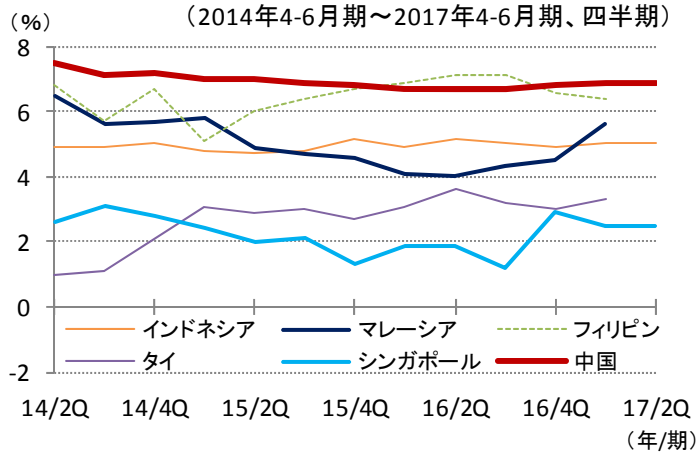


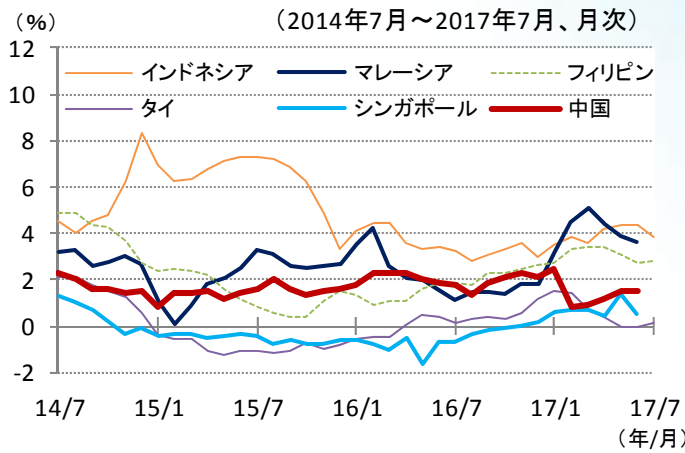
経済

各国の実質GDP成長率(前年同期比)の推移



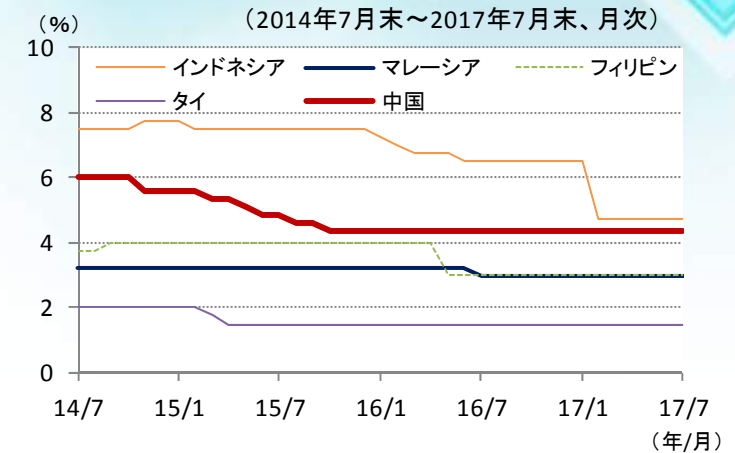
※マレーシア、フィリピン、タイは2017年1-3月期までのデータを使用

各国の消費者物価指数(前年同月比)の推移



※マレーシア、シンガポール、中国は2017年6月までのデータを使用

各国の政策金利の推移



※インドネシア:2016年7月末までBI金利、同8月末から7日物リバースレポ金利、マレーシア:翌日物政策金利、フィリピン:翌日物借入金金利、タイ:翌日物レポ金利、中国:1年物貸出基準金利を使用

【前月の経済概況】

中国の2017年4-6月期の実質GDP(国内総生産)成長率は前年同期比+6.9%となり、1-3月期から横ばいとなりました。個人消費やインフラ投資を中心とした内需が牽引役となり、2017年通年の政府目標である「6.5%前後」の水準を2四半期連続で大きく上回りました。6月の指標では小売売上高や鉱工業生産指数の伸びが底堅く推移しました。一方、1-6月の固定資産投資の伸びは1-5月から横ばいとなり、不動産開発投資の伸びは当局による引き締め気味の政策の影響を受けてやや鈍化しました。消費者物価指数の伸びは前月から横ばいとなりました。

アセアン主要国では緩やかな景気回復が続きました。世界経済の回復による需要の拡大や商品価格の上昇を背景に多くの国で輸出は底堅い推移が続きました。なお、インドネシアの6月の輸出や自動車販売は前年割れとなっており、ラマダン(断食月)の期間が前年と比較して早まったことが影響した模様です。シンガポールの4-6月期実質GDP成長率は、半導体産業の需要回復を背景に前期比で2四半期ぶりのプラス成長となりました。各国とも消費者物価指数は落ち着いた推移が続きました。一時物価が前年同月比で+5%台まで加速したマレーシアも、6月は3カ月連続で伸びが鈍化しました。

【今後の見通し】

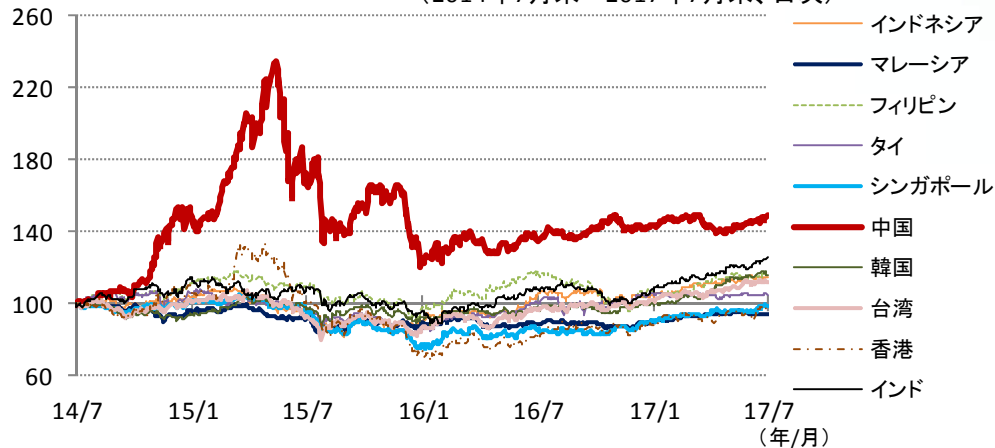
中国の7月の製造業PMI(購買担当者指数)は政府発表分が前月から▲0.3ポイントの51.4に小幅低下しました。一方、民間発表分は同+0.7ポイントの51.1に上昇し、2カ月連続で景気判断の分かれ目となる50を上回りました。6月の生産や消費が伸びたことや製造業景況感の水準から夏場にかけて中国景気は底堅く推移しそうですが、中国当局は年後半の経済政策運営に関して金融規制を強化する方針を表明しており、先行きの成長率はやや鈍化する見込みです。

アセアン主要国では引き続き緩やかな景気回復の継続が見込まれます。1-6月の自動車販売の持ち直しなど個人消費が底堅く推移しているほか、当面は中国景気の回復が輸出を下支えしそうです。各国ともインフレは総じて落ち着いているものの一段の金融緩和余地は乏しいと見られ、先行きの成長率は政府による構造改革や財政政策の動向が左右すると見られます。

## 株式

### 各国の株価指数の推移

(2014年7月末～2017年7月末、日次)

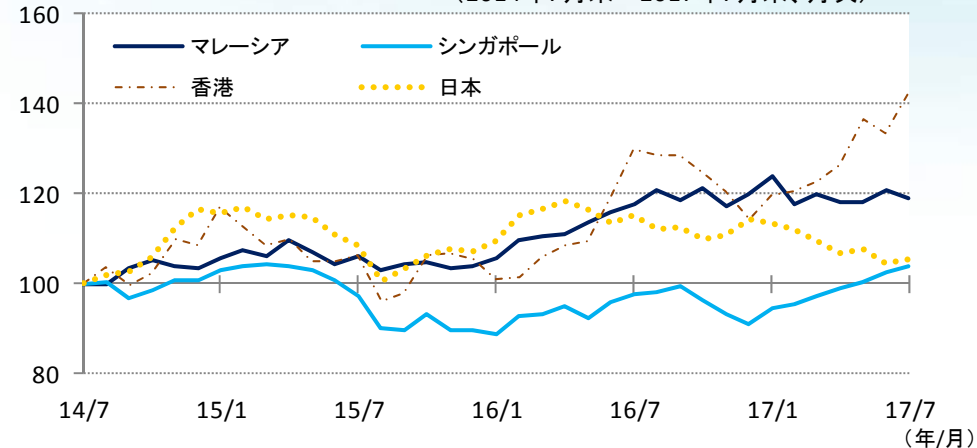


※グラフ開始日を100として指数化。使用している指数については4ページをご覧ください。

## REIT

### 各国のREIT指数の推移

(2014年7月末～2017年7月末、月次)



※グラフ開始日を100として指数化。各国・地域のREIT指数は、S&PグローバルREIT指数(現地通貨ベース)の各国・地域のインデックスを使用。

#### 【前月の市場概況】

7月のアジア株式市場は、概ね上昇しました。インドは経済改革の進展期待に加えて、インフレ率の鈍化から利下げ観測が再浮上し、連日で過去最高値を更新しました。韓国も過去最高値更新が続いたものの、下旬にかけて主力ハイテク株への利益確定目的の売りが膨らみ、月間での上げ幅を縮小しました。インドネシアは月初に高値をつけたものの、その後は主力企業の2017年4-6月期決算発表やジョコ政権の内閣改造を控えて上値の重い展開となりました。一方、中国・上海総合指数は上昇し、約3カ月半ぶりの高値水準を回復しました。中国人民銀行の資金供給で安心感が広がったほか、景気回復や株式市場への資金流入が続くと期待が支えとなりました。

#### 【今後の見通し】

アジア株式市場は、もみ合い推移が見込まれます。

米国やユーロ圏、中国では企業景況感指標が底堅く推移しており、世界経済の回復期待を背景にアジア株式市場に資金が流入しやすい環境が続くと見られるものの、アジア主要国の多くで株価指数は高値圏にあり、利益確定目的の売りが上値を抑えそうです。

#### 【前月の市場概況】

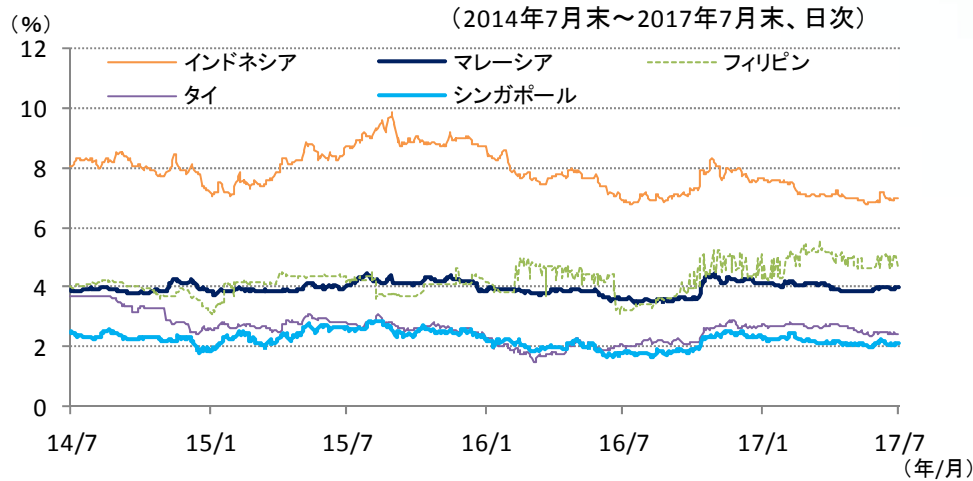
7月のアジアREIT市場ではFRB(米連邦準備理事会)議長の議会証言などを受けて、FRBが追加利上げに慎重との見方が広がったことから投資家によるリスク選好の動きが強まりました。香港は一部REITの資産売却報道を受けて、保有物件の入れ替えにより投資魅力が高まるとの思惑が働き、大幅上昇となりました。シンガポールも2017年4-6月期決算が発表され、概ね市場予想に沿った底堅い内容となり、上昇しました。一方、マレーシアは下落しました。

#### 【今後の見通し】

欧米主要国での金利上昇圧力の高まりがアジアREIT市場に影響をおよぼすとの懸念がくすぶる一方、引き続き投資家による高利回り選好の動きが下支え要因となりそうです。またREIT各社の業績は概ね底堅く推移しており、今後も市場全体で堅調な伸びが見込まれるほか、REITの配当利回り、イールドスプレッドなども相応の水準にあります。短期的には長期金利動向や各国の金融政策の動きなどに左右されやすい展開が見込まれますが、中期的にはREIT各社の概ね底堅い業績動向などが評価され、上昇する展開を予想します。

## 債券

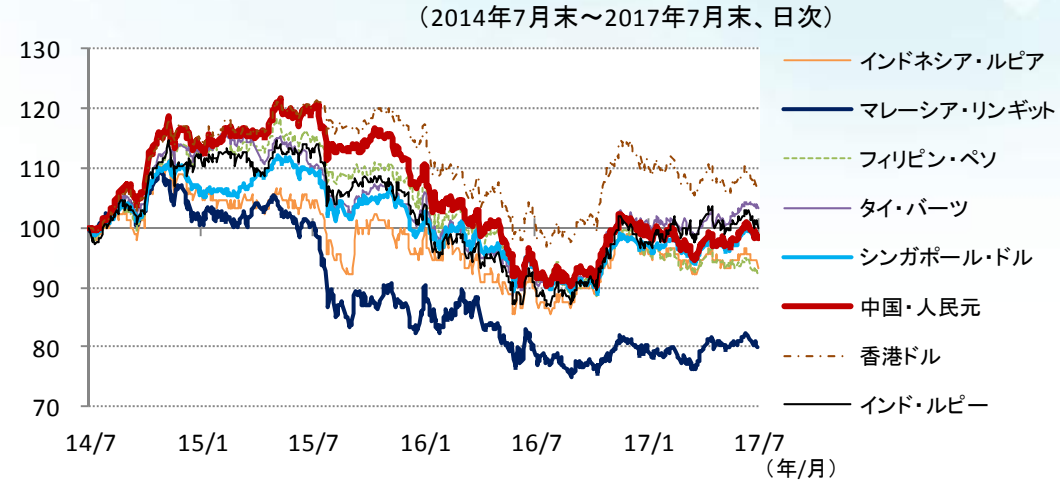
各国の国債利回りの推移



※10年国債の利回りを使用。

## 為替

各国の為替の推移(対円)



※グラフ開始日を100として指数化。

### 【前月の市場概況】

7月は各国の国債利回りがまちまちの動きとなりました。

上旬にはユーロ圏や米国の長期金利が上昇した影響を受けて、アジア主要国の国債利回りも総じて上昇(価格は下落)しました。その後はFRBが追加利上げに慎重との見方が出たことや、ECB(欧州中央銀行)総裁の会見で量的金融緩和縮小への警戒感が和らいだことから欧米の長期金利が低下に転じ、アジア主要国の利回りも低下しました。月間では**インドネシア**、**マレーシア**の利回りが上昇、**タイ**は低下しました。**フィリピン**、**シンガポール**は概ね横ばいとなりました。

### 【今後の見通し】

アジア債券市場は、もみ合い推移が見込まれます。

アジア主要国の消費者物価指数は概ね落ち着いた推移が続いており、当面は現状の緩和的な金融政策が維持される見込みです。相対的に利回りの高いアジア債券には一定の資金流入が見込まれるものの、引き続き欧米金利の動きに左右されやすい展開が続くようです。

### 【前月の市場概況】

7月のアジア通貨は多くの通貨が対円で下落しました。月後半に円買い・米ドル売りの動きが強まったことが影響しました。こうした中、**フィリピン・ペソ**の下げ幅が大きくなりました。ミンダナオ島でのイスラム過激派との戦闘長期化が嫌気されたほか、足元での経常収支の赤字傾向がペソ売り材料とされました。フィリピンの経常収支は海外出稼ぎ労働者からの巨額の送金のおかげで黒字が続いていました。しかし足元では輸入拡大による貿易赤字の増加から1-3月期の経常収支は2四半期連続の赤字となっています。一方、経常収支の黒字が定着しつつある**タイ・バーツ**は上昇しました。

### 【今後の見通し】

アジア通貨は、もみ合い推移が見込まれます。

アジア通貨全般に新たな独自の買い材料が乏しいと見られる中、欧米の金融政策の動向やアジア域内/域外の株式市場、原油ほか商品市況の動向など外部要因に左右されやすい展開が続く見込みです。

## アジア市場の主な指標(2017年6月末～2017年7月末、月次)

### 【株式・REIT】

国	指数名	月間騰落率
中国	上海総合指数	2.52%
香港	ハンセンH株指数	4.46%
台湾	加権指数	0.31%
韓国	韓国総合株価指数	0.46%
インド	ムンバイSENSEX指数	5.15%
シンガポール	ストレートタイムズ指数	3.19%
マレーシア	FTSEブルサマレーシア KLCI指数	▲0.21%
インドネシア	ジャカルタ総合指数	0.19%
タイ	SET指数	0.09%
フィリピン	フィリピン総合指数	2.23%
香港	S&P香港REIT指数	6.96%
シンガポール	S&PシンガポールREIT指数	1.31%
マレーシア	S&PマレーシアREIT指数	▲1.64%

※各株式・REIT指数は現地通貨ベース、配当なしを使用

### 【国債利回り】

国	7月末	6月末	前月末比
インドネシア	6.951%	6.829%	0.122
マレーシア	3.993%	3.928%	0.065
フィリピン	4.674%	4.669%	0.004
タイ	2.431%	2.475%	▲0.044
シンガポール	2.096%	2.091%	0.005

※10年国債の利回りを使用

### 【為替】

通貨(単位:円)	7月末	6月末	月間騰落率
中国・人民元	16.38	16.50	▲0.73%
香港ドル	14.13	14.35	▲1.53%
インド・ルピー	1.73	1.75	▲1.14%
インドネシア・ルピア	0.83	0.84	▲1.19%
シンガポール・ドル	81.32	81.24	0.10%
マレーシア・リンギット	25.78	26.08	▲1.15%
タイ・バーツ	3.31	3.29	0.61%
フィリピン・ペソ	2.18	2.22	▲1.80%

※為替は本邦営業日ベース、インドネシア・ルピアは100ルピア当たりのデータ

### 【当資料の掲載内容について】

※当資料に掲載している表やグラフは、信頼できると判断したデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメントが作成しています。

※当資料に掲載している見通しは、レポート作成時点における三井住友トラスト・アセットマネジメントの見通しであり、将来の運用成果を保証するものではありません。



#### 【ご留意事項】

- 当資料は三井住友トラスト・アセットマネジメントが投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- ご購入のお申込みの際は最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替変動リスクを伴います。)に投資しますので基準価額は変動します。したがって、投資元本や利回りが保証されるものではありません。ファンドの運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。
- 投資信託は預貯金や保険契約とは異なり預金保険機構および保険契約者保護機構等の保護の対象ではありません。また、証券会社以外でご購入いただいた場合は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。
- 当資料は信頼できると判断した各種情報等に基づき作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、今後予告なく変更される場合があります。
- 当資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータに基づき作成したものであり、将来の成果を示唆あるいは保証するものではありません。
- 当資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他の一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。