

世界の経済環境と マーケット動向

2018年3月号

(作成基準日：2018年2月21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金融市場の動揺と世界経済	6
◇ 市場の注目材料②新興国の動向	10
◇ 市場の注目材料③原油価格の動向	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。

2月以降の金融市場の混乱による世界経済への影響は限定的か

- 2018年2月の米国株安に端を発した金融市場の混乱が、今後どの程度、企業や家計のセンチメントや支出行動に影響するのかに注意が必要です。しかしながら、世界的に設備投資循環が上向き局面にあること、米国では2018年4-6月期より減税効果が出てくる見通しであること、などを踏まえるとその影響は限定的と考えられます。

景気見通し
とマーケット
動向

金融市場は徐々に落ち着きどころを探る展開に

- 金融市場がFRB（米連邦準備制度理事会）の利上げ加速の可能性を意識し始めたことで、2018年2月に米長期金利が急上昇し、米国株のみならず世界的に株価が調整しました。
- ただし、年初からの米10年債の利回り上昇（2.4%→2.9%の約50bp）は、①米国の財政赤字拡大効果（GDP比1%程度、約20bp）、②3～4%の米ドル安効果（インフレ、長期金利ともに10～15bp程度）、③米政策金利引き上げ1回分（0.25%に対する追随率を7割として15～18bp程度）をほぼ消化したものとみられます。
- 賃金、コアインフレ率が緩やかに加速していることは事実ですが、FRB、ECB（欧州中央銀行）ともに、景気を悪化させないように、緩やかに金融政策の正常化を進めていくものとみられます。そうした織込みが市場で進むにつれ、米長期金利の不安定な動きは落ち着きを取り戻し、リスク資産に資金が戻るものと期待されます。

注目
ポイント

世界経済の底堅さ

- 今後の注目ポイントは、①世界経済の底堅さ、②インフレとFRB、ECBの金融政策、③米財政赤字拡大や保護主義による米ドル安、それに伴う金利押し上げ効果、④先進国の金利上昇や金融市場のボラティリティ上昇がクレジット市場や新興国市場に関連した資金フローに与える影響、などです。
- リスク要因としては、①米財政刺激が米ドルや長期金利に与える影響、②原油価格の上昇継続、③米国利上げペース、④地政学リスク、などが挙げられます。

市場の注目
材料

1

金融市場の動揺と
世界経済

2

新興国の動向

3

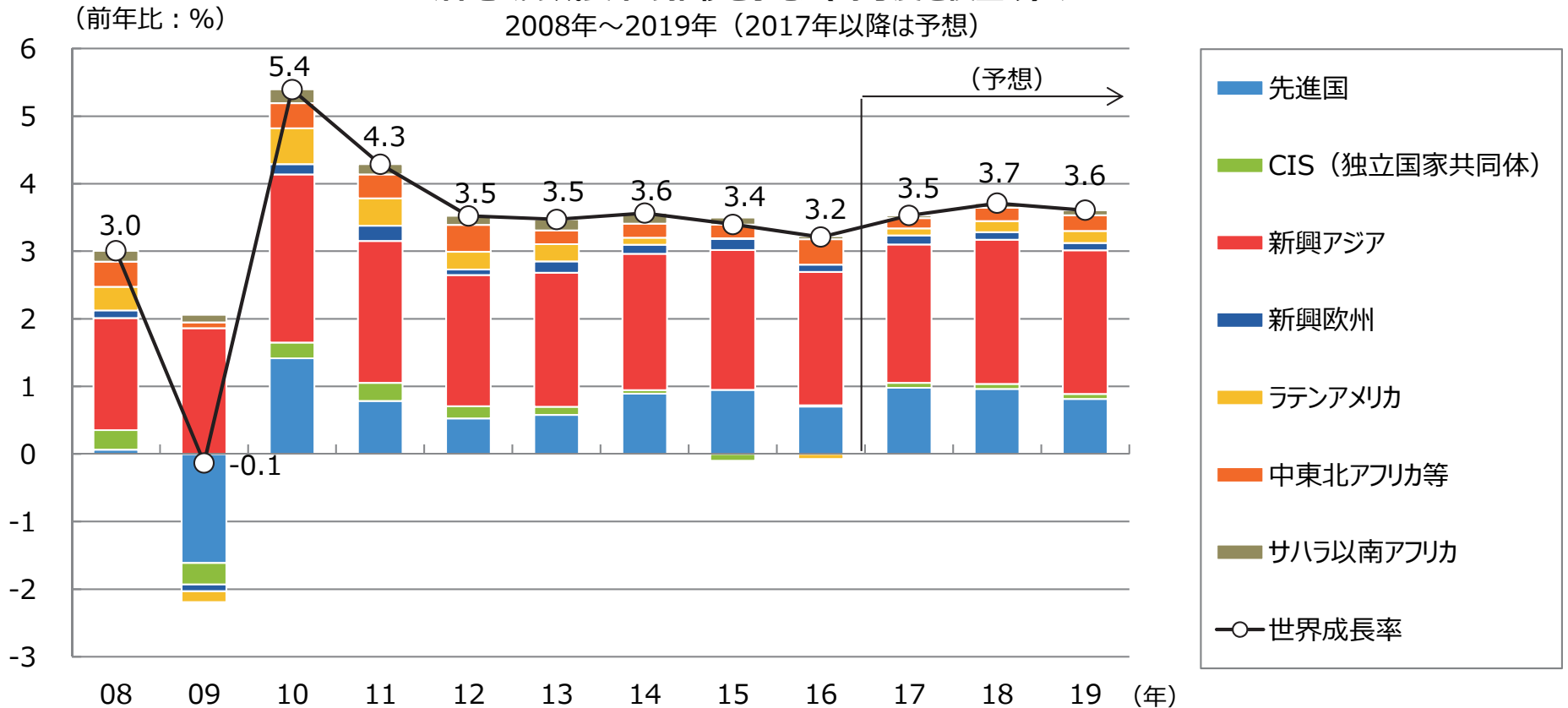
原油価格の動向

※市場の注目材料は
5ページ以降をご参照ください。

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。2019年は米国の減税効果一巡などを背景に、先進国経済が若干減速しますが、新興国の成長がそれをカバーすると予想されます。

＜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。

米長期金利の上昇から、世界的に株価は下落傾向に

- 2018年2月の世界の株式市場は、大きな混乱に見舞われました。月初に発表された1月の米雇用統計において、時間あたり賃金が市場予想を大幅に上振れたことをきっかけに、物価が上昇し、米利上げペースが加速するとの思惑が広がり、米長期金利は急上昇しました。その結果、米国株が大幅安となり、株安の流れは世界的に波及しました。

<2018年2月*の主な出来事>

*2018年2月21日まで

日付	出来事
2日	良好な米雇用統計の結果を受け、FRB（米連邦準備制度理事会）の利上げペースが加速するとの懸念が高まり、NYダウが大幅に下落
5日	2日の米国株式市場の下落を受けて、世界の株式市場は下落。NYダウは一時1,600米ドル近く下落する場面も
14日	内閣府が発表した日本の2017年10-12月期の「実質GDP」成長率が前期比0.1%、前期比年率0.5%と8四半期連続のプラス成長となったことを発表
16日	世界的な株式市場の下落によるリスク回避姿勢から円高・米ドル安が進行。一時105円台をつけ、約1年3か月ぶりの水準に
21日	2月のブラジル株式市場は堅調に推移。21日のブラジル・ボベスパ指数は最高値を更新

(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2月21日時点の騰落率（2018年1月31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	1.3%	南アフリカランド	0.7%
シンガポール ST指数	-0.5%	米ドル	-1.6%
豪州・ASX200指数	-1.6%	メキシコペソ	-1.8%
英国・FT100指数	-3.3%	NZドル	-1.9%
ストックス・ヨーロッパ600指数	-3.6%	トルコリラ	-2.2%
メキシコボルサ指数	-3.8%	シンガポールドル	-2.2%
日経平均株価	-4.9%	ユーロ	-2.3%
NYダウ工業株30種	-5.2%	人民元	-2.3%
インド・センセックス指数	-5.9%	英ポンド	-3.1%
上海総合指数	-8.1%	インドルピー	-3.4%
		ブラジルリアル	-3.6%
		豪ドル	-4.2%
		カナダドル	-4.3%
		商品・その他	騰落率
		金先物	-0.8%
		S&P BDC指数	-2.5%
		WTI原油先物	-4.7%
		アレリアンMLP	-8.2%

(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。

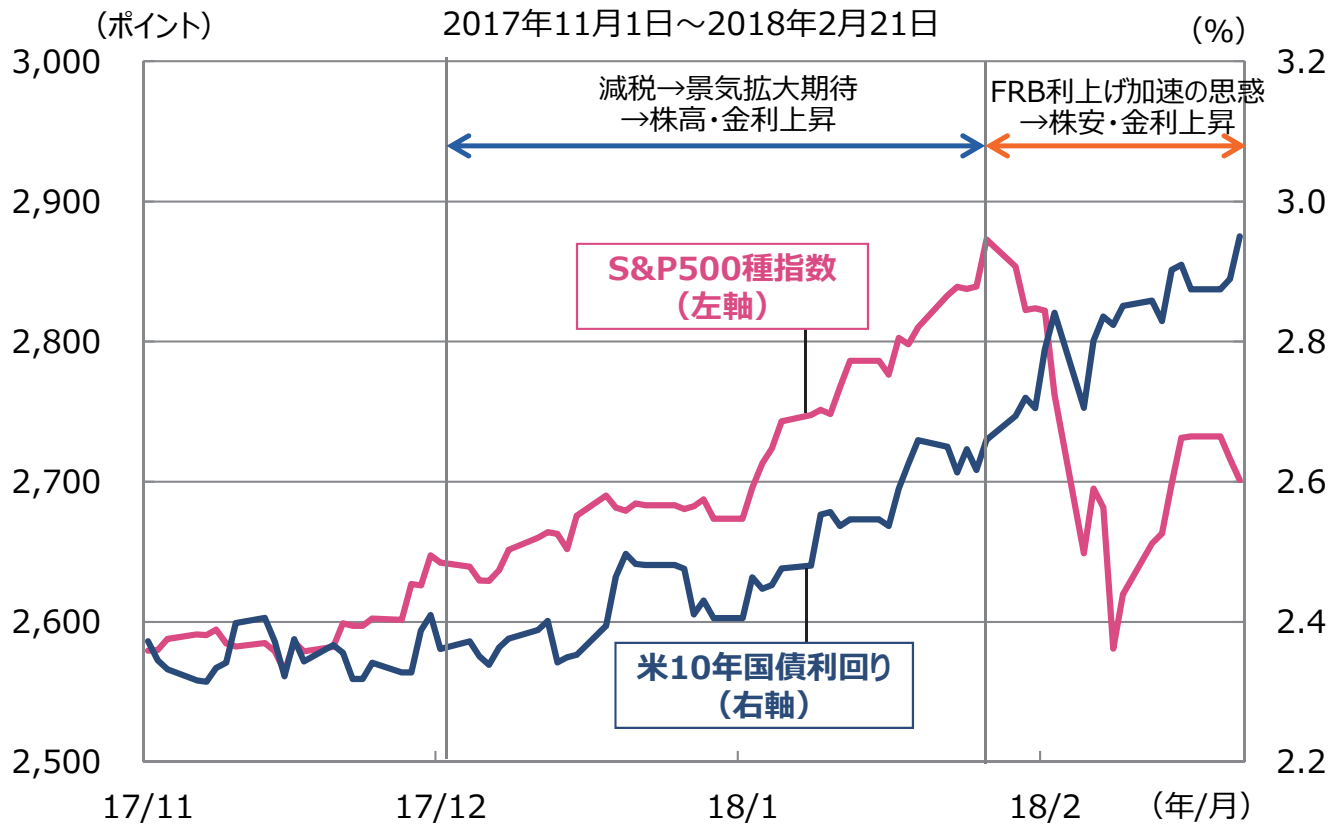
上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。
将来予告なく変更される場合があります。

米国の長期金利と株価が同時に上昇する傾向が一転

■ 2018年初から景気拡大およびインフレ期待を受けて、米国の長期金利と株価が同時に上昇する傾向が続きました。しかし、1月の米雇用統計をきっかけに、FRBが利上げを加速させるとの思惑から長期金利が上昇し、その上昇が景気にブレーキをかけるとの懸念が広がり、株安の動きに転換しました。株価が大きく下落したことによる市場変動性の高まりを受け、米国株式市場は値動きの激しい展開になり、世界の株式市場に波及していきました。

＜米国の長期金利と株価の推移＞

2017年11月1日～2018年2月21日



■ 米長期金利の上昇の要因整理

要因	項目
需給	<ul style="list-style-type: none"> ・国債発行計画 (財政政策) ・FRBによるバランスシート縮小 ・中国の米債投資行動
インフレ	<ul style="list-style-type: none"> ・消費者物価、賃金の上昇 ・原油価格の上昇 ・利上げ期待 (短期金利の上昇)
国際 (資金フロー)	<ul style="list-style-type: none"> ・主要海外中銀の政策変更 (緩和政策の是正、特にECB) ・成長率 (投資リターン) 格差

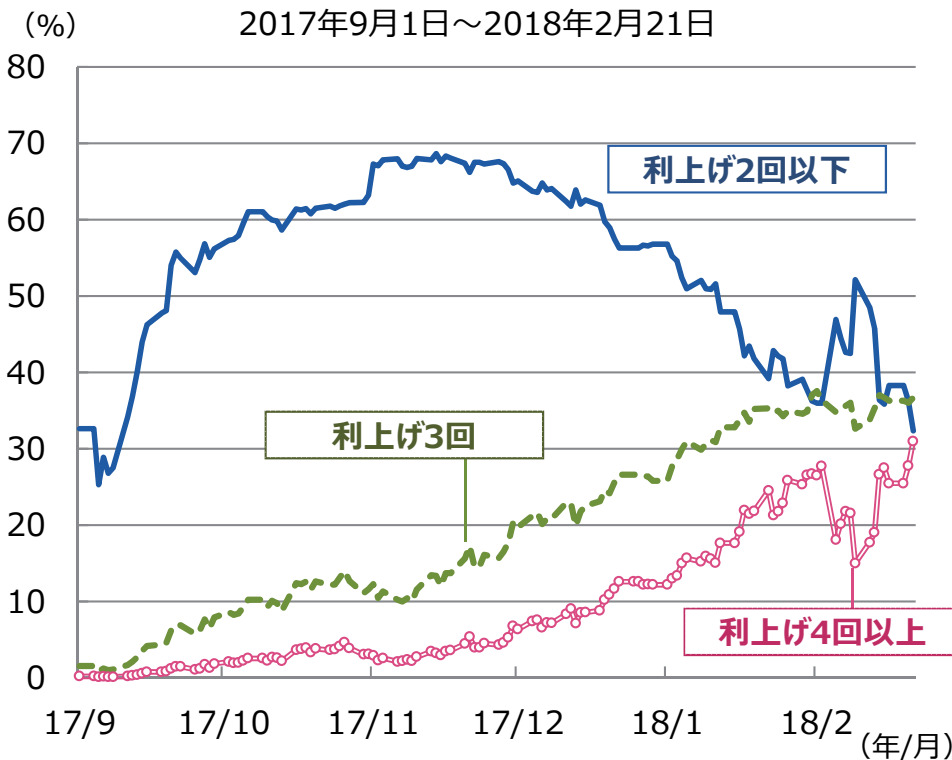
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

(出所) 三井住友アセットマネジメント作成

米欧の利上げは時間をかけて行われる見通し

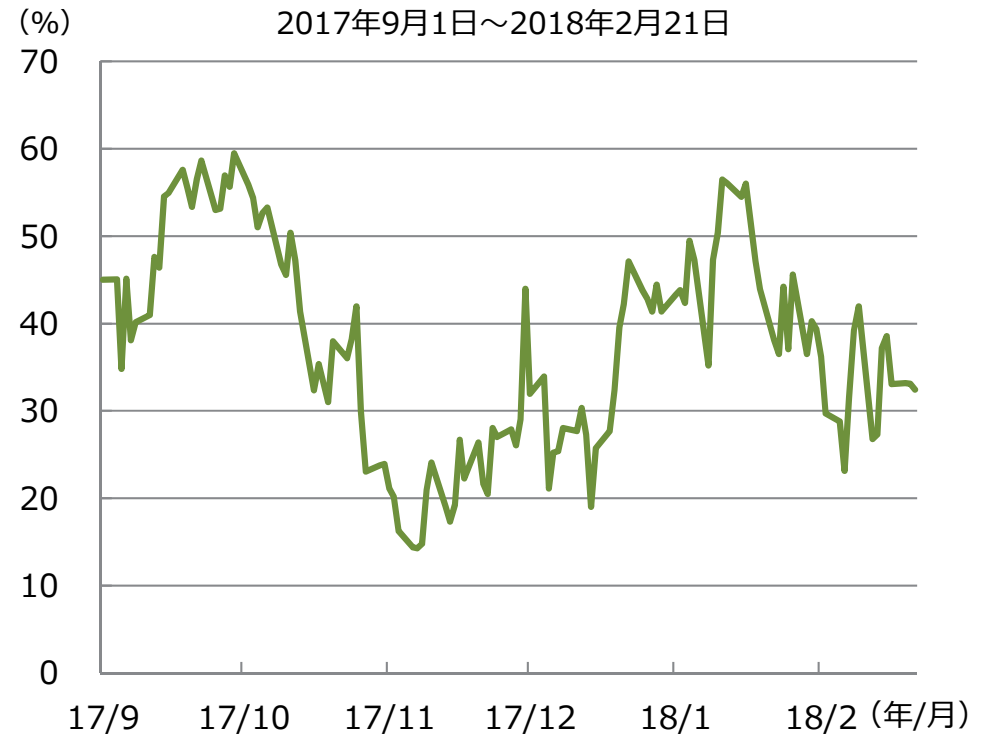
■ FRB、ECBとも景気の安定を背景に金融緩和政策を正常化させる方向ですが、景気を減速させる強い引き締めを行う状況にはないとみられます。FRBは2018年、2019年合わせて5回、緩やかなペースの利上げを実施する見込みです。また、ECBについては2018年末に利上げするとの予想が3割程度となっています。なお、2018年1月末からの金融市場の調整を経て、欧米の利上げ予想確率はやや落ち着きを取り戻しています。

＜米国・2018年末までにFRB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FOMCは2018年12月19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

＜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

米国株安を受け、日本株も大幅安に。ただし、底打ち感も。

■ 米国株安に加え、円高の進行なども相まって、日本株式市場も大きく下落しました。ただし、2015年以降、日経平均株価は、①同25日移動平均線のマイナス7%乖離水準を超えて下落した局面で、概ね反発に転じたほか、②騰落レシオが売られ過ぎの目安とされる70%を超えて低下した局面でも一定の底打ちをみせました。そのため、テクニカル指標の面では、足元的水準で底打ち感が出始めたものと期待されます。

＜日経平均株価および同25日移動平均線などの推移＞

2015年1月5日～2018年2月21日



【移動平均線】
過去一定期間の価格の平均値を結んでグラフ化したもので、相場の方向性などを掴むのに優れているとされています。

【騰落レシオ】
市場の値上がり銘柄数と値下がり銘柄数の比率から、市場の過熱感を見る指標。
一般に、120%以上になると相場が過熱気味、70%以下は底値（売られ過ぎ）といわれます。

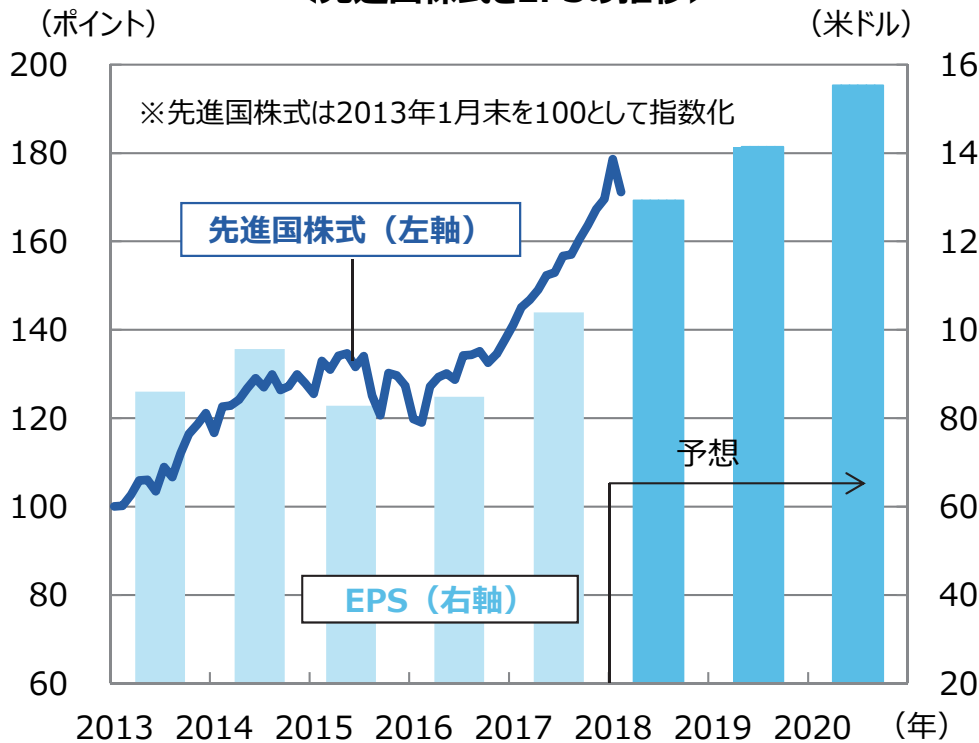
(出所) QUICKのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

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。

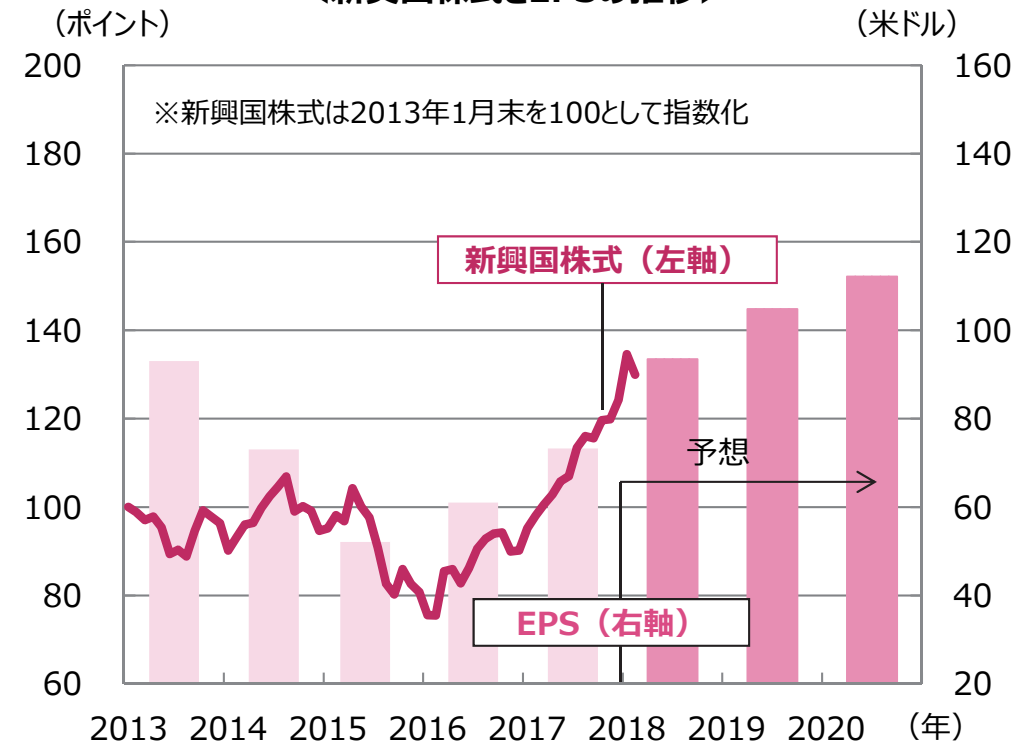
先進国、新興国ともに堅調な企業業績が株価を下支え

■ 2017年初来の先進国および新興国株式は、世界的な景気回復や好調な企業業績などを背景に概ね堅調な推移となっていました。2018年2月の米国株安が波及したことで、大幅に下落しました。しかしながら、先進国、新興国のEPS（1株当たり利益）は2018年以降も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2月末（2018年2月末は2018年2月21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。

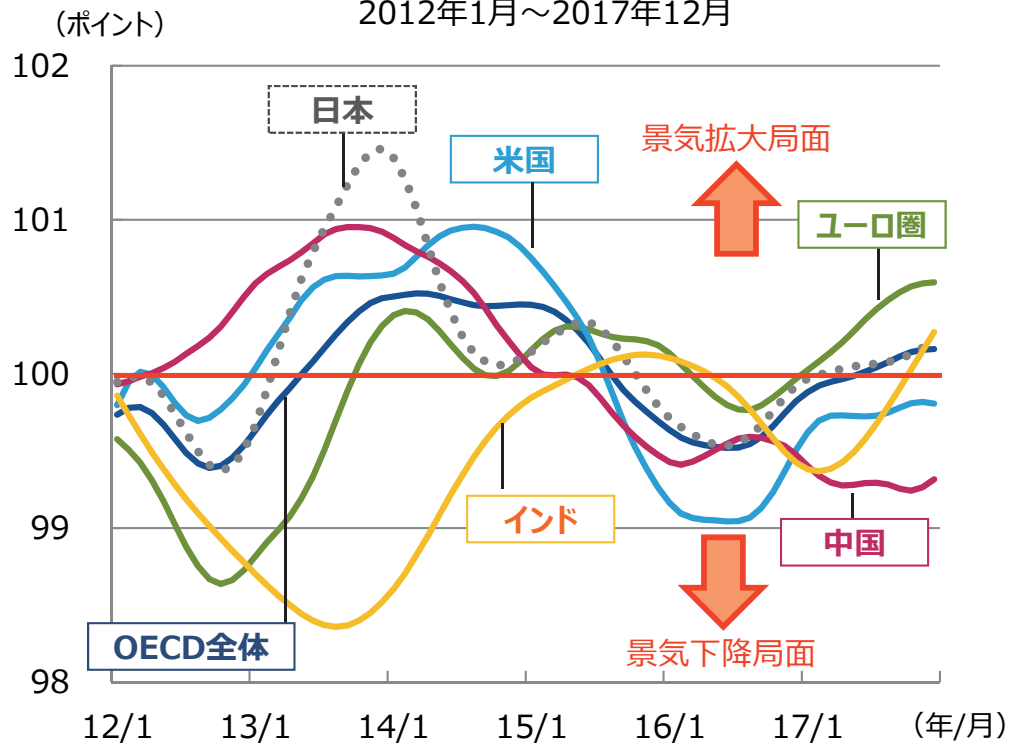
将来予告なく変更される場合があります。

新興国のインフレ率は低位で安定傾向

■ 6ヵ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、インドが回復の勢いを増しているほか、日本、ユーロ圏が堅調な推移を続けています。株安や米長期金利の上昇が世界的な景気回復の流れを阻害するのかどうかには注意が必要ですが、世界経済の回復は当面続くことが見込まれます。なお、総じてみれば新興国のインフレ率は低位安定が続くとみられ、ファンダメンタルズの堅調な国への資金流入が期待されます。

＜OECD景気先行指数の推移＞

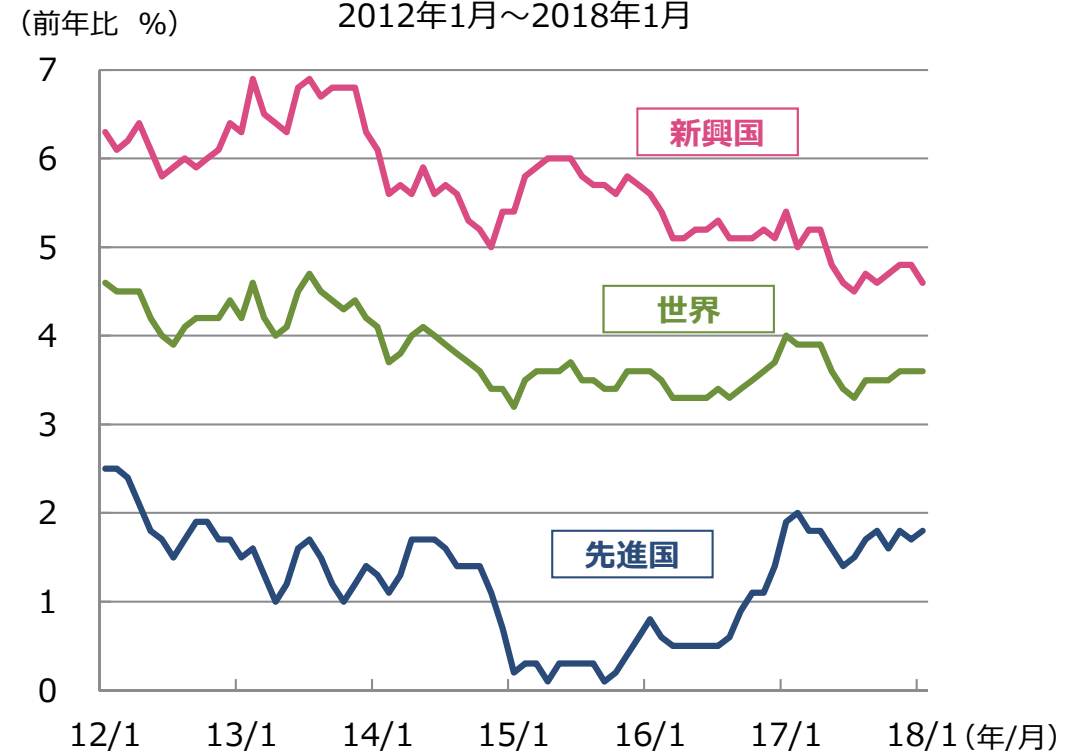
2012年1月～2017年12月



(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～2018年1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

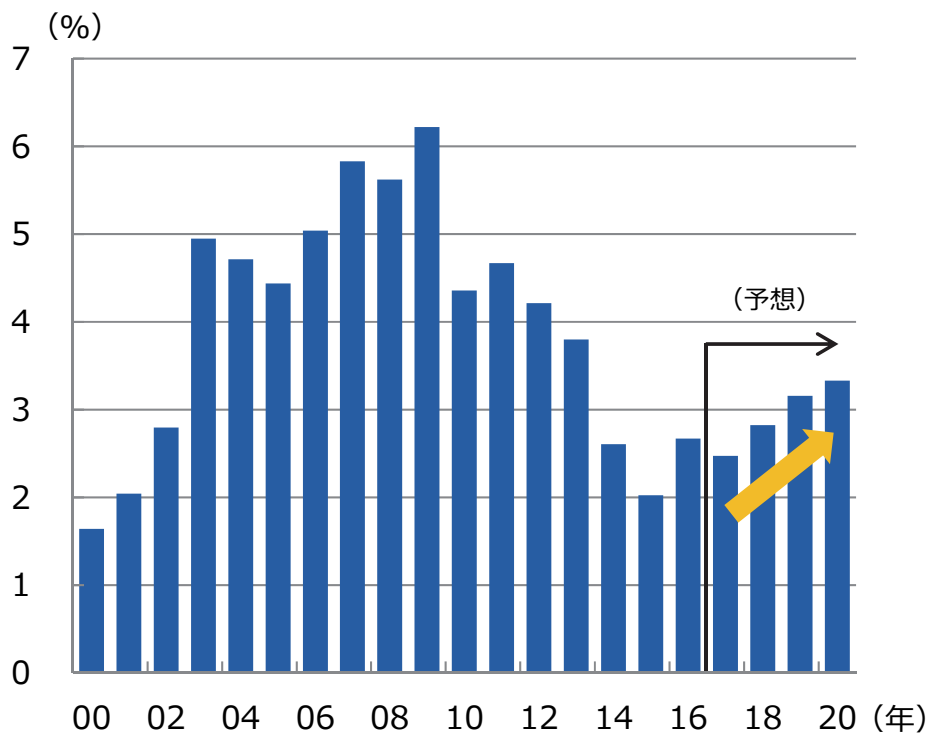
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

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。

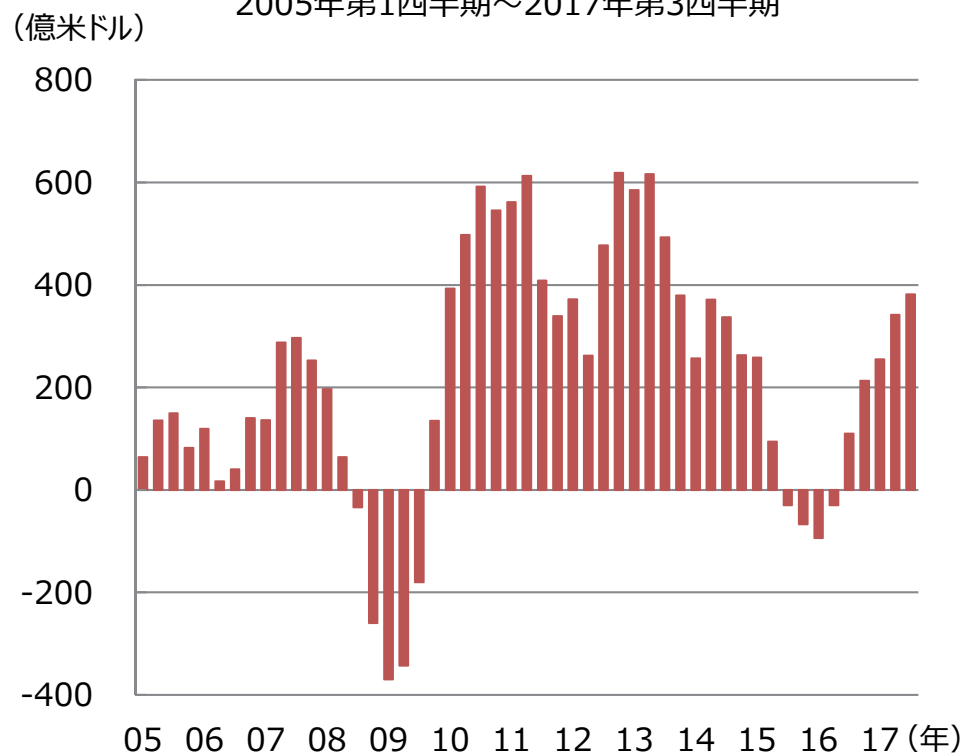
景気回復傾向が進み、資金流入が増加する新興国

■ 新興国において景気拡大の裾野が広がっています。そうした中、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っているとみられます。2018年2月前半の米金利の上昇と株価の動揺を受け、証券投資フローが変化した可能性はありますが、欧米の金融引き締めは緩やかなペースが続くとみられることから資金流入は継続するとみられます。

＜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）



＜新興国の証券投資フロー＞
2005年第1四半期～2017年第3四半期



(注1) 成長率の格差は、「新興国－先進国の成長率」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

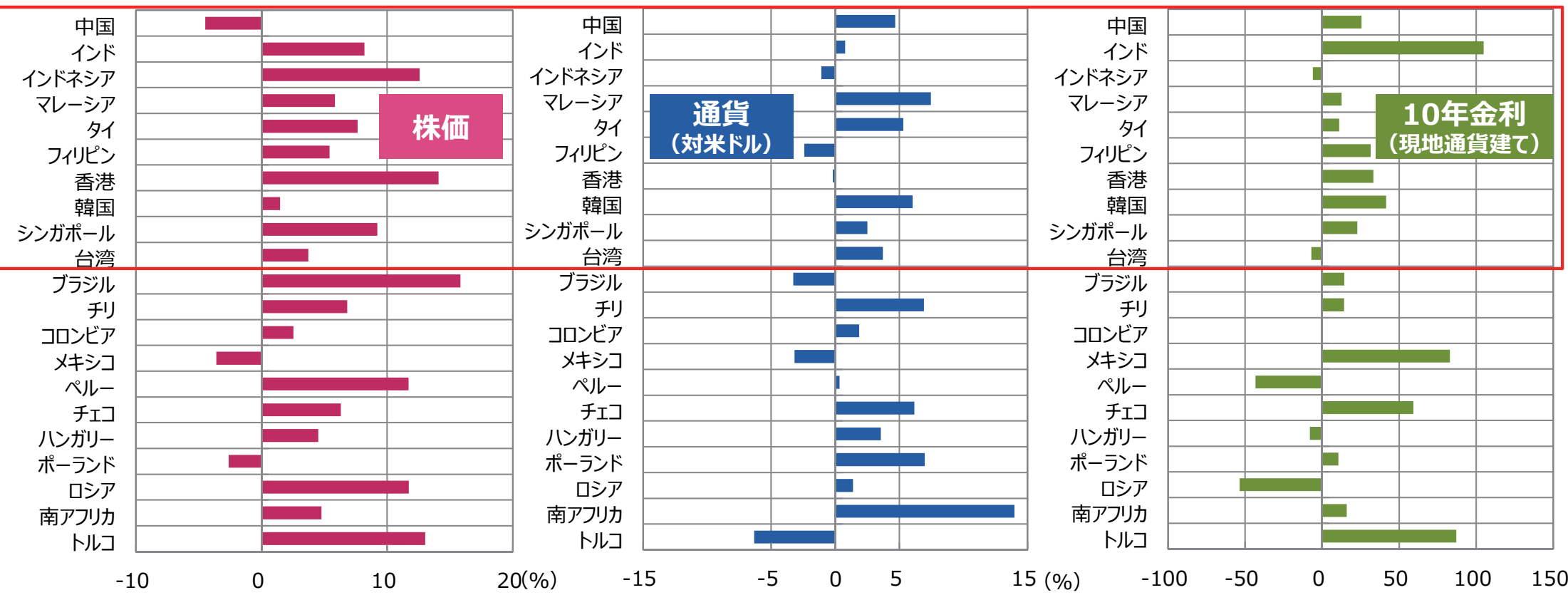
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

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。

相対的な優位性を示すアジア新興国金融市場

■ 米金利の上昇を受け、新興国の金融市場も大きく振られる展開となりました。しかし、アジアの相対的に良好なファンダメンタルズへの評価などを背景に、アジアの金融市場は他の市場よりもおおむね堅調な動きとなっています。

<新興国の金融市場の動き（2017年9月末から2018年2月21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年ぶりの高値水準に

■ 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1バレル＝60米ドル付近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2月21日

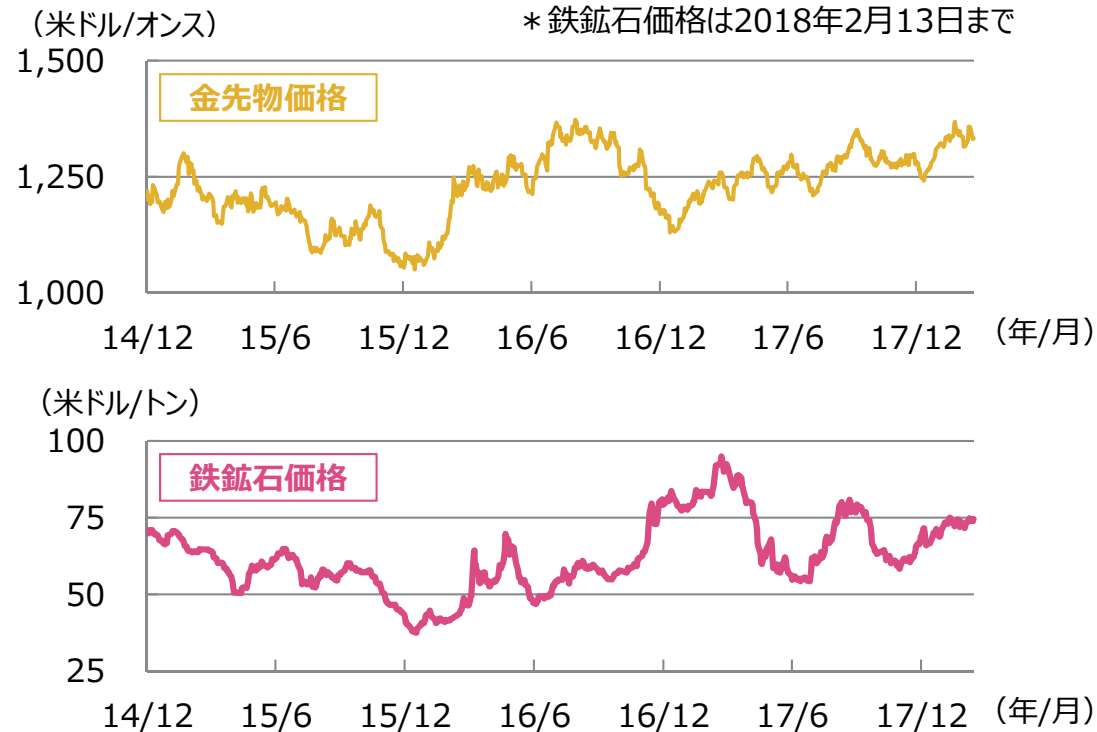


(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

＜金先物価格と鉄鉱石価格の推移＞

2014年12月1日～2018年2月21日*

*鉄鉱石価格は2018年2月13日まで

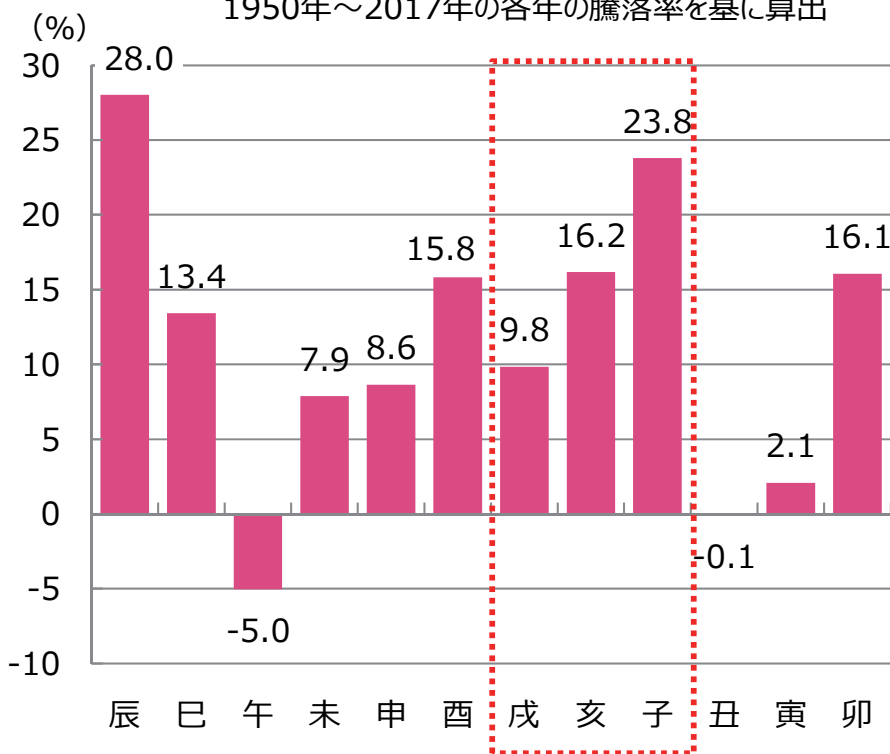


(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

- 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。

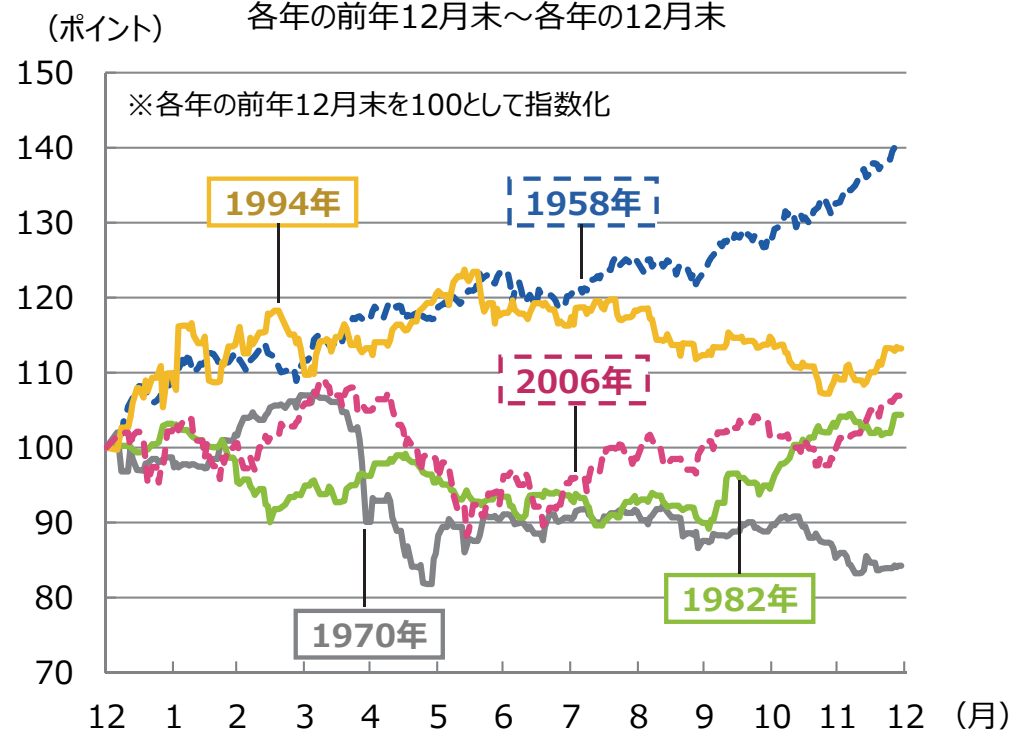
<干支別の日経平均株価の年間騰落率の平均>

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

一方的な円高の進行は見込みにくい状況か

■ FRB、ECBともに、景気を悪化させないように、緩やかに金融政策の正常化を進めていくものとみられます。その一方、黒田総裁の続投、足元での円の反発などを考慮すると、日本銀行の金融政策は、2018年中は現状が維持される可能性が高いとみられます。そのため、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、一方的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2月末*

*2018年2月は21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2月末*

*2018年2月は21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	金融市場の変動性が高まるリスクには留意が必要ですが、相対的に割安なバリュエーションが株価を下支えするとみられます。世界経済の数量的な拡大基調の下、先行き、業績面では製造業を中心に好調が続くと予想。株価は下値固めの展開を経て、好業績を反映する展開が見込まれます。	
	米国	好調なマクロ環境や企業業績に関する見方は不変です。金融政策の正常化が進み、流動性相場が一巡する過程では変動性が高まるとみられます。しかし、調整を伴いながらも、最終的には企業業績を反映した相場に回帰する展開を見込んでいます。	
	欧州	企業業績の改善が海外部門から域内関連セクターに波及しており、こうした企業収益が株価を支える見通しです。2月以降のバリュエーションの縮小については行き過ぎとみられます。ECB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ーに近いこと、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*	香港は2018年にかけての中国経済の見通しの明るさを背景に力強い業績拡大が続くと予想しています。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るほか、業績面でも出遅れ感があり、アジア株の中では相対的に低い評価となっています。また、アセアン地域は堅調な景気見通しもあり業績の下方修正リスクは限定的とみられます。 *香港、シンガポール
		新興国	
新興国	米欧の株式・債券市場の変動性の高まりにより短期的な調整の可能性はありますが、堅調な世界景気の恩恵を受けること、欧米の金融引き締めも緩やかなペースが続くとみられることから資金流入・相場の上昇基調は継続するとみています。経済ファンダメンタルズや政治リスクにより選別することが肝要に。		
リート	日本	市場のリスク回避傾向や金利先高観が不透明材料ですが、景気・不動産市況が堅調な中、配当利回りや配当成長の魅力は継続するとみられます。	
	アジア	世界的なインフレ期待と金利上昇の影響を受けており、当面は上値が重くなっています。しかし、金利高の織り込みは進みつつあり、金利変動が落ち着くにつれて、中国景気の堅調や地域経済の回復をうけた安定成長を材料に反発する可能性が高いとみられます。	
債券	日本	コアCPIの上昇率が1%となる中、2%のインフレ目標は維持され、緩和的金融政策は長期化。長期金利の操作目標からの許容乖離幅拡大の議論は続く見込まれますが、円反発を受け、黒田総裁続投見込みの新体制下で日銀が実際に許容乖離幅拡大に動く蓋然性は低下しています。	
	米国	2018年の利上げは3回(3、6、9月)がメインシナリオですが、財政刺激も含めて景気堅調が続けば、年後半に4回目が検討される可能性もあります。インフレ加速は限定的ですが、景気堅調、利上げ継続、国債の増発などを市場が意識する中で、長期金利はじり高傾向に。	
	欧州	堅調な景気の推移をうけてECBは3月の理事会で資産買い入れに関するフォワードガイダンスの修正をする可能性があります。インフレの低位安定とユーロ高警戒から、ペースは緩やかながらも、市場が金融政策正常化を織り込むにつれ、長期金利も徐々にレンジを切り上げると予想されます。	
	オーストラリア	インフレ率はRBAの目標レンジをやや下回るか下限に達する程度で、家計所得の伸びも緩やかです。今後、家計所得と消費が改善に向かうかが焦点ですが、金融政策は2018年中は現状維持と予想され、長期金利は米国に連動する展開が見込まれます。	
新興国	米長期金利高は新興国の長期金利にも上昇圧力となりますが、全体としては新興国のファンダメンタルズは良好で、資金流入が続くと見込まれます。ただし、引き続き政局が不安定な国は存在します。インフレ、経常収支など、ファンダメンタルズ的にはアジアに良好な国が多いとみています。		
通貨	米ドル	FRBの金融政策正常化が続く中、日米金利差は引き続き米ドル支援材料です。ただし、①日本の経常黒字とトランプ政権の保護主義的姿勢、②米投資家の対外投資増加による全般的な米ドル安傾向、③米財政赤字拡大に対する警戒感などが米ドル抑制要因になるとみています。	
	ユーロ	ECB首脳のユーロ高けん制発言などを考えると一時的調整はあり得ますが、ユーロ圏景気が強い中、金融市場が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と予想されます。	
	豪ドル	インフレ率が緩やかな中、RBAは現状の政策金利をしばらく維持する見通しですが、商品市況も強含みになっていること、金利差を受けた資金流入などを背景に、堅調なレンジでの推移が予想されます。雇用データの改善継続が上振れ要因、通貨高に対するRBAの警戒感がやや頭を押さえる要因に。	

(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。

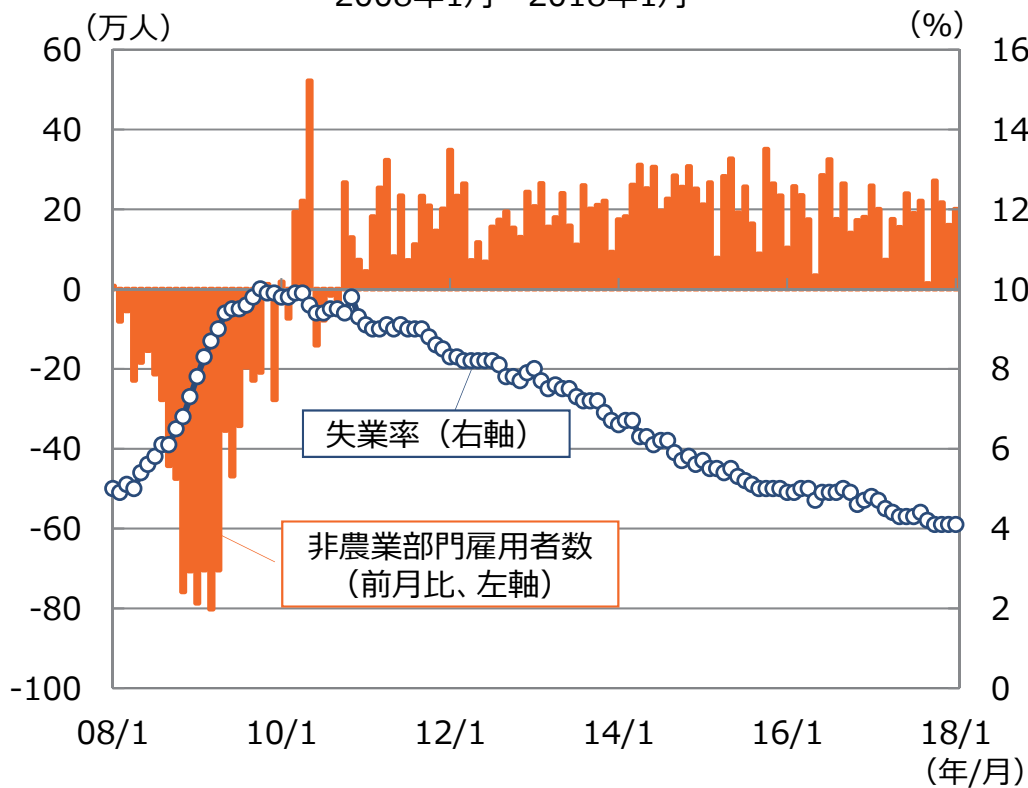


米国経済は今後も堅調に推移

■ 米国の2017年10-12月期の実質GDP成長率（速報値）は前期比年率+2.6%となり、7-9月期（同+3.2%）から鈍化しました。在庫投資や純輸出が成長を下押ししましたが、GDPから在庫と純輸出を除いた国内最終需要は加速しています。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＞

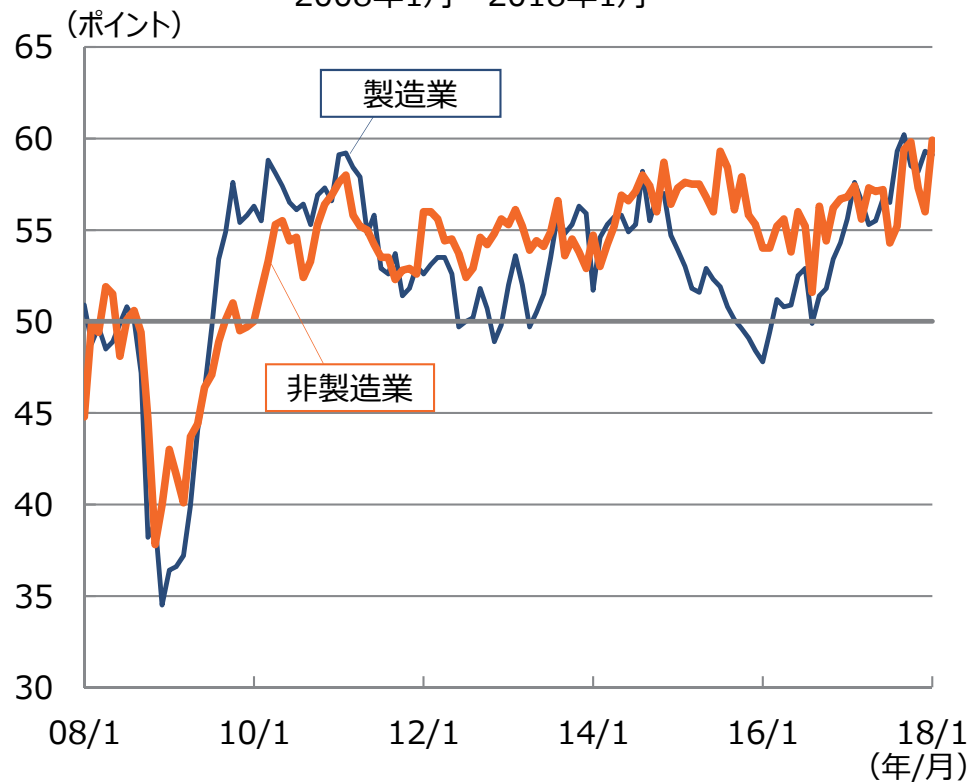
2008年1月～2018年1月



（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～2018年1月



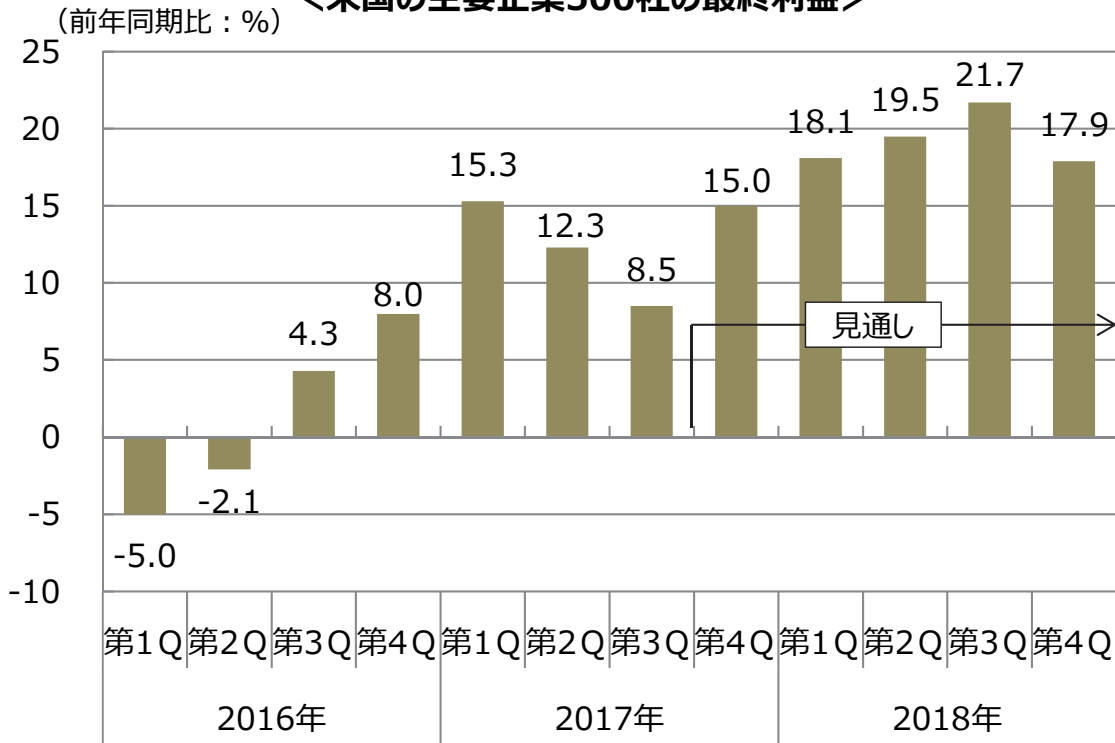
（出所） Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成



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+15.0%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。

＜米国の主要企業500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2月21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	6.6%	16.4%
生活必需品	6.7%	11.4%
エネルギー	357.3%	70.9%
金融	9.0%	28.7%
ヘルスケア	8.4%	11.2%
一般産業	4.7%	19.1%
素材	16.0%	21.7%
不動産	2.3%	5.3%
テクノロジー	20.5%	17.2%
通信サービス	-0.2%	15.2%
公益	1.9%	5.7%
S&P500	12.8%	19.1%

(注) 2018年2月21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。

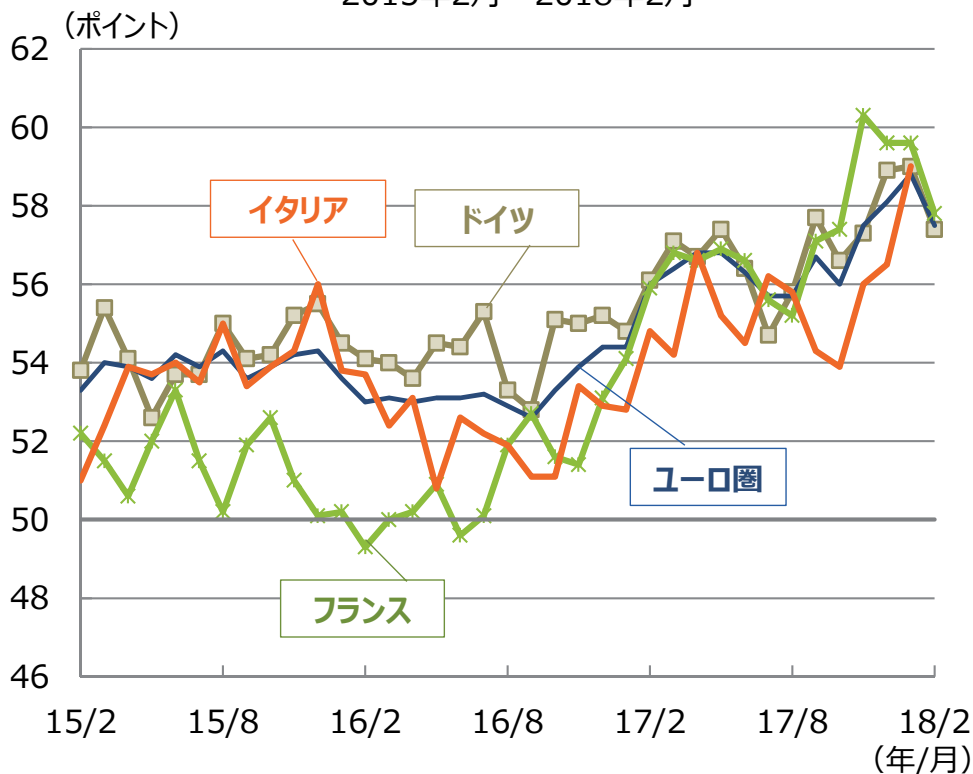


ユーロ圏の景気は堅調に推移

■ ユーロ圏の2017年10-12月期実質GDP成長率（速報値）は前年同期比+2.7%と7-9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2月～2018年2月



＜ユーロ圏統合消費者物価指数（HICP）の推移＞

(前年同月比、%) 2008年1月～2018年1月



(注) イタリアは2018年1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。

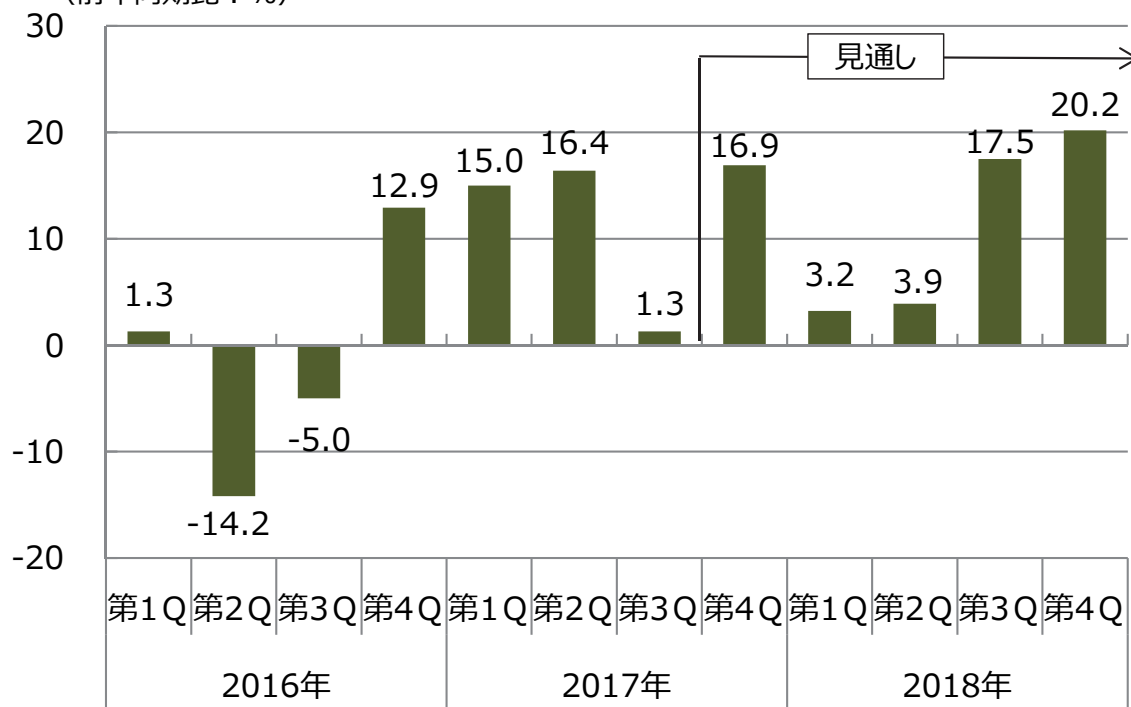
将来予告なく変更される場合があります。



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+16.9%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2月20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）
素材	22.1%
一般消費財・サービス	19.8%
生活必需品	3.4%
エネルギー	41.6%
金融	25.4%
ヘルスケア	-2.3%
資本財・サービス	6.7%
テクノロジー	12.0%
通信サービス	-3.2%
公益	-1.8%
ストックス欧州600	14.5%

(注) 数字は前年比。予想はトムソン・ロイター社による。2018年2月20日時点。

(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。

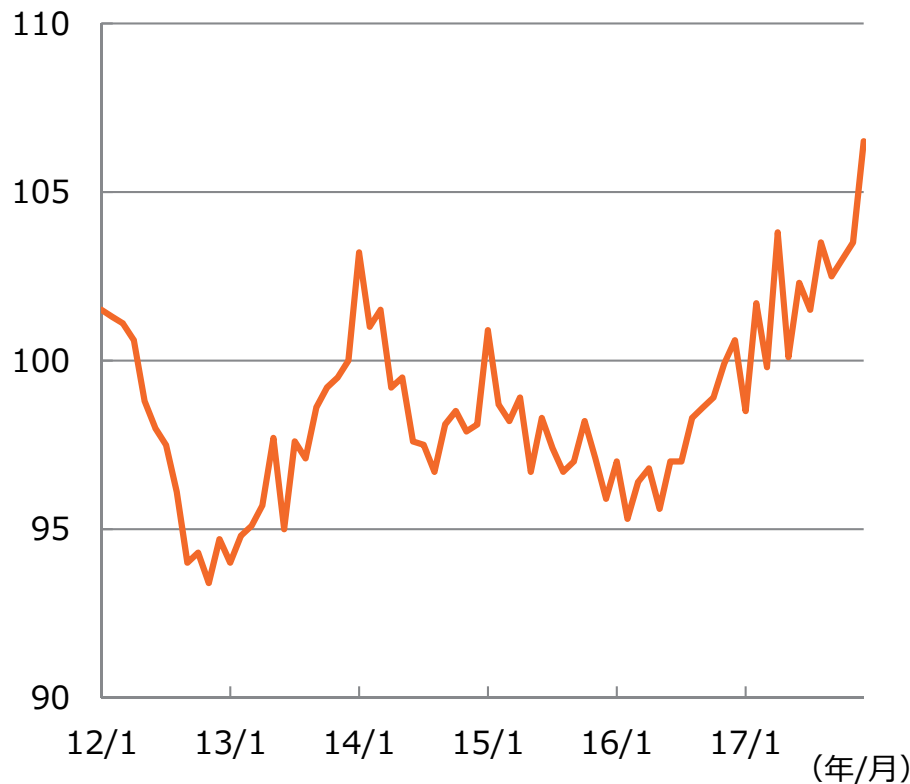
製造業中心に今後も緩やかな景気拡大が見込まれる



- 日本の2017年10-12月期の実質GDP成長率（速報値）は前期比年率+0.5%と8四半期連続のプラス成長を達成しました。個人消費や設備投資が好調で内需が伸びました。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＞

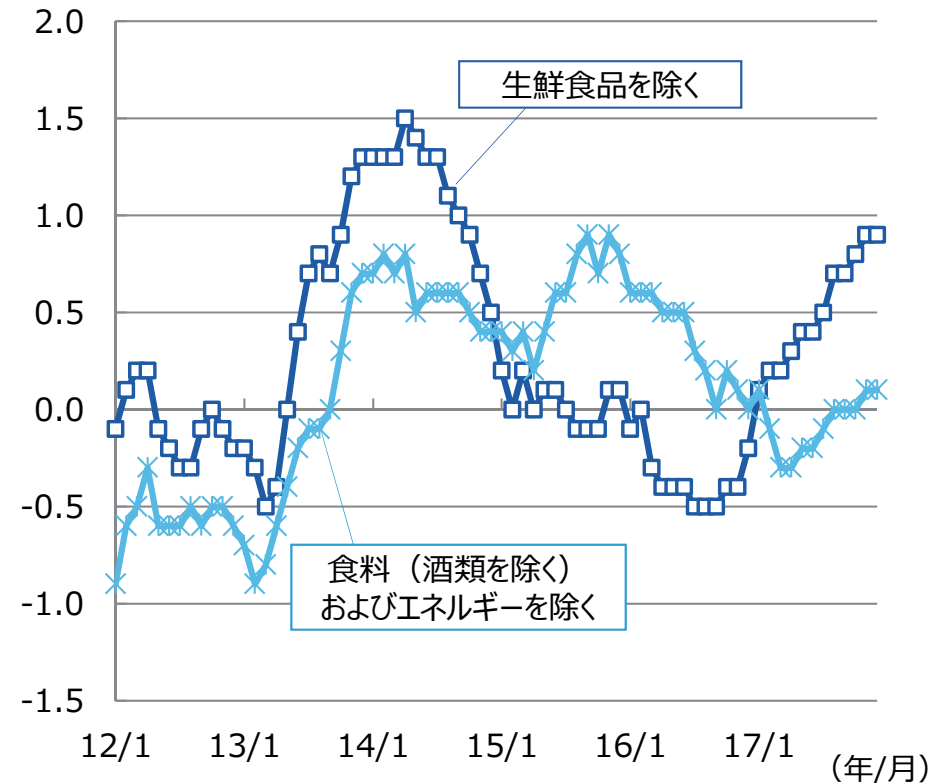
(2010年 = 100、指数) 2012年1月～2017年12月



(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

＜消費者物価指数の推移＞

(前年同月比：%) 2012年1月～2017年12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。

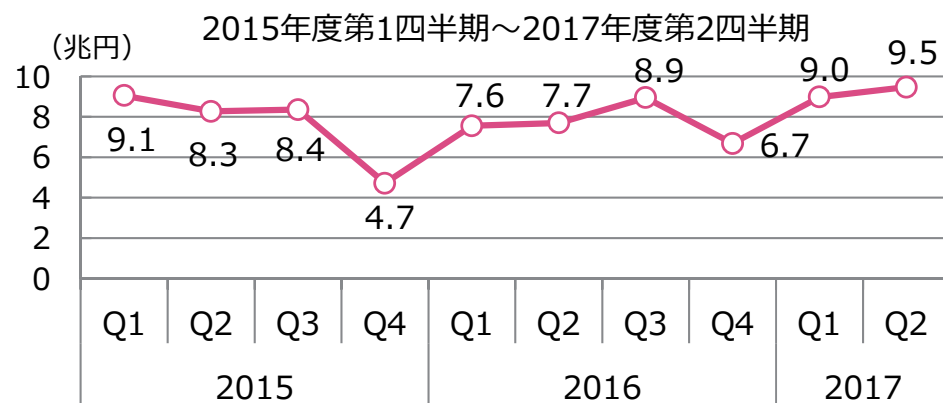
上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。将来予告なく変更される場合があります。



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。*Qは四半期
(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)

業種	増益率 (%)	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



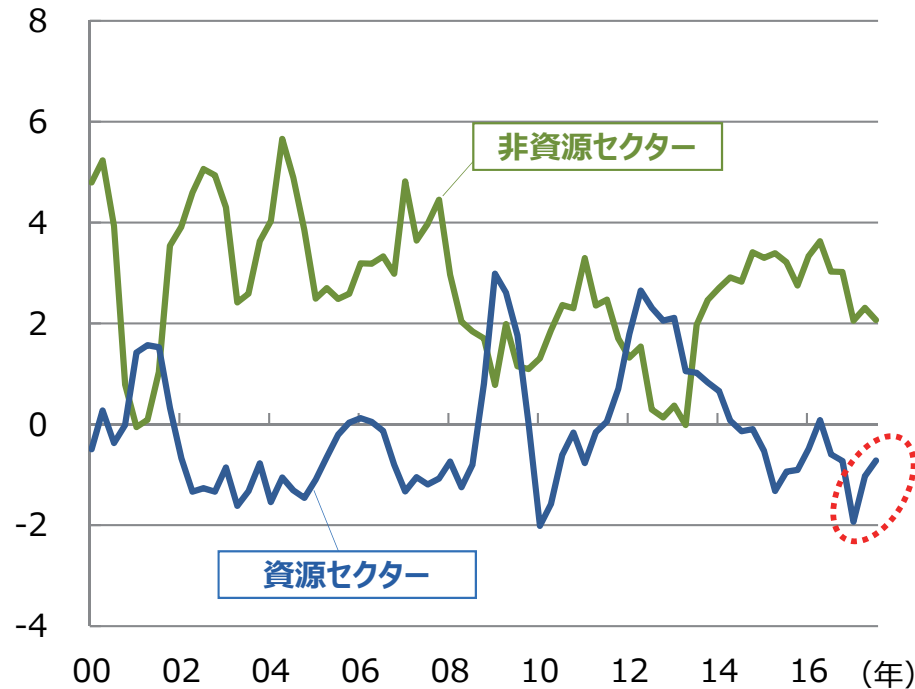
景気は年後半から2018年にかけて回復

■ 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、インフレ率はゆっくりとRBA（豪州準備銀行）の目標レンジに戻る過程であり、利上げは2019年以降と予想されますが、家計部門の持ち直しが強まれば、タイミングが早まる可能性もあると考えられます。

＜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。

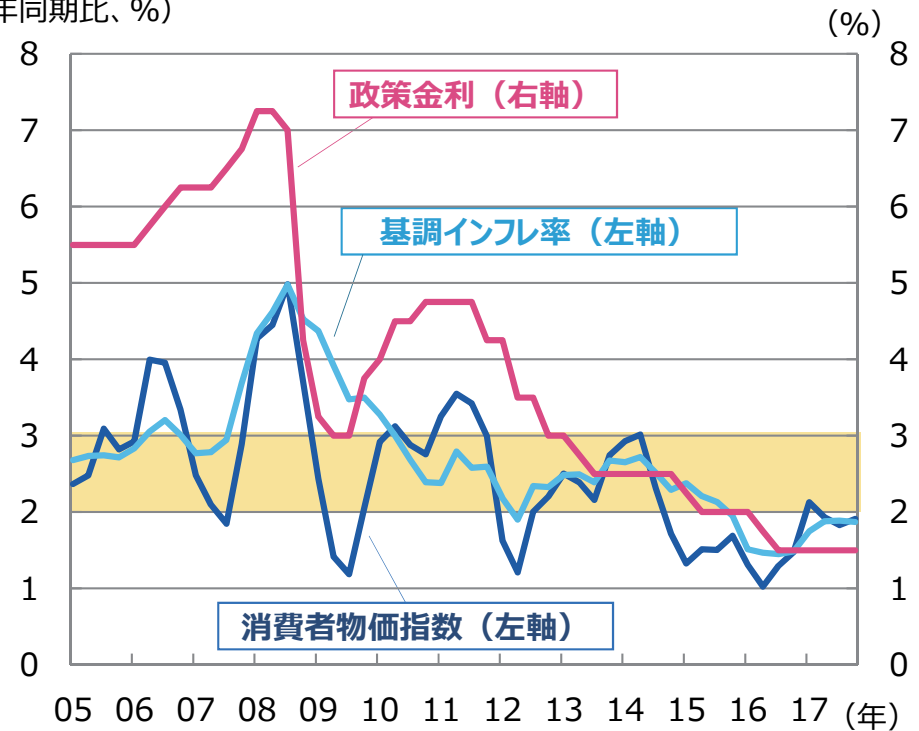
資源セクターは鉱業投資資金などの財の純輸出。

(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4四半期

(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。



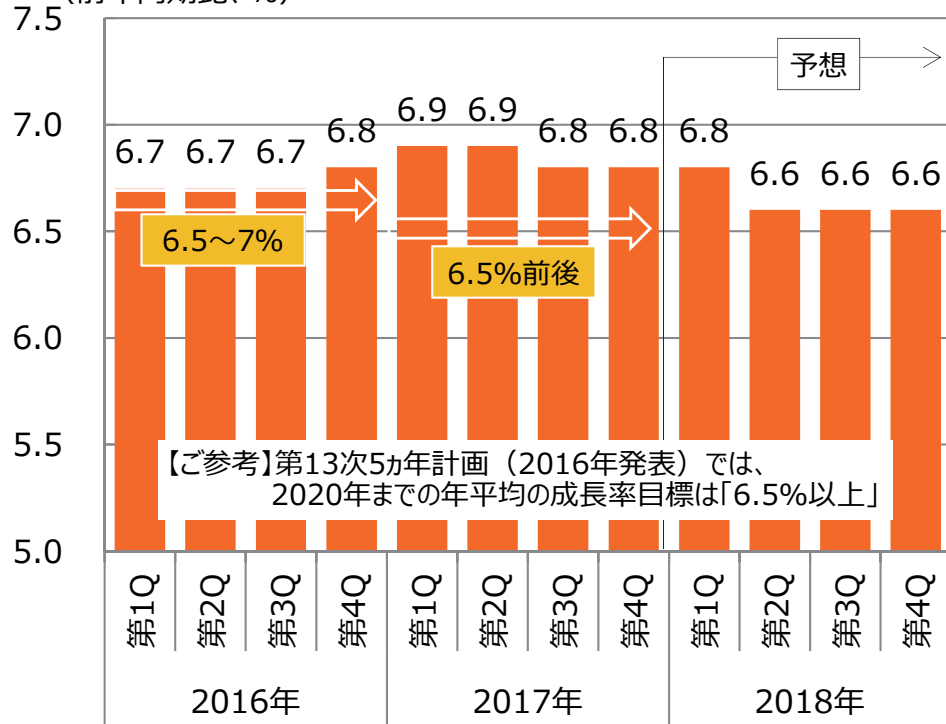
2018年の景気は安定化する見込み

- 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

(前年同期比、%)



※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5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

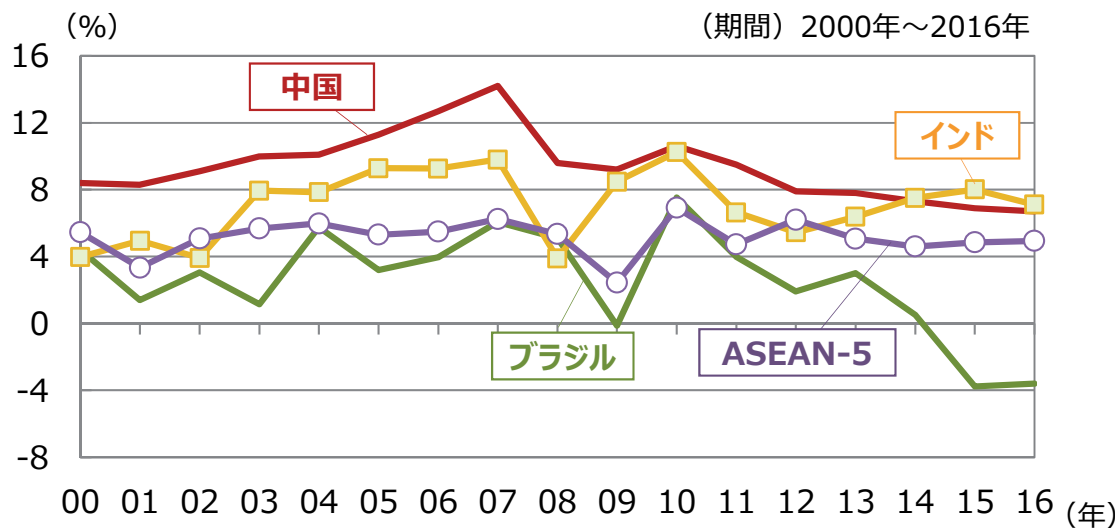
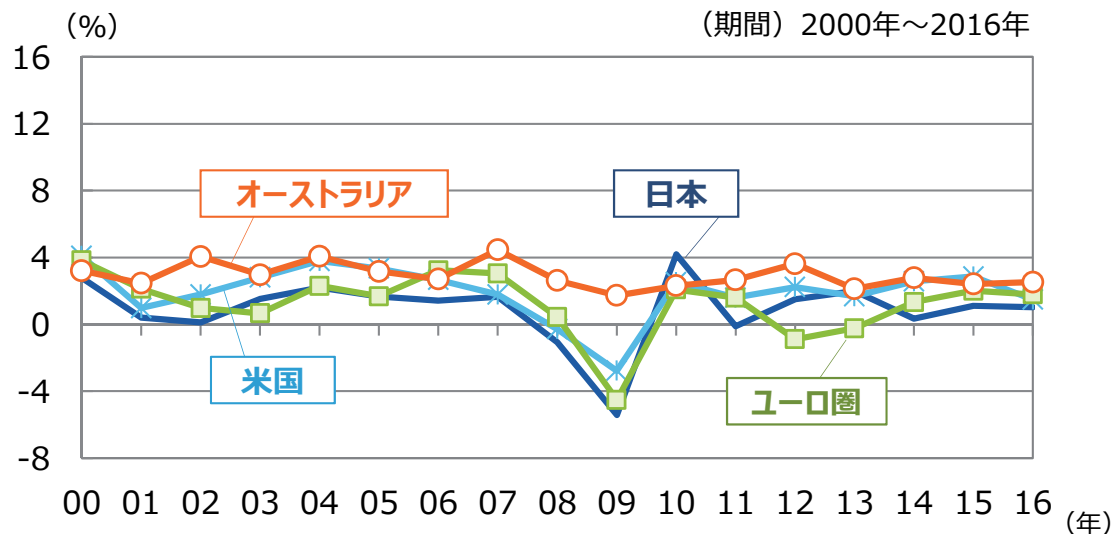
三井住友アセットマネジメント作成

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。

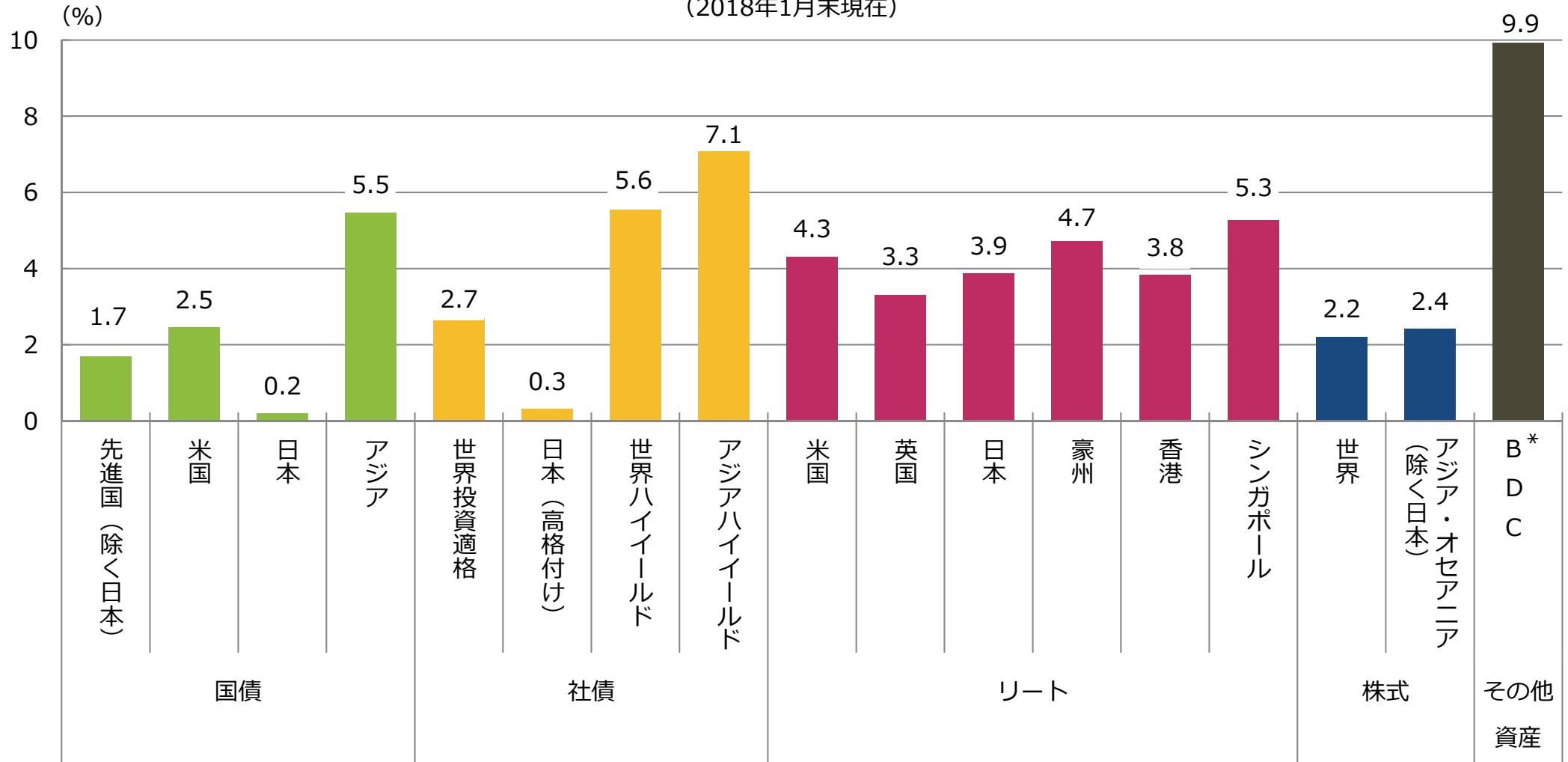
(注3) インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナムの5カ国。

(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
(2018年1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。

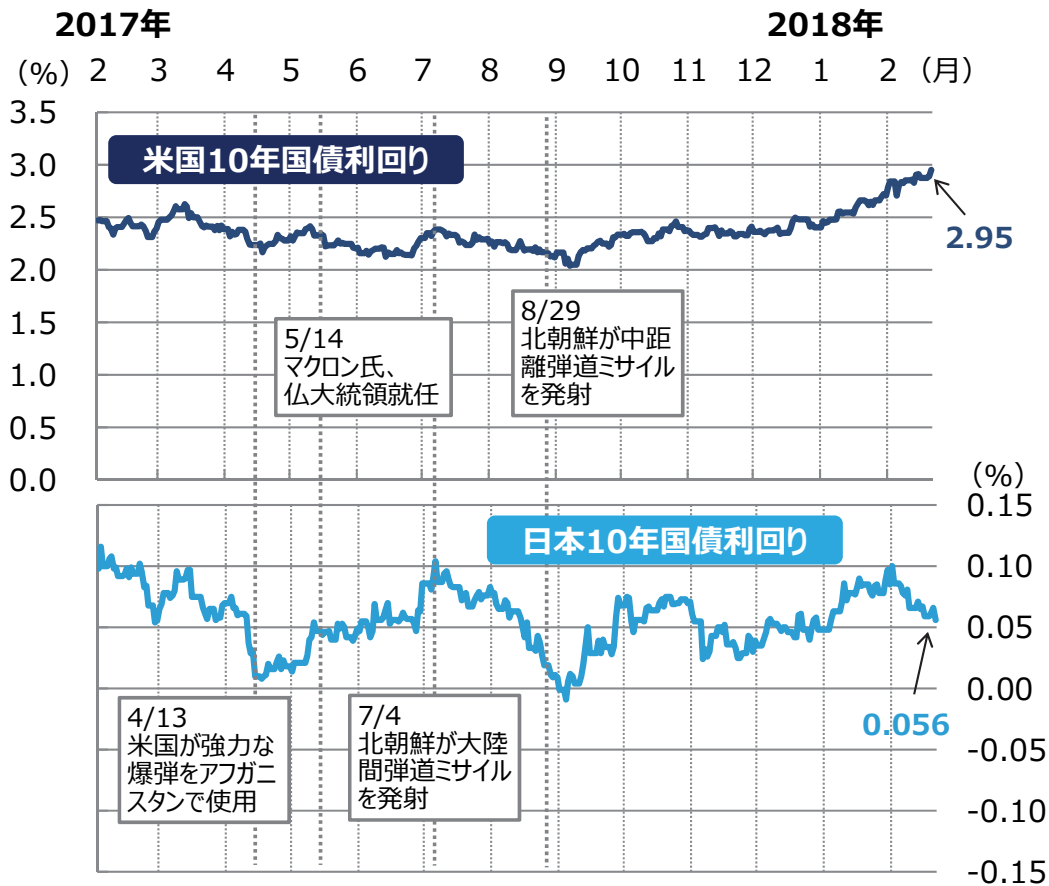
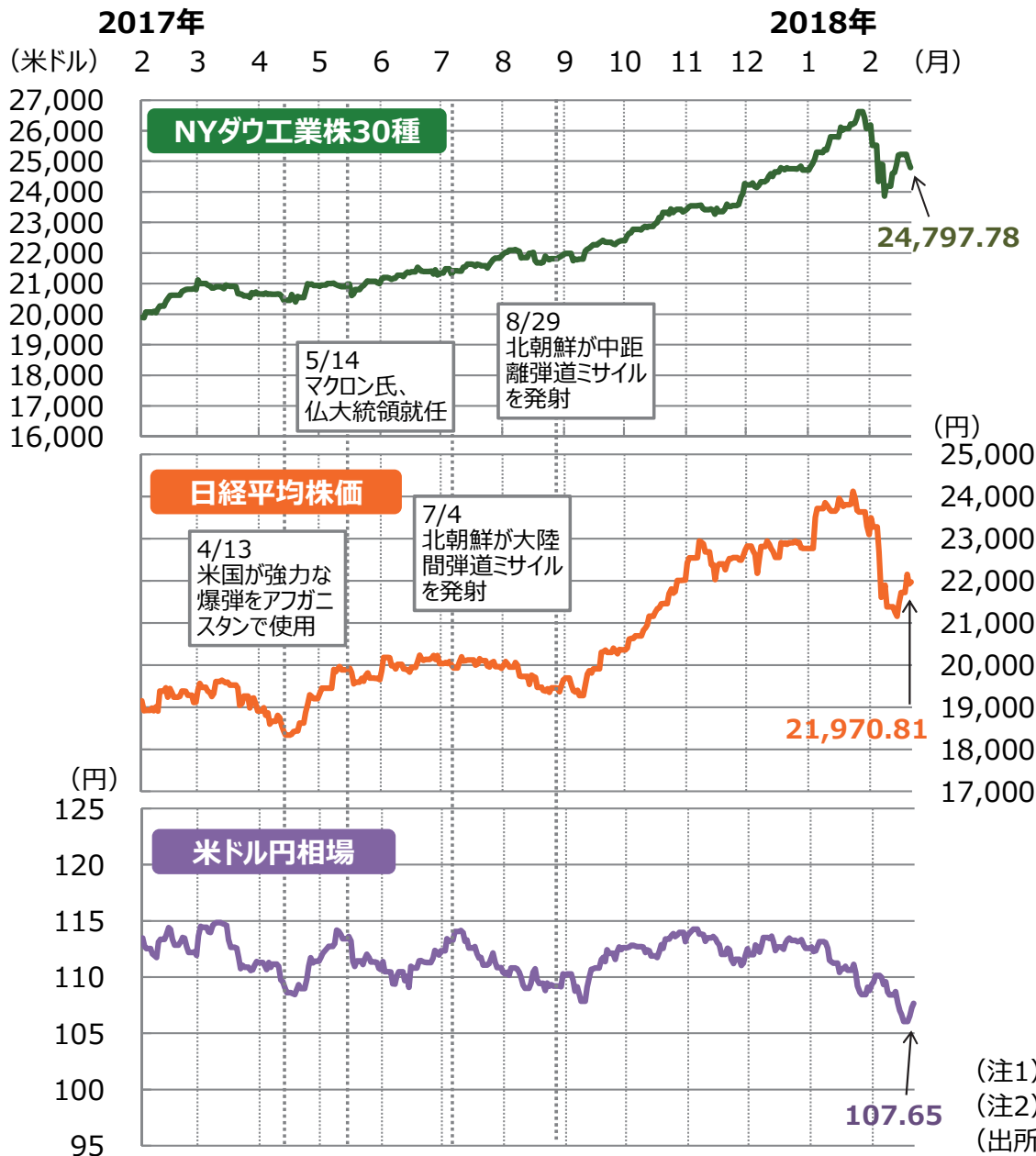
(注) 使用指数は最終ページを参照。データは四捨五入のうえ小数点第一位までを表記。

(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2月1日～2018年2月21日。

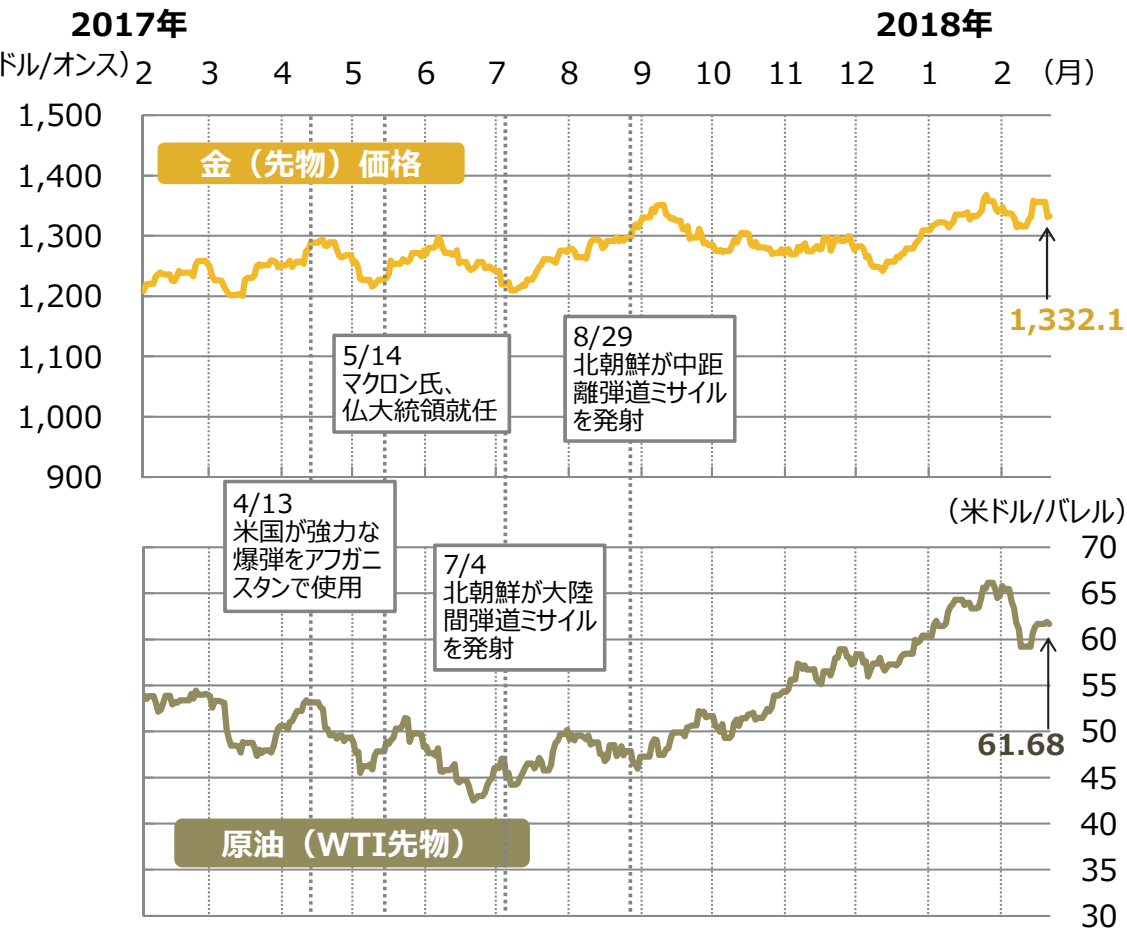
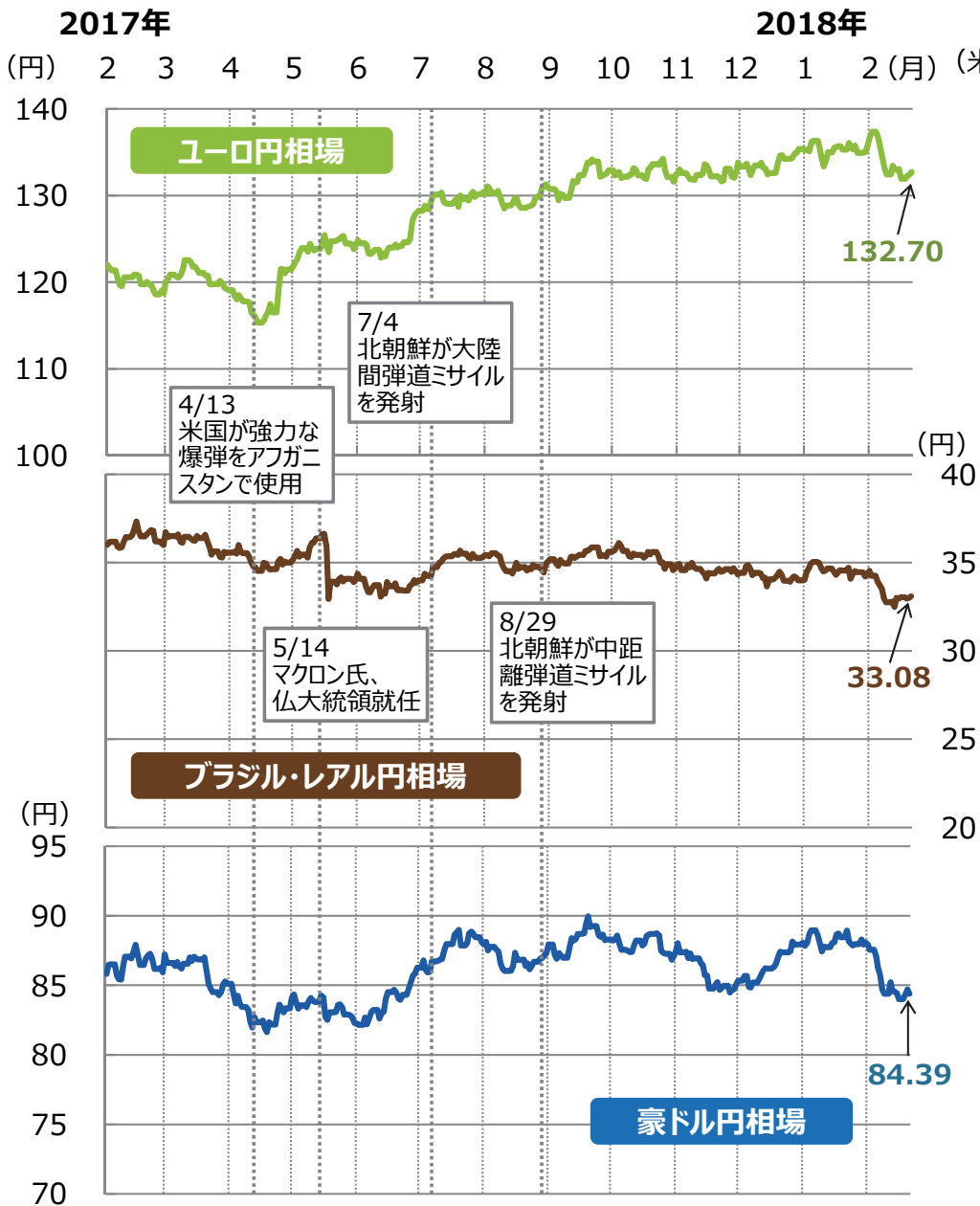
(注2) 数値は2018年2月21日終値。

(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。



(注1) データ期間は2017年2月1日～2018年2月21日。

(注2) 数値は2018年2月21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。

		単位	2018/2/21	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	円	21,970.81	22,500	23,000	23,000	23,500	23,800
	NYダウ工業株30種	米ドル	24,797.78	25,800	26,100	26,300	26,500	26,500
	ユーロ Stocks	ユーロ	382.21	400	405	410	415	415
長期金利	日本国債（10年）	%	0.056	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05
	米国国債（10年）	%	2.951	2.70	2.80	2.90	3.00	3.00
	ドイツ国債（10年）	%	0.721	0.80	0.90	1.00	1.10	1.20
為替	ドル円	円	107.78	110.00	110.00	110.00	110.00	110.00
	ユーロ円	円	132.39	138.00	138.00	139.00	140.00	141.00
	豪ドル円	円	84.11	88.00	90.00	90.00	90.00	90.00
	リアル円※	円	32.97	33.00	33.00	34.00	35.00	36.00
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	2.25	2.25	2.50
	ECB（ユーロレボ）	%	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）※	%	6.75	6.75	6.75	6.75	7.25	7.50
商品	原油（WTI）	米ドル	61.68	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2月21日時点の実績値、着地は各月末時点の予想値。

（注2）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。これらの費用等に關しましては、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。

（12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。