

世界の経済環境と マーケット動向

2018年2月号

(作成基準日：2018年1月25日)



● 世界のマーケット動向および注目材料	2
● 世界経済の見通し	3
● 世界のマーケットの振り返り	4
● 市場の注目材料について	5
◇ 市場の注目材料①インフレなき景気回復と金融市場	6
◇ 市場の注目材料②新興国の動向	9
◇ 市場の注目材料③原油価格の動向	11
◇ 市場の注目材料④日本株式の上昇	13
<トピック> 干支と相場の格言～2020年にかけて日本株式市場に期待	14
<トピック> 為替相場（米ドル・円、ユーロ・円）について	15
● マーケット動向の見通し（期間：1年程度）	16
● 主要国のマクロ経済など	17
◇ 米国	18
◇ 欧州	20
◇ 日本	22
◇ 豪州	24
◇ 中国	25
<ご参考> IMFによる世界経済見通し	26
<ご参考> 継続するとみられる「利回り追求の動き」	27
<ご参考> 日米の株価、国債利回りおよび為替相場（対円）の推移	28
<ご参考> 為替相場（対円）および資源価格の推移	29
<ご参考> 相場予想表	30

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。
将来予告なく変更される場合があります。

世界的な景気回復の裾野の広がり金融市場のサポート材料

- 米欧の量的緩和縮小は時間をかけて行われるうえ、FRB（米連邦準備制度理事会）、ECB（欧州中央銀行）ともに、政策金利引上げは慎重に行う方針を明確にしています。米トランプ政権の不安定さや原油価格の更なる上昇などリスク要因はありますが、本格的なリスク・オフ（リスク回避姿勢の強まり）の引き金になる可能性は低いとみています。

景気見通し
とマーケット
動向

2018年の景気は上振れ方向

- 米国は2018年4-6月より減税効果が出てくる見通しです。ユーロ圏景気は堅調さを増しているほか、中国の鈍化も想定されたよりも軽微なものとなっています。また、資本流出や資源安などでダメージをうけていた中南米や中東諸国が立ち直り傾向を示し始めており、2018年の世界景気は上振れ方向で推移するとみられます。
- 世界的な景気回復の中で、商品市況の回復もあり、インフレ期待がやや上昇しています。ただし、賃金・サービス価格の動きは緩やかであり、原油高が現状程度であれば、インフレはなお低いレンジに留まるとみています。
- 米欧の金融政策正常化は慎重に進められ、金融市場における流動性は潤沢な状態が継続するとみられます。加えて、世界的に景気回復の裾野が広がる中、企業業績は良好なものとなっており、世界の株式市場は、堅調に推移することが期待されます。

注目
ポイント

原油価格の動向

- 世界的な景気回復やOPEC（石油輸出国機構）の減産（2018年12月まで延長）を受けて、需要超過による在庫の減少などから、原油価格が上昇しています。さらなる原油価格の急騰は企業収益を圧迫し、消費者心理を冷やしかねず、注意が必要です。ただし、1バレル60米ドル超では、米国の供給増が原油急騰の抑制要因となると予想されます。
- なお、リスク要因としては、①アジアの地政学リスク、②米国政治情勢の混迷、③原油価格の上昇継続、などが挙げられます。

市場の注目
材料

1

インフレなき景気回復と
金融市場

2

新興国の動向

3

原油価格の動向

4

日本株式の上昇

※市場の注目材料は
5ページ以降をご参照ください。

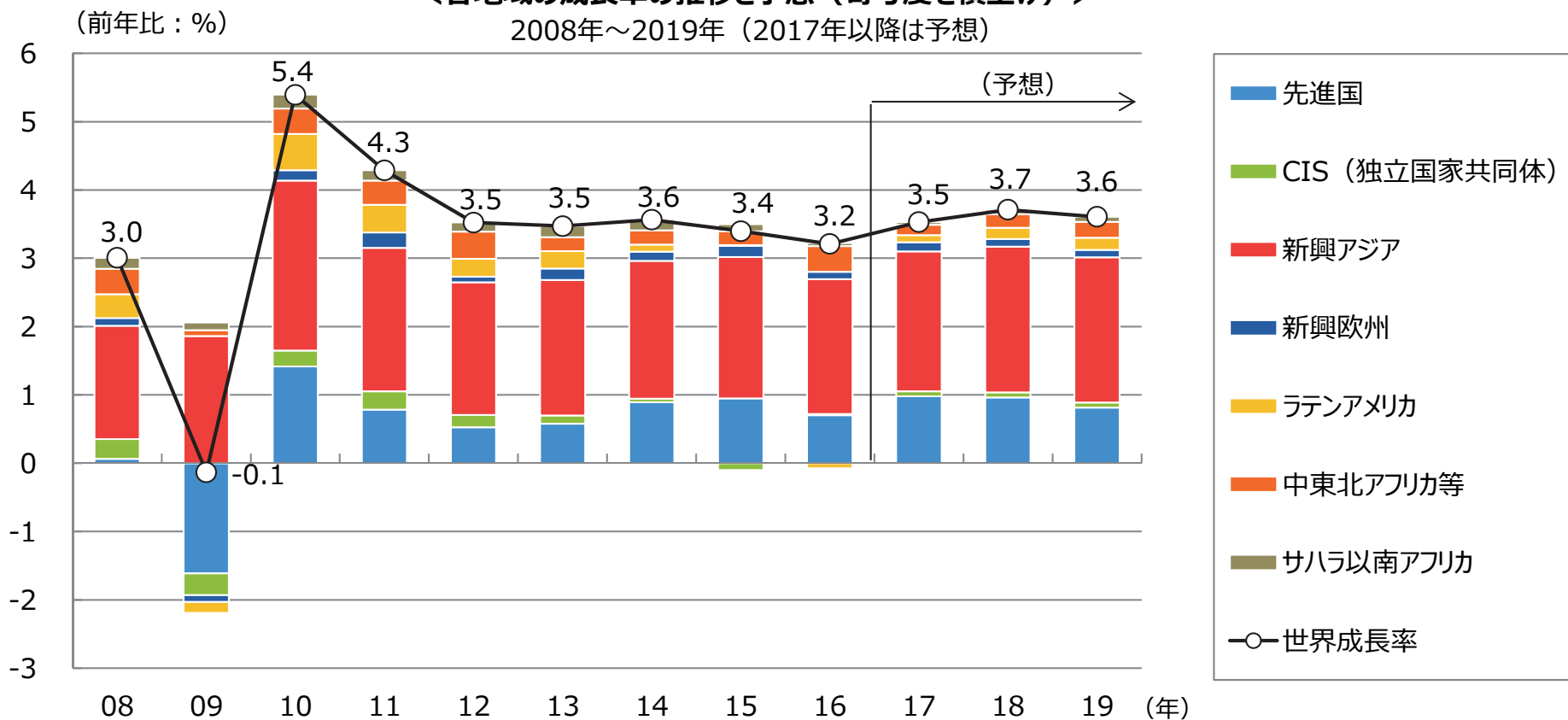
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。将来予告なく変更される場合があります。

経済成長が継続

■ 世界経済は2016年を底に、2018年にかけて成長率が加速した後、2019年も堅調を維持する見通しです。2018年は中国、米国、ユーロ圏、日本など主要国・地域の成長見通しを上方修正したことを背景に、世界の経済成長率を0.1%ポイント上方修正しました。

＜各地域の成長率の推移と予想（寄与度を積上げ）＞



(注1) 地域区分は、IMFを参考に三井住友アセットマネジメントにて分類。予想は三井住友アセットマネジメント。

(注2) 世界の成長率は、各地域の成長率の合計（四捨五入のうえ小数点第一位までを表記）。

(出所) 各国・地域データを基に三井住友アセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

NYダウが最高値更新。日経平均株価は約26年ぶりの水準に

■ 2018年1月の世界の株式市場は、世界的な景気回復や好調な企業業績等を背景に、NYダウは史上最高値を更新し、日経平均株価は約26年ぶりに2万4,000円台を回復するなど概ね堅調な推移となりました。

<2018年1月*の主な出来事>

*2018年1月24日まで

日付	出来事
10日	OPEC（石油輸出国機構）の減産合意が2018年末まで延長されたことなどを背景に、WTI原油先物価格は約3年ぶりの高値を更新
17日	良好な経済指標や好調な決算発表などが好感され、NYダウの終値は史上初めて2万6,000米ドルの大台を突破
18日	中国国家统计局は、中国の2017年の実質GDP成長率が前年比+6.9%となり、約7年ぶりに前年を上回る成長となったことを発表
23日	米国株高や日銀の金融政策現状維持の決定などを受けて、約26年ぶりに日経平均株価は2万4,000円台を回復
24日	ムニューシン米財務長官が、米ドル安を容認する姿勢を示したことなどが要因となり、米ドルが主要通貨に対し大幅に下落。対円で一時108円台後半に

(出所) 各種報道を基に三井住友アセットマネジメント作成

<主要国・地域の金融市場動向>

2018年1月24日時点の騰落率（2017年12月29日比）

株価指数	騰落率	通貨（対円）	騰落率
ブラジル・ボベスパ指数	9.5%	メキシコペソ	3.2%
上海総合指数	7.6%	英ポンド	1.8%
NYダウ工業株30種	6.2%	NZドル	1.3%
インド・センセックス指数	6.2%	ブラジルリアル	1.0%
シンガポール ST指数	6.1%	南アフリカランド	0.9%
日経平均株価	5.2%	豪ドル	0.0%
ストックス・ヨーロッパ600指数	3.0%	ユーロ	0.0%
メキシコボルサ指数	2.8%	人民元	-0.8%
豪州・ASX200指数	-0.2%	シンガポールドル	-0.9%
英国・FT100指数	-0.6%	カナダドル	-1.7%
		トルコリラ	-1.8%
		インドルピー	-2.7%
		米ドル	-3.0%
REIT指数	騰落率	商品・その他	騰落率
東証REIT指数	6.3%	アレリアンMLP	9.7%
香港ハンセンREIT指数	1.9%	WTI原油先物	8.6%
S&P シンガポールREIT	1.4%	金先物	4.0%
S&P グローバルREIT	-0.9%	S&P BDC指数	1.1%
米・NAREIT指数	-2.8%		
豪州・ASX200REIT	-3.0%		

(注) 該当日が祝祭日の場合は前日の終値を基に算出。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

市場の注目材料について

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

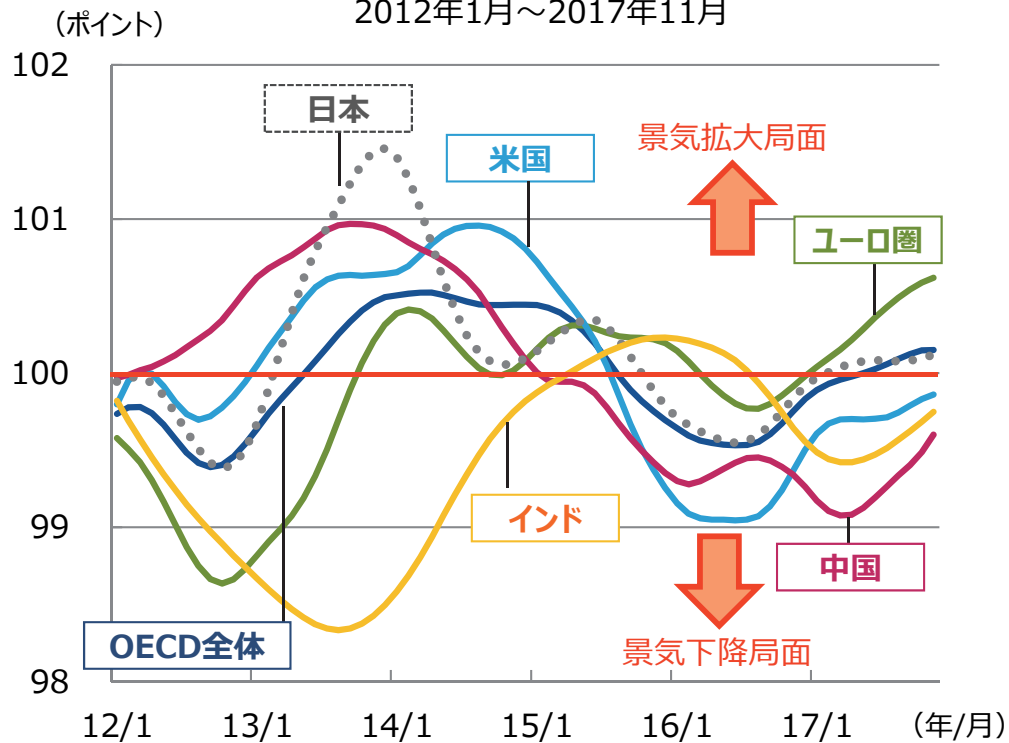
上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。
将来予告なく変更される場合があります。

世界的に経済は回復、低位で安定するインフレ率

■ 6か月程度先の景気動向を示すOECD（経済協力開発機構）先行指数は、中国、インドが回復の勢いを増しているほか、日本、ユーロ圏では堅調な推移を続けており、世界経済の回復が当面続くことを示しています。一方、先進国、新興国ともに低インフレが継続しています。金融市場の基調は、株式、債券市場とも、底堅い「適温相場（過熱しすぎでも、閑散でもない適度な相場）」が続きやすいとみられます。

＜OECD景気先行指数の推移＞

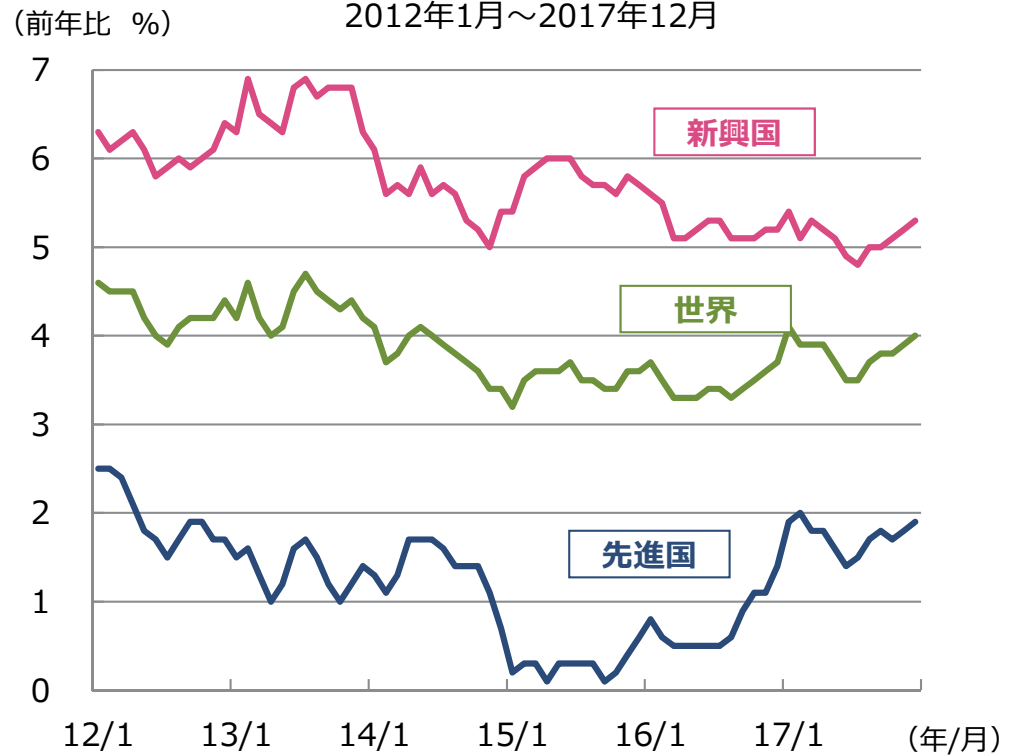
2012年1月～2017年11月



(出所) OECDのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

＜世界のインフレ率の推移＞

2012年1月～2017年12月

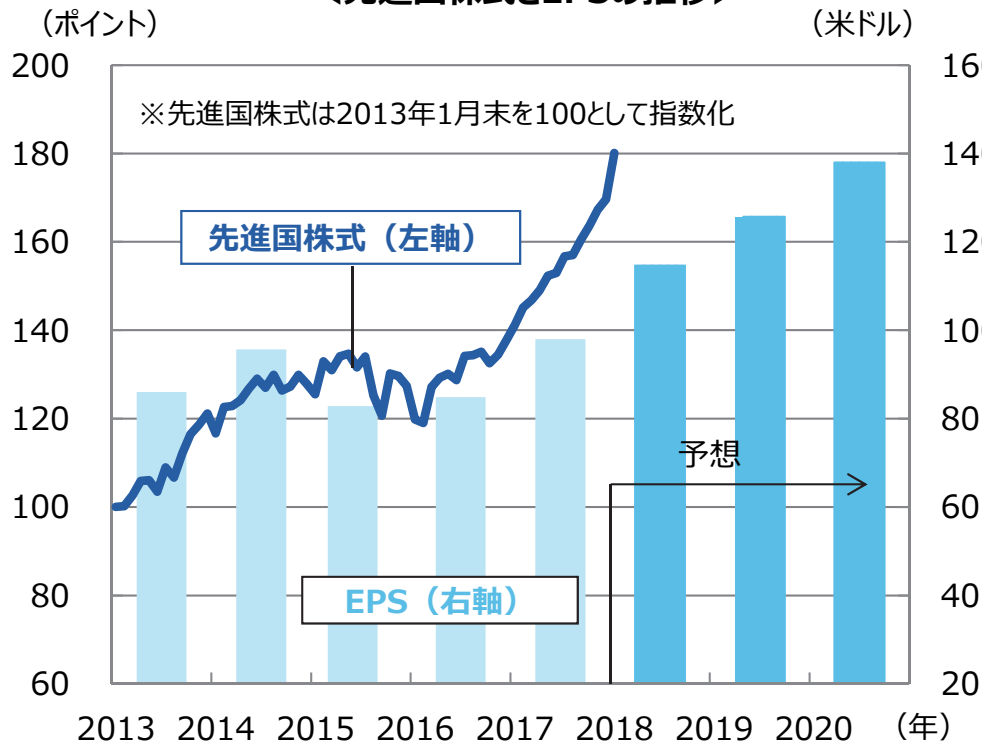


(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

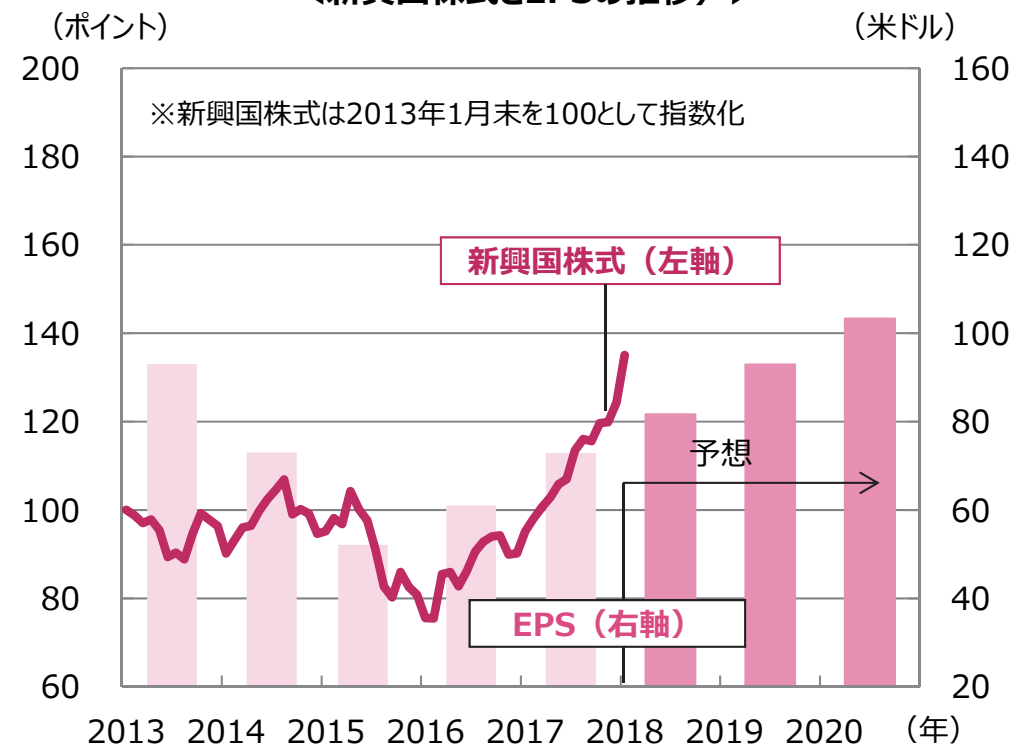
世界的な景気回復を受け、堅調な株式市場

- 2017年初来の先進国株式市場および新興国株式市場は、世界的な景気回復や好調な企業業績等を背景に概ね堅調な推移となっています。
- 先進国株式および新興国株式は、2018年以降も高いEPS（1株当たり利益）成長が見込まれており、株式市場もEPSの成長に沿った上昇が期待されます。

＜先進国株式とEPSの推移＞



＜新興国株式とEPSの推移＞



(注1) 先進国株式と新興国株式のデータは2013年1月末～2018年1月末（2018年1月末は2018年1月24日現在）。先進国株式はMSCI ワールド・インデックス、新興国株式はMSCI エマージング・マーケット・インデックスを使用（いずれも米ドルベース）。

(注2) EPSのデータは2013年12月末～2020年12月末。2018年以降はBloombergの予想値。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

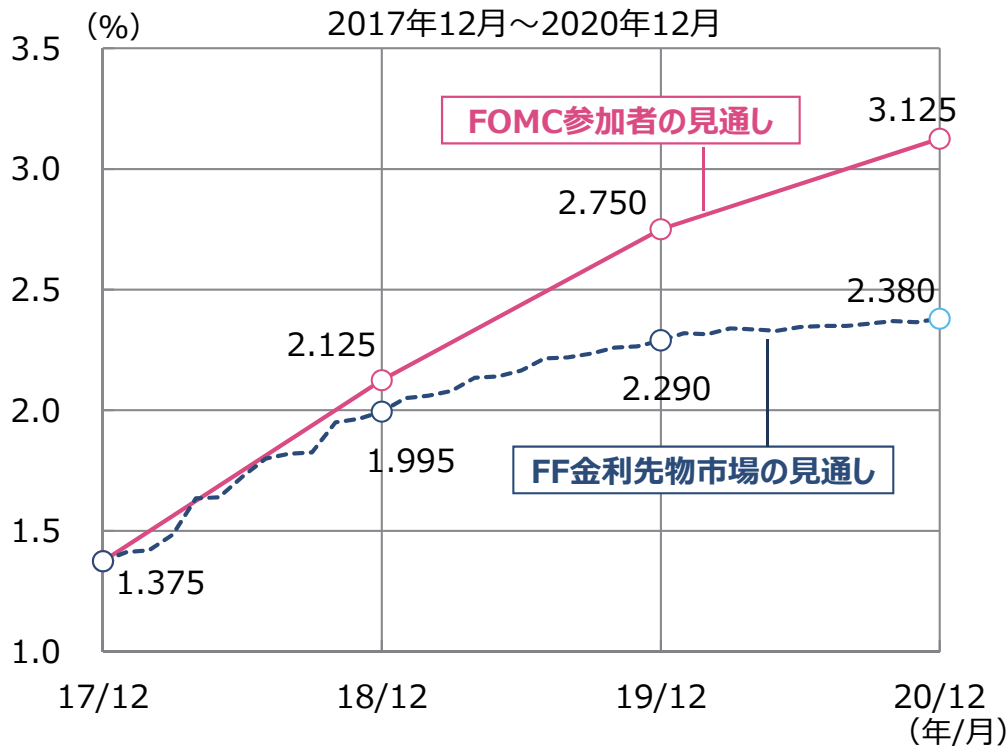
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。将来予告なく変更される場合があります。

米欧の量的緩和縮小は時間をかけて行われる見通し

■ FRB、ECBとも景気の安定を背景に金融緩和政策を正常化させる方向ですが、物価の上昇はなお限定的であるため、景気を減速させる強い引き締めを行う状況にはないとみられます。FRBは2018年、2019年それぞれ2回ずつの緩やかなペースの利上げを実施した後、（金利が正常なレベルに近づいたとの判断のもと）金利水準を維持する姿勢に移行すると予想されます。ECBは2018年9月で量的緩和を終了する公算が高いとみています。

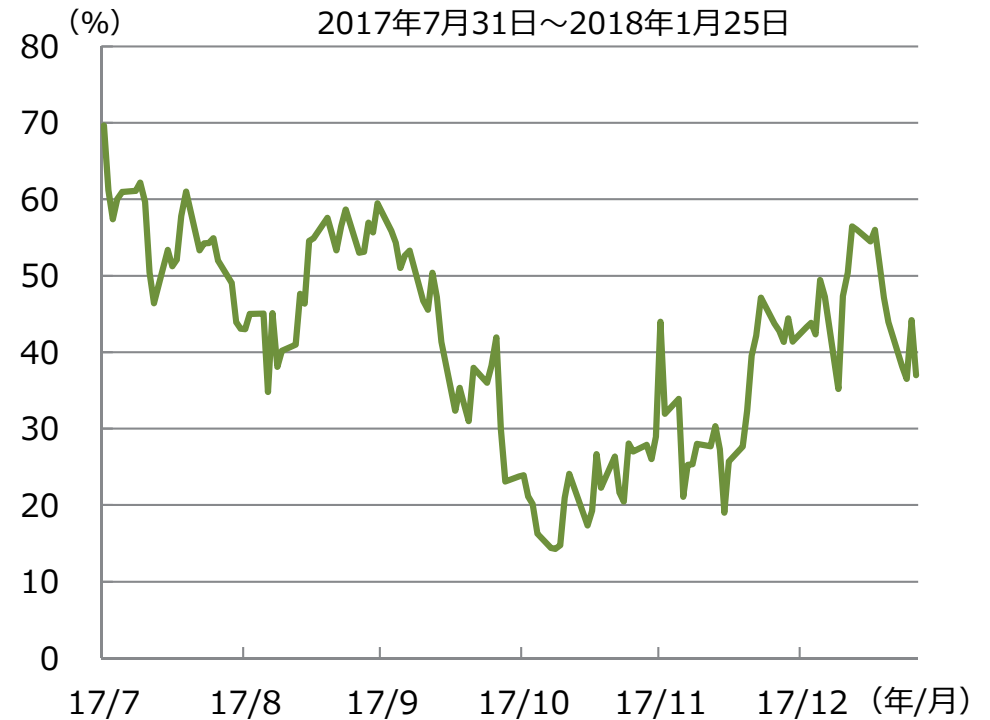
＜米国・FOMC参加者と市場の政策金利見通し＞



(注) FOMC参加者の見通しは、2017年末から2020年末における適切なFF金利誘導目標の水準に関する2017年12月13日時点の予想中央値。
FF金利先物市場の見通しは2018年1月25日時点の各限月の価格から算出した利回りを結んだもの。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

＜欧州・2018年末までにECBが利上げする可能性＞



(注1) 上記数値は金融市場の予想確率。

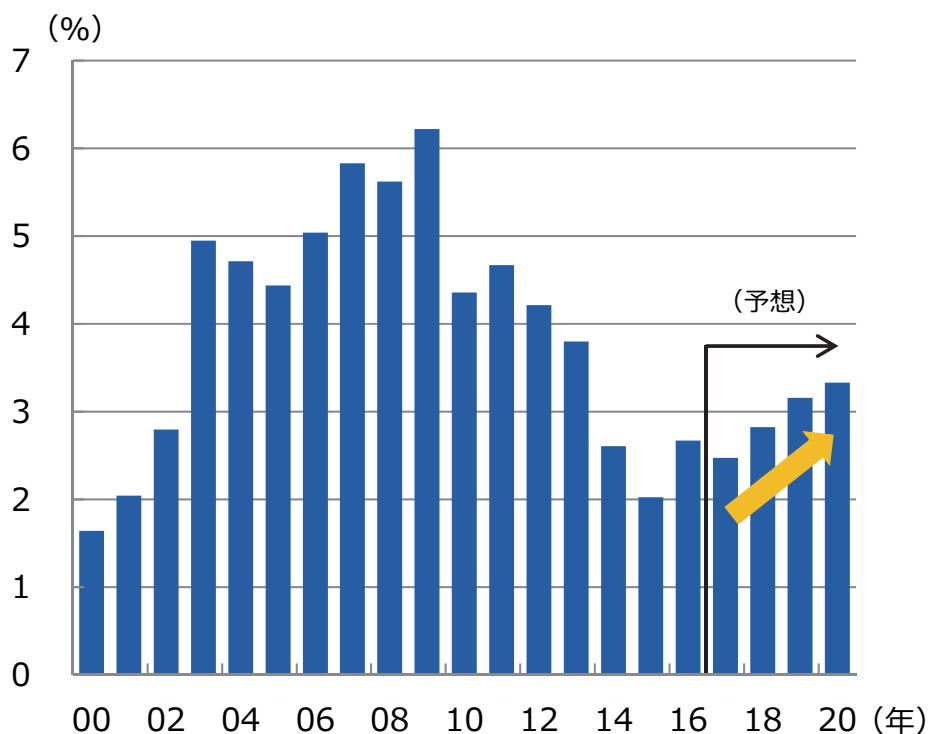
(注2) 2018年最後のECB理事会は2018年12月13日開催。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

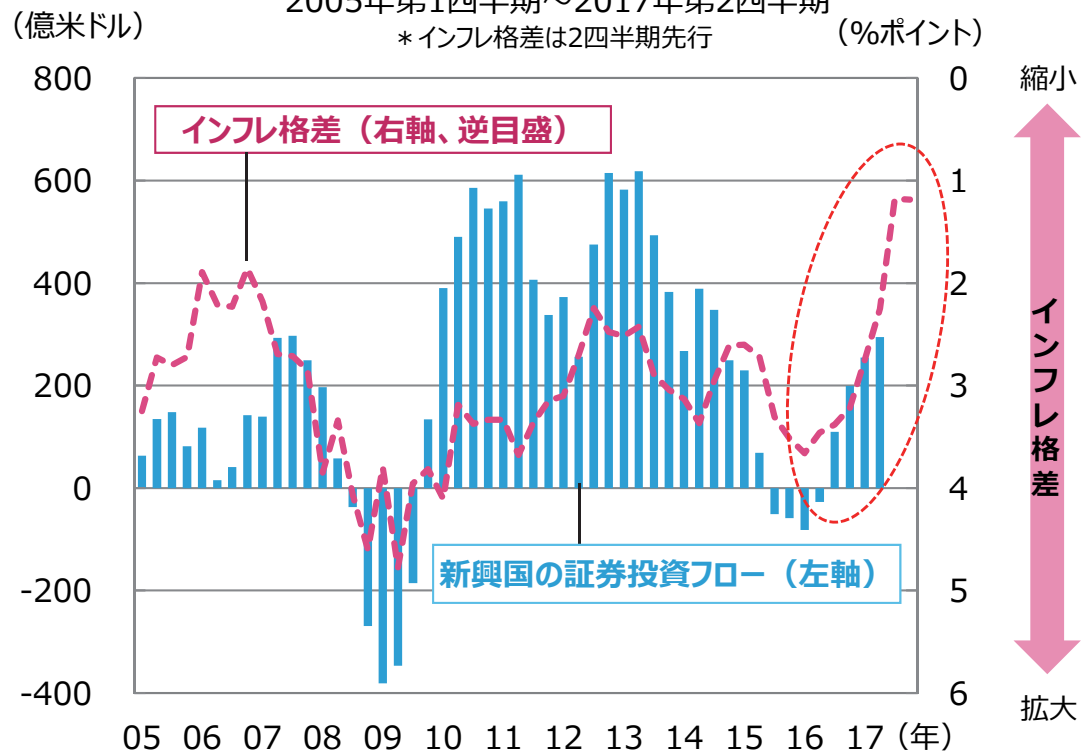
景気回復傾向が進み、資金流入が増加する新興国

- 新興国経済は、2016年から持ち直しに転じており、世界的に景気回復が続く中、明るさが広がっています。
- 新興国と先進国のインフレ格差が縮小すると、証券投資を通じた新興国への資金流入は増加する傾向がみられます。足元の新興国の証券投資フローは拡大しており、新興国資産について市場の注目が再度高まりつつあると考えられます。

＜先進国と新興国の成長率の格差＞
2000年～2020年（2017年以降はIMF予想）



＜インフレ格差*と新興国の証券投資フロー＞
2005年第1四半期～2017年第2四半期
*インフレ格差は2四半期先行

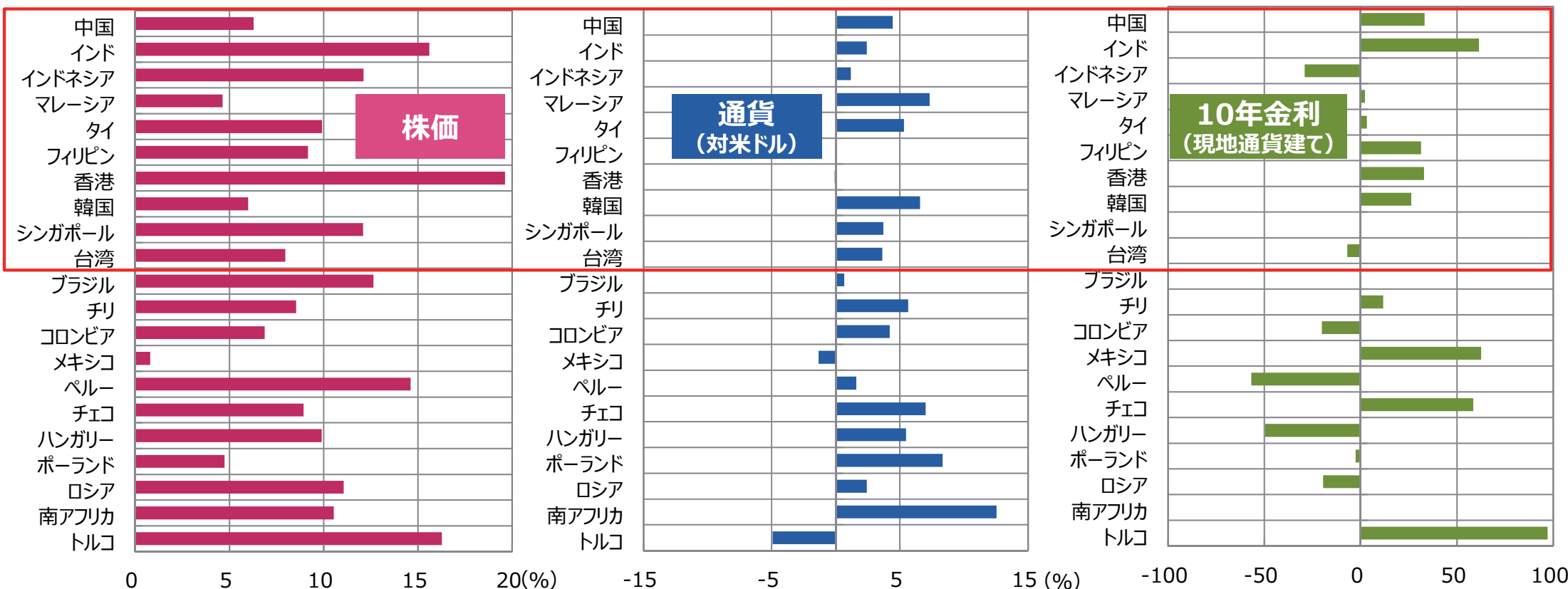


(注1) 成長率の格差は、「新興国－先進国の成長率」で算出。インフレ格差はインフレ率について新興国－先進国で算出。
 (注2) 証券投資フローは4四半期移動平均。証券投資のマイナス（プラス）は新興国からの資金流出（流入）を示す。新興国フローは中国を除いたベース。
 (出所) IMFのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

相対的な優位性を示すアジア新興国金融市場

■ 主要新興国の最近の金融市場の動向をみると、アジア新興国で通貨高の下、金利上昇が緩やかに止まり、株価の上昇が大きくなる傾向がみられています。米国が利上げ局面にある中でも、アジアの金融市場が総じて堅調な動きとなっているのは、アジアの相対的に良好なファンダメンタルズが評価されているものとみられます。

<新興国の金融市場の動き（2017年9月末から2018年1月24日にかけての変化）>



(注) 株価と通貨は騰落率、10年金利は変化幅。通貨はプラス（マイナス）が対米ドルで増価（減価）を示す。株価指数は最終ページを参照。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

(ベースポイント)

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

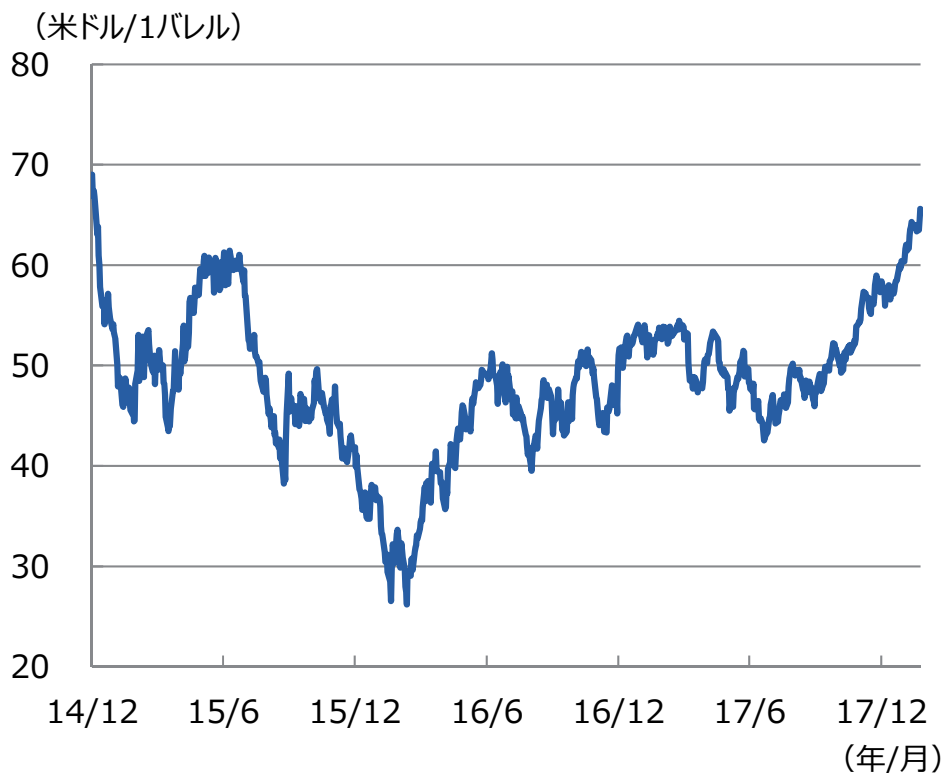
将来予告なく変更される場合があります。

原油価格が約3年ぶりの高値に

■ OPEC（石油輸出国機構）とロシアなど非加盟の主要産油国が2018年12月末まで減産合意を延長したことや、世界的な景気回復などを背景に、原油価格は約3年ぶりの水準まで上昇しています。また、金価格や鉄鉱石などの資源価格も持ち直しの動きを強めていることは、資源国の景気回復を促し、株式および通貨を支える材料として注目されます。

＜原油価格の推移＞

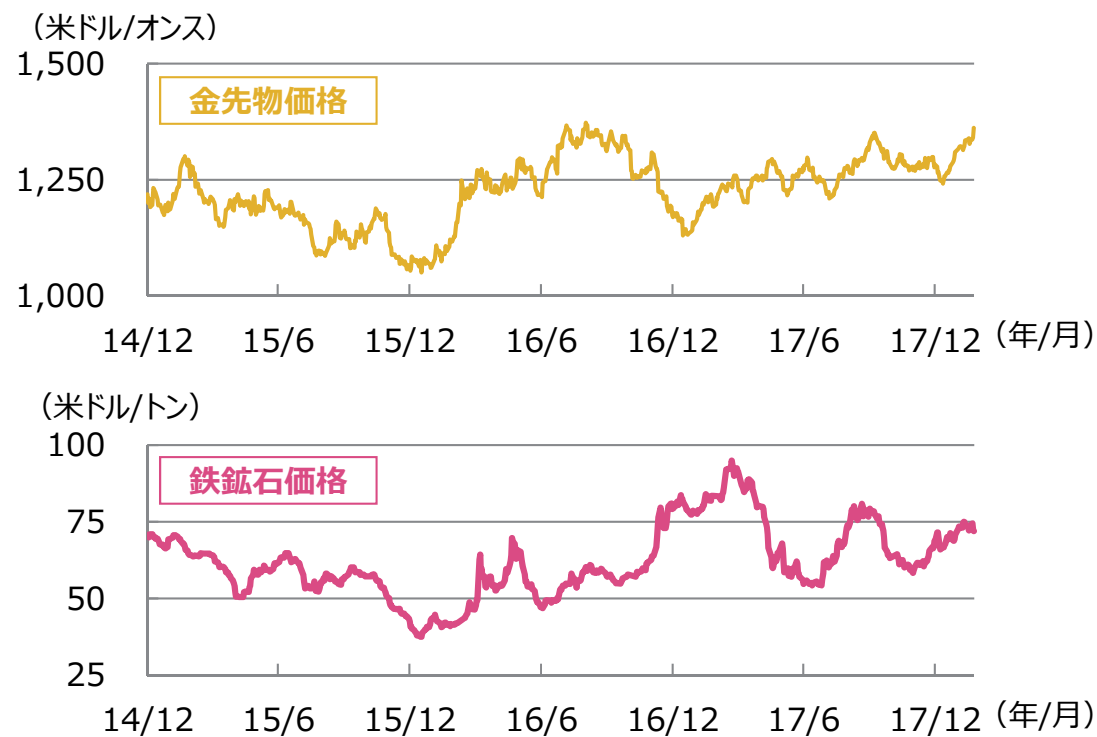
2014年12月1日～2018年1月24日



(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

＜金先物価格と鉄鉱石価格の推移＞

2014年12月1日～2018年1月24日

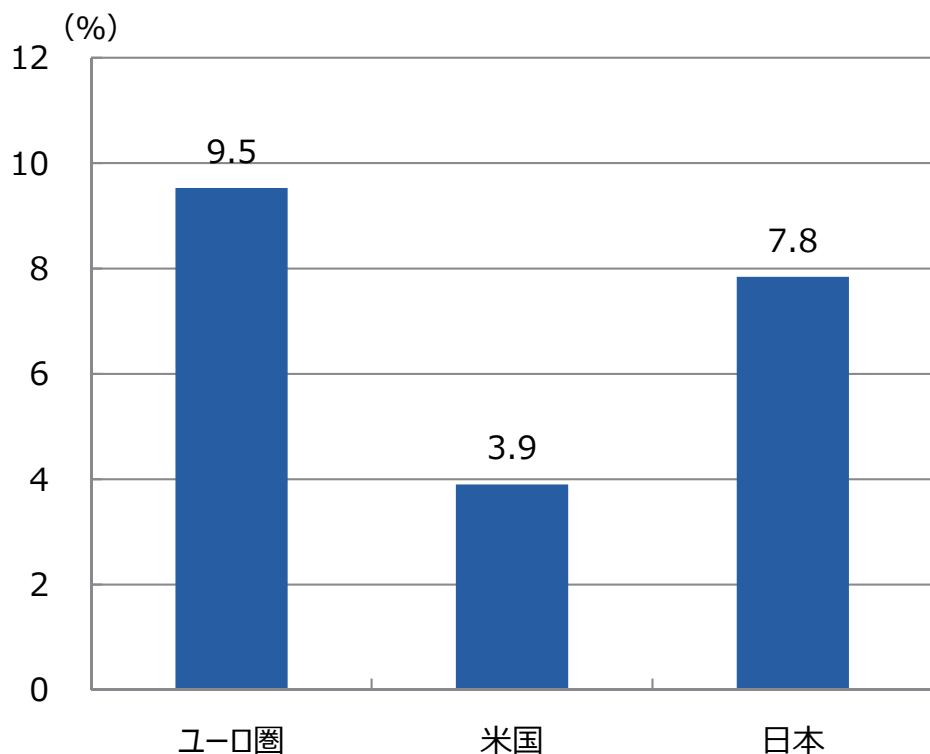


(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

原油価格上昇の米・ユーロ圏・日本経済への影響

■ 原油価格の急騰は企業収益を圧迫し、消費者心理を冷やしかねず、注意が必要です。ただし、1バレル60米ドル超では、米国のシェールオイル供給増が原油急騰の抑制要因となると予想されます。また、原油高による消費者物価への影響は、ユーロ圏で大きく、かつ、一定期間続く傾向がありますが、10%程度の原油価格上昇であればユーロ圏でも2年間、0.2%ポイントずつインフレを押し上げる程度とみられます。

＜消費者物価指数に占めるエネルギー関連のウェイト＞



(注) ユーロ圏は2017年のエネルギーウェイト。米国はPCEデフレータのウェイト(2017年12月)。日本はCPIベースのエネルギーウェイト(2017年11月)。
 (出所) Eurostat、BEA、総務省のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

＜原油価格10%上昇時の物価、成長率への影響＞

		1年後	2年後	2年後 累積効果
米国	消費者物価指数	0.30	0.00	0.30
	同コア	0.00	0.00	0.00
	実質GDP	▲ 0.10	0.00	▲ 0.10
ユーロ圏	消費者物価指数	0.24	0.15	0.39
	同コア	0.05	0.10	0.15
	実質GDP	▲ 0.08	▲ 0.11	▲ 0.19
日本	消費デフレータ	0.11	▲ 0.04	0.07
	同コア	na	na	na
	実質GDP	▲ 0.06	▲ 0.02	▲ 0.08

(注) 消費者物価指数は米国がPCE、ユーロ圏がHICP。コアは、エネルギー、食料品を除いたもの。

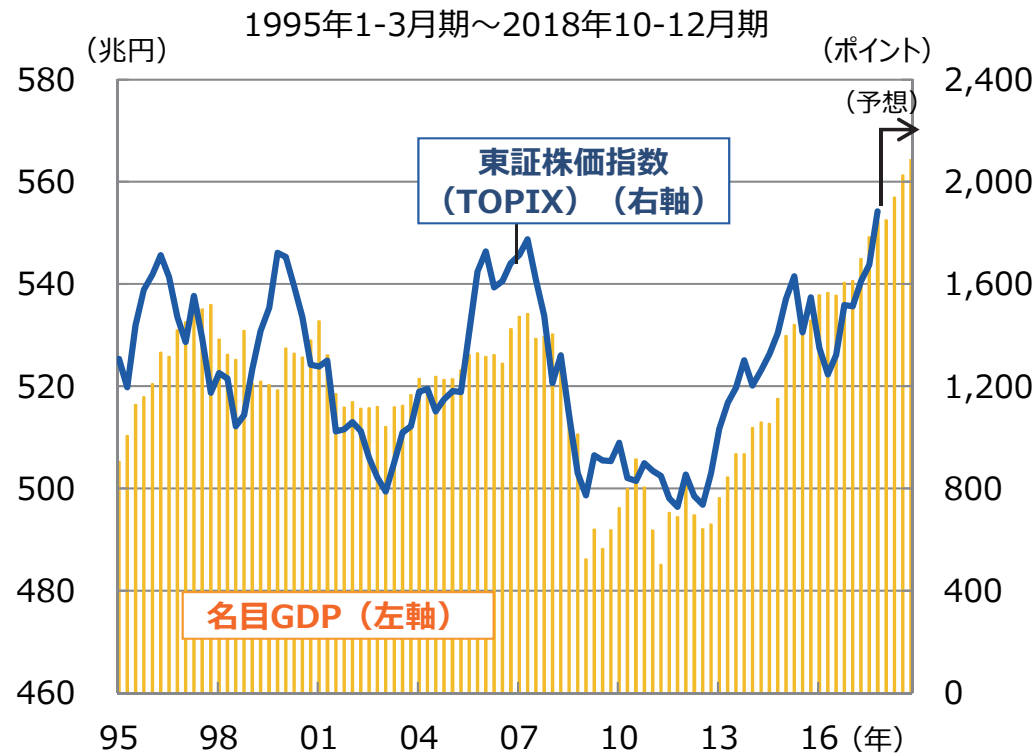
(出所) 以下の文献を基に三井住友アセットマネジメント作成
 米国：Kansas City連銀 Economic Review 2011年10-12月期号
 ユーロ圏：ECB Occasional Paper Series No113 June2010
 日本：内閣府短期マクロモデル2015年版

名目GDPと株価の関係に注目

■ 日本株式は、長期的な視点では名目GDPと株価の関係が注目されます。アベノミクス開始以降*で見ると、名目GDPは平均2%程度の成長を続け、直近の2017年7-9月期には549.2兆円となりました。今後も名目ベースで2%程度の成長が継続すれば、2018年後半には日本の名目GDPは560兆円程度まで伸びる見通しです。

*2012年10-12月～2017年7-9月期

＜日本の名目GDPと東証株価指数の推移＞

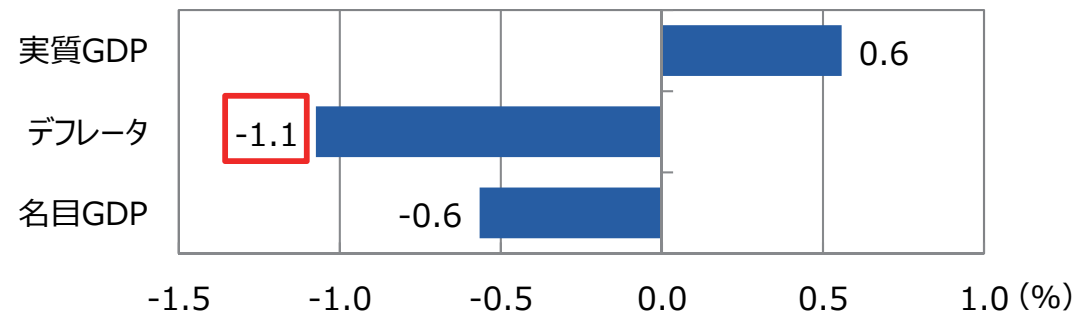


(注) 東証株価指数 (TOPIX) は各四半期末値。直近値は2018年1月25日。
名目GDPの2017年10-12月期以降は三井住友アセットマネジメント予想。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

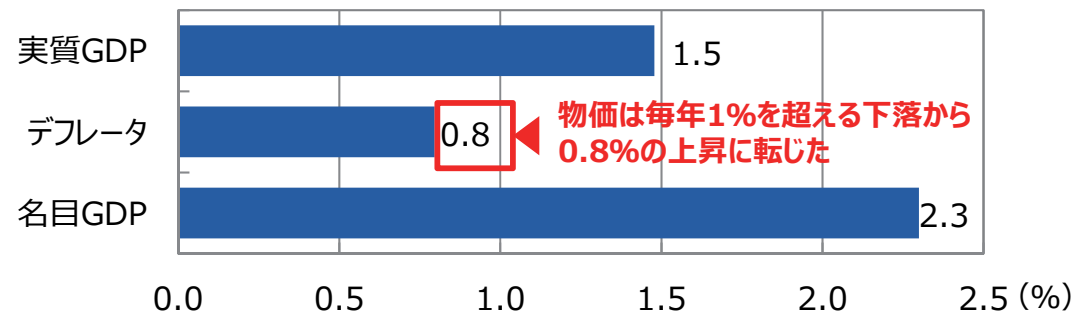
＜アベノミクス開始前＞

1997年10-12月期～2012年10-12月期の平均変化率 (年率)



＜アベノミクス開始以降＞

2012年10-12月期～2017年7-9月期の平均変化率 (年率)



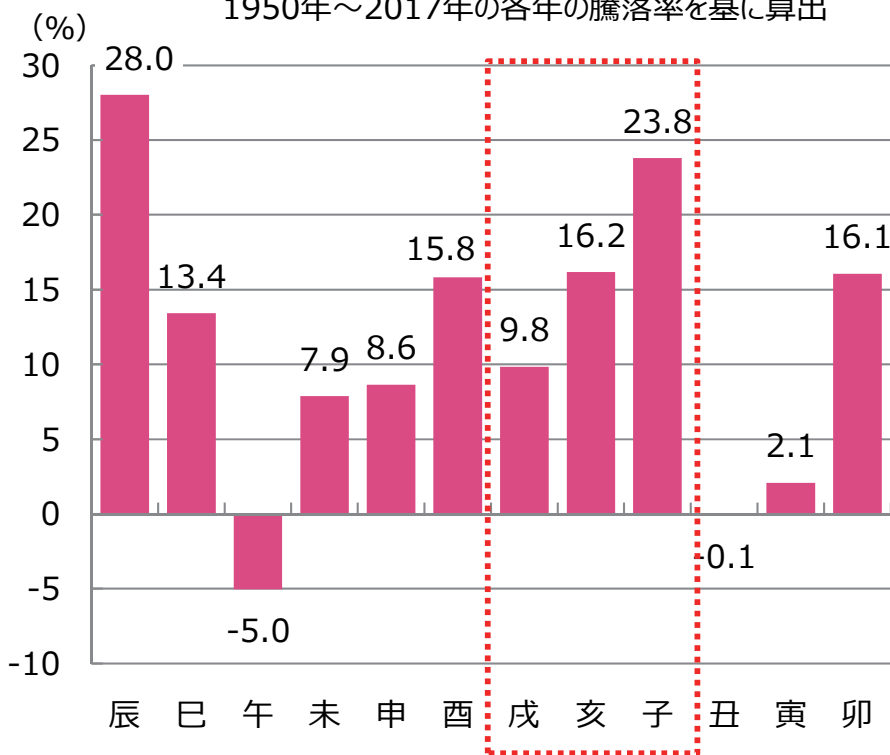
(注) 四捨五入の関係上、合計が合わない場合があります。

(出所) 内閣府のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

- 株式市場には古くから、「辰巳（たつみ）天井、午（うま）尻下がり、未（ひつじ）辛抱、申酉（さるとり）騒ぐ、戌（いぬ）笑い、亥（い）固まる、子（ね）は繁栄、丑（うし）つまずき、寅（とら）千里を走り、卯（うさぎ）跳ねる」という相場格言があります。
- 干支別の日経平均株価の年間騰落率の平均をみると、2018年の干支である「戌」から2020年の干支である「子」にかけて、いずれもプラスとなっています。また2020年は東京でオリンピックが開催される年でもあり、オリンピック特需が日本経済を下支えすると考えられるため、2020年にかけて日本株式の堅調な推移が期待されます。

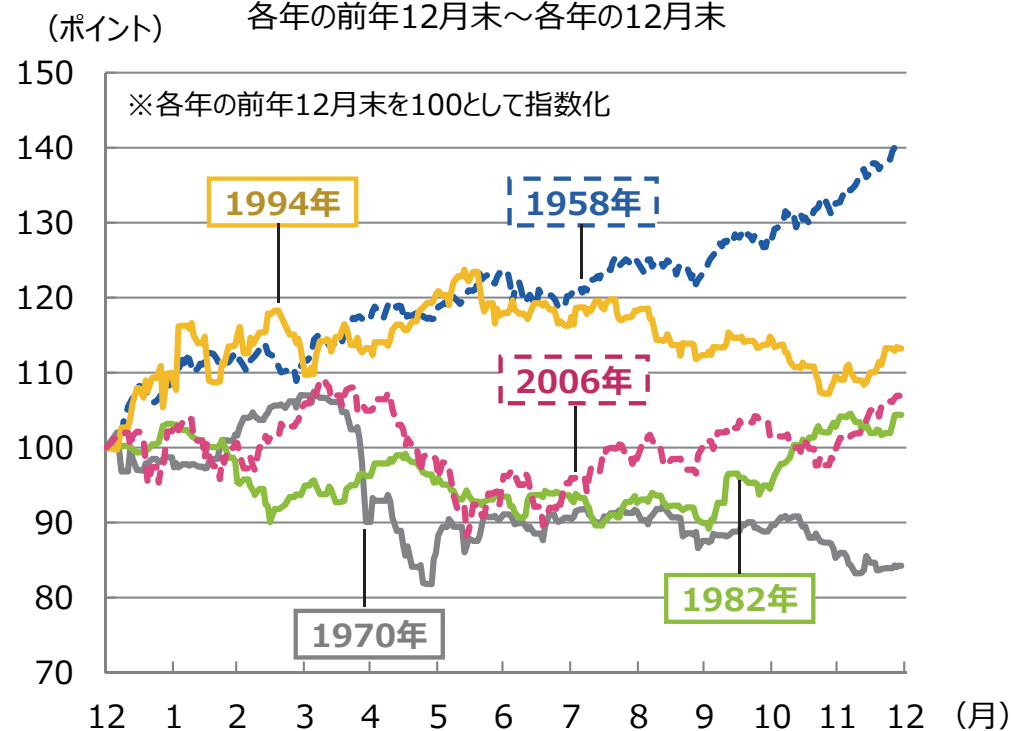
<干支別の日経平均株価の年間騰落率の平均>

1950年～2017年の各年の騰落率を基に算出



<過去の戌年の日経平均株価の推移>

各年の前年12月末～各年の12月末



1950年以降の戌年の日経平均株価は**5回中4回上昇**しました。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。
 上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。
 将来予告なく変更される場合があります。

主要国の金利が上昇する中、円高の進行は見込みにくい状況に

■ 慎重ではあるものの、欧米で金融政策の正常化が進んでいます。その一方、日銀は金融緩和姿勢を継続しているほか、10月22日の衆議院選で与党が大勝したことから、安倍政権の継続や、黒田日銀総裁の続投の可能性も含め、積極的な緩和姿勢が続く可能性があります。欧米と日本との金融政策の方向性の違いが明確となっており、過度な円高進行は見込みにくい状況にあると考えられます。

<日米の実質金利差(米国-日本)と円・米ドルレート>

2003年1月末～2018年1月末*

*2018年1月は24日まで



<日独の実質金利差(ドイツ-日本)と円・ユーロレート>

2003年1月末～2018年1月末*

*2018年1月は24日まで



(注) 各国の名目金利と食品・エネルギー除く総合ベースの消費者物価指数(前年比)を用いて実質金利差を算出。

(出所) 米労働省、総務省統計局、ECB、Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

資産		コメント	
株式	日本	世界経済はインフレ安定の中で数量的な拡大基調にあります。製造業を中心に好業績を再評価する局面で、堅調な展開を予想しています。企業業績改善が設備投資、賃上げにつながる兆候にも注目です。変動要因としては北朝鮮情勢、米欧の政治情勢と次期日銀総裁人事に注意が必要です。	
	米国	好調なマクロ環境と企業減税による業績改善を見込んで株価は上値を試す展開です。金融政策の正常化の下で流動性相場は一巡する方向にあり、バリュエーションの拡大余地は小さいと考えます。しかし長期金利の上昇が緩やかであれば、現在のバリュエーションは維持できる見込みです。	
	欧州	2018年も高い増益率が見込めることに加え、米国と比較しバリュエーションにも拡大余地が残っており、堅調な展開が見込まれます。ECB（欧州中央銀行）の量的緩和縮小が緩やかに進められることも支援材料ですが、ユーロ高が若干の抑制要因となる可能性があります。	
	オーストラリア	景気見通しは改善しており下振れ懸念は小さいですが、株価がすでにフェアバリュエーションに近いこと、不動産価格抑制策などの抑制要因もあり、他地域との相対観でみて上値が重い展開が予想されます。	
	アジア	先進国*	全体としては、緩やかに上昇すると判断しています。香港は中国景気が堅調なことに加え、欧米と比較して割安感が生じており、中国関連株中心に堅調に推移するとみています。一方、シンガポールは主力株の上昇でアジア株式市場の中での割安感が後退しています。新興国株式は欧米市場に対する相対的割安感や良好な中国景気見通しなどを追い風に株価は堅調な推移が見込まれます。 *香港、シンガポール
		新興国	
リート	日本	金利の先高観等は残りますが、脱デフレ等を受けて出遅れが修正される形で、レンジの下限寄りの水準を切り上げる展開が予想されます。	
	アジア	金利上昇圧力が緩やかな中で、地域経済の回復、および中国景気の安定と業績安定を背景に堅調が見込まれます。	
債券	日本	景気回復が続く中ではありますが、コアCPIは1%弱の上昇にとどまるとみられ、日銀の金融緩和政策は長期化する見通しです。ただし、緩やかながらも経済物価状況の改善が続けば、2018年度には長期金利操作目標からの許容乖離幅を若干広げる可能性があります。	
	米国	2018年の利上げは2回（3、6月）がメインシナリオですが、減税効果も含めて景気堅調が続けば、年後半に3回目の利上げが検討される可能性もあります。長期金利は当面はレンジ内で推移すると見込まれますが、景気堅調、利上げ継続、FRB（米連邦準備制度理事会）のバランスシート縮小などを受け緩やかに長期金利のレンジを切り上げるとみられます。	
	欧州	ECBは2018年9月まで月300億ユーロの債券購入を継続後、資産購入を終了する見込みです。景気堅調や議事録の内容等をうけて市場も金融政策正常化をやや前倒して織り込む展開が予想されます。長期金利の上昇は緩やかな展開が予想されますが、原油価格は注意が必要です。	
	オーストラリア	インフレ率はRBA（オーストラリア準備銀行）の目標レンジの下限に達する程度で、家計所得の伸びも緩やかとなる見通しです。今後は家計所得と消費が改善に向かうかが焦点となりますが、金融政策は2018年中までは現状維持と見込まれ、長期金利は米国に連動する展開とみられます。	
	新興国	新興国経済は回復基調にあります。先進国の長期金利の上昇ペースは緩やかで、流動性が潤沢な状況は続くため、新興国への資金流入は続く見込みです。全体として、スプレッドは横這いか、拡大しても小幅を想定しています。ただし、政治情勢や経常収支などによって国別の動きは異なります。アジア新興国に安定感がある国が多いとみています。	
通貨	米ドル	経常不均衡問題や日銀の金融政策の変化を巡る思惑が円を支える要因となる一方、FRBの利上げ継続や早期の減税案可決を受けた海外景気・長期金利の上昇傾向が円安要因であり、両者の綱引きの下でレンジ内推移が続く見通しです。	
	ユーロ	ユーロは当面レンジ内での推移が見込まれますが、ECBによる金融政策正常化を織り込むにつれ、徐々にレンジを切り上げる展開が予想されます。	
	豪ドル	RBAは現状の政策金利をしばらく維持する見通しです。ただし、豪州のファンダメンタルズは悪くなく、金利差を受けた資金流入が見込めること、商品市況も強含みとなっていることなどから、豪ドルは堅調に推移する見通しです。	

(出所) 各種資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。
 上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。
 将来予告なく変更される場合があります。

主要国のマクロ経済など

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。
将来予告なく変更される場合があります。

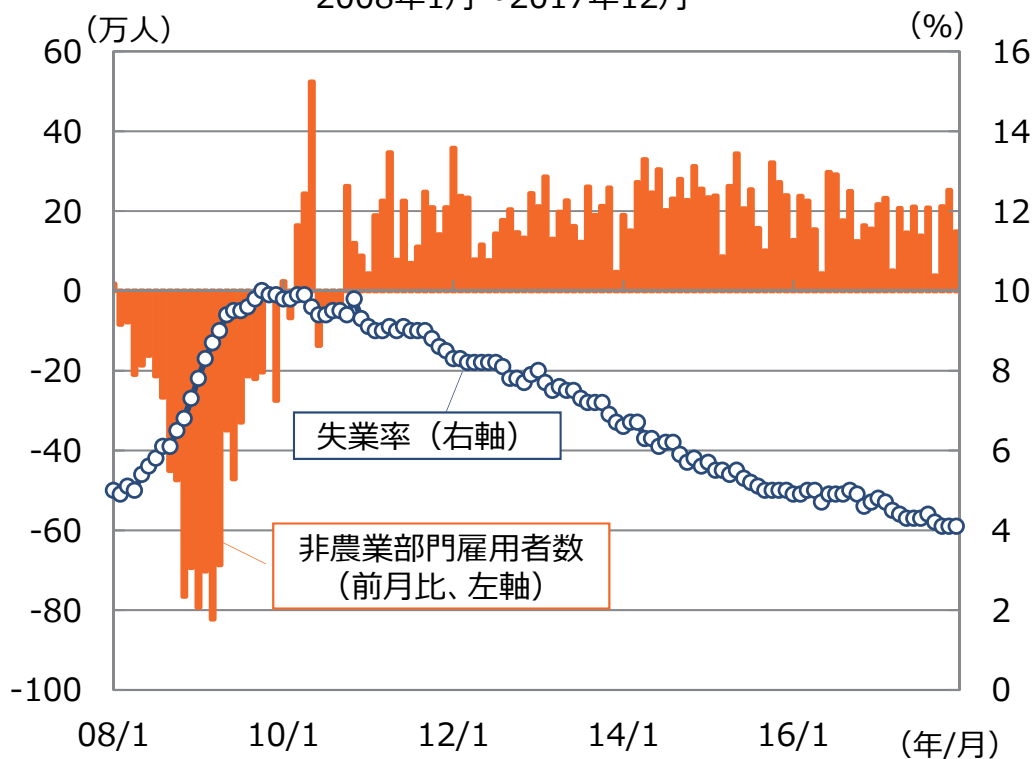


米国経済は今後も堅調に推移

■ 米国の2017年7-9月期の実質GDP成長率は前期比年率+3.2%となり、4-6月期（同+3.1%）に続き2四半期連続の3%成長となりました。世界経済の拡大傾向を受け、輸出が伸びていることなども追い風となっています。雇用は底堅く推移しているほか、企業の景況感も高水準にあることなどを踏まえると、米国経済は今後も堅調に推移すると見込まれます。

＜雇用統計の推移＞

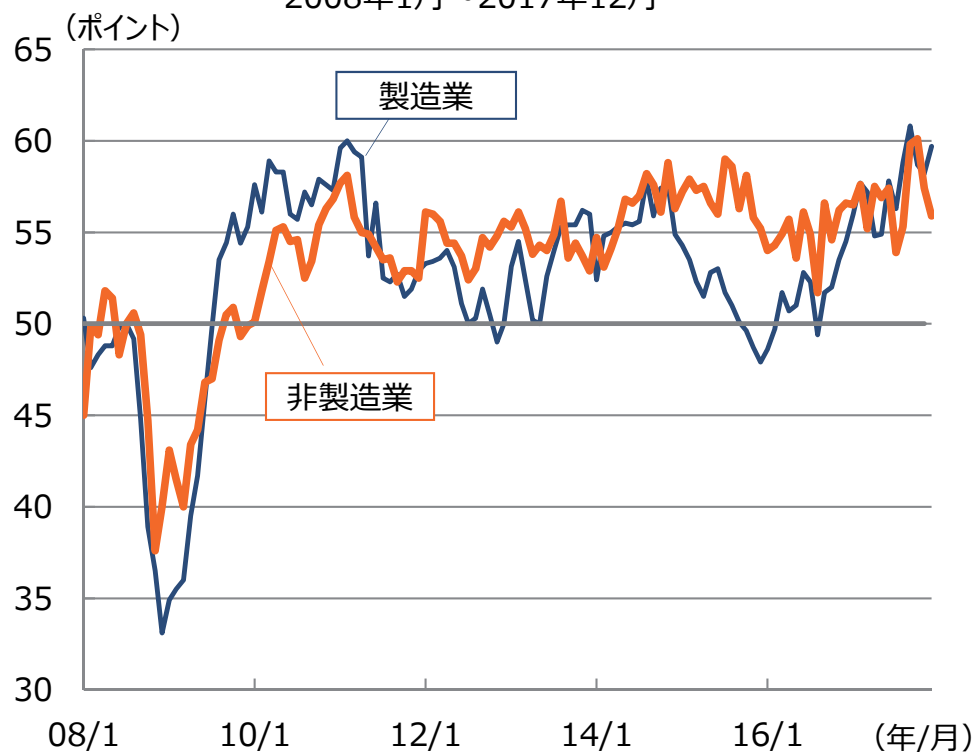
2008年1月～2017年12月



(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

＜ISM景気指数の推移＞

2008年1月～2017年12月

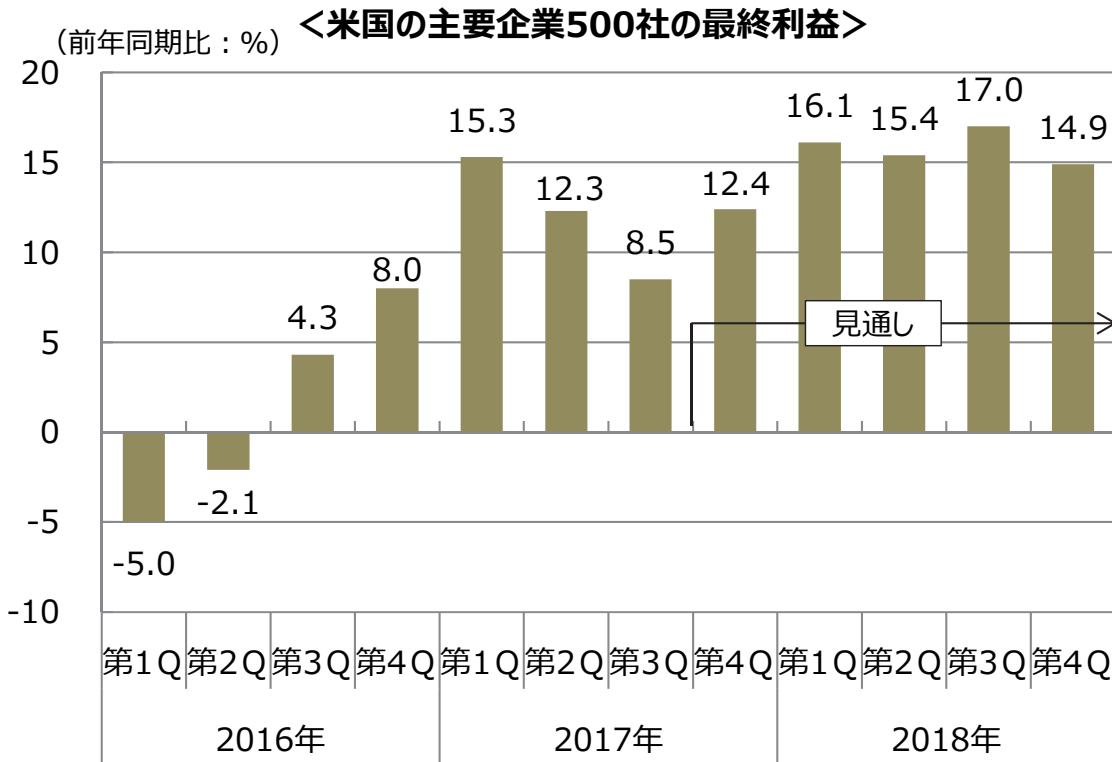


(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成



好調な米国企業の業績

■ トムソン・ロイター社によれば、米国の主要企業500社の2017年10-12月期の企業の最終利益は、前年同期比+12.4%と2ケタ増益に回帰する見込みです。また、2018年も、2ケタの増益が見込まれており、企業業績は極めて良好といえそうです。こうした企業業績を追い風に、2018年も米国株式の堅調な動きが継続すると期待されます。



*Q = 四半期

(注) データ期間は2016年第1Q～2018年第4Q。2018年1月22日時点。

2017年第4Q以降は、トムソン・ロイター社による見通し。

(出所) トムソン・ロイター社の資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

＜米国の主要企業500社の業種別最終利益の伸び＞

業種	2017年 (予想)	2018年 (予想)
一般消費財	5.5%	13.6%
生活必需品	5.8%	10.2%
エネルギー	368.1%	51.6%
金融	8.8%	27.6%
ヘルスケア	7.4%	8.9%
一般産業	4.3%	14.2%
素材	14.2%	19.6%
不動産	2.5%	5.9%
テクノロジー	19.3%	13.4%
通信サービス	-2.1%	4.6%
公益	1.9%	4.7%
S&P500	12.1%	15.8%

(注) 2018年1月22日時点。

数字は前年比。予想はトムソン・ロイター社による。

(出所) トムソン・ロイター社の資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

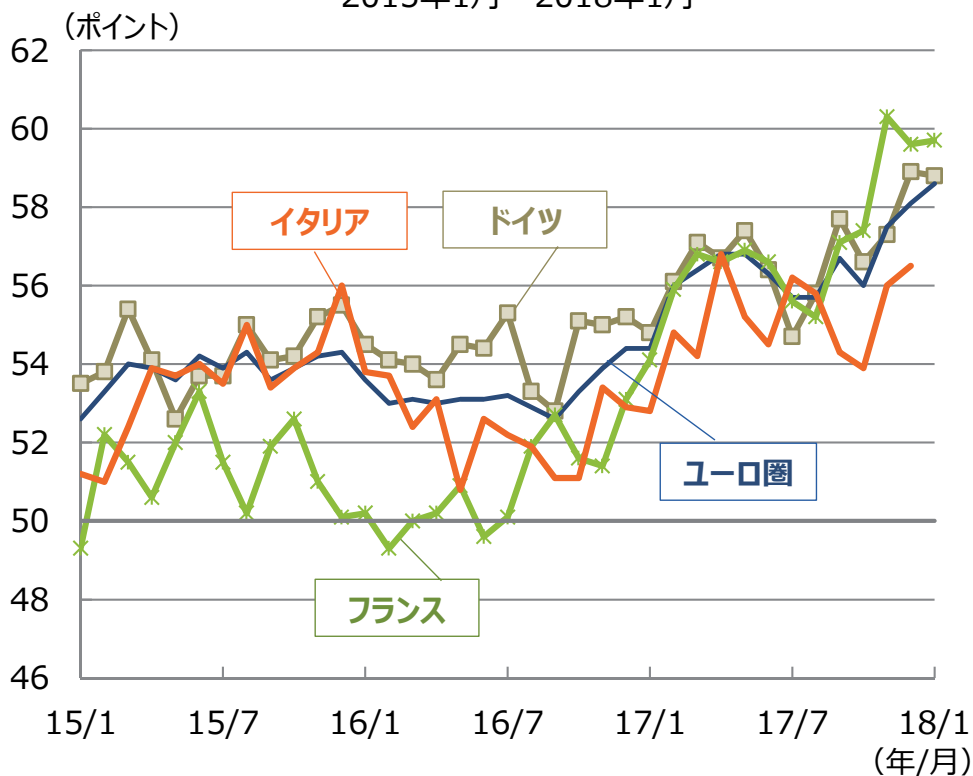


ユーロ圏の景気は堅調に推移

■ ユーロ圏の2017年7-9月期実質GDP成長率は前期比年率+2.6%と4-6月期（同+2.6%）に続き、高い伸びを維持しました。ユーロ圏では総合PMIが高水準にあり、企業の景況感が大きく改善していることから、今後も成長持続が予想されます。なお、消費者物価指数の上昇率はECBの目標を下回る状況が続いていることから、慎重に量的金融緩和の縮小を進めていくとみられます。

＜ユーロ圏総合PMI（購買担当者景気指数）の推移＞

2015年1月～2018年1月



＜ユーロ圏統合消費者物価指数（HICP）の推移＞

2008年1月～2017年12月



(注) イタリアは2017年12月まで。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

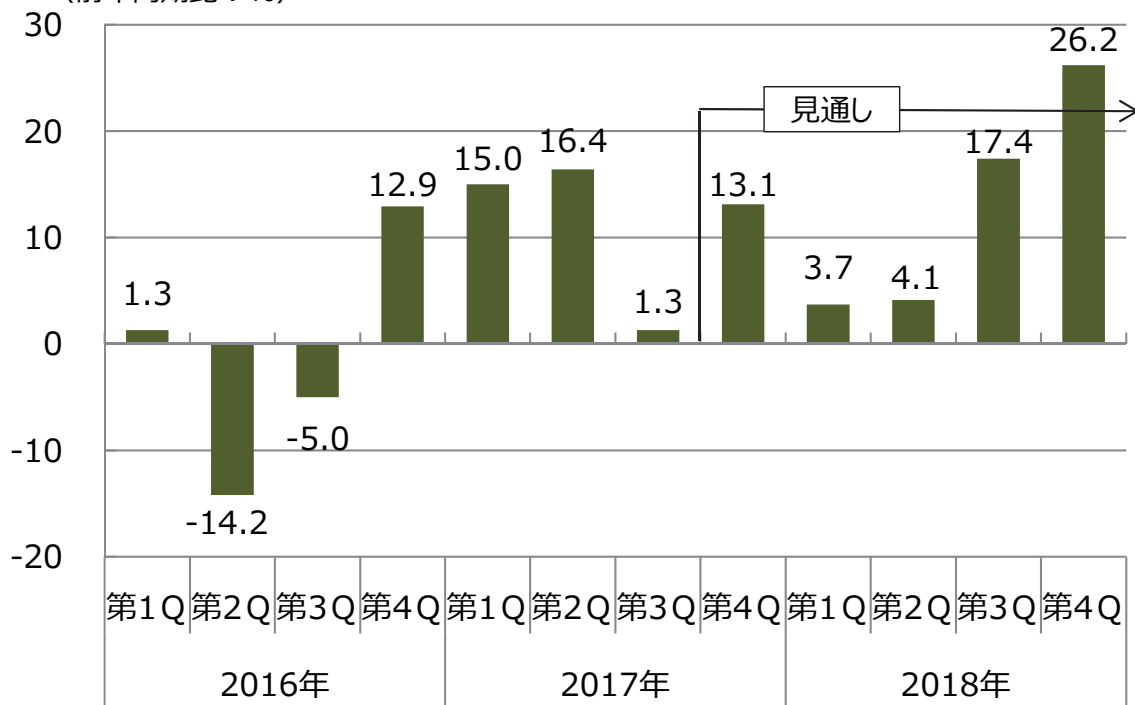
将来予告なく変更される場合があります。



増益基調を維持する欧州株式

■ トムソン・ロイター社によれば、ストックス欧州600指数（STOXX 600）ベースの2017年10-12月期の企業の最終利益は、前年同期比+13.1%の増益が予想されています。ユーロ圏では、底堅い個人消費や設備投資の加速を支えに安定した経済成長が続くと見込まれており、企業業績は2018年以降も増益基調が続くと予想されています。堅調な企業業績が欧州株式への資金流入を後押しする材料となりそうです。

(前年同期比：%) <欧州の主要企業600社の最終利益>



*Q = 四半期

(注) データ期間は2016年第1Q～2018年第4Q。2018年1月16日時点。

2017年第4Q以降は、トムソン・ロイター社による見通し。

(出所) トムソン・ロイター社の資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

<欧州の主要企業600社の業種別最終利益の伸び>

業種	2017年（予想）	
	2017年12月19日 時点	2018年1月16日 時点
素材	21.4%	21.0%
一般消費財・サービス	18.6%	18.7%
生活必需品	4.4%	3.3%
エネルギー	48.3%	44.2%
金融	27.5%	26.9%
ヘルスケア	-0.7%	-2.2%
資本財・サービス	6.6%	6.5%
テクノロジー	11.4%	11.3%
通信サービス	-4.8%	-3.3%
公益	-1.1%	-1.0%
ストックス欧州600	15.5%	14.8%

(注) 数字は前年比。予想はトムソン・ロイター社による。

(出所) トムソン・ロイター社の資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。将来予告なく変更される場合があります。

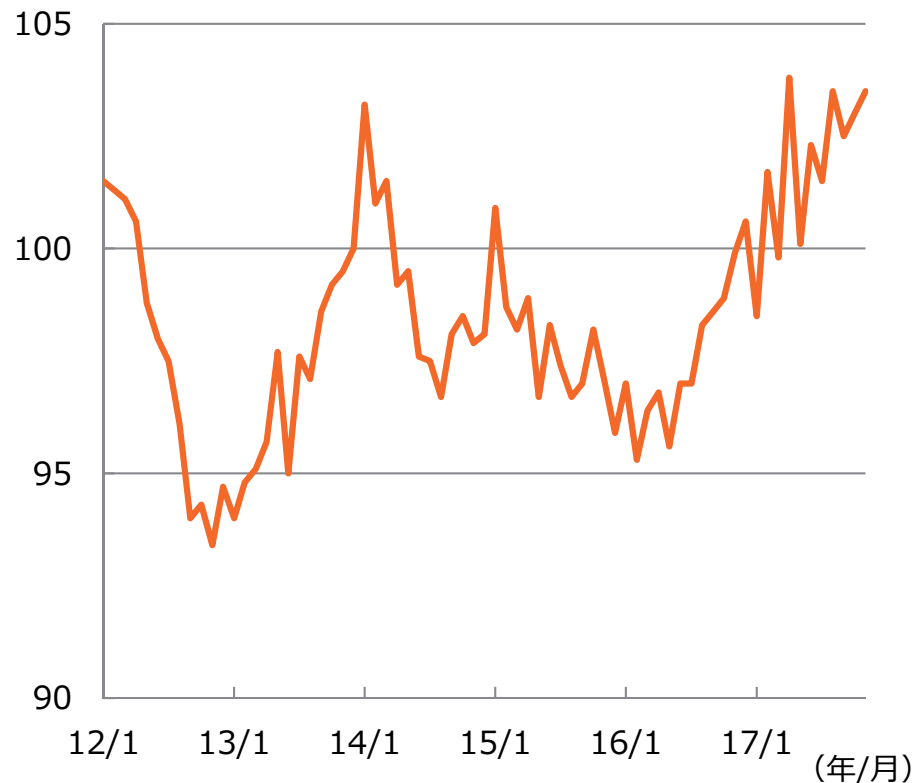
製造業中心に今後も緩やかな景気拡大が見込まれる



- 日本の2017年7-9月期の実質GDP成長率は前期比年率+2.5%と7四半期連続のプラス成長を達成しました。アジアや米国向けの輸出が好調で外需が伸びました。鉱工業生産指数も高水準に位置しており、製造業中心に日本経済は引き続き堅調に推移するとみられます。なお、原油高による電気代やガス代の値上がりによる影響が大きいなど、消費者物価指数は上昇基調となっており、デフレ脱却の条件が整いつつあるようです。

＜鉱工業生産指数の推移＞

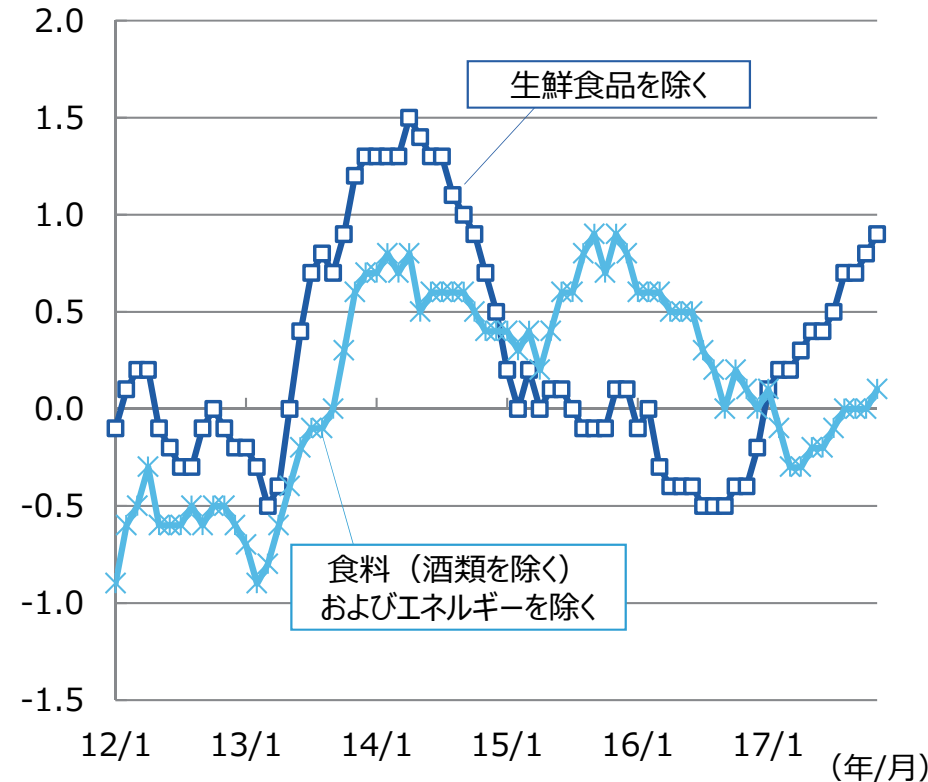
(2010年 = 100、指数) 2012年1月～2017年11月



(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

＜消費者物価指数の推移＞

(前年同月比：%) 2012年1月～2017年11月



(出所) 総務省の資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

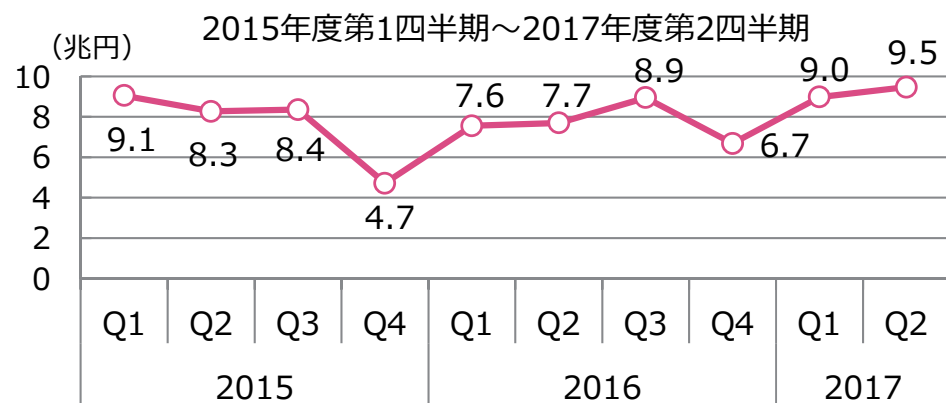
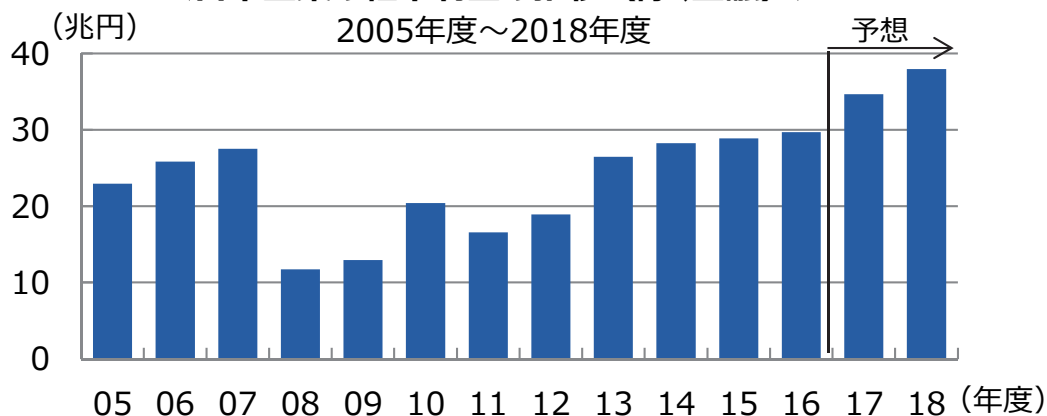
上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。将来予告なく変更される場合があります。



堅調に推移する日本企業の業績

- 2017年度第2四半期の日本企業の経常利益は約9.5兆円となりました。セクター別にみると、2017年度は鉄鋼や民生用電子機器、半導体・FPD製造関連、ゲーム、非鉄・電線セクターなどの大幅な増益が予想されます。
*業績は三井住友アセットマネジメントのコアサーチ・ユニバース224社（金融除く）
- 続く2018年度は2017年度を上回る経常増益が見込まれています。こうした堅調な企業業績の動向に沿った株価形成が期待されます。

＜日本企業の経常利益の推移（除く金融）＞



(注) 上グラフの2017年度以降は三井住友アセットマネジメント予想。
(出所) 三井住友アセットマネジメント作成

＜経常利益のセクター別増益率ランキング＞

(2017年度予想)

順位	業種	増益率 (%)	順位	業種	増益率 (%)
1	鉄鋼	120%	16	メディア	18%
2	民生用電子機器	87%	17	消費財	16%
3	半導体・FPD*製造関連	84%	18	運輸（倉庫・物流）	15%
4	ゲーム	65%	19	小売	13%
5	非鉄・電線	54%	20	住宅・不動産	10%
6	電子材料	45%	21	自動車部品・ゴム	9%
7	資源・燃料	39%	22	建設	8%
8	工作・ベアリング	35%	23	医薬	8%
9	情報ソフト	34%	24	電子部品	5%
10	産業用機械等	34%	25	サービス	5%
11	商社	32%	26	陸上旅客輸送	5%
12	産業用電機機器	31%	27	通信	4%
13	紙パルプ・ガラス・土石	28%	28	自動車	4%
14	精密機器	21%	29	食品	2%
15	化学・繊維	20%	30	電力・ガス	-4%

*FPDは、フラットパネルディスプレイ

全体 17.1%

(注1) セクターは金融を除く。
(注2) 数字は2017年度予想の前年比。三井住友アセットマネジメント予想。
(出所) 三井住友アセットマネジメント作成



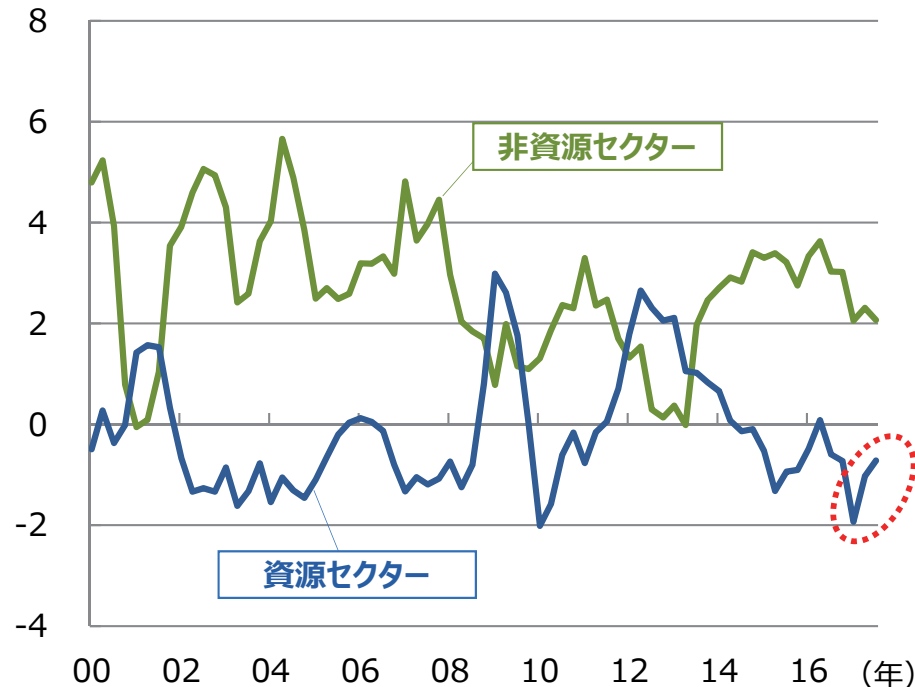
景気は年後半から2018年にかけて回復

■ 豪州経済は非資源部門の投資が景気を下支えすると同時に、資源部門の投資も底打ちし、資源輸出の増加が期待されることから、2017年10-12月期以降は景気が加速する展開が見込まれます。なお、消費者物価指数の上昇率は全体として緩やかなため、RBA（豪州準備銀行）は当面、政策金利の据え置きを継続するとみられます。

＜資源セクター、非資源セクターの成長率（前年同期比）の推移＞

2000年第1四半期～2017年第3四半期

（前年同期比：GDP寄与度%）



（注）非資源セクターは家計消費、政府消費、住宅投資、非鉱業投資、サービスの純輸出。

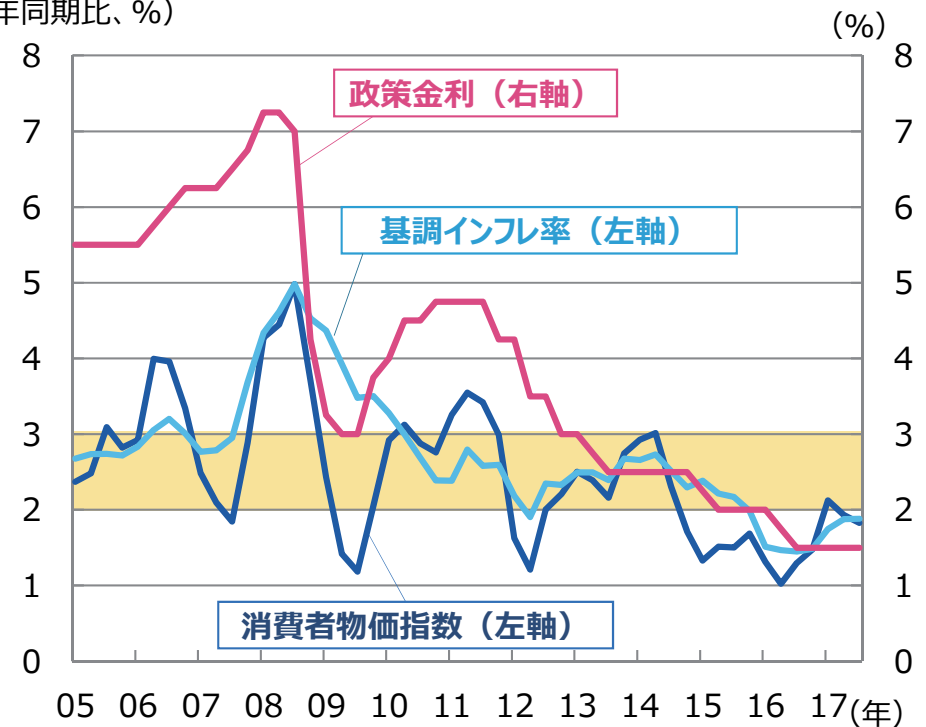
資源セクターは鉱業投資資金などの財の純輸出。

（出所）ABSのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

＜政策金利と消費者物価指数の推移＞

2005年第1四半期～2017年第3四半期

（前年同期比、%）



（注）黄色の帯はRBAのインフレ目標（前年比+2.0～+3.0%）。

基調インフレ率はトリム平均値と加重中央値の平均。

（出所）ABS、Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

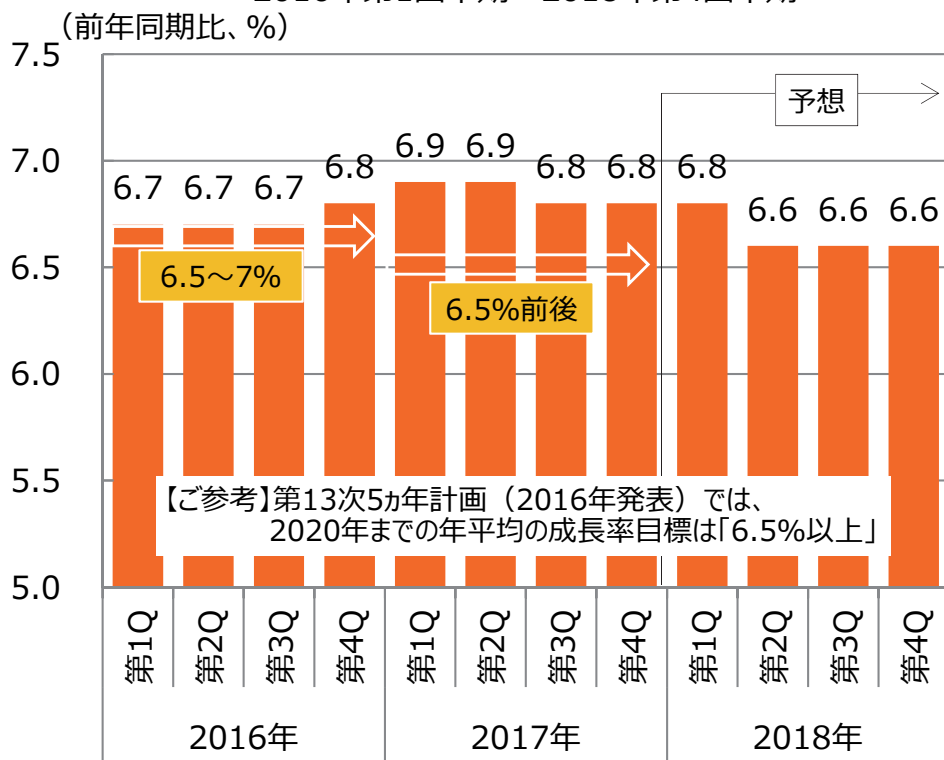


2018年の景気は安定化する見込み

■ 2017年10-12月期の実質GDP成長率は前年同期比+6.8%となったことから、2017年のGDPは前年比+6.9%となり、2016年（同+6.7%）を上回りました。前年から成長率が加速するのは7年ぶりです。政府主導の旺盛なインフラ投資や、堅調な個人消費などが成長を押し上げました。中国経済は成長率が安定化する方向に向かいつつあり、今後、「質の高い発展」へ経済モデルの転換が進んでいくものとみられます。

<中国の実質GDP成長率の推移>

2016年第1四半期～2018年第4四半期



※Qは四半期

(注1) 表中の黄色地内の数字は中国政府によるその年の成長率の目標。

(注2) 2018年第1四半期以降は三井住友アセットマネジメント予想。

(出所) 中国国家统计局のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

< (ご参考) 中国におけるAI (人工知能) 関連策例 >

	政策名等	主な内容
2015年5月	中国製造2025	「製造大国」から「製造強国」への転換を掲げ、「次世代情報通信技術産業」「高度数値制御工作機械・ロボット産業」を重点分野に設定。
2015年7月	インターネットプラス行動指導意見	インターネットとAIの融合を意味する「インターネットプラスAI」を提唱。
2016年3月	国民経済と社会発展・第13次五か年(2016-2020年)計画要綱	AI関連技術の発展を重要分野に設定。
2016年5月	インターネットプラスAI三年行動実施方案	2018年までに1,000億元レベルのAI活用市場を創出する目標を設定。
2017年7月	次世代AI発展計画	2030年までに関連産業を含めて10兆元を越す規模のAI市場を創出（AI産業を2030年に世界トップ水準に向上）。
2017年12月	促進新一代人工知能産業発展三年行動計画（2018-2020年）	次世代AI発展計画の具現化。製品分野、核インフラ分野、製造分野、関連分野の4分野を行動目標として制定。

経済を「重厚長大型」の古い体質から「ハイテク産業」などの新しい体質に⇒「経済の質の向上」

(出所) 独立行政法人「労働政策研究・研修機構」の資料などを基に

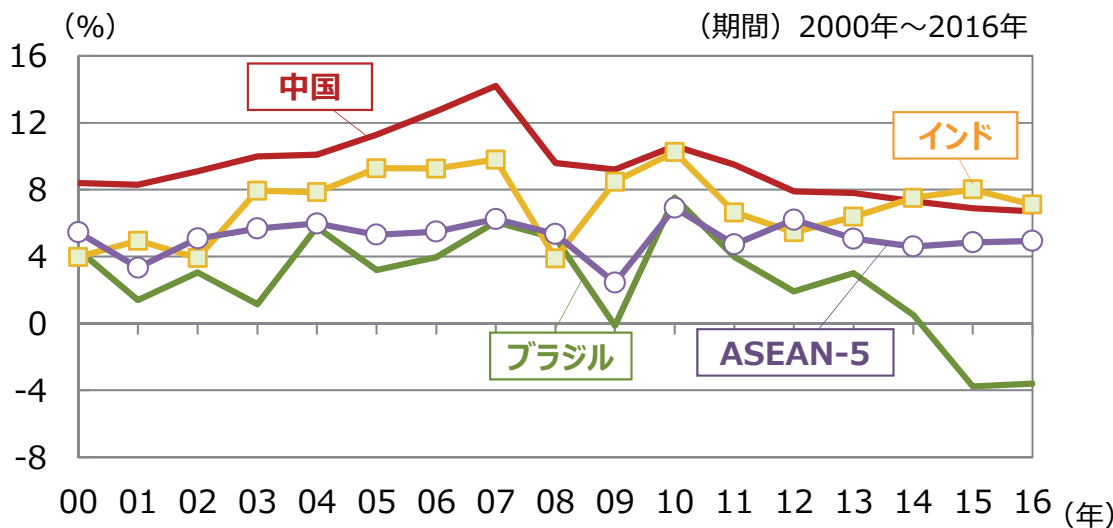
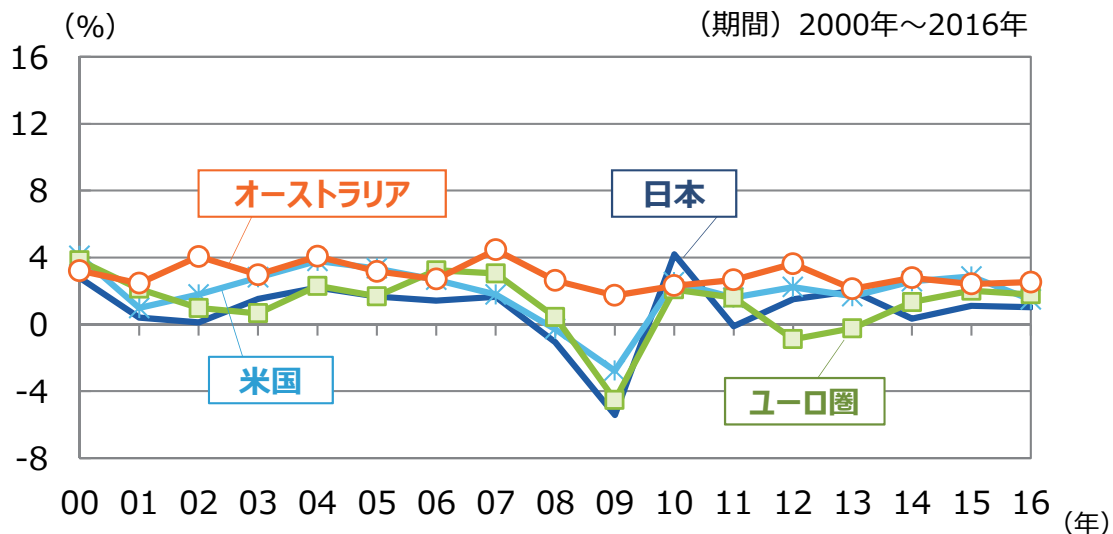
三井住友アセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

<主要国・地域のGDP成長率の推移>



(出所) IMFのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

<IMFの経済成長率見通し (2018年1月)>

(前年比: %)

	推計	予測	
	2017年	2018年	2019年
世界	3.7	3.9	3.9
先進国	2.3	2.3	2.2
米国	2.3	2.7	2.5
ユーロ圏	2.4	2.2	2.0
ドイツ	2.5	2.3	2.0
フランス	1.8	1.9	1.9
日本	1.8	1.2	0.9
英国	1.7	1.5	1.5
カナダ	3.0	2.3	2.0
オーストラリア(注1)	2.2	2.9	3.0
新興国	4.7	4.9	5.0
ロシア	1.8	1.7	1.5
中国	6.8	6.6	6.4
インド(注2)	6.7	7.4	7.8
ASEAN-5(注3)	5.3	5.3	5.3
欧州新興国	5.2	4.0	3.8
ブラジル	1.1	1.9	2.1
メキシコ	2.0	2.3	3.0
南アフリカ	0.9	0.9	0.9

(注1) オーストラリアの成長見通しは2017年10月の見通し。

(注2) 会計年度ベース。成長率は市場価格ベース。

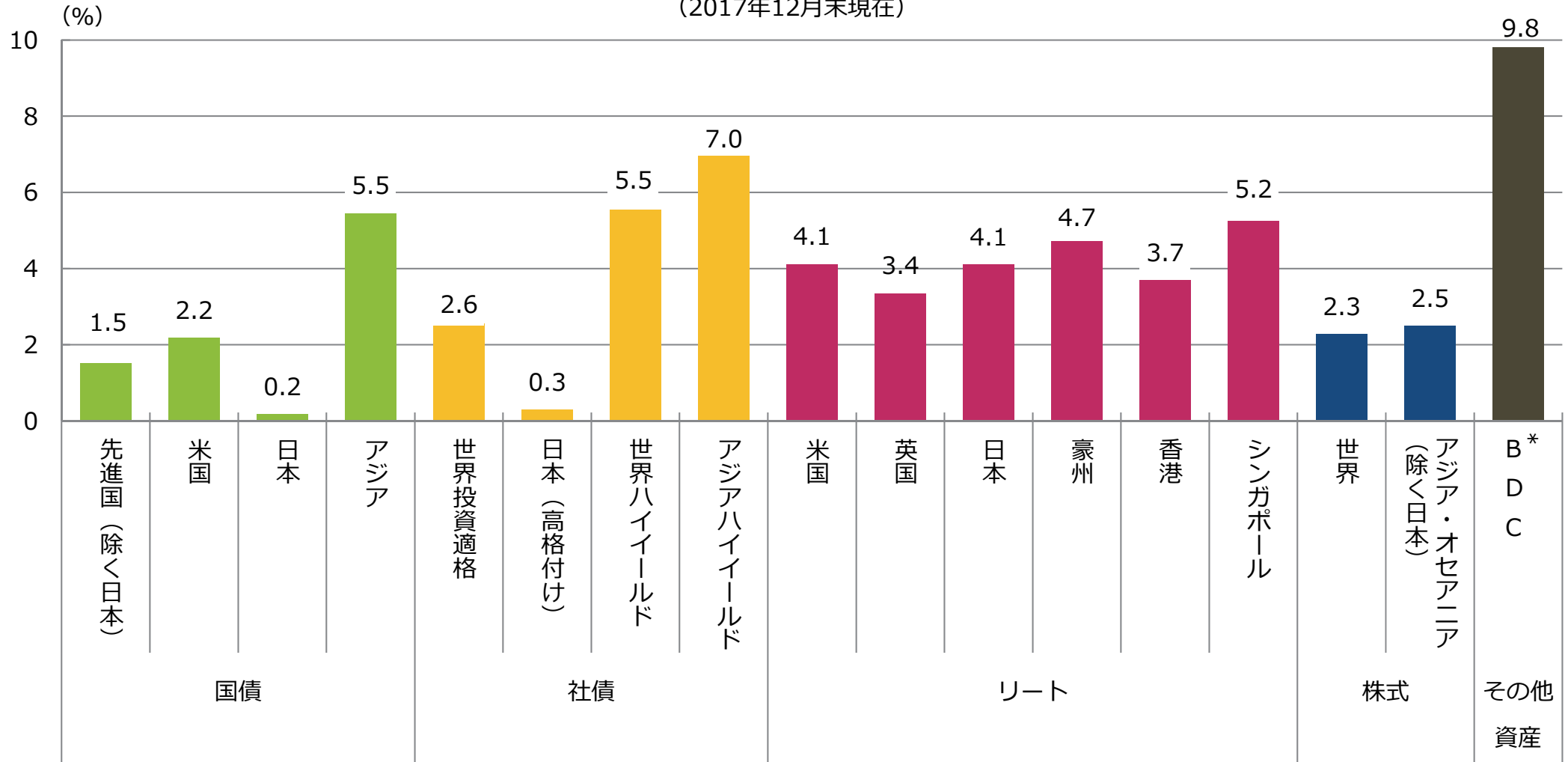
(注3) インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナムの5カ国。

(出所) IMFのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。将来予告なく変更される場合があります。

代表的な債券の利回り、リート・株式の配当利回り
(2017年12月末現在)



*BDC：米国の投資スキーム（枠組み）のひとつ。銀行とは異なる企業形態で、中堅企業等向けに、融資や出資（株式の取得など）を行う。

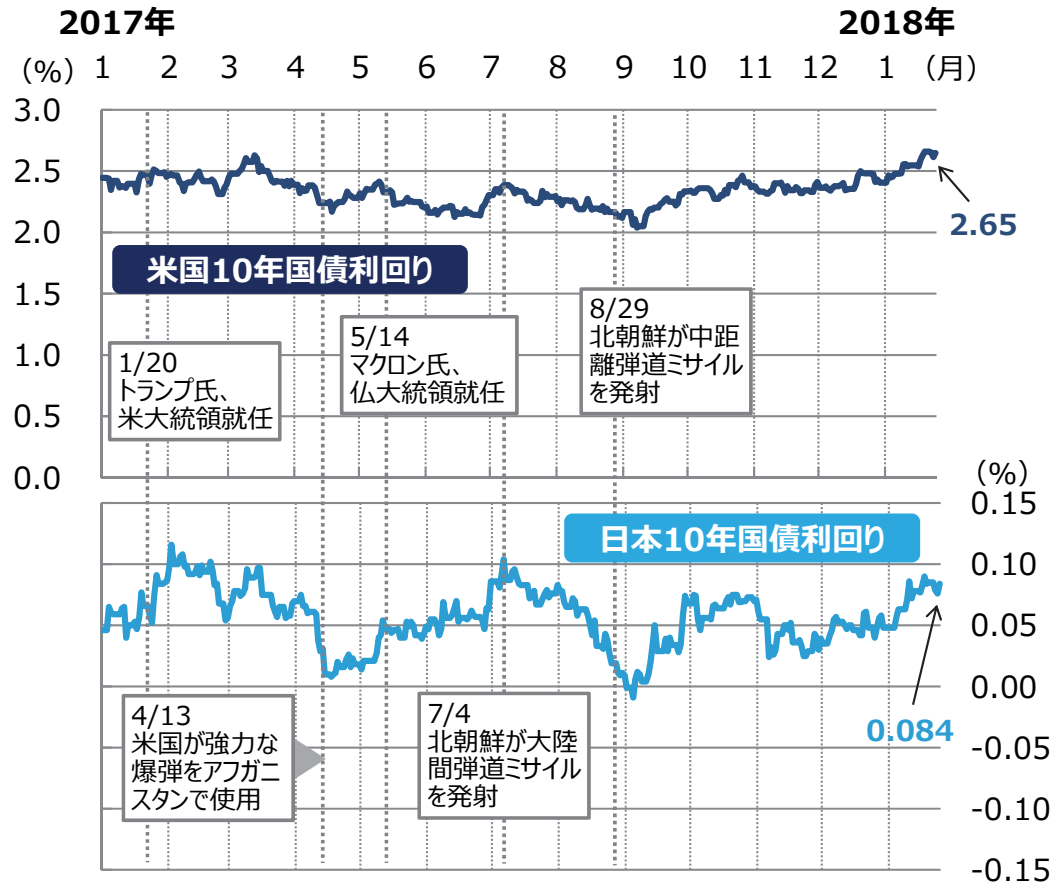
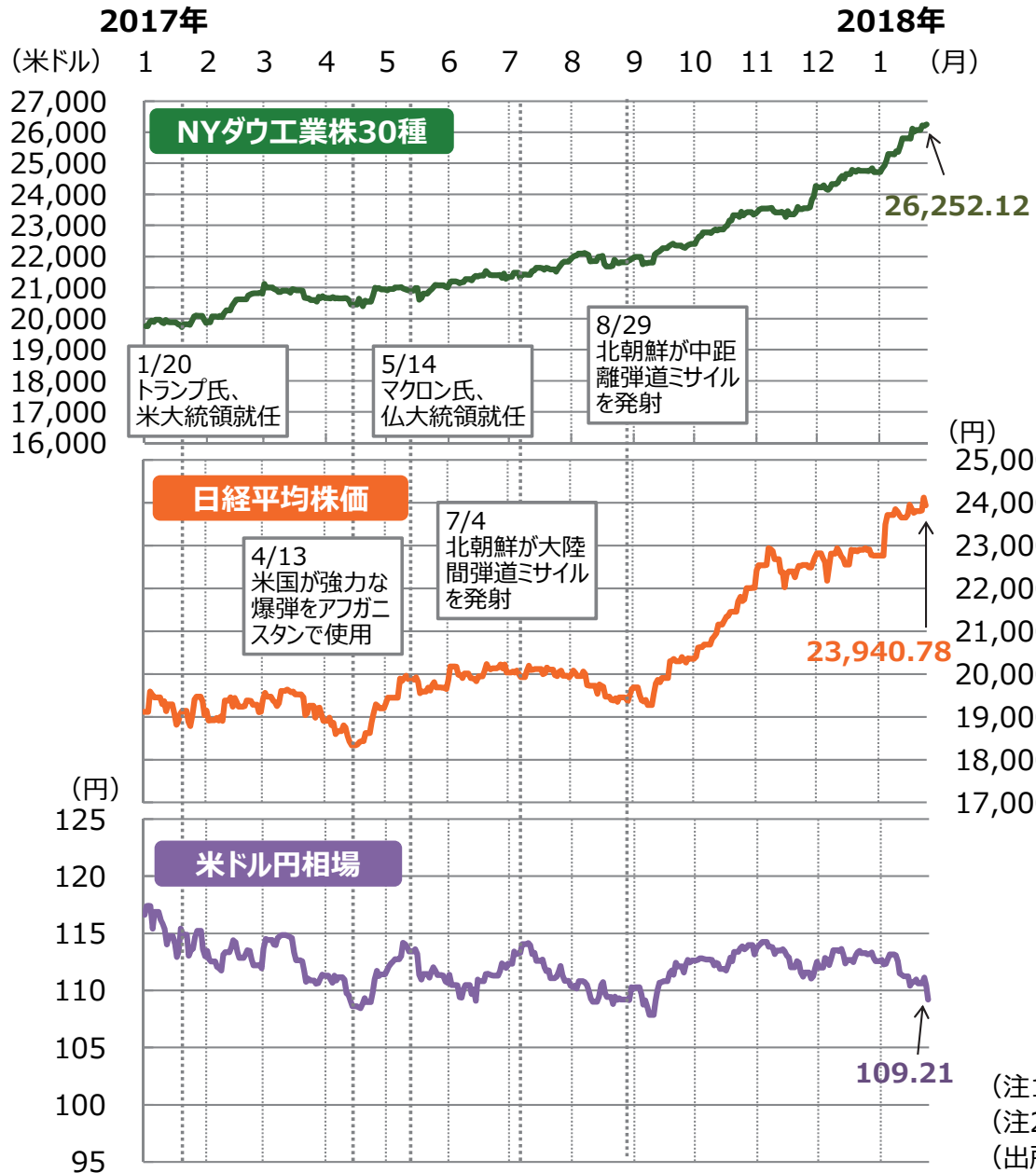
(注) 使用指数は最終ページを参照。データは四捨五入のうえ小数点第一位までを表記。

(出所) Bloomberg、FactSetのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。



(注1) データ期間は2017年1月1日～2018年1月24日。

(注2) 数値は2018年1月24日終値。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

		2018/1/25	2018年 3月末	2018年 6月末	2018年 9月末	2018年 12月末	2019年 3月末
		現値	着地	着地	着地	着地	着地
株式	日経平均株価	23,669.49	25,200	25,700	25,700	26,200	26,500
	NYダウ工業株30種	26,392.79	26,100	26,300	26,600	26,800	26,800
	ユーロ Stocks	399.93	410	415	420	420	425
長期金利	日本国債（10年）	0.085	0.10	0.20	0.20	0.20	0.20
	米国国債（10年）	2.618	2.50	2.60	2.60	2.70	2.70
	ドイツ国債（10年）	0.612	0.60	0.70	0.80	0.90	1.00
為替	ドル円	109.41	114.00	115.00	115.00	115.00	115.00
	ユーロ円	135.64	137.00	139.00	140.00	142.00	144.00
	豪ドル円	87.81	88.00	90.00	90.00	90.00	90.00
	レアル円※	34.75	35.00	35.00	36.00	37.00	37.00
政策金利	日銀（10年国債ターゲット）※	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	FRB（FFターゲット金利）	1.50	1.75	2.00	2.00	2.00	2.25
	ECB（ユーロレポ）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	豪州中銀（Cashターゲット金利）※	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50
	ブラジル中銀（Selicターゲット金利）※	7.00	6.75	6.75	6.75	7.25	7.50
商品	原油（WTI）	65.51	60.0	60.0	60.0	60.0	60.0

（注1）※がついた数値は参考値です。現値は2018年1月25日時点の実績値、着地は各月末時点の予想値。

（注2）日経平均株価およびNYダウ工業株30種は現地通貨ベース、ユーロ Stocksはポイント、長期金利および政策金利は%、原油は米ドル、為替は円。

（注3）原油（WTI）は、三井住友アセットマネジメントの経済見通し策定の際の前提値を掲載しています。

（出所）三井住友アセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。将来予告なく変更される場合があります。

【重要な注意事項】

【投資信託商品についてのご注意（リスク、費用）】

●投資信託に係るリスクについて

投資信託の基準価額は、投資信託に組み入れられる有価証券の値動き等（外貨建資産には為替変動もあります。）の影響により上下します。基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。運用の結果として投資信託に生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。したがって、投資信託は預貯金とは異なり、投資元本が保証されているものではなく、一定の投資成果を保証するものでもありません。

●投資信託に係る費用について

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

- ◆直接ご負担いただく費用
 - …購入時手数料 上限3.78% (税込)
 - …換金（解約）手数料 上限1.08% (税込)
 - …信託財産留保額 上限2.75%

- ◆投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用 …信託報酬 上限 年 3.834% (税込)

- ◆その他費用…監査費用、有価証券の売買時の手数料、デリバティブ取引等に要する費用（それらにかかる消費税相当額を含みます。）、および外国における資産の保管等に要する費用等が信託財産から支払われます。また、投資信託によっては成功報酬が定められており当該成功報酬が信託財産から支払われます。投資信託証券を組み入れる場合には、お客さまが間接的に支払う費用として、当該投資信託の資産から支払われる運用報酬、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用等に関しましては、その時々取引内容等により金額が決定し、運用の状況により変化するため、あらかじめその上限額、計算方法等を具体的には記載できません。

※なお、お客さまにご負担いただく上記費用等の合計額、その上限額および計算方法等は、お客さまの保有期間に応じて異なる等の理由によりあらかじめ具体的に記載することはできません。

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、三井住友アセットマネジメントが運用するすべての投資信託における、それぞれの費用の最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面等を必ず事前にご覧ください。

●投資信託は、預貯金や保険契約と異なり、預金保険・貯金保険・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また登録金融機関でご購入の場合、投資者保護基金の支払対象とはなりません。

●投資信託は、クローズド期間、国内外の休業日の取扱い等により、換金等ができないことがありますのでご注意ください。

〔2017年12月29日現在〕

<使用指数について> 当資料で使用した指数については以下の通りです。

（10ページ）中国：上海総合指数、インド：センセックス指数、インドネシア：ジャカルタ総合指数、マレーシア：クアラルンプール総合指数、タイ：SET指数、フィリピン：フィリピン総合指数、香港：ハンセン株価指数、韓国：KOSPI指数、シンガポール：ST指数、台湾：加権指数、ブラジル：ボベスパ指数、チリ：サンティアゴIPSA指数、コロンビア：COLCAP指数、メキシコ：メキシコボルサ指数、ペルー：ペルー総合株価指数、チェコ：PX指数、ハンガリー：ブダペスト証券取引所指数、ポーランド：ワルシャワWIG指数、ロシア：MICEX指数、南アフリカ：TOP40指数、トルコ：イスタンブール100種指数。

（27ページ）先進国国債（除く日本）：FTSE世界国債インデックス（除く日本）、米国国債：FTSE米国国債インデックス、日本国債：FTSE日本国債インデックス、アジア国債：JPモルガン GBI-EM Asia Broad Diversified、世界投資適格社債：ブルームバーグ・バークレイズ グローバル・アグリゲート・コーポレート・インデックス、日本社債（高格付け）：NOMURA-BPI事業債指数、世界ハイイールド社債：ブルームバーグ・バークレイズ グローバル・ハイイールド・インデックス、アジアハイイールド社債：JP Morgan Asia Credit Index (JACI) コーポレート・インデックス、リート：S&P REIT指数の主な国・地域指数、世界株式：MSCI AC ワールド・インデックス、アジア・オセアニア株式（除く日本）：MSCIアジア・パシフィック（除く日本）インデックス、BDC：ウェルズファーゴBDC・インデックス。

●当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。

●当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。●当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。●当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績および将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。●当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。●当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。