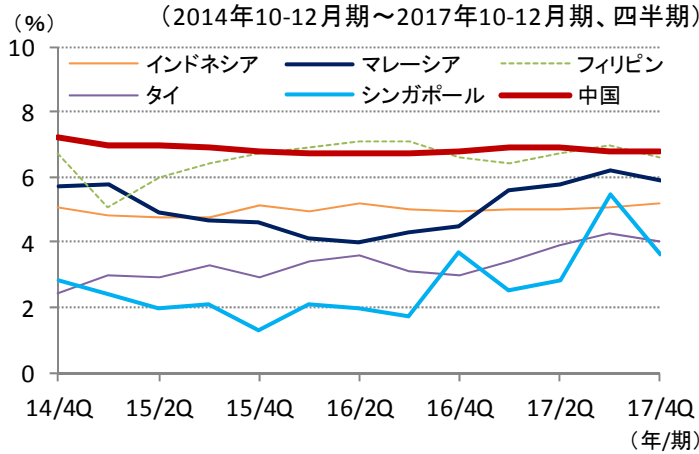
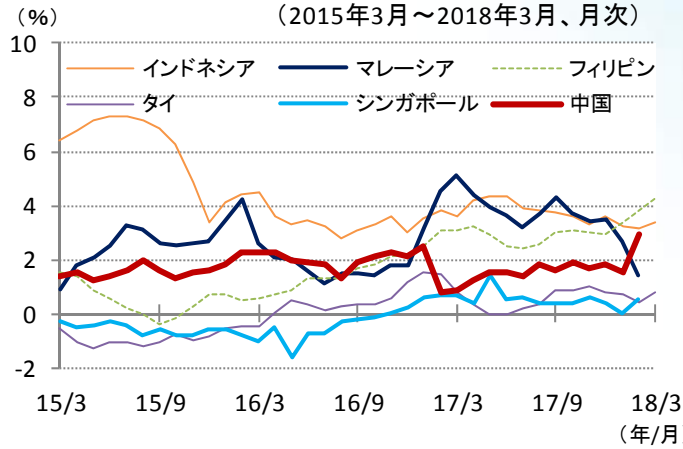


経済

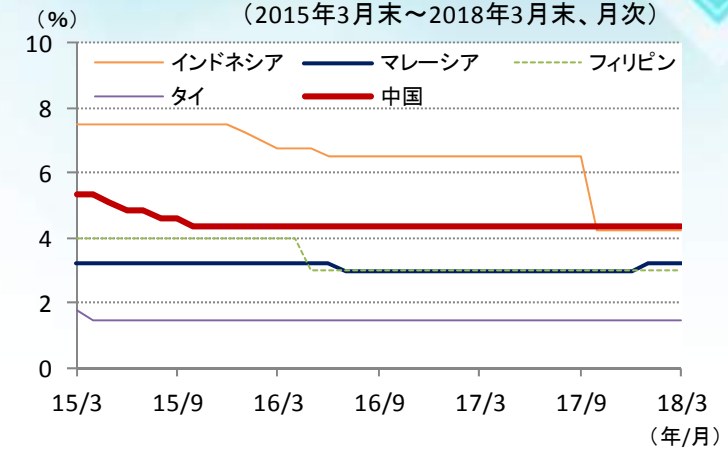
各国の実質GDP成長率(前年同期比)の推移



各国の消費者物価指数(前年同月比)の推移



各国の政策金利の推移



※マレーシア、シンガポール、中国は2018年2月までのデータを使用

※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】

中国では1-2月累計ベースの統計が公表され、鉱工業生産指数や固定資産投資は前年同期比の伸び率が2017年通年を上回りました。また同期間の輸出も同+24.4%の大幅増加となったほか月末発表の3月の製造業PMI(購買担当者指数、政府発表分)も生産や輸出受注の改善により上昇したことから、年明け以降の中国経済が底堅く推移しているとの見方が強まりました。一方、2月の消費者物価指数は前年同月比+2.9%と2013年11月以来の高い伸びとなったものの、春節休暇の影響による一時的な食品価格上昇が主因との見方が多く、インフレは落ち着いた状況が続いた模様です。

アセアン主要国ではマレーシア、フィリピン、タイなどで金融政策決定会合が開催されましたが、いずれも政策金利は現状維持とされました。マレーシアは1月に3年半ぶりの利上げが実施されたものの、今回はインフレ圧力の低下が勘案されました。フィリピンでは2月の消費者物価指数が中央銀行の目標レンジ上限を上回ったものの、中央銀行は先行きのインフレ鈍化を見込み、利上げを見送りました。一方、タイは物価が長期にわたり目標レンジ下限を下回っているものの、低金利環境の長期化への懸念から利上げを主張する委員もありました。

【今後の見通し】

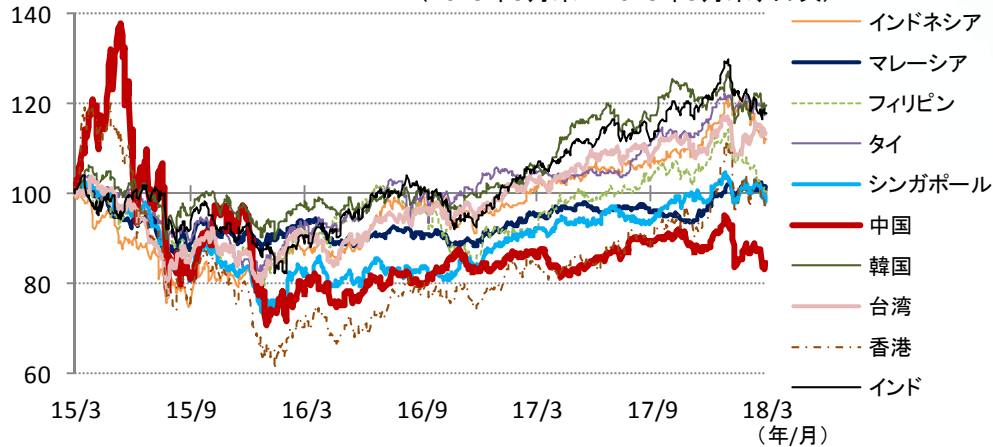
中国では3月に全国人民代表大会が開催され、2018年のGDP(国内総生産)成長率目標は2017年と同じ「6.5%前後」と表明されました。2017年通年の成長率が+6.9%と上振れたにもかかわらず目標が据え置かれたこと、財政政策については財政赤字のGDPに対する比率が前年の3.0%から2.6%に引き下げられたことなどから、中国当局は構造改革を進めつつ、安定成長を目指していく方針と見られます。先行きは米国との貿易摩擦の行方が懸念されるものの、足元の指標からは当面景気が大きく変調するといった要因は少なそうです。

アセアン主要国ではタイやマレーシアの景気が底堅く推移する一方、フィリピンやインドネシアではやや個人消費に減速感が見られるようです。アセアン主要国は総じて安定した成長が続く見込みながら、各国とも米国や中国との貿易面でのつながりが深いため、今後の米中交渉の行方を注視する必要があります。

## 株 式

### 各国の株価指数の推移

(2015年3月末～2018年3月末、日次)

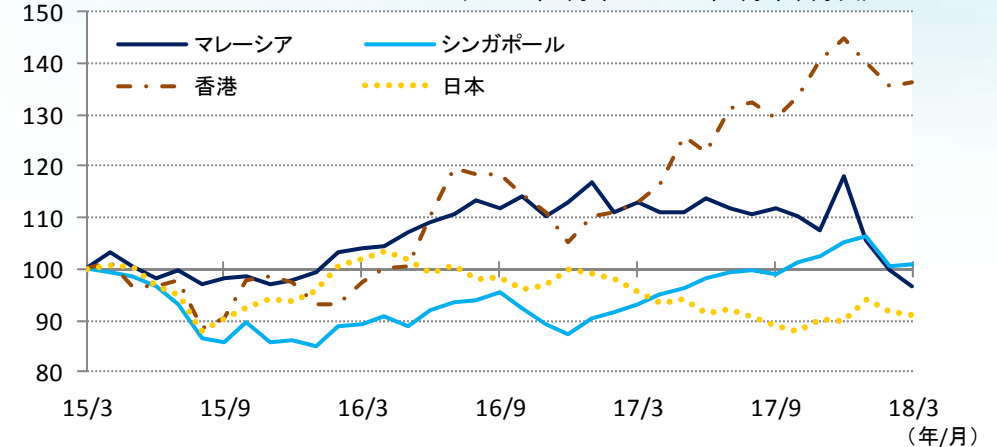


※グラフ開始日を100として指数化。使用している指数については4ページをご覧ください。

## REIT

### 各国のREIT指数の推移

(2015年3月末～2018年3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】

3月のアジア株式市場は軟調な推移となりました。米国株式の下落や米中の貿易摩擦激化への懸念から市場心理が悪化しました。今後も米国の利上げ継続が見込まれる中、先行きの通貨安の可能性が意識されたフィリピンやインドネシアの下げ幅が大きくなった模様です。また中国・上海総合指数は政策期待から上昇していたものの、貿易摩擦の激化が中国景気を押し下げるとの懸念から下落しました。一方、ハイテク銘柄の比率が高い韓国や台湾は上昇しました。韓国は朝鮮半島の軍事的緊張が緩和するとの期待が高まったことも下支えとなったものと見られます。

#### 【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。  
米中の貿易摩擦問題は経済的なつながりの深いアジア市場全般にとってリスク要因となるものの、一先ず米中間で「交渉での解決」に向けた動きが見られること、米国による対中国貿易制裁の発動までには相応の時間を要しそうなことから、株価は徐々に落ち着きを取り戻す見込みです。

#### 【前月の市場概況】

3月のアジアREIT市場は香港、シンガポールが上昇しました。米中の貿易摩擦激化への懸念を背景に軟調に推移する場面があったものの、米国の長期金利上昇が一服となったことが好感されました。一方、マレーシアは下落しました。

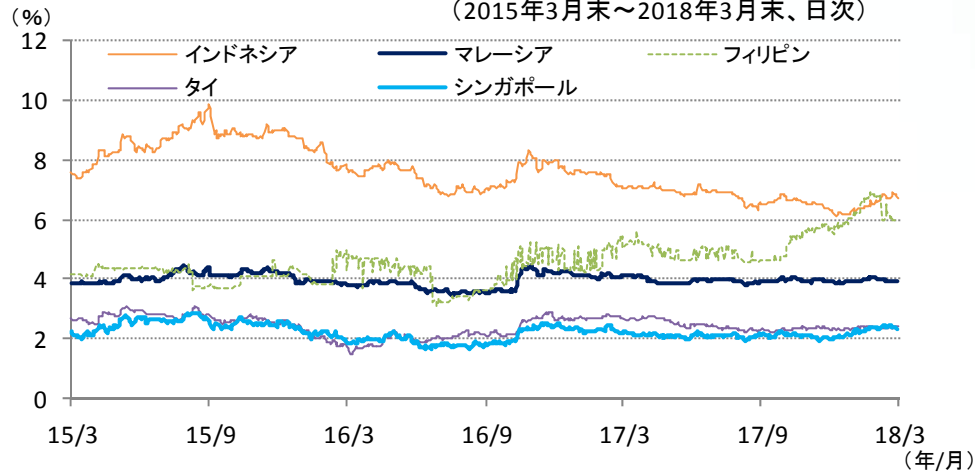
#### 【今後の見通し】

米国の追加利上げや欧州の量的金融緩和縮小に対する警戒感が重石となるものの、低金利環境下における投資家の高利回り選好の動きがアジアREIT市場を下支えすると見込まれます。短期的には欧米の金融政策動向などの外部要因に左右されやすい展開が見込まれる一方、中期的にはアジア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

(2015年3月末～2018年3月末、日次)

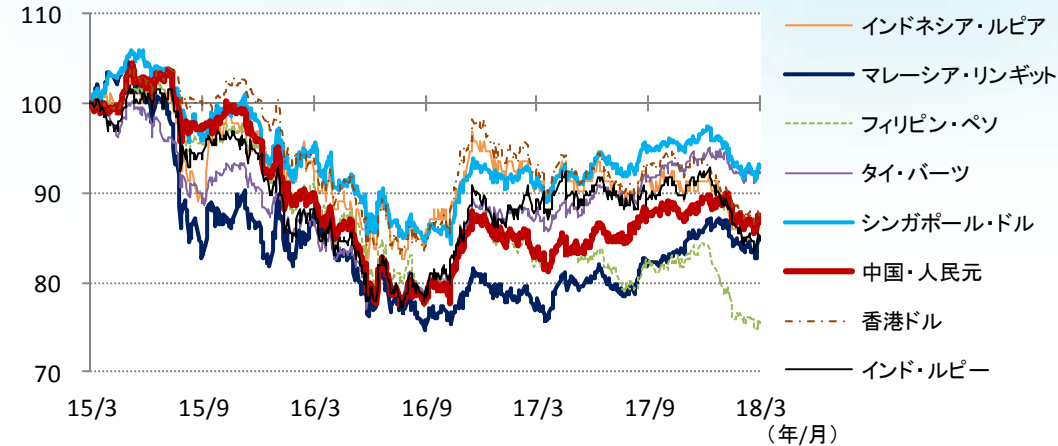


※10年国債の利回りを使用。

## 為替

### 各国の為替の推移(対円)

(2015年3月末～2018年3月末、日次)



※グラフ開始日を100として指数化。

#### 【前月の市場概況】

3月のアジア債券市場では、各国の国債がまちまちの動きとなり、マレーシア、フィリピン、シンガポールでは利回りが低下(価格は上昇)した一方、インドネシアやタイでは利回りが上昇しました。

アジア主要国の中で相対的に利回り水準の高いインドネシアの10年国債利回りは米国の追加利上げを受けて一時6.9%台まで上昇、約7カ月ぶりの高水準となりました。下旬にかけては米長期金利上昇が一服となり、インドネシアの国債利回りもやや低下しました。

#### 【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、当面は各国で現状の緩和的な金融政策が維持される見込みです。引き続き米国をはじめとした欧米主要国の長期金利や金融政策の動向に左右される展開を予想します。

#### 【前月の市場概況】

3月のアジア通貨は多くが対円で下落しました。米国株式の下落や米中の貿易摩擦激化への懸念を背景として、低リスク通貨とされる円への買いが強まりました。今後も米国の利上げ継続が見込まれる中、経常収支の赤字の拡大が懸念されるフィリピン・ペソ、インドネシア・ルピア、インド・ルピーは下げ幅が大きくなりました。一方、産油国通貨であるマレーシア・リンギットは原油価格の上昇や堅調な輸出の伸びを背景とした貿易黒字の積み上がりが好感され、上昇しました。

#### 【今後の見通し】

アジア通貨は、対円でもみ合い推移が見込まれます。

米中の貿易摩擦問題への懸念がくすぶるものの、一先ず米中間で「交渉での解決」に向けた動きが見られることから、リスク回避目的による過度な円買いの動きは一服となりそうです。一方、アジア各国間で、経常収支やインフレの動向で格差が目立ちつつあり、各通貨の動きに国ごとのばらつきが見られます。

## アジア市場の主な指標(2018年2月末～2018年3月末、月次)

### 【株式・REIT】

国	指数名	月間騰落率
中国	上海総合指数	▲2.78%
香港	ハンセンH株指数	▲3.10%
台湾	加権指数	0.84%
韓国	韓国総合株価指数	0.76%
インド	ムンバイSENSEX指数	▲3.56%
シンガポール	ストレートタイムズ指数	▲2.56%
マレーシア	FTSEブルサマレーシア KLCI指数	0.39%
インドネシア	ジャカルタ総合指数	▲6.19%
タイ	SET指数	▲2.94%
フィリピン	フィリピン総合指数	▲5.85%
香港	S&P香港REIT指数	0.34%
シンガポール	S&PシンガポールREIT指数	0.42%
マレーシア	S&PマレーシアREIT指数	▲3.07%

※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	3月末	2月末	前月末比
インドネシア	6.675%	6.632%	0.043
マレーシア	3.946%	4.041%	▲0.095
フィリピン	6.000%	6.734%	▲0.734
タイ	2.395%	2.383%	0.012
シンガポール	2.294%	2.392%	▲0.098

※10年国債の利回りを使用

### 【為替】

通貨(単位:円)	3月末	2月末	月間騰落率
中国・人民元	16.90	16.99	▲0.53%
香港ドル	13.54	13.71	▲1.24%
インド・ルピー	1.65	1.67	▲1.20%
インドネシア・ルピア	0.78	0.79	▲1.27%
シンガポール・ドル	81.02	81.05	▲0.04%
マレーシア・リンギット	27.52	27.34	0.66%
タイ・バーツ	3.40	3.41	▲0.29%
フィリピン・ペソ	2.03	2.06	▲1.46%

※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。