

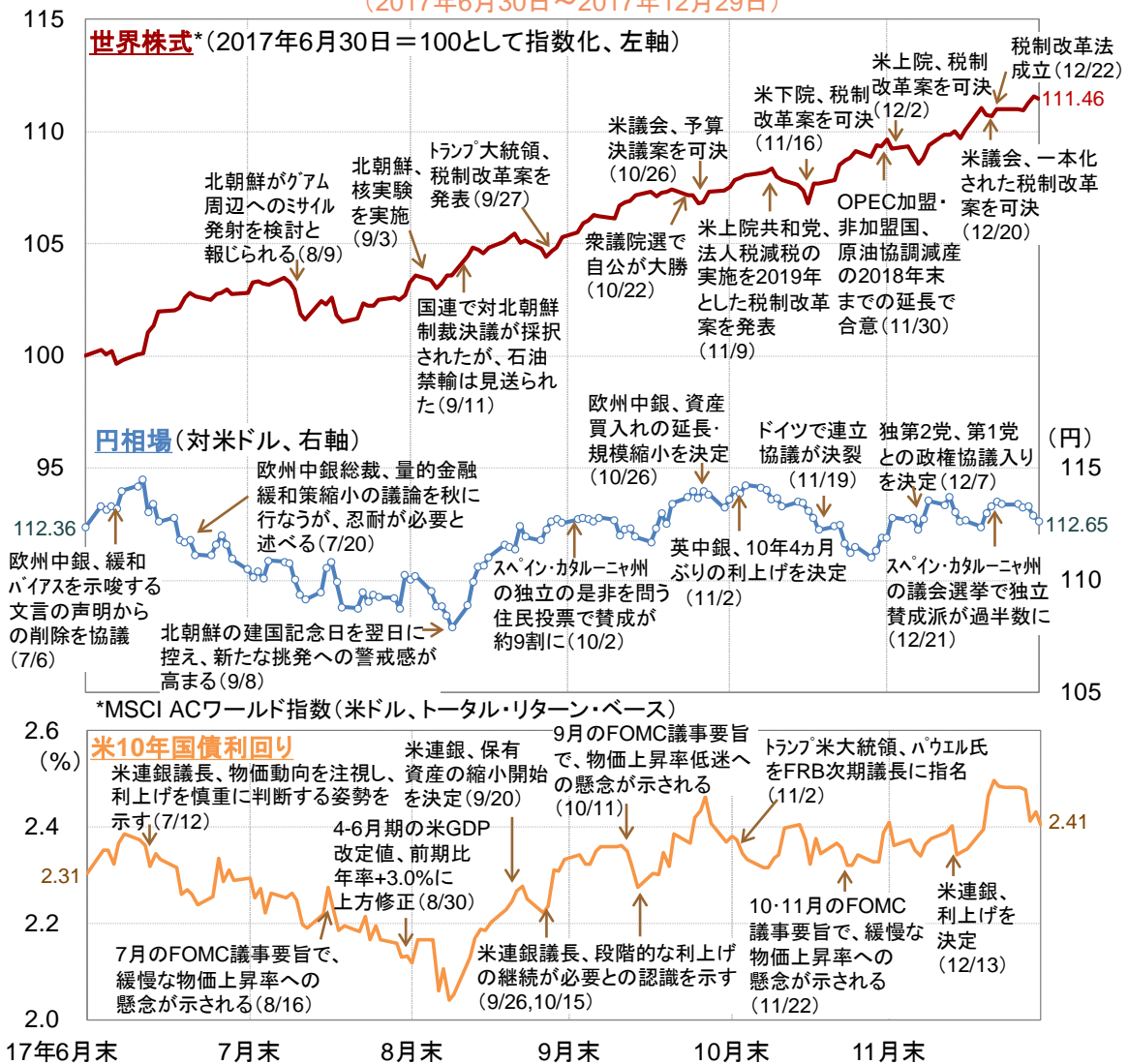


2018年 新春号
～ 2018年6月にかけての見解 ～

経済①	: 世界経済の成長は引き続き堅調/米国/ユーロ圏・日本/金融政策	p 2
経済②	: 中国/新興国/商品市況/主なリスク要因	p 4
債券	: 米国債/ドイツ国債/日本国債/新興国債券/今後の見通し	p 6
為替	: 米ドル/ユーロ/豪ドル/新興国通貨/今後の見通し	p 8
株式	: 米国株式/ユーロ圏株式/日本株式/新興国株式/今後の見通し	p 10

■ 過去6ヵ月の主要マーケットの推移と主な出来事 ■

(2017年6月30日～2017年12月29日)



(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。

世界経済の見通し①

世界経済の成長は引き続き堅調

向こう半年で最も重要なことは、重大な問題は少ないものの、弊社では、地政学リスクが市場に大きな影響を及ぼすとは見込んでいないという点です。

それに加えて、企業においては“アニマル・スピリッツ（野心的な意欲）”が、また、個人においては資産効果が力強く働くと思われることから、米国・ユーロ圏・日本の経済が市場予想を上回るペースで成長すると見込んでいます。

一方、中国については、過剰債務の削減や環境規制など、権力基盤強化後の習近平国家主席による一連の締付けにより、経済成長率が市場予想をやや下回ると見込んでいます。

このように、主要先進国と中国の成長率の方向性が異なることでバランスがとれ、世界経済の成長を取り巻く環境はより安定すると言えるでしょう。そして、弊社では、主要中央銀行が、市場で予想されているよりもやや速いペースで金融緩和の縮小を進めると予想し、債券利回りの上昇や米ドルの緩やかな上昇を想定していますが、株価についてはさらに上昇すると見込んでいます。つまり、リフレーション（緩やかな物価上昇）をやや意識した投資スタンスがふさわしいと考えています。

米国：2018年に成長率は2.6%に加速

2017年末の税制改革法の成立に続き、インフラ投資分野においても、トランプ政権が間もなく一定の成果を収めることになると弊社では予想しています。米国の経済成長率は、2018年上期に前期比年率+2.7%と、市場予想の+2.2%を上回り、下期も同成長率を維持すると見込まれます。個人消費、固定資産投資、政府支出、そして、在庫積み増しが成長を牽引する一方、純輸出は引き続き足を引っ張る要因となるでしょう。

ユーロ圏・日本：市場予想を上回る成長が続く

ユーロ圏と日本のGDP成長率については、上期がそれぞれ前期比年率+2.4%、+1.8%、下期は+2.4%、+1.4%と予想しています。こうした見通しはいずれも、市場予想を約0.4ポイント上回っており、弊社の見通しどおりとなれば、リスク資産市場にとって大きな安心材料となるほか、2018年の企業業績見通しの堅調な伸びにつながることでしょう。

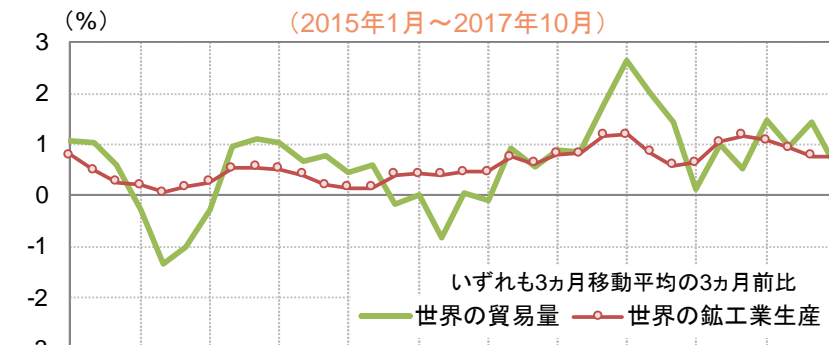
金融政策：市場予想ほどハト派的とはなるまい

弊社では、米FRB（連邦準備制度理事会）が2018年に毎四半期、0.25ポイントの利上げを行なうと予想しています。こうした見通しは、市場で織り込まれている水準や多くのエコノミストの予想をかなり上回っています。これに関連して、FOMC（連邦公開市場委員会）投票メンバーが2018年に交代するのに伴ない、金融緩和の縮小に慎重なハト派が2名減り、同縮小に前向きなタカ派が2名増えるということを指摘しておきます。

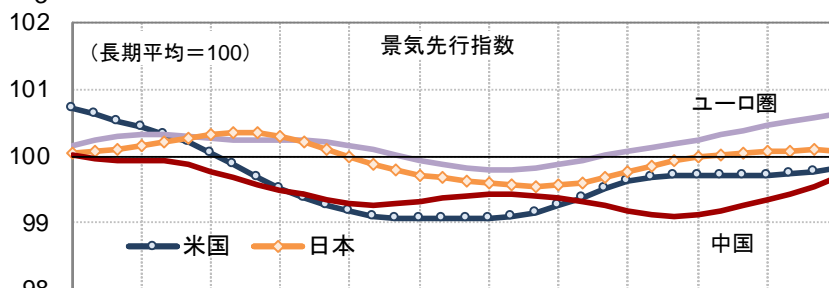
ECB（欧州中央銀行）と日銀についても、これまでは、いずれの姿勢も大方の予想どおり、非常にハト派的でしたが、2018年は、市場で広く想定されているほど金融緩和の縮小に慎重ではなくなると弊社ではみています。1月から量的金融緩和に伴う資産買入れの規模を削減することになっているECBが発信する内容は今後、従来ほどハト派的ではなくなるとみられます。そして、市場の大勢の予想では、ECBによる利上げは2019年とされていますが、弊社では、ECBが2018年末までの利上げを7-9月期に示唆するとみています。また、日銀については、ゼロ%程度としている長期国債利回りの目標水準を4-6月期に0.2ポイント、10-12月期にさらに0.1ポイント、それぞれ引き上げるほか、ETFの買入れ額を上期に縮小すると予想しています。

■主要経済指標などの推移■

世界の貿易量および鉱工業生産と主要国・地域の景気先行指数の推移
(2015年1月～2017年10月)



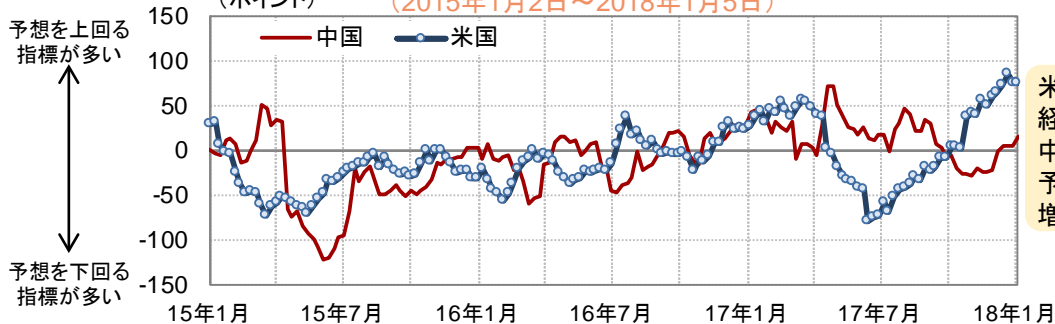
貿易量、鉱工業生産とも増加傾向となっている。



米国、ユーロ圏、日本については、安定的な成長が、中国については、成長加速が示唆されている。

15年1月 15年7月 16年1月 16年7月 17年1月 17年7月
(CPB(オランダ経済政策分析局)およびOECD(経済協力開発機構)のデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

シティ・エコノミック・サプライズ指数*の推移
(ポイント)
(2015年1月2日～2018年1月5日)



米国では、予想を上回る経済指標が多い。中国では、予想並みか予想を上回るケースが増えつつある。

* 各種経済指標と事前の市場予想との乖離を指数化したもので、予想通りであればゼロ、上振れが多ければプラス、下振れが多ければマイナスを示す。

出所:シティグループ・グローバル・マーケット

■主要国・地域のGDP成長率(2017年12月時点の弊社予想)■

予想については、今後、変更の可能性があります。(単位:%)

	2017年 通年(予想)	2018年 1月-6月の 半年(予想)	2018年 7月-12月の 半年(予想)	2018年 通年(予想)
米国	2.3	2.7	2.7	2.6
ユーロ圏	2.4	2.4	2.4	2.3
日本	1.8	1.8	1.4	1.8
中国	6.8	5.8	5.8	6.1

(半期ベースの数字は前期比年率換算、通年の数字は前年比)

※上記グラフ・データは過去のものおよび予想であり、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。

世界経済の見通し②

中国：成長率は2018年に6%程度に鈍化

2018年のGDP成長率について、弊社では、上期、下期とも前期比年率+5.8%と、市場予想の+6.5%を下回ると見込んでいます。ただし、それでも、前年同期比で見ると、上期が+6.2%、下期は+6.0%となることから、政府も許容可能と考えられます。同国でも個人消費が景気の牽引役となる一方、財政政策による景気支援の寄与は縮小を続ける可能性が高いとみられます。

なお、同国の成長率の鈍化につながる要因としては、環境規制に伴う工業生産の削減や主要産業における生産能力の削減、個人の不動産投資向けの借入や企業の借入に対する取り締まり、携帯電話生産の鈍化、不動産取引に対する規制、金融面での規制強化などが挙げられます。

新興国：主要国での金融緩和縮小の動きに注目

新興国については、経済成長率や利回り水準が相対的に高いといった魅力に大きな変化はなく、資金流入が続いています。また、北朝鮮問題やNAFTA(北米自由貿易協定)再交渉などといった懸念材料はあるものの、投資家のリスク許容度が概ね安定していることも、新興国資産にとってポジティブな要因となっています。

ただし、米国やユーロ圏などでの金融緩和縮小の動きには注意が必要です。個別国では、原油の価格動向からの影響が大きいロシアや、政治面で懸念の残る、トルコ、南アフリカ、ブラジルなどについては注意が必要と考えられます。

商品市況：世界経済の成長下で緩やかに上昇

中国の経済成長率は市場予想に届かないとみられるものの、米国・ユーロ圏・日本の堅調な経済成長などを背景に、主要な商品に対する需要は堅調が続き、金を除くと、商品市況は緩やかに上昇すると見込まれます。

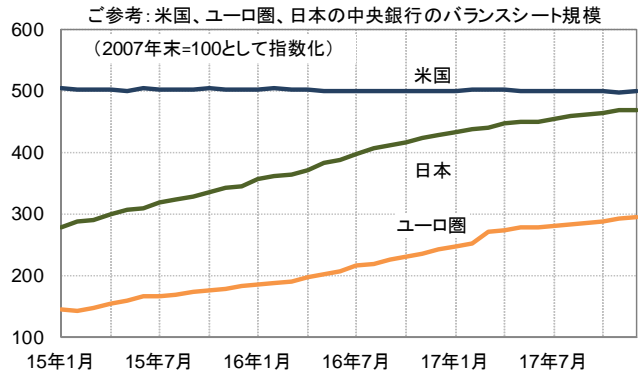
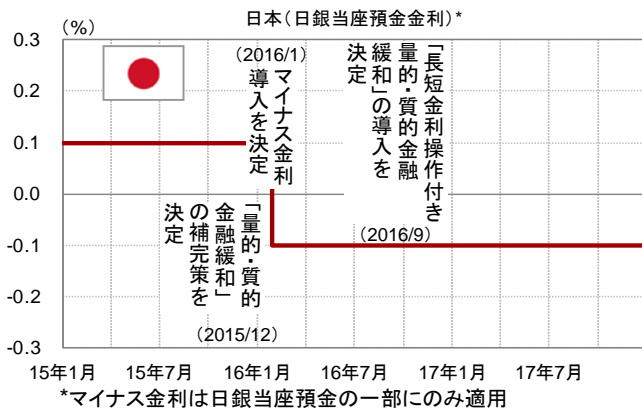
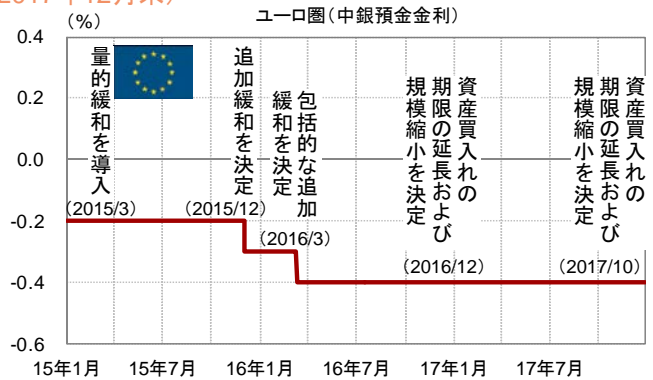
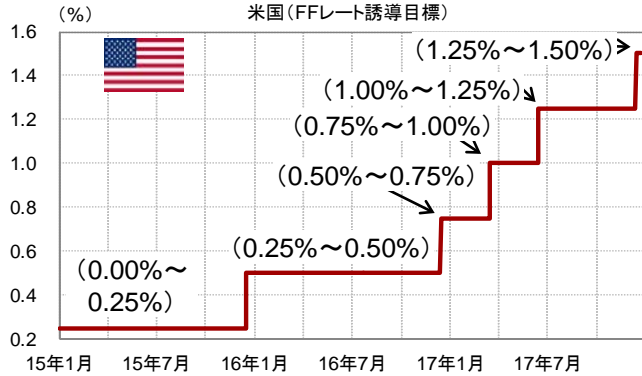
主なリスク要因

北朝鮮や中東の情勢は引き続き危険度がかなり高い状況ながら、主要国が総じて景気を重視する姿勢を強めていることなどから、市場の見方と同様、弊社でも、地政学上の問題が危機に発展するようなことはないとみています。

地政学リスクに加えて、米国の保護貿易主義的な動きには警戒が必要です。もちろん、トランプ米大統領と中国の高官たちのいずれも、危機を招きたいなどとは考えておらず、これまでと同様、危機の回避に努めることでしょう。しかし、感情は高まりがちであり、意図しない事故が起きる可能性があります。

■主要国の政策金利などと商品市況の推移■

(2015年1月初～2017年12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)

■主要指標の水準(2017年12月時点の弊社予想)■

予想については、今後、変更の可能性があります。

(米国については範囲の上限値)	2017年 12月末	2018年 3月末(予想)	2018年 6月末(予想)	2018年 12月末(予想)
米国(FFレート誘導目標)	1.50%	1.75%	2.00%	2.50%
ユーロ圏(中銀預金金利)	-0.40%	-0.40%	-0.40%	-0.20%
日本(日銀当座預金金利)*	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%
北海ブレント原油先物(単位:米ドル/バレル)	66.87	65	66	67
ニューヨーク金先物(単位:米ドル/トロイオンス)	1,309.30	1,260	1,250	1,230
ブルームバーグ商品指数	88.17	86	87	90

*マイナス金利は日銀当座預金の一部にのみ適用

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

債券市場の振り返りと今後の見通し

10-12月期の振り返り

米国債：利回りは12月後半に上昇

米10年国債利回りは前四半期末比で上昇(債券価格は下落)しました。10月は、段階的な利上げが正当化されるとのイエレンFRB(連邦準備制度理事会)議長の発言や、議会での予算決議案の可決を受け、税制改革が前進するとの期待が台頭したこと、予想を上回る経済指標の発表などを背景に、利回りは上昇しました。その後、利上げに慎重とされるパウエル氏が次期FRB議長に指名されたことや、物価上昇率低迷への懸念などが利回りの押し下げ要因となった一方、12月の利上げ観測や国債・社債の発行増などが利回りの押し上げ要因となり、一進一退となりました。しかし、12月中旬以降、税制改革法案成立の可能性が高まるに連れて利回りは上昇し、一時、2.5%に迫りました。

ドイツ国債：利回りは12月後半に下げを解消

独10年国債利回りは前四半期末比で僅かに低下(債券価格は上昇)しました。利回りは、ECB(欧州中央銀行)の量的金融緩和に伴う資産買入れ策の規模縮小観測や、金融政策の引き締めに関する当局者の発言、欧米での予想を上回る経済指標の発表、米税制改革が前進するとの期待などを受け、何度か上昇する場面もあったものの、ECBが、2018年以降、資産買入れ策の規模を縮小する一方、期間を延長すると決めたほか、今後も、極めて慎重に動くことと強調したことを受け、12月中旬まで、概ね低下傾向となり、一時、0.3%を下回りました。しかし、その後は、米税制改革実現のめどがついたことや、ドイツが2018年の国債増発計画を発表したこと、さらに、スペインのカタルーニャ州の議会選挙で独立賛成派が過半数の議席を確保したことなどを背景に上昇し、期中の低下の大部分を埋め、0.4%台で期末を迎えました。

日本国債：利回りはやや低下

日本の10年国債利回りは前四半期末比で低下(債券価格は上昇)しました。利回りは、小池都知事の衆院選出馬見送りに伴ない、政局の不透明感が和らぎ、10月上旬に低下(債券価格は上昇)したものの、中・下旬には、内外の良好な経済指標の発表や国内株式の堅調、米税制改革の進展期待を背景とする円安・米ドル高などから、上旬の低下を埋めました。しかし、11月に入ると、財務省による流動性供給入札の順調

な結果や、予想を下回る平均時給の伸びを受けて米長期金利が低下したことなどが支援材料となり、再度、低下しました。その後は、米国で税制改革法案成立の可能性が高まったことなどを背景に上昇し、0.05%で期末を迎えました。

新興国債券：一時、低下も、下げ幅を縮める

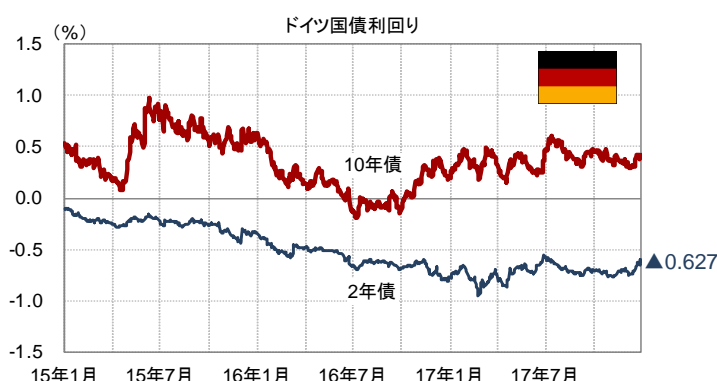
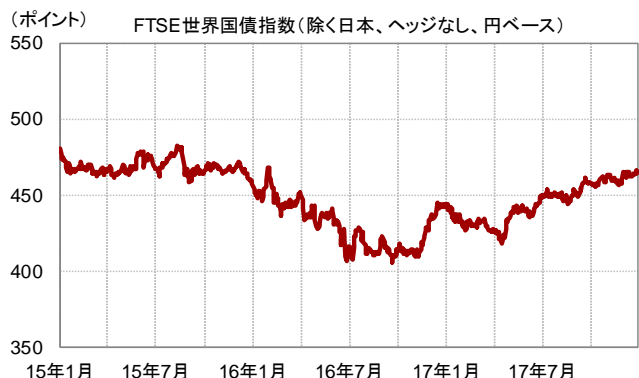
新興国債券相場は、前四半期末に比べて総じて低下しました。10月は、物価上昇率の低迷などを背景に、米国の追加利上げは緩やかなペースにとどまるとの観測が広がったことや、原油価格の上昇などが支援材料となった一方、税制改革が前進するとの期待から米長期金利が上昇したことなどがマイナス要因となり、新興国債券相場はほぼ横ばいとなりました。11月に入ると、商品市況の軟調や、ベネスエラ債券が債務不履行懸念から急落した影響などを背景に、新興国債券相場は上旬に下落しました。しかし、中・下旬以降は、米国の物価上昇率の低迷が継続するとの観測が強まったこと、さらに、12月は、米国で利上げが決定されたものの、今後も米利上げペースは緩やかとの見方が広がったことなどから、新興国債券相場は期中の下げの大部分を埋めました。

今後の見通し：G3の国債利回りは緩やかに上昇

米国、ユーロ圏、日本(G3)：弊社では、G3の債券利回りが向こう数四半期、上昇を続けると予想しています。3月末時点の10年国債利回りは、米国で2.55%、ドイツで0.45%、日本で0.10%と、2017年12月時点と大差ないものの、6月にかけては上昇の勢いが増し、それぞれ、2.70%、0.60%、0.30%に達するとみています。

■債券指数・利回りの推移■

(2015年1月初～2017年12月末)



*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)
(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)

■主要指標の水準(2017年12月時点の弊社予想)■

予想については、今後、変更の可能性があります。

(FTSE世界国債指数は米ドル・ベース、 ただし、除く日本の指数はヘッジなし、円ベース)	2017年 12月末	2018年 3月末(予想)	2018年 6月末(予想)	2018年 12月末(予想)
FTSE世界国債指数	950.13	929	917	898
FTSE世界国債指数(除く日本)	465.18	465	459	463
米国10年国債利回り	2.41%	2.55%	2.70%	3.00%
ドイツ10年国債利回り	0.43%	0.45%	0.60%	1.00%
日本10年国債利回り	0.05%	0.10%	0.30%	0.40%

※上記グラフ・データは過去のものおよび予想であり、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。

為替市場の振り返りと今後の見通し

10-12月期の振り返り

米ドル：対円で113円を挟んだ展開が続く

10月は、米国で9月の消費者物価指数が予想を下回り、長期金利が低下したことなどを受け、中旬に米ドルが下落し、一時、1米ドル=111円台後半となったものの、下旬は、米議会での予算決議案可決を受けて税制改革が前進するとの期待が広がったことや、衆議院選挙での与党の圧勝を受け、日本の経済・金融政策が継続されるとの見方などから、円安・米ドル高となり、114円台となりました。11月は、米FOMC(連邦公開市場委員会)が景気判断を上方修正したことなどを背景に上旬に米ドル買いが進む局面もあったものの、その後は、米税制改革の先行き不透明感や、FOMC議事要旨で物価上昇率低迷への懸念が示され、米利上げペースが予想を下回るとの見方が広がったことなどを背景に、米ドルが売られ、一時、110円台となる場面もありました。しかし、12月は、米税制改革法案成立の可能性の高まりに伴って米ドルが反発し、112円台後半で期末となりました。

ユーロ：対円で12月末に135円台に上昇

ユーロは、12月中旬までは1ユーロ=133円を挟んで、一進一退を繰り返しました。スペイン・カタルーニャ州の独立を巡る懸念、ECB(欧州中央銀行)が2018年以降、量的金融緩和に伴う資産買入れ策の規模を縮小する一方、期間の延長を決めたことに加え、今後も極めて慎重に動くことと強調したこと、ドイツの政治情勢の不透明感が高まったことなどがユーロ安の要因となった一方、世界的な株高や、ドイツの7-9月期GDPが予想を上回ったことなどが、円売り・ユーロ買い要因となりました。ただし、12月下旬には、ドイツで2018年に国債を増発する計画が発表されたことなどを受け、ユーロ圏中核国の国債利回りが上昇したことなどから、円安・ユーロ高となり、135円台で期末を迎えました。

豪ドル：対円で一時の下げをほぼ解消

10月は、冴えない小売売上高や、予想を下回る物価の伸びなどを背景に、豪州の利上げ観測が後退したことなどを受け、円高・豪ドル安となりました。11月も、米税制改革の先行き不透明感から円が買われたことに加え、オーストラリア準備銀行(中央銀行)の理事会議事要旨が公表され、賃金や物価上昇率が抑制されていることに対する警戒感が強まっていることが明らか

かとなり、円高・豪ドル安が続きました。しかし、12月に入ると、前月下旬から軟調気味だった商品市況が持ち直したことなどから、豪ドルも持ち直し、11月にかけての豪ドル安をほぼ帳消しにしました。

新興国通貨：南ア・ランドや韓国ウォンが上昇

新興国通貨は対円でまちまちでした。個別では、与党議長(党首)に改革派が就くことになり、大統領交代や改革への期待が台頭した南アフリカのランドや、7-9月期GDPが予想を上回るなど、経済の好調が示された韓国のウォンなどが買われた一方、現政権への国民の強い不満などを背景に、2018年の大統領選挙での新興左派政党候補の躍進が懸念されるメキシコのペソや、12月に政府が2018年の物価目標を引き上げ、資金流出が進んだアルゼンチンのペソ、クルド人問題やイラン制裁に関して米国との関係悪化が懸念されたトルコのリラなどは下落しました。

今後の見通し：緩やかな円安・米ドル高傾向に

米ドル：米FRB(連邦準備制度理事会)が日銀よりも速いペースで金融政策を引き締める見通しであることに加え、弊社では、米政府がインフラ投資分野でも何らかの成功を収めると想定していることから、円相場は対米ドルで3月末および6月末に115円、年末には118円と予想しています。日本やユーロ圏でも経済状況が改善するほか、金融当局のハト派色が弱まるとみられるものの、米国のマクロ経済状況の力強さや、FOMCの投票メンバーの構成がタカ派寄りとなることの方が、為替市場では重視されると見込まれるほか、金利差の点でも、短期債を中心に米金利がより上昇すると見込まれることなどから、総じて、米ドルが強含むと予想されます。

ユーロ：経済指標の相対的な良好さや政治面の見通しの改善が確認されたことから、企業や消費者の心理が明らかに改善しています。こうしたなか、ユーロは対円で堅調に推移すると見込まれます。

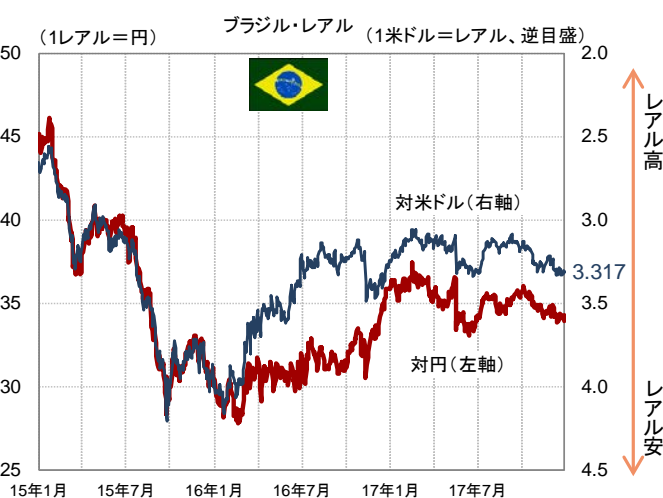
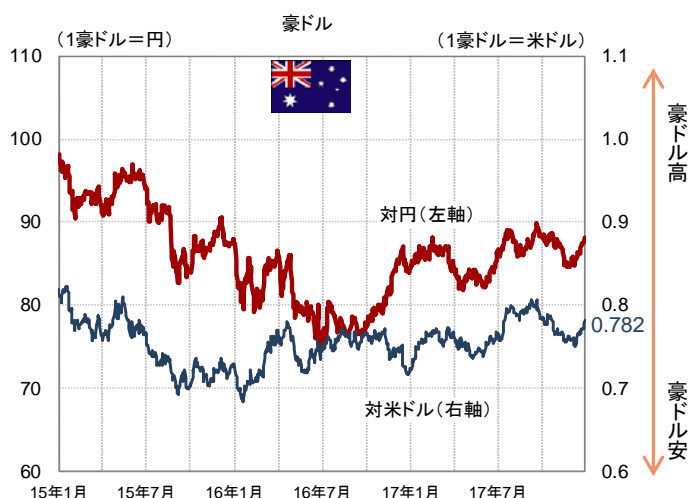
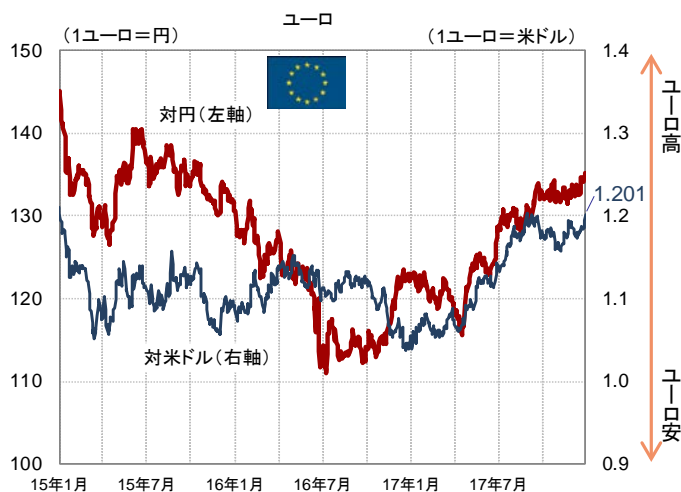
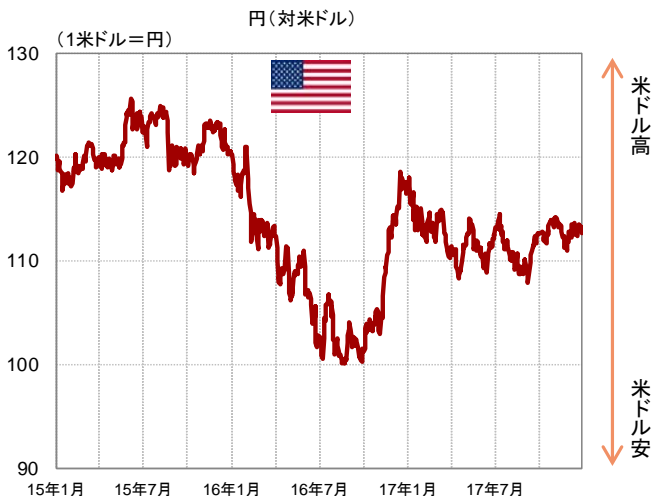
豪ドル：国際商品市況の緩やかな上昇や、中国経済が質の面で成長しているとの安心感の高まりなどを背景に、対円で堅調に推移すると見込まれます。

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。

■主要通貨の推移■

(2015年1月初～2017年12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)

■円相場の水準(2017年12月時点の弊社予想)■

予想については、今後、変更の可能性があります。

	2017年 12月末	2018年 3月末(予想)	2018年 6月末(予想)	2018年 12月末(予想)
対米ドル	112.65円	115円	115円	118円
対ユーロ	135.27円	133円	132円	136円
対英債券	152.39円	152円	150円	153円
対豪ドル	88.11円	86円	85円	87円

※上記グラフ・データは過去のものおよび予想であり、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。

株式市場の振り返りと今後の見通し

10-12月期の振り返り

米国株式：史上最高値更新が続く

米国株式は、税制改革の先行き不透明感や、商品市況の下落を背景とした素材・エネルギー銘柄の下落などを背景に弱含んだ11月半ばを除くと、概ね上昇基調となりました。景気の堅調を示す経済指標や予想を上回る企業決算の発表、年末商戦の好調なスタート、12月以降の原油価格の持ち直しを受けてエネルギー関連株が買われたこと、税制改革実現の可能性が高まったことなどが、株価上昇に寄与しました。

ユーロ圏株式：一時、08年1月以来の高値に

ユーロ圏株式は、ECB(欧州中央銀行)が2018年以降、量的金融緩和に伴う資産買入れ策の規模を縮小する一方、期間の延長を決めたほか、今後も極めて慎重に動くことなどを強調したことを受け、為替がユーロ安となった10月下旬から11月初めに、輸出関連銘柄などを牽引役として上昇し、2008年1月以来の高値をつけました。しかし、その後、米税制改革の先行き不透明感から米国株式が売られたことに加え、ユーロ圏の景気回復の持続を受け、金融政策の正常化を進めやすくなるとの見方が強まり、ユーロが反発したこともあり、11月半ばにかけてはユーロ圏株式も下落し、同月初めにかけての上昇を帳消しにしました。その後は一進一退の動きとなったものの、期末にかけては為替のユーロ高推移が嫌気されて下振れし、前期末を下回る水準で期末を迎えました。

日本株式：日経平均は92年1月以来の高値に

日本株式は、9月調査の日銀短観で景況感の改善が示されたこと、北朝鮮が労働党創建記念日にミサイル発射実験を行わず、地政学リスクへの警戒感が和らいだこと、衆議院選挙での連立与党の優勢・勝利を受け、経済・金融政策の継続が見込まれたこと、米国で予算決議案が可決され、税制改革が前進するとの期待が高まったことなど、好材料が相次ぎ、11月上旬まで上昇を続け、日経平均株価が1996年6月に記録したバブル崩壊後の高値を上回りました。その後、一進一退の動きとなったものの、米国での税制改革の実現期待の高まりや予想を上回る経済指標の発表、円安・米ドル高などに支えられて持ち直し、年末に日経平均株価は1992年1月以来の高値をつけました。

新興国株式：振れを伴いながらも堅調に推移

新興国株式は、10月前半は、好調な経済指標の発表などを受けて欧米株式が堅調な推移となったことや、米国で低い物価上昇率が継続するとの観測が強まり、利上げに対する懸念が和らいだことなどから、総じて上昇しました。その後、一進一退の動きとなったものの、12月中旬以降は、商品市況の持ち直しや米国株式の堅調などを背景に上昇基調となりました。

今後の見通し：世界株式に引き続き強気

米国：内外景気の拡大に加え、国内での規制緩和、税制改革に伴う自社株買いの加速などもあり、緩やかな米ドル高や金利上昇の影響は容易に克服されるとみられるほか、2018年はかなり力強い企業収益が予想されます。なお、税制改革法の成立に伴ない、アナリストたちが企業の予想EPS(1株当たり利益)を引き上げると見込まれます。

ユーロ圏：消費者信頼感が上昇しているほか、銀行危機への懸念は大きく後退、さらに、世界景気の加速見通しもあり、今後、企業収益見通しは上方修正されると見込まれます。なお、英国のEU(欧州連合)離脱問題は引き続き厄介な材料ですが、市場を大きく混乱させることはないと考えています。一方、3月に予定されているイタリアの総選挙について、現時点で正確に見通すことは困難であり、いずれ不透明材料視される可能性があります。ただし、商品市況の上昇が見込まれることは、英国やユーロ圏の企業業績の押し上げにつながることでしょう。株価バリュエーションは妥当な水準にまで既に下がっており、ECBのハト派色がやや薄れても、割高感が生じる可能性は低いとみられます。

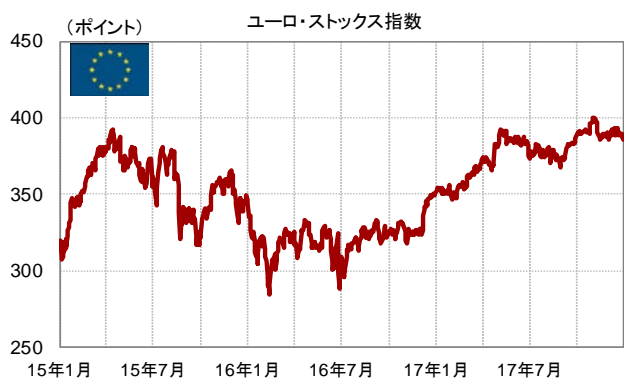
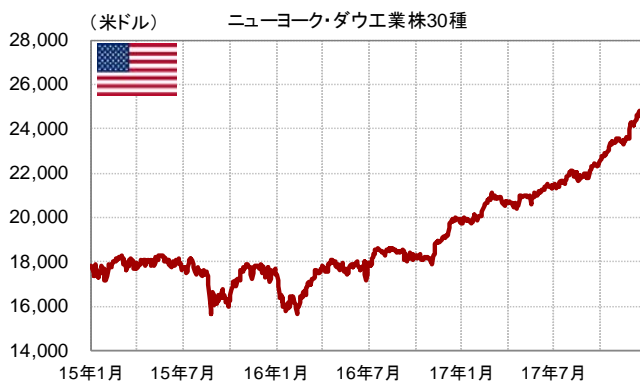
日本：2017年10～11月に発表された企業収益が市場予想を大きく上回ったことは、日本が世界経済の成長から大きな恩恵を受けることを改めて確認させることとなりました。弊社では、世界経済が力強い市場予想を上回る成長を遂げると見込んでおり、日本株式に強気です。ただし、2019年10月の消費税率引き上げの是非を2018年秋以降、政府が判断するのに先立ち、心理的な影響がやや懸念されることなどから、現状では、見通しを抑え気味にしています。それでも、力強い企業業績見通しや割高感のない株価バリュエーションは、日本株式の明るい先行きを示唆しています。

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。

■ 株価指数の推移 ■

(2015年1月初～2017年12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)

■ 主要指標の水準(2017年12月時点の弊社予想) ■

予想については、今後、変更の可能性があります。

(MSCI指数はトータル・リターンで、 コクサイのみ円ベース、他は米ドル・ベース)	2017年 12月末	2018年 3月末(予想)	2018年 6月末(予想)	2018年 12月末(予想)
MSCI ACワールド指数(先進国+新興国)	1,018.75	1,065	1,103	1,141
MSCIワールド指数(先進国)	8,466.35	8,834	9,143	9,452
MSCIコクサイ指数(日本を除く先進国)	3,124.40	3,338	3,455	3,667
ニューヨーク・ダウ工業株30種	24,719.22	26,000	27,000	27,500
ユーロ・ストックス指数	385.50	400	410	425
日経平均株価	22,764.94	23,500	24,000	25,500
MSCI新興国指数	2,521.74	2,665	2,782	2,899

※上記グラフ・データは過去のものおよび予想であり、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。

- 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あり、将来の運用成果等を約束するものではありません。