

2017年9月4日

ご参考資料

## Monthly Market

## 2017年8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 : 景気は堅調ながら、米国で燃る政治面での先行き不透明感
- ピックアップカントリー : ノルウェー、ブラジル

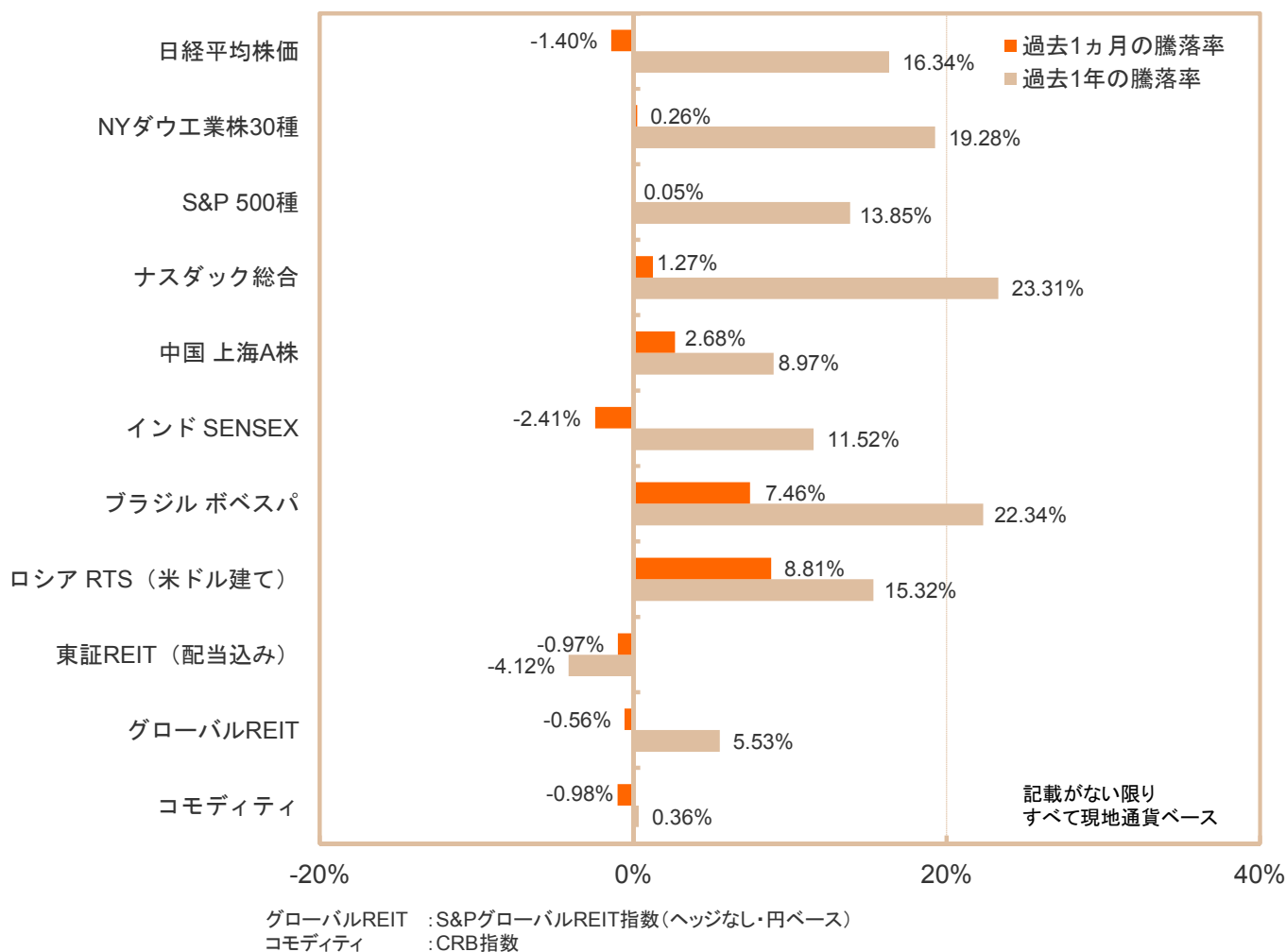
マンスリー・マーケット

nikko am  
fund academy

8月は、北朝鮮を巡る地政学リスクの高まりや、米政権運営に対する先行き不透明感などから、先進国株式は下落基調となったものの、米長期金利の低下などを背景に米ドル安が進行したことなどを受け、資金が流入した新興国などでは株価が上昇基調となりました。日本については、為替が一時的に1米ドル=108円台となるなど、円高基調となったことが重石となり、日経平均株価は2万円を割り込んだ水準での推移となりました。

## 主な指標の騰落率（株式、REIT、コモディティ）

(2017年8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。

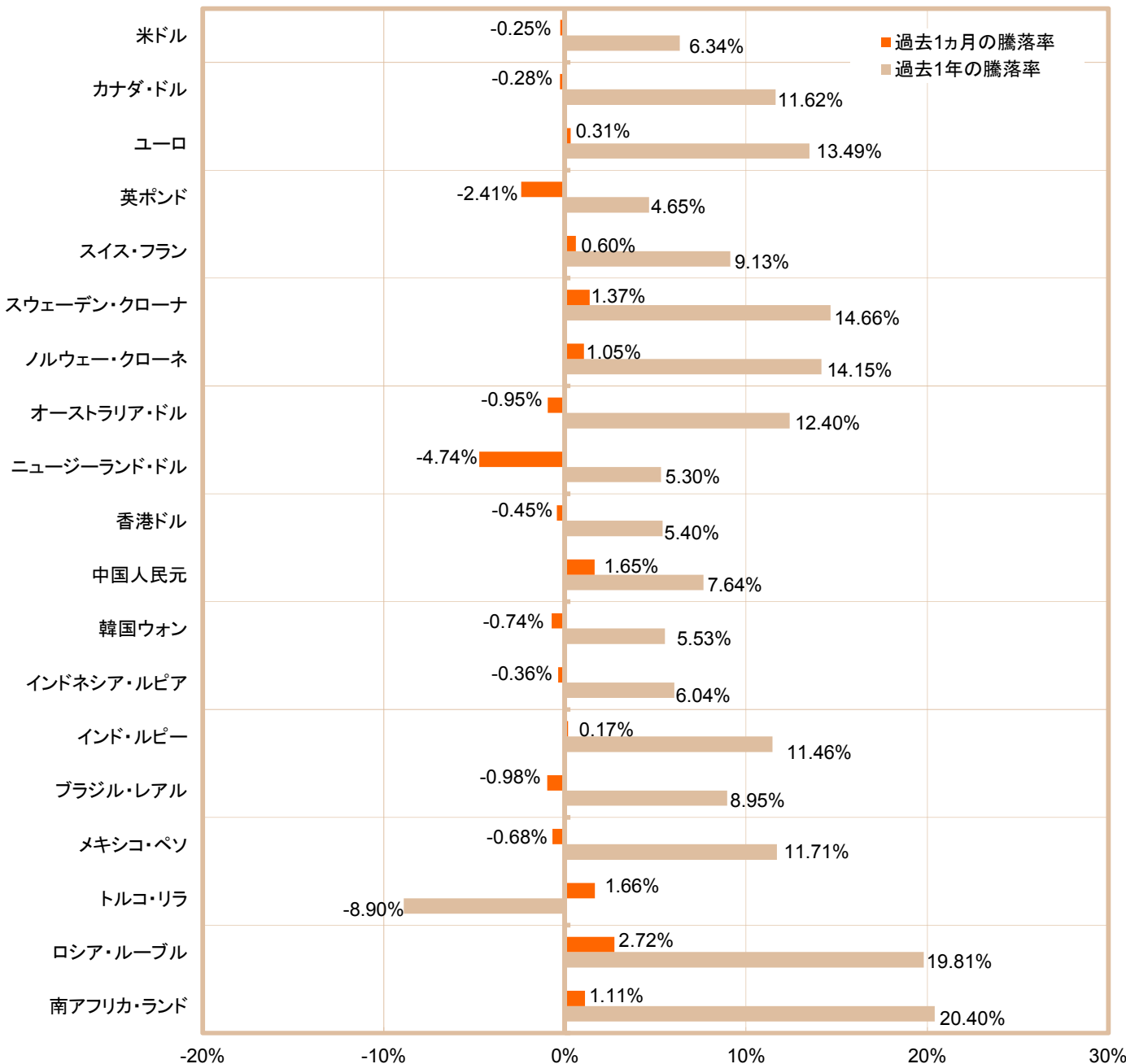
日興アセットマネジメント

■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)

(2017年8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。

## 2017年8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
規制緩和	米国 ボルカー・ルールの 修正で合意	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 1日、銀行の自己資金による投資を制限した「ボルカー・ルール」を手直しすることで、米金融監督当局が合意したと報じられた。規制緩和への期待などから金融株が買われたほか、好決算の発表が相次いだこともあり、株式市場は上昇した。</li> </ul>
雇用統計	米国 雇用者数は 2ヵ月連続で 20万人超の 増加	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 4日に米国で発表された7月の非農業部門雇用者数は前月比+20.9万人と、市場予想を上回り、2ヵ月連続で20万人超の増加となった。また、失業率は▲0.1ポイントの4.3%と、市場予想どおりだった。欧米の国債利回りが上昇したほか、FRB（連邦準備制度理事会）次期議長候補の一人とされるコーンNEC（国家経済会議）委員長が、現在35%の法人税率を少なくともOECD（経済協力開発機構）加盟国平均の23%程度へ引き下げろべきとの見解を示したことを受け、米ドルが買われた。これに伴ない、ユーロ安となったこともあり、欧州株式市場が上昇、米株式市場も、金利上昇を受けて金融株が買われたことなどもあり、上昇した。NYダウ工業株30種は9日続伸、8日連続の最高値更新となった。また、原油先物も上昇した。</li> </ul>
地政学 リスク	北朝鮮を巡り 地政学リスクへの 警戒感が改めて 高まる	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 10日、北朝鮮の軍司令官が示した、グアム周辺へのミサイル発射計画の内容が報じられた。また、トランプ米大統領は、北朝鮮に対する8日の警告が不十分だったかもしれないと述べた。両国の衝突への懸念などから、欧米で株式市場が下落した一方、国債や円、金などが買われた。また、OPEC（石油輸出国機構）の原油生産量が7月に増えたことが明らかになり、原油先物も売られた。11日には、アジアでも株式市場がほぼ全面安となったほか、欧州で株式市場が続落した一方、国債が買われ、独10年国債利回りは0.3%台に低下した。</li> </ul>
地政学 リスク	北朝鮮問題への 警戒がやや後退	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 14日付の米紙にマティス国防長官とティラーソン国務長官が連名で寄稿し、米国には北朝鮮と対話の用意があると指摘した。前日に、CIA（中央情報局）長官と国家安全保障担当の大統領補佐官が個別にインタビューに応じ、戦争勃発の兆候は認められないと述べたことなどもあり、北朝鮮を巡る懸念がやや後退し、欧米で株式市場が上昇、独・米などの国債が売られた。さらに、ニューヨーク連銀のダドリー総裁が、年内あと1回の利上げを支持するとの見解を示し、米国債利回りの上昇や米ドル買いにつながった。なお、米ドル高の影響などもあり、原油や金の先物は下落した。</li> </ul>
政治動向	米国 大統領が 企業首脳らで 構成する大統領 助言組織 の解散を発表	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 16日、トランプ大統領は、企業首脳らで構成する大統領助言組織、「製造業評議会」と「戦略・政策フォーラム」の解散を発表した。前週末に起きた、白人至上主義団体と反対派の衝突を巡る大統領の発言を受け、メンバーの辞任が相次いでいた。また、FRBが7月のFOMC（連邦公開市場委員会）の議事要旨を公表し、物価上昇率が目標を下回る状態が予想以上に長期化する可能性があるなど多くの参加者が指摘したことが明らかになった。これらを受け、国債利回りが低下したほか、米ドルが下落、金先物は反発した。株式市場は、小売大手の業績見通し引き上げなどを背景に小売セクターが反発したことなどから上昇したが、大統領助言組織解散の発表を受けて上げ幅を縮めた。また、米週間統計で原油の在庫は予想以上に減少したものの、生産増加を受け、原油先物は続落し、WTIで1バレル=46米ドル台となった。</li> </ul>
政治動向	米国 大統領が国境の 壁建設に向け、政 府機関閉鎖も辞 さない姿勢を示す	<ul style="list-style-type: none"> <li>● トランプ大統領が22日夜の演説で、メキシコとの国境の壁の建設予算を計上するためには、米政府機関が閉鎖される事態も辞さないとの姿勢を示した。これを受け、連邦債務上限問題や予算関連の審議が難航するとの見方などから、株式市場が反落した一方、米国やユーロ圏中核国の国債、金先物が買われた。</li> </ul>
地政学 リスク	北朝鮮のミサイル が日本上空を 通過	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 29日早朝、北朝鮮がミサイルを発射し、日本上空を通過後、太平洋に落下した。円相場が1米ドル=108円台前半に急伸したほか、日本など、アジアの多くの国で株価が下落した。また、ユーロが一時的に1ユーロ=1.2米ドル台に上昇し、ユーロ高が嫌気されたこともあり、欧州株式市場も下落した。一方、ユーロ圏中核国の国債が買われた。</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

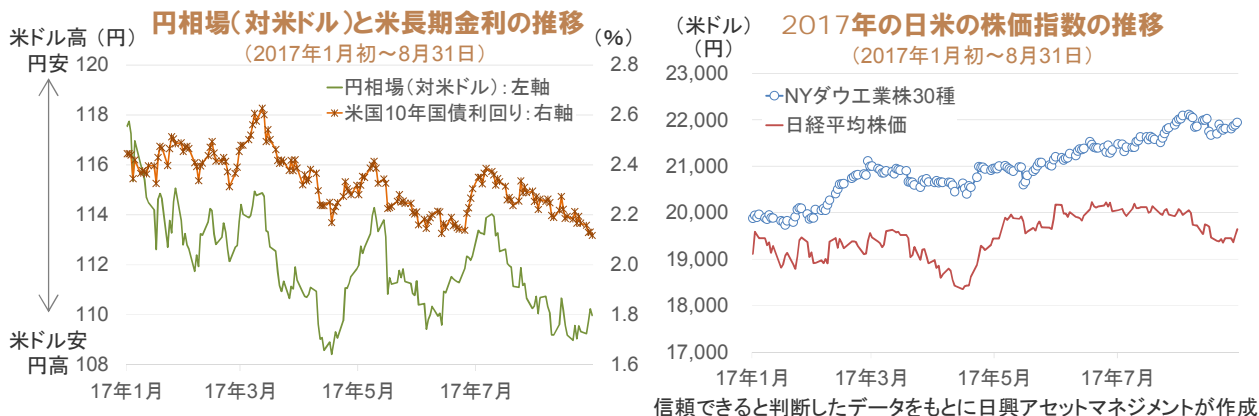
景気は堅調ながら、米国で燃える政治面での先行き不透明感

米国の2017年4-6月期のGDP成長率(改定値)は、前期比年率換算+3.0%と速報値から上方修正され、約2年ぶりの高い伸び率となりました。1-3月期にやや弱かった個人消費が回復したほか、設備投資、輸出ともに堅調であったことが、4-6月期の成長の原動力となりました。米国では、足元でも、景気の堅調が確認されており、7月の雇用統計において非農業部門雇用者数が2カ月連続で20万人超の増加となったほか、7月の小売売上高は市場予想を上回り、かつ5月、6月ともに上方修正されています。アトランタ連銀によると、8月25日までに公表された指標をもとに予想される7-9月期のGDP成長率は前期比年率換算+3.4%となっており、米国景気の拡大基調は今後も継続するとみられています。

経済面では堅調さがみられる一方、米国では、5月以降、政府高官の辞任が相次ぐなど、政治面では先行き不透明感が燃り続けています。8月はコーンNEC(国家経済会議)委員長の辞任の噂が拡がりました。また、バージニア州シャーロットビルで起きた白人至上主義団体と反対派の衝突に対するトランプ米大統領の発言を受け、企業首脳らで構成する大統領助言組織のメンバーの辞任が相次ぎ、組織自体の解散が発表されました。さらには、ホワイトハウス中枢でトランプ大統領を支えてきたとされるバノン首席戦略官・上級顧問の辞任が発表されました。

今後、米国では、政府機関閉鎖を避けるためにも9月末までに新会計年度の歳出予算法案を成立させる必要があり、また同時に、債務上限引き上げの期限も迎えます。トランプ大統領が、国境の壁建設予算の確保のためなら10月に政府機関閉鎖も辞さない意向を示していることなどから、議会での審議は、期限ギリギリまで難航することが想定され、これがこの先、株式市場の上値を重くすることが想定されます。

トランプ氏の大統領選挙での予想外の勝利を受けて高まった、大型減税を柱とする税制改革への期待は、同氏の大統領就任後の順調とは言えない政権運営のもと、徐々に後退してきました。こうした中、2017年の米国の株式市場が、これまで堅調な推移を続けてきたのは、米国景気の拡大基調が確認されてきた一方で、FRB(米連邦準備制度理事会)による金融引き締めが緩やかなペースにとどまるとの見方が強まってきたためと考えられます。こうしたことを踏まえると、政治面での混迷などを背景に、向こう数ヶ月、株式市場の変動率が一時的に高まったとしても、引き続き、景気の堅調さが確認され続けるようであれば、株式市場は、比較的短期間で落ち着きを取り戻し、再び堅調な推移を辿るものと期待されます。なお、9月19日・20日のFOMC(米連邦公開市場委員会)において、量的緩和で膨らんだ保有資産の縮小が正式に決定されることは、市場ではほぼ織り込み済みとなっているものの、米国議会の動向次第では、見送られる可能性もあるとみられます。



※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

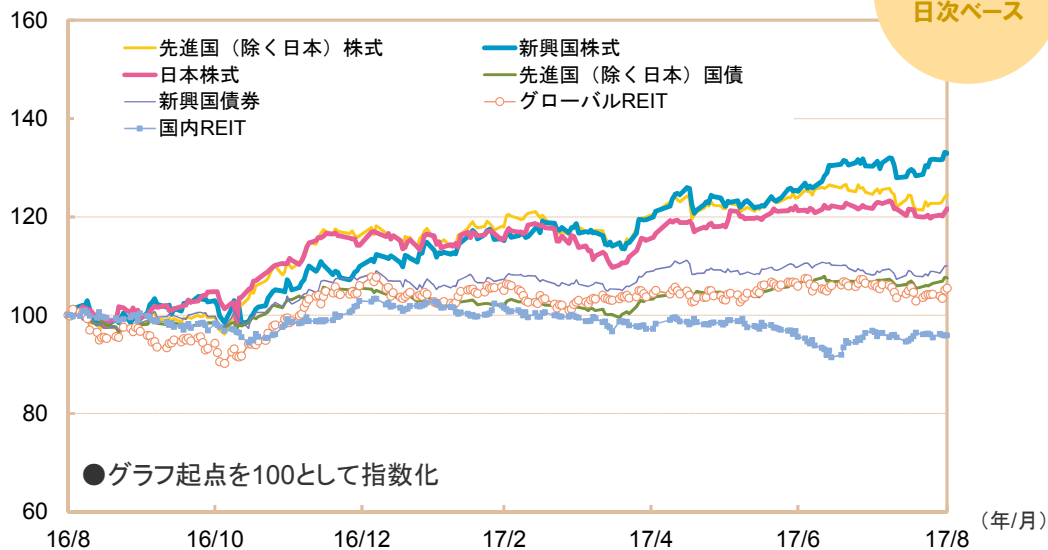
■当資料は、日興アセットマネジメントが世界のマーケット状況についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。



## 代表的な資産の動き(円ベース)

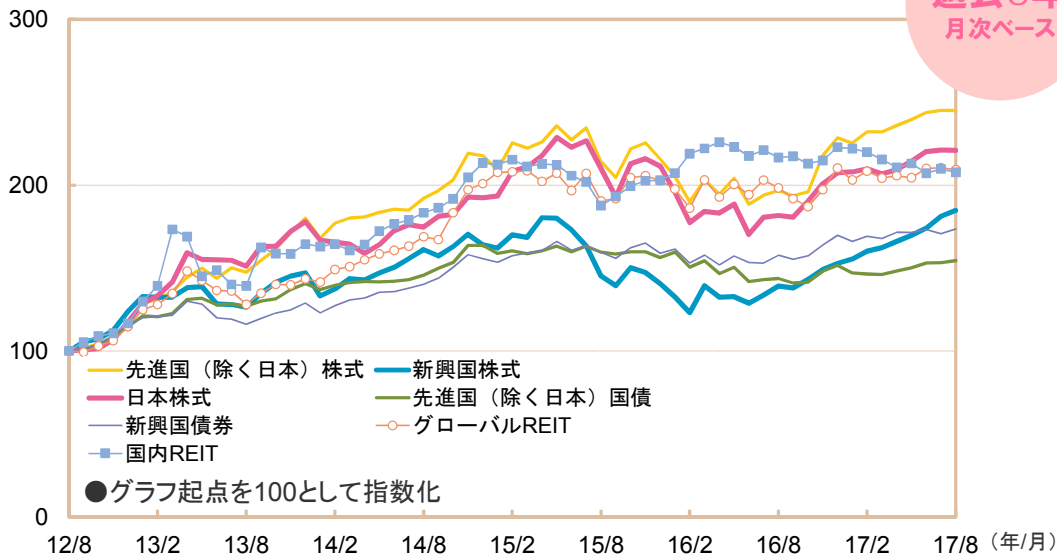
(2016年8月末～2017年8月末)

過去1年  
日次ベース



(2012年8月末～2017年8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	: シティ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。

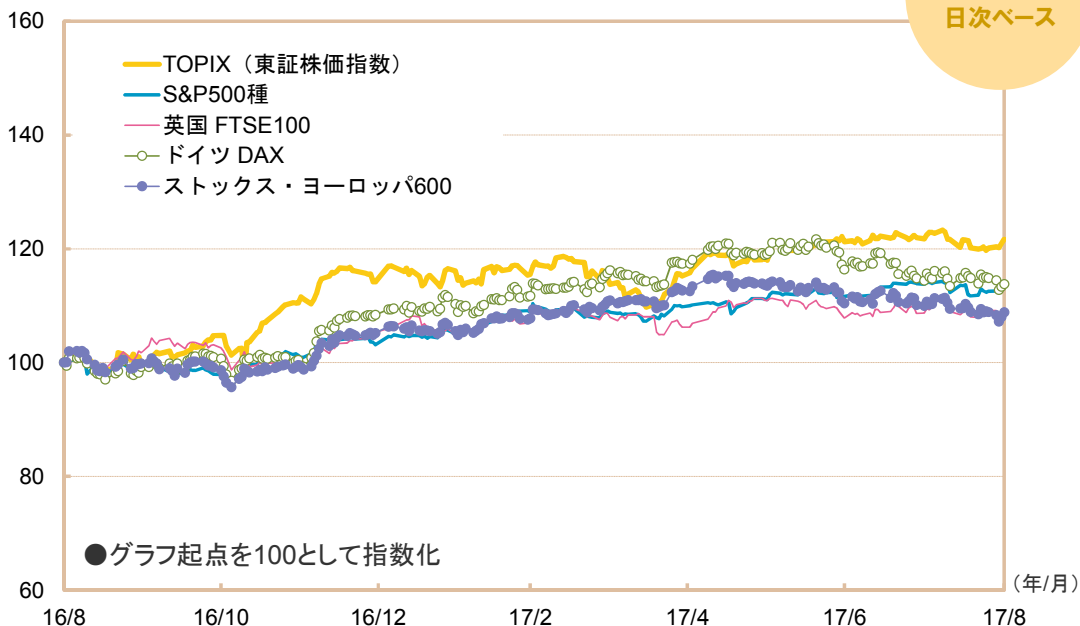
日興アセットマネジメント

■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(交付目論見書)をご覧ください。

## 先進国の株価指数の動き

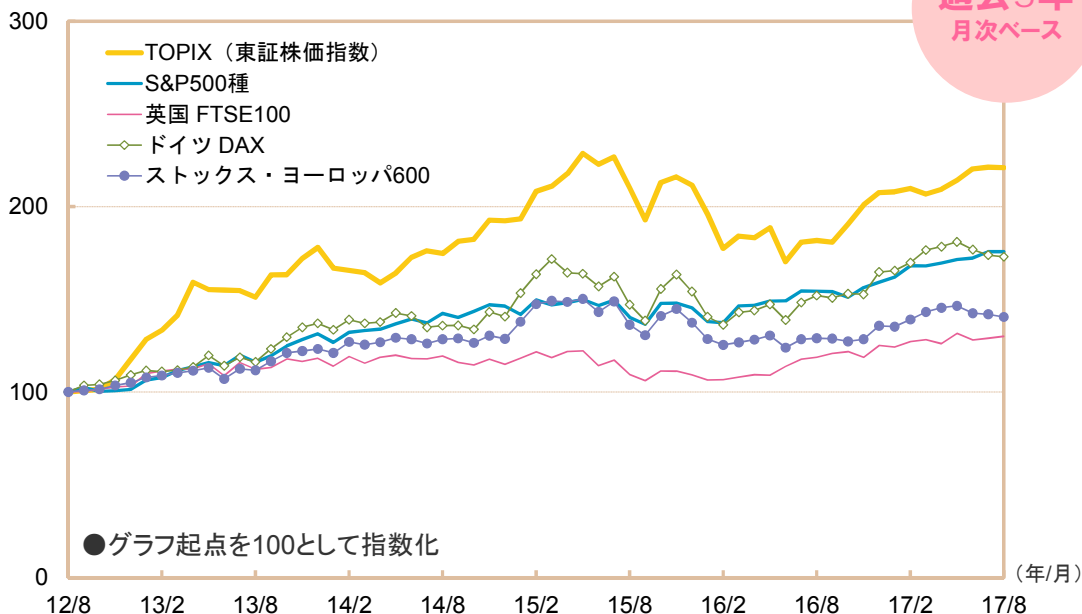
(2016年8月末～2017年8月末)

過去1年  
日次ベース



(2012年8月末～2017年8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。

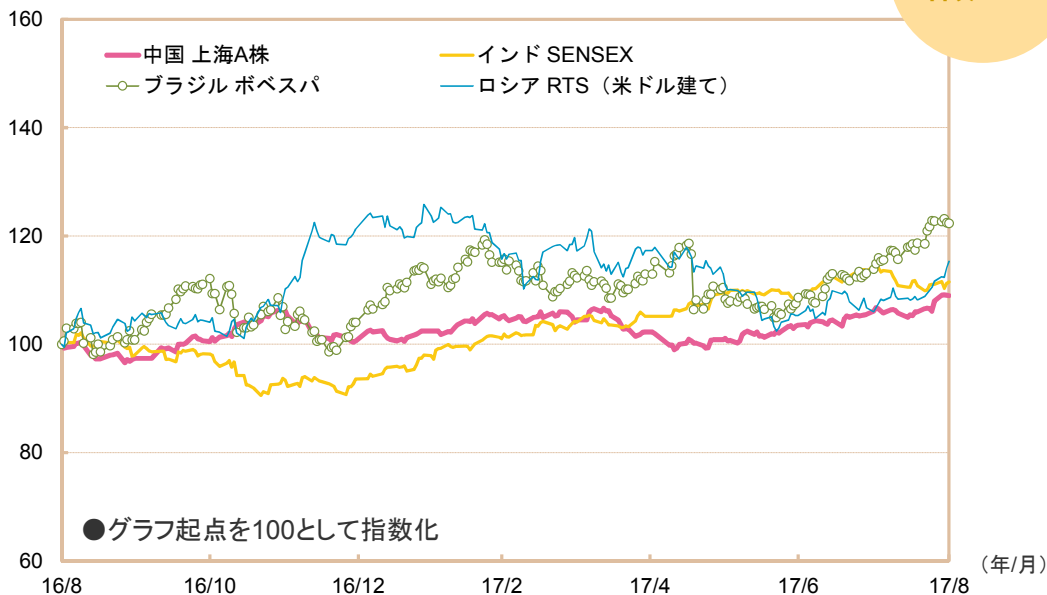
日興アセットマネジメント

■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

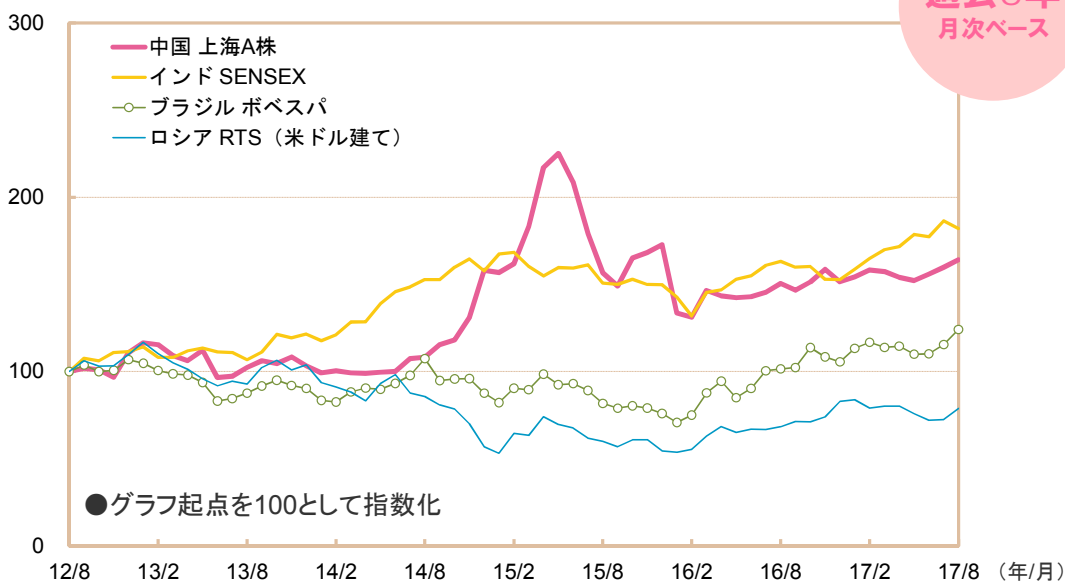
(2016年8月末～2017年8月末)

過去1年  
日次ベース



(2012年8月末～2017年8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。

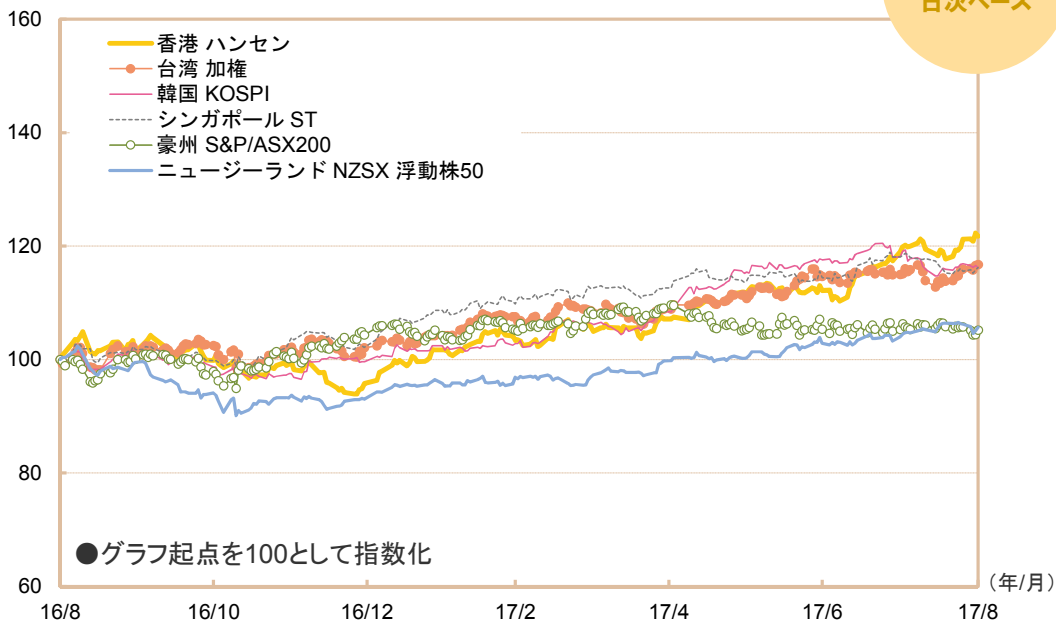
日興アセットマネジメント

■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

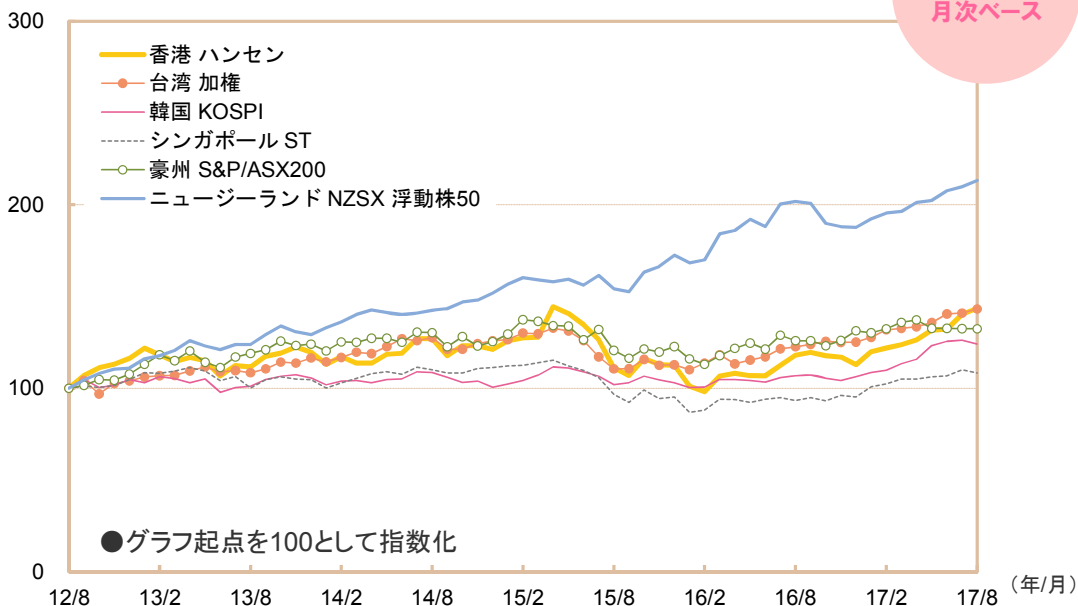
(2016年8月末～2017年8月末)

過去1年  
日次ベース



(2012年8月末～2017年8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

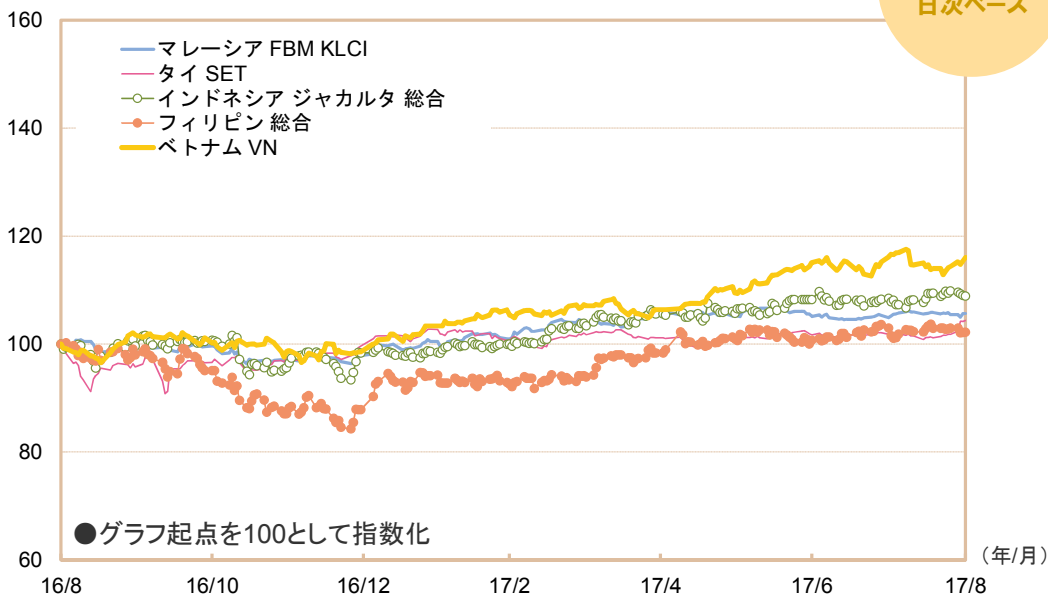
■当資料は、日興アセットマネジメントが世界のマーケット状況についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。



## その他新興国の株価指数の動き①

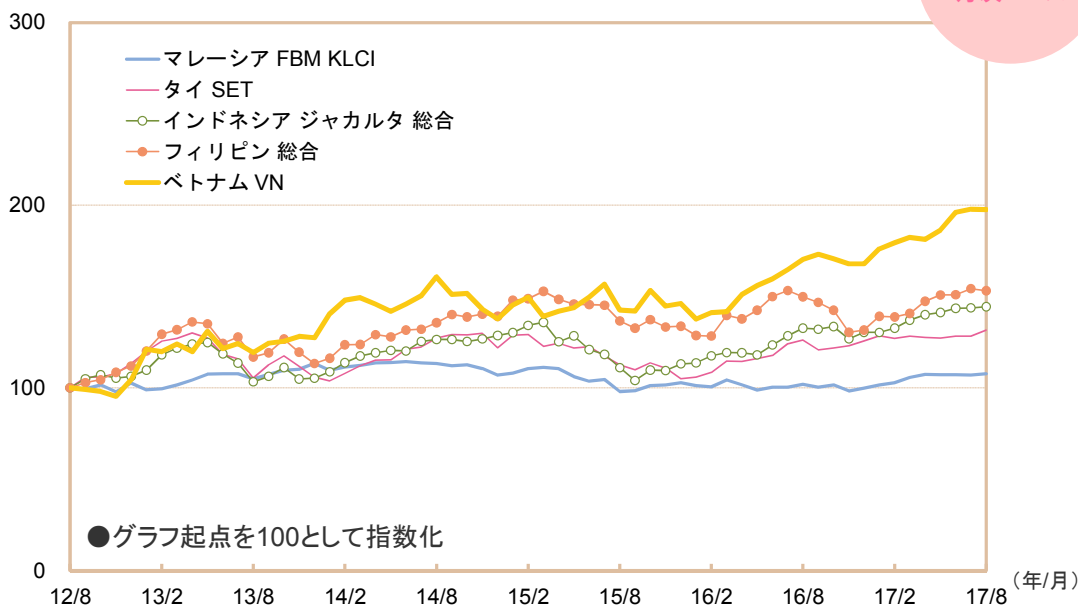
(2016年8月末～2017年8月末)

過去1年  
日次ベース



(2012年8月末～2017年8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。

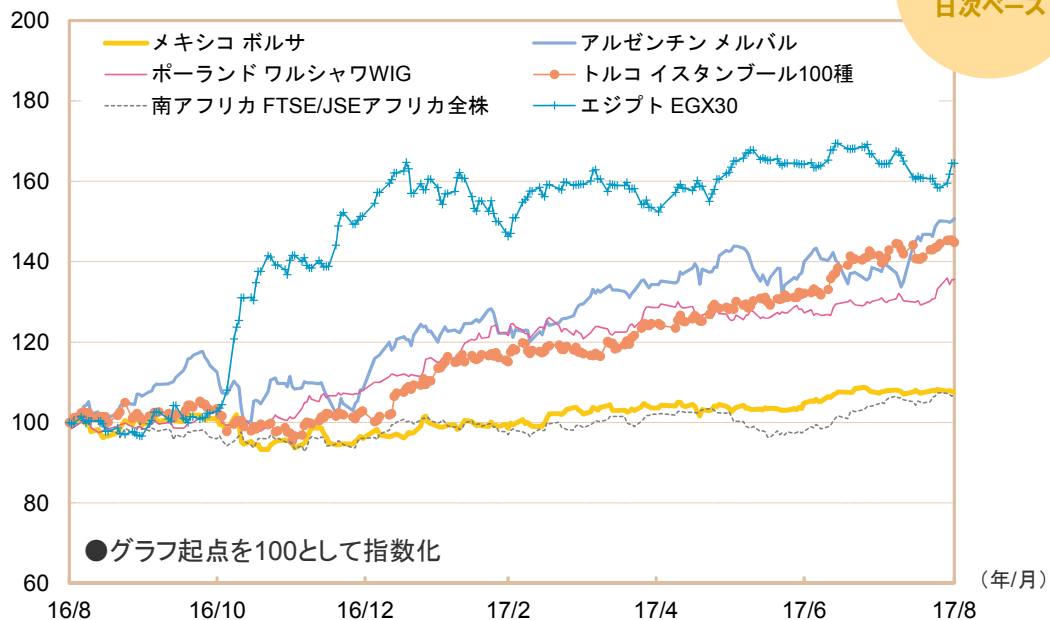
日興アセットマネジメント

■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

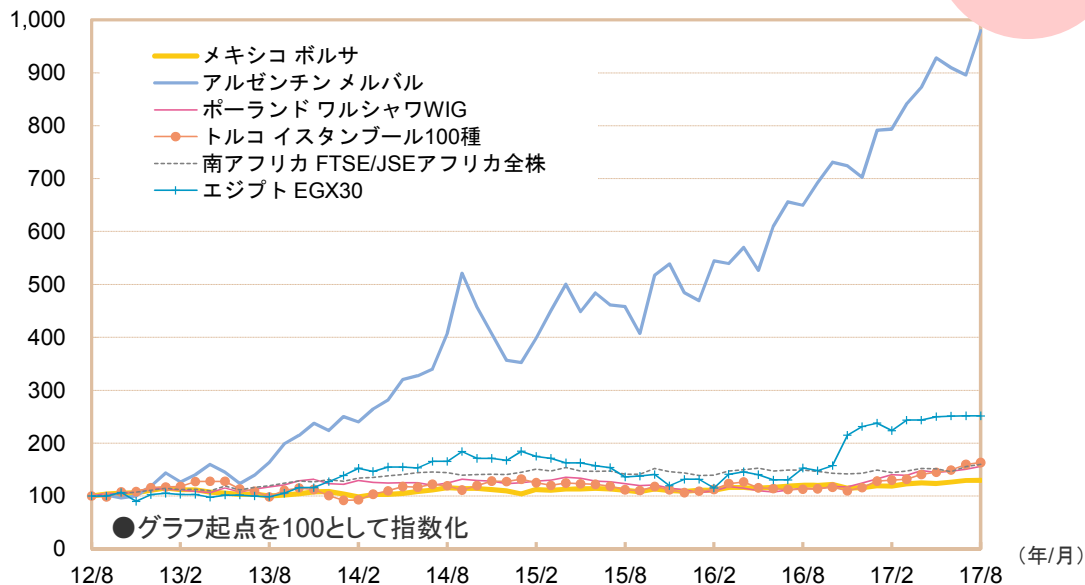
(2016年8月末～2017年8月末)

過去1年  
日次ベース



(2012年8月末～2017年8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。

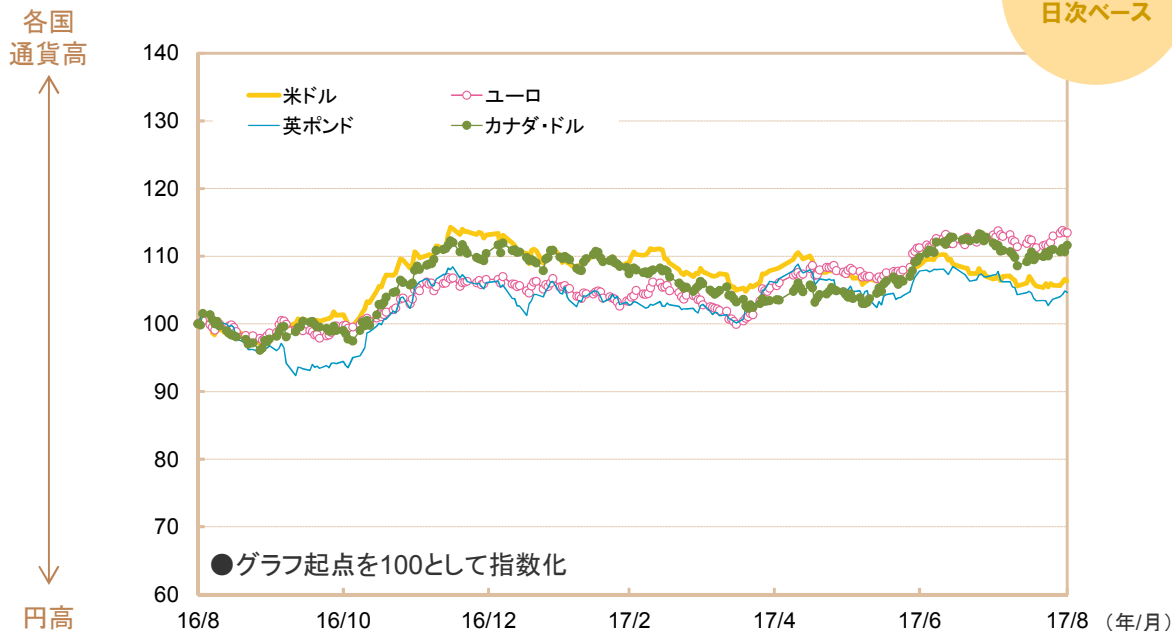
日興アセットマネジメント

■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

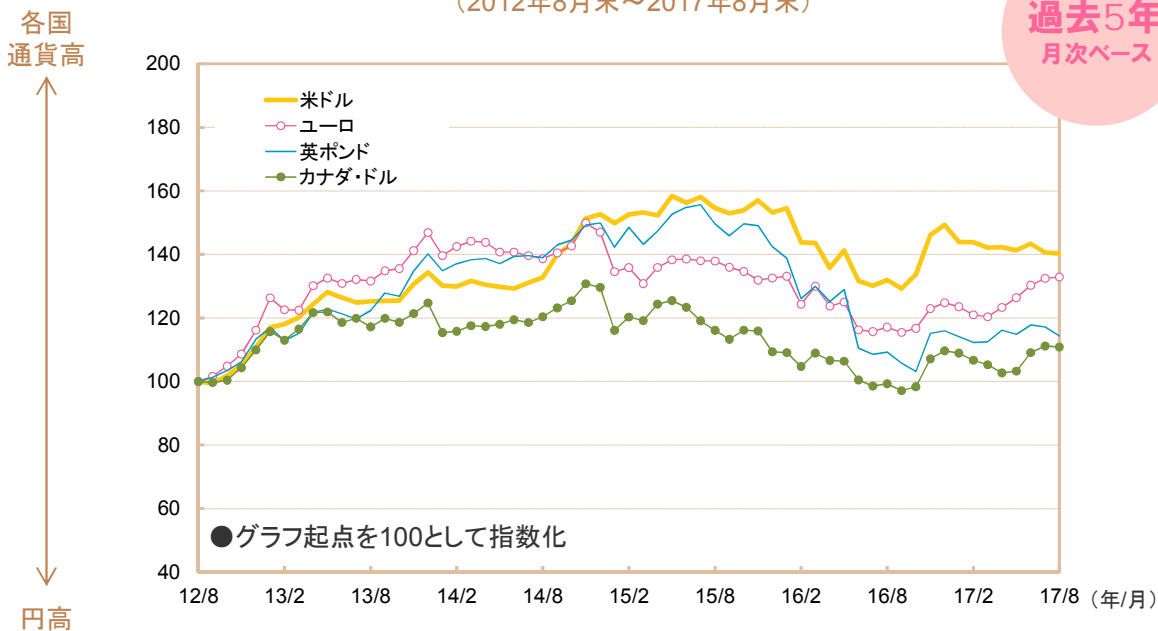
(2016年8月末～2017年8月末)

過去1年  
日次ベース



(2012年8月末～2017年8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。

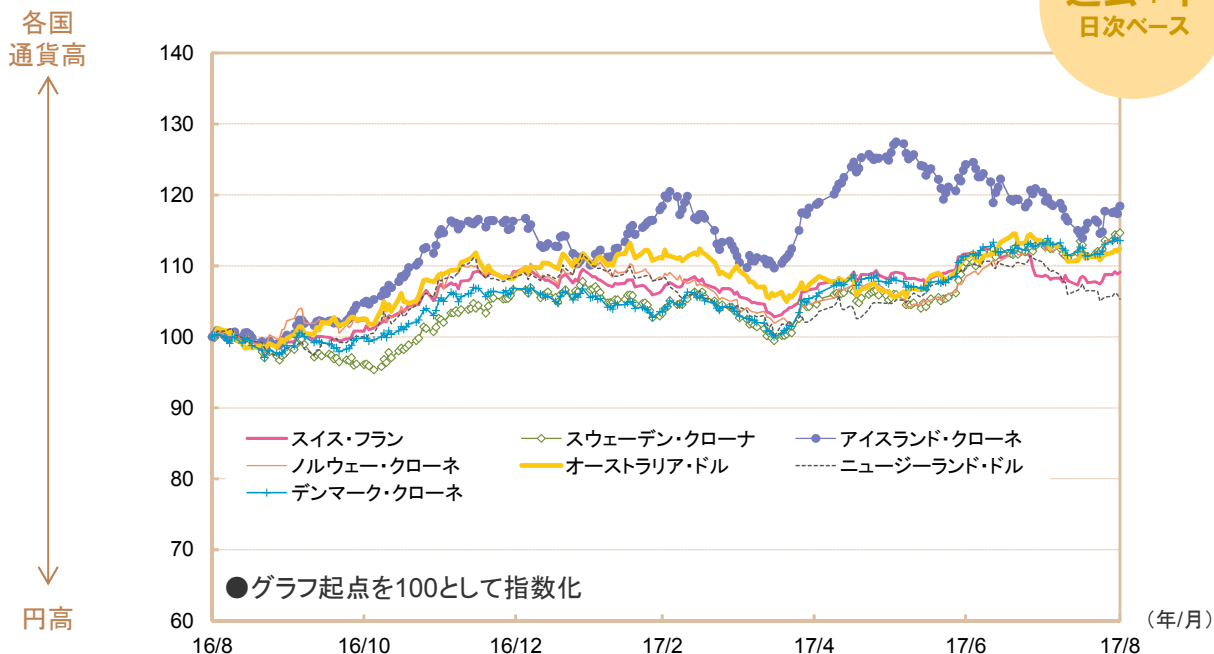
日興アセットマネジメント

■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)②

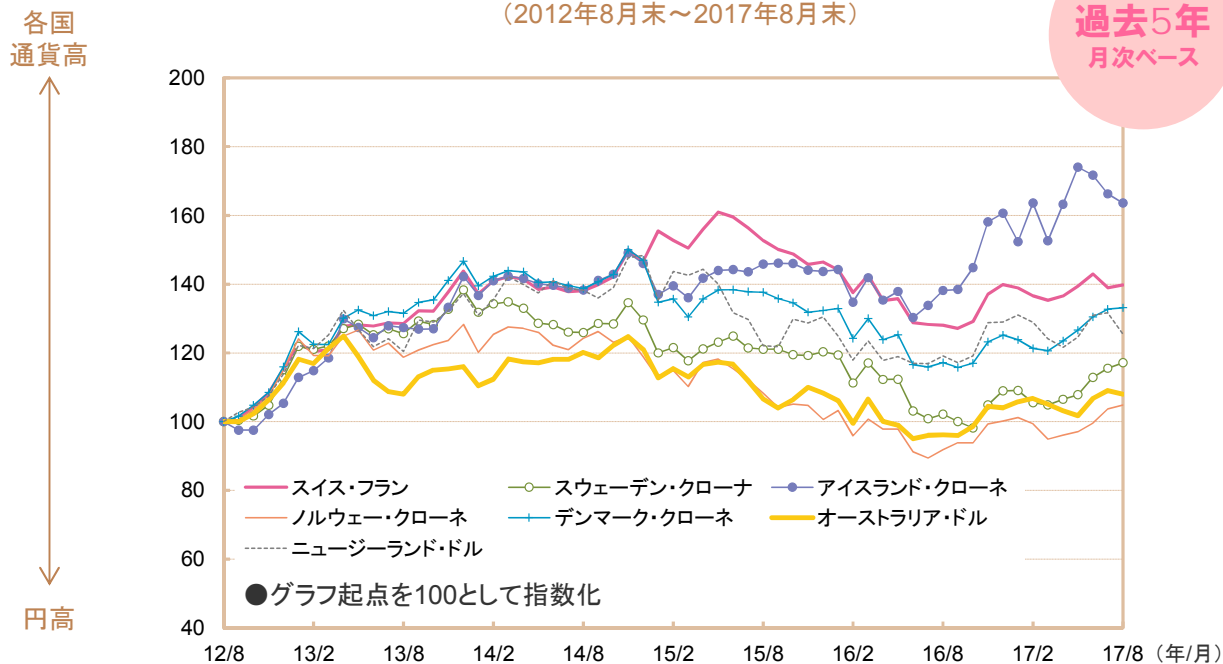
(2016年8月末～2017年8月末)

過去1年  
日次ベース



(2012年8月末～2017年8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。

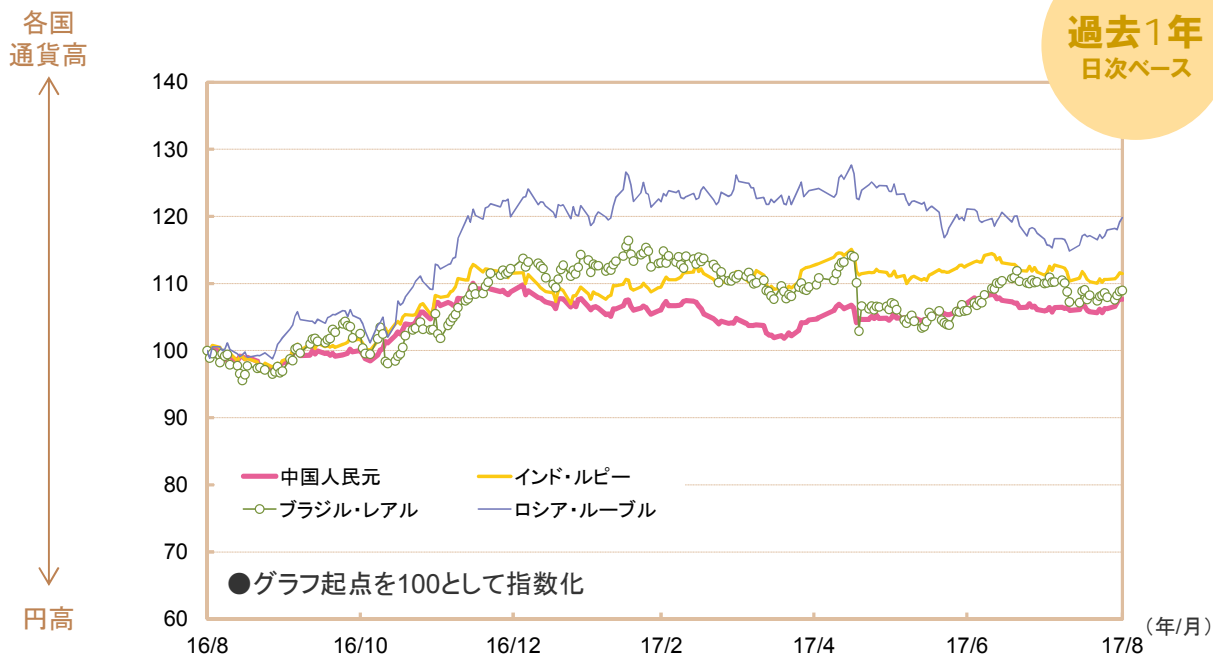
日興アセットマネジメント

■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。

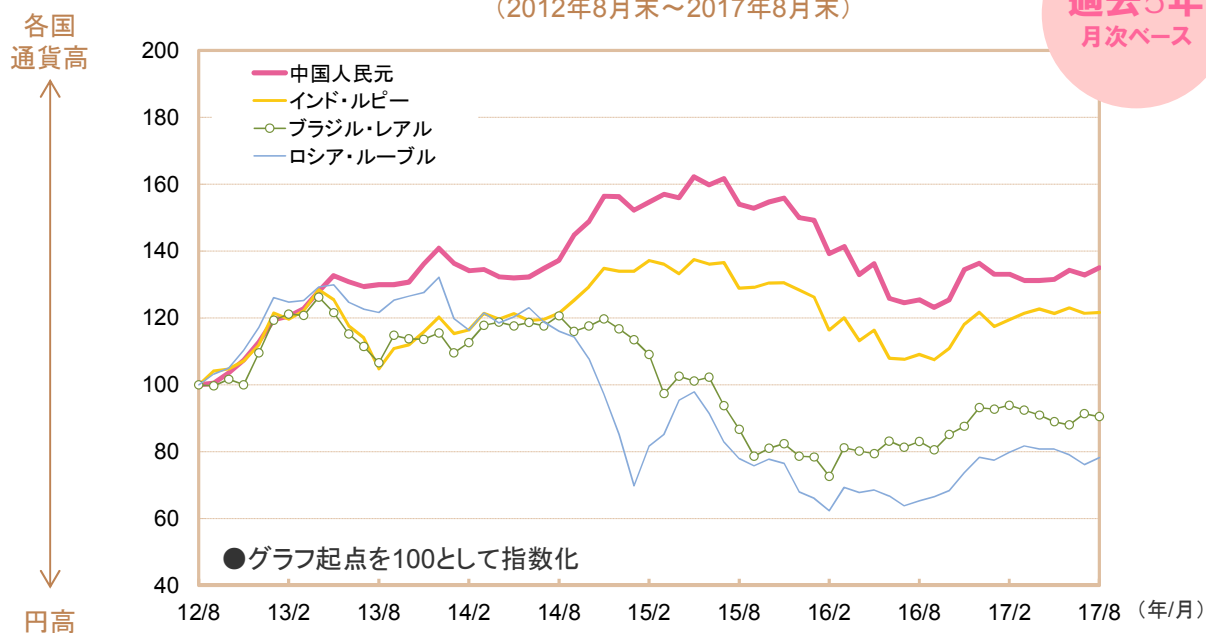


## 主な為替の動き(対円)③

(2016年8月末～2017年8月末)



(2012年8月末～2017年8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。

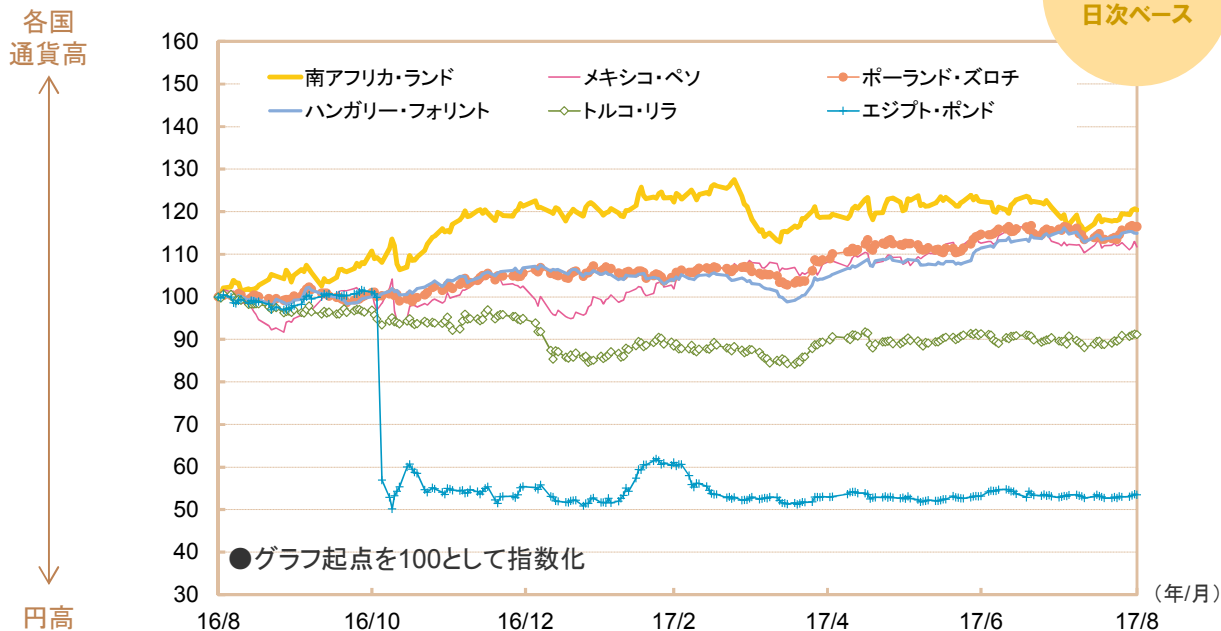
日興アセットマネジメント

■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)④

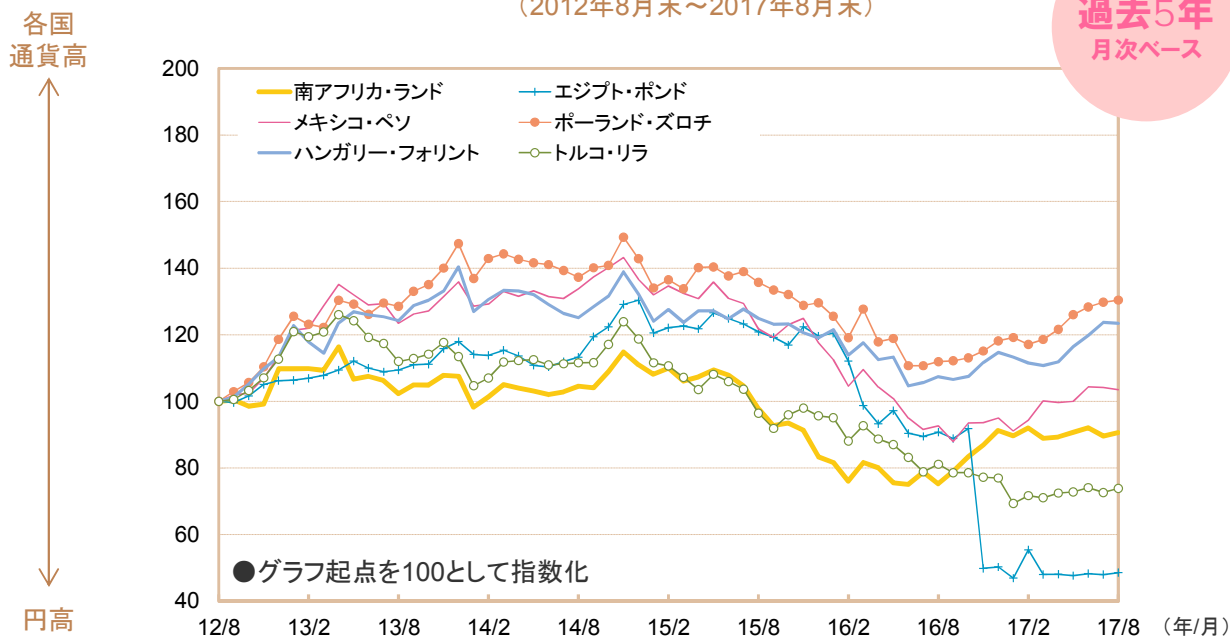
(2016年8月末～2017年8月末)

過去1年  
日次ベース



(2012年8月末～2017年8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。

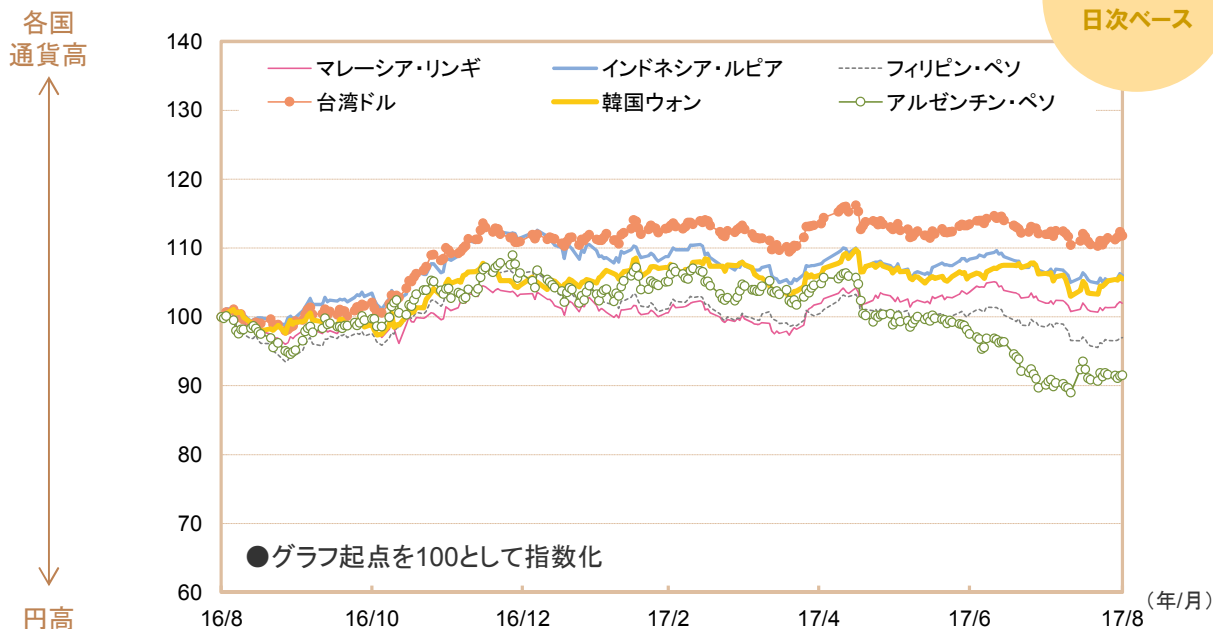
日興アセットマネジメント

■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

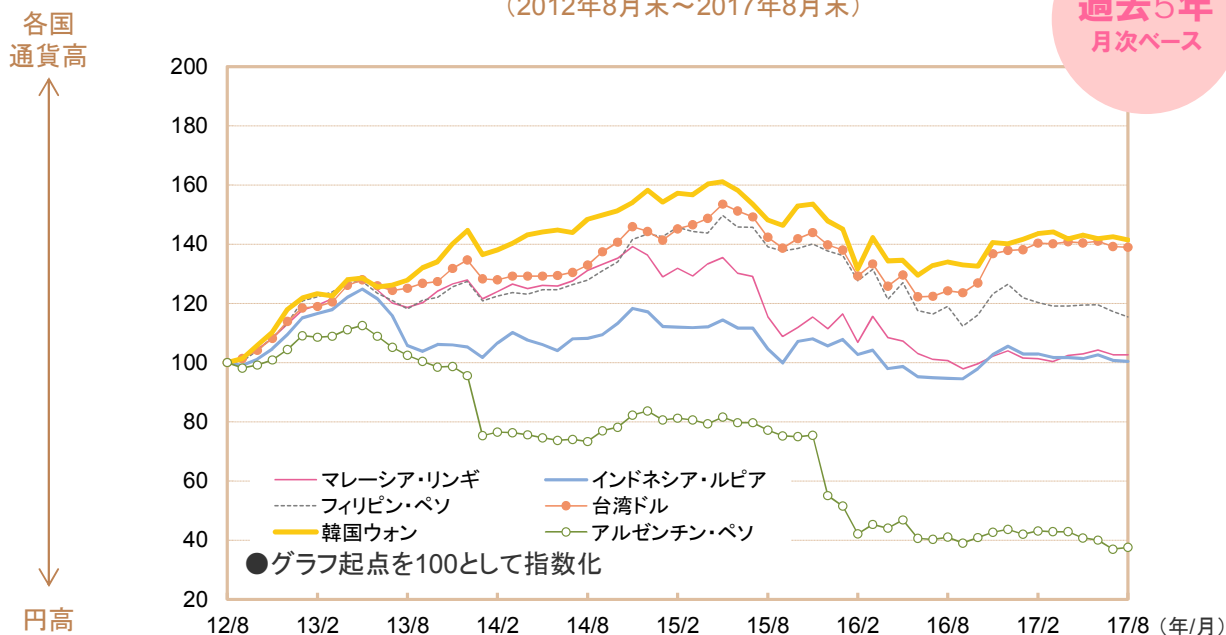
(2016年8月末～2017年8月末)

過去1年  
日次ベース



(2012年8月末～2017年8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＞

- ノルウェー経済は、2016年以降の原油価格の上昇などを背景に回復傾向となっています。IMFのGDP成長率見通し(2017年4月発表)では、2016年の前年比+1.0%に続き、2017年、2018年はそれぞれ前年比+1.2%、+1.9%となり、成長率加速が見込まれています。
- これまで、同国では、原油価格の高騰時に得られた巨額の石油収入を背景に、金融政策だけでなく、財政政策を通じて、景気を下支えすることができました。2017年予算は、過去数年と比べてやや控えめであるものの、石油・天然ガス関連など、2016年初めまで続いた資源価格の下落の影響を受けたセクターをターゲットに、失業率低下をめざし、減税や公共投資などが実施されると考えられます。

＜経済・政治動向について＞

- 2016年は、物価上昇率が年を通じて、中央銀行のインフレ目標を上回って推移し、2016年12月末の消費者物価指数の伸び率は前年同月比+3.5%となりました。しかしながら、2017年に入り、通貨クローネの上昇などを背景に、インフレ率は鈍化傾向となっています。7月の消費者物価指数は+1.5%となりました。
- 景気回復の初期の兆しはみられるものの、物価上昇圧力が弱く、設備稼働率に余力があることなどから、中央銀行は、足元で、政策金利を過去最低水準に据え置いています。低金利を背景に、住宅価格および家計の債務が高水準となっていることには注視が必要です。ここ数カ月、住宅価格の上昇に落ち着きがみられているものの、住宅市場の先行き不透明感は熾り続ける可能性が考えられます。
- このように舵取りの難しさを抱えながらも、同国では、景気の下支えに向けて、緩和的な金融政策が続けられるとみられます。

＜今後の注目点について＞

- 9月11日に予定されている国政選挙では、ヨナス・ストーレ氏率いる中道左派の労働党が勢力を拡大させる可能性が想定されます。ノルウェーでは、現在、中道右派が政権の座についています。しかしながら、数々の不人気な政策を通じて、支持率が低下する状況となっています。
- 例えば、現政権が実施した減税政策については、恩恵がおよぶのが富裕層にとどまるほか、将来の世代にツゲが回ると考えられています。これは、政府が減税の主な財源を、政府系ファンドの資産取り崩しに頼っていることなどが影響しているとみられます。

＜リスクについて＞

- 同国のリスクは、未だ、原油に高く依存した経済構造から移行できていない点にあると考えられます。
- 長期失業者数は特に石油生産分野で増加しており、中期的には、石油セクターへの経済的な依存度を低下させる過程で、失業率の高止まりが続く可能性が考えられます。

※上記コメントは2017年8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(交付目録見書)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。
- 昨年8月末には、ルセフ氏の罷免決定に伴ない、それまで大統領職を代行してきた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、必要な改革を推進するとみられるテメル政権とともに、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>

- ブラジルは、2015年、2016年に2年連続でマイナス成長となったものの、市場では、2017年に景気後退を脱し、緩やかな経済成長を遂げると見込まれています。
- 2017年1-3月期は、前期比+1.0%と、9四半期ぶりのプラス成長となりましたが、好天候に伴う収穫増といった一時的な要因や、在庫の積み増しが主な背景でした。4月以降は、テメル大統領の収賄容疑などを背景に、政治的な不透明感が強まったことから、景況感の回復が遅れているとみられます。
- 一方で、インフレ率と経常収支については改善傾向がみられます。インフレ率は低下傾向が続いており、足元では3%を下回る水準となっています。低インフレを背景に、中央銀行は今年1月から7月にかけて、計4.5%ポイントの利下げを実施しました。今後、金利は一段と低下し、債券市場における資金流入につながるとみられます。
- 貿易収支は、足元で黒字が続いており、1~7月の合計では、統計開始以来の高水準となっています。こうしたことから、年間の経常赤字はGDPの1%を下回ると見込まれ、ブラジルレアルの下支え要因になると期待されます。

#### <今後の注目点について>

- 足元で景気回復の遅れがみられる中、ブラジル経済が成長軌道に乗ることができるかどうかが目下の注目点となっています。
- 中央銀行はブラジルレアルのボラティリティを抑制するために、為替介入策として通貨スワップ入札を行っており、市場の信頼を得ています。こうしたことから、優れたリスク調整後リターンが期待できるとして、同国資産に投資家からの注目が集まっています。
- また、同国政府が政治的な不透明感を和らげ、年金改革法案などの難しい政策を実行できるかどうか、政策遂行能力に注目が集まっています。

#### <リスクについて>

- 財政赤字や政府債務が高水準で推移する中、税収の伸び悩みなどを背景に、政府が掲げる財政目標の達成は困難な状況となっています。
- テメル大統領の不正資金疑惑を受け、2014年の大統領選挙の有効性を問う裁判が開かれたものの、同選挙は有効との判断が下されました。しかし、同氏の求心力は低下しており、年金改革法案の成立や政権基盤の維持への悪影響が懸念されます。

※上記コメントは2017年8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

(2017年8月末現在)

	指標	当月末	騰落率(%)							
			2016年末比	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	5年	10年
株式	先進国(除く日本)注1	9,265.12	7.24	▲0.04	2.31	5.59	24.54	27.53	145.05	60.64
	新興国注2	2,354.58	20.90	2.01	8.82	15.38	32.92	14.63	84.85	24.73
日本	日経平均株価	19,646.24	2.78	▲1.40	▲0.02	2.76	16.34	27.37	122.24	18.57
	TOPIX(東証株価指数)	1,617.41	6.51	▲0.07	3.13	5.35	21.65	26.56	121.07	0.57
	JPX日経インデックス400	14,324.41	5.21	▲0.46	2.49	4.19	19.69	23.54	n.a.	n.a.
	JPX日経中小企業株指数	13,784.34	14.31	1.99	7.32	10.71	37.84	45.81	194.03	64.42
	日経ジャスダック平均	3,447.28	25.85	3.21	8.80	15.32	39.74	50.40	164.69	80.68
	東証マザーズ	1,100.80	16.77	▲4.65	▲0.36	3.92	21.78	14.35	232.42	50.86
北米	NYダウ工業株30種	21,948.10	11.06	0.26	4.47	5.46	19.28	28.36	67.66	64.31
	S&P 500種	2,471.65	10.40	0.05	2.48	4.57	13.85	23.37	75.72	67.68
	ナスダック総合	6,428.66	19.42	1.27	3.71	10.35	23.31	40.36	109.61	147.60
	カナダ トロント総合	15,211.87	▲0.50	0.45	▲0.90	▲1.22	4.21	▲2.65	27.30	11.36
欧州	英国 FTSE100	7,430.62	4.03	0.80	▲1.19	2.30	9.57	8.96	30.10	17.88
	ドイツ DAX指数	12,055.84	5.01	▲0.52	▲4.43	1.87	13.81	27.30	72.95	57.84
	ユーロ・ストックス	372.43	6.33	▲0.48	▲2.94	4.83	14.33	16.51	54.09	▲10.11
	ストックス・ヨーロッパ600指数	373.88	3.45	▲1.05	▲4.13	0.98	8.83	9.32	40.43	▲0.55
アジア・オセアニア	中国 上海総合	3,360.81	8.29	2.68	7.82	3.67	8.92	51.58	64.14	▲35.60
	中国 上海A株	3,519.72	8.31	2.68	7.82	3.69	8.97	51.65	64.14	▲35.77
	中国 上海B株	345.20	1.00	2.79	7.55	▲0.81	▲2.71	36.47	60.98	6.74
	香港 ハンセン指数	27,970.30	27.13	2.37	9.00	17.82	21.73	13.05	43.57	16.62
	香港 ハンセン中国企業株(H株)	11,295.44	20.23	4.32	6.53	9.69	18.38	3.03	21.71	▲21.22
	香港 ハンセン中国レッドチップ	4,338.70	20.92	1.67	6.22	12.60	10.83	▲9.86	13.70	▲10.67
	台湾 加権指数	10,585.78	14.40	1.52	5.43	8.57	16.73	12.18	43.11	17.85
	韓国 KOSPI	2,363.19	16.62	▲1.64	0.67	12.98	16.15	14.24	24.04	26.16
	シンガポール ST	3,277.26	13.76	▲1.57	2.07	5.83	16.19	▲1.50	8.32	▲1.30
	マレーシア FBMKLCI	1,773.16	8.01	0.75	0.41	4.69	5.67	▲4.98	7.72	39.19
	タイ SET	1,616.16	4.75	2.54	3.49	3.63	4.37	3.49	31.66	98.74
	インドネシア ジャカルタ総合	5,864.06	10.71	0.40	2.19	8.86	8.87	14.16	44.42	167.24
	フィリピン 総合	7,958.57	16.34	▲0.74	1.55	10.35	2.20	12.87	53.16	136.49
	ベトナム VN	782.76	17.73	▲0.10	6.09	10.13	16.03	22.95	97.66	▲13.83
	インド SENSEX	31,730.49	19.17	▲2.41	1.88	10.39	11.52	19.12	82.05	107.14
豪州 S&P/ASX200	5,714.52	0.86	▲0.11	▲0.18	0.04	5.18	1.58	32.40	▲8.53	
ニュージーランド NZSX 浮動株50	7,817.10	13.60	1.60	5.37	9.06	5.65	49.66	113.19	89.78	
中南米	ブラジル ポベスバ	70,835.05	17.61	7.46	12.95	6.26	22.34	15.58	24.14	29.65
	メキシコ ボルサ	51,210.48	12.20	0.39	4.96	9.29	7.72	12.23	29.90	68.74
	アルゼンチン メルバル	23,588.98	39.43	9.30	5.55	23.39	50.73	140.28	879.45	1043.94
東欧	ロシア RTS(米ドル建て)	1,095.84	▲4.90	8.81	4.04	▲0.33	15.32	▲7.93	▲21.15	▲42.92
	ロシア MICEX	2,022.22	▲9.43	5.35	6.41	▲0.67	2.57	44.37	42.12	20.58
	ポーランド ワルシャワ WIG	64,973.76	25.54	3.80	8.12	11.45	35.55	25.27	56.29	7.13
	トルコ イスタンブール100種	110,010.49	40.79	2.31	12.78	25.76	44.81	36.98	63.30	119.15
その他	南アフリカ FTSE/JSE アフリカ全株指数	56,522.11	11.59	2.38	5.53	10.51	7.19	10.92	59.71	97.21
	エジプト EGX30	13,415.77	8.67	▲0.03	0.57	12.38	64.45	42.01	151.60	73.13

● 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(交付目録見書)をご覧ください。

## 主要指標の動き②

(2017年8月末現在)

指標	当月末	騰落率(%)								
		2016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	360.02	0.19	0.60	0.31	0.54	▲1.58	7.87	12.86	27.26
	先進国(除く日本)国債 注4	452.82	1.96	0.82	2.99	5.53	7.56	6.05	54.58	32.96
	新興国債券 注5	839.73	2.23	1.66	1.21	2.55	10.01	23.75	73.55	93.44
商品など	東証REIT(配当込み)	3,188.63	▲6.82	▲0.97	▲2.52	▲5.56	▲4.12	13.27	107.76	35.12
	S&PグローバルREIT指数 (ヘッジなし、円ベース)	450.46	▲0.46	▲0.56	2.32	0.43	5.53	23.88	109.28	43.12
	新興国REIT指数 注6	265.60	6.22	0.17	3.08	5.81	16.59	1.52	51.44	79.19
	WTI先物	47.23	▲12.08	▲5.86	▲2.26	▲12.55	5.66	▲50.78	▲51.04	▲36.21
	ニューヨーク金先物	1,322.20	14.80	3.83	3.67	5.45	0.82	2.70	▲21.65	93.90
	鉄鉱石(鉄分62%、青島受渡)	78.91	0.05	7.07	38.39	▲13.54	33.81	▲9.94	▲12.03	-
	CRB指数	180.86	▲6.05	▲0.98	0.60	▲5.12	0.36	▲38.22	▲41.58	▲41.42
	S&P MLP 指数(ヘッジなし、円ベース)	4,564.33	▲5.95	▲4.40	▲3.35	▲10.08	▲1.19	▲35.36	2.51	88.01
	S&P BDC 指数	211.36	▲0.98	▲5.68	▲3.14	▲6.49	2.75	7.87	36.45	55.38
	為替(対円)	当月末	2016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	109.98	▲6.00	▲0.25	▲0.72	▲2.47	6.34	5.66	40.30	▲5.01
	カナダドル	88.10	1.11	▲0.28	7.37	3.91	11.62	▲7.92	10.85	▲19.66
欧州	ユーロ	130.97	6.48	0.31	5.15	9.81	13.49	▲4.18	32.86	▲17.00
	英ポンド	142.20	▲1.37	▲2.41	▲0.41	1.84	4.65	▲17.69	14.35	▲39.11
	スイス・フラン	114.72	▲0.06	0.60	0.23	2.32	9.13	1.22	39.76	19.76
	スウェーデン・クローナ	13.85	7.50	1.37	8.66	11.01	14.66	▲6.98	17.13	▲17.50
	アイスランド・クローネ	1.052	1.83	▲1.62	▲5.99	0.02	18.43	18.31	63.59	▲42.17
	ノルウェー・クローネ	14.17	4.63	1.05	7.94	5.48	14.15	▲15.62	4.81	▲28.71
	デンマーク・クローネ	17.61	6.34	0.32	5.17	9.75	13.59	▲4.03	33.14	▲16.86
アジア・オセアニア	中国人民幣元	16.67	▲0.99	1.65	2.65	1.50	7.64	▲1.57	35.05	8.67
	香港ドル	14.05	▲6.82	▲0.45	▲1.15	▲3.27	5.40	4.64	39.05	▲5.38
	台湾ドル	3.64	0.77	▲0.19	▲1.06	▲1.01	11.79	4.54	38.90	3.82
	韓国ウォン(100ウォン当たり)	9.78	0.92	▲0.74	▲1.18	▲1.47	5.53	▲4.70	41.39	▲20.72
	シンガポール・ドル	81.11	0.26	▲0.31	1.29	0.92	6.85	▲2.69	29.07	6.86
	マレーシア・リンギ	25.75	▲1.24	0.00	▲0.25	1.38	2.00	▲21.72	2.65	▲22.03
	タイ・バーツ	3.31	1.47	0.15	1.88	2.67	10.95	1.72	32.10	▲7.08
	インドネシア・ルピア(100ルピア当たり)	0.825	▲4.84	▲0.36	▲0.96	▲2.48	6.04	▲7.20	0.36	▲33.20
	フィリピン・ペソ	2.15	▲8.78	▲1.60	▲3.37	▲4.15	▲3.02	▲9.78	15.34	▲13.65
	ベトナム・ドン(100ドン当たり)	0.484	▲5.84	▲0.31	▲0.80	▲2.24	4.36	▲1.47	28.36	▲32.12
	インド・ルピー	1.72	▲0.06	0.17	0.23	1.83	11.46	0.12	21.63	▲39.14
中南米	オーストラリア・ドル	87.40	3.85	▲0.95	6.17	1.20	12.40	▲10.08	8.04	▲7.76
	ニュージーランド・ドル	78.95	▲2.81	▲4.74	0.60	▲2.67	5.30	▲9.29	25.39	▲2.84
	ブラジル・レアル	34.93	▲2.89	▲0.98	1.72	▲3.64	8.95	▲24.96	▲9.49	▲40.81
	メキシコ・ペソ	6.15	8.94	▲0.68	3.49	9.68	11.71	▲22.66	3.50	▲41.40
	アルゼンチン・ペソ	6.35	▲13.94	1.55	▲7.80	▲12.92	▲8.44	▲48.79	▲62.46	▲82.70
東欧	コロンビア・ペソ(100ペソ当たり)	3.73	▲4.36	1.07	▲1.86	▲3.18	7.13	▲31.21	▲13.26	▲30.33
	チリ・ペソ(100ペソ当たり)	17.56	0.63	3.48	6.75	1.29	15.58	▲1.05	7.63	▲20.55
	ペルー・ヌエボ・ソル	33.95	▲2.63	▲0.22	0.23	▲2.20	11.35	▲7.22	13.10	▲7.34
	ロシア・ルーブル	1.89	▲0.11	2.72	▲3.15	▲1.94	19.81	▲32.57	▲21.75	▲58.01
	ポーランド・ズロチ	30.84	10.36	0.51	3.50	11.36	16.52	▲5.02	30.43	▲25.34
	ハンガリー・フォリント(100フォリント当たり)	42.83	7.61	▲0.23	5.99	10.65	14.91	▲1.36	23.45	▲30.50
	ルーマニア・レイ	28.49	5.03	▲0.48	4.44	8.04	9.97	▲8.32	29.34	▲41.06
その他	トルコ・リラ	31.85	▲4.02	1.66	1.44	3.03	▲8.90	▲33.79	▲26.11	▲64.21
	南アフリカ・ランド	8.46	▲0.72	1.11	▲0.12	▲1.55	20.40	▲13.34	▲9.39	▲47.82
	エジプト・ポンド	6.24	▲3.41	1.23	1.85	▲12.41	▲46.49	▲57.15	▲51.44	▲69.55

(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 : シティ日本国債インデックス(円ベース)  
 注4 先進国(除く日本)国債指数 : シティ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。

