

◎おもな出来事

・経済指標：米国では、1～3月期実質GDP成長率(改定値)が速報値から上方修正された。4月の耐久財受注(航空機を除く非国防資本財、前月比)が市場予想を下回った。ユーロ圏PMIは、製造業、サービス業ともに足元の高水準を維持した。日本では4月の消費者物価指数(生鮮食品を除く総合、前年比)が4カ月連続のプラスとなった。・中央銀行：5月のFOMC議事録によると、多くのメンバーがもう一段の利上げが近く適切になるとの見方を示し、バランスシートの縮小を年内に開始することが好ましいとの考えを示していたことが明らかになった。政策金利についてはカナダと南アフリカで据え置かれた。・政治：ドイツ首相は弱すぎるユーロ相場が同国貿易収支を黒字にしている要因と指摘した。米国の大手格付会社は中国の長期国債格付けを引き下げ、財政悪化や潜在成長率の低下を指摘した。一方、同国政府はこのことに対して反論した。・社会：英国中部の都市で爆発事件が発生し、同国政府はテロ警戒レベルを最高に引き上げた。

✓外国為替相場の動き

主要国通貨は概ね小動き。一部の通貨は固有の材料に反応

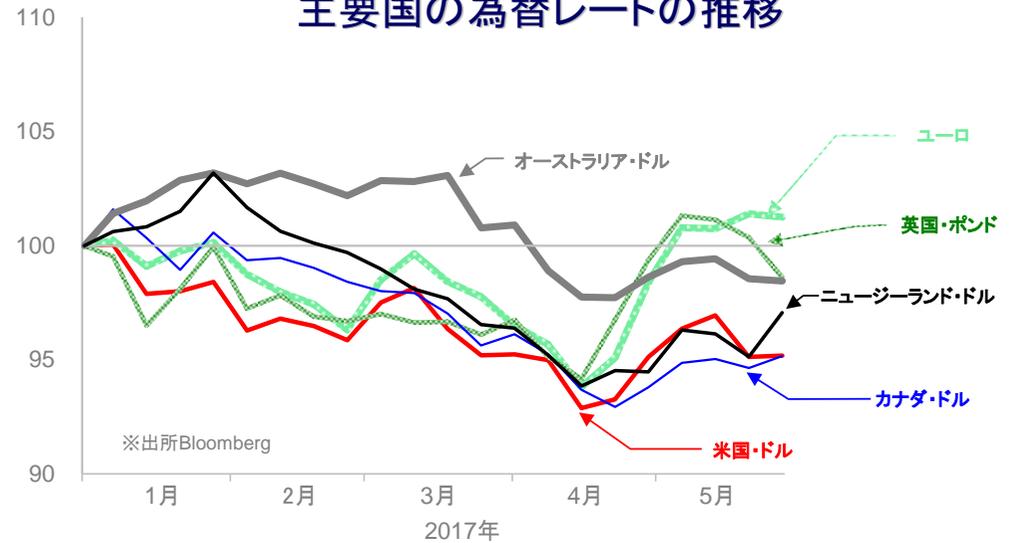
- 英国では、世論調査で与野党の支持率の差が縮小したことが明らかになった。英国・ポンドは週末に下落
- ニュージーランド・ドルは、4月の貿易黒字が前月から大幅に増加したことから上昇
- 南アフリカ・ランドは、与党が現大統領の罷免を協議するとの報道を受けて上昇

✓外国為替市場

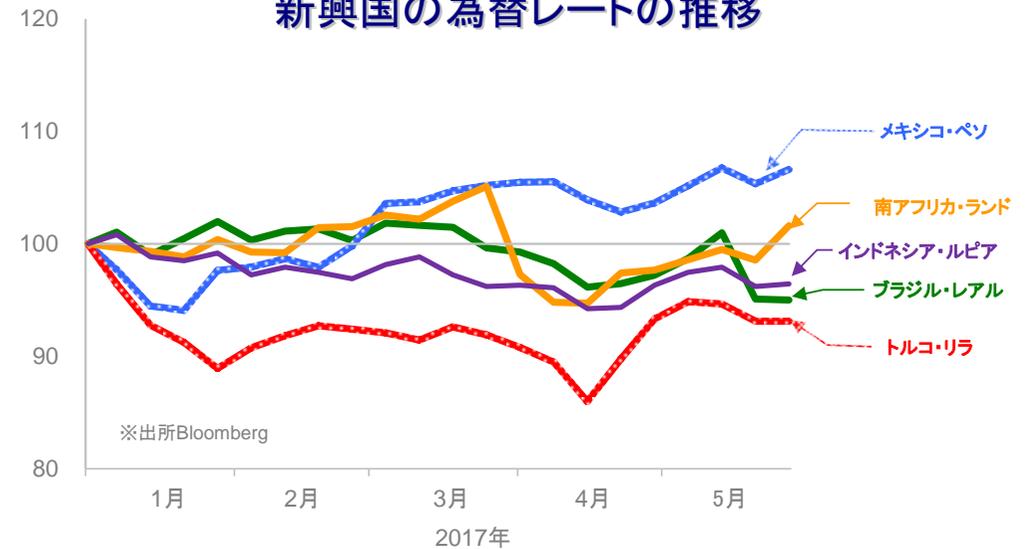
	通貨	5月26日	前回基準日	騰落率
		祝日等で休場等の場合には、前営業日の数値を記載		
主要国	米国・ドル	111.33	111.26	+0.06%
	ユーロ	124.50	124.69	-0.15%
	英国・ポンド	142.50	145.01	-1.73%
	カナダ・ドル	82.80	82.36	+0.54%
	オーストラリア・ドル	82.91	83.00	-0.11%
	ニュージーランド・ドル	78.60	77.04	+2.02%
新興国	ブラジル・リアル	34.146	34.179	-0.10%
	メキシコ・ペソ	6.014	5.944	+1.19%
	トルコ・リラ	31.157	31.159	-0.00%
	南アフリカ・ランド	8.667	8.407	+3.10%
	インドネシア・ルピア※	0.837	0.835	+0.24%
	中国・人民元	16.228	16.181	+0.29%

※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2016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

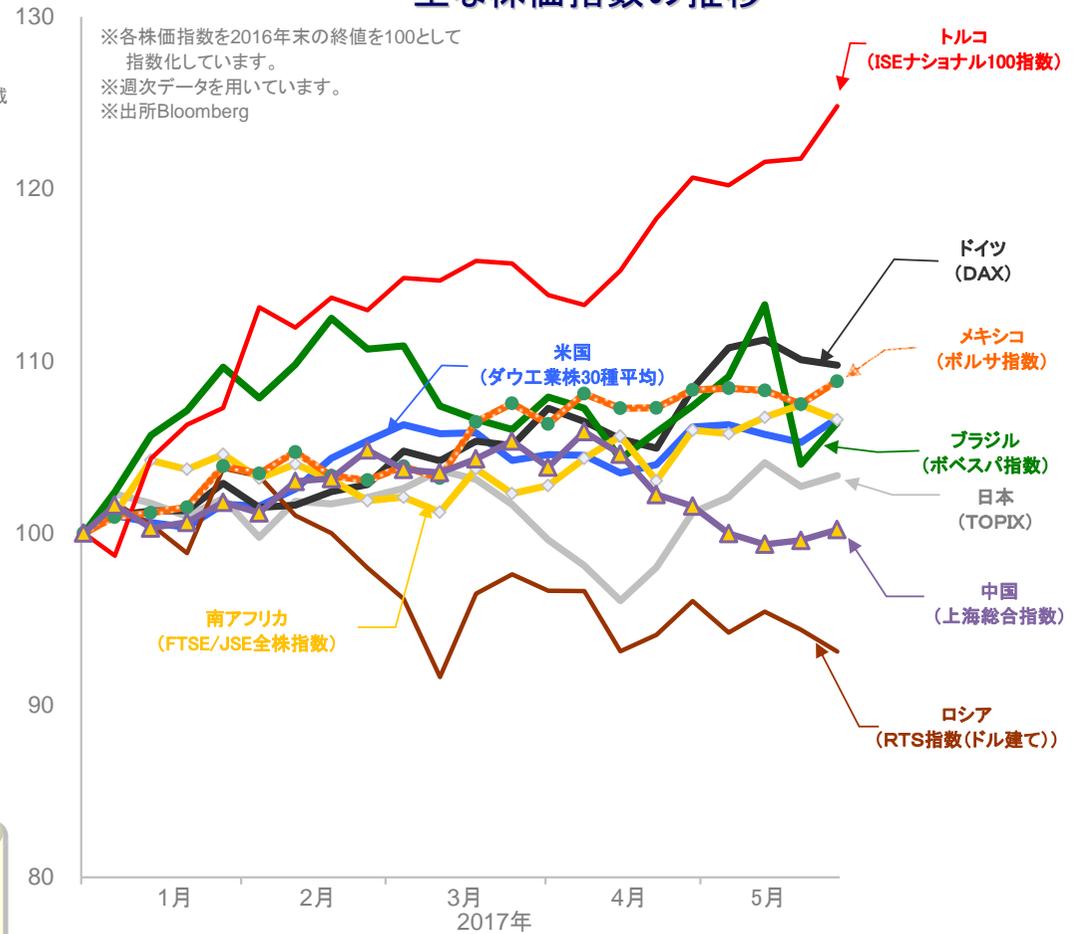
2017年5月29日

株式市場

国	株価指数	2016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	0.49%	2.99%
	東証株価指数(TOPIX)	0.62%	3.35%
	JASDAQ INDEX	1.68%	13.35%
米国	ダウ工業株30種平均	1.32%	6.67%
	S&P500	1.43%	7.91%
北米	ナスダック総合株価指数	2.08%	15.36%
カナダ	S&Pトント総合指数	-0.27%	0.85%
英国	FTSE100	1.03%	5.67%
ドイツ	DAX	-0.29%	9.76%
フランス	CAC40	0.23%	9.76%
イタリア	FTSE MIB	-1.66%	10.27%
オーストラリア	S&P/ASX200指数	0.42%	1.52%
中国	上海総合指数	0.63%	0.21%
韓国	韓国総合株価指数	2.92%	16.23%
香港	ハンセン指数	1.84%	16.54%
台湾	台湾加権指数	1.55%	9.17%
インド	S&P BSE SENSEX	1.85%	16.53%
ロシア	RTS指数(ドル建て)	-1.35%	-6.88%
トルコ	イスタンブール100種指数	2.51%	24.82%
ブラジル	ボベスバ指数	2.31%	6.41%
メキシコ	ボルサ指数(IPC)	1.24%	8.83%
南アフリカ	FTSE/JSE 全株指数	-0.79%	6.60%

※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

世界の株式相場は、FOMC議事録を受けて米国金融政策の正常化が緩やかなペースで進められるとの見方が広がったことから、概ね小幅に上昇

- 欧州ではまちまちの動き。英国では通貨安が支援材料となり、じり高
- 中国では、米国の大手格付会社による格下げに対する反応は限定的となった
- 主要産油国は協調減産延長で合意。原油相場はすでに織り込み済みだったとみられ、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。

金利

国	5月26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	0.042%	0.040%	+0.002%
米国	2.247%	2.235%	+0.012%
ドイツ	0.331%	0.368%	-0.037%
英国	1.012%	1.093%	-0.081%
カナダ	1.445%	1.475%	-0.030%
オーストラリア	2.410%	2.475%	-0.065%
ニュージーランド	2.803%	2.835%	-0.032%
新興国			
ブラジル	11.25%	11.25%	±0.00%
メキシコ	6.75%	6.75%	±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%

REIT、商品市況

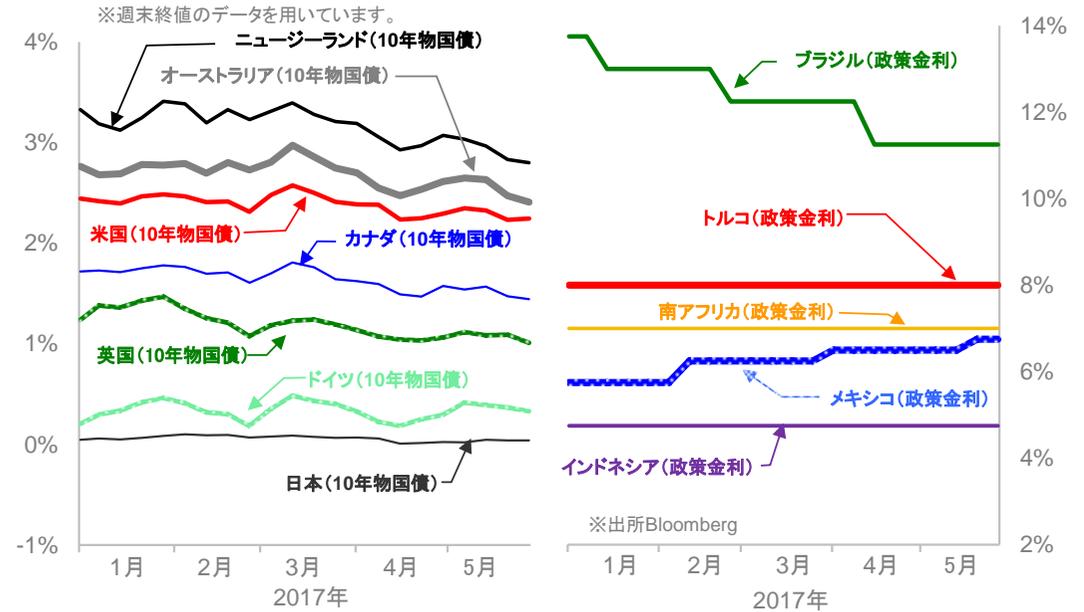
	5月26日	前回基準日	騰落率
祝日等で休場等の場合には、前営業日の数値を記載			
○ REIT			
東証REIT指数	1755.47	1757.36	-0.11%
S&P先進国REIT指数(ドルベース)	256.94	255.65	+0.50%
○ 商品			
WTI原油先物価格(期近物)	49.80	50.67	-1.72%
トムソン・ロイター/ジェフリーズCRB指数	182.00	185.08	-1.66%
ニューヨーク金先物(6月限月)	1271.40	1256.80	+1.16%

※ 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。

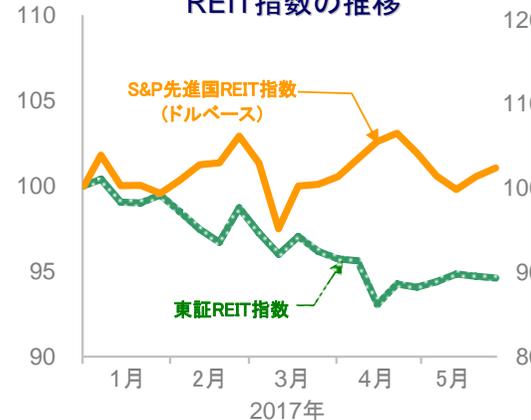
今週の主な予定 (いずれも現地日付、中央銀行は金融政策発表日)

- 主な経済指標
 - ・31日: 5月消費者物価指数(ユーロ圏)、5月製造業PMI(中国、政府調査)
 - ・1日: 5月ISM製造業景況感指数(米国)
 - ・2日: 5月雇用統計(米国)
- 中央銀行
 - ・31日: ブラジル

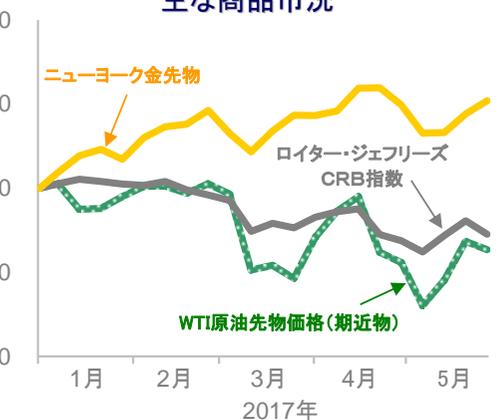
主要国および新興国の金利の推移



REIT指数の推移



主な商品市況

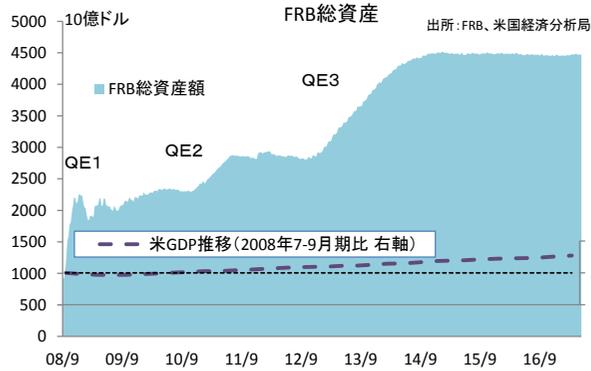


※各指数は、2016年末の終値を100として指数化しています。※週次データを用いています。※出所Bloomberg

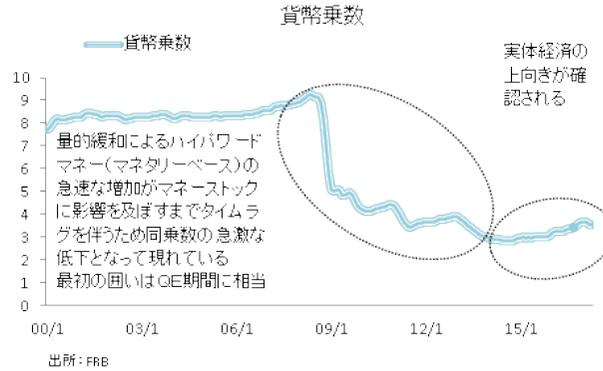
●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさる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

○ 量的緩和政策の縮小～終了とその影響について

図表1



図表2



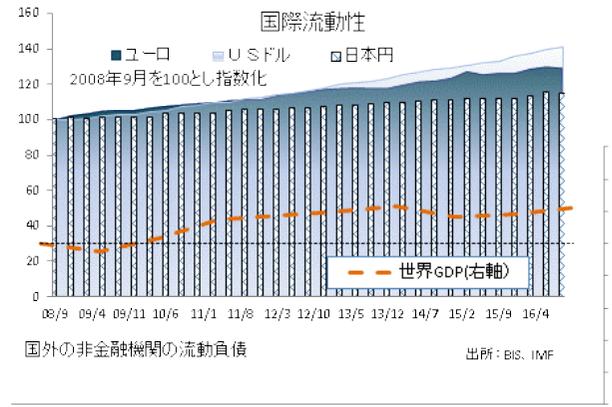
図表3



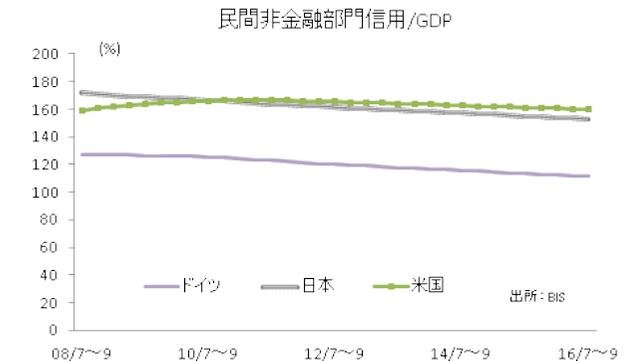
図表4



図表5

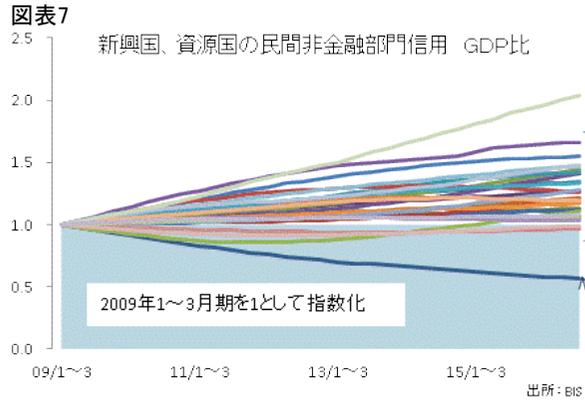


図表6



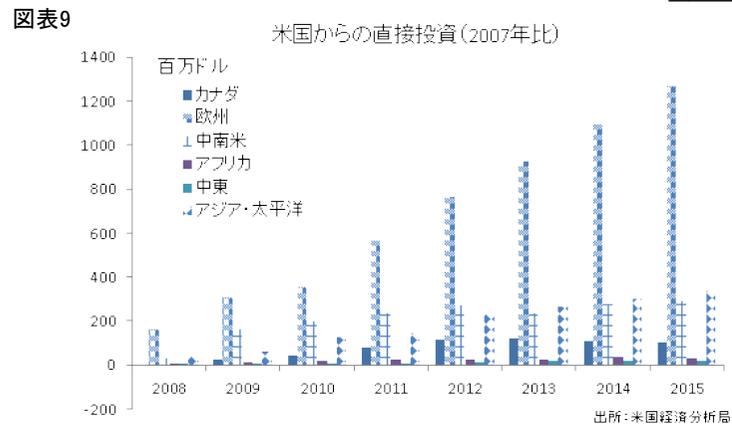
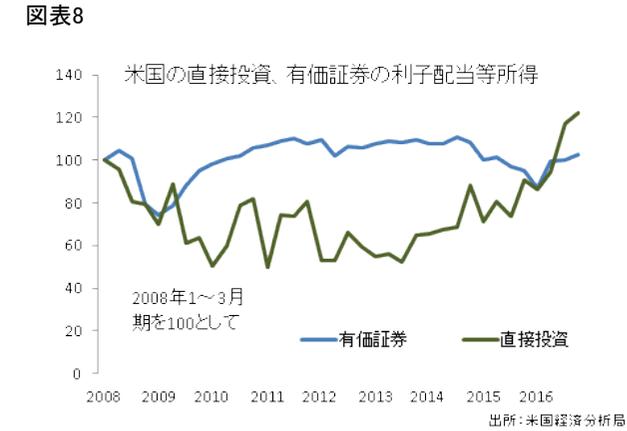
●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさる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

量的緩和政策の縮小～終了とその影響について



GDP比の変化

トルコ	2.04
アイルランド*	1.66
ギリシャ	1.55
ロシア	1.48
ポーランド*	1.48
中国	1.45
チェコ	1.42
コロンビア	1.42
ブラジル	1.34
インド	1.33
メキシコ	1.29
ベルギー	1.27
ハンガリー	1.26
カナダ	1.21
チリ	1.20
ポルトガル	1.19
スペイン	1.17
韓国	1.17
オーストラリア	1.13
スイス	1.12
インドネシア	1.10
南アフリカ	1.07
オーストリア	1.07
オランダ	1.05
ニュージーランド*	1.03
タイ	0.99
マレーシア	0.97
アルゼンチン	0.57



FRBは世界的な金融危機(リーマンショック)後、非伝統的な金融政策として量的緩和政策(QE)を実施した。既に日本では日銀が2001年3月に導入、実施されていたが、規模、方法論などの点において大幅な進展がみられた。QEは流動性供給により機能不全に陥った証券化商品市場の回復、金融機関の経営安定化、資産市場の価額回復により、景気の自律的回復への阻害要因を排除するという目的を達成したように思える(図表1)。米国では好調な労働市場以外にも貨幣乗数の動きから実体経済の活性化(≒マネーストック増加)が達成されたと思われる(図表2)。これはマネタリーベースの増加が実体経済に与えた結果だけでなく、主として景気循環が進行したためと考えられる(図表3)。目的は概ね達成され金融政策の正常化を考える時期に来ていることは想像できるが、出口政策(≒金融危機後拡大させたFRB総資産の圧縮)にはかなりの期間と市場関係者へのガイダンスも必要と思われる。「緩和マネー」は米国の証券市場や金融市場を経由し、各種の資産に転じたことが推察される(図表4)。同マネーの縮小が始まれば当然資本の逆流が始まると考えられるが、この影響がどのような規模で発生するかを単純に予想することは困難である。米国のQE開始後、国際流動性はドルだけでも約1.5倍に膨張している(図表5)。米国内での実体経済部分の代替指標として米国民間信用残高をみるとあまり大きな変化はみられない(図表6)。ただ、新興国・資源国では経済成長率以上の民間信用の増加傾向がみられる(図表7)。米国の場合、ドルは基軸通貨でもあるため、国内実体経済への影響は他国に比べ限定されると考えられる。一方で、新興国・資源国での実物資本に転じている資本の動きがどのようになるのか、それらの国の金融市場での資金需要にともなうドル需要や証券市場での流動化などの影響は予想される(図表8、9)。5月のFOMC議事録によれば年内にバランスシートの縮小を始めるのが妥当との記述もみられた。開始までには事前の入念なガイダンス、アナウンス等もできるため周到な準備が可能と思われるが、資本流入国の経済規模、景気循環等により振幅も違ったものとなる。

●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。