

投資環境レポート

2016 年 7 月

本資料は 2016 年 7 月 6 日時点での利用可能な情報をもとに作成しています。



【目次】

| | |
|--------------------------------------|----|
| 経済見通し | 1 |
| 1. 日本経済 | 2 |
| 2. 米国経済 | 5 |
| 3. 欧州経済 | 8 |
| (1) ユーロ圏経済 | 8 |
| (2) 英国経済 | 10 |
| 4. (参考) BRICs およびオーストラリア、カナダ経済 | 11 |
| 市場見通し | 17 |
| 1. 債券 | 17 |
| 1-1. 国内債券 | 17 |
| 1-2. 米国債券 | 19 |
| 1-3. ユーロ圏債券 | 19 |
| 2. 株式 | 22 |
| 2-1. 国内株式 | 22 |
| 2-2. 外国株式 | 25 |
| 3. 為替 | 27 |
| 3-1. ドル円 | 27 |
| 3-2. ユーロドル | 27 |
| 4. 市場見通し(まとめ) | 29 |
| 【参考】当面の主要な政治・経済カレンダー | 31 |

経済見通し

【世界経済実質成長率見通し】

| | IMF見通し | | | 四半期実績 | | |
|-------------|--------|-------|-------|-------------|---------------|-------------|
| | 15年 | 16年 | 17年 | 15年 7-9月 | 15年 10-12月 | 16年 1-3月 |
| 世界全体 | 3.1 | 3.2 | 3.5 | | | |
| 先進国 | 1.9 | 1.9 | 2.0 | | | |
| アメリカ | 2.4 | 2.4 | 2.5 | 2.1 | 2.0 | 2.1 |
| 日本 | 0.5 | 0.5 | ▲ 0.1 | 1.8 | 0.7 | 0.1 |
| 英国 | 2.2 | 1.9 | 2.2 | 2.0 | 1.8 | 2.0 |
| ユーロ圏 | 1.6 | 1.5 | 1.6 | 1.6 | 1.7 | 1.7 |
| ドイツ | 1.5 | 1.5 | 1.6 | 1.7 | 2.1 | 1.3 |
| フランス | 1.1 | 1.1 | 1.3 | 1.1 | 1.3 | 1.3 |
| イタリア | 0.8 | 1.0 | 1.1 | 0.8 | 1.1 | 1.0 |
| スペイン | 3.2 | 2.6 | 2.3 | 3.4 | 3.5 | 3.4 |
| カナダ | 1.2 | 1.5 | 1.9 | 1.0 | 0.3 | 1.1 |
| 新興国 | 4.0 | 4.1 | 4.6 | | | |
| ブラジル | ▲ 3.8 | ▲ 3.8 | 0.0 | ▲ 4.5 | ▲ 5.9 | ▲ 5.4 |
| ロシア | ▲ 3.7 | ▲ 1.8 | 0.8 | ▲ 3.7 | ▲ 3.8 | ▲ 1.2 |
| インド | 7.3 | 7.5 | 7.5 | 7.6 | 7.2 | 7.9 |
| 中国 | 6.9 | 6.5 | 6.2 | 6.9 | 6.8 | 6.7 |
| ASEAN5 | 4.7 | 4.8 | 5.1 | 4.8 | 4.9 | 4.8 |

注: (1) IMF 見通しは、2016 年 4 月時点。2015 年は実績、2016 年、2017 年は予測。(2) ASEAN5 はインドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム。

出所: IMF World Economic Outlook, Bloomberg より TDAM 作成

【世界製造業景況感の推移】

| | | 14/7 | 14/8 | 14/9 | 14/10 | 14/11 | 14/12 | 15/1 | 15/2 | 15/3 | 15/4 | 15/5 | 15/6 | 15/7 | 15/8 | 15/9 | 15/10 | 15/11 | 15/12 | 16/1 | 16/2 | 16/3 | 16/4 | 16/5 | 16/6 |
|-----------|--------------|-----------|------|------|-------|-------|-------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|------|------|------|------|------|------|
| 世界 | | 52.4 | 52.3 | 52.0 | 52.0 | 51.7 | 51.4 | 51.6 | 51.8 | 51.5 | 50.8 | 51.1 | 50.9 | 50.8 | 50.4 | 50.4 | 51.1 | 51.0 | 50.7 | 50.9 | 50.0 | 50.6 | 50.2 | 50.0 | 50.4 |
| アメリカ | ISM | 55.6 | 58.1 | 55.8 | 57.3 | 57.5 | 54.9 | 53.9 | 53.3 | 52.3 | 51.6 | 53.1 | 53.1 | 51.9 | 51.0 | 50.0 | 49.4 | 48.4 | 48.0 | 48.2 | 49.5 | 51.8 | 50.8 | 51.3 | 53.2 |
| | PMI (Markit) | 55.8 | 57.9 | 57.5 | 55.9 | 54.8 | 53.9 | 53.9 | 55.1 | 55.7 | 54.1 | 54.0 | 53.6 | 53.8 | 53.0 | 53.1 | 54.1 | 52.8 | 51.2 | 52.4 | 51.3 | 51.5 | 50.8 | 50.7 | 51.3 |
| 資源国 | カナダ | 54.3 | 54.8 | 53.5 | 55.3 | 55.3 | 53.9 | 51.0 | 48.7 | 48.9 | 49.0 | 49.8 | 51.3 | 50.8 | 49.4 | 48.6 | 48.0 | 48.6 | 47.5 | 49.3 | 49.4 | 51.5 | 52.2 | 52.1 | 51.8 |
| | メキシコ | 48.8 | 51.4 | 52.8 | 54.4 | 53.5 | 49.3 | 50.5 | 50.0 | 53.0 | 52.1 | 53.6 | 52.7 | 51.9 | 51.4 | 51.0 | 51.1 | 53.7 | 49.7 | 51.0 | 51.3 | 50.9 | 53.1 | 52.9 | 47.3 |
| | オーストラリア | 50.7 | 47.3 | 46.5 | 49.4 | 50.1 | 46.9 | 49.0 | 45.4 | 46.3 | 48.0 | 52.3 | 44.2 | 50.4 | 51.7 | 52.1 | 50.2 | 52.5 | 51.9 | 51.5 | 53.5 | 58.1 | 53.4 | 51.0 | 51.8 |
| ユーロ圏 | | 51.8 | 50.7 | 50.3 | 50.6 | 50.1 | 50.6 | 51.0 | 51.0 | 52.2 | 52.0 | 52.2 | 52.5 | 52.4 | 52.3 | 52.0 | 52.3 | 52.8 | 53.2 | 52.3 | 51.2 | 51.6 | 51.7 | 51.5 | 52.8 |
| | ドイツ | 52.4 | 51.4 | 49.9 | 51.4 | 49.5 | 51.2 | 50.9 | 51.1 | 52.8 | 52.1 | 51.1 | 51.9 | 51.8 | 53.3 | 52.3 | 52.1 | 52.9 | 53.2 | 52.3 | 50.5 | 50.7 | 51.8 | 52.1 | 54.5 |
| | フランス | 47.8 | 46.9 | 48.8 | 48.5 | 48.4 | 47.5 | 49.2 | 47.6 | 48.8 | 48.0 | 49.4 | 50.7 | 49.6 | 48.3 | 50.6 | 50.6 | 50.6 | 51.4 | 50.0 | 50.2 | 49.6 | 48.0 | 48.4 | 48.3 |
| | イタリア | 51.9 | 49.8 | 50.7 | 49.0 | 49.0 | 48.4 | 49.9 | 51.9 | 53.3 | 53.8 | 54.8 | 54.1 | 55.3 | 53.8 | 52.7 | 54.1 | 54.9 | 55.6 | 53.2 | 52.2 | 53.5 | 53.9 | 52.4 | 53.5 |
| | スペイン | 53.9 | 52.8 | 52.6 | 52.6 | 54.7 | 53.8 | 54.7 | 54.2 | 54.3 | 54.2 | 55.8 | 54.5 | 53.6 | 53.2 | 51.7 | 51.3 | 53.1 | 53.0 | 55.4 | 54.1 | 53.4 | 53.5 | 51.8 | 52.2 |
| その他欧州 | イギリス | 54.9 | 53.2 | 51.7 | 53.0 | 53.2 | 52.7 | 52.9 | 54.1 | 53.6 | 52.2 | 52.0 | 51.2 | 51.9 | 51.7 | 51.6 | 55.2 | 52.4 | 51.8 | 53.0 | 50.8 | 50.9 | 49.6 | 50.4 | 52.1 |
| | スウェーデン | 55.1 | 51.0 | 53.4 | 52.1 | 52.7 | 55.4 | 55.2 | 53.3 | 54.1 | 55.7 | 54.8 | 52.8 | 55.2 | 53.2 | 53.3 | 53.4 | 54.9 | 56.0 | 55.4 | 51.7 | 53.3 | 54.0 | 54.0 | 53.0 |
| | ノルウェー | 51.0 | 53.0 | 49.4 | 50.0 | 51.6 | 50.0 | 50.8 | 50.6 | 48.7 | 50.5 | 46.1 | 43.6 | 46.1 | 43.6 | 47.7 | 48.5 | 47.7 | 47.3 | 49.6 | 49.1 | 47.1 | 49.0 | 51.8 | 53.5 |
| | スイス | 53.6 | 53.5 | 51.2 | 53.8 | 52.4 | 52.4 | 49.0 | 48.0 | 48.1 | 48.8 | 47.3 | 50.2 | 49.5 | 50.3 | 47.0 | 49.4 | 49.6 | 50.4 | 50.0 | 51.6 | 53.2 | 54.7 | 55.8 | 51.6 |
| | BRICS | 中国(国家統計局) | 51.7 | 51.1 | 51.1 | 50.8 | 50.3 | 50.1 | 49.8 | 49.9 | 50.1 | 50.1 | 50.2 | 50.2 | 50.0 | 49.7 | 49.8 | 49.8 | 49.6 | 49.7 | 49.4 | 49.0 | 50.2 | 50.1 | 50.1 |
| 中国(財新) | | 51.7 | 50.2 | 50.2 | 50.4 | 50.0 | 49.6 | 49.7 | 50.7 | 49.6 | 48.9 | 49.2 | 49.4 | 47.8 | 47.3 | 47.2 | 48.3 | 48.6 | 48.2 | 48.4 | 48.0 | 49.7 | 49.4 | 49.2 | 48.6 |
| ブラジル | | 49.1 | 50.2 | 49.3 | 49.1 | 48.7 | 50.2 | 50.7 | 49.6 | 46.2 | 46.0 | 45.9 | 46.5 | 47.2 | 45.8 | 47.0 | 44.1 | 43.8 | 45.6 | 47.4 | 44.5 | 46.0 | 42.6 | 41.6 | 43.2 |
| インド | | 53.0 | 52.4 | 51.0 | 51.6 | 53.3 | 54.5 | 52.9 | 51.2 | 52.1 | 51.3 | 52.6 | 51.3 | 52.7 | 52.3 | 51.2 | 50.7 | 50.3 | 49.1 | 51.1 | 51.1 | 52.4 | 50.5 | 50.7 | 51.7 |
| ロシア | | 51.0 | 51.0 | 50.4 | 50.3 | 51.7 | 48.9 | 47.6 | 49.7 | 48.1 | 48.9 | 47.6 | 48.7 | 48.3 | 47.9 | 49.1 | 50.2 | 50.1 | 48.7 | 49.8 | 49.3 | 48.3 | 48.0 | 49.6 | 51.5 |
| アジア | 日本 | 50.5 | 52.2 | 51.7 | 52.4 | 52.0 | 52.2 | 51.6 | 50.3 | 49.9 | 50.9 | 50.1 | 51.2 | 51.7 | 51.0 | 52.4 | 52.6 | 52.6 | 52.3 | 50.1 | 49.1 | 48.2 | 47.7 | 48.1 | |
| | 韓国 | 49.3 | 50.3 | 48.8 | 48.7 | 49.0 | 49.9 | 51.1 | 51.1 | 49.2 | 48.8 | 47.8 | 46.1 | 47.6 | 47.9 | 49.2 | 49.1 | 49.1 | 50.7 | 49.5 | 48.7 | 49.5 | 50.0 | 50.1 | 50.5 |
| | 台湾 | 55.8 | 56.1 | 53.3 | 52.0 | 51.4 | 50.0 | 51.7 | 52.1 | 51.0 | 49.2 | 49.3 | 46.3 | 47.1 | 46.1 | 46.9 | 47.8 | 49.5 | 51.7 | 50.6 | 49.4 | 51.1 | 49.7 | 48.5 | 50.5 |
| | 香港 | 50.4 | 49.6 | 49.8 | 47.7 | 48.8 | 50.3 | 49.4 | 50.7 | 49.6 | 48.6 | 47.6 | 49.2 | 48.2 | 44.4 | 45.7 | 46.6 | 46.6 | 46.4 | 46.1 | 46.4 | 45.5 | 45.3 | 47.2 | 45.4 |

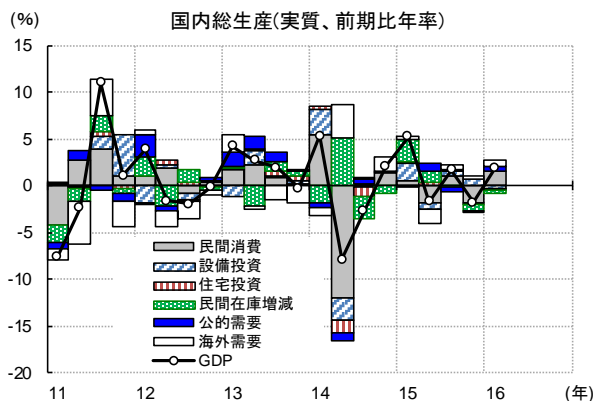
出所: Bloomberg より TDAM 作成

【ご留意事項】本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P33 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

1. 日本経済

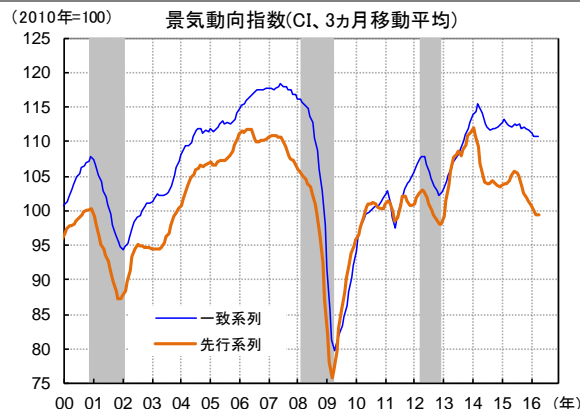
指標はまちまちだが、ショックに左右されやすい不安定な動向は続く。

うるう年の影響による消費増で1-3月期の成長率はプラスに



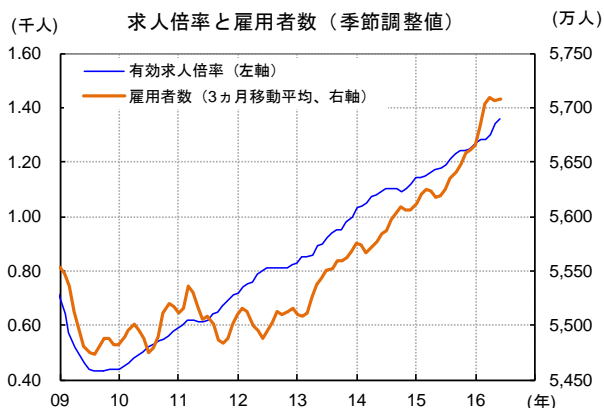
出所: 内閣府、Bloomberg より TDAM 作成

懸念される先行指標の悪化



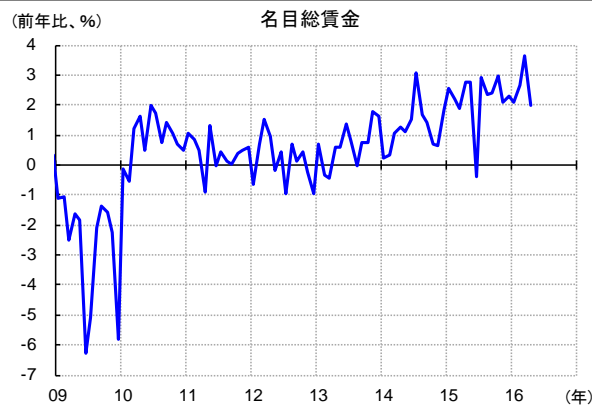
注: グレー部分は景気後退期をあらわす。
出所: 内閣府、Bloomberg より TDAM 作成

労働市場の改善が継続



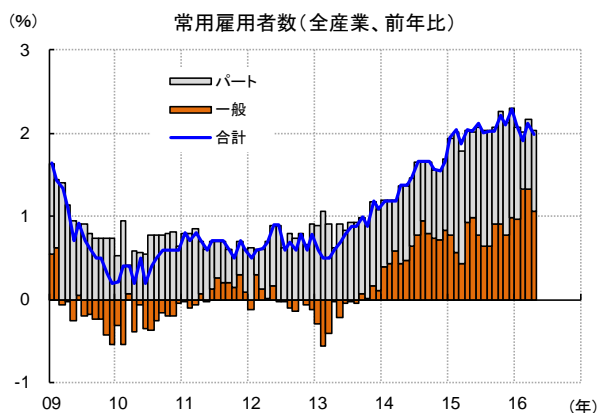
出所: 総務省、厚生労働省、Bloomberg より TDAM 作成

雇用者数の増加が総賃金を下支え



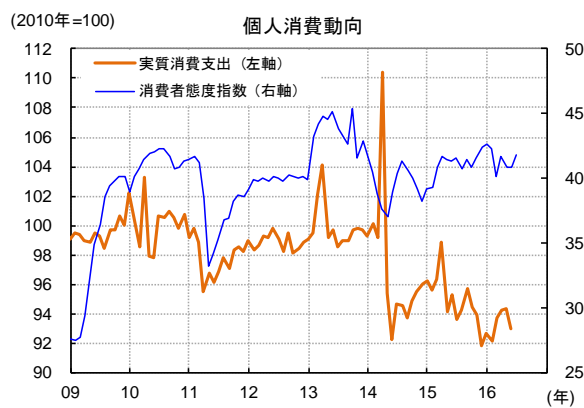
出所: 厚生労働省、Bloomberg より TDAM 作成

常用雇用は堅調に増加



出所: 厚生労働省、Bloomberg より TDAM 作成

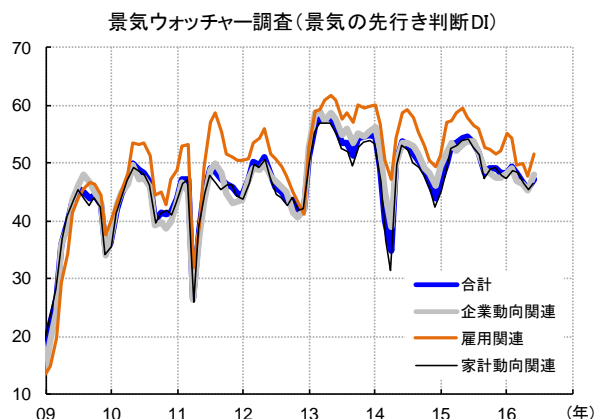
消費者信頼感が底堅いが、実際の消費には改善見られず



出所: 総務省、内閣府、Bloomberg より TDAM 作成

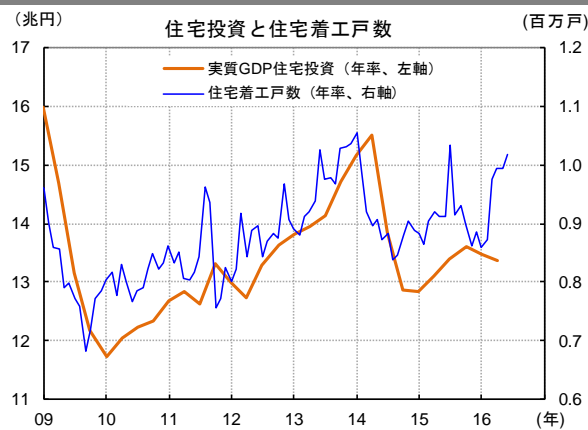
【ご留意事項】本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P33 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

景気の先行き見通しはやや改善



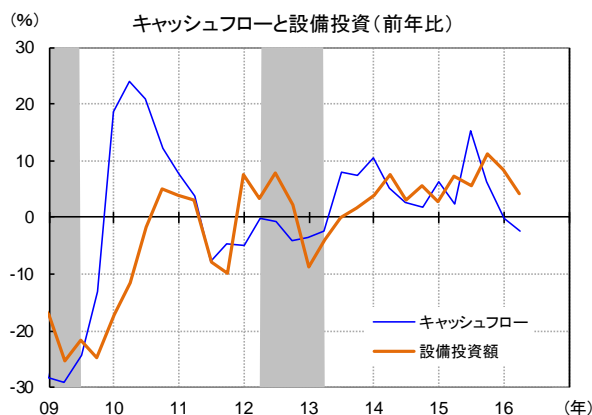
出所: 内閣府、Bloomberg より TDAM 作成

改善を続ける住宅着工



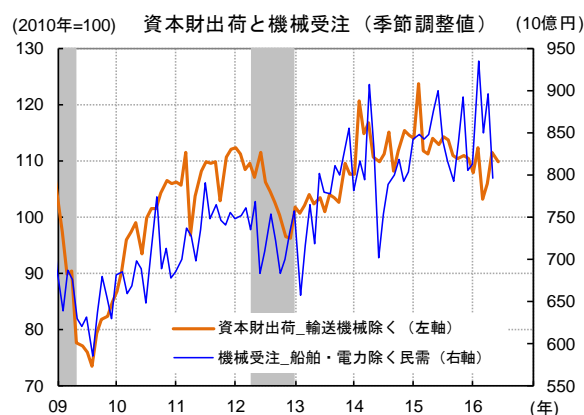
出所: 内閣府、国土交通省、Bloomberg より TDAM 作成

CFの伸び縮小に合わせて設備投資も減速



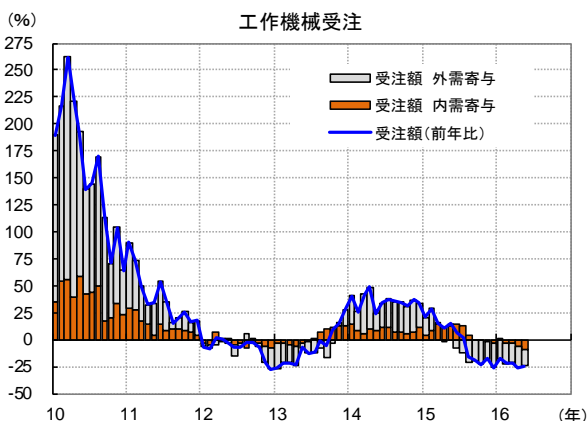
注: キャッシュフロー=経常利益(税金相当 50%控除)+減価償却費。
グレー部分は景気後退期をあらわす。
出所: 財務省、FACTSET より TDAM 作成

機械受注は大きく低下



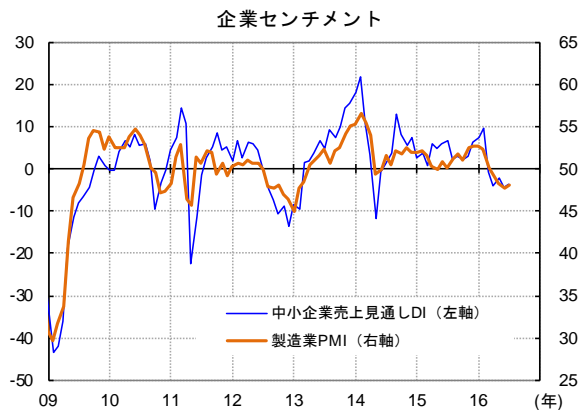
注: グレー部分は景気後退期をあらわす。
出所: 内閣府、経済産業省、Bloomberg より TDAM 作成

内外需ともに弱い工作機械受注



出所: 日本工作機械工業会、Bloomberg より TDAM 作成

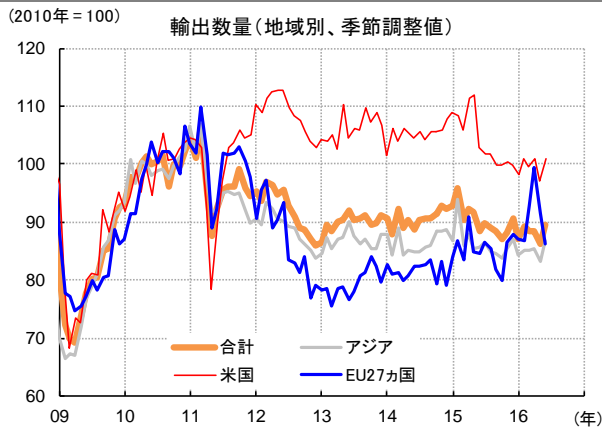
企業センチメントに改善見られず



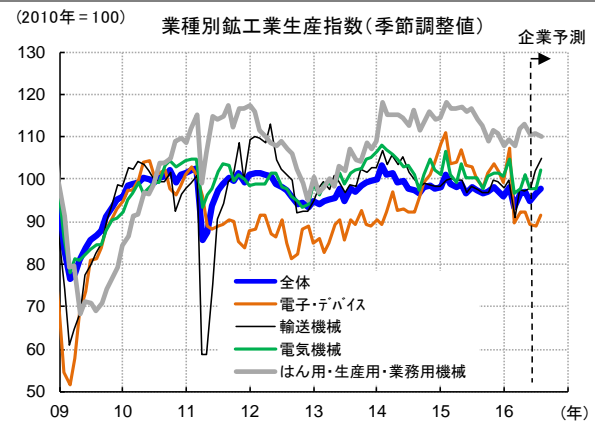
出所: 日本政策金融公庫、マークイット、Bloomberg より TDAM 作成

【ご留意事項】 本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P33 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

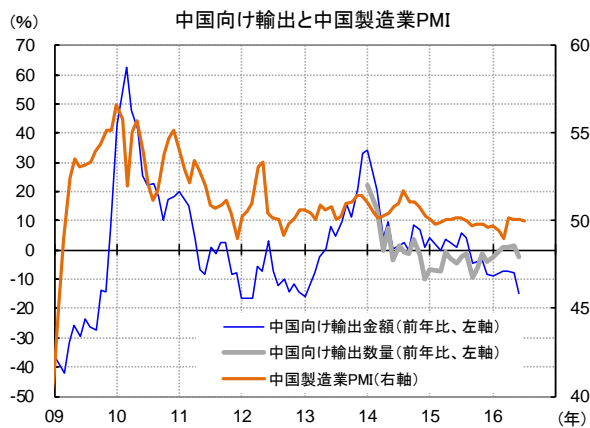
輸出は足許でやや改善



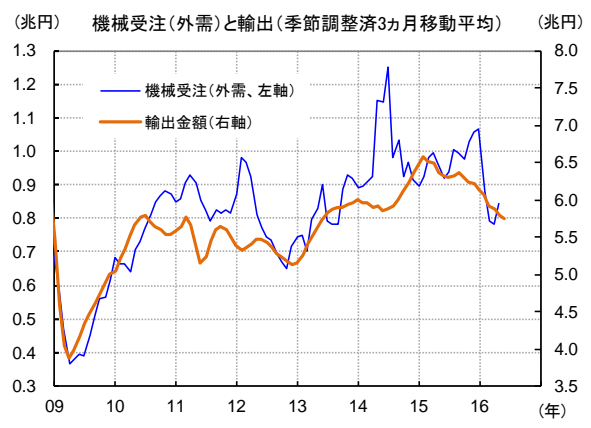
企業は生産の回復を見込む



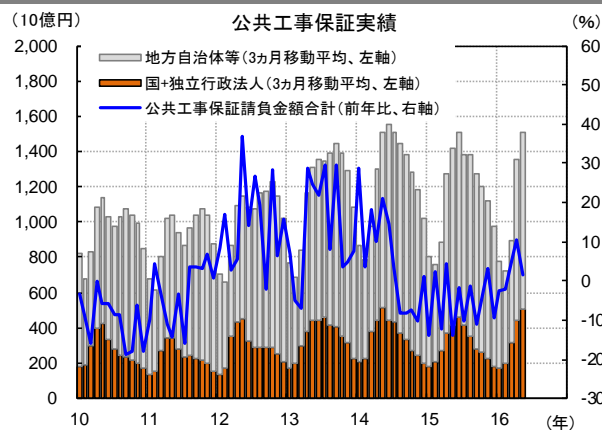
中国向け輸出数量が下振れ



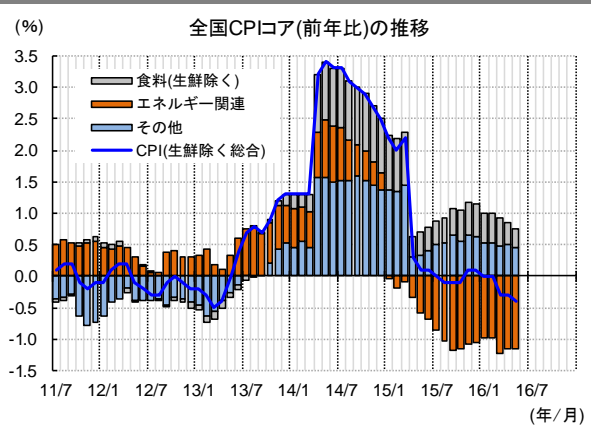
海外からの機械需要は軟調



増加が期待される公的支出



インフレ率は一段と低下

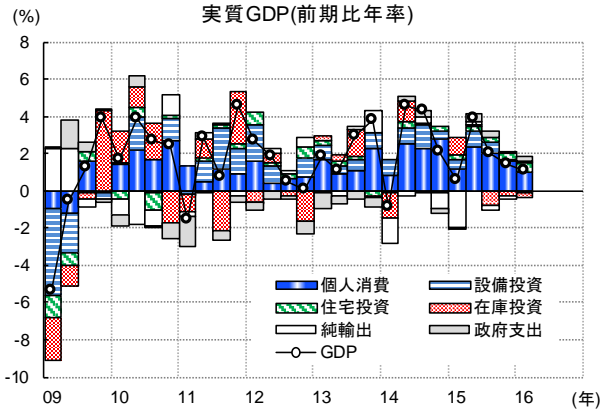


【ご留意事項】 本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P33 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

2. 米国経済

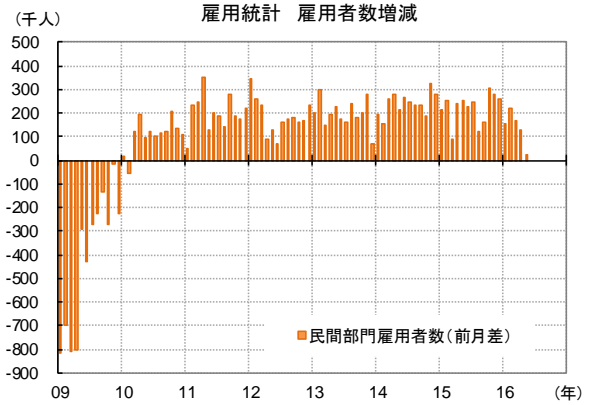
経済指標は設備投資関連を除けば概ね良好。底堅い成長が続く見通し。

経済成長率: 16 年 1Q も減速は継続



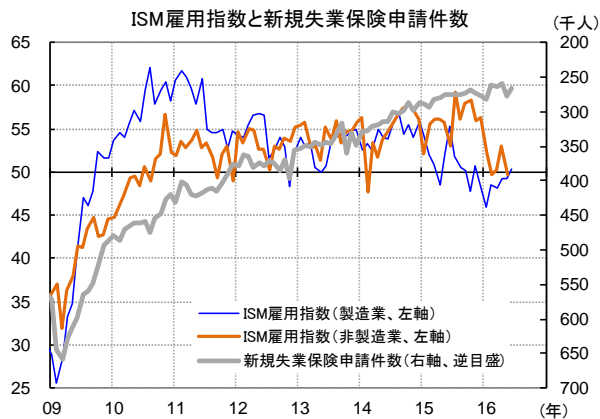
出所: Bloomberg より TDAM 作成

労働市場: 直近の雇用増は大きく鈍化



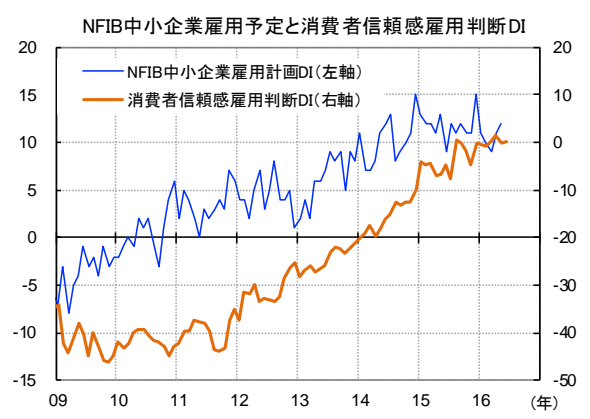
出所: Bloomberg より TDAM 作成

雇用環境: 製造業の雇用見通しが改善



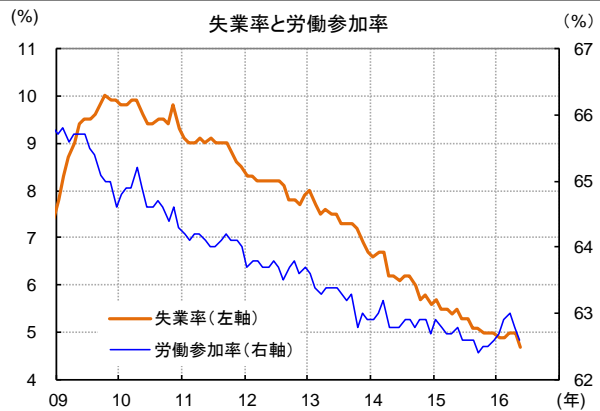
出所: Bloomberg より TDAM 作成

雇用環境: 雇用センチメント指標は概ね堅調な推移



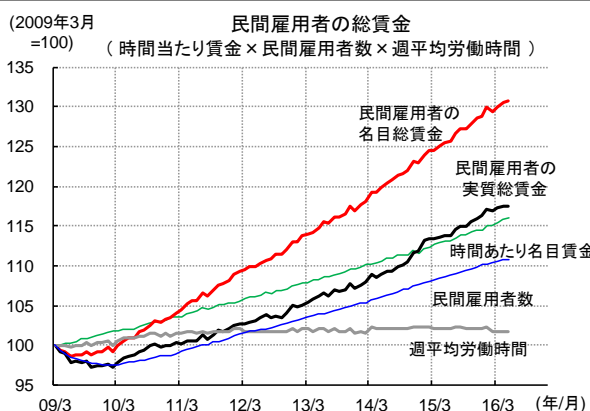
注: NFIB(全米独立企業連盟)
消費者信頼感雇用判断DI=職が豊富-職を見つけるのが困難
出所: Bloomberg より TDAM 作成

雇用環境: 失業率は5%を割りこむ



出所: Bloomberg より TDAM 作成

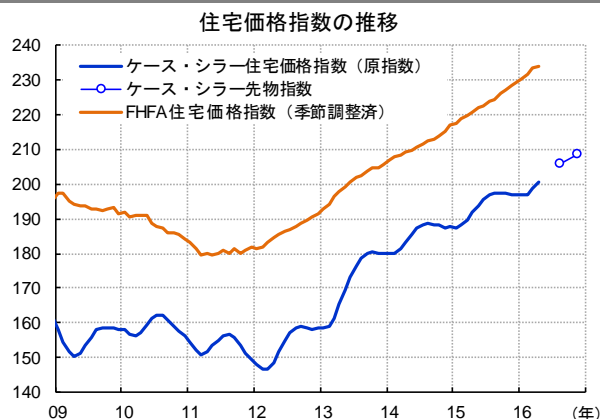
労働市場: 雇用所得環境の改善基調は継続



注: 民間雇用の実質総賃金は、名目総賃金を個人消費デフレーターで実質化。未発表の個人消費デフレーターは直近発表値で代用。
出所: Bloomberg より TDAM 作成

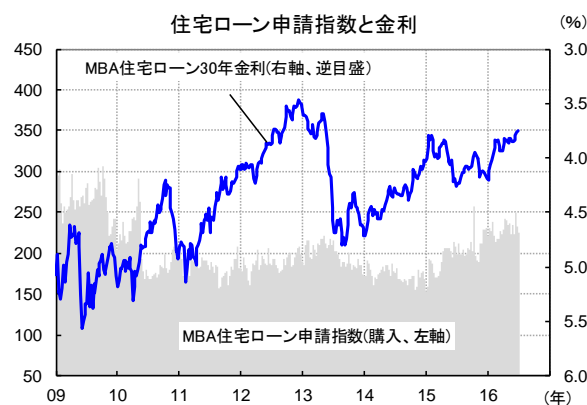
【ご留意事項】 本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P33 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

住宅市場: 供給の少なさを背景に住宅価格は上昇基調で推移



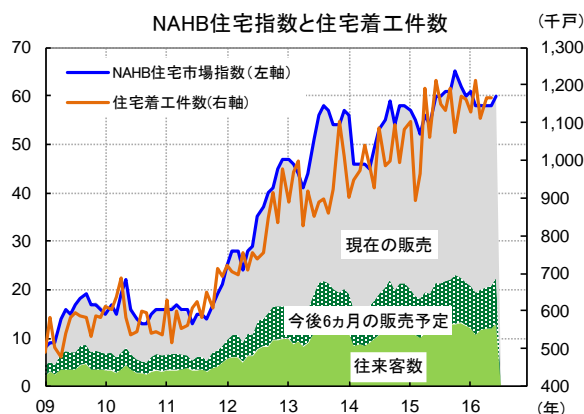
注: FHFA(米連邦住宅金融局)
出所: Bloomberg より TDAM 作成

住宅市場: 低金利環境が住宅市場を下支え



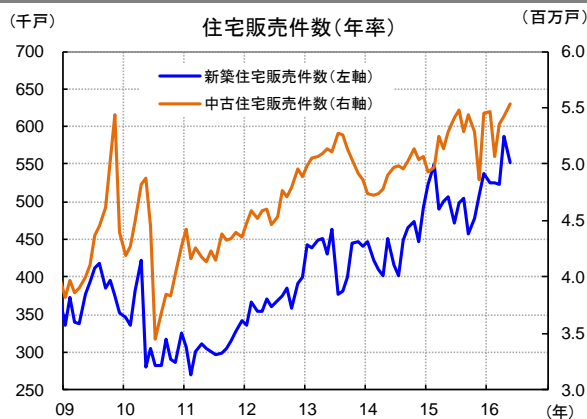
注: MBA(全米抵当貸付銀行協会)
出所: Bloomberg より TDAM 作成

住宅市場: 住宅に関する景況感は高水準



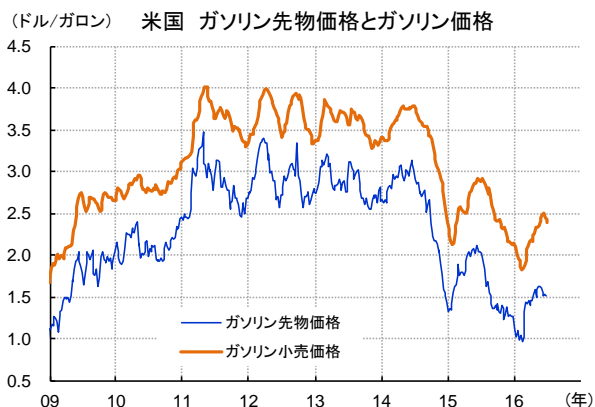
注: NAHB(全米住宅建設業者協会)
出所: Bloomberg より TDAM 作成

住宅市場: 新築、中古住宅販売ともに堅調な推移



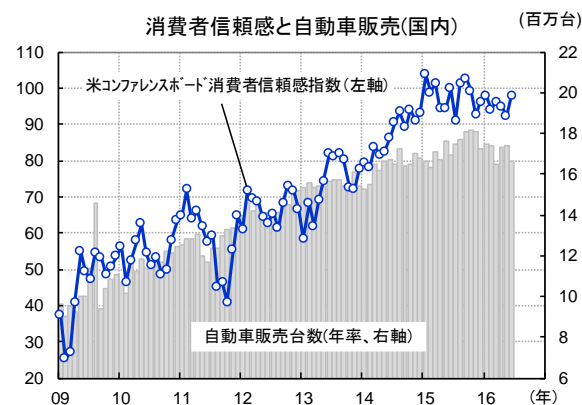
出所: Bloomberg より TDAM 作成

個人消費: 原油価格の上昇に合わせてガソリン価格も上昇



出所: Bloomberg より TDAM 作成

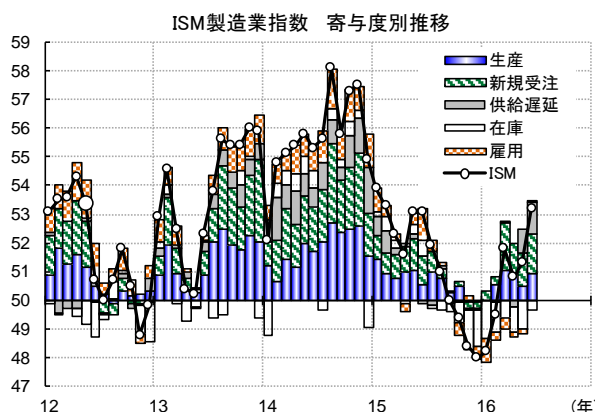
個人消費: 堅調な推移



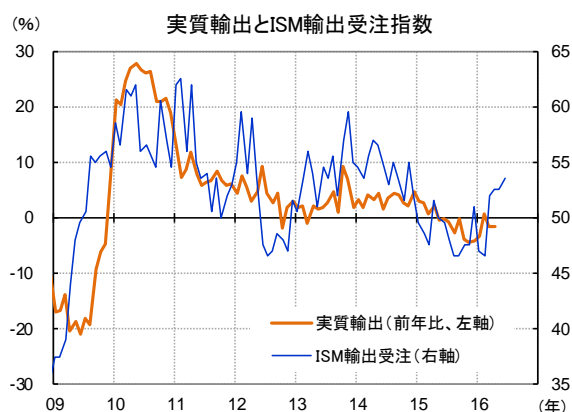
注: 米コンファレンス・ボード(全米産業審議会。米国の経済団体、労働組合などで構成する非営利の民間調査機関)。
出所: Bloomberg より TDAM 作成

【ご留意事項】本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P33 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

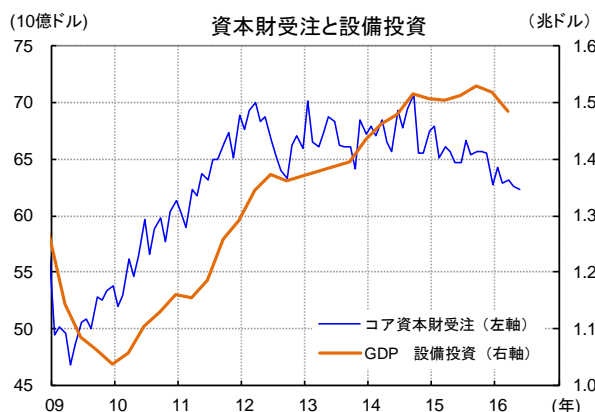
企業活動: 製造業景況感は改善を続ける



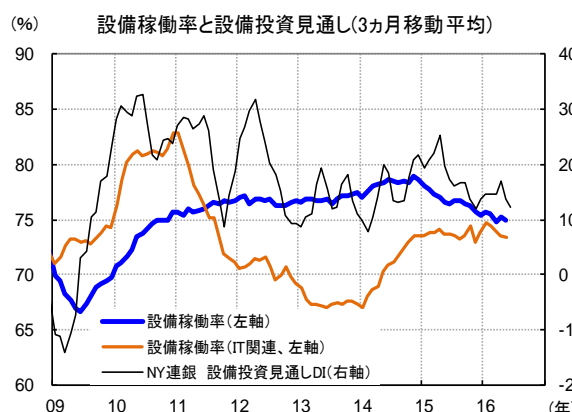
輸出: 輸出見通しは一段と改善



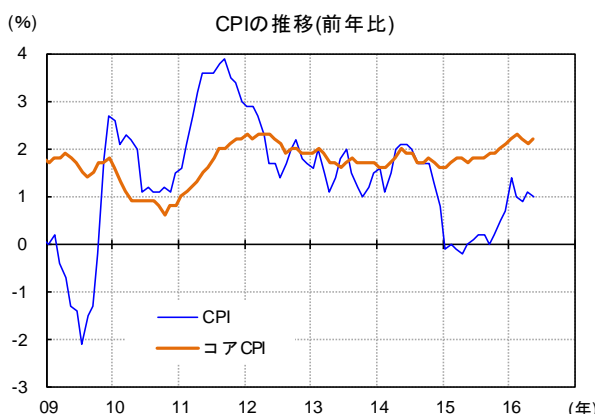
設備投資: 設備投資の先行指標は悪化継続



設備投資: 改善見られない設備稼働率



物価: コアインフレ率は2%を上回って推移



物価: 川上のデフレ圧力は後退



【ご留意事項】 本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P33 のリスクや費用項目を必ずご確認いただき、お客様ご自身でご判断ください。

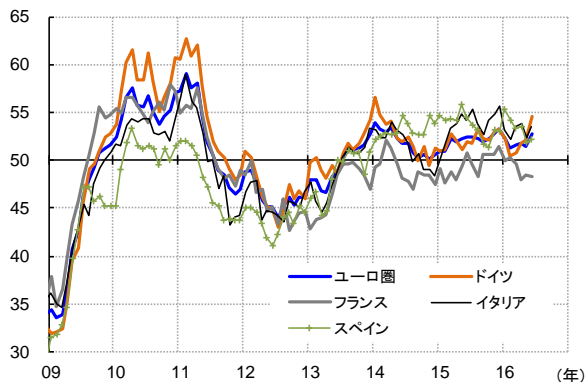
3. 欧州経済

(1) ユーロ圏経済

足許の指標は概ね堅調だが、今後は英国国民投票結果の影響が注視される。

企業景況感: 製造業景況感は改善

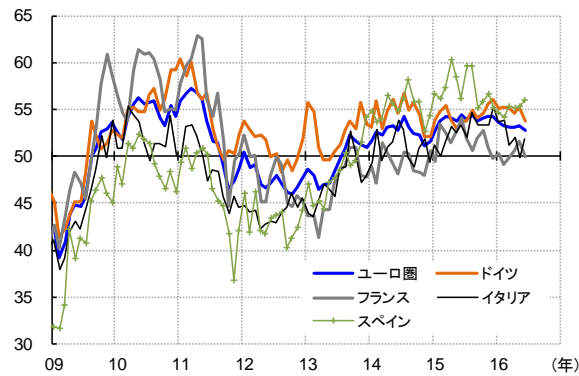
製造業PMI(購買担当者指数)



出所: Bloomberg より TDAM 作成

企業景況感: サービス業景況感は鈍化

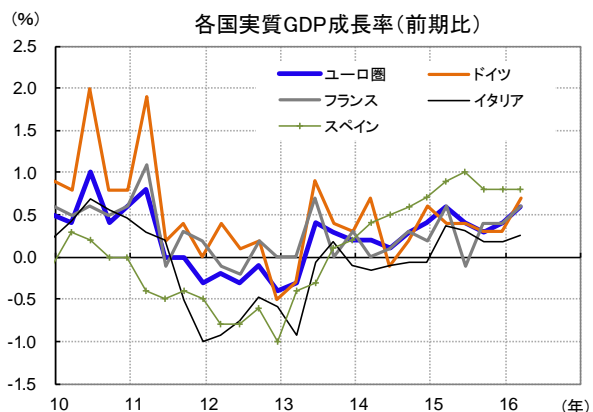
サービス業PMI(購買担当者指数)



出所: Bloomberg より TDAM 作成

経済成長率: 1Qの成長率は予想外の加速

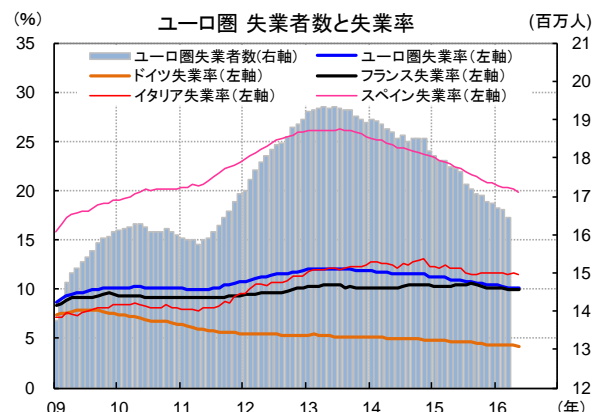
各国実質GDP成長率(前期比)



出所: Bloomberg より TDAM 作成

雇用: 雇用情勢は緩やかながらも着実に改善

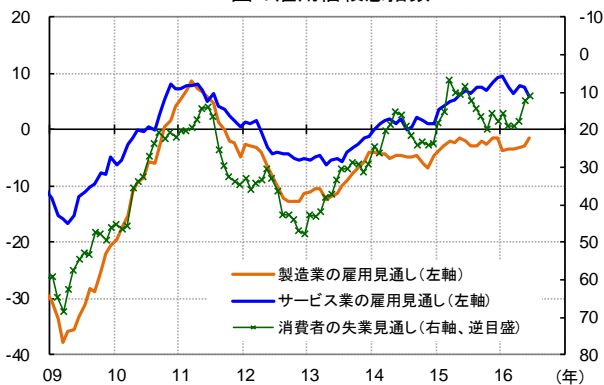
ユーロ圏 失業者数と失業率 (百万人)



出所: Bloomberg より TDAM 作成

雇用: 堅調なサービス業と軟調な製造業の二極化が継続

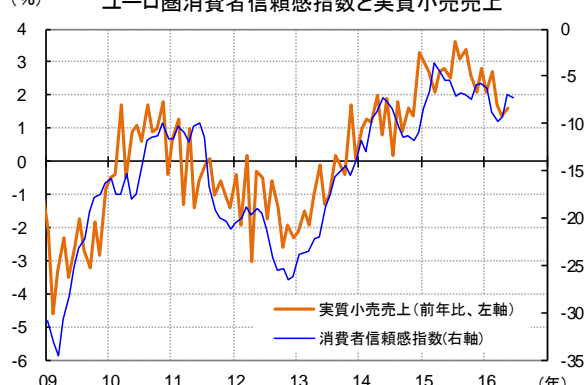
ユーロ圏の雇用信頼感指数



出所: Bloomberg より TDAM 作成

消費: 堅調な推移が見込まれる個人消費

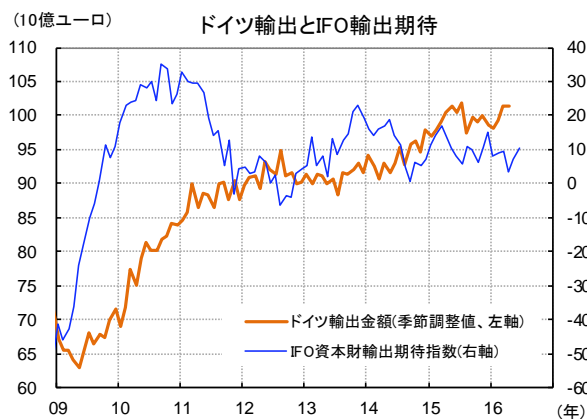
ユーロ圏消費者信頼感指数と実質小売売上



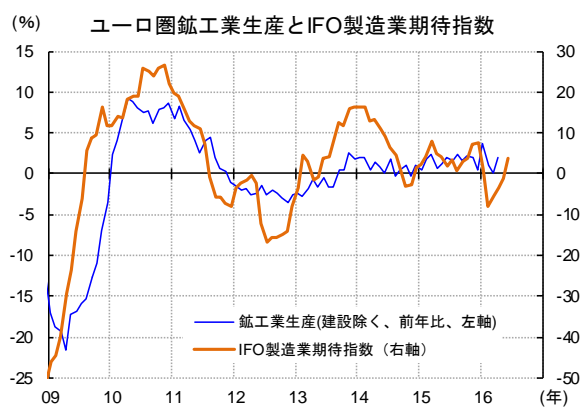
出所: Bloomberg より TDAM 作成

【ご留意事項】本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P33 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

輸出: ドイツ輸出は過去最高付近で推移



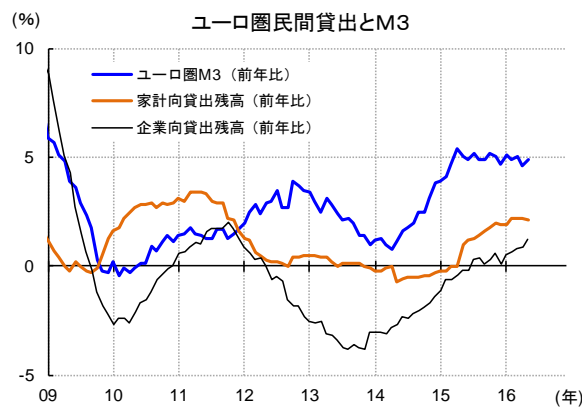
企業活動: 英国国民投票の影響が注視される



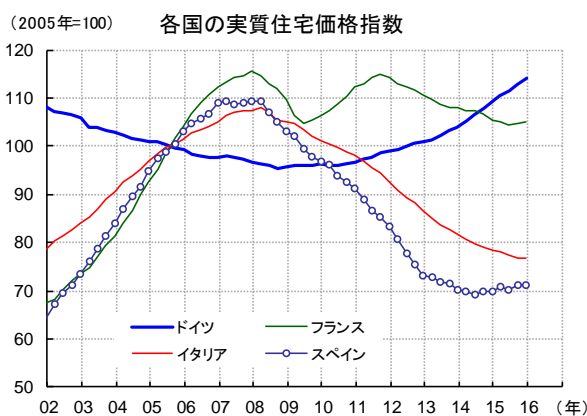
金融: 金融緩和策の鍵となるECBの総資産規模



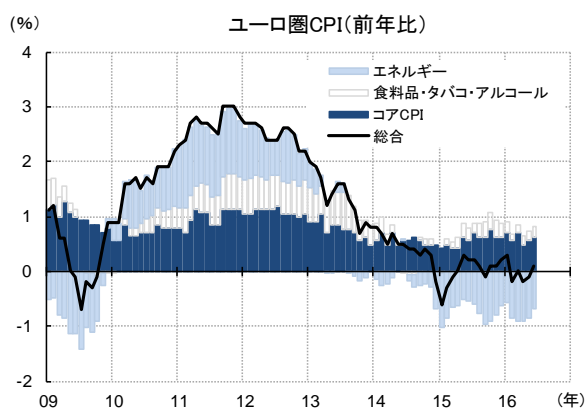
信用: 民間向け貸出の改善が継続



住宅価格: イタリアの住宅価格にも底打ちの兆し



物価: インフレはやや加速するも今後の推移は予断を許さない

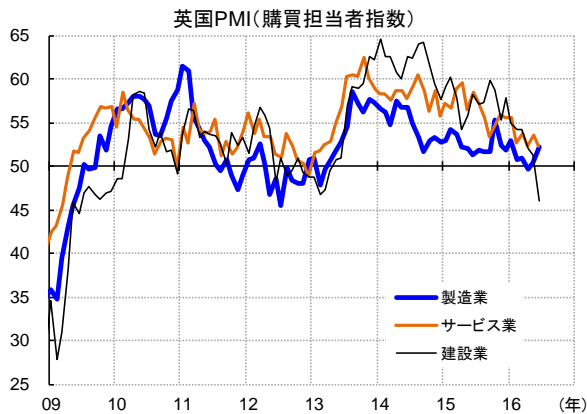


【ご留意事項】本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P33 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

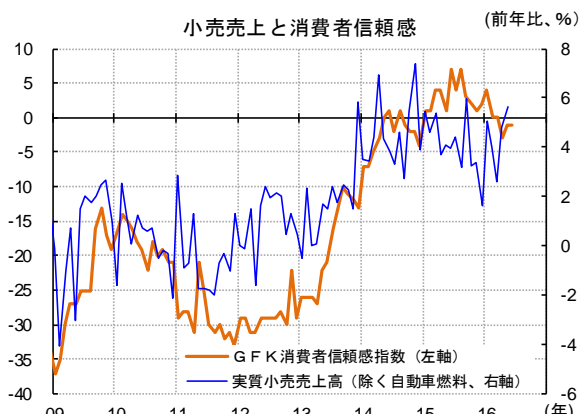
(2) 英国経済

国民投票の結果を受けて景気下振れは必至だが、通貨安は短期的には恩恵。

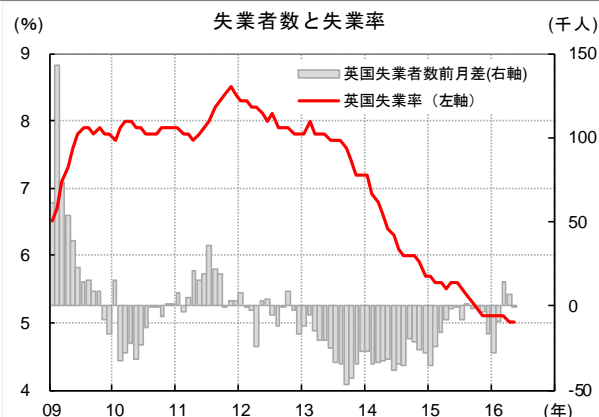
企業景況感: 次月以降、国民投票の結果が及ぼす影響に注意



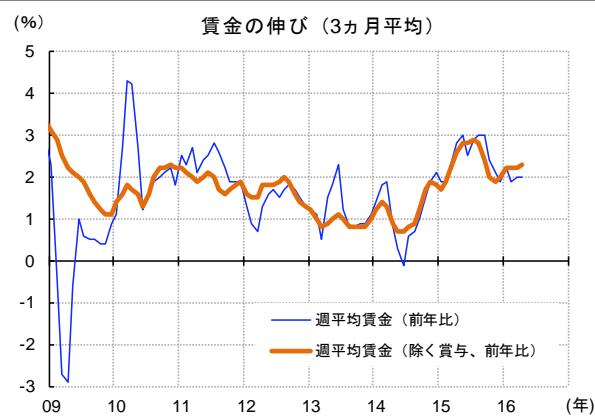
消費: 政治的不透明感はあるも、個人消費は底堅く推移



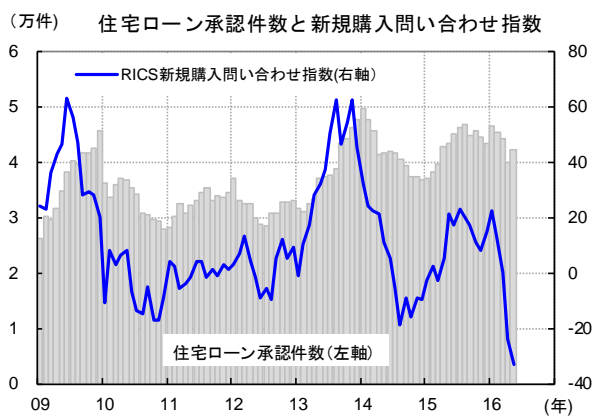
雇用: 雇用の改善は足踏み



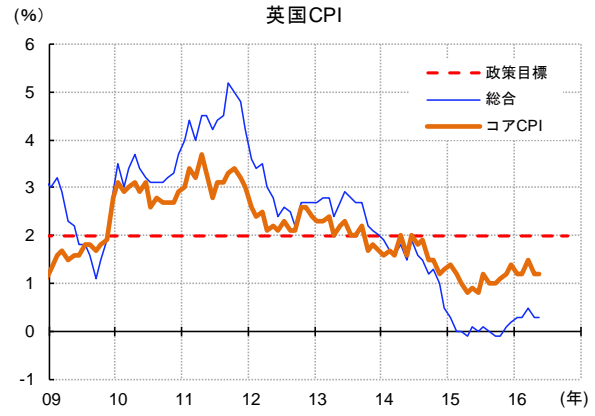
労働市場: 加速感見られない賃金



住宅市場: 政治的不透明感や住宅課税強化により大きく悪化



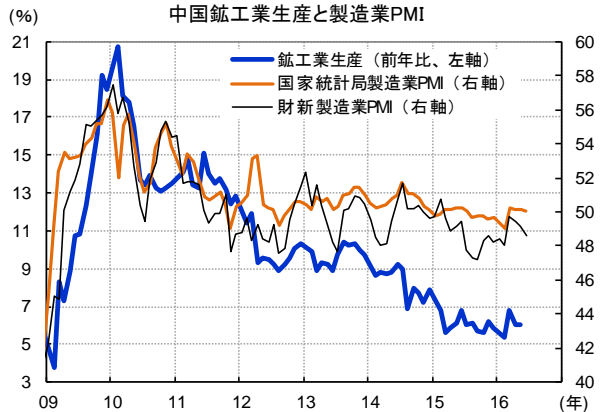
物価: インフレ圧力は未だ弱い模様



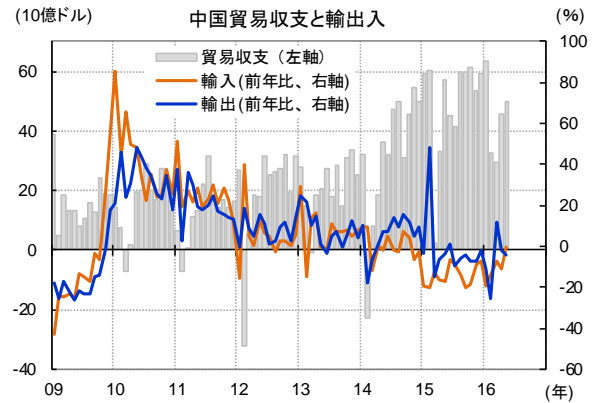
【ご留意事項】本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P33 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

4. (参考) BRICs およびオーストラリア、カナダ経済

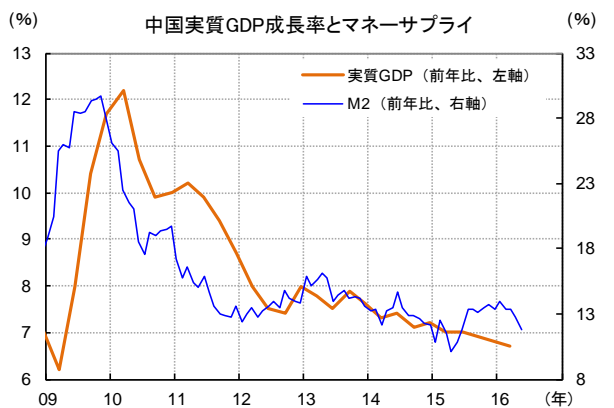
(1) 中国経済および市況関連



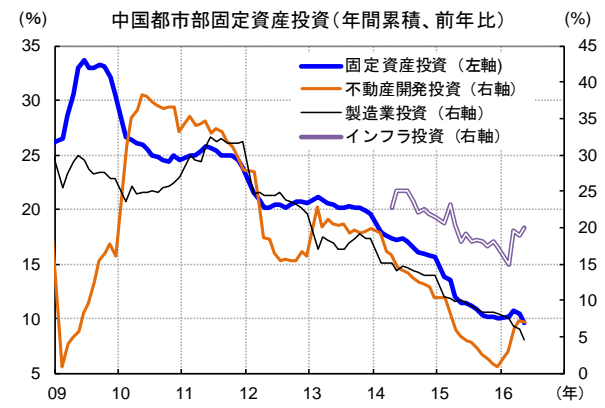
出所: Bloomberg より TDAM 作成



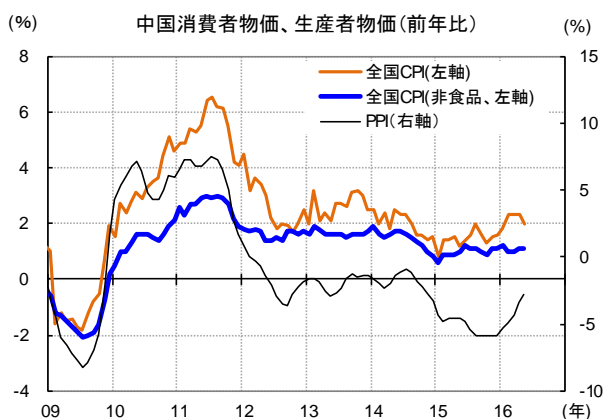
出所: Bloomberg より TDAM 作成



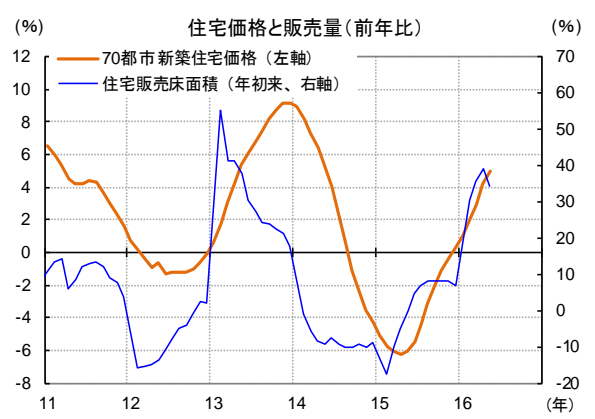
出所: Bloomberg より TDAM 作成



出所: Bloomberg より TDAM 作成



出所: Bloomberg より TDAM 作成

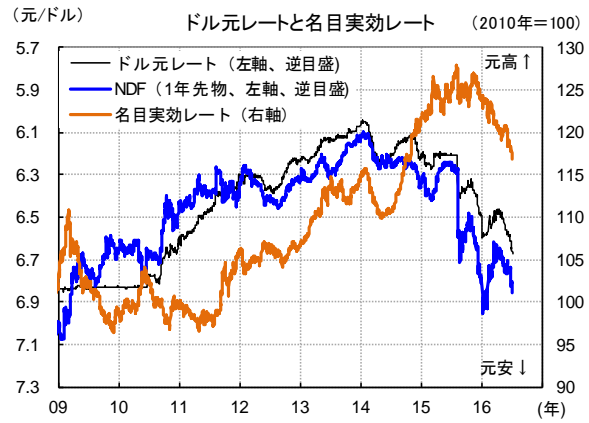


出所: Bloomberg より TDAM 作成

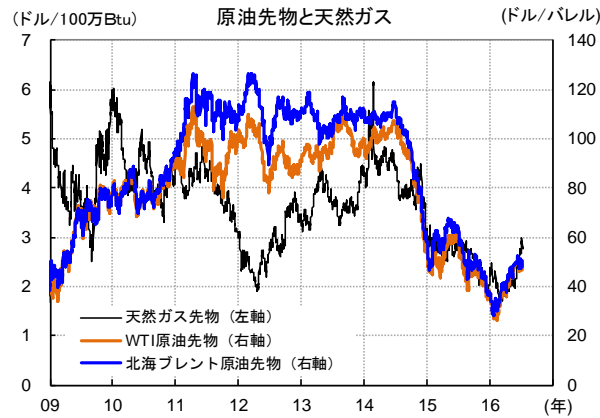
【ご留意事項】本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P33 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。



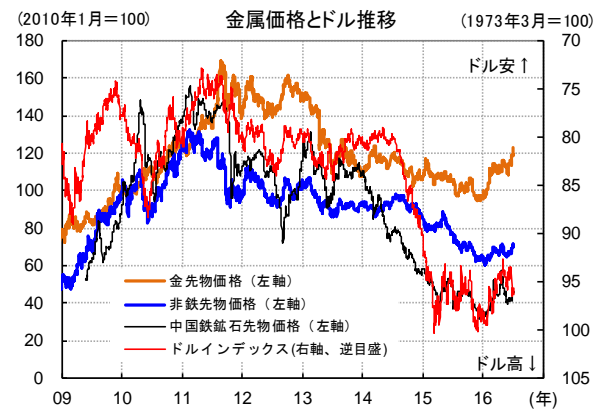
出所: Bloomberg より TDAM 作成



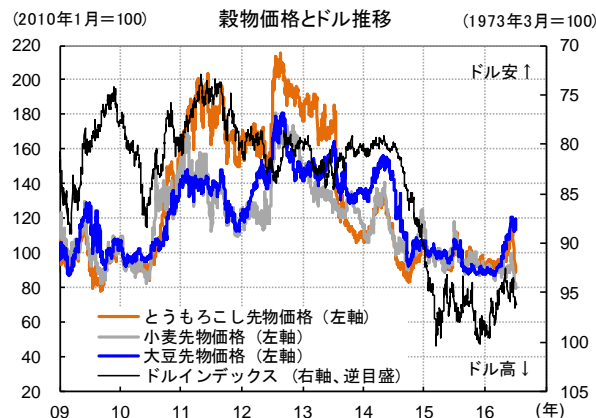
注: NDF(ノン・デリバブルフォワード)とは差金決済の金融派生商品のひとつ。
出所: Bloomberg より TDAM 作成



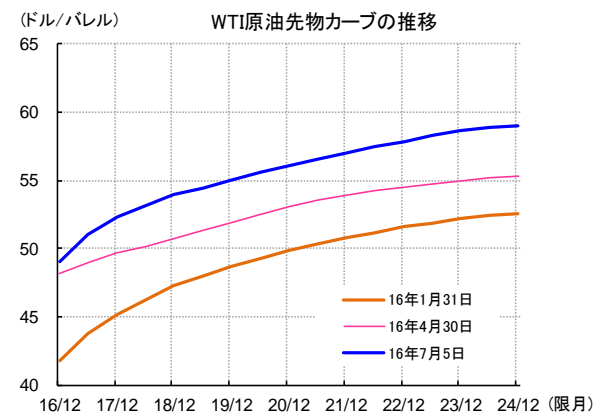
出所: Bloomberg より TDAM 作成



注: ドルインデックスとはドルと主要な国際通貨の為替レートを加重平均して指標化したもの。(比率はユーロ 57.6%、円 13.6%、英ポンド 11.9%、カナダドル 9.1%、スウェーデンクローナ 4.2%、スイスフラン 3.6%。)
出所: Bloomberg より TDAM 作成



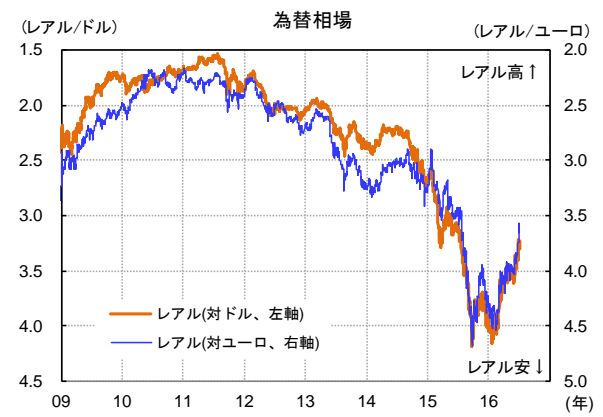
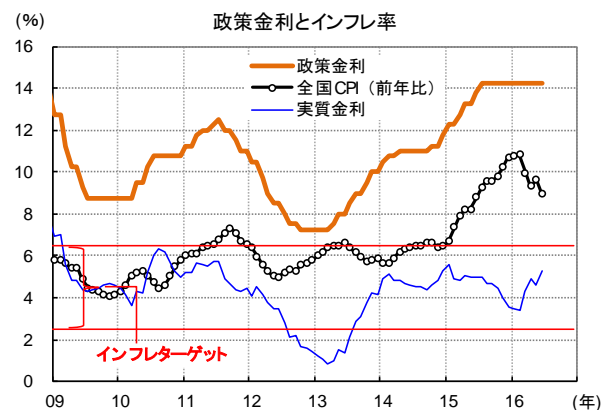
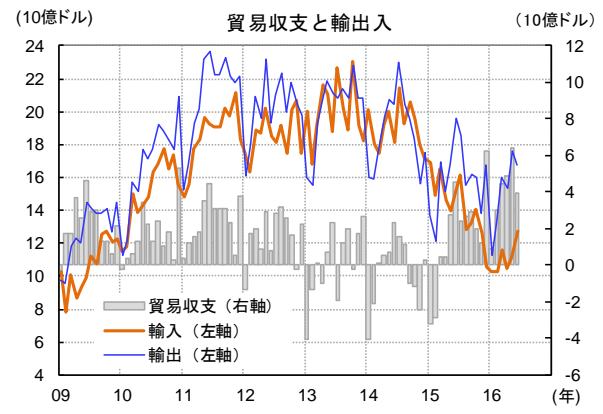
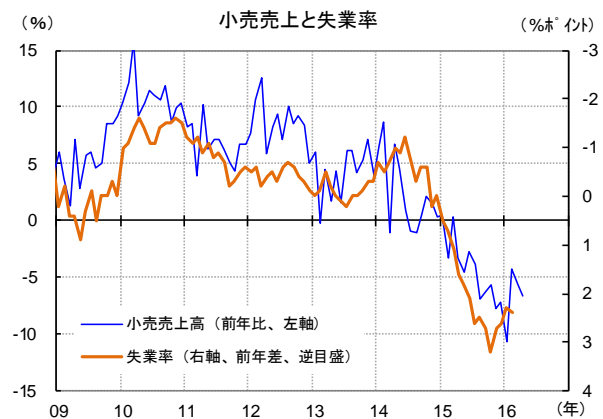
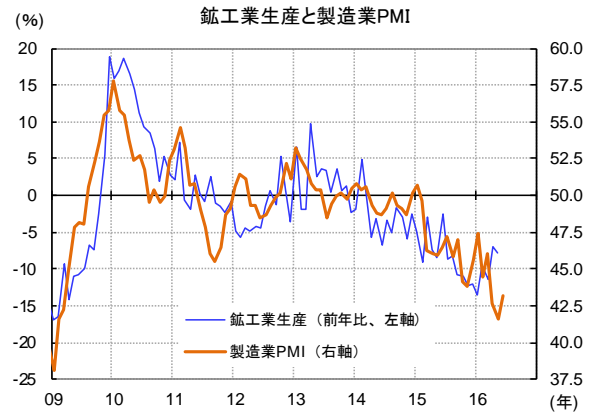
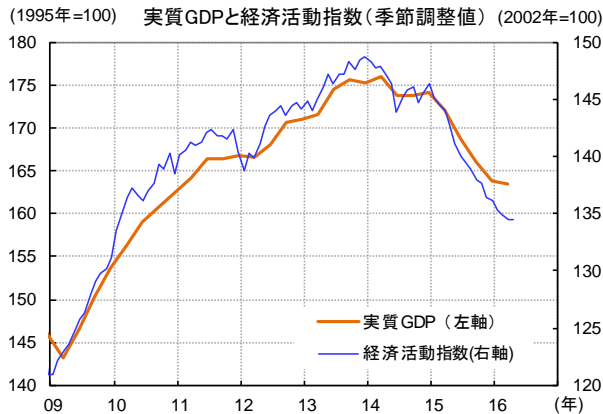
注: ドルインデックスとはドルと主要な国際通貨の為替レートを加重平均して指標化したもの。(比率はユーロ 57.6%、円 13.6%、英ポンド 11.9%、カナダドル 9.1%、スウェーデンクローナ 4.2%、スイスフラン 3.6%。)
出所: Bloomberg より TDAM 作成



出所: Bloomberg より TDAM 作成

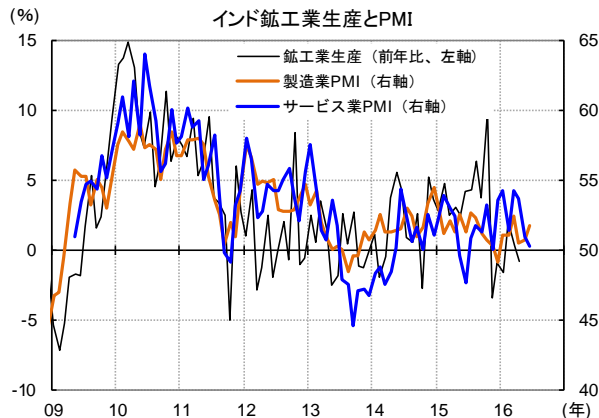
【ご留意事項】 本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P33 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

(2) ブラジル経済

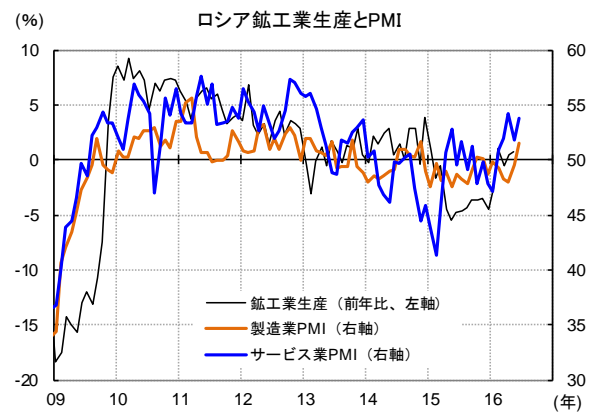


【ご留意事項】本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P33 のリスクや費用項目を必ずご確認いただき、お客様ご自身でご判断ください。

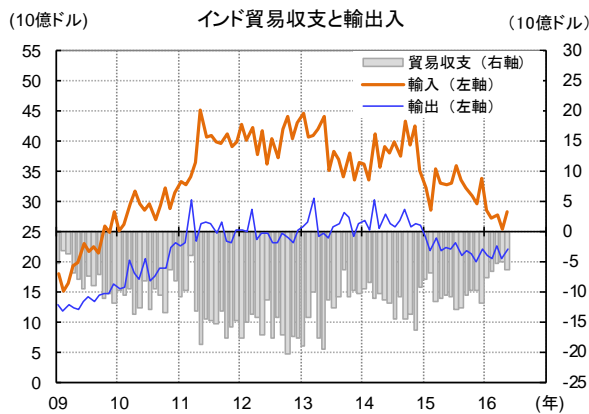
(3) インド経済・ロシア経済



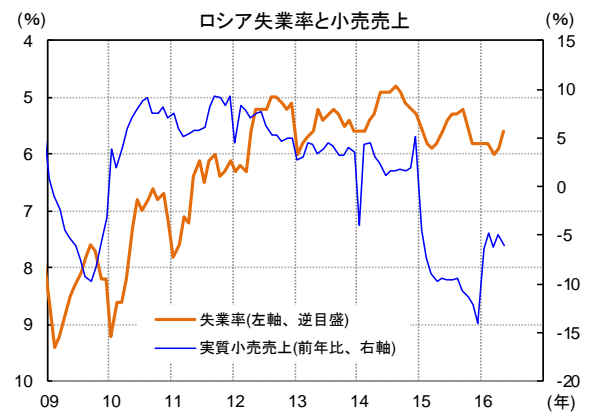
出所: Bloomberg より TDAM 作成



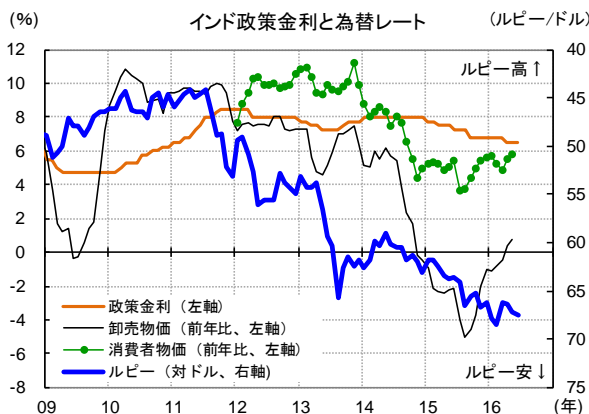
出所: Bloomberg より TDAM 作成



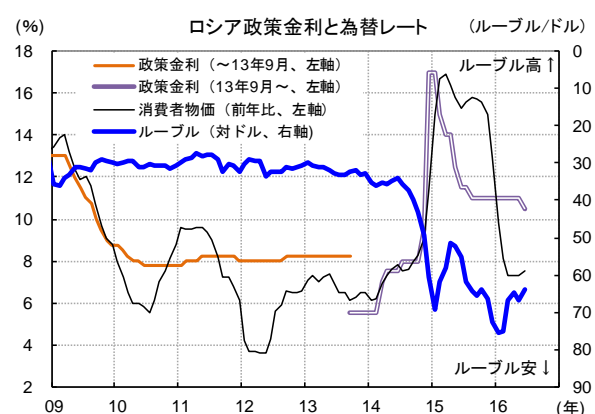
出所: Bloomberg より TDAM 作成



出所: Bloomberg より TDAM 作成



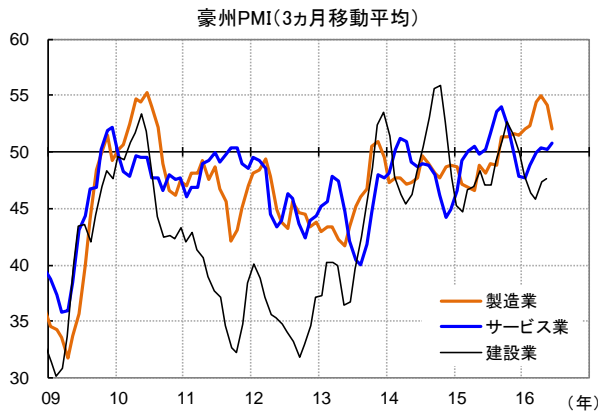
出所: Bloomberg より TDAM 作成



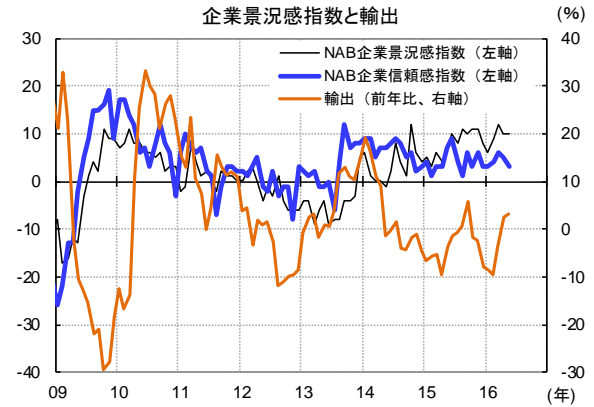
出所: Bloomberg より TDAM 作成

【ご留意事項】 本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P33 のリスクや費用項目を必ずご確認いただき、お客様ご自身でご判断ください。

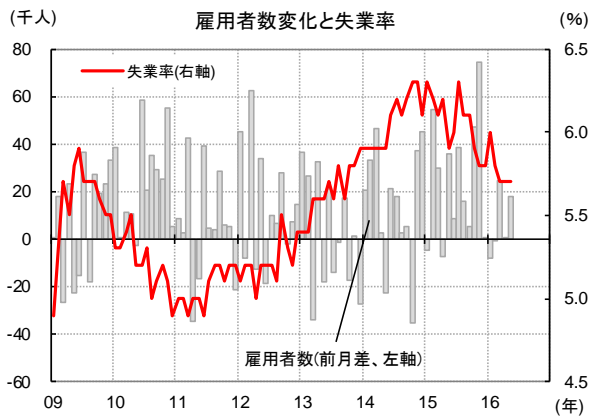
(4) オーストラリア経済



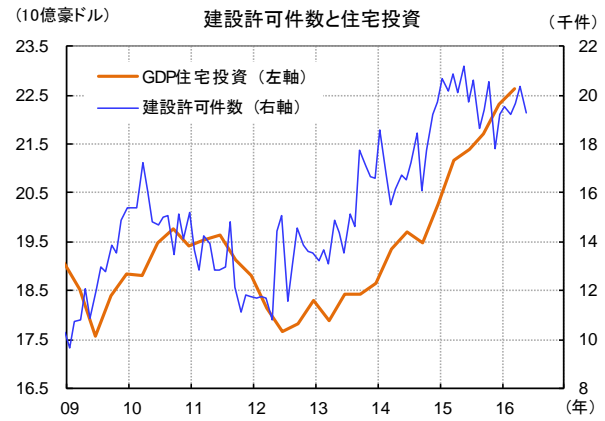
出所: Bloomberg より TDAM 作成



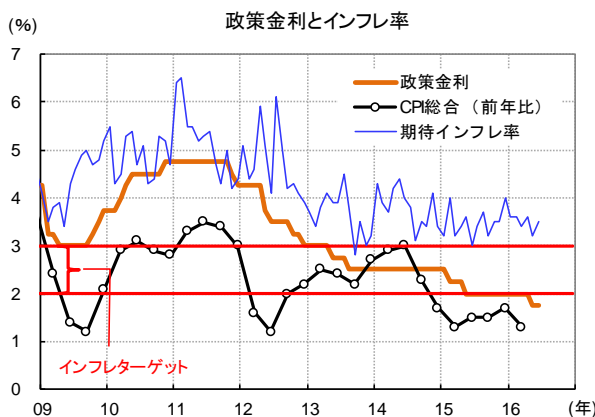
出所: Bloomberg より TDAM 作成



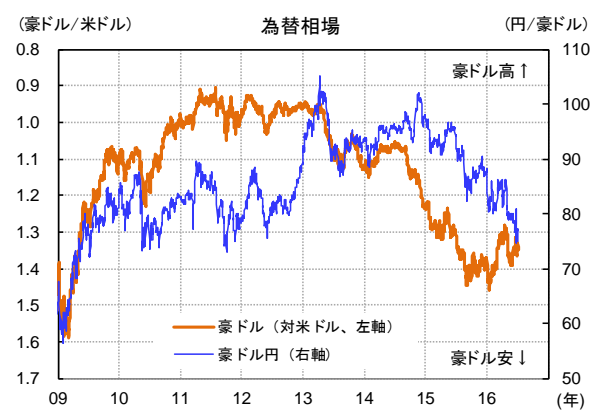
出所: Bloomberg より TDAM 作成



出所: Bloomberg より TDAM 作成



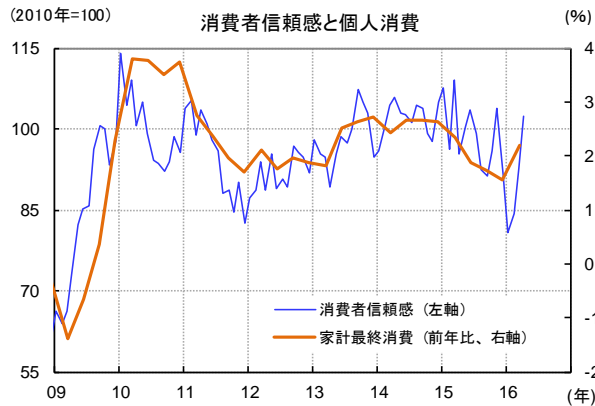
出所: Bloomberg より TDAM 作成



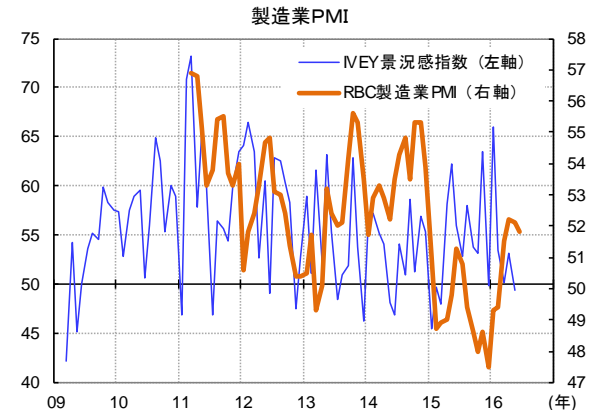
出所: Bloomberg より TDAM 作成

【ご留意事項】本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P33 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

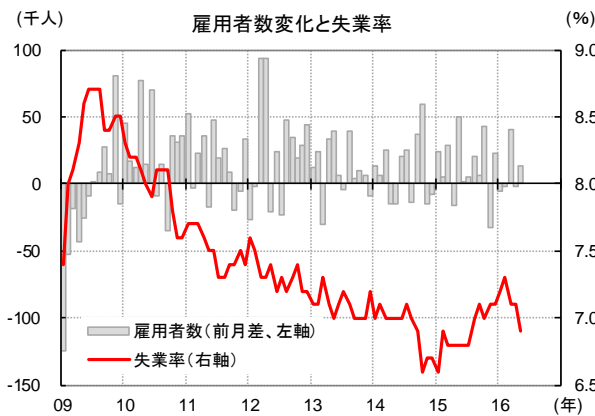
(5) カナダ経済



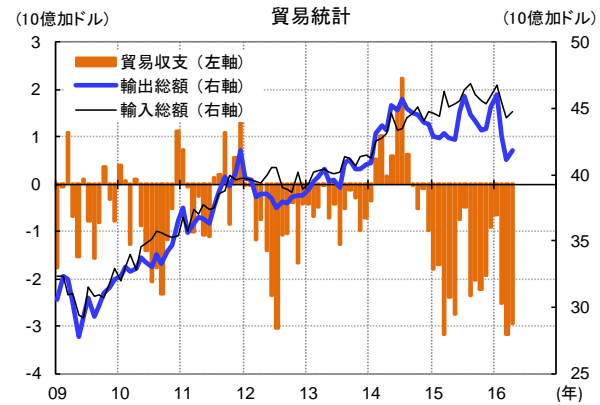
出所: Bloomberg より TDAM 作成



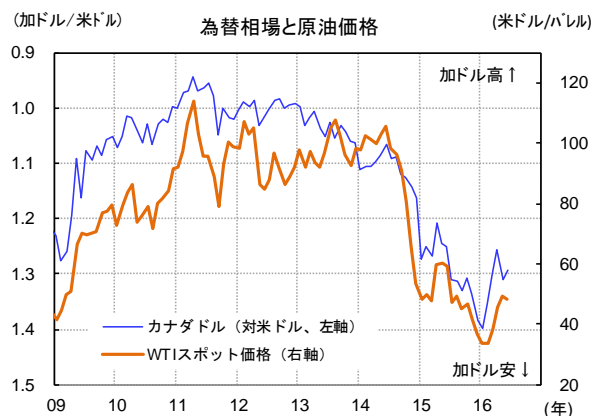
出所: Bloomberg より TDAM 作成



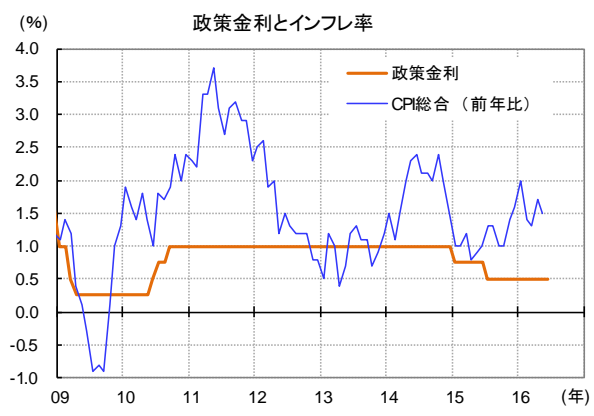
出所: Bloomberg より TDAM 作成



出所: Bloomberg より TDAM 作成



出所: Bloomberg より TDAM 作成



出所: Bloomberg より TDAM 作成

【ご留意事項】本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P33 のリスクや費用項目を必ずご確認いただき、お客様ご自身でご判断ください。

市場見通し

1. 債券

1-1. 国内債券

長期金利は、現行の低水準での推移が継続。

○ 金融政策について

日銀は、6月16日の金融政策決定会合において、金融政策の現状維持を決定した。

黒田総裁は会見で、景気が基調として緩やかに拡大し、2017年度中に2%程度のインフレ目標を達成するとの見通しを維持した。

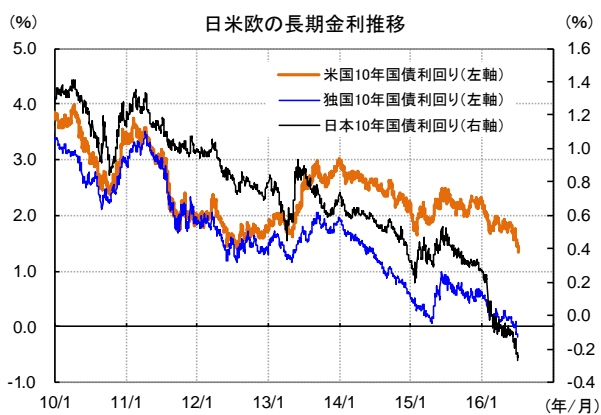
マイナス金利政策の影響から、国債利回りや銀行の預金・貸出金利は低下した。住宅ローン引き下げによる貸出促進や低国債利回りによるポートフォリオリバランス促進などは日銀の意図した通りの結果と言えるが、預金金利低下が消費者行動に与える影響、マイナス金利が金融機関の収益に与える悪影響とそれによる金融機関の行動変化(運用難の克服のため複雑な高リスク運用に走る可能性など)、そして国際的な通貨切り下げ競争を誘発するとの批判の高まりなど、副作用には引き続き目配りが必要である。いずれにしろ、日本の景気動向は依然として不安定であり、今後も現状と同程度かそれ以上に緩和的な金融政策の継続は不可欠と見られる。

○ 長期金利

過去1年間、日本経済の成長率は四半期ごとにプラスとマイナスを繰り返す形となっており、日本の潜在成長率がゼロ近辺のまま高まっていないことを示唆している。足許の経済指標は改善が見られるものもあれば弱い内容のものもあるが、景気全体の基調としてはいまだ横ばい圏に留まっていると見られ、外部環境や天候要因などで容易にマイナス成長に陥ってしまう不安定な状況は今後も継続すると見られる。このような中では、インフレ期待が急速に盛り上がる可能性は低いと考えられる。

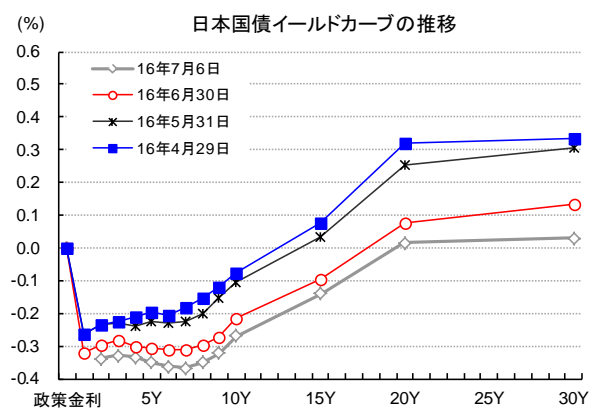
こうした中、国内債券市場については、日銀の国債買入れやマイナス金利政策が金利抑制要因として作用すると見られる。もっとも、国債利回りは各年限で歴史的な低水準となっており、投資家の高値警戒感強いと見られ、今後は一時的な需給の偏りなどから金利が急上昇する場面も想定される。それでも、国内金融機関の運用制約などから、政策変更前の水準を超えて趨勢的に金利が上昇する展開は見込みづらく、10年国債利回りは現行水準でレンジ推移する見通しである。

主要国の長期金利は低下



出所: Bloomberg より TDAM 作成

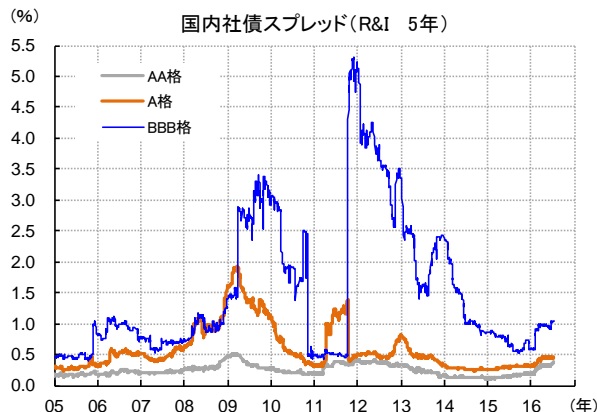
イールドカーブのフラット化が一段と進行



出所: Bloomberg より TDAM 作成

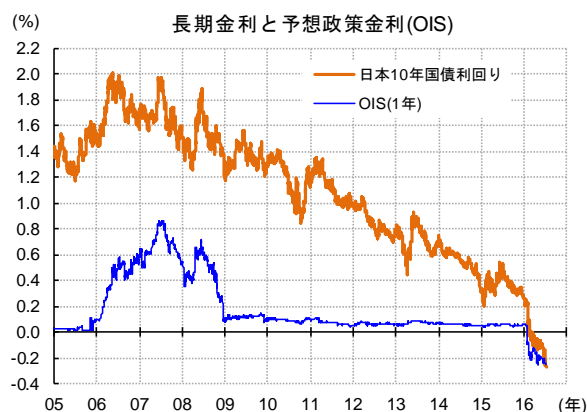
【ご留意事項】本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P33 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

国債利回りの低下を背景に社債スプレッドは拡大



出所: Bloomberg より TDAM 作成

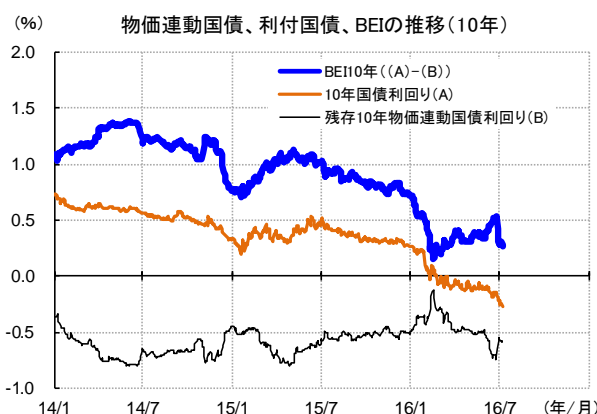
市場はマイナス金利の一段の拡大を見込む



注: OIS(オーバーナイトインデックススワップの略。市場参加者の政策金利予想を反映している。)

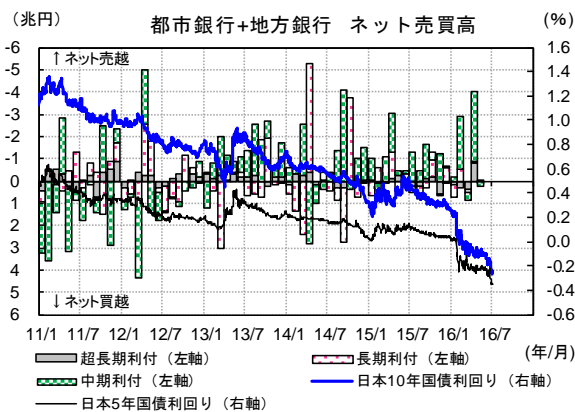
出所: Bloomberg より TDAM 作成

長期の期待インフレ率(BEI)は0.5%未満の低位での推移



出所: Bloomberg より TDAM 作成

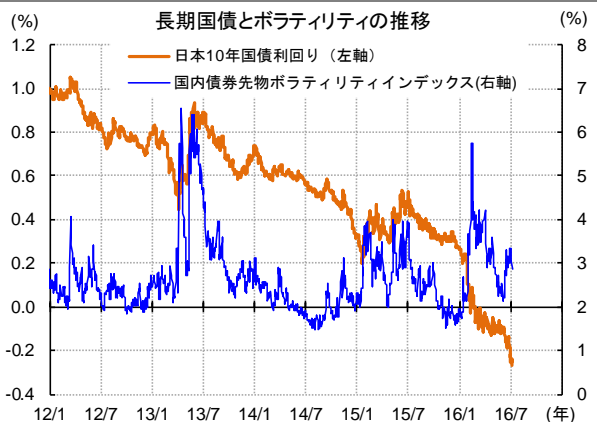
銀行は5月は中期債を買い越し



注: 割引国債及び国庫短期除く

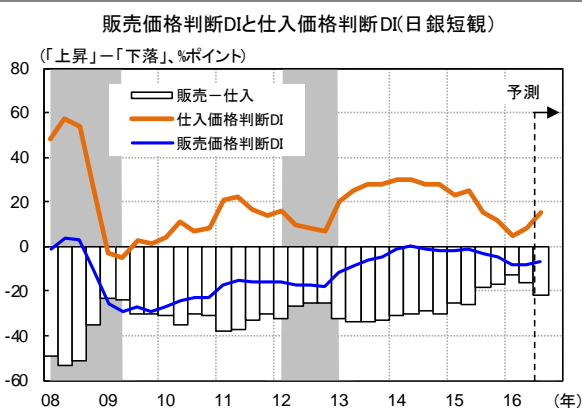
出所: 日本証券業協会、Bloomberg より TDAM 作成

長期金利が一段と低下し、債券ボラティリティは上昇



出所: 日本銀行、Bloomberg より TDAM 作成

仕入価格は上昇が見込まれるが、販売価格への転嫁は難しい模様



注: グレー部分は景気後退期をあらわす。

出所: 日本銀行、Bloomberg より TDAM 作成

【ご留意事項】本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P33 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

1-2. 米国債券

長期金利は当面は横ばい圏での推移が見込まれる。

○ 金融政策について

FRB(米国連邦準備制度理事会)は、6月15-16日のFOMC(米国連邦公開市場委員会)で政策金利の据え置きを決定した。直後に発表された声明には、景気動向以外は前回会合のそれから大きな変更は見られなかったが、前回会合では即時の利上げを主張していたジョージ・カンザスシティ連銀総裁が今回は金利据え置きに賛成し、全会一致での決定となった。最新の経済見通しにおいては、政策金利見通しが全体的に下方修正された。イエレン議長の会見では、「不確実性」「データ次第」「決まった利上げの経路はない」「全てのミーティングはライブ(利上げの可能性を排除しないということ)」という言葉が何度も使われ、FOMCが決め手に欠ける中で様子見姿勢であることを示唆する内容となった。

米国経済指標はまちな動向が続いているが、総合的には景気は概ね堅調といえ、FRBは引き続き年内の追加利上げの機会を模索するだろう。ただし、6月23日の英国国民投票においてEU離脱派が勝利したことで、今後の政治・経済情勢を取り巻く不透明感や不確実性は格段に高まった。この影響を見極めるため、FRBは今後数ヶ月間は政策変更を行わないと考えられる。

○ 長期金利

足許の米国長期金利は2012年夏以来の低水準で推移している。2012年と現在とで、金融市場や経済を取り巻く環境は大きく変化しているはずであるが、それでも長期金利が同程度の水準に留まっているということは、長期的な景気・インフレ見通しが当時からほとんど改善していないということの表れと見ることが出来る。6月23日の英国国民投票の結果を受けて米国長期金利は大きく低下したが、これはサプライズによるリスク回避の進行や利上げ見通しの後退という側面よりも、政治・経済的な不確実性の高まりにより長期的な成長期待が押し下げられたという側面の方が、中長期の投資という観点からはより重要であろう。

足許の米国経済は好調な家計セクターに加えて製造業の景況感も改善しており、今後年末までにFRBが追加利上げに踏み切る可能性はゼロではないが、そうした堅調な景気動向が長期的な成長・インフレ加速という見通しにまで繋がらなければ、長期金利の継続的な上昇は見込みにくいだろう。今後は英国国民投票後の景気動向に関する冷静な分析が行われ、米国景気の基調的な底堅さに焦点が当たることで、長期金利が上昇する局面もあると思われるが、継続的な金利上昇トレンドを見るためには、グローバル景気の一段の改善を見る必要があると思われる。

1-3. ユーロ圏債券

ドイツの長期金利は現行の低水準での推移を見込む。

○ 金融政策について

ECB(欧州中央銀行)は、6月2日の定例理事会で、金融政策を据え置いた。発表された最新のECBスタッフ見通しでは、原油価格の上昇や直近の堅調なGDP統計などを受けて物価見通しと成長見通しが上方修正されたが、修正幅はいずれも小幅に留まった。ドラギ総裁の会見にも特段目新しい点はなく、当面はこれまでに打ち出した緩和策の実行とその影響の見極めに注力する方針と思われる。

足許までのユーロ圏経済指標は概ね底堅い推移を続けているが、これらは英国国民投票の結果が出る前の情報であることに注意が必要である。今後は、英国国民投票の結果がどのようにユーロ圏経済に影響してくるかが、ECBの金融政策を考えるにあたって決定的に重要になると思われる。いずれにしろ、英国国民投票の結果は大なり小なりマイナスのインパクトをユーロ圏景気に与えると見込まれるため、ECBは今後も現在と同等かそれ以上に緩和的な金融政策を維持すると見られる。

○ 長期金利

足許のユーロ圏の経済指標は、域内経済の緩やかな改善継続を示しているが、今後は英国国民投票の結果を受けた悪影響が懸念される。主に企業センチメントの悪化が予想されるが、最終的に実体経済への影響がどの程度になるかは現時点では不透明であり、予想よりも大幅な景気悪化に繋がるリスクだけでなく、予想よりずっと軽微な影響に留まるリスクも合わせて考えていく必要がある。いずれにしろ、現時点ではユーロ圏景気のアップサイドリスクは限定的であり、ECBが当面緩和的な金融政策を継続すると見込まれることも考えれば、長期金利は現行の低水準での推移を続けると見込まれる。

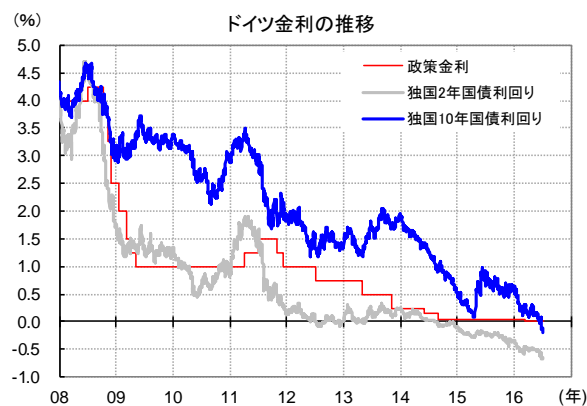
【ご留意事項】本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P33 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

(米国) 金利は短期・長期ともに低下



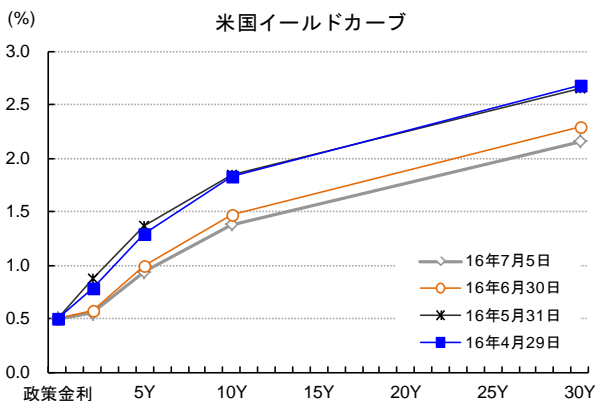
出所: Bloomberg より TDAM 作成

(ドイツ) 長期金利もマイナスに



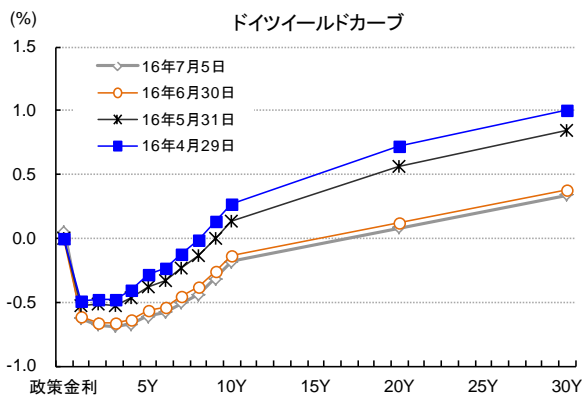
出所: Bloomberg より TDAM 作成

(米国) カーブはフラット化



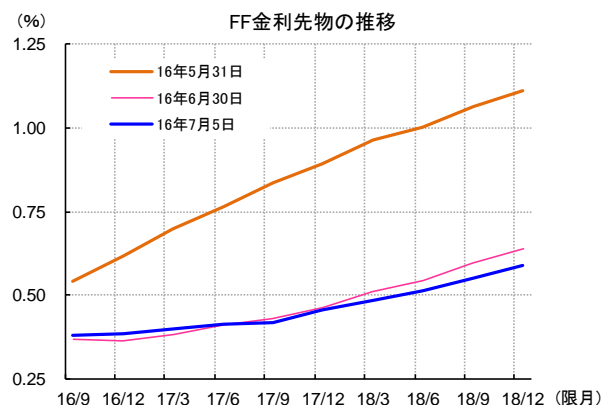
出所: Bloomberg より TDAM 作成

(ドイツ) フラット化が継続



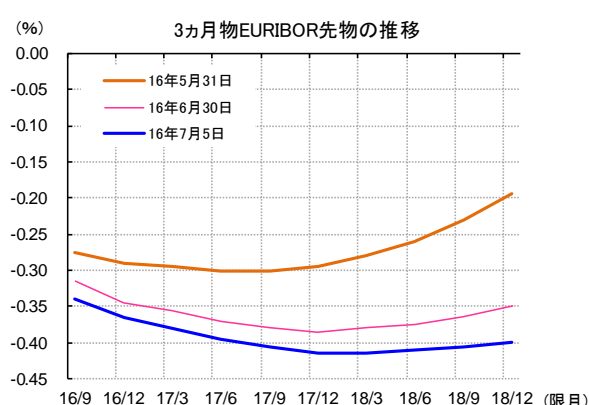
出所: Bloomberg より TDAM 作成

(米国) 市場は 2017 年も利上げ無しを見込む



出所: Bloomberg より TDAM 作成

(ユーロ圏) 市場は一段の金利引き下げの可能性も織り込み



注: EURIBOR は欧州銀行間貸出金利でユーロ圏の短期指標金利。
出所: Bloomberg より TDAM 作成

【ご留意事項】本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P33 のリスクや費用項目を必ずご確認いただき、お客様ご自身でご判断ください。

(米国) 期待インフレ率はさほど低下せず



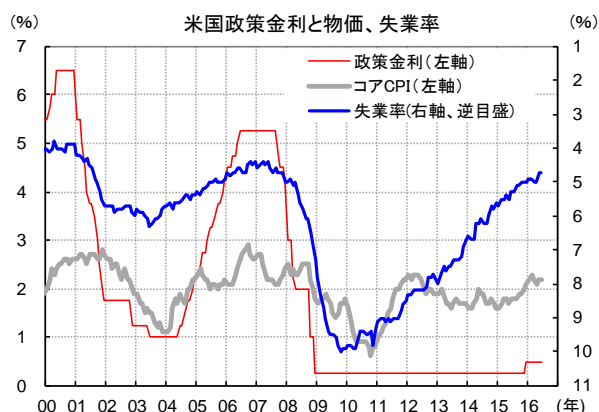
出所: Bloomberg より TDAM 作成

(米国) 社債スプレッドは低位で推移



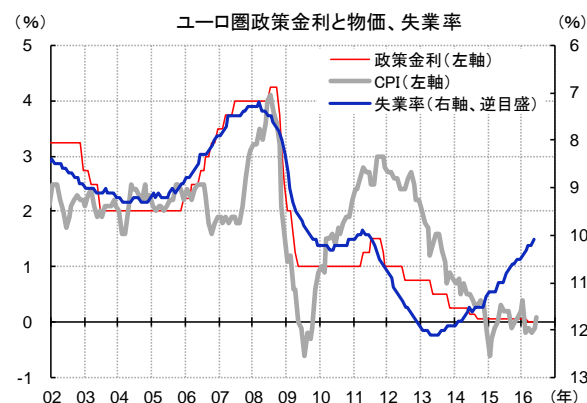
注: OAS は社債利回りの米国債利回りに対するスプレッドで、社債に含まれるオプションの影響を除いたもの
出所: Bloomberg より TDAM 作成

(米国) 金融政策は利上げサイクル



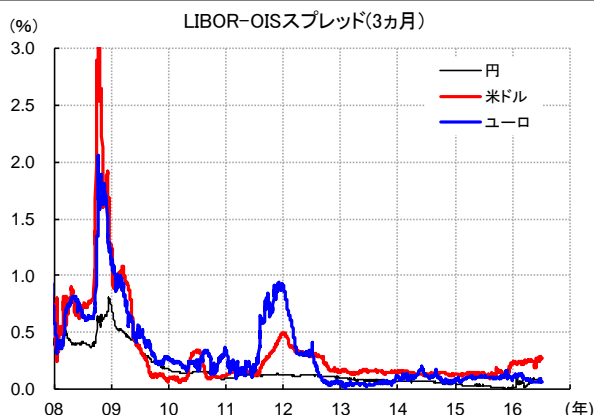
出所: Bloomberg より TDAM 作成

(ユーロ圏) 当面低位での推移が予想される政策金利



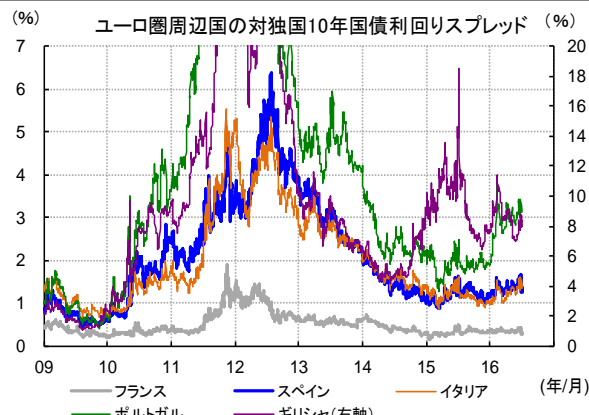
出所: Bloomberg より TDAM 作成

金融機関の調達コストは低位安定



注: LIBOR(ロンドン銀行間取引金利)OIS(オーバーナイトインデックススワップ)の略。市場参加者の政策金利予想を反映している。
出所: Bloomberg より TDAM 作成

(ユーロ圏) 政治リスクが一段と注目される



出所: Bloomberg より TDAM 作成

【ご留意事項】本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P33 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

2. 株式

2-1. 国内株式

英国国民投票結果による先行き不透明感の高まりなどから、当面上値が重く変動率の高い展開。

[需給動向]

国内株価の方向性に強い影響力を持つ外国人投資家は、2015年年度始は4月～5月で3.0兆円の買い越しとなったものの、6月～9月にかけては、ギリシャ問題の緊迫化や中国経済減速などのリスクの高まりで、4ヵ月で4.3兆円程度の売り越しとなった。10月～12月は、中国減速懸念の一服などから、1.2兆円程度の買い越しとなった。年明け2016年1月以降は、再び世界経済減速への懸念などから売り越し基調で推移、5月までで4.5兆円近い売り越しとなった。6月も第4週までの週間データでは、英国のEU離脱に関する懸念等で、0.8兆円程度の売り越しになっている。

[バリュエーション]

東証一部市場全体のPBRは1.09倍、PERは12ヵ月先予想ベースで12.6倍程度、配当利回りと10年国債利回り差は2.55%程度である。予想PERは、依然対米国で割安である一方、過去の平均的な水準(5年平均:13.5、10年平均:15.5)に対しても、割安な水準となりつつある。(数値は7月1日現在)

[業績動向]

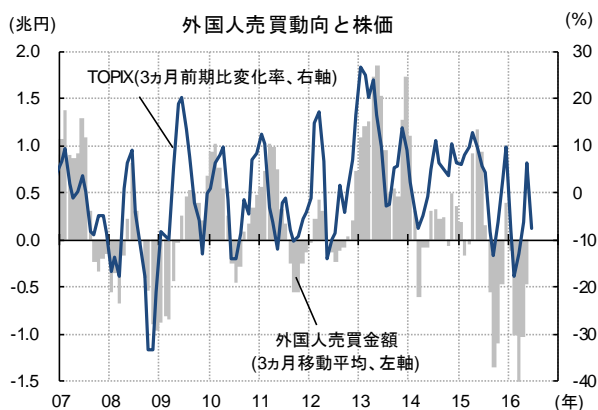
東証一部企業の経常利益は、14年度は6%程度の増益だったが、15年度は前年並みに終わった模様である。16年度は、市場予想では4.0%程度の増益が見込まれているものの、為替円高や新興国を中心とした世界経済の緩やかな減速もあり、昨年末以降、下方修正傾向が継続している。また、売上高はマイナスに落ち込む見通しとなっている。

[株価見通し]

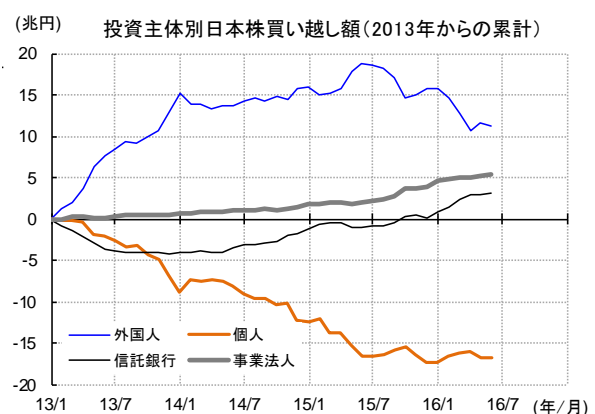
国内経済は、生産や輸出が新興国経済の減速などから一進一退で、消費もいまだもたついているものの、国内景気に先行的に動く米国製造業景況感が、資源価格下落やドル高の一服もあり、在庫調整の進展で持ち直しの兆しを見せていることや、人手不足を背景に国内の雇用環境の改善が続いていることなどから、基本的には緩やかな回復基調を維持する見込みである。ただし、英国国民投票結果を受け、EU離脱の日本経済に対する直接的な影響は限定的とみられるものの、円高・株安の影響は輸出企業の収益のみならず企業マインドにも下押し圧力がかかるとみられ、世界景気の先行き不透明感による設備投資意欲の減退なども懸念される。

こうした中、国内株価も、英国国民投票結果を受けた不透明感の高まりに加え、中国経済への継続的な懸念などを背景に、今しばらくは上値が重く不安定な展開となる可能性が高いと思われる。

株価は外国人投資家の売買動向と密接な関連性

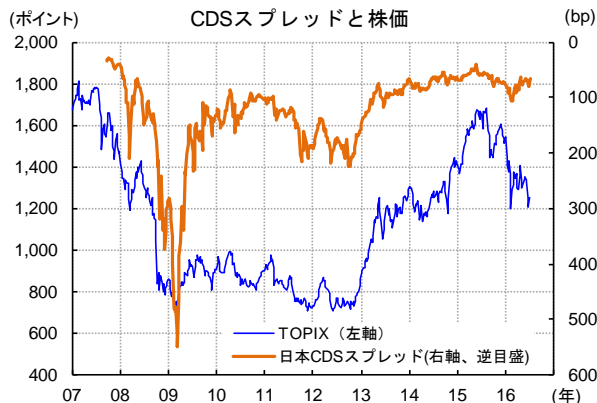


外国人投資家の買い意欲は乏しい



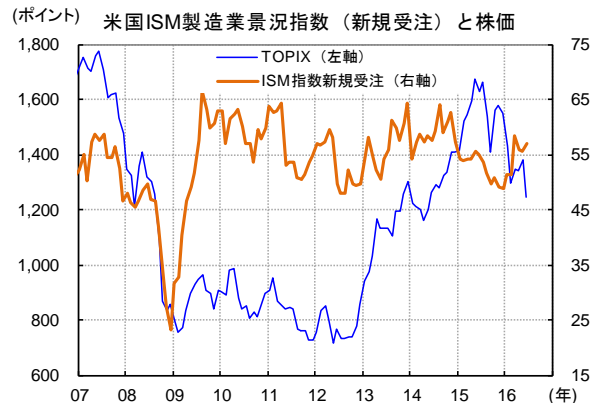
【ご留意事項】本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P33 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

株価は下落するも CDS スプレッドは低位安定



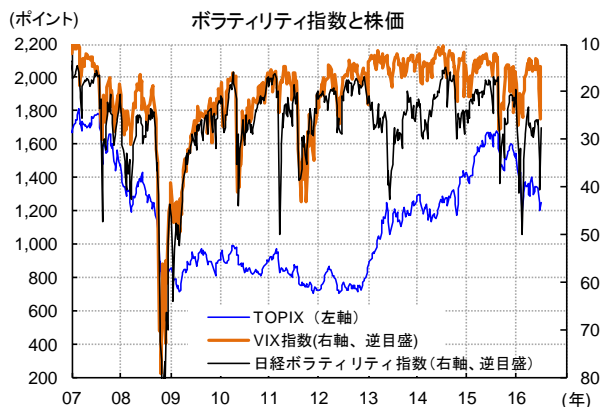
出所: 東京証券取引所、Bloomberg より TDAM 作成

米国製造業景況感は改善するも、円高が日本株の重しに



出所: 東京証券取引所、Bloomberg より TDAM 作成

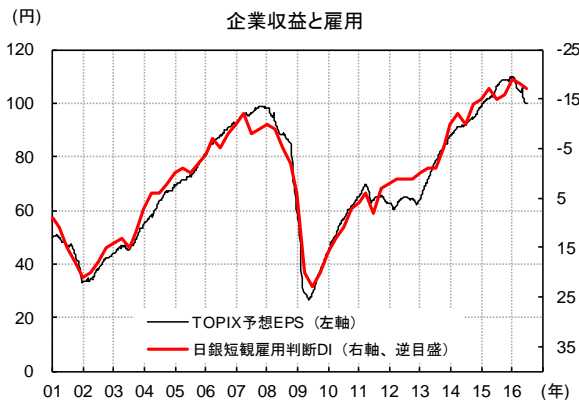
英国国民投票の結果を受けてボラティリティは急上昇するも、一時的



注: VIX 指数とは、CBOE(シカゴ・オプション取引所)が公表する指標で、ボラティリティインデックスの略称。投資家心理を示す指標として利用され、上昇すれば投資家心理が悪化したことを示す。

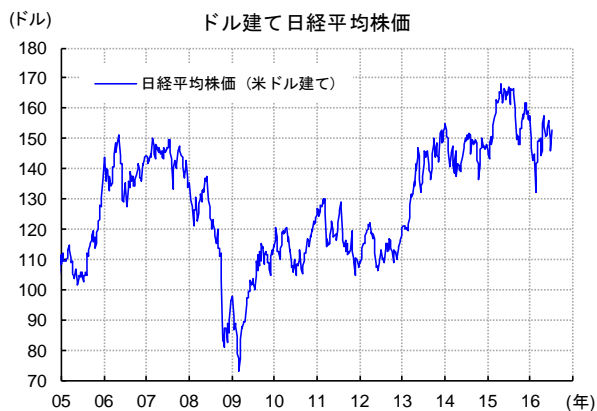
出所: 東京証券取引所、Bloomberg より TDAM 作成

懸念される企業収益悪化の影響



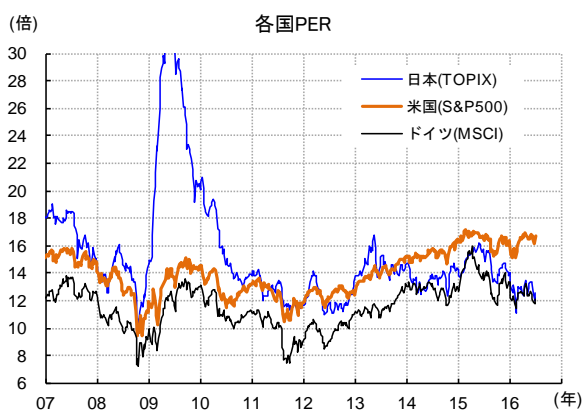
出所: 東京証券取引所、FACTSET、Bloomberg より TDAM 作成

株価は下落するも、円高が進んだことでドル建て日経平均は小動き



出所: 日本経済新聞社、Bloomberg より TDAM 作成

日本株はドイツ株と同程度のバリュエーション



注: 各国 PER は、12 カ月先予想ベース。

出所: 東京証券取引所、ドイツ証券取引所、スタンダード&プアーズ、MSCI、FACTSET、Bloomberg より TDAM 作成

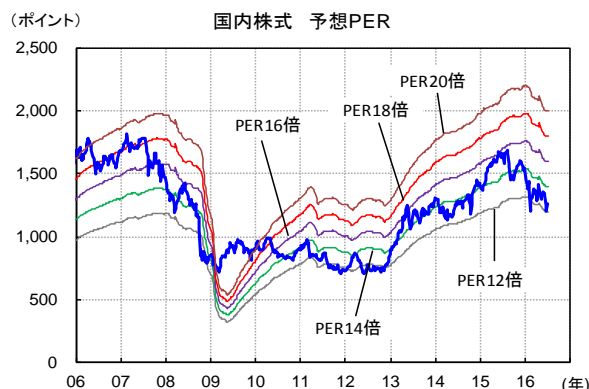
【ご留意事項】 本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P33 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

16 年度の企業業績は下方修正傾向継続。売上高はマイナスの見通し

| | 2015年度:前年比 | | | 2016年度(予想):前年比 | | | 2017年度(予想):前年比 | | |
|-------|------------|-------|-------|----------------|--------|--------|----------------|--------|-------|
| | 全産業 | 製造業 | 非製造業 | 全産業 | 製造業 | 非製造業 | 全産業 | 製造業 | 非製造業 |
| 売上高 | +3.1% | +0.8% | +5.6% | ▲1.5% | ▲1.5% | ▲1.6% | +2.7% | +3.2% | +2.3% |
| (修正率) | | | | ▲1.0% | ▲1.0% | ▲1.1% | +0.2% | +0.0% | +0.3% |
| 経常利益 | ▲0.1% | ▲2.4% | +1.9% | +4.0% | +7.4% | +1.2% | +8.4% | +10.8% | +6.3% |
| (修正率) | | | | ▲2.3% | ▲2.3% | ▲2.6% | +0.5% | ▲0.1% | +0.7% |
| 当期利益 | ▲2.2% | ▲6.2% | +1.6% | +12.6% | +13.8% | +11.7% | +9.7% | +14.2% | +5.8% |
| (修正率) | | | | ▲2.2% | ▲4.7% | ▲0.2% | +0.8% | +1.5% | +0.1% |

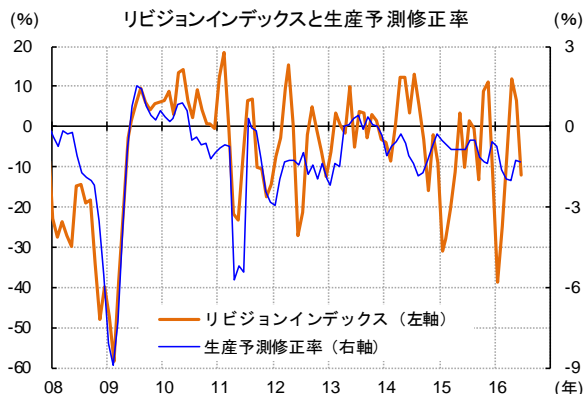
注: 東証一部に上場する企業のうち、3月決算企業を集計。データは7月4日現在。修正率は6月6日データとの差。
出所: Bloomberg より TDAM 作成

予想 PER(12 ヵ月先)は足許 12 倍台



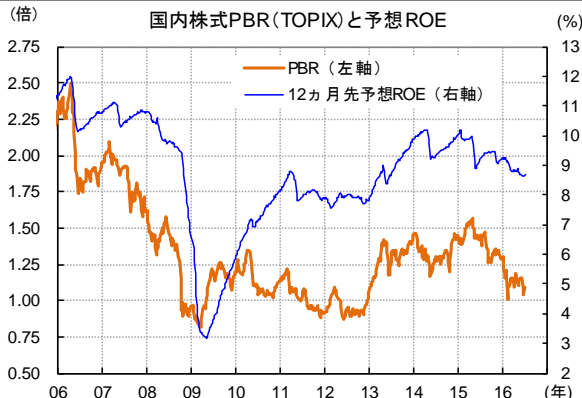
注: 12 ヵ月先予想ベース。
出所: 東京証券取引所、FACTSET、Bloomberg より TDAM 作成

リビジョンインデックスは再び大幅低下



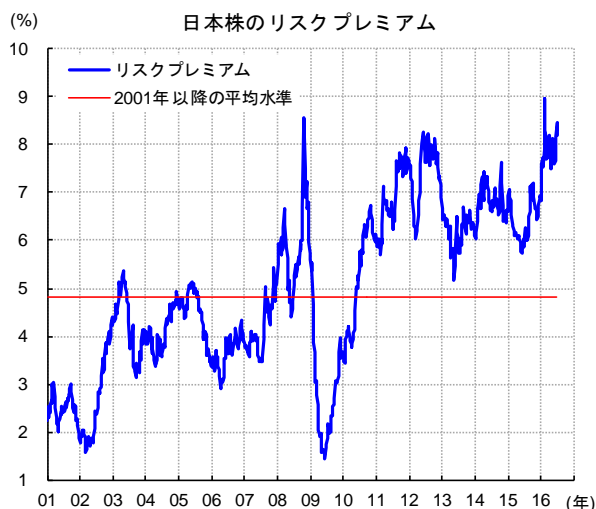
出所: 経済産業省、FACTSET より TDAM 作成

足許、PBR は 1.1 倍、予想 ROE は 8.7%



出所: 東京証券取引所、Bloomberg、FACTSET より TDAM 作成

リスクプレミアムが高止まり



出所: Bloomberg、FACTSET より TDAM 作成

リスクプレミアムが 7% まで下がれば TOPIX は 1,500 ポイント程度まで上昇する可能性

| | | 予想ROEとリスクプレミアムによるPBR、株価マトリクス | | | | | |
|----------------------|------|-------------------------------------|--------|--------|---------|---------|---------|
| | | 【予想ROE、リスクプレミアムの水準から推計されるPBR水準】 (倍) | | | | | |
| | | 予想ROE | | | | | |
| | | 6% | 7% | 8% | 9% | 10% | 11% |
| | | (67.3) | (78.5) | (89.7) | (100.9) | (112.2) | (123.4) |
| リスク プレ ミア ム | 4% | 1.61 | 1.88 | 2.15 | 2.42 | 2.69 | 2.96 |
| | 5% | 1.27 | 1.48 | 1.69 | 1.91 | 2.12 | 2.33 |
| | 6% | 1.05 | 1.22 | 1.40 | 1.57 | 1.75 | 1.92 |
| | 7% | 0.89 | 1.04 | 1.19 | 1.34 | 1.49 | 1.64 |
| | 8% | 0.78 | 0.91 | 1.04 | 1.17 | 1.30 | 1.42 |
| 9% | 0.69 | 0.80 | 0.92 | 1.03 | 1.15 | 1.26 | |

| | | 【予想ROE、リスクプレミアムの水準から推計されるTOPIX】 (ポイント) | | | | | |
|------------------------------|-----|--|--------|--------|---------|---------|---------|
| | | 予想ROE | | | | | |
| | | 6% | 7% | 8% | 9% | 10% | 11% |
| | | (67.3) | (78.5) | (89.7) | (100.9) | (112.2) | (123.4) |
| リス ク プ レ ミア ム | 4% | 1,809 | 2,111 | 2,412 | 2,714 | 3,015 | 3,317 |
| | 5% | 1,426 | 1,663 | 1,901 | 2,139 | 2,376 | 2,614 |
| | 6% | 1,176 | 1,373 | 1,569 | 1,765 | 1,961 | 2,157 |
| | 7% | 1,001 | 1,168 | 1,335 | 1,502 | 1,669 | 1,836 |
| | 8% | 872 | 1,017 | 1,162 | 1,308 | 1,453 | 1,598 |
| 9% | 772 | 900 | 1,029 | 1,158 | 1,286 | 1,415 | |

注: 括弧は、BPS1,122 円の場合の EPS 水準
出所: 東京証券取引所、Bloomberg、TDAM 予想

【ご留意事項】本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P33 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

2-2. 外国株式

英国国民投票結果による先行き不透明感の高まりなどから、当面上値が重く変動率の高い展開。

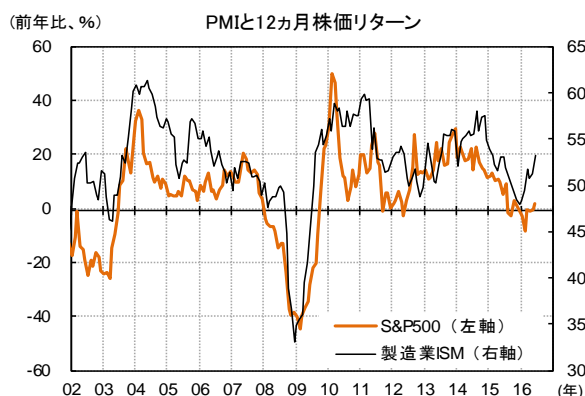
[米国株式]

S&P500のバリュエーションは、12ヵ月先予想EPS(126.2ドル程度)ベースのPERが16.7倍程度と過去の平均的な水準(過去5年平均:14.5、過去10年平均:14.1程度)に対して依然高めの水準にある。一方、PER算出の基礎となるS&P500対象企業の業績(EPS)は、原油価格の低下を受けたエネルギーセクターの下方修正やドル高等に伴う海外売り上げの減少などから、2014年10-12月期以降伸び率を鈍化させており、7-9月期、10-12月期では前年比▲3%台、2016年1-3月期においては▲8%台まで低下、4-6月期も▲5%台の減少が見込まれている。通年では、2015年は伸び率▲2%台に対し、2016年は1%台への増加が見込まれているものの、この数値もこの半年程度、下方修正傾向が継続している。

米国経済は、ドル高や新興国経済の不振を背景に弱含んでいた製造業が、資源価格下落やドル高の一服もあり、在庫調整の進展で持ち直しの兆しを見せる一方、家計のバランスシート調整の進展などにも支えられ消費マインドが底堅く推移しており、企業業績の見通しも今後は下方修正傾向に歯止めがかかることが期待される。

こうした中、米国株価については、内需を中心とした自律的な成長のもと、世界的に潤沢な流動性にも下支えされ、下値は限定的と思われる。ただし、当面、高バリュエーションにある中で英国国民投票結果を受けた不透明感の高まりに加え、中国経済への継続的な懸念などを背景に、今しばらくは上値が重く不安定な展開となる可能性が高いと思われる。

製造業景況感の顕著な改善はポジティブ



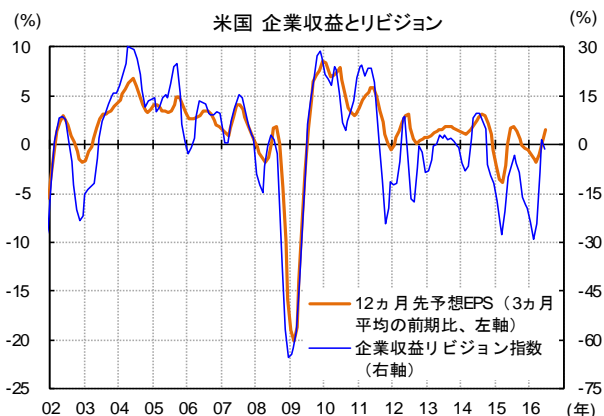
出所: Bloomberg より TDAM 作成

米国株の予想 PER は 16 倍台後半



出所: Bloomberg、FACTSET より TDAM 作成

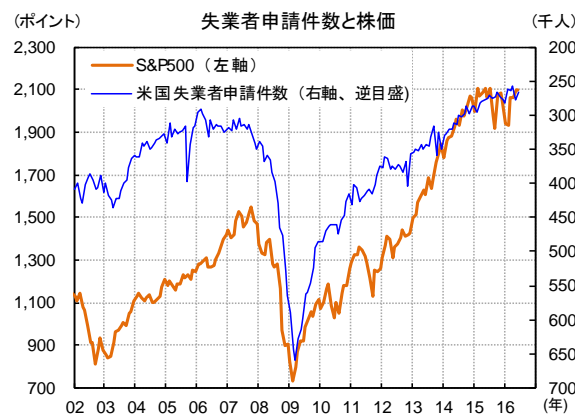
企業収益見通しの改善が続く



注:12ヵ月先予想 EPS は S&P500 のデータを使用。

出所: FACTSET より TDAM 作成

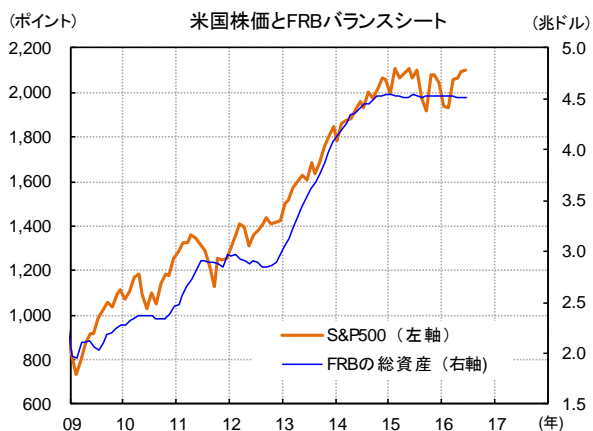
失業保険申請件数は堅調な雇用情勢を示唆



出所: Bloomberg より TDAM 作成

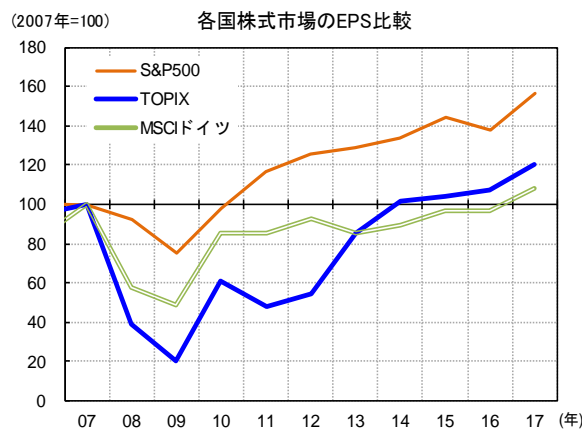
【ご留意事項】 本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P33 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

注目される金融緩和終了後の米国株価動向



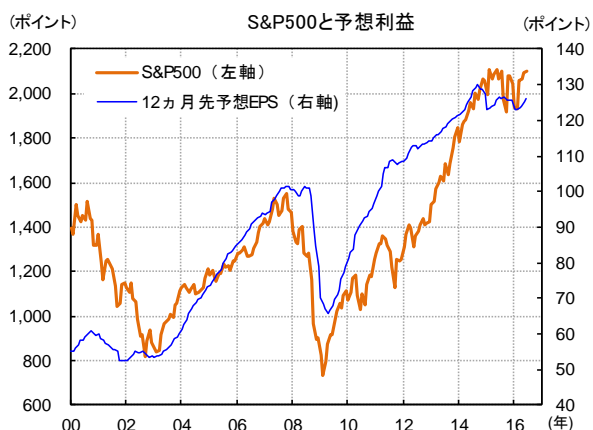
出所: Bloomberg より TDAM 作成

予想利益成長率(16年、17年)は、米国:-5%、14%、日本:3%、12%、ドイツ:0%、11%



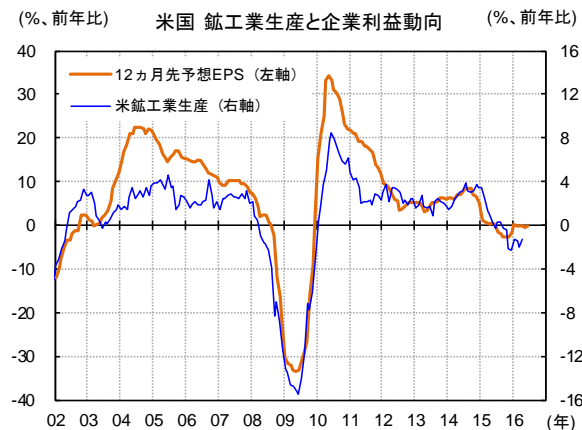
注: 15年までは実績EPS、16年以降は予想EPS
出所: 東京証券取引所、MSCI、FACTSET より TDAM 作成

企業収益見通しに改善の兆し



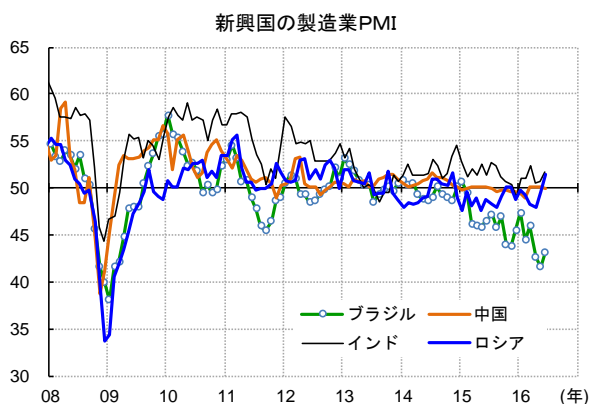
注: 12カ月前予想EPSは、S&P500のデータを使用。
出所: Bloomberg、FACTSET より TDAM 作成

企業利益予想、鉱工業生産ともに前年比マイナスが継続



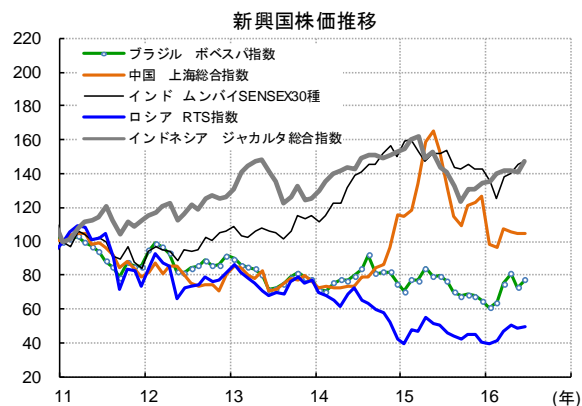
注: 12カ月前予想EPSは、S&P500のデータを使用。
出所: Bloomberg、FACTSET より TDAM 作成

新興国景気は国ごとにまちまち



出所: Bloomberg より TDAM 作成

米国追加利上げ観測後退が新興国株価を下支え



注: 2011年1月末の株価を100(基準値)として指数化。
出所: Bloomberg より TDAM 作成

【ご留意事項】本資料は、T&Dアセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P33のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

3. 為替

3-1. ドル円

日米金融政策の方向性の違いは健在だが、短期的には一段のドル高進行は見込みづらい。

2016年に入ってから円は対ドルで上昇を続けている。この背景には、日本銀行の金融緩和策に手詰まり感が見えたことや、米国FRBが当初思われていたほどに積極的には利上げを行うことができないとの見通しが広がったことなどがあると考えられる。市場でリスク回避が進んだことも円高ドル安に拍車をかけた。

今後については、英国国民投票の結果を受けた不透明感の高まりから、FRBが向こう数ヶ月は利上げを見送ると考えられるため、ドル高の進行は限定的と見られる。市場の動向次第では一段の円高進行のリスクもある。ただし、米国景気が大きく下振れしない限りは、FRBは利上げ路線を継続すると見込まれるため、中期的な円安ドル高基調は変わらないと考えられる。

3-2. ユーロドル

ユーロは対ドルで弱含む展開が予想される。

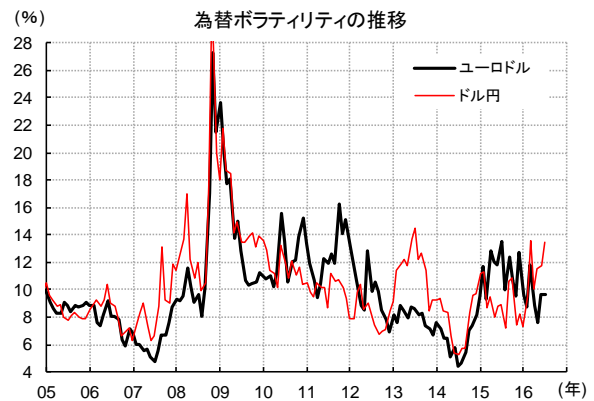
ユーロ圏景気は足許まで概ね堅調な推移を続けているが、今後は英国国民投票の結果を受けた悪影響が懸念される。实体经济にどの程度の影響があるかは現時点では見積りにくい。少なくともECBが緩和的金融政策を維持することは不可欠と見られる。米国と欧州の金融政策の差を考えればユーロが対ドルで継続的に上昇していく展開は見込みづらいと言える。

日米実質金利差が示唆する以上の円高ドル安が進行



注: 実質金利は、5年インフレスワップレートから推計される期待インフレ率を5年国債利回りから差し引いて計算
出所: Bloomberg より TDAM 作成

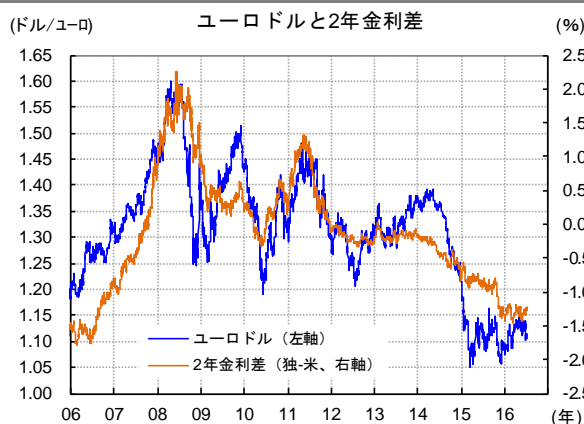
ドル円のボラティリティが一段と上昇



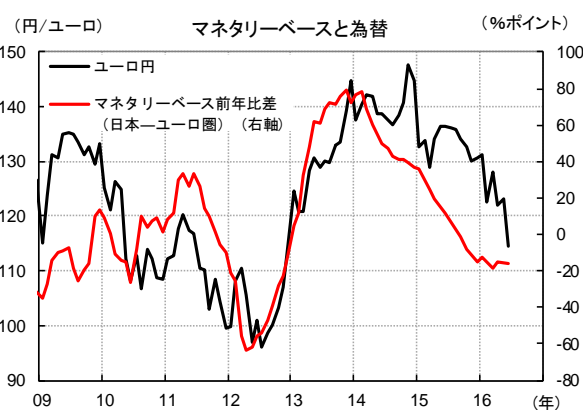
注: ボラティリティは、1ヵ月 ATM オプション価格より算出した予想変動率。
出所: Bloomberg より TDAM 作成

【ご留意事項】本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P33 のリスクや費用項目を必ずご確認いただき、お客様ご自身でご判断ください。

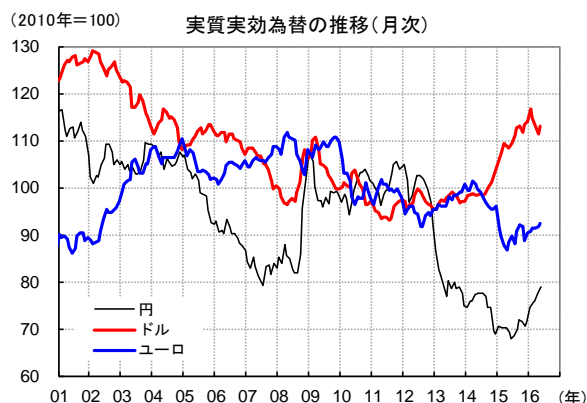
ユーロドルは短期金利差が示唆する水準近辺で推移



為替の先行きの面でも注目される各国金融政策の行方



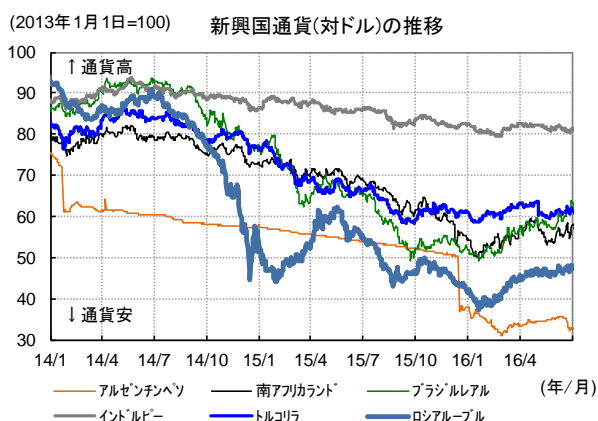
円は実質実効ベースでも上昇基調



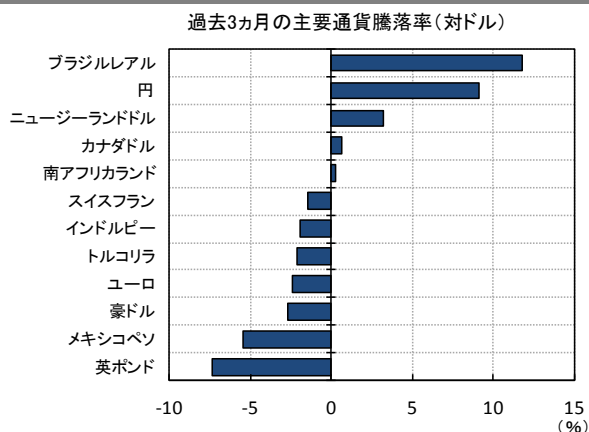
年明け以降、中国の不動産投資が資源価格を下支え



新興国通貨は足許では方向感に乏しい推移



英国国民投票の結果を受け英ポンドが大幅下落



【ご留意事項】本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P33 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

4. 市場見通し(まとめ)

| | | | 実績 | | 予想 | | | | | | | |
|-----|----------|--------|------------------------|------------------------|------------|---------|--------------|---------|------------|---------|------------|---------|
| | | | 前月作成時 2016年 6月6日 | 今月作成時 2016年 7月6日 | 2016年7~9月期 | | 2016年10~12月期 | | 2017年1~3月期 | | 2017年4~6月期 | |
| 日本 | 政策金利 | % | -0.10 | -0.10 | -0.30 | ~-0.10 | -0.40 | ~-0.10 | -0.50 | ~-0.10 | -0.50 | ~-0.10 |
| | 10年国債利回り | % | -0.11 | -0.27 | -0.40 | ~-0.10 | -0.40 | ~-0.10 | -0.50 | ~-0.10 | -0.50 | ~-0.10 |
| | TOPIX | ポイント | 1,332 | 1,234 | 1,150 | ~1,550 | 1,150 | ~1,550 | 1,175 | ~1,575 | 1,225 | ~1,625 |
| | 日経平均 | 円 | 16,580 | 15,379 | 14,500 | ~19,500 | 14,500 | ~19,500 | 15,000 | ~20,000 | 15,500 | ~20,500 |
| 米国 | FFレート | % | 0.25~0.50 | 0.25~0.50 | 0.25 | ~0.50 | 0.25 | ~0.50 | 0.50 | ~0.75 | 0.75 | ~1.00 |
| | 10年国債利回り | % | 1.74 | 1.37 | 1.20 | ~1.90 | 1.20 | ~1.90 | 1.35 | ~2.05 | 1.50 | ~2.20 |
| | S&P500 | ポイント | 2,109 | 2,100 | 1,900 | ~2,250 | 1,950 | ~2,300 | 2,000 | ~2,350 | 2,050 | ~2,400 |
| | NY ダウ | ドル | 17,920 | 17,919 | 16,500 | ~20,000 | 17,000 | ~20,500 | 17,500 | ~21,000 | 18,000 | ~21,500 |
| ドイツ | レボレート | % | 0.00 | 0.00 | 0.00 | ~0.00 | 0.00 | ~0.00 | 0.00 | ~0.00 | 0.00 | ~0.00 |
| | 10年国債利回り | % | 0.09 | -0.18 | -0.40 | ~0.10 | -0.40 | ~0.10 | -0.40 | ~0.10 | -0.30 | ~0.20 |
| | DAX | ポイント | 10,121 | 9,373 | 8,500 | ~12,000 | 8,500 | ~12,000 | 9,000 | ~12,500 | 9,500 | ~13,000 |
| 為替 | ドル円 | 円/ドル | 107.56 | 101.32 | 95 | ~110 | 95 | ~110 | 96 | ~111 | 97 | ~112 |
| | ユーロドル | ドル/ユーロ | 1.136 | 1.110 | 1.00 | ~1.20 | 1.00 | ~1.20 | 1.00 | ~1.20 | 1.00 | ~1.20 |
| | ユーロ円 | 円/ユーロ | 122.12 | 112.47 | 100 | ~127 | 100 | ~127 | 101 | ~128 | 102 | ~129 |

出所: 東京証券取引所、日本経済新聞社、スタンダード&プアーズより TDAM 作成。TDAM 予想。

〔日本 長期金利〕



出所: Bloomberg より TDAM 作成

〔日本 株価〕



出所: 東京証券取引所、Bloomberg より TDAM 作成

〔米国 長期金利〕



出所: Bloomberg より TDAM 作成

〔米国 株価〕



出所: Bloomberg より TDAM 作成

*「市場見通し(まとめ)」は、本資料作成時における見解であり、将来を示唆、保証するものではありません。

【ご留意事項】本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P33 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

〔ドイツ 長期金利〕



出所: Bloomberg より TDAM 作成

〔ドイツ 株価〕



出所: Bloomberg より TDAM 作成

〔為替 ドル円〕



出所: Bloomberg より TDAM 作成

〔為替 ユーロドル〕



出所: Bloomberg より TDAM 作成

〔為替 ユーロ円〕



出所: Bloomberg より TDAM 作成

*「市場見通し(まとめ)」は、本資料作成時における見解であり、将来を示唆、保証するものではありません。

【当資料で使用するデータについて】

・MSCI ドイツインデックスは、MSCIが開発したドイツの株式市場全体の動きを捉える株価指数です。同指数に関する情報は、信頼の置ける情報源から得たものでありますが、その正確性及び完全性を MSCI は何ら保証するものではありません。その著作権は MSCI に帰属しており、その許諾なしにコピーを含め電子的、機械的な一切の手段その他あらゆる形態を用い、またはあらゆる情報保存、検索システムを用いて出版物、資料、データ等の全部または一部を複製・頒布・使用等することは禁じられています。

・「日経平均株価」(日経平均)に関する著作権、知的所有権その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。日本経済新聞社は日経平均株価を継続的に公表する義務を負うものではなく、その誤謬、遅延又は中断に関して責任を負いません。

【ご留意事項】本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P33 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

【参考】当面の主要な政治・経済カレンダー

| 月曜日 | 火曜日 | 水曜日 | 木曜日 | 金曜日 |
|---|--|--|--|--|
| | | | | 7/1 (日) 5月家計調査 (日) 5月失業率 (日) 6月消費者態度指数 (日) 日銀短観6月調査 (中) 6月製造業PMI (米) 6月ISM製造業景況指数 (米) 5月建設支出 (米) 6月自動車販売台数* |
| 7/4 (米) ◎Independence Day 休場 | 7/5 | 7/6 (米) 6月ISM非製造業景況指数 (米) 5月貿易収支 (米) 6/14-15分FOMC議事録 | 7/7 (米) 6月ADP雇用統計 (米) 新規失業保険申請件数 (6/26~7/2) | 7/8 (日) 6月景気ウォッチャー調査 (米) 6月雇用統計 7/10 (中) 6月CPI |
| 7/11 (日) 5月機械受注 (米) 6月労働市場情勢指数 | 7/12 (米) 5月求人労働異動調査 (米) 6月NFIB中小企業楽観指数 | 7/13 (中) 6月貿易収支 | 7/14 (英) BOE金融政策委員会(結果発表) (米) 6月PPI (米) 新規失業保険申請件数 (7/3~7/9) | 7/15 (中) 6月鉱工業生産 (中) 6月固定資産投資 (中) 6月消費財売上高 (中) 16/4-6月期GDP (米) 6月小売売上高 (米) 5月企業在庫 (米) 6月CPI (米) 7月NY連銀製造業景気指数 (米) 6月鉱工業生産 (米) 7月ミンガン大学消費者信頼感指数(速報値) |
| 7/18 海の日 (米) 7月NAHB住宅市場指数 | 7/19 (米) 6月住宅着工・建設許可件数 | 7/20 | 7/21 (ユーロ圏) ECB定例理事会 (米) 6月中古住宅販売件数 (米) 7月フィラデルフィア連銀景況指数 (米) 6月シカゴ連銀全米活動指数 (米) 6月景気先行指数 (米) 新規失業保険申請件数 (7/10~7/16) | 7/22 (ユーロ圏) 7月PMI(速報値) (米) 7月Markit製造業PMI(速報値) |
| 7/25 (日) 6月貿易収支 (独) 7月IFO景況感指数 (米) 7月ダラス連銀製造業活動指数 | 7/26 (米) 6月新築住宅販売件数 (米) 5月S&Pケース・シラー米住宅価格 (米) 7月消費者信頼感指数 | 7/27 (ユーロ圏) 6月マネーサプライ (米) 6月耐久財受注(速報値) (米) 6月中古住宅販売仮契約指数 (米) FOMC(結果発表) | 7/28 (米) 新規失業保険申請件数 (7/17~7/23) | 7/29 (日) 6月全国CPI (日) 6月家計調査 (日) 6月失業率 (日) 日銀金融政策決定会合(結果発表) (ユーロ圏) 7月CPI(速報値) (ユーロ圏) 16/4-6月期GDP(速報値) (米) 16/4-6月期GDP(一次推計) (米) 7月シカゴPMI |

注: 7月6日時点。公表予定日、公表時刻は変更される場合があります。*は日時未確定。

出所: Bloomberg、各種 HP より TDAM 作成

【ご留意事項】本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P33 のリスクや費用項目を必ずご確認いただき、お客様ご自身でご判断ください。

| 月曜日 | 火曜日 | 水曜日 | 木曜日 | 金曜日 |
|---|---|---|---|---|
| 8/1 (中) 7月製造業PMI (米) 7月ISM製造業景況指数 (米) 6月建設支出 | 8/2 (日) 7月消費者態度指数 (米) 7月自動車販売台数* (米) 6月個人消費支出 | 8/3 (米) 7月ADP雇用統計 (米) 7月ISM非製造業景況指数 | 8/4 (英) BOE金融政策委員会(結果発表) (米) 新規失業保険申請件数(7/24~7/30) | 8/5 (米) 6月貿易収支 (米) 7月雇用統計 |
| 8/8 (日) 7月景気ウォッチャー調査 (中) 7月貿易収支 (米) 7月労働市場情勢指数 | 8/9 (中) 7月CPI (米) 7月NFIB中小企業楽観指数 | 8/10 (日) 6月機械受注 (米) 6月求人労働異動調査 | 8/11 山の日 (米) 新規失業保険申請件数(7/31~8/6) | 8/12 (中) 7月鉱工業生産 (中) 7月固定資産投資 (中) 7月消費財売上高 (米) 8月ミシガン大学消費者信頼感指数(速報値) (米) 7月PPI (米) 7月小売売上高 (米) 6月企業在庫 |
| 8/15 (日) 16/4-6月期GDP(一次速報) (米) 8月NY連銀製造業景気指数 (米) 8月NAHB住宅市場指数 | 8/16 (米) 7月鉱工業生産 (米) 7月CPI (米) 7月住宅着工・建設許可件数 | 8/17 (米) 7/26-27分FOMC議事録 | 8/18 (日) 7月貿易収支 (ユーロ圏) 7/21分ECB理事会議事要旨 (米) 新規失業保険申請件数(8/7~8/13) (米) 8月フィラデルフィア連銀景況指数 (米) 7月景気先行指数 | 8/19 |
| 8/22 (米) 7月シカゴ連銀全米活動指数 | 8/23 (米) 7月新築住宅販売件数 | 8/24 (ユーロ圏) 8月PMI(速報値) (米) 7月中古住宅販売件数 (米) 8月Markit製造業PMI(速報値) | 8/25 (独) 8月IFO景況感指数 (米) 新規失業保険申請件数(8/14~8/20) (米) 7月耐久財受注(速報値) | 8/26 (日) 7月全国CPI (ユーロ圏) 7月マネーサプライ (米) 16/4-6月期GDP(二次推計) |
| 8/29 (英) ◎Summer Bank Holiday 休場 (米) 7月個人消費支出 (米) 8月ダラス連銀製造業活動指数 | 8/30 (日) 7月家計調査 (日) 7月失業率 (米) 6月S&Pケース・シラー米住宅価格 (米) 8月消費者信頼感指数 | 8/31 (ユーロ圏) 8月CPI(速報値) (米) 8月シカゴPMI (米) 7月中古住宅販売仮契約指数 | | |

注: 7月6日時点。公表予定日、公表時刻は変更される場合があります。*は日時未確定。

出所: Bloomberg、各種 HP より TDAM 作成

【ご留意事項】本資料は、T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として作成した参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。ご投資にあたっては、P33 のリスクや費用項目を必ずご確認ください、お客様ご自身でご判断ください。

【リスク情報】

(1) 国内株式

発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動して、投資元本を割込むことがあります。流動性の低い銘柄においては、流動性の高い銘柄に比べて株価の変動率が大きく、売買に支障をきたす可能性があります。発行者が民事再生手続や破産等になった場合、投資元本を大幅に下回り、全額を回収できなくなることがあります。

(2) 外国株式

前述した国内株式に関するリスクに加えて、外国為替市場の変動により、投資元本を割込むことがあります。発行者が主に外国で企業活動を行っており、外国の証券取引所(または店頭市場)に上場されていることから、各国における政治・経済・社会情勢の変動等により、企業業績の悪化、株式の売買が制限される等、売買や受渡等が不能になる場合があります。また、通貨不安の発生により、大幅な為替変動が起こり、円への交換が制限される、あるいはできなくなる場合があります。そのほか外貨建株式の取扱いは、それぞれの外国の売買制度や課税制度等に準じますが、これら制度等の変更が行われる場合があります。

(3) 国内債券

債券の価格は金利の変動等により上下しますので、償還前に売却する場合には、投資元本を割込むことがあります。また発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、投資元本を割込むことがあります。

(4) 外貨建債券

前述した国内債券に関するリスクに加えて、外国為替市場の変動により投資元本を日本円で受取る場合、投資元本を割込むことがあります。外国の政府や企業が発行者となる場合、国内債券と同様に信用リスクがあります。外国における政治・経済・社会情勢の変動等により、売買が制限される等、売買や受渡等が不能になる場合があります。また通貨不安が発生して、大幅な為替変動が起こり、円への交換が制限される、あるいはできなくなる場合があります。そのほか外貨建債券の取扱い、それぞれの外国の売買制度や課税制度等に準じますが、これら制度等の変更が行われる場合があります。

(5) 国内新株予約権付社債

国内新株予約権付社債の価格は、発行会社等の株式の価格変動や金利変動の影響、あるいは発行会社等の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により上下しますので、投資元本を割込むことがあります。流動性の低い銘柄においては、流動性の高い銘柄に比べて価格の変動率が大きく、売買に支障をきたす可能性があります。発行会社等が民事再生手続や破産、あるいは債務不履行等になった場合、利払いが行われなくなる・全額が償還されないことがあります。また、投資元本を大幅に下回り、全額を回収できなくなることがあります。新株予約権の行使期間には制限があります。

(6) 投資信託

組入れた有価証券の価格変動により基準価額が変化し、投資元本を割込むことがあります。また組入れた有価証券の発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により投資元本を割込むことがあります。外貨建の有価証券を組入れる場合には、これらのリスクに加え外国為替市場の変動により、投資元本を割込むことがあります。なおクローズド期間中は換金ができないよう設定されています。

(7) 先物・オプション取引

対象とする原資産等の変動により価格が上下しますので、これにより差損が生じることがあります。またオプション取引の場合、オプションを行使できる期間が限定されています。

【お客様にご負担いただく費用等について】

投資信託に係る費用等について

- ◇ 投資者が直接的に負担する費用：購入時手数料・・・**上限 4.32%(税込)**
信託財産留保額・・・**上限 2.50%**
- ◇ 投資者が信託財産で間接的に負担する費用：運用管理費用(信託報酬)・・・**上限 年 1.998%(税込)**
- ◇ その他費用・手数料：上記以外に保有期間に応じてご負担いただく費用があります。投資信託証券を組み入れる場合には、間接的にご負担いただく費用として、当該投資信託の資産から支払われる運用報酬、投資資産の取引費用等が発生します。これらの間接的な費用のご負担額に関しましては、その時々各投資信託証券の組入比率や取引内容等により金額が変動しますので、予めその料率、上限額等を具体的に示すことができません。
- ※ 当該手数料等の合計額については、投資者がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。
- ※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、T&D アセットマネジメントが運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なります。詳しくは**投資信託説明書(交付目論見書)**でご確認ください。

投資一任契約、投資顧問契約に係る報酬等について

- (1) 投資一任契約、投資顧問契約に係る報酬額は、下記①または①と②の組合せにより、お客様との協議に基づいて決定させていただきます。
 - ① 定額報酬型
お客様の契約資産額に、一定の料率を乗じて算出します。料率は 2.0%(年率、税抜き)を上限とし、契約資産額や運用手法、サービス内容等の事情に鑑み、個別協議により報酬額を決定させていただきます。
 - ② 成功報酬型
成功報酬の割合については、予め取り決めたベンチマーク等を超過した収益部分の 20%(年率、税抜き)を上限とし、お客様の契約資産額や運用手法、サービス内容等の事情に鑑み、個別協議により決定させていただきます。
 - (2) その他証券取引に伴う手数料、有価証券売買時に売買委託手数料、外貨建資産の保管等に要する費用等。(その他の費用については、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。)
 - (3) 報酬額には消費税相当額が上乗せされます。
 - (4) その他契約資産において株式等を保有している場合には、配当金等に対して、源泉税等がかかります。
- ※ 投資一任契約締結後、運用資産に投資信託受益証券等を組入れる場合には、当該投資信託受益証券等の購入・保持にかかる信託報酬・手数料・管理費用・税金等はおお客様のご負担となります。
 - ※ 上記で組入れた受益証券等に係る財産が他の投資信託受益権等に出資され、または拠出される場合にかかる費用については、投資対象が多岐にわたり、条件等も異なること、また随時投資対象が変更されることから、購入・保持にかかる信託報酬・手数料・管理費用・税金等については、予め明示できません。