

## 2018年2月のマーケットをザックリご紹介

- 最近気になるトピック : 米長期金利の急上昇と株価急落
- ピックアップカントリー : ノルウェー、ブラジル

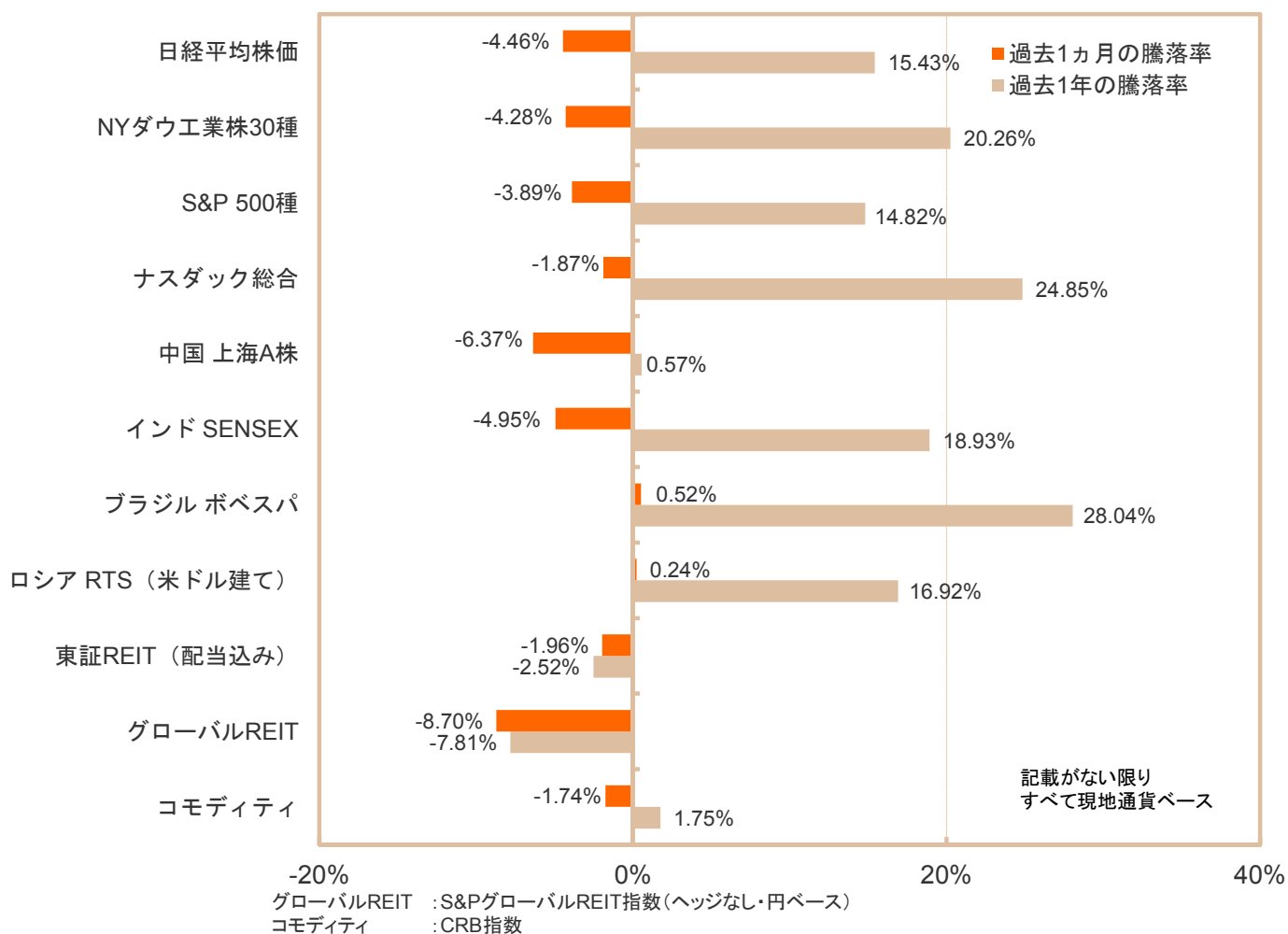
マンスリー・マーケット

nikko am  
fund academy

2月は、米国において、物価上昇の加速への意識や財政悪化への警戒感が強まったことなどを背景に長期金利が急上昇したことを受け、世界的に株式市場が大きく下落しました。米10年国債利回りは、21日に2.95%まで上昇したものの、下旬にかけては上昇一服感がみられたことなどから、株式市場は落ち着きを取り戻す展開となりました。為替市場では、投資家のリスク回避の動きを受け、円高・米ドル安が進行し、円相場(対米ドル)は、一時1米ドル=105円台まで上昇しました。

## 主な指標の騰落率(株式、REIT、コモディティ)

(2018年2月末現在)



(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

※上記グラフ・データは過去のものであり、将来の市場環境などを保証するものではありません。

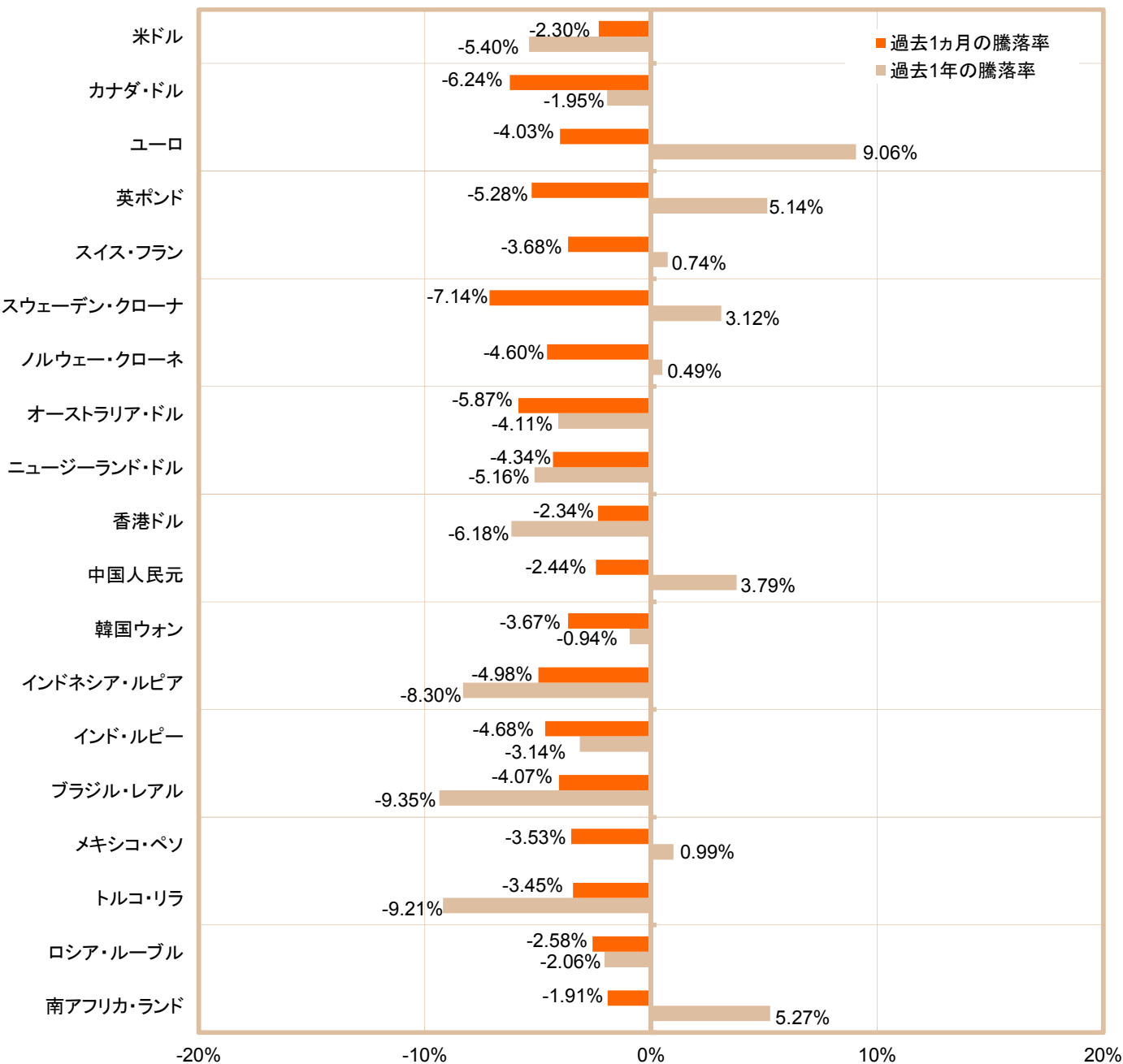
日興アセットマネジメント

■当資料は、日興アセットマネジメントが世界のマーケット状況についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

## 主な為替の騰落率(対円)

(2018年2月末現在)

円高 ← → 各国通貨高



(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

※上記グラフ・データは過去のものであり、将来の市場環境などを保証するものではありません。

日興アセットマネジメント

■当資料は、日興アセットマネジメントが世界のマーケット状況についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

## 2018年2月の主な出来事

キーワード	出来事	マーケットの反応など
雇用統計	米国 平均時給は 8年7ヵ月ぶりの 高い伸び	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 2日に発表された1月の雇用統計では、失業率が4ヵ月連続で4.1%となったほか、非農業部門雇用者数は前月比+20.0万人と、予想を上回った。また、平均時給も前年同月比+2.9%と、予想を上回り、2009年6月以来の高い伸びとなった。欧米で国債利回りが上昇し、株価が大きく下落した。10年債利回りは、ドイツで2015年9月以来、米国では2014年1月以来の水準となった。また、米ドルが全面高となり、原油や金が反落、円相場は1米ドル=110円台に下落した。</li> </ul>
金利動向	米国 長期金利が上昇	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 5日、前週末の米国での長期金利の上昇や株価下落が嫌気され、アジアでも株式市場が下落したほか、欧米株式市場も続落した。特にNYダウ工業株30種は4.6%の大幅下落となった。国債利回りは一時、独10年債で0.77%台、米10年債で2.88%台まで上昇したが、投資家のリスク回避の動きなどを受け、低下に転じて引けた。また、米ドルが円以外の対主要通貨で上昇したほか、米ドル高などを受け、原油や金の先物は続落した。円相場は109円台に上昇した。</li> </ul>
政治動向	ドイツ 2大政党が大連立 で合意	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 7日、ドイツで、メルケル首相率いる保守系党派と第2党の社会民主党が、連立政権を樹立することで合意した。これを受け、同国の国債利回りが上昇した。ただし、社会民主党が財務相ポストを占める方向となり、従来の厳格な財政政策が見直されるとの思惑などから、ユーロが売られたほか、南欧諸国の国債利回りが低下した。株式市場は前日の米国株式の反発などを好感し、上昇した。</li> </ul>
金融政策	英国 中央銀行、 追加利上げが 早まる可能性を 示唆	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 8日、イングランド銀行(中央銀行)は、金融政策の現状維持を金融政策委員会で決定したが、2018、19年の経済見通しを引き上げ、追加利上げについて、従来予想より早く、大きくなる可能性を示唆した。同国をはじめとする欧州主要国の国債利回りが上昇し、ポンドが買われたほか、投資家のリスク回避の動きなどを背景に欧州株式市場が反落した。</li> </ul>
金利動向	米国 長期金利上昇	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 8日、米10年国債利回りが、5日に続いて一時、2.88%台まで上昇した。引けは2.82%台と、前日の水準を下回ったが、株式市場は大幅続落となり、NYダウ工業株30種が4.1%安で引けた。円相場は108円台に上昇した。9日には、アジアや欧州の株式市場は下落したが、米国では乱高下の末、反発して引けた。また、米石油掘削リグの稼働数が1週間で26基の大幅増となったことなどから原油先物が続落し、WTIは1バレル=59.20米ドルと、2017年12月22日以来の安値で引けた。なお、歳出上限引き上げなどからなる予算関連法案が未明に議会を通過、大統領の署名を経て成立した。</li> </ul>
市場動向	投資家の リスク回避姿勢が やや和らぐ	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 12日、投資家のリスク回避姿勢が和らぎ、世界的に株価が上昇した一方、欧米などで国債が売られ、米10年債利回りは一時、2.9%台に上昇した。また、米ドルが売られたこともあり、原油や金の先物が買われた。なお、米国ではトランプ政権が2019会計年度の予算教書を議会に提出し、インフラ投資に向けた拠出や国境の壁の建設費などを含む4.4兆米ドル規模の歳出を提案した。</li> </ul>
金融政策	日本 黒田日銀総裁の 再任などの人事案 を国会に提示	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 16日、政府は、黒田日銀総裁の再任や、二人の副総裁の後任についての人事案を国会に提示した。緩和的な金融政策が継続されるとの期待などから、国債利回りが低下した。ただし、米国の財政赤字拡大見通しなどを背景に、米ドルが広範に売られる展開が続く、円相場は一時、105.55円と、2016年11月以来の円高水準となった。株式市場は、前日の米株高などを背景に続伸した。</li> </ul>
金融政策	米国 FOMC議事要旨 の公表を受け、 国債利回りが 上昇	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 21日、1月のFOMC(連邦公開市場委員会)の議事要旨が公表され、参加者の過半が、短期的な経済見通しの強まりにより、さらなる漸進的な利上げが適切となる可能性が高まったとの認識で一致したことなどが明らかとなった。国債利回りが一段と上昇し、10年債では2.95%台と、2014年1月以来の水準となったほか、米ドルが買われた。株式市場は、利上げペースは緩やかとの見方などから一時、上昇したが、国債利回りの上昇や、1月の中古住宅販売件数が前月比で予想に反して2ヵ月連続での減少となったことなどを受け、下落に転じて引けた。</li> </ul>

※上記データは過去のものであり、将来の市場環境などを保証するものではありません。

(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

日興アセットマネジメント

■当資料は、日興アセットマネジメントが世界のマーケット状況についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

最近気になるトピック

米長期金利の急上昇と株価急落

1月中旬以降、欧米において長期金利が大きく上昇しました。特に、米国における長期金利の上昇ペースが際立ち、昨年末2.4%だった米10年国債利回りは1月末にかけて2.7%台へと一気に上昇し、2月14日には2.9%台と約4年ぶりの高水準となりました。

米長期金利が大きく上昇した背景としては、景気や物価上昇の加速に伴う追加利上げへの意識の強まり、そして、拡張的な財政政策に伴う財政赤字拡大懸念の2つが挙げられます。具体的には、昨年末に税制改革法が成立し米国景気の拡大期待が一段と強まる中で、2018年に入り、景気堅調を示す指標の発表が相次いだこと、そして、2月2日に発表された1月の雇用統計で平均時給の伸び率が市場予想を上回り、2008年の金融危機前の水準に迫る勢いを示したことなどにより、賃金の伸びが十分に加速し、景気や物価の押し上げにつながる、との意識が市場で強まりました。また、2月9日未明に、2019年会計年度にかけての歳出上限を引き上げる法案が可決されたほか、12日に、トランプ大統領がインフラ投資に向けた拠出や国境の壁の建設費などを含む4.4兆米ドル規模の歳出案を含んだ2019年会計年度の予算教書を議会に提出したことなどを受け、米国において財政赤字が拡大するとの懸念が拡がりました。

米長期金利が短期間で急上昇したことを受け、米国株式市場は、2月初旬に大きく下落しました。その後、米長期金利の上昇ペースに一服感がみられたことから、下旬にかけて株価は下げ幅を縮めたものの、長期金利の上昇加速に対して、市場は神経質になっています。

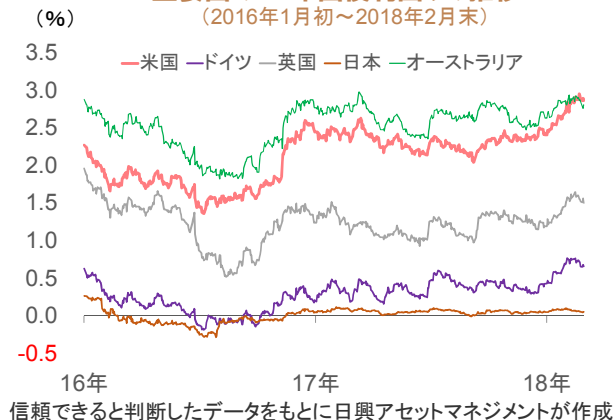
今後の長期金利の動向については、利上げペース加速や財政赤字拡大への懸念が、引き続き、長期金利の上昇を後押しするとの見方がある一方、ここ最近の米長期金利の上昇は、急ピッチ過ぎとの見方があることも事実です。後者については、1月にみられた平均時給の伸び率加速は、大寒波といった特殊要因の影響による可能性も考えられること、そして、政府予算については、実際は議会が主導して作成するため、トランプ大統領が提出した予算教書がそのまま実行される可能性は低いと考えられることなどが背景となっています。

こうしたことを踏まえると、市場ではしばらく、賃金の上昇ペースおよび財政支出動向などを見極めながらの相場展開が続くとみられます。なお、市場では、3月20日・21日に開催されるFOMC(連邦公開市場委員会)で、追加利上げが実施されることが確実視されています。ただし、パウエルFRB(連邦準備制度理事会)新議長が2月27日の議会証言において、米景気の力強い拡大見通しなどを背景に今年の利上げ回数について、現在の予想の3回から4回に見直す可能性を示唆したことを受け、今後の政策動向を占う材料として、同FOMCの声明文などに市場の注目が集まるとみられます。

S&P500種と米長期金利の推移



主要国の10年国債利回りの推移



※上記グラフ・データは過去のものであり、将来の市場環境などを保証するものではありません。

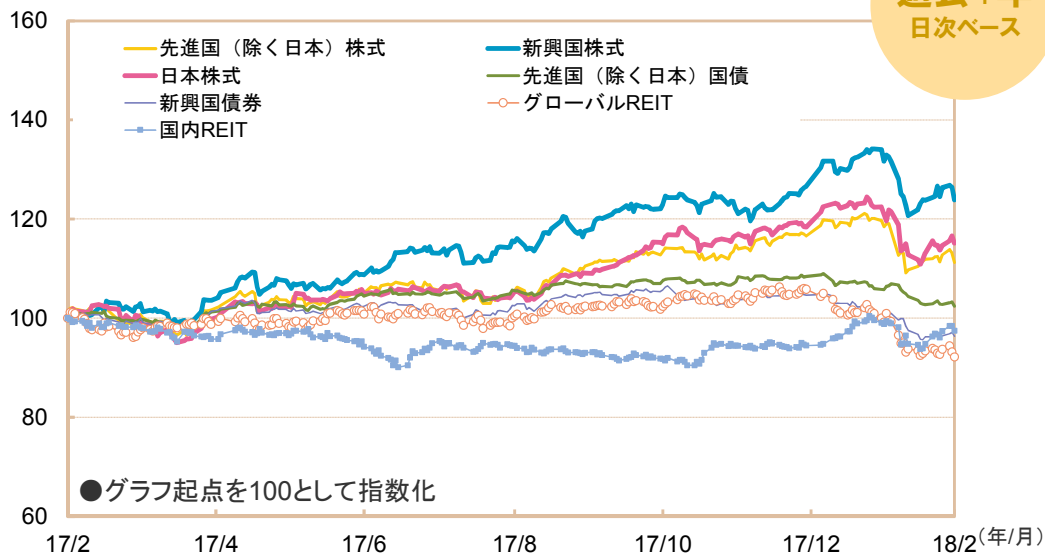
日興アセットマネジメント

■当資料は、日興アセットマネジメントが世界のマーケット状況についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目録見書)をご覧ください。

## 代表的な資産の動き(円ベース)

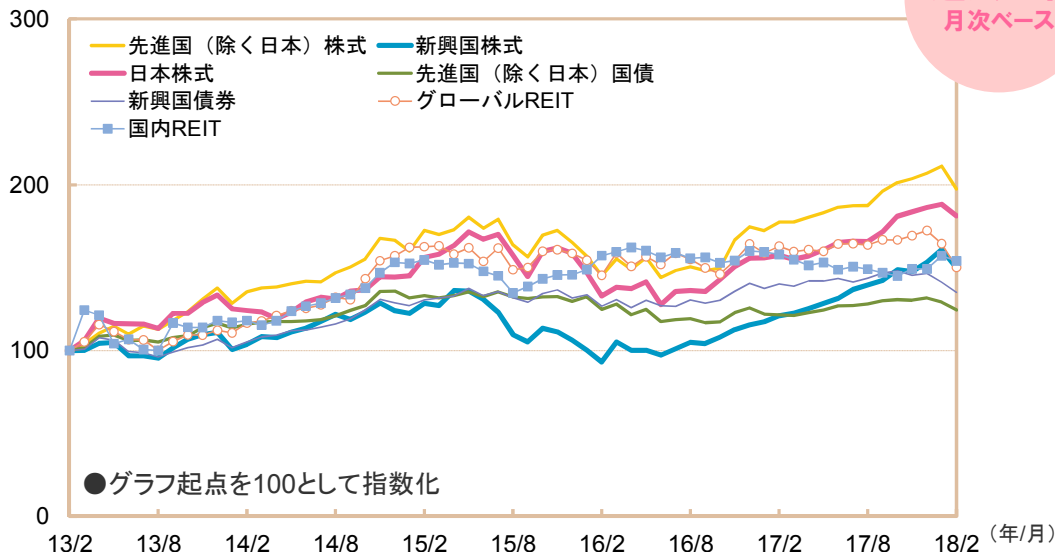
(2017年2月末～2018年2月末)

過去1年  
日次ベース



(2013年2月末～2018年2月末)

過去5年  
月次ベース



先進国(除く日本)株式	: MSCI-KOKUSAIインデックス(米ドル・ベース)を日興アセットマネジメントが円換算
新興国株式	: MSCIエマージング・マーケット・インデックス(米ドル・ベース)を日興アセットマネジメントが円換算
日本株式	: TOPIX(東証株価指数)
先進国(除く日本)国債	: FTSE世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース)
新興国債券	: JPモルガン・エマージング・マーケット・ボンド・インデックス・プラス(ヘッジなし・米ドル・ベース)を日興アセットマネジメントが円換算
グローバルREIT	: S&PグローバルREIT指数(ヘッジなし・円ベース)
国内REIT	: 東証REIT指数(配当込み)

(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

※上記グラフ・データは過去のものであり、将来の市場環境などを保証するものではありません。

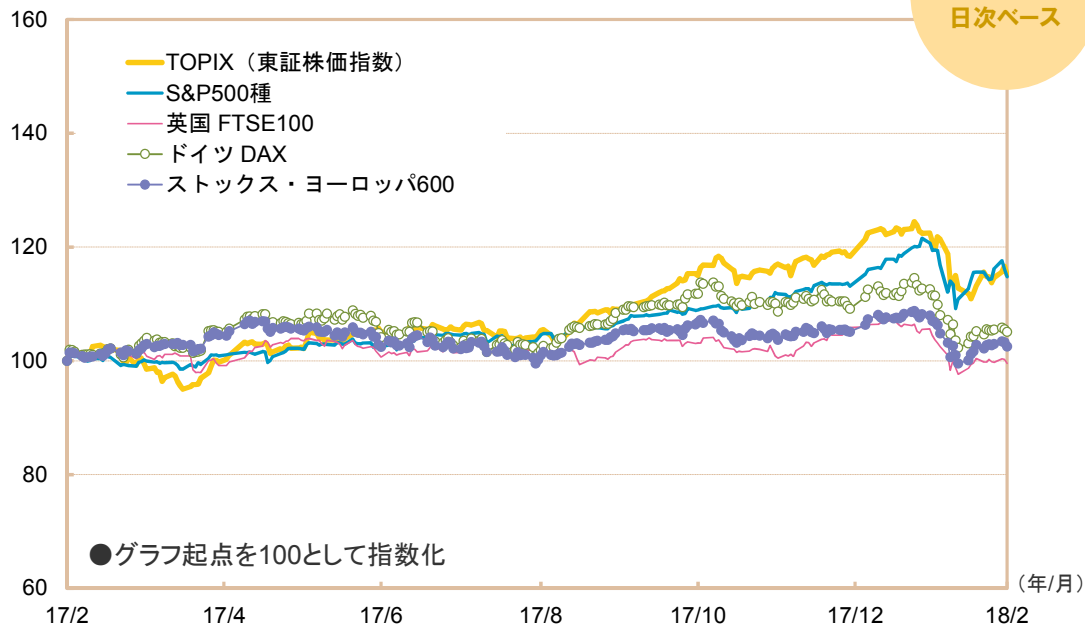
日興アセットマネジメント

■当資料は、日興アセットマネジメントが世界のマーケット状況についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目録見書)をご覧ください。

## 先進国の株価指数の動き

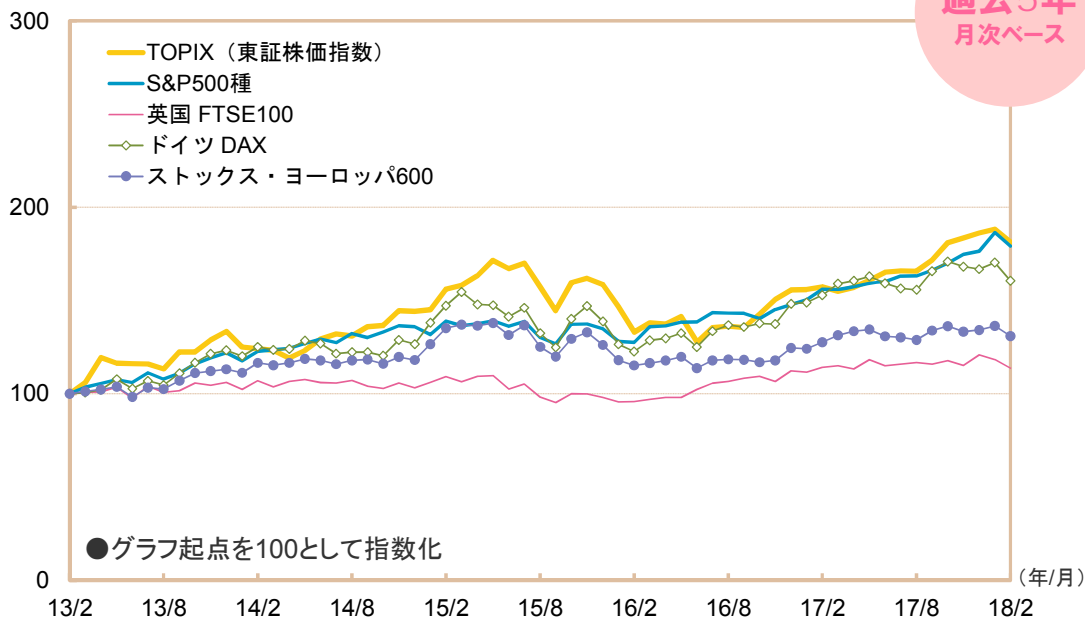
(2017年2月末～2018年2月末)

過去1年  
日次ベース



(2013年2月末～2018年2月末)

過去5年  
月次ベース



(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

※上記グラフ・データは過去のものであり、将来の市場環境などを保証するものではありません。

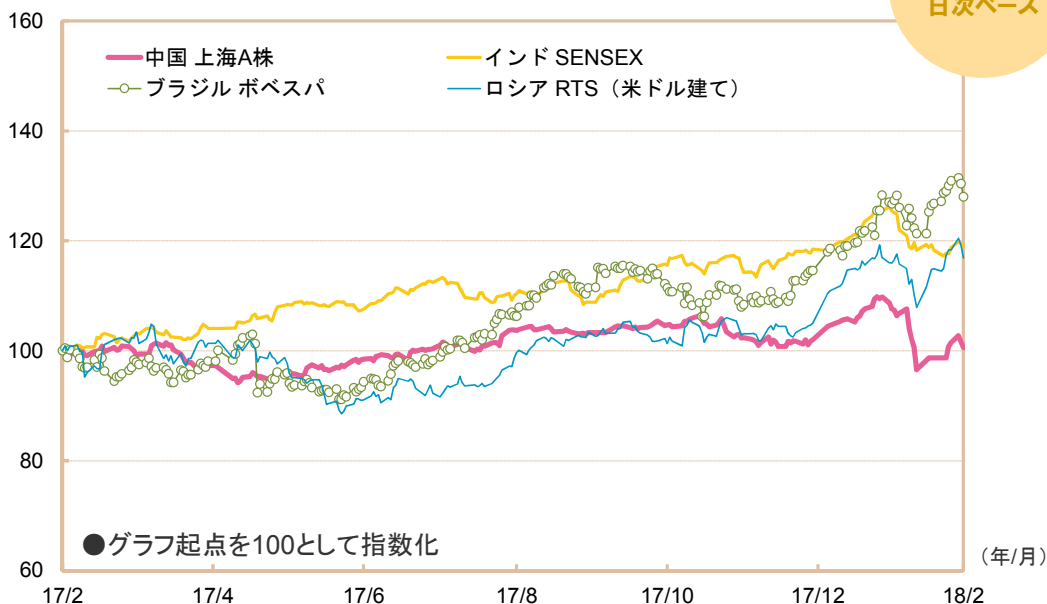
日興アセットマネジメント

■当資料は、日興アセットマネジメントが世界のマーケット状況についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

## BRICsの株価指数の動き

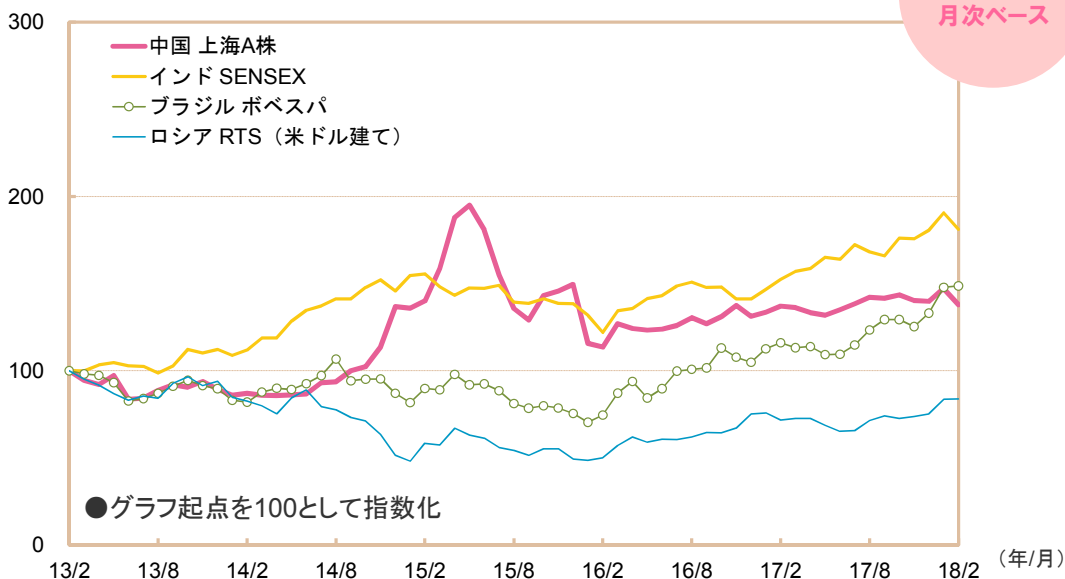
(2017年2月末～2018年2月末)

過去1年  
日次ベース



(2013年2月末～2018年2月末)

過去5年  
月次ベース



(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

※上記グラフ・データは過去のものであり、将来の市場環境などを保証するものではありません。

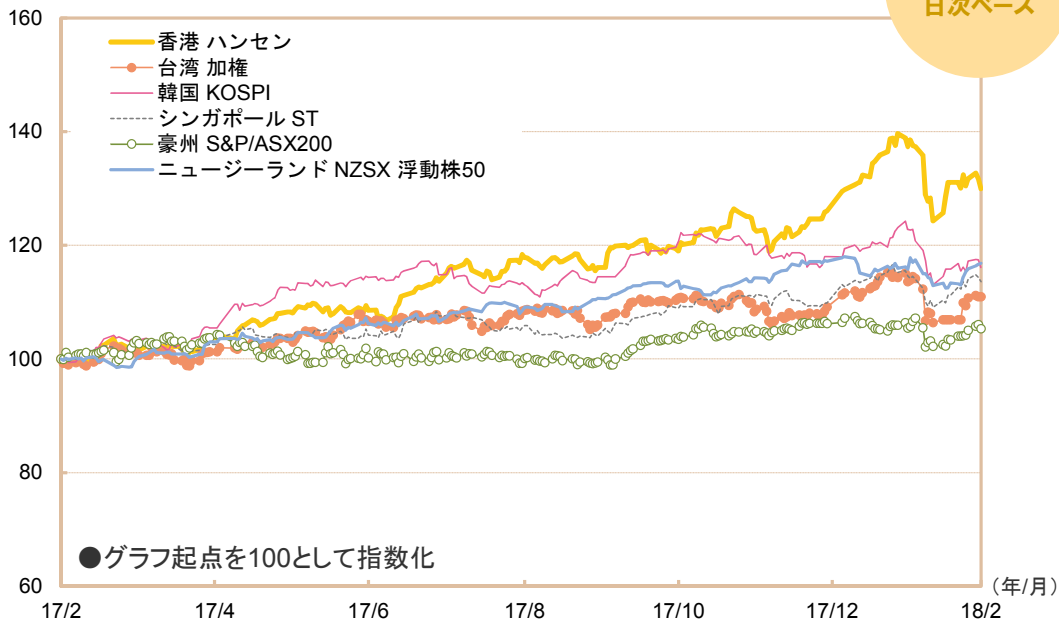
日興アセットマネジメント

■当資料は、日興アセットマネジメントが世界のマーケット状況についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

アジア・オセアニアの株価指数の動き

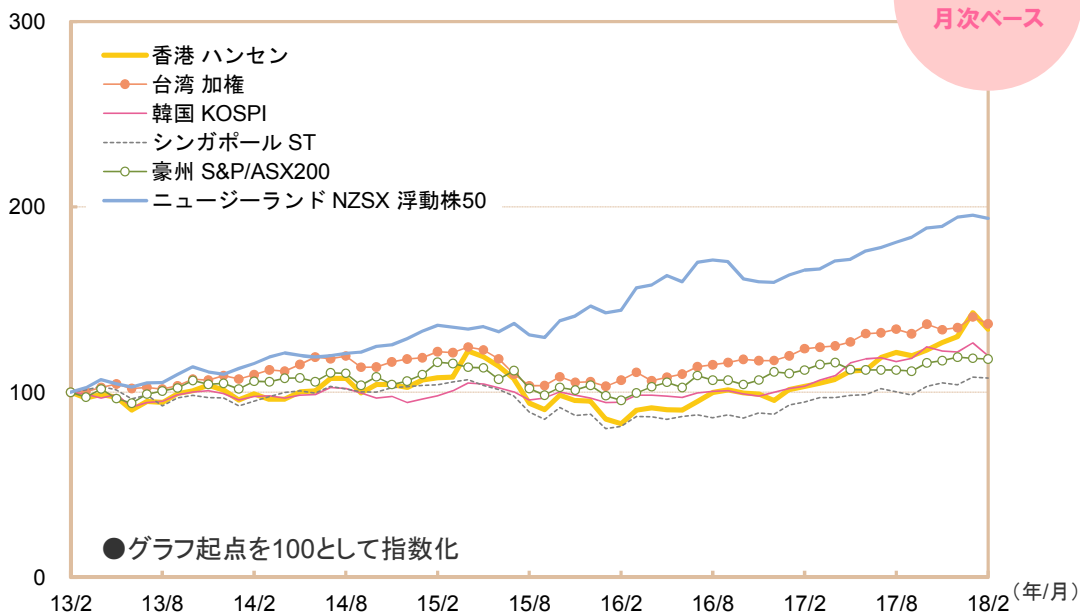
(2017年2月末～2018年2月末)

過去1年  
日次ベース



(2013年2月末～2018年2月末)

過去5年  
月次ベース



(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

※上記グラフ・データは過去のものであり、将来の市場環境などを保証するものではありません。

日興アセットマネジメント

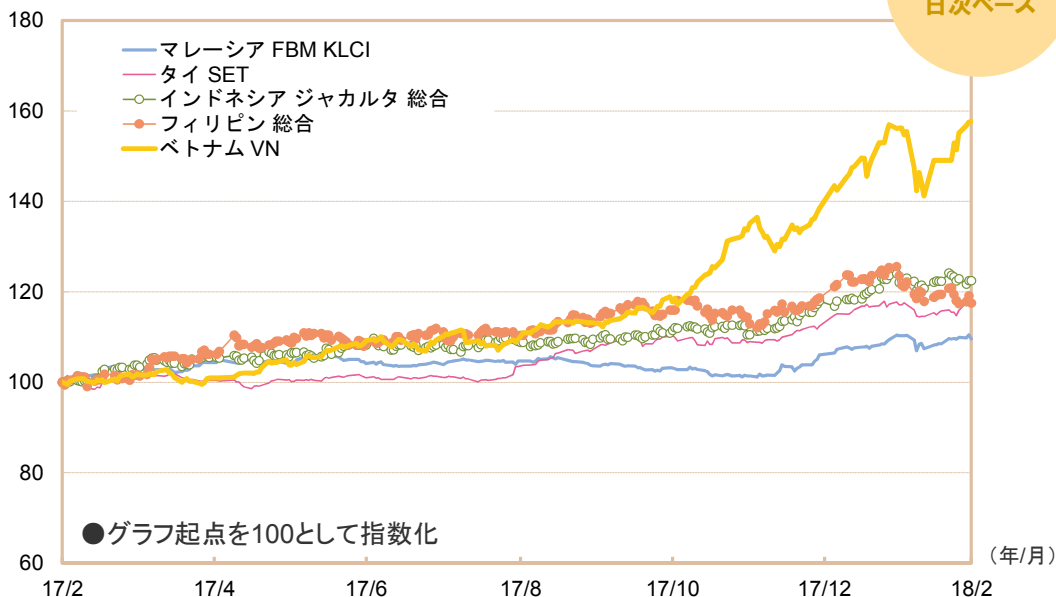
■当資料は、日興アセットマネジメントが世界のマーケット状況についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。



## その他新興国の株価指数の動き①

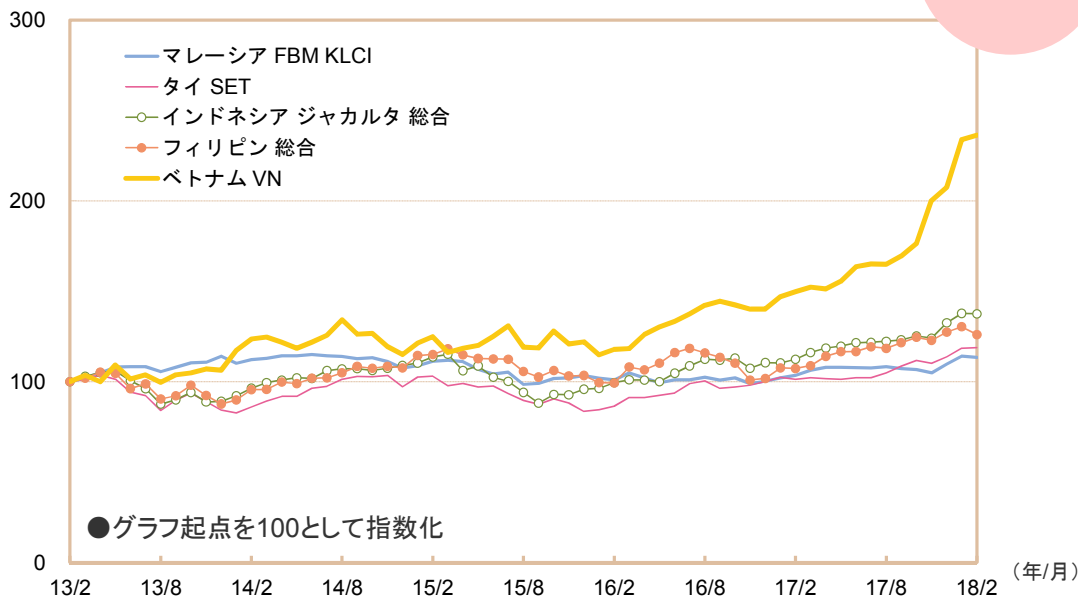
(2017年2月末～2018年2月末)

過去1年  
日次ベース



(2013年2月末～2018年2月末)

過去5年  
月次ベース



(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

※上記グラフ・データは過去のものであり、将来の市場環境などを保証するものではありません。

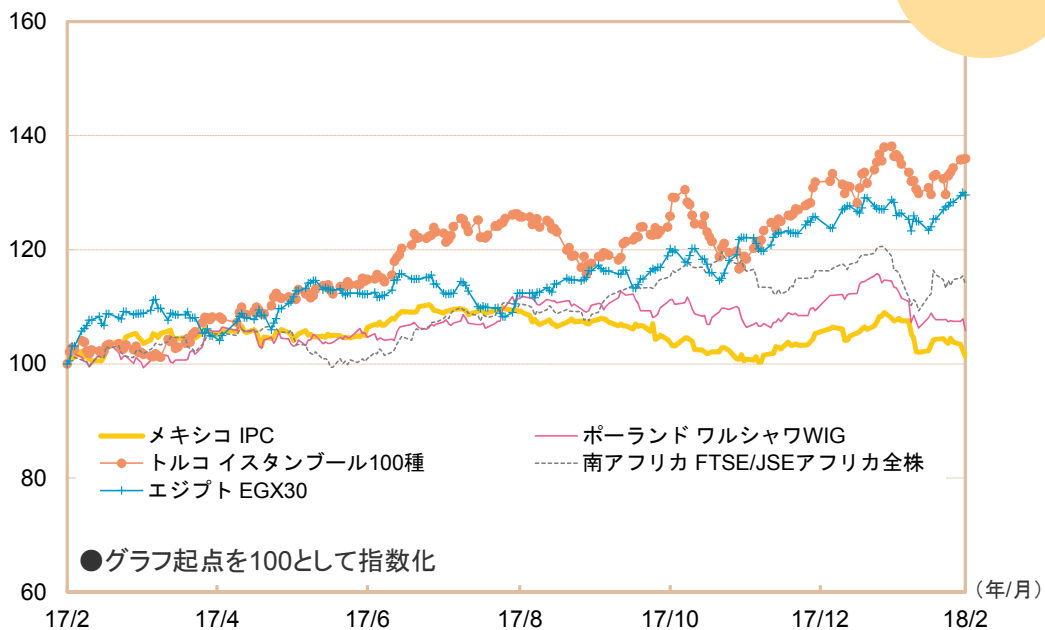
日興アセットマネジメント

■当資料は、日興アセットマネジメントが世界のマーケット状況についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

その他新興国の株価指数の動き②

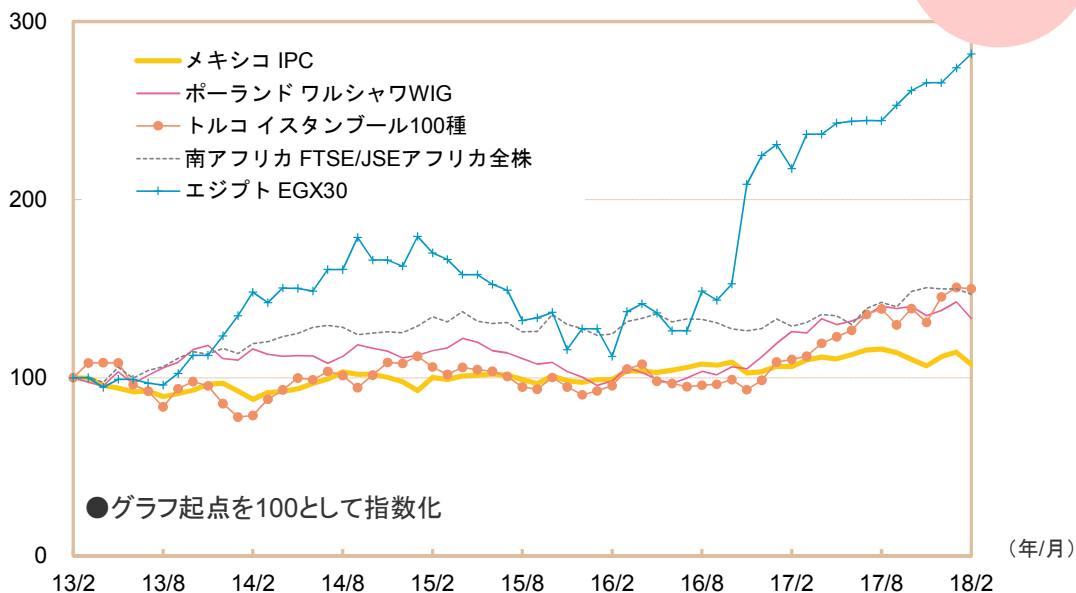
(2017年2月末～2018年2月末)

過去1年  
日次ベース



(2013年2月末～2018年2月末)

過去5年  
月次ベース



(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

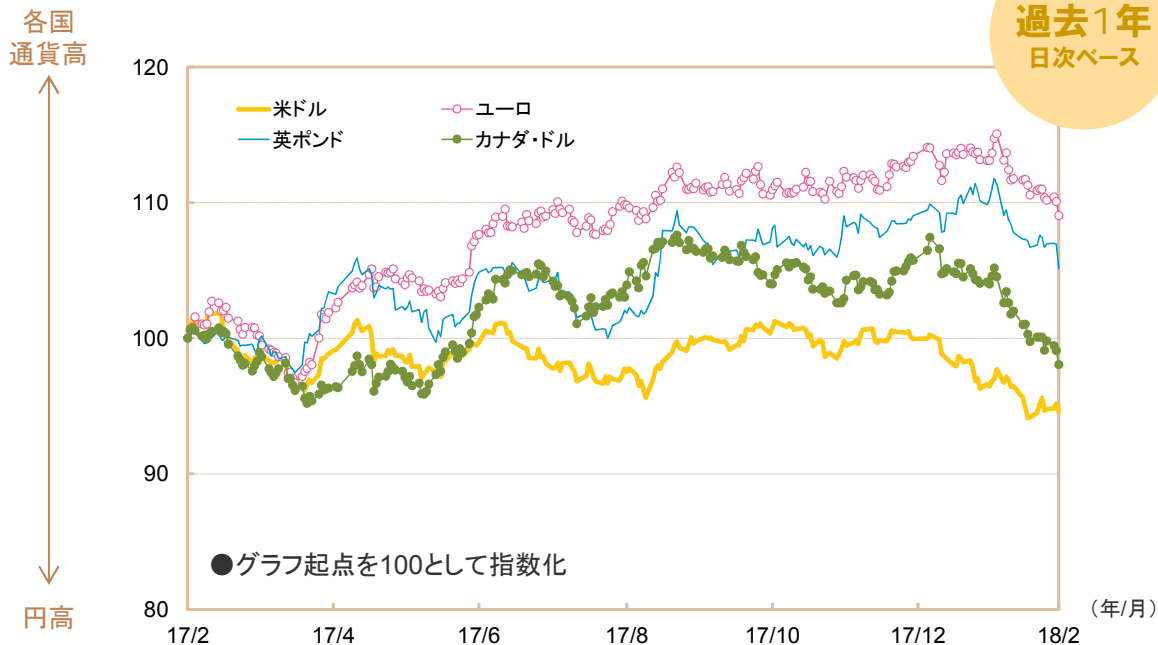
※上記グラフ・データは過去のものであり、将来の市場環境などを保証するものではありません。

日興アセットマネジメント

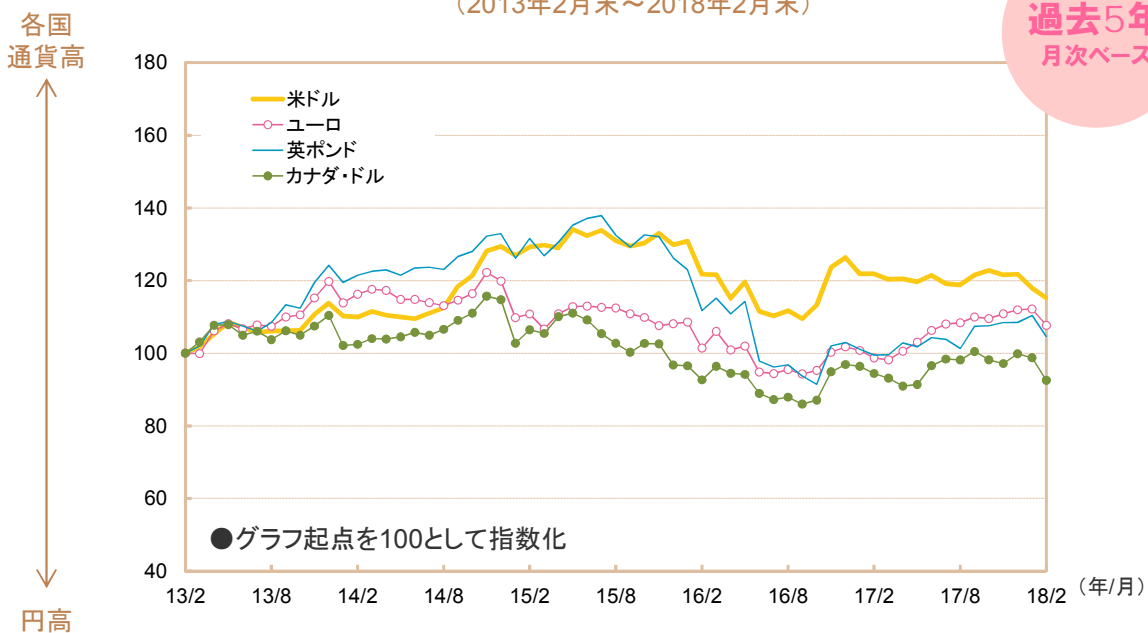
■当資料は、日興アセットマネジメントが世界のマーケット状況についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

## 主な為替の動き(対円)①

(2017年2月末～2018年2月末)



(2013年2月末～2018年2月末)



(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

※上記グラフ・データは過去のものであり、将来の市場環境などを保証するものではありません。

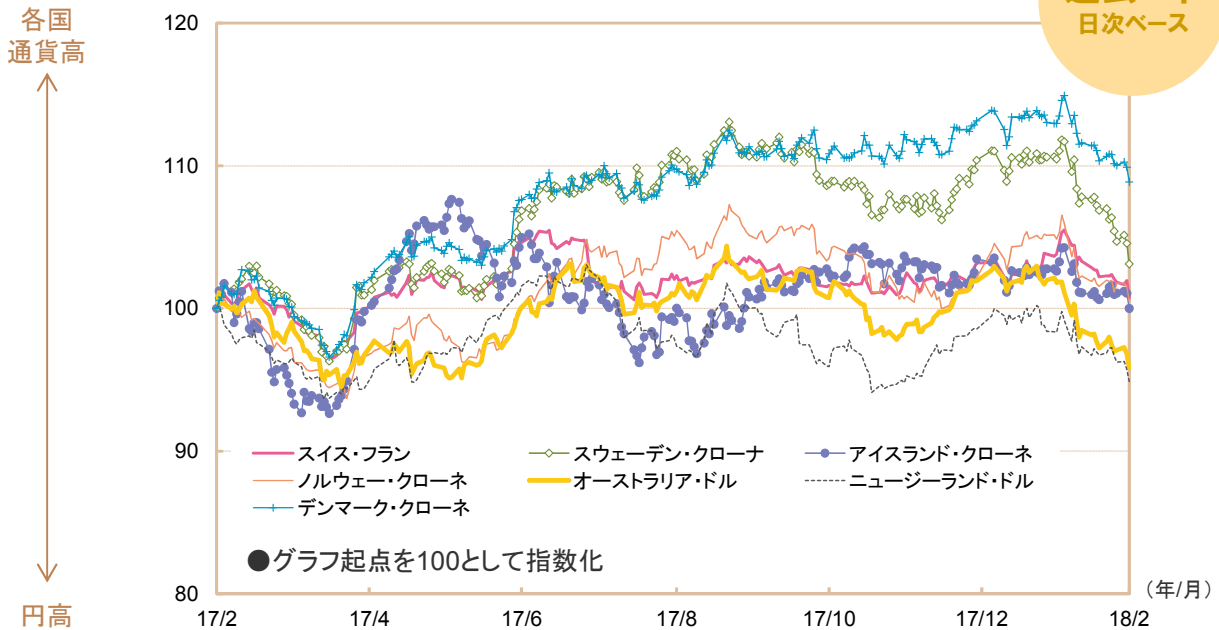
日興アセットマネジメント

■当資料は、日興アセットマネジメントが世界のマーケット状況についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

## 主な為替の動き(対円)②

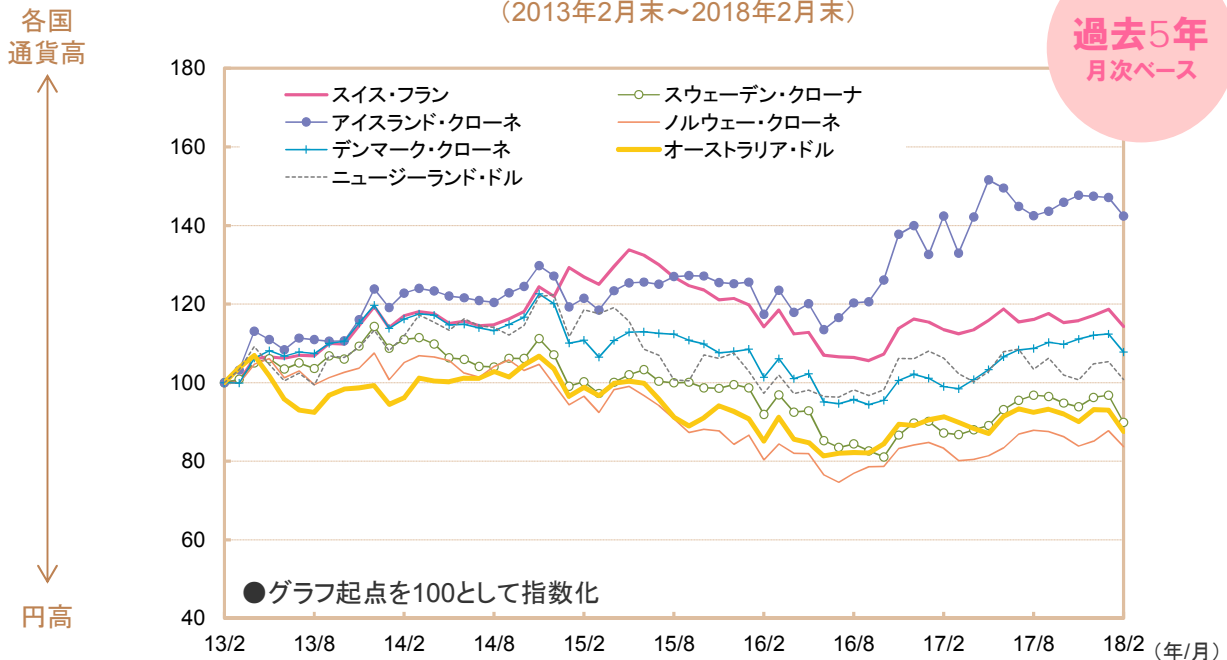
(2017年2月末～2018年2月末)

過去1年  
日次ベース



(2013年2月末～2018年2月末)

過去5年  
月次ベース



(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

※上記グラフ・データは過去のものであり、将来の市場環境などを保証するものではありません。

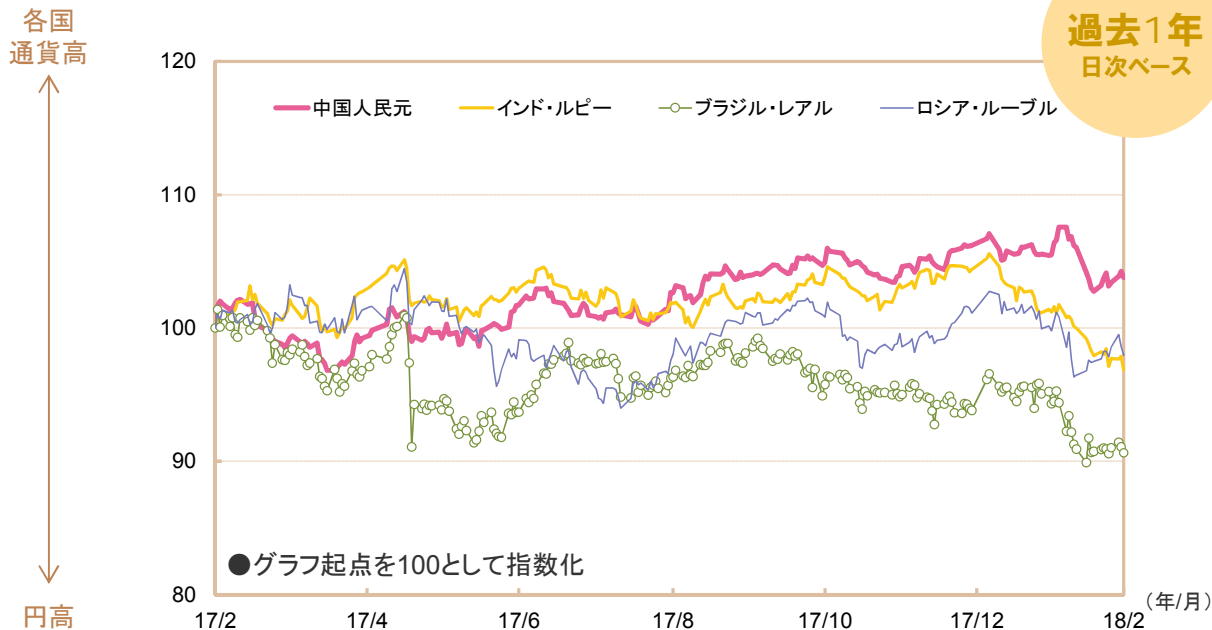
日興アセットマネジメント

■当資料は、日興アセットマネジメントが世界のマーケット状況についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

主な為替の動き(対円)③

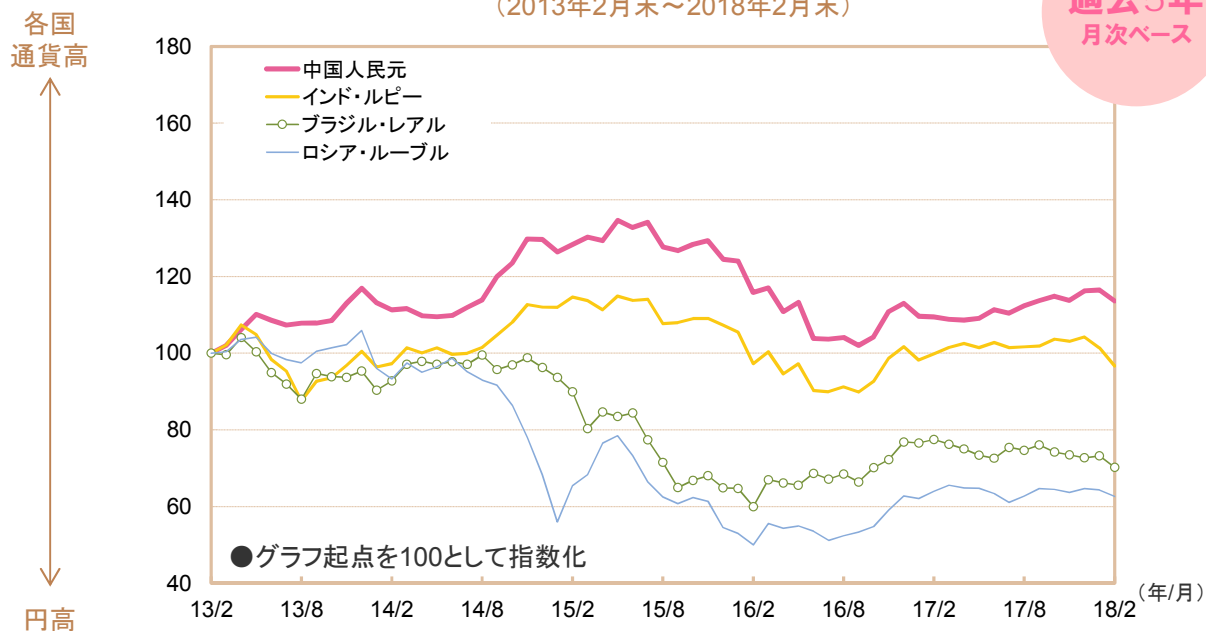
(2017年2月末～2018年2月末)

過去1年  
日次ベース



(2013年2月末～2018年2月末)

過去5年  
月次ベース



(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

※上記グラフ・データは過去のものであり、将来の市場環境などを保証するものではありません。

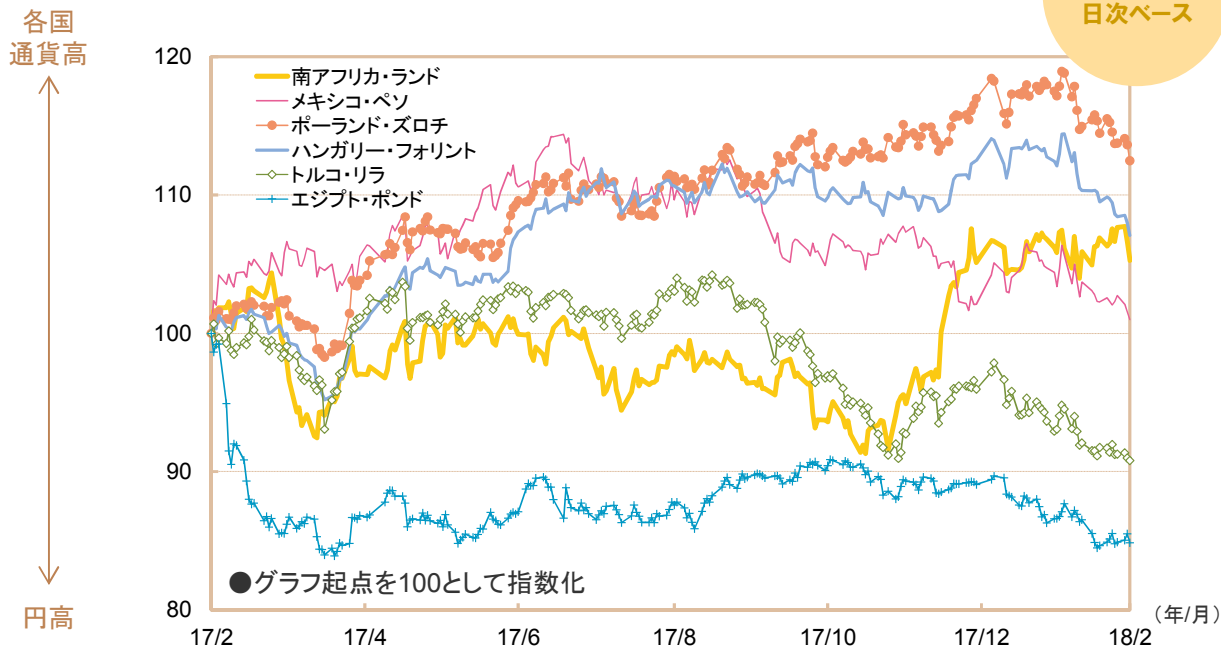
日興アセットマネジメント

■当資料は、日興アセットマネジメントが世界のマーケット状況についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

## 主な為替の動き(対円)④

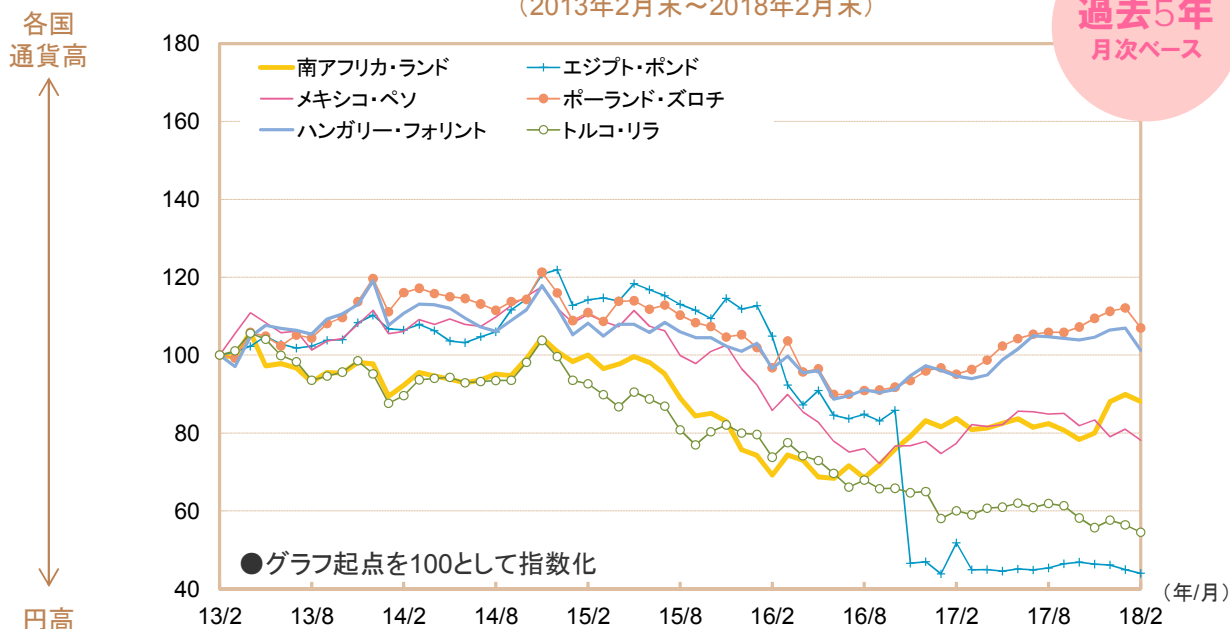
(2017年2月末～2018年2月末)

過去1年  
日次ベース



(2013年2月末～2018年2月末)

過去5年  
月次ベース



(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

※上記グラフ・データは過去のものであり、将来の市場環境などを保証するものではありません。

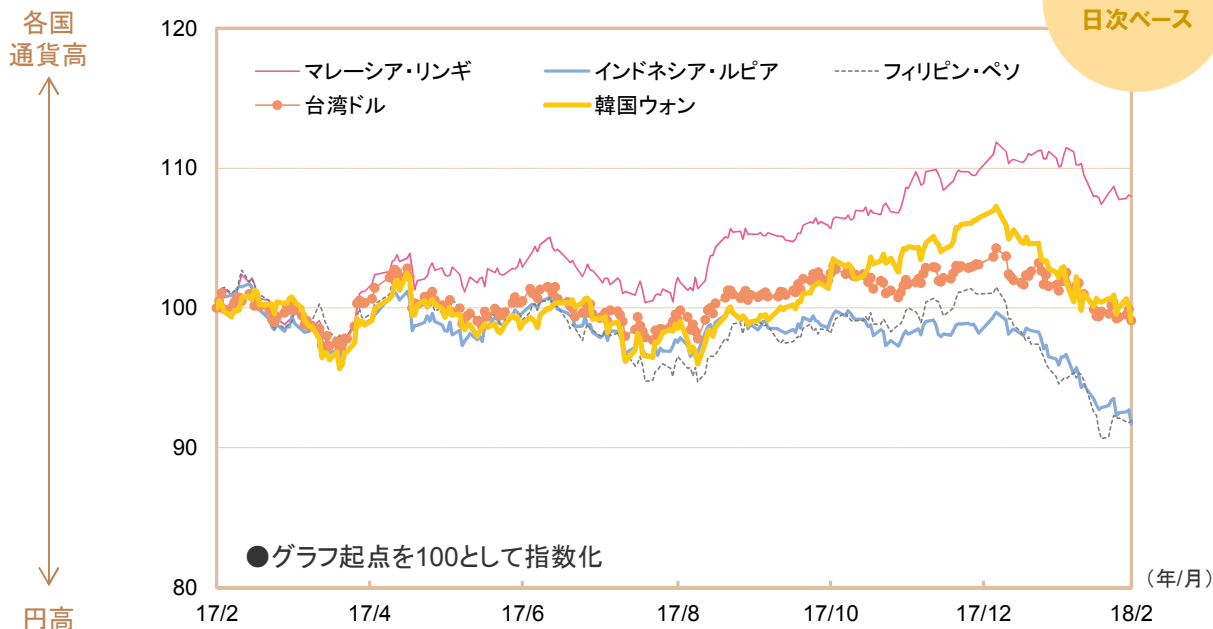
日興アセットマネジメント

■当資料は、日興アセットマネジメントが世界のマーケット状況についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

主な為替の動き(対円)⑤

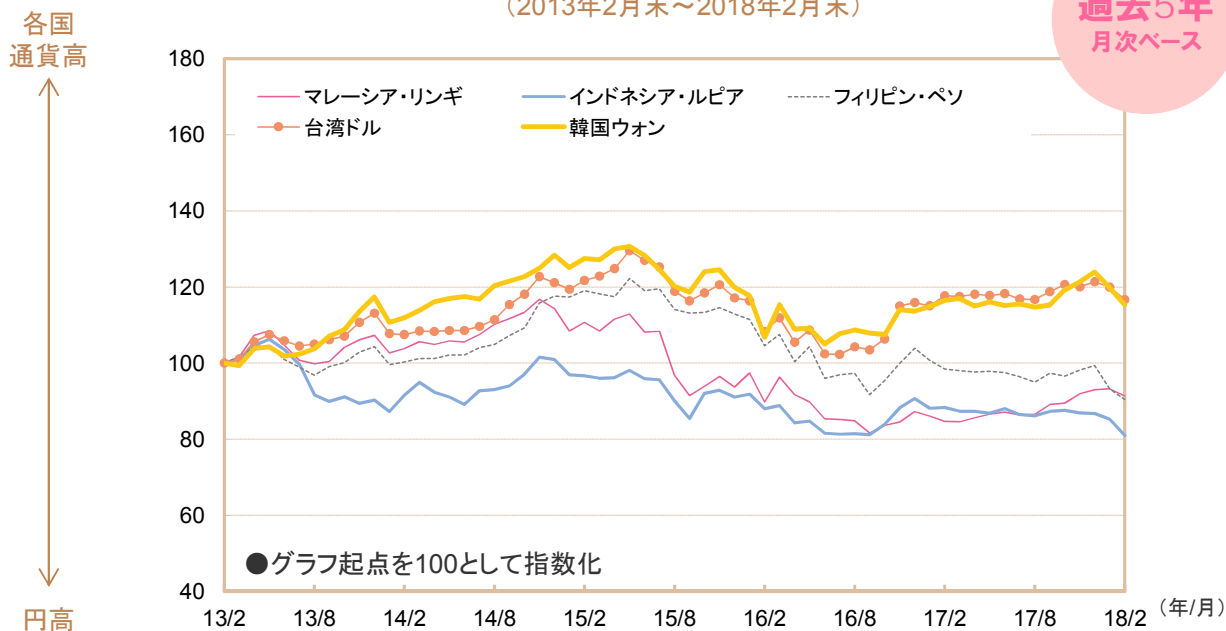
(2017年2月末～2018年2月末)

過去1年  
日次ベース



(2013年2月末～2018年2月末)

過去5年  
月次ベース



(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

※上記グラフ・データは過去のものであり、将来の市場環境などを保証するものではありません。

日興アセットマネジメント

■当資料は、日興アセットマネジメントが世界のマーケット状況についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

## 今月のピックアップカントリー①



### ノルウェー



#### <中長期的な投資の魅力>

- ノルウェーは、比較的安定した政治体制、力強い経済ファンダメンタルズのもと、成長を続けています。IMF(国際通貨基金)の見通し(2017年10月発表)では、同国のGDP成長率は、2018年に前年比+1.6%、2019年に+1.9%となる見込みです。
- 天然資源に恵まれており、原油、天然ガス、海産物、そして、環境を汚染したり、廃棄物を排出したりしない水力発電産業などにおいて、世界的に高い評価を得ています。
- ノルウェーの1人当たりGDPの水準は、ルクセンブルグ、スイスに次いで第3位(70,553米ドル)と、世界でトップクラスを誇り(米国は57,608米ドル、日本は38,883米ドル、すべて2016年)、高い消費パワーを有しています。

#### <経済・政治動向について>

- 2017年のノルウェー経済は、概ね回復基調が継続したものの、年末にやや鈍化しました。2017年10-12月期のGDP成長率は、メインランド(石油・海運を除いた内容)では前期比+0.6%と堅調だったものの、全体では、▲0.3%と3四半期ぶりに落ち込む結果となりました。
- 2014年以降上昇し、2016年7月に4.9%でピークを付けた失業率は、足元で4.1%まで低下しています。ただし、これは原油価格の高騰の恩恵を大きく受けていた2012年~13年頃と比べると、未だ高い水準です。
- 昨年12月、ノルウェー中央銀行は、2018年秋頃まで政策金利を据え置き、それ以降に金融政策の引き締めを段階的に開始するとの見通しを発表しました。インフレ率は、足元で中央銀行の目標を下回っているものの、内外の景気が堅調に拡大していることを反映した判断と考えられます。
- 昨年打ち出された住宅ローン規制の効果などから、足元で住宅価格は下落基調となっています。昨年は、特に、2016年に急騰した首都オスロにおいて、住宅価格の下落が目立つ状況となりました。

#### <今後の注目点について>

- 昨年11月、世界最大級の運用資産を有する政府系ファンド、ノルウェー政府年金基金は、投資対象からの石油・ガス関連株の除外を検討していることを明らかにしました。ノルウェー政府は2018年秋ごろに結論を出すとしており、実際にどのような方針となり、経済にどのような影響を及ぼすことになるのかが注目されます。
- 昨年9月の総選挙では、エルナ・ソルベルグ首相率いる保守党を中心とした中道右派の与党連合が勝利しました。少数与党による連立政権のもと、どのような政権運営が行なわれるか、引き続き注視が必要です。

#### <リスクについて>

- ノルウェー・クローネは、原油価格の上昇とともに、昨年末以降、対米ドル、対ユーロで上昇基調となりました。足元で、ノルウェー・クローネは、原油価格との連動性を高めているとみられ、原油価格の今後の動向が注目されます。

※上記コメントは2018年2月時点のものであり、将来の市場環境などを保証するものではありません。

日興アセットマネジメント

■当資料は、日興アセットマネジメントが世界のマーケット状況についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。



## 今月のピックアップカントリー②



### ブラジル



#### <中長期的な投資の魅力>

- ブラジルは、新興国の中でも最大級の経済規模を誇る国で、2億人を超える人口を抱えており、人口動態も極めて良好です。また、再生可能エネルギーの活用を積極的に進めています。こうしたことなどを踏まえると、同国は長期的には、世界レベルでも主要国となる潜在成長力を有していると考えられます。
- 過去数年にわたり、ルセフ前大統領の弾劾やルラ元大統領らの汚職容疑に伴う捜査などによる政治的混乱が景気の押し下げ要因となったものの、深刻な不況は終わりに近づいています。
- 2016年には、ルセフ氏の罷免決定に伴ない、テメル氏が正式に大統領に就任し、2018年末まで務めることとなりました。今後は、必要な改革が進められることで、ブラジル経済は再び成長軌道に向かうと期待されます。こうしたことから、ブラジルは大きな転換点にあると考えられます。

#### <経済・政治動向について>

- 2018年は選挙を控えており、政治的な不透明感が懸念されるものの、世界景気の回復とインフレ率の急激な低下が、同国への資本流入と経済成長を引き続き後押しすると見込まれます。
- 2018年のGDP成長率は2%台半ばに加速すると市場で予想されています。金融緩和の効果が遅れながらも波及することで、民間消費が拡大すると見込まれます。
- また、企業景況感の持続的な回復を背景に、労働市場の改善も継続するとみられます。一方で、企業部門の負債比率の高さを背景に、投資は伸び悩む可能性があります。
- 足元で、インフレ率は中央銀行の物価目標レンジの下限(3%)を下回る水準で推移しており、中銀は度々利下げを実施してきました。しかし、2018年を通じて、需給ギャップが徐々に縮小するため、利下げは打ち止めになるとみられ、19年には利上げが見込まれます。
- 財政赤字は、経済成長と低金利環境の継続を背景に、対GDP比で縮小すると期待されます。

#### <今後の注目点について>

- 2018年10月には、ブラジルで大統領・議会選挙が行なわれる予定で、大統領のほか、下院議員513名全員と、上院議員81名の内54名が改選されます。テメル政権が成立をめざしてきた年金改革法案については、次期政権に持ち越される可能性が高く、選挙後の議会構成に注目が集まります。
- 経済の改善傾向や、足元の失業率およびインフレ率の低下を考えると、現行の経済政策を引き継ぐ候補者の当選が経済にプラスに働くと考えられます。また、次期政権が、政府債務をコントロールし、改革を推進できれば、市場に好感されるとみられます。

#### <リスクについて>

- 2015～16年にかけては、景気後退や通貨レアルの下落を背景に、経常赤字は縮小傾向となっていたものの、今後は、内需拡大を背景とした輸入の増加が、経常赤字をやや拡大させる可能性があります。ただし、FDI(対内直接投資)の流入が続くとみられており、経常赤字をカバーすると期待されます。
- 政府債務は、引き続き高水準で推移しており、足元では、対GDP比で70%を上回る規模となっています。

※上記コメントは2018年2月時点のものであり、将来の市場環境などを保証するものではありません。

日興アセットマネジメント

■当資料は、日興アセットマネジメントが世界のマーケット状況についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

## 主要指標の動き①

(2018年2月末現在)

株式	指標	当月末	騰落率(%)							
			2017年末比	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	5年	10年
日本	先進国(除く日本)注1	10,063.12	▲ 4.59	▲ 6.55	▲ 3.08	5.35	11.24	14.49	97.41	100.43
	新興国注2	2,606.50	▲ 2.15	▲ 6.79	1.55	7.38	23.90	16.66	49.88	38.08
	日経平均株価	22,068.24	▲ 3.06	▲ 4.46	▲ 2.89	12.33	15.43	17.40	90.91	62.23
	TOPIX(東証株価指数)	1,768.24	▲ 2.71	▲ 3.73	▲ 1.33	9.33	15.17	16.04	81.24	33.52
	JPX日経インデックス400	15,613.45	▲ 2.87	▲ 3.92	▲ 1.66	9.00	13.57	12.92	n.a.	n.a.
	JPX日経中小型株指数	15,610.01	▲ 1.33	▲ 2.36	1.14	13.24	25.37	46.23	144.60	141.00
	日経ジャスダック平均	4,149.68	5.04	▲ 2.13	8.98	20.38	38.82	70.49	154.99	167.16
北米	東証マザーズ	1,239.13	0.58	▲ 5.65	6.16	12.57	16.98	40.71	115.97	78.21
	NYダウ工業株30種	25,029.20	1.25	▲ 4.28	3.12	14.04	20.26	38.03	78.09	104.05
	S&P 500種	2,713.83	1.50	▲ 3.89	2.50	9.80	14.82	28.95	79.17	103.95
	ナスダック総合	7,273.01	5.35	▲ 1.87	5.81	13.13	24.85	46.53	130.14	220.19
欧州	カナダトロント総合	15,442.68	▲ 4.73	▲ 3.19	▲ 3.89	1.52	0.28	1.37	20.44	13.69
	英国 FTSE100	7,231.91	▲ 5.93	▲ 4.00	▲ 1.29	▲ 2.67	▲ 0.43	4.11	13.69	22.90
	ドイツ DAX指数	12,435.85	▲ 3.73	▲ 5.71	▲ 4.52	3.15	5.08	9.07	60.63	84.29
	ユーロ・ストックス	382.40	▲ 0.80	▲ 3.88	▲ 1.87	2.68	7.64	4.13	43.57	7.19
アジア・オセアニア	ストックス・ヨーロッパ600指数	379.63	▲ 2.45	▲ 4.00	▲ 1.83	1.54	2.54	▲ 3.21	30.93	19.02
	中国 上海総合	3,259.41	▲ 1.44	▲ 6.36	▲ 1.74	▲ 3.02	0.55	▲ 1.54	37.78	▲ 25.05
	中国 上海A株	3,413.74	▲ 1.44	▲ 6.37	▲ 1.74	▲ 3.01	0.57	▲ 1.58	37.87	▲ 25.18
	中国 深センA株	1,894.54	▲ 4.63	▲ 3.52	▲ 4.76	▲ 6.87	▲ 9.51	11.21	87.98	31.03
	中国 創業板	1,753.63	0.06	1.07	▲ 0.94	▲ 5.18	▲ 9.00	▲ 9.05	103.65	n.a.
	中国 中小企業板	10,864.71	▲ 4.20	▲ 2.02	▲ 4.51	▲ 5.79	▲ 6.44	19.13	104.62	87.76
	香港 ハンセン指数	30,844.72	3.09	▲ 6.21	5.71	10.28	29.92	24.26	33.99	26.77
	香港 ハンセン中国企業株(H株)	12,382.08	5.75	▲ 8.70	7.90	9.62	20.24	1.61	8.26	▲ 11.12
	香港 ハンセン中国レッドチップ	4,519.44	2.11	▲ 6.22	5.26	4.17	17.29	▲ 2.96	▲ 1.57	▲ 17.59
	台湾 加権指数	10,815.47	1.62	▲ 2.60	2.41	2.17	10.92	12.40	36.94	28.56
	韓国 KOSPI	2,427.36	▲ 1.63	▲ 5.42	▲ 1.98	2.72	16.05	22.24	19.78	41.82
	シンガポール ST	3,517.94	3.38	▲ 0.45	2.46	7.34	13.61	3.38	7.58	16.24
	マレーシア FBM KLCI	1,856.20	3.31	▲ 0.66	8.05	4.68	9.59	1.92	13.35	36.75
	タイ SET	1,830.13	4.36	0.18	7.82	13.24	17.35	15.32	18.72	116.39
	インドネシア ジャカルタ総合	6,597.22	3.80	▲ 0.13	10.84	12.50	22.47	21.04	37.56	142.37
	フィリピン 総合	8,475.29	▲ 0.97	▲ 3.29	2.68	6.49	17.52	9.63	26.09	170.78
	ベトナム VN	1,121.54	13.95	1.01	18.07	43.28	57.79	89.27	136.33	69.08
	インド SENSEX	34,184.04	0.37	▲ 4.95	3.12	7.73	18.93	16.42	81.24	94.46
	豪州 S&P/ASX200	6,015.96	▲ 0.81	▲ 0.36	0.77	5.27	5.32	1.47	17.87	7.97
	ニュージーランド NZSX 浮動株50	8,373.82	▲ 0.29	▲ 0.81	2.28	7.12	16.83	42.45	93.84	133.73
中南米	ブラジル ポベスバ	85,353.59	11.72	0.52	18.59	20.50	28.04	65.47	48.64	34.44
	メキシコ IPC	47,437.93	▲ 3.88	▲ 5.98	0.73	▲ 7.37	1.24	7.35	7.52	64.04
	アルゼンチン メルバル	33,010.90	9.80	▲ 5.52	22.69	39.94	72.67	243.81	982.84	1426.73
東欧	ロシア RTS(米ドル建て)	1,285.47	11.35	0.24	13.60	17.30	16.92	43.37	▲ 16.22	▲ 37.72
	ロシア MICEX	2,296.80	8.87	0.30	9.34	13.58	12.82	30.58	54.56	38.33
	ポーランド ワルシャワ WIG	61,703.18	▲ 3.20	▲ 6.58	▲ 1.18	▲ 5.03	5.84	15.76	33.32	29.84
	トルコ イスタンブール100種	118,950.76	3.14	▲ 0.48	14.39	8.13	35.98	41.36	49.94	165.65
その他	南アフリカ FTSE/JSE アフリカ全株指数	58,325.09	▲ 1.98	▲ 1.98	▲ 2.42	3.19	14.04	9.34	46.88	90.15
	エジプト EGX30	15,472.69	3.02	2.86	6.11	15.33	29.61	65.77	181.86	36.50

● 休場の場合は、直前の営業日のデータを使用

注1 先進国(除く日本)株価指数 :MSCI-KOKUSAIインデックス(米ドル・ベース)  
ただし、騰落率については、日興アセットマネジメントが円換算して算出

注2 新興国株価指数 :MSCIエマージング・マーケット・インデックス(米ドル・ベース)  
ただし、騰落率については、日興アセットマネジメントが円換算して算出

※上記グラフ・データは過去のものであり、将来の市場環境などを保証するものではありません。  
(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

日興アセットマネジメント

■当資料は、日興アセットマネジメントが世界のマーケット状況についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

## 主要指標の動き②

(2018年2月末現在)

	指標	当月末	騰落率(%)							
			2017年末比	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	5年	10年
債券	日本国債 注3	361.02	0.27	0.45	0.37	0.28	0.82	6.15	11.65	24.74
	先進国(除く日本)国債 注4	439.53	▲ 5.51	▲ 3.74	▲ 4.56	▲ 2.93	2.44	▲ 6.50	24.42	27.41
	新興国債券 注5	813.38	▲ 7.91	▲ 4.47	▲ 7.20	▲ 6.04	▲ 3.65	3.51	35.00	92.13
商品など	東証REIT(配当込み)	3,291.44	3.19	▲ 1.96	3.18	3.22	▲ 2.52	▲ 0.44	53.99	75.40
	S&PグローバルREIT指数 (ヘッジなし、円ベース)	413.48	▲ 12.91	▲ 8.70	▲ 11.28	▲ 8.21	▲ 7.81	▲ 7.66	50.13	65.99
	新興国REIT指数 注6	269.15	▲ 8.19	▲ 6.17	▲ 0.21	▲ 1.70	4.01	▲ 13.04	11.46	102.04
	WTI先物	61.64	2.02	▲ 4.77	7.39	30.51	14.13	23.87	▲ 33.04	▲ 39.47
	ニューヨーク金先物	1,317.90	0.66	▲ 1.88	3.23	▲ 0.33	5.10	8.64	▲ 16.49	35.17
	鉄鉱石(鉄分62%) 注7	76.88	8.62	7.36	11.86	▲ 2.18	▲ 16.85	19.75	▲ 48.92	-
	CRB指数	193.95	0.04	▲ 1.74	2.53	7.24	1.75	▲ 13.45	▲ 33.79	▲ 53.01
	S&P MLP 指数	4,370.41	▲ 4.62	▲ 9.79	0.38	▲ 4.25	▲ 13.90	▲ 29.15	▲ 12.49	82.85
	S&P BDC 指数	203.84	▲ 5.12	▲ 3.88	▲ 5.89	▲ 3.56	▲ 9.82	9.18	16.45	76.00
	為替(対円)	当月末	騰落率(%)							
			2017年末比	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	5年	10年
北米	米ドル	106.68	▲ 5.33	▲ 2.30	▲ 5.21	▲ 3.00	▲ 5.40	▲ 10.83	15.25	2.83
	カナダ・ドル	83.14	▲ 7.28	▲ 6.24	▲ 4.73	▲ 5.65	▲ 1.95	▲ 13.03	▲ 7.42	▲ 20.83
欧州	ユーロ	130.08	▲ 3.84	▲ 4.03	▲ 2.90	▲ 0.69	9.06	▲ 2.88	7.64	▲ 17.39
	英ポンド	146.78	▲ 3.58	▲ 5.28	▲ 3.56	3.23	5.14	▲ 20.52	4.58	▲ 28.86
	スイス・フラン	112.94	▲ 2.37	▲ 3.68	▲ 1.29	▲ 1.54	0.74	▲ 9.93	14.31	13.35
	スウェーデン・クローナ	12.87	▲ 6.59	▲ 7.14	▲ 4.23	▲ 7.12	3.12	▲ 10.33	▲ 10.11	▲ 23.50
	アイスランド・クローネ	1.052	▲ 3.36	▲ 3.17	▲ 3.55	▲ 0.02	0.00	17.27	42.45	▲ 32.99
	ノルウェー・クローネ	13.50	▲ 1.63	▲ 4.60	▲ 0.19	▲ 4.72	0.49	▲ 13.32	▲ 16.30	▲ 32.14
	デンマーク・クローネ	17.47	▲ 3.77	▲ 4.08	▲ 2.95	▲ 0.81	8.88	▲ 2.68	7.80	▲ 17.34
アジア・オセアニア	中国人民幣元	16.90	▲ 2.27	▲ 2.44	▲ 0.14	1.11	3.79	▲ 11.43	13.61	15.87
	香港ドル	13.63	▲ 5.34	▲ 2.34	▲ 5.41	▲ 3.00	▲ 6.18	▲ 11.63	14.21	2.25
	台湾ドル	3.64	▲ 3.88	▲ 2.76	▲ 2.85	▲ 0.07	▲ 0.89	▲ 4.19	16.65	8.55
	韓国ウォン(100ウォン当たり)	9.83	▲ 6.93	▲ 3.67	▲ 4.94	0.54	▲ 0.94	▲ 9.53	15.33	▲ 10.71
	シンガポール・ドル	80.52	▲ 4.48	▲ 3.25	▲ 3.56	▲ 0.72	0.19	▲ 8.28	7.74	8.32
	マレーシア・リングギ	27.33	▲ 1.69	▲ 1.98	▲ 0.61	5.65	7.97	▲ 17.40	▲ 8.58	▲ 15.69
	タイ・バーツ	3.39	▲ 2.10	▲ 2.76	▲ 1.73	2.21	4.93	▲ 8.34	8.99	2.35
	インドネシア・ルピア(100ルピア当たり)	0.775	▲ 6.62	▲ 4.98	▲ 6.77	▲ 6.00	▲ 8.30	▲ 16.18	▲ 18.99	▲ 31.96
	フィリピン・ペソ	2.06	▲ 8.98	▲ 3.03	▲ 7.90	▲ 4.77	▲ 8.08	▲ 24.01	▲ 9.55	▲ 19.95
	ベトナム・ドン(100ドン当たり)	0.469	▲ 5.48	▲ 2.45	▲ 5.31	▲ 3.08	▲ 5.25	▲ 16.19	6.08	▲ 27.98
	インド・ルピー	1.64	▲ 7.23	▲ 4.68	▲ 6.22	▲ 4.89	▲ 3.14	▲ 15.67	▲ 3.33	▲ 36.85
中南米	オーストラリア・ドル	82.80	▲ 5.94	▲ 5.87	▲ 2.76	▲ 5.26	▲ 4.11	▲ 11.36	▲ 12.42	▲ 14.25
	ニュージーランド・ドル	76.92	▲ 3.78	▲ 4.34	0.06	▲ 2.56	▲ 5.16	▲ 14.99	0.76	▲ 7.16
	ブラジル・レアル	32.86	▲ 3.40	▲ 4.07	▲ 4.43	▲ 5.90	▲ 9.35	▲ 21.93	▲ 29.75	▲ 46.44
	メキシコ・ペソ	5.66	▲ 1.09	▲ 3.53	▲ 6.26	▲ 7.90	0.99	▲ 29.22	▲ 21.81	▲ 41.51
	アルゼンチン・ペソ	5.30	▲ 12.43	▲ 4.60	▲ 18.44	▲ 16.42	▲ 27.22	▲ 61.34	▲ 71.09	▲ 83.84
	コロンビア・ペソ(100ペソ当たり)	3.72	▲ 1.46	▲ 3.54	▲ 0.29	▲ 0.18	▲ 3.36	▲ 22.30	▲ 27.13	▲ 34.01
東欧	チリ・ペソ(100ペソ当たり)	17.93	▲ 2.09	▲ 1.02	3.15	2.09	3.40	▲ 7.49	▲ 8.36	▲ 21.41
	ペルー・ヌエボ・ソル	32.66	▲ 6.15	▲ 3.80	▲ 6.16	▲ 3.80	▲ 5.92	▲ 15.61	▲ 8.93	▲ 9.03
	ロシア・ルーブル	1.89	▲ 3.15	▲ 2.58	▲ 1.65	▲ 0.13	▲ 2.06	▲ 4.27	▲ 37.36	▲ 56.19
	ポーランド・ズロチ	31.15	▲ 3.86	▲ 4.59	▲ 2.28	1.00	12.46	▲ 3.56	6.97	▲ 30.21
	ハンガリー・フォリント(100フォリント当たり)	41.44	▲ 4.82	▲ 5.22	▲ 3.13	▲ 3.23	7.07	▲ 6.37	1.32	▲ 30.38
その他	ルーマニア・レイ	27.94	▲ 3.62	▲ 4.16	▲ 3.33	▲ 1.94	5.94	▲ 7.52	0.71	▲ 33.55
	トルコ・リラ	28.07	▲ 5.38	▲ 3.45	▲ 2.19	▲ 11.88	▲ 9.21	▲ 41.14	▲ 45.45	▲ 67.02
	南アフリカ・ランド	9.04	0.16	▲ 1.91	10.16	6.96	5.27	▲ 11.89	▲ 11.83	▲ 31.74
	エジプト・ポンド	6.04	▲ 4.74	▲ 2.19	▲ 5.10	▲ 3.13	▲ 15.14	▲ 61.47	▲ 56.00	▲ 68.05

(騰落率がプラスの場合は各通貨高、マイナス▲の場合は円高)

- 注3 日本国債指数 : FTSE日本国債インデックス(円ベース) 注7 鉄鉱石 : 原則として、月末前日の値  
 注4 先進国(除く日本)国債指数 : FTSE世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース)  
 注5 新興国債券指数 : JPモルガン・エマージング・マーケット・ボンド・インデックス・プラス(ヘッジなし・米ドル・ベース)  
 注6 新興国REIT指数 : S&Pエマージング・リート・トータルリターン(米ドル・ベース)  
 ただし、騰落率については、日興アセットマネジメントが円換算して算出  
 ただし、騰落率については、日興アセットマネジメントが円換算して算出

※上記グラフ・データは過去のものであり、将来の市場環境などを保証するものではありません。  
 (信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

日興アセットマネジメント

■当資料は、日興アセットマネジメントが世界のマーケット状況についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

- 当資料は、日興アセットマネジメントが世界のマーケット状況などについてお伝えすることを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。
- 投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産には為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。
- 当資料の情報は信頼できると判断した情報に基づき作成されていますが、情報の正確性・完全性について弊社が保証するものではありません。
- 当資料に示す各指数の著作権・知的財産権その他一切の権利は、各指数の算出元または公表元に帰属します。
- 当資料に示す意見は、特に断りのない限り当資料作成日現在の弊社の見解を示すものです。
- 当資料中のいかなる内容も、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。
- 当資料に掲載されている数値、図表等は、特に断りのない限り当資料作成日現在のものです。

