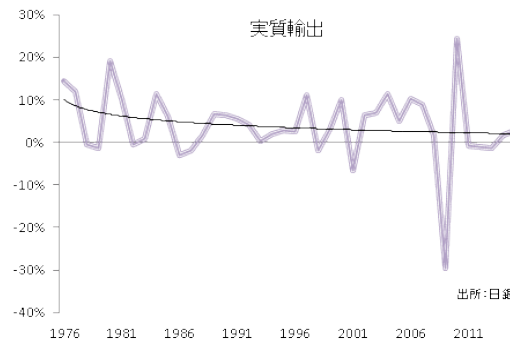
2017年1月10日

○ 日本経済(1) 為替レートと株価、実体経済

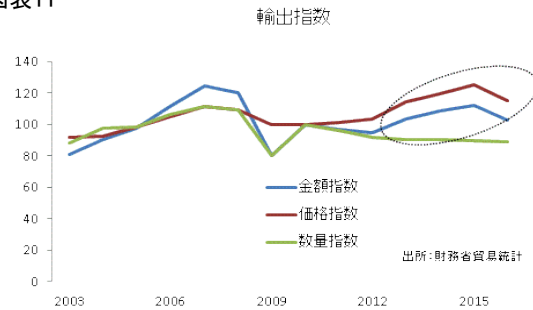
図表9



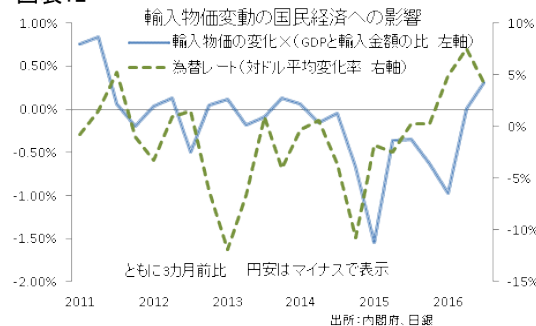
図表10



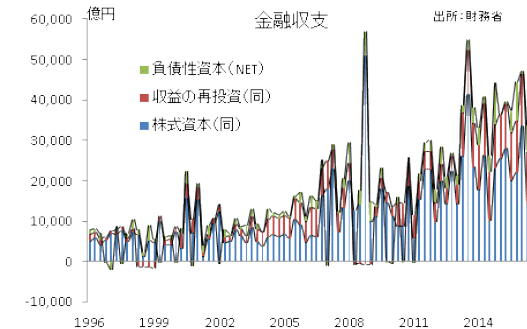
図表11



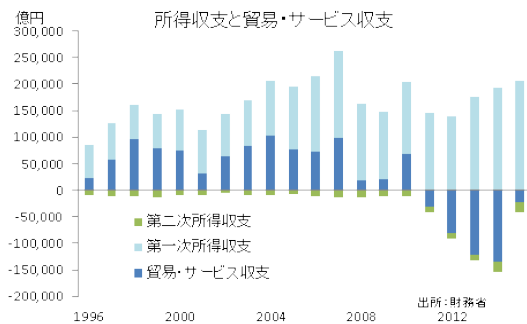
図表12



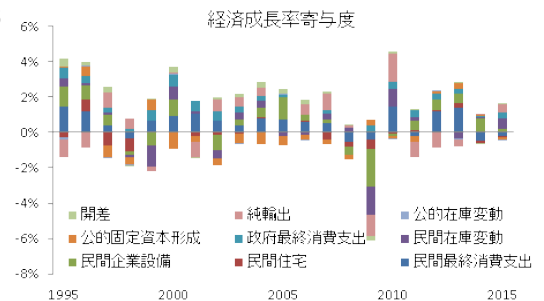
図表13



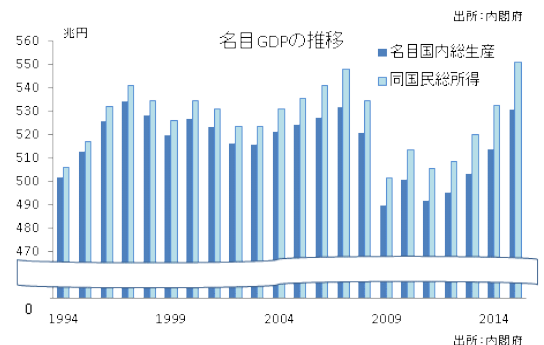
図表14



図表15



図表16



○ 為替レートと実体経済

もとより日本の物価上昇率は低位にあった。第二次オイルショックも一過で乗り切り長期間安定した状況が続いていた。したがって諸外国との累積物価上昇率の乖離は生じてくる。42年間の物価上昇率の差は年平均で約2.9%(注)で特別に大きな値ではないように思える。日本はもともと物価上昇率が抑制的であった。新興国の成長率低下、先進国の物価上昇率の低下により様々な面からグローバル化の影響を受けて日本はデフレに陥ったとみることもできる(図表6、7、8)。交易条件をみても原油価格等の変動から1980年代前半、2000年代後半、2014年に著しく悪化するなどデフレ色がみられる。リーマンショック後から2013年にかけて超円高期も重なったが、その後の原油価格の下落で漸くリーマン前の水準まで回復している(図表9)。為替レートの変動に対して日本企業は以前から進めてきた生産設備等の海外移転を加速し、輸出の増加率は減少傾向にあり、高付加価値化を進めることで対応している(図表10、11)。輸入については輸入物価と為替レート変化率の関係はタイムラグは伴うが逆相関が窺われる(図表12)。日本経済は東日本大震災以降、輸出入の関係は逆転(輸入超)しており円高、円安いずれにおいても極端な水準になれば影響を受ける構造になっている。しかし近年一次所得が増加しており円安局面では海外所得が増加することになる(図表13、14)。GDPの増加は緩慢であるが、海外所得を加えたGNIは緩やかな増加を続けており、日本企業の適応力の高さがうかがわれる(図表15、16)。

注: $(1+42年間の累積物価上昇率の差(239\%))^{1/42}-1 \approx 2.9\%$

●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。