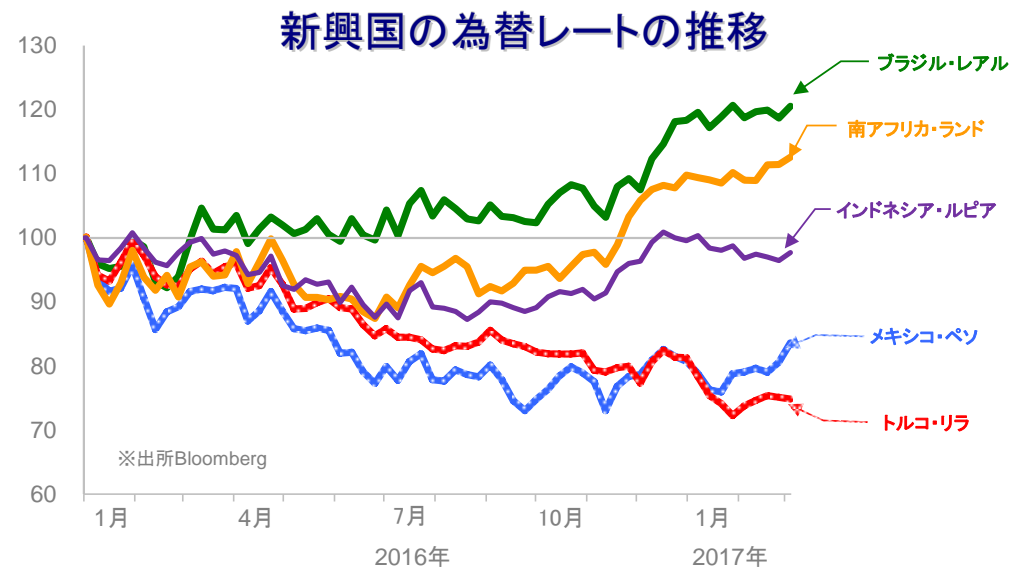
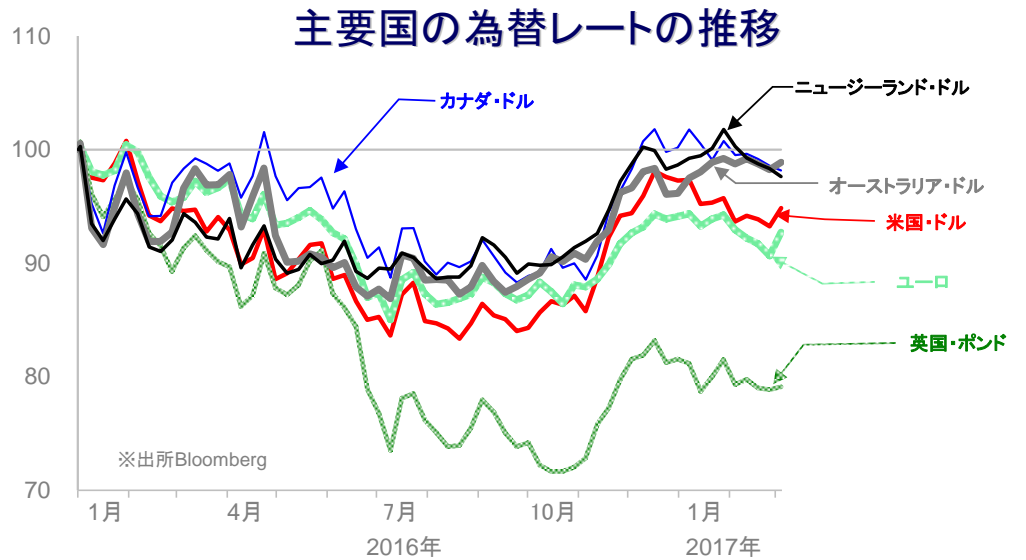


◎おもな出来事

・政治: 米国では大統領が議会演説を行い、歴史的な税制改革推進や巨額のインフラ投資を表明し、議会に対して協力を求めた。中国全人代では2017年の経済成長率目標を+6.5%前後と昨年から小幅に引き下げられた。・経済指標: 米国では、1月の耐久財受注(前月比)がプラスとなったものの、航空機を除く非国防資本財(同)は市場予想に反してマイナスとなった。2月のISM製造業景況感指数は市場予想を上回り、2014年以来の高水準となった。ユーロ圏では2月の消費者物価指数(前年比)が前月から上昇した。日本の10~12月期法人企業統計によると、全産業の設備投資(前年同期比)は2期ぶりに増加となった。中国では、2月の製造業PMI(政府調査)が前月から上昇した。・中央銀行: カナダでは政策金利の据え置きを決定した。

✓外国為替相場の動き

大統領の議会演説が事前に予想されていた内容となり、投資家の間で安心感が広がったことから、主要国通貨および新興国通貨は日本・円に対して概ね上昇
 ○ 米国・ドルはFRB高官が相次いで早期の利上げを支持する姿勢を示したこと、ユーロはフランス大統領選挙に対する懸念がやや後退したことも支援材料となり、上昇
 ○ カナダ・ドルは中央銀行が現行の低金利政策が適切との姿勢を示したことから下落
 ○ ニュージーランド・ドルは、1月の貿易赤字が前月から拡大したことを受けて下落
 ○ 米国商務長官はNAFTA(北米自由貿易協定)でメキシコとの賢明な合意をすれば、メキシコ・ペソは大きく戻すとの見方を示した。メキシコ・ペソは上昇幅を拡大



✓外国為替市場

| | 通貨 | 3月3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 | 114.04 | 112.12 | +1.71% |
| | ユーロ | 121.13 | 118.44 | +2.27% |
| | 英国・ポンド | 140.17 | 139.73 | +0.32% |
| | カナダ・ドル | 85.28 | 85.63 | -0.42% |
| | オーストラリア・ドル | 86.62 | 86.06 | +0.64% |
| | ニュージーランド・ドル | 80.16 | 80.74 | -0.72% |
| 新興国 | ブラジル・レアル | 36.601 | 36.043 | +1.55% |
| | メキシコ・ペソ | 5.844 | 5.631 | +3.78% |
| | トルコ・リラ | 30.810 | 30.922 | -0.36% |
| | 南アフリカ・ランド | 8.748 | 8.659 | +1.03% |
| | インドネシア・ルピア※ | 0.852 | 0.841 | +1.31% |
| | 中国・人民元 | 16.578 | 16.341 | +1.45% |

※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

2017年3月6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 | 0.96% | 2.29% |
| | 東証株価指数(TOPIX) | 0.51% | 0.69% |
| | JASDAQ INDEX | 0.84% | 15.79% |
| 米国 | ダウ工業株30種平均 | 0.88% | 20.55% |
| | S&P500 | 0.67% | 16.59% |
| 北米 | ナスダック総合株価指数 | 0.44% | 17.24% |
| | カナダ S&Pトロント総合指数 | 0.48% | 19.97% |
| 主要国 | 英国 FTSE100 | 1.80% | 18.13% |
| | ドイツ DAX | 1.89% | 11.96% |
| | フランス CAC40 | 3.09% | 7.72% |
| | イタリア FTSE MIB | 5.74% | -8.19% |
| | オーストラリア S&P/ASX200指数 | -0.16% | 8.19% |
| | 中国 上海総合指数 | -1.08% | -9.07% |
| | 韓国 韓国総合株価指数 | -0.73% | 5.99% |
| アジア | 香港 ハンセン指数 | -1.72% | 7.48% |
| | 台湾 台湾加権指数 | -1.05% | 15.71% |
| | インド S&P BSE SENSEX | -0.21% | 10.39% |
| 新興国 | ロシア RTS指数(ドル建て) | -1.84% | 46.39% |
| | トルコ イスタンブール100種指数 | 1.66% | 25.09% |
| その他 | ブラジル ボベスバ指数 | 0.19% | 54.06% |
| | メキシコ ボルサ指数(IPC) | 0.78% | 10.32% |
| | 南アフリカ FTSE/JSE 全株指数 | 0.19% | 2.00% |

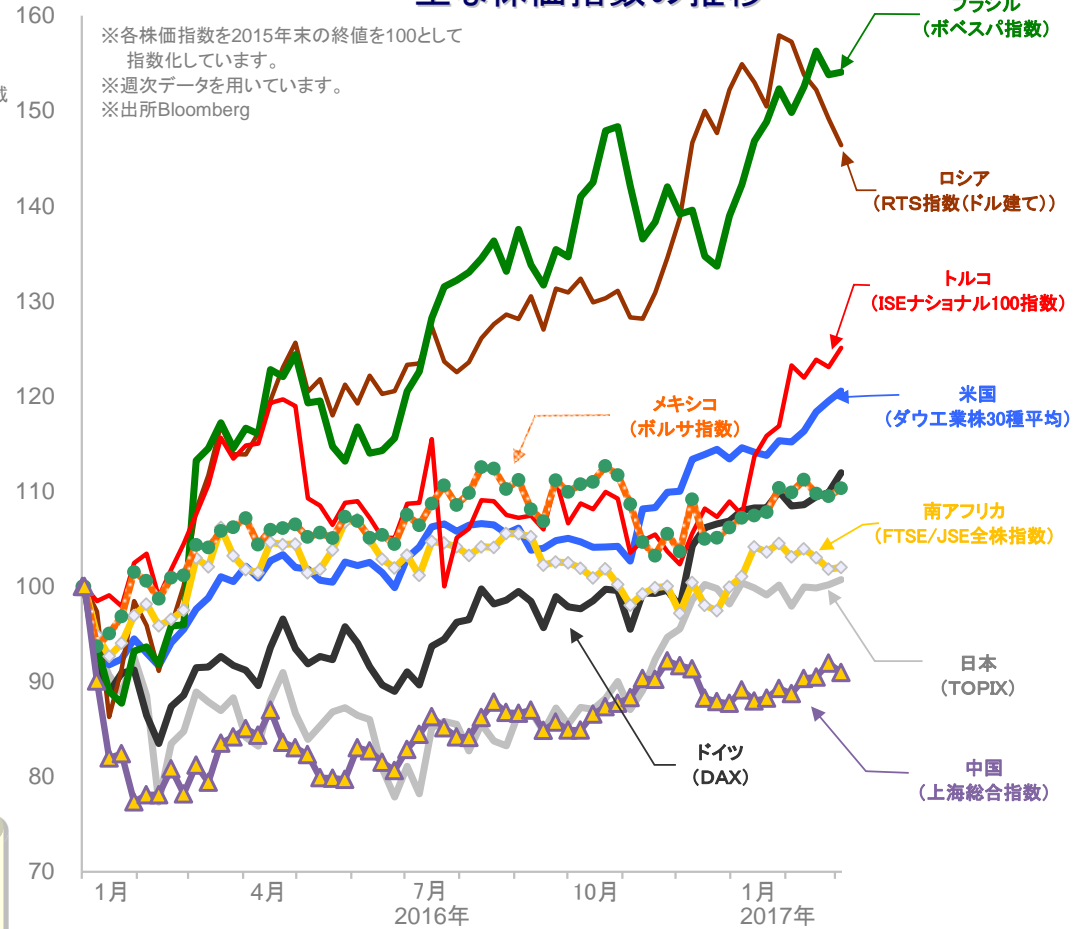
※騰落率は前回基準日と今回基準日の各株価指数を比較しています。

マーケットの動き

世界の株式相場は、米国大統領の議会演説が事前に予想された内容にとどまり投資家の間で安心感が広がったことから主要国を中心に上昇

- フランスでは、大統領選挙に対する懸念がやや後退したことから、週末にかけて上昇
- イタリアでは、大手銀行株が株式相場をけん引し、上昇幅を拡大
- 香港では、米国における早期の利上げ観測が懸念材料となり下落
- 国内外のREIT相場は、主要国の長期金利上昇を嫌気して下落

主な株価指数の推移



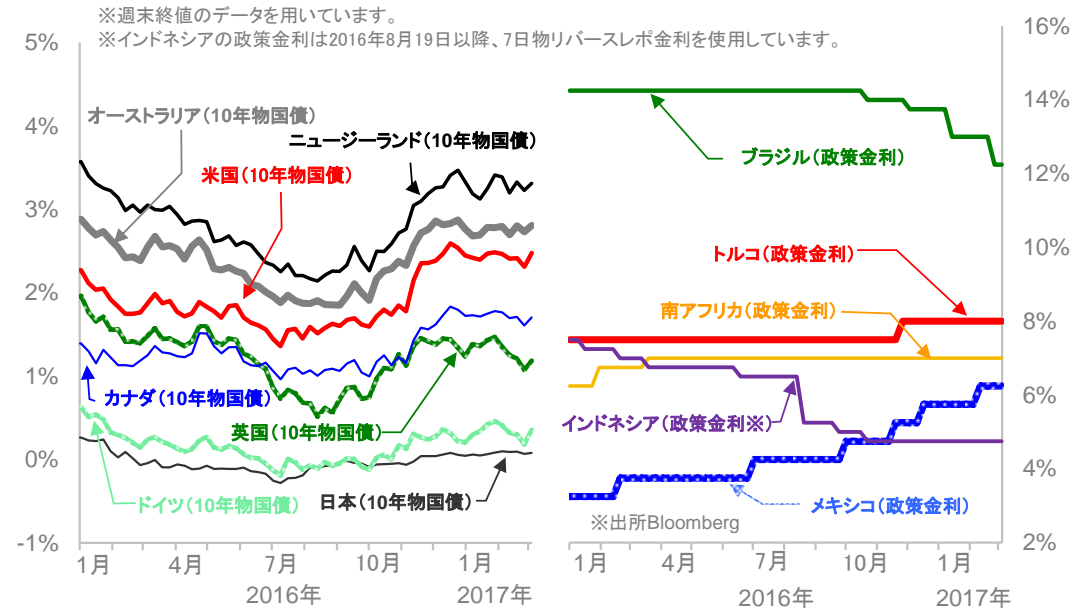
日経平均株価、東証株価指数、JASDAQ INDEX、ダウ工業株30種平均、S&P500及びS&Pトロント総合指数及びS&P/ASX200指数、ナスダック指数、FTSE100及びFTSE MIB及びFTSE/JSE 全株指数、DAX、CAC40、上海総合指数、韓国総合株価指数、ハンセン指数、台湾加権指数、S&P BSE SENSEX、RTS指数、ISEナショナル100指数、ボベスバ指数、ボルサ指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれ、日本経済新聞社、株式会社東京証券取引所、S&P Dow Jones Indices LLC、スタンダード・アンド・プアーズファイナンシャル サービスズエル 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。

●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 | 3月3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 | 0.078% | 0.068% | +0.010% |
| 米国 | 2.479% | 2.313% | +0.166% |
| ドイツ | 0.356% | 0.186% | +0.170% |
| 英国 | 1.185% | 1.078% | +0.107% |
| カナダ | 1.702% | 1.607% | +0.095% |
| オーストラリア | 2.807% | 2.730% | +0.077% |
| ニュージーランド | 3.312% | 3.229% | +0.083% |
| 新興国 | | | |
| ブラジル | 12.25% | 12.25% | ±0.00% |
| メキシコ | 6.25% | 6.25% | ±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

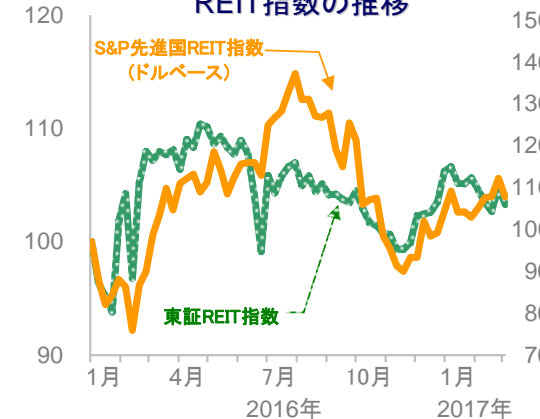
| | 3月3日 | 前回基準日 | 騰落率 |
|-------------------------|---------|---------|--------|
| 祝日等で休場等の場合には、前営業日の数値を記載 | | | |
| ○ REIT | | | |
| 東証REIT指数 | 1804.92 | 1831.91 | -1.47% |
| S&P先進国REIT指数(ドルベース) | 257.65 | 261.71 | -1.55% |
| ○ 商品 | | | |
| WTI原油先物価格(期近物) | 53.33 | 53.99 | -1.22% |
| トムソン・ロイター/ジェフリーズCRB指数 | 189.72 | 190.93 | -0.64% |
| ニューヨーク金先物(4月限月) | 1226.50 | 1258.30 | -2.53% |

※ 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,LLCIに帰属します。

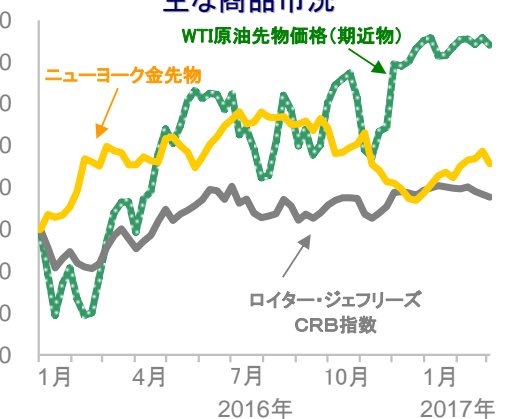
今週の主な予定 (いずれも現地日付、中央銀行は金融政策発表日)

- 主な経済指標
 - ・ 7日:1月貿易統計(米国)
 - ・ 8日:2月貿易統計(中国)
 - ・ 10日:2月雇用統計(米国)
- 中央銀行
 - ・ 7日:オーストラリア
 - ・ 9日:ECB理事会

REIT指数の推移



主な商品市況

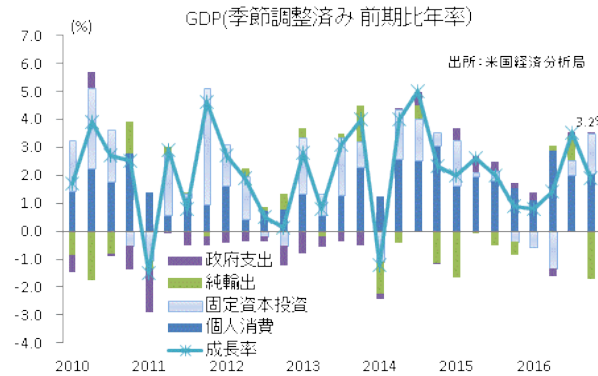


※各指数は、2015年末の終値を100として指数化しています。※週次データを用いています。※出所Bloomberg

●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。

○ 米国経済と金融政策 ～景気、雇用、物価面から

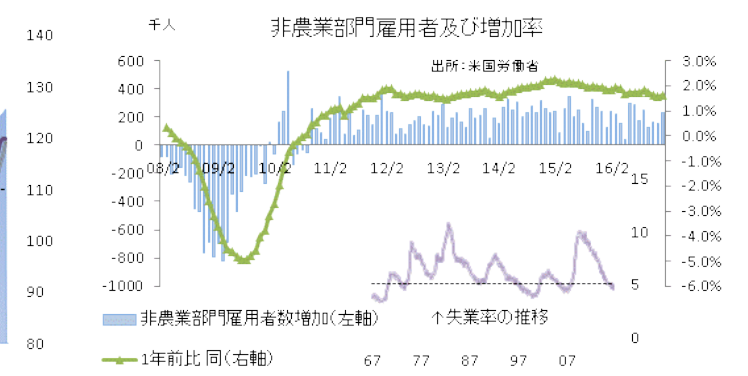
図表1



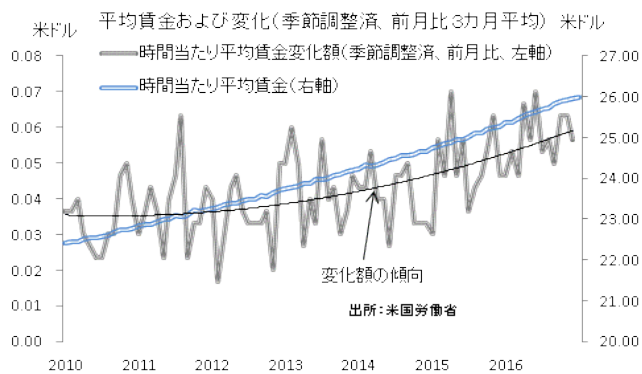
図表2



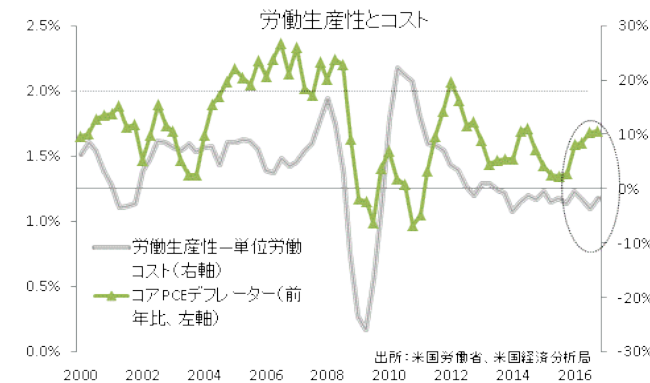
図表3



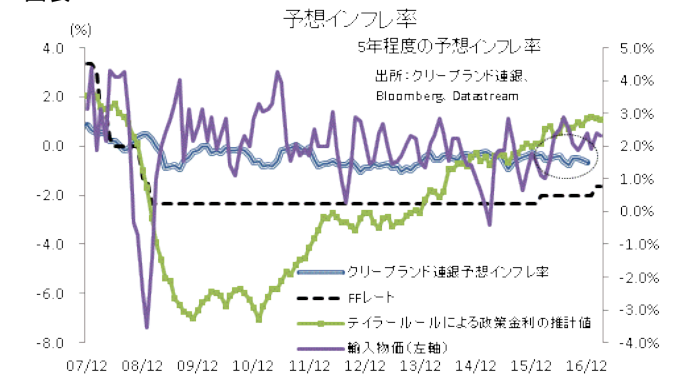
図表4



図表5



図表6

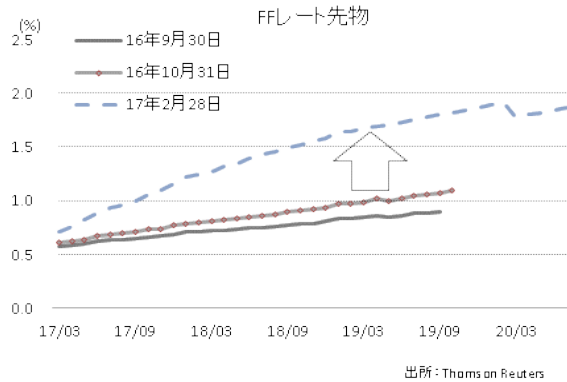


テイラールールは均衡実質レート1.0%とした
 同推計値=均衡実質金利+インフレ率+α×インフレ率差異(実際-目標)
 +β×オークン係数×失業率差異(自然失業率-実際)
 出所: Bloomberg
 ※失業率とGDPの関係を統計的に示した値

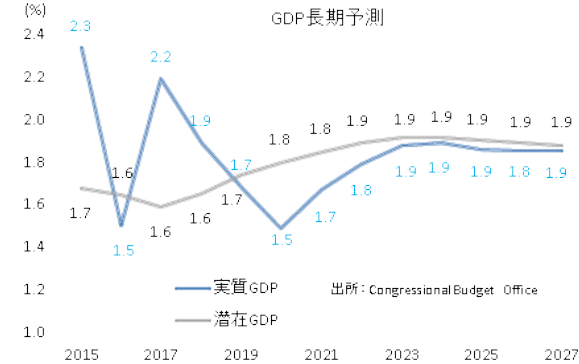
●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさる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

○ 米国経済と金融政策 ～景気、雇用、物価面から

図表7



図表8



○米国経済の現状

10～12月期の実質GDP成長率(改定値)は前期比年率+1.9%と速報値と同水準だった。個人消費は好調で投資が徐々に上向いたことで、ドル高や景気の堅調による輸入増からマイナスとなった純輸出を全体で補っている(図表1)。ISM景況感指数は製造業、非製造業とも好調で、景気先行指数も高い水準にある。足元・先行き共に良好にみえる(図表2)。

○労働市場

直近の失業率は4.8%とほぼ完全雇用に近い水準が続いている。2月の雇用統計は10日に発表されるが、これまでの水準から大幅に変化することはないとみられる。長期的にみても年間平均でこの水準までの低下したの珍しい(図表3)。時間当たり賃金は緩やかながらも上昇傾向が続いている(図表4)。

○物価:物価についてはFRBの重視するコアPCEデフレーターは短期的に上昇傾向になっているが、+2%に満たない。このところのPCEの上昇は労働生産性を上回る雇用コストの影響も一因となっているように思われる。クリーブランド連銀が発表している期待インフレ率は+1.5%を僅かに超えた水準にとどまっており、コアPCEデフレーターとほぼ等しい水準にある。米国経済にはインフラ投資や税制改革も必要なのだろうが、労働生産性の引き上げに寄与する投資が望まれる。

○金融政策

足元の景気が良好であるため3月の利上げが視野に入っている。テイラールールによる試算では、政策金利は失業率の低下により上昇バイアスが強まっているため3%近辺にある。市場参加者の予想するFFレートの先物取引では2020年で2%程度となっている。昨年12月のFOMCメンバーによる同金利の長期予測中央値は2.8～3.0%となっている(図表6、7)。長期均衡利子率=潜在成長率+インフレ率とするなら、現在の長期金利の水準は依然低く、金融の正常化過程はかなり長期にわたると考えられる(図表8)。今月のFOMCでは利上げが実施されるとの見方が広がっており各資産市場ではこれらを概ね織り込んだような動きとなっている。

●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。