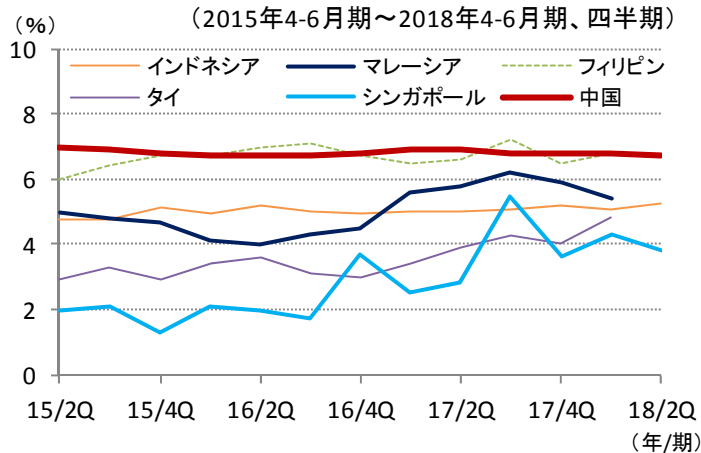


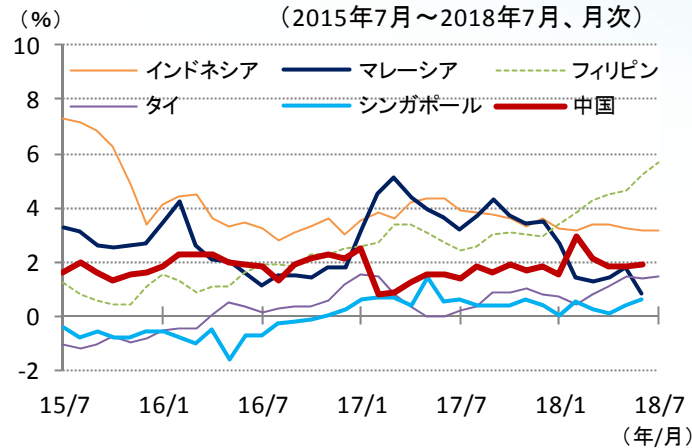
## 経済

各国の実質GDP成長率(前年同期比)の推移



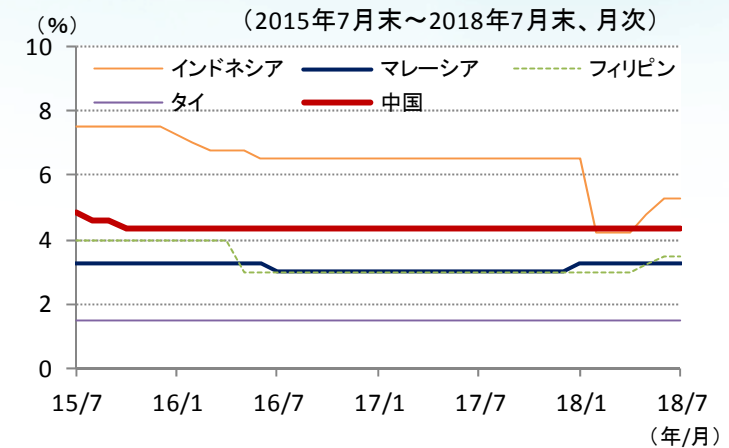
※マレーシア、フィリピン、タイは18/1Qまでのデータを使用

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2018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2018年4-6月期の実質GDP(国内総生産)成長率が前年同期比+6.7%となり、前期の同+6.8%から減速しました。中国当局の過剰債務削減方針を受けたインフラ投資の鈍化が響いたほか、消費の伸び悩みも影響しました。輸出は前年比で二桁ペースの伸びが続いているものの、米国による関税適用前の駆け込みの動きがかさ上げしていると考えられています。また、7月の製造業PMI(購買担当者指数、政府発表分)は2カ月連続で低下し、内訳の輸出受注指数が2カ月連続で景気判断の分かれ目となる50を下回りました。こうした中、中国当局は財政政策の一段の積極化を表明、中国人民銀行は大手銀行に対して過去最大の資金供給を実施し、景気を下支えする姿勢を鮮明にしました。

アセアン主要国では**シンガポール**の2018年4-6月期の実質GDP成長率が前年同期比+3.8%と前期の同+4.3%から減速しました。建設業の落ち込みが続いたほか、製造業・サービス業の伸びも鈍化しました。他の国では**フィリピン**で物価上昇が続きました。税制改革による物品税の引き上げの影響のほか、年初来の通貨安傾向や原油高を受けて6月の消費者物価指数は前年同月比で+5.2%まで伸びが加速し、4カ月連続で中央銀行の目標レンジを上回りました。

### 【今後の見通し】

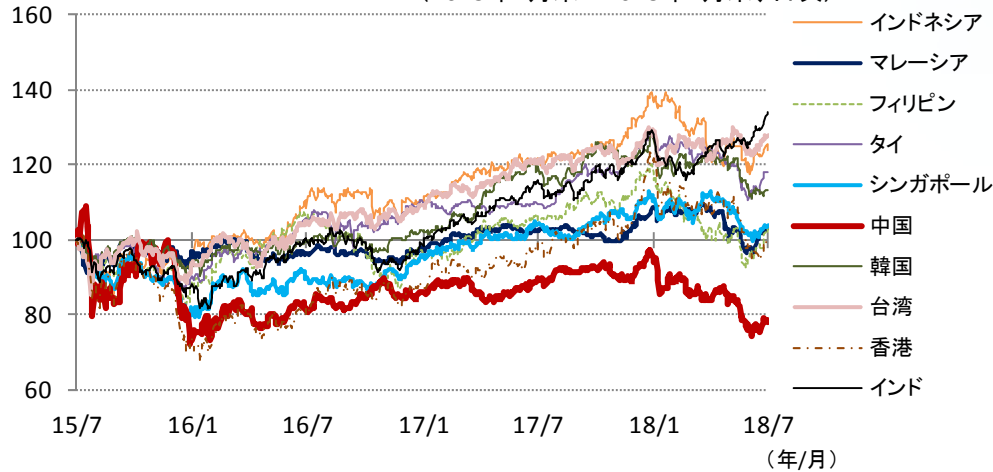
**中国**では共産党の政治局会議で事実上の積極財政への転換が決定されました。今後は米国との貿易摩擦の悪影響が顕在化してくるものの、公共投資の拡大や一段の金融緩和を通じて2018年の成長率目標「6.5%前後」が達成される確度が高まったと見られます。一方、当面は景気下支えが優先されることから、2017年来進められてきた過剰債務の削減へ向けた施策は先送りされることとなりそうです。中国景気は短期的には安定感を増しそうですが、今後2020年にかけて過去に調達された米ドル建債務の償還が本格化する中、先行きの中国経済に対するリスクは大きくなったと言えます。

アセアン主要国の景気は当面は底堅い推移が続くそうですが、先行きは米中の貿易摩擦問題の行方に左右されそうです。また、**フィリピン**や**インドネシア**では足元の物価上昇や通貨安への対応として実施された利上げの影響も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7月末～2018年7月末、日次)

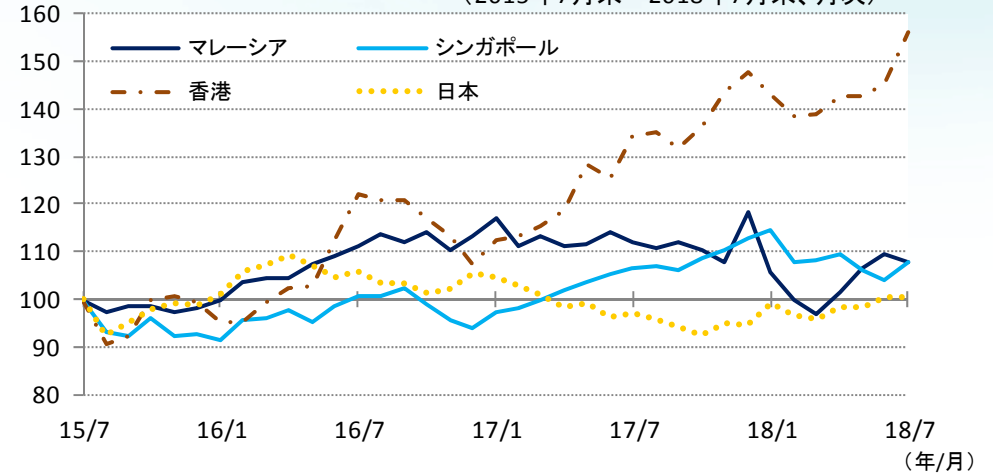


※グラフ開始日を100として指数化。使用している指数については4ページをご覧ください。

## REIT

### 各国のREIT指数の推移

(2015年7月末～2018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**インド**やアセアン主要国を中心に反発の動きが強まりました。月初に米中貿易摩擦激化への懸念から多くの国で安値をつけたものの、6日に米中双方が関税を発動した以降は一先ず買い戻しの動きが出たほか、中国当局が景気重視の政策に転換したことで市場心理が改善しました。こうした中、相対的に中国経済や輸出に対する依存度が低いと見られる**インド**は月末にかけて連日過去最高値を更新しました。一方、**韓国**は3カ月連続で下落しました。貿易摩擦への警戒に加えて、足元での雇用情勢の悪化や設備投資の減速が懸念されたと見られます。

#### 【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。

依然として米中の貿易摩擦問題が収束に向かう兆しは見られず、アジア市場全般に上値の重い展開が見込まれます。一方で、各市場とも問題の長期化、深刻化を徐々に織り込みつつあると見られ、米中が事態打開へ向けた動きを見せれば株価の反発が期待されます。8月はアセアン主要国や**インド**で2018年4-6月期の実質GDP成長率の発表があり、各国の足元の景気動向にも株価が左右されそうです。

#### 【前月の市場概況】

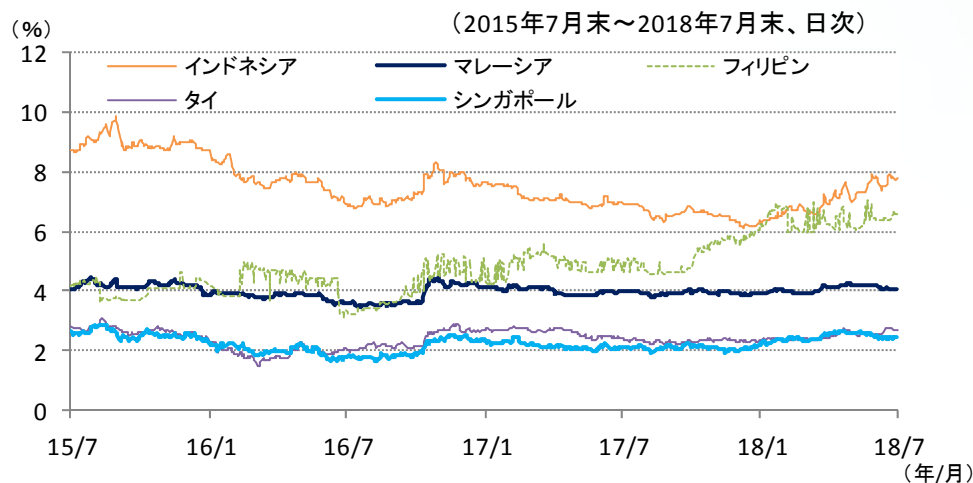
7月のアジアREIT市場は**香港**、**シンガポール**が上昇しました。米中の関税発動後は貿易摩擦への警戒感が一先ず一服となり、市場心理が改善しました。**シンガポール**では2018年4-6月期の決算発表でREITの底堅い業績動向が確認されました。シンガポールでは7月に政府が住宅購入規制強化策を発表したものの、REITの保有資産に対する影響は限定的との見方から材料視されませんでした。

#### 【今後の見通し】

引き続き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期待されます。REIT各社の業績は概ね底堅く推移しており、今後も市場全体では堅調な成長が見込まれます。短期的には欧米の金融政策動向や米中貿易摩擦の拡大懸念などの外部要因に左右される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。

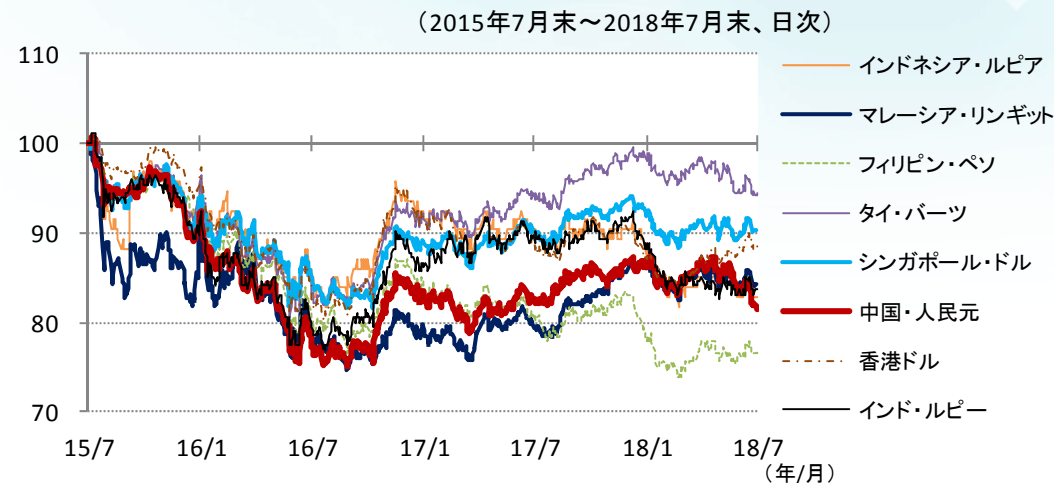
## 債券

### 各国の国債利回りの推移



## 為替

### 各国の為替の推移(対円)



#### 【前月の市場概況】

7月のアジア債券市場は、まちまちの動きとなりました。フィリピン、タイの国債利回りが上昇(価格は下落)した一方、マレーシア、シンガポールの国債利回りは低下しました。フィリピンでは消費者物価指数の加速が続いており、8月の金融政策決定会合での追加利上げ観測が高まりました。マレーシアでは6月の消費者物価指数が前年同月比で+0.8%と2015年2月以来の低い伸びとなったことが好感された模様です。インドネシアの国債利回りは前半は低下したものの、後半は米利上げ継続観測が高まる中、下げ幅を縮小しました。

#### 【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。

米国ではFRB(米連邦準備理事会)が足元の景気認識を強めるなど利上げ継続観測が高まっており、当面はアジア国債の利回り低下余地は限られそうです。一方で引き続きアジア主要国の景気・物価動向、政治情勢などは他の地域の新興国と比較して落ち着いており、米中間の協議が進展するような場面ではインドネシアなどに高利回りを期待する買いが入るものと見込まれます。

#### 【前月の市場概況】

7月は中国・人民元の下落が続いた一方、その他の通貨は対円では横ばいまたは上昇となりました。引き続き米中の貿易摩擦問題がアジア通貨の重石となったものの、米国株式の上昇などを背景に市場心理が改善したことから、低リスク通貨とされる円への売りが強まりました。一方、中国・人民元は中国の景気減速懸念や金融緩和観測が売り材料とされたほか、中国当局が米国の関税引き上げへの対抗策として緩やかなペースでの人民元下落を容認しているとの見方も影響しました。

#### 【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。

8月に入り、米中間で新たな報復合戦が勃発するなど貿易摩擦問題が収束に向かう兆しは見られません。中国人民銀行は人民元売り・外貨買いの為替予約を扱う銀行に対する規制によって投機的な人民元売りを牽制する姿勢を見せていますが、引き続き人民元を含むアジア通貨は全般的に上値の重い展開が続くそうです。

## アジア市場の主な指標(2018年6月末～2018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	1.02%
香港	ハンセンH株指数	▲0.44%
台湾	加権指数	2.04%
韓国	韓国総合株価指数	▲1.33%
インド	ムンバイSENSEX指数	6.16%
シンガポール	ストレートタイムズ指数	1.56%
マレーシア	FTSEブルサマレーシア KLCI指数	5.48%
インドネシア	ジャカルタ総合指数	2.37%
タイ	SET指数	6.66%
フィリピン	フィリピン総合指数	6.65%
香港	S&P香港REIT指数	7.38%
シンガポール	S&PシンガポールREIT指数	3.42%
マレーシア	S&PマレーシアREIT指数	▲1.47%

※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	7.766%	7.797%	▲0.031
マレーシア	4.075%	4.200%	▲0.125
フィリピン	6.545%	6.422%	0.123
タイ	2.706%	2.581%	0.125
シンガポール	2.459%	2.535%	▲0.076

※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	16.28	16.68	▲2.40%
香港ドル	14.14	14.09	0.35%
インド・ルピー	1.63	1.62	0.62%
インドネシア・ルピア	0.77	0.77	0.00%
シンガポール・ドル	81.57	80.79	0.97%
マレーシア・リンギット	27.35	27.33	0.07%
タイ・バーツ	3.33	3.33	0.00%
フィリピン・ペソ	2.09	2.07	0.97%

※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

#### 【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。