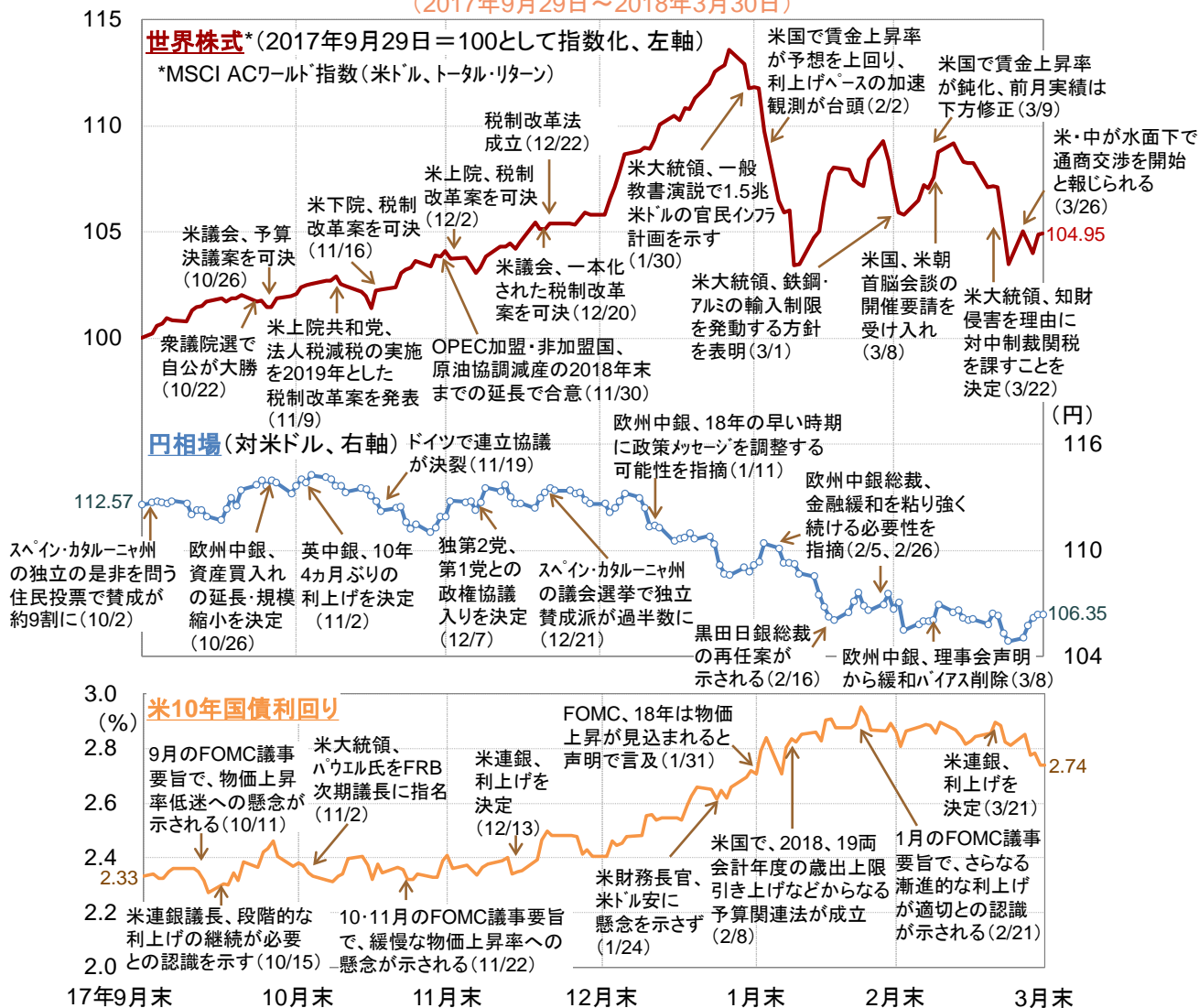


2018年 春号
～ 2018年9月にかけての見解 ～

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9月29日～2018年3月30日)



※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。

世界経済の見通し①

世界経済の成長は引き続き堅調

弊社が昨年12月に予想したとおり、米国、ユーロ圏、日本(以下、G3)の景気については、恐らく日本は例外となる模様ながら、市場予想より力強い推移となっています。また、中国の景気が2018年上半期に大きく鈍化するとの見通しは、悲観的過ぎた可能性があります。

弊社では、G3および中国の景気が今後、市場予想並みの堅調な推移を続けると予想しているほか、主要中央銀行による金融緩和の縮小も市場予想に沿った進捗を見せると見込んでいます。こうした見通しの下、弊社では、債券利回りは緩やかに上昇し、米ドルは概ね横ばい、そして、株価が大幅に上昇すると想定しています。

米国：2018年に成長率は2.8%に加速

GDPは2018年4-9月期に前期比年率+2.9%、その次の半年に+2.7%と、市場予想並みの成長を遂げると見込まれます。成長の牽引役は、個人消費や固定資産投資、政府支出、そして、在庫積み増しです。一方、純輸出は足を引っ張る要因になると見込まれます。

物価については、9月の米国のコアCPI(消費者物価指数)を前年同月比+2.1%と予想しています。そして、同時点の北海ブレントの価格が1バレル=68米ドルに上昇すると見込んでいることなどから、全体のCPIは+2.6%と予想しています。

ユーロ圏・日本：市場予想線での成長が続く

ユーロ圏および日本のGDPは、2018年4-9月期がそれぞれ、+2.3%、+1.6%、その次の半年がそれぞれ、+2.1%、+1.8%と、概ね市場予想並みになると見込んでいます。こうした見通しが実現すれば、リスク資産市場にとっての安心材料となるほか、2018年の企業収益見通しの堅調な伸びにつながることでしょう。

金融政策：リフレ(緩やかな物価上昇を伴う景気拡大)局面下でややハト派的な姿勢が続く

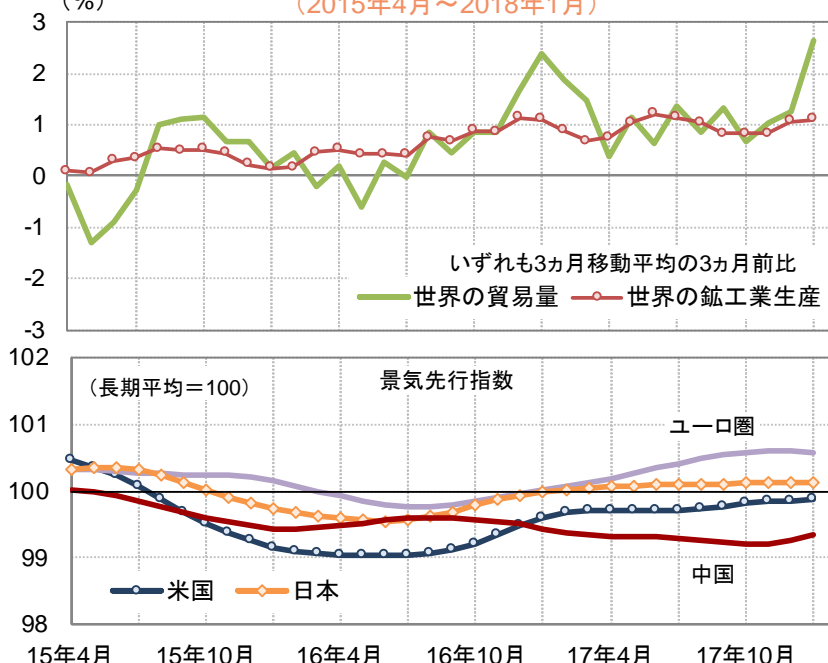
弊社では、従来、2018年に米FRB(連邦準備制度理事会)が4回、利上げを行なうと予想してきましたが、それを3回に下方修正しました。なお、2019年1-3月期にも利上げを見込んでいます。こうした見通しは概ね、債券市場で織り込まれている想定やエコノミストたちの予想と一致するものです。

ECB(欧州中央銀行)および日銀は、いずれも金融緩和に前向きなハト派姿勢を維持しています。そして、米ドル安と、それに伴う米国以外の国・地域でのインフレ見通しの低下などから、弊社ではECBの金融緩和の縮小についても、見通しを後ずれさせ、資産買入れ策の終了を2018年12月に、利上げ開始を2019年4-6月期に、それぞれ改めました。

日銀については、長期国債利回りの目標水準は2019年1-3月期に0.1ポイント引き上げられるまで現状維持と見込んでいます。また、ETFの買入れ規模も、2018年中は維持され、縮小開始は2019年になるとみられています。

■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4月～2018年1月)

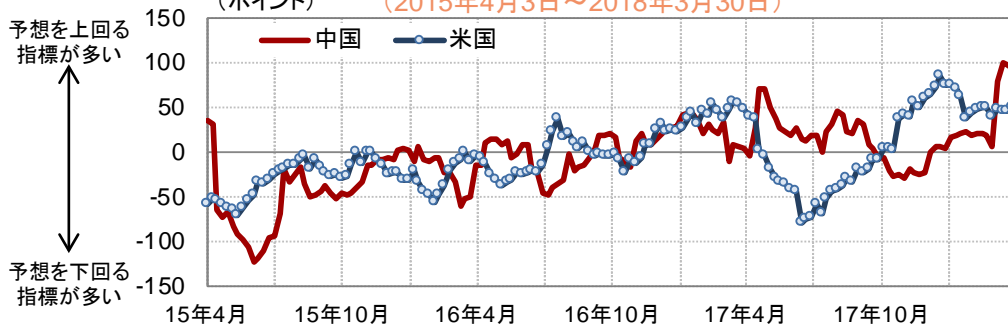


貿易量、鉱工業生産とも増加傾向となっている。

米国、ユーロ圏、日本、中国のいずれについても、安定的な成長が示唆されている。

(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4月3日～2018年3月30日)



米国では、予想を上回る経済指標が多い状況が続いている。中国では、予想を上回るケースが足元で大きく増えた。

* 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(2018年3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:%)

	2018年 4月-9月の 半年(予想)	2018年10月- 2019年3月の 半年(予想)	2018年 通年(予想)	2019年 通年(予想)
米国	2.9	2.7	2.8	2.4
ユーロ圏	2.3	2.1	2.5	2.1
日本	1.6	1.8	1.5	1.3
中国	6.7	6.6	6.6	6.4

(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：2018年の成長率は6%台半ば

GDP成長率は、2018年4-9月期に+6.7%、その次の半年で+6.6%と予想されます。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と見込まれます。

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

新興国の経済成長率見通しが引き続き相対的に高いこと、そして、新興国資産への資金流入が高水準を維持していることなどが、新興国資産のパフォーマンスの主要な牽引役となっています。

ただし、新興国への年初の資産配分がほぼ一巡したことに加え、トランプ米政権の保護貿易主義的な動きを受け、投資家のリスク許容度が低下したこともあり、新興国への資金流入には減速が見られます。また、米国で利上げペースが加速するとの観測が一時、台頭するなど、先進国の金融政策が新興国資産にとっての重しとなっています。

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ながら、状況次第では投資機会が生じることも考えられます。

商品市況：世界経済の成長下で緩やかに上昇

世界経済の成長に伴ない、コモディティに対して堅調な需要が見込まれることから、商品市況全般も緩やかに上昇すると予想されます。

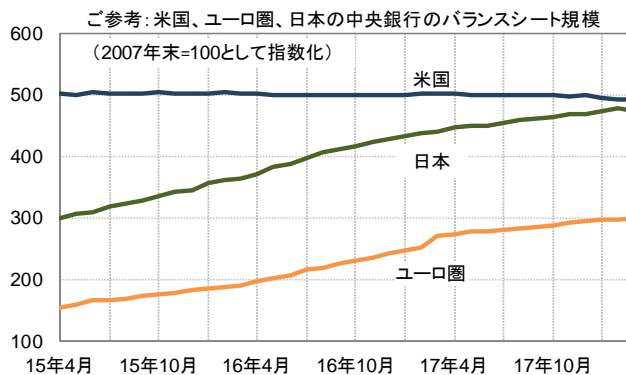
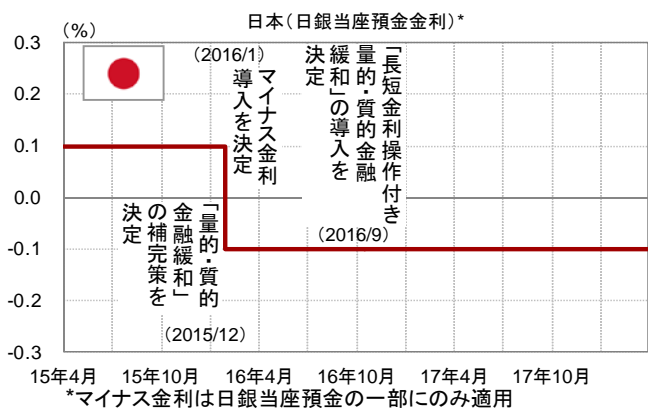
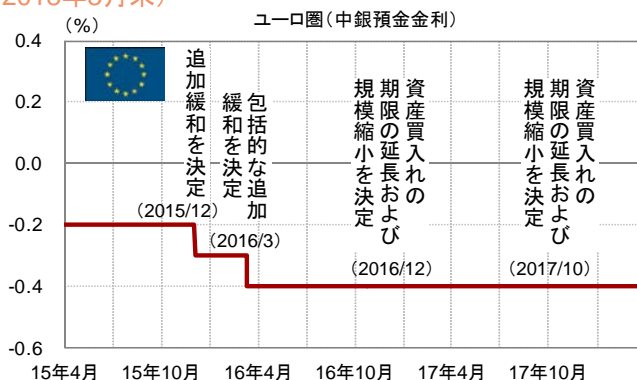
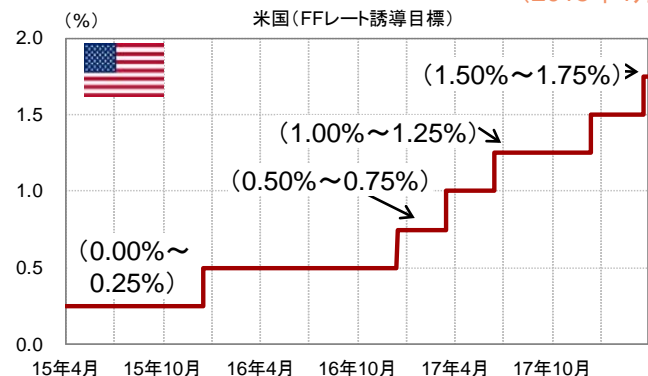
主なリスク要因

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考えています。

地政学リスクに加えて、米国の保護貿易主義的な動きにも警戒が必要です。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4月初～2018年3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 (2018年3月時点の弊社予想) ■

予想については、今後、変更の可能性がります。

(米国については範囲の上限値)	2018年 3月末	2018年 6月末(予想)	2018年 9月末(予想)	2019年 3月末(予想)
米国 (FFレート誘導目標)	1.75%	2.00%	2.25%	2.50%
ユーロ圏 (中銀預金金利)	-0.40%	-0.40%	-0.40%	-0.40%
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)	70.27	67	68	70
ニューヨーク金先物 (単位: 米ドル/トロイオンス)	1,327.30	1,320	1,320	1,330
ブルームバーグ商品指数	87.47	90	91	93

*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。

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。

債券市場の振り返りと今後の見通し

1-3月期の振り返り

米国債：利回りは2.9%台半ばでピークをつけた後、上げ幅を縮める

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。ムニューシン財務長官による米ドル安容認発言などを受けての米ドル安の進行や、12月の消費者物価指数および1月の平均賃金の伸びが予想を上回ったこと、国債の発行増に伴う需給悪化や財政悪化への懸念などから、10年国債利回りは2月中旬まで上昇(価格は下落)傾向となり、一時、2.95%台となりました。その後は、主要な国債入札が終わり、需給悪化への警戒感が一時、後退したほか、2月の平均賃金の上昇率が鈍化したことなどを背景に、米国の利上げペースが加速するとの観測が和らいだこと、さらに、トランプ政権が保護貿易主義的な政策を相次いで打ち出し、貿易摩擦激化への懸念が台頭したことなどから、利回りはやや低下(債券価格は上昇)し、2.7%台半ばで期末を迎えました。

ドイツ国債：利回りは0.7%台後半まで上昇した後、0.5%弱まで低下

独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。欧州域内での新規国債の発行が続いたことや、ECB(欧州中央銀行)総裁がユーロ圏内の景気改善について明るい見通しを示したこと、米国やドイツで歳出拡大見通しが強まったこと、さらに、英イングランド銀行(中央銀行)総裁が早期の利上げを示唆したことなどを背景に、利回りは2月前半まで上昇(債券価格は下落)しました。しかし、同月後半以降は、フランスやドイツの景況感が予想を下回ったことや米長期金利の上昇が一服となったこと、米政権が保護貿易主義的な政策を相次いで打ち出したこと、さらに、ECB当局者らがインフレ率の持続的な上昇に懐疑的な見解を相次いで示したことなどから、利回りは低下(債券価格は上昇)し、2月上旬までの上げ幅の半分以上を帳消しにしました。

日本国債：利回りは上下に振れた末、期末には横ばい圏に

日銀による国債買入れの減額に伴う需給悪化懸念や、米国の良好な経済指標の発表、さらに、米国で利上げペースの加速観測が台頭し、欧米長期金利が上

昇基調となった影響などを背景に、日本でも2月初めにかけて利回りが上昇(債券価格は下落)しました。しかし、その後は、日銀が国債の買い入れオペ増額と指し値オペを実施したことや、国内株式市場が下落し投資家のリスク回避姿勢が強まったこと、黒田日銀総裁の再任案が示され、金融緩和政策が継続されるとの見方が強まったこと、さらに、米政権が保護貿易主義的な政策を相次いで打ち出し、貿易摩擦の激化が懸念され、投資家のリスク回避姿勢が一段と強まったことなどから、利回りは3月下旬にかけて低下し、一時、前年末の水準を下回りました。ただし、期末にかけては、貿易摩擦激化への懸念がやや和らいだほか、国内株式相場の持ち直しなどもあり、利回りは下げ幅を縮め、前四半期末比ほぼ横ばい圏となりました。

新興国債券：2四半期連続の下落

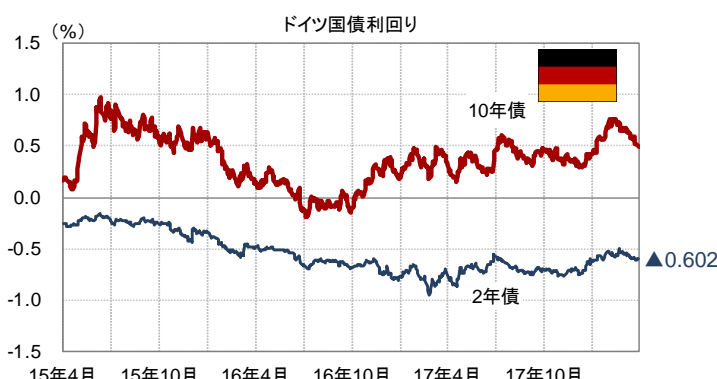
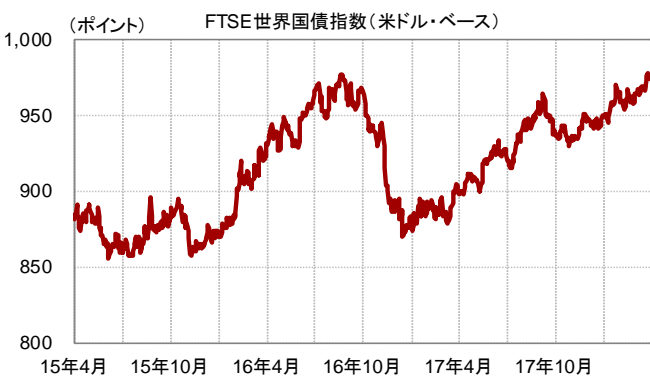
新興国債券相場は、前四半期末に比べて総じて下落しました。1月は、米国の12月の消費者物価指数が予想を上回る伸びとなったことや、日銀およびECBによる金融緩和の縮小観測が広がったことなどから、新興国債券相場は下落しました。2月は、米国で1月の賃金上昇率が予想を上回ったことなどをきっかけに、利上げペースが速まるとの見方が広がり、欧米の長期金利が上昇したことなどを背景に、新興国債券相場は大きく下落しました。2月後半以降は、欧米長期金利の上昇が総じて一服となったほか、原油など商品価格が上昇したことなどを受け、新興国債券相場は下げ幅を縮めました。ただし、3月に米政権が保護貿易主義的な政策を相次いで打ち出したことなどが、新興国債券相場にとっての重しとなりました。

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の国債利回りが向こう数四半期、緩やかな上昇を続けると見込んでいます。6月末の10年国債利回りの見通しは、米国2.95%、ドイツ0.75%、日本0.05%、12月はそれぞれ、3.05%、0.85%、0.10%です。

■債券指数・利回りの推移■

(2015年4月初～2018年3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(2018年3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)	2018年 3月末	2018年 6月末(予想)	2018年 9月末(予想)	2019年 3月末(予想)
FTSE世界国債指数	973.84	965	963	959
FTSE世界国債指数(除く日本)	445.93	444	448	432
米国10年国債利回り	2.74%	2.95%	3.00%	3.10%
ドイツ10年国債利回り	0.50%	0.75%	0.80%	0.90%
日本10年国債利回り	0.05%	0.05%	0.05%	0.25%

※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

1-3月期の振り返り

米ドル：対円で一時、104円台半ばに下落

米国の利上げペースが加速するとの見方が強まり、円安・米ドル高となる場面も時にあったものの、ムニューシン財務長官の米ドル安容認発言や、黒田日銀総裁が2%の物価安定目標について、達成は容易でないが、目標に近い状況にあるとの見方を示したことなどを背景に、1月は概ね円高・米ドル安となりました。2月も、欧米の長期金利の上昇などを背景に上旬に世界的に株価が軟調となり、投資家がリスク回避の円買いに動いたこと、また、米国で歳出増が見込まれ、財政悪化が懸念されたことなどから、月半ばまで概ね円高・米ドル安基調となりました。さらに、トランプ大統領が、3月初めには鉄鋼・アルミニウムの輸入に関税を課す方針を示したほか、同月下旬には、中国が知的財産権を侵害しているとして、同国製品に対する制裁関税を課すと発表し、貿易摩擦の激化が懸念されたほか、米政権の閣僚や高官の解任が相次いだことなどから、円高・米ドル安が一段と進み、一時、1米ドル=104円台半ばとなりました。ただし、その後はやや戻し、1米ドル=106円台で期末を迎えました。

ユーロ：対円で一時、129円前後に下落

ユーロは、ECB(欧州中央銀行)が金融政策の姿勢やガイダンスに関する言い回しを2018年の早い時期に再検討する可能性があること、政策理事会の議事録で明らかにしたことなどを受け、金融緩和の早期縮小観測が広がったことや、ドイツで大連立政権発足に向けて進展が見られ、政治見通しが改善したことなどを背景に、1月に概ね円安・ユーロ高となりました。さらに、2月初めも、米利上げの加速観測の台頭を背景に欧米の長期金利が上昇し、円安・ユーロ高に推移し、一時、1ユーロ=137円台半ばとなりました。しかし、その後、世界的に株価が軟調となり、投資家がリスク回避の円買いに動いたほか、ドイツで大連立政権発足が合意されたものの、中道左派の社会民主党が財務相ポストを握ることとなり、従来の厳格な税制政策が見直されるとの見方が広がったこと、加えて、3月には米政権が相次いで保護貿易主義的な政策を打ち出したほか、ECB当局者らがインフレ率の持続的上昇に懐疑的な見解を示したことなどから、円高・ユーロ安傾向が続き、一時、1ユーロ=129円前後となりました。

豪ドル：対円で一時、80円台半ばに下落

1月は、オーストラリアの経済指標が予想を上回ったことなどをを受け、豪ドルが上昇する場面もあったものの、オーストラリアの貿易収支が予想に反して赤字となったことや、日銀による金融緩和の縮小観測などが円高・豪ドル安要因となり、月末には上昇がほぼ帳消しとなりました。その後、オーストラリア準備銀行(中央銀行)が、政策金利を据え置くと共に、利上げは当面、行なわないと示唆したほか、欧米の長期金利の上昇などを背景とした世界的な株価軟調に続き、米政権が保護貿易主義的な政策を相次いで打ち出し、貿易摩擦の激化が懸念されたことなどに伴い、投資家がリスク回避の円買いに動いたことなどをを受け、3月にかけて円高・豪ドル安が進み、一時、1豪ドル=80円台半ばとなり、81円台半ばで期末を迎えました。

新興国通貨：対円で総じて下落

新興国通貨は、対円で総じて下落しました。1月は、米財務長官の米ドル安容認発言などを背景に、米ドル売り・新興国通貨買いの動きが見られた一方で、日銀総裁が物価の安定目標の達成は容易でないものの、ようやく目標に近い状況にあるとの見解を示したことなどをを受けて、円高が進行したことなどから、新興国通貨は対円ではマチマチとなりました。2月は、米利上げペースの加速観測が台頭し、新興国から資金が流出するとの懸念が強まったことや、世界的に株価が軟調となったことに伴う投資家のリスク回避の円買いなどから、新興国通貨は総じて対円で下落しました。3月は、トランプ米政権が保護貿易主義的な政策を相次いで打ち出し、貿易摩擦激化への懸念が高まると、円高が進んだものの、同懸念がいったん和らぐと、円高一服となりました。こうした中、新興国通貨は対円でマチマチとなりました。

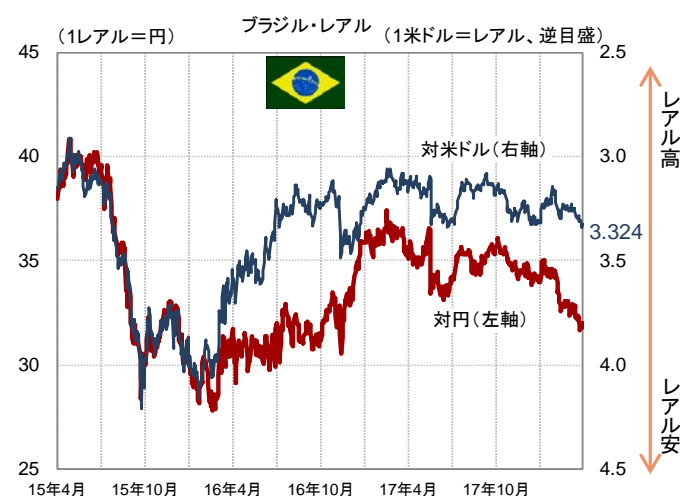
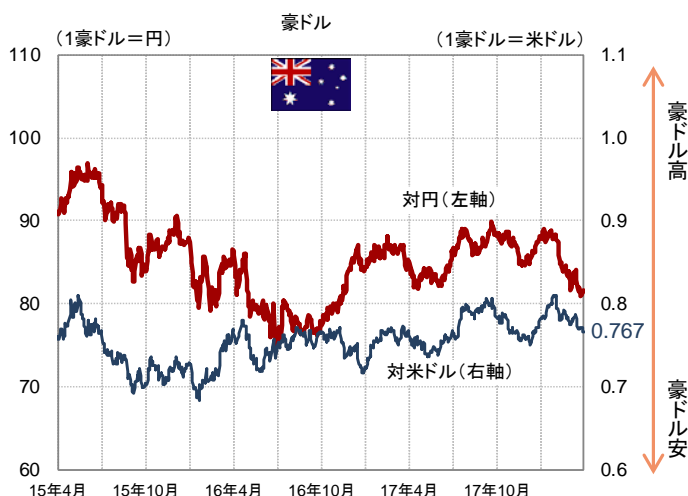
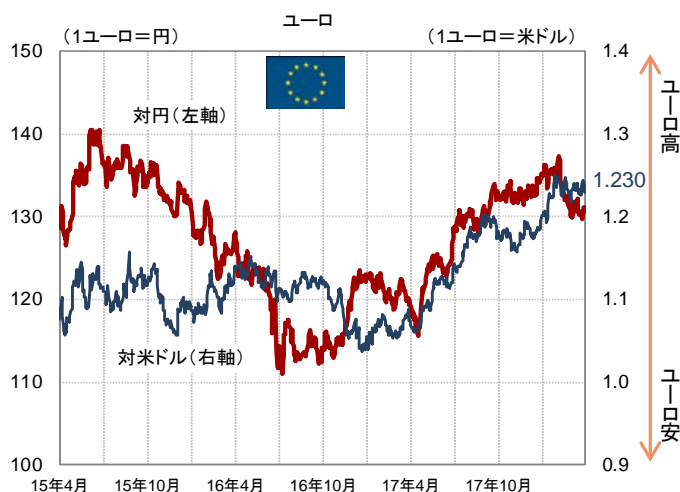
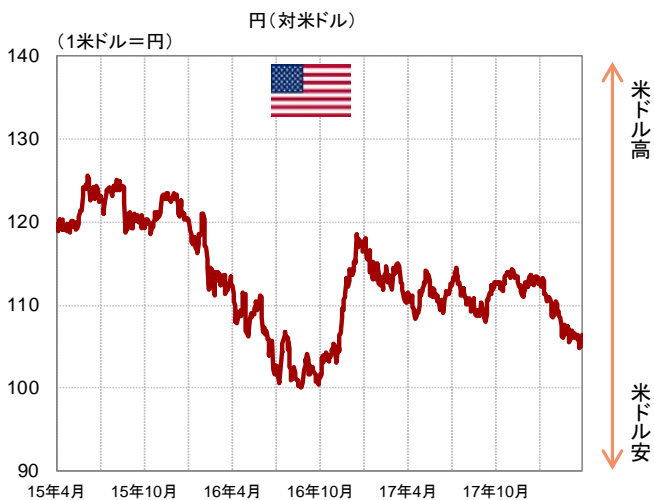
今後の見通し：主要3通貨は概ね横ばい圏

年内は日銀の金融政策が維持されると見込まれるのに対し、米国ではFRB(連邦準備制度理事会)による金融引き締めが進むとみられます。しかし、米国の保護貿易主義的な政策や財政赤字に対する懸念などから、米ドルに対する需要は抑制されると見込まれ、円やユーロも基本的に年内は横ばい圏での推移になると予想しています。

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。

■主要通貨の推移■
(2015年4月初～2018年3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(2018年3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。

	2018年 3月末	2018年 6月末(予想)	2018年 9月末(予想)	2019年 3月末(予想)
対米ドル	106.35円	107円	108円	105円
対ユーロ	130.79円	133円	134円	128円
対英債券	149.19円	149円	149円	143円
対豪ドル	81.58円	83円	84円	82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

1-3月期の振り返り

米国株式：1月に最高値を更新後、大きく調整

税制改革に伴う企業収益の押し上げや世界経済の拡大期待、さらに、事前予想を上回る企業業績の発表などから、米国株式は1月下旬まで上昇し、主要株価指数が最高値を更新しました。しかし、賃金上昇率の上振れをきっかけに、利上げペースが速まるとの観測が拡がり、長期金利の上昇に弾みがつくと、2月上旬にかけて世界的に株価が下落しました。その後、欧米の長期金利の上昇が一服となったほか、全般的に好調な企業決算の発表が好感されたことなどもあり、米国株式は2月下旬にかけて下げ幅を縮めたものの、3月にはトランプ大統領が保護貿易主義的な政策を相次いで打ち出し、貿易摩擦が激化すると懸念が台頭したことなどから、再度、大きく下落し、昨年末の水準を下回って期末を迎えました。

ユーロ圏株式：1月下旬以降、下値を切り下げ

ユーロ圏株式は、欧州経済の成長期待の高まりや世界景気への楽観の拡がり、さらに、欧州企業の決算発表に対する期待の高まりなどから、1月中旬まで上昇したものの、ユーロ高進行への懸念や、米利上げペースの加速観測の台頭などに伴ない、欧米長期金利が上昇したことなどから、2月上旬にかけて大きく下落しました。その後、米国株式の持ち直しとともに下げ止まったのに続き、欧米長期金利の上昇が一服すると、2月上旬にかけての下げ幅を縮小したものの、3月にトランプ米政権が保護貿易主義的な政策を相次いで打ち出し、貿易摩擦の激化が懸念されるようになると、再度、下落しました。

日本株式：1月下旬以降、下値を切り下げ

日本株式は、米国経済の先行きへの安心感などを背景に1月上旬に上昇しました。その後、円高・米ドル安を背景に、輸出関連企業の業績悪化が懸念されたことに加え、米国の利上げペース加速観測の台頭や欧米長期金利の上昇などに伴ない、2月半ばにかけては大きく下落しました。その後、欧米長期金利の上昇が一服となったほか、米利上げ加速観測が和らいだことなどから、日本株式が持ち直す場面も見られたものの、3月には、トランプ米政権が保護貿易主義的な政策を相次いで打ち出したほか、財務省が国有地売却に関する決裁文書の改ざんを認めたことを受け、

世論調査で政権支持率が急落したこと、為替が円高・米ドル安方向で推移したことなどから、日本株式は下値を切り下げる展開となりました。

新興国株式：全体では17年末の水準を上回る

原油価格の上昇や米ドル安・新興国通貨高、好調な企業業績の発表に伴う欧米株式相場の堅調などを背景に、新興国株式は1月下旬にかけて総じて上昇したものの、その後は、米国の利上げペースが加速すると観測などを背景に欧米の長期金利が上昇したことなどから、新興国も含め、世界的に株価が大きく下落しました。2月中旬以降、欧米で株式相場が反発したのに続き、長期金利の上昇が一服となったほか、商品市況が持ち直したことなどもあり、新興国株式も上旬に記録した下げ幅を総じて縮めたものの、トランプ米政権が3月に相次いで打ち出した保護貿易主義的な政策が重しとなりました。

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、緩やかな米ドル高および金利上昇の影響は容易に克服されるとみられます。2018年の企業収益見通しは、税制改革法の成立などに伴ってかなり力強いものになっており、株式を取り巻く環境は極めて良好です。

ユーロ圏：一部の経済指標には鈍化の兆しが見られるものの、GDP成長率は引き続き堅調に推移する見通しです。最近のユーロ高の影響をやや受けたものの、企業収益の伸びは、低金利の持続と世界経済の成長を背景に力強く、株価上昇を支えると見込まれます。また、2018年の予想PER(株価収益率)は妥当な水準で、やや上昇余地があるとみられます。なお、商品市況が緩やかに上昇すれば、英国やユーロ圏の株式市場の場合、多国籍企業に恩恵が期待でき、企業収益の一段の押し上げにつながると期待されます。

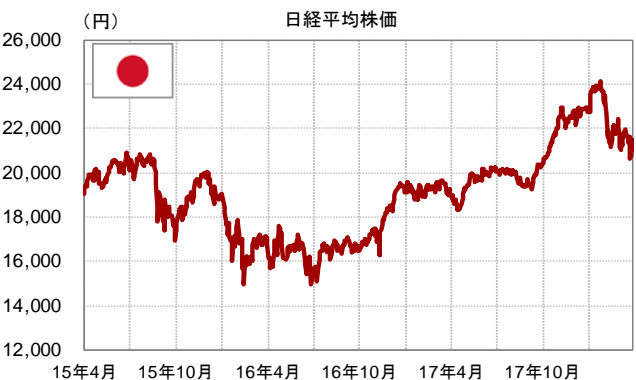
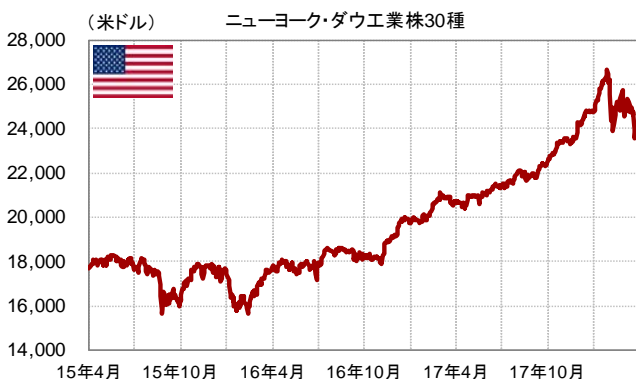
日本：日本の企業業績は世界の経済成長と高い連動性を有しているほか、例外は見られるものの、コーポレートガバナンス(企業統治)の改善が続いています。一方、2018年の予想PERは14倍台と、低い水準にとどまっており、弊社は日本株式に強気な見方をしています。

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4月初～2018年3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 (2018年3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、 ロクサイのみ円ベース、他は米ドル・ベース)	2018年 3月末	2018年 6月末(予想)	2018年 9月末(予想)	2019年 3月末(予想)
MSCI ACワールド指数(先進国+新興国)	1,010.18	1,086	1,115	1,171
MSCIワールド指数(先進国)	8,368.88	8,971	9,209	9,659
MSCIロクサイ指数(日本を除く先進国)	2,909.49	3,149	3,263	3,320
ニューヨーク・ダウ工業株30種	24,103.11	25,500	26,000	27,500
ユーロ・ストックス指数	373.99	395	404	415
日経平均株価	21,454.30	22,000	23,000	23,500
MSCI新興国指数	2,558.70	2,797	2,891	3,067

※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。