

Monthly Report

～三井住友信託の経済・市場情報～

Contents

● 経済振り返り

- ü3月の市場動向まとめ
- ü主な経済指標(国内)
- ü経済振り返り(国内)
- ü主な経済指標(海外)
- ü経済振り返り(海外)
- ü日本・米国・アジアのGDP成長率

● 市場振り返り

- ü国内債券・国内株式
- ü米国債券・米国株式
- ü為替

● 経済・市場見通し

- ü内外経済
- ü国内資産・海外資産・為替

● ご参考

- ü市場環境の推移

● 経済振り返り

▫3月の市場動向まとめ

▫主な経済指標(国内)

▫経済振り返り(国内)

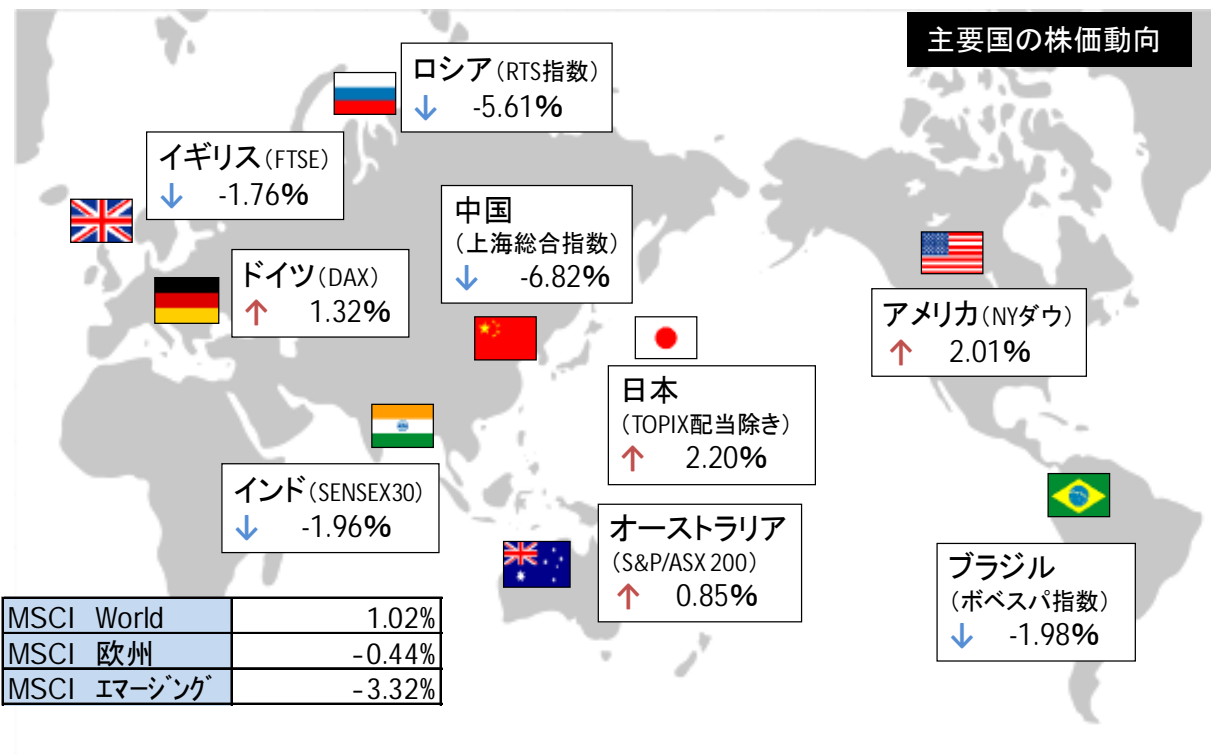
▫経済振り返り(海外)

▫主な経済指標(海外)

▫日本・米国・アジアのGDP成長率

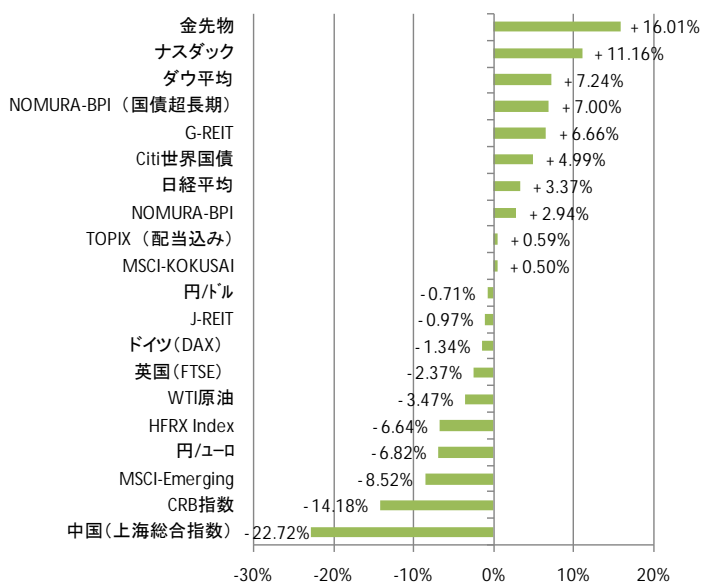
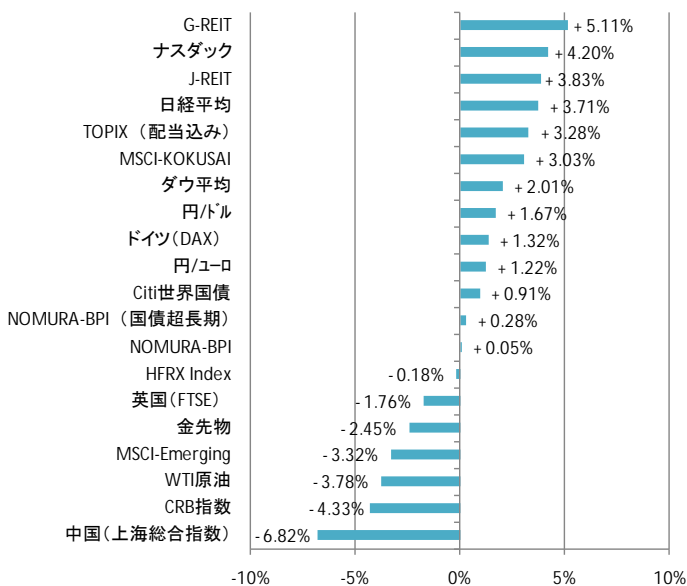
3月の市場動向まとめ

3月の株式市場は、欧州債務問題への懸念が一旦後退したことや、FOMCが米国景気認識を上方修正したことなどを受けて、先進国は上昇する展開となりました。一方、中国景気の鈍化懸念が高まったことなどから、新興国株式は下落する展開となりました。



月次収益率

年度収益率



(注) J-REIT: 東証REIT指数(配当込み)、G-REIT: S&P Citigroup World REIT (日本除き、円ベース)

(出所) Bloomberg

主な経済指標(国内)

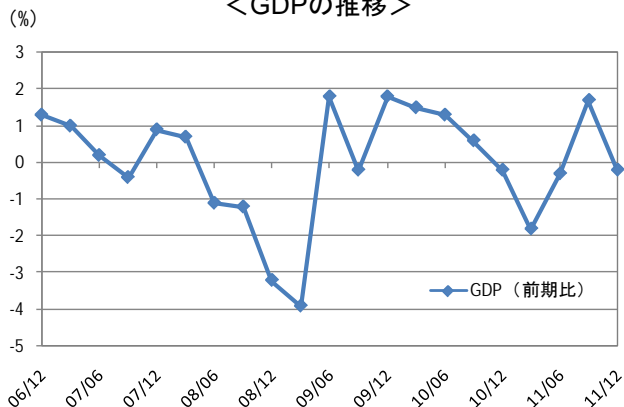
	経済指標	実績	前回
3月2日	1月 全国CPI(前年比)	0.10%	-0.20%
3月2日	1月 全国CPI(除生鮮/前年比)	-0.10%	-0.10%
3月2日	1月 全国CPI(除食料エネ/前年比)	-0.90%	-1.10%
3月2日	2月 マネタリーベース(前年比)	11.30%	15.00%
3月7日	2月 外貨準備高	1兆3029億ドル	1兆3067億ドル
3月8日	10-12月期 名目GDP(前期比)	-0.50%	-0.50%
3月8日	10-12月期 実質GDP(前期比年率)	-0.70%	-0.70%
3月8日	1月 国際収支-経常収支	-4373億円	3035億円
3月8日	1月 国際収支-経常収支(前年比)	-179.90%	-74.70%
3月8日	2月 都心オフィス空室率(%)	9.15	9.23
3月8日	2月 企業倒産件数(前年比)	5.20%	-5.40%
3月8日	2月 景気ウォッチャー調査-現状判断DI	45.9	44.1
3月8日	2月 景気ウォッチャー調査-先行き判断DI	50.1	47.1
3月8日	2月 工作機械受注(前年比)	-8.60%	-6.90%
3月9日	2月 マネーストックM2(前年比)	2.90%	3.10%
3月9日	2月 マネーストックM3(前年比)	2.50%	2.60%
3月12日	1月 機械受注(前月比)	3.40%	-7.10%
3月12日	1月 機械受注(前年比%)	5.70%	6.30%
3月12日	2月 消費者態度指数	39.5	40
3月14日	1月 鉱工業生産(前月比)	1.90%	1.90%
3月14日	1月 鉱工業生産(前年比%)	-1.30%	-1.30%
3月15日	2月 首都圏新規マンション発売(前年比)	13.00%	32.60%
3月16日	1月 景気一致CI指数	92.7	93.1
3月16日	1月 景気先行CI指数	94.4	94.9
3月19日	2月 全国百貨店売上高(前年比)	-0.40%	-1.10%
3月22日	2月 通関ベース貿易収支	329億円	-1兆4815億
3月22日	2月 通関ベース貿易収支(季調済)	-3132億円	-4943億円
3月22日	2月 貿易収支-輸出総額(前年比)	-2.70%	-9.20%
3月22日	2月 貿易収支-輸入総額(前年比)	9.20%	9.60%
3月22日	2月 全国スーパー売上高(前年比)	0.30%	-1.20%
3月27日	3月 中小企業景況判断(商工中金)	48.7	45.3
3月29日	2月 小売業販売額指数(季調済/前月比)	2.00%	3.10%
3月29日	2月 小売業販売額(前年比)	3.50%	1.80%
3月30日	2月 失業率	4.50%	4.60%
3月30日	2月 有効求人倍率	0.75	0.73
3月30日	2月 全国CPI(前年比)	0.30%	0.10%
3月30日	2月 全国CPI(除生鮮/前年比)	0.10%	-0.10%
3月30日	2月 全国CPI(除食料エネ/前年比)	-0.60%	-0.90%
3月30日	2月 鉱工業生産(前月比)	-1.20%	1.90%
3月30日	2月 鉱工業生産(前年比%)	1.50%	-1.30%

(出所) Bloomberg

経済振り返り(国内)

GDP(10-12月期):
前期比年率▲0.7%

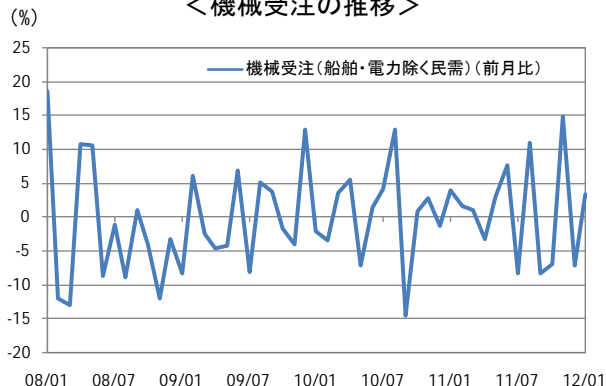
<GDPの推移>



日本の10-12月期の実質GDP(改定値)は、前期比年率で▲0.7%と、速報値の▲2.3%から大幅に上方修正されました。東日本大震災の被災企業の復旧投資などで設備投資が上振れしたことが主な要因です。

機械受注(船舶・電力除く民需、1月):
前月比+3.4%

<機械受注の推移>



1月の機械受注は、前月比+3.4%と2ヵ月ぶりに増加しました。製造業(同▲1.8%)は2ヵ月連続の減少となった一方、非製造業(同+2.3%)は2ヵ月ぶりに増加しました。

貿易収支(2月):
+329億円の黒字

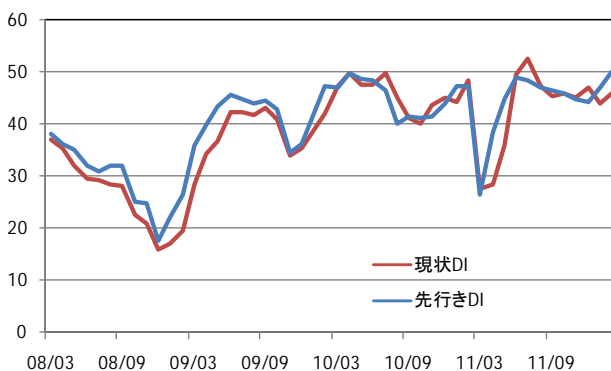
<貿易収支の推移>



2月の貿易収支は+329億円となり、5ヵ月ぶりに貿易黒字に転換しました。タイ洪水の影響の一巡から米国向け自動車輸出が増加したことが主な要因です。

景気ウォッチャー調査(2月):
現状判断DI:45.9 先行き判断DI:50.1

<先行きDI・現状DIの推移>



2月の現状判断DIは45.9となり、2ヵ月ぶりに上昇しました。先行き判断DIは2ヵ月連続で上昇し50.1となり、2007年5月以来の水準となりました。

主な経済指標(海外)

<米国>

	経済指標	実績	前回
3月2日	2月 ISM製造業景況指数	52.4	54.1
3月6日	2月 ISM非製造業景況指数(総合)	57.3	56.8
3月7日	2月 ADP雇用統計	+21.6万人	+17.3万人
3月9日	2月 非農業部門雇用者数変化	+22.7万人	+28.4万人
3月9日	2月 民間部門雇用者数変化	+23.3万人	+28.5万人
3月9日	2月 失業率	8.30%	8.30%
3月13日	2月 小売売上高	1.10%	0.60%
3月13日	2月 小売売上高(除自動車・ガソリン)	0.60%	1.00%
3月15日	3月 ニューヨーク連銀製造業景気指数	20.21	19.53
3月16日	2月 消費者物価指数(前月比)	0.40%	0.20%
3月16日	2月 CPI(除食品&エネルギー/前月比)	0.10%	0.20%
3月16日	2月 消費者物価指数(前年比)	2.90%	2.90%
3月16日	2月 CPI(除食品&エネルギー/前年比)	2.20%	2.30%
3月16日	2月 鉱工業生産	0.00%	0.40%
3月16日	2月 設備稼働率	78.70%	78.40%
3月16日	3月 ミシガン大学消費者信頼感指数	74.3	75.3
3月21日	2月 中古住宅販売件数(前月比)	-0.90%	5.70%
3月23日	2月 新築住宅販売件数(前月比)	-1.60%	-5.40%
3月26日	2月 中古住宅販売成約(前月比)	-0.50%	2.00%
3月27日	3月 消費者信頼感指数	70.2	71.6
3月27日	3月 リッチモンド連銀製造業指数	7	20
3月29日	10-12月期 GDP(前期比/年率)	3.00%	3.00%
3月29日	10-12月期 個人消費	2.10%	2.10%
3月29日	10-12月期 GDP価格指数(前期比)	0.90%	0.90%
3月29日	10-12月期 コアPCE(前期比)	1.30%	1.30%
3月30日	3月 カンザスシティ連銀製造業活動	9	13
3月30日	3月 シカゴ購買部協会景気指数	62.2	64
3月30日	3月 ミシガン大学消費者信頼感指数	76.2	74.3

<ユーロ圏>

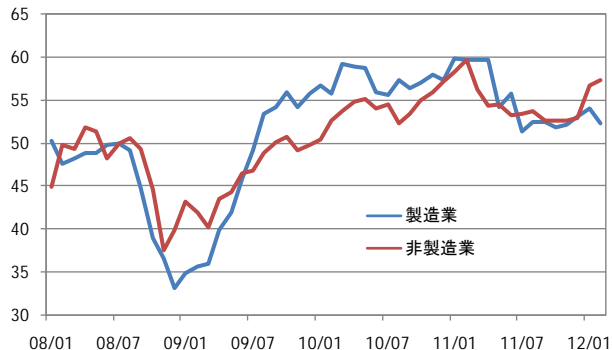
	経済指標	実績	前回
3月1日	2月 PMI製造業	49	49
3月1日	1月 ユーロ圏 失業率	10.70%	10.60%
3月6日	10-12月期 ユーロ圏GDP季調済(前期比)	-0.30%	-0.30%
3月6日	10-12月期 ユーロ圏GDP季調済(前年比)	0.70%	0.70%
3月14日	2月 ユーロ圏CPI(前月比)	0.50%	-0.80%
3月14日	2月 ユーロ圏CPI(前年比)	2.70%	2.70%
3月16日	1月 ユーロ圏 貿易収支(季調済)	59億ユーロ	74億ユーロ
3月16日	1月 ユーロ圏 貿易収支	-76億ユーロ	91億ユーロ
3月19日	1月 ユーロ圏 経常収支(季調前)	123億ユーロ	183億ユーロ
3月22日	3月 PMI製造業	47.7	49
3月22日	1月 鉱工業新規受注(前年比/季調前)	-3.30%	-0.40%
3月22日	1月 鉱工業新規受注(前月比/季調済)	-2.30%	3.60%
3月30日	3月 ユーロ圏 消費者物価指数速報(年比)	2.60%	2.70%

(出所) Bloomberg

経済振り返り(海外)

ISM景況指数(2月):
製造業52.4 非製造業57.3

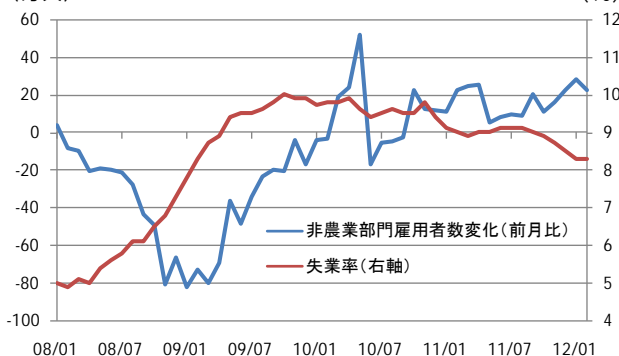
<ISM景況指数の推移>



2月のISM景況指数は、製造業は52.4と4ヵ月ぶりに低下し、事前予想(54.5)も下回りました。一方、非製造業は57.3と事前予想(56.0)を上回り、3ヵ月連続で改善しました。

米雇用統計(2月):
非農業部門雇用者数 前月比+22.7万人

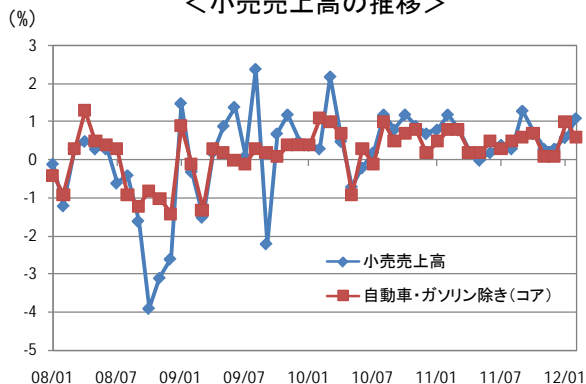
(万人) <非農業部門雇用者数変化と失業率> (%)



2月の非農業部門雇用者数は前月比+22.7万人と事前予想(+21.0万人)を上回りました。失業率は8.3%と横ばいになりました。

米小売売上高(2月):
前月比+1.1%

<小売売上高の推移>



2月の米小売売上高は、前月比+1.1%と事前予想と一致しました。昨年9月以来の高い伸びとなり、なかでも自動車販売台数が2008年2月以来の高水準となりました。

米GDP(10-12月期):
前期比年率+3.0%

<GDPの推移>



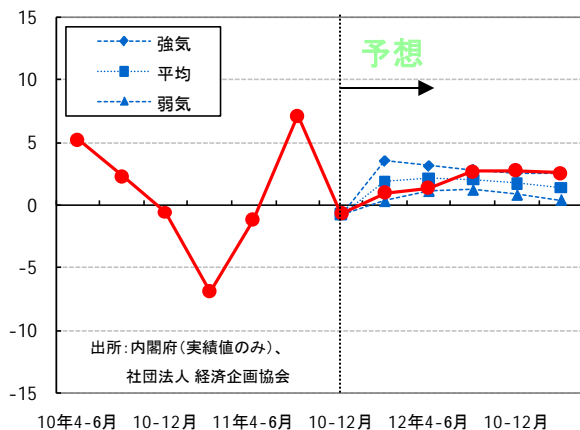
米国の10-12月期の実質GDP(改定値)は、前期比年率で+3.0%と、速報値の+2.8%から上方修正されました(確定値も変わらず)。個人消費と企業の設備投資が上方修正されたことに伴い、2011年で最も高い伸び率となりました。

(出所) Bloomberg

日本・米国・アジアのGDP成長率

日本

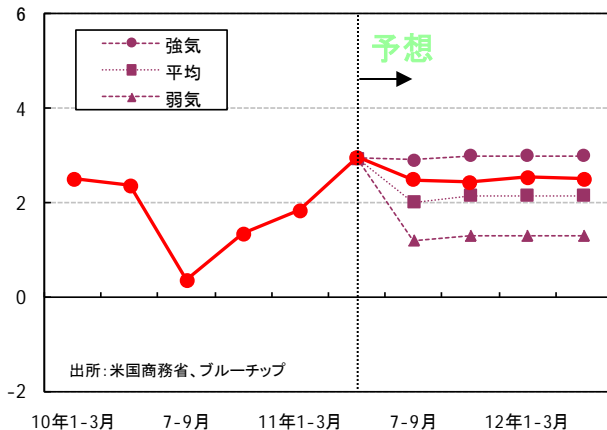
日本: 実質GDP成長率(前期比年率%)



日本の10-12月期の実質GDP(改定値)は、前期比年率で▲0.7%と、速報値の▲2.3%から大幅に上方修正されました。今後は、東日本大震災からの復興需要が下支えとなり、緩やかな景気回復を想定します。

米国

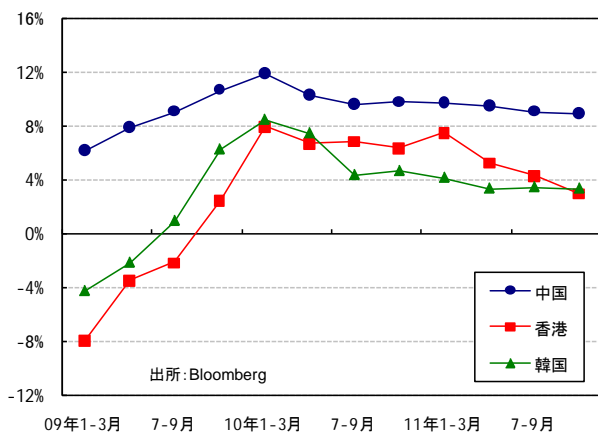
米国: 実質GDP成長率(前期比年率%)



米国の10-12月期の実質GDP(改定値)は、前期比年率で+3.0%と、速報値の+2.8%から上方修正されました(確定値も変わらず)。今後は、雇用環境の緩やかな改善が個人消費を下支えすることや企業の設備投資が増加すると想定されることから、緩やかな景気回復を想定します。

アジア

アジア: 実質GDP成長率(前年同期比%)



2011年の中国のGDP成長率は前年比+9.2%と、政府による金融引き締めや欧州債務問題などの影響で減速し、2年ぶりに1桁の成長率にとどまりました。

Note

● 市場振り返り

ü国内債券・国内株式

ü米国債券・米国株式

ü為替

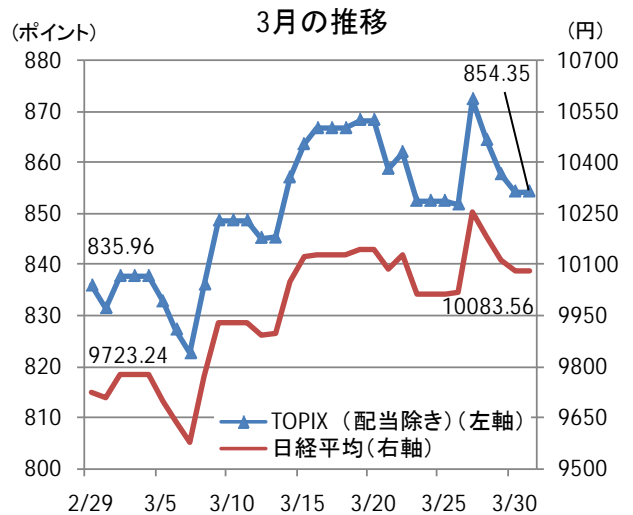
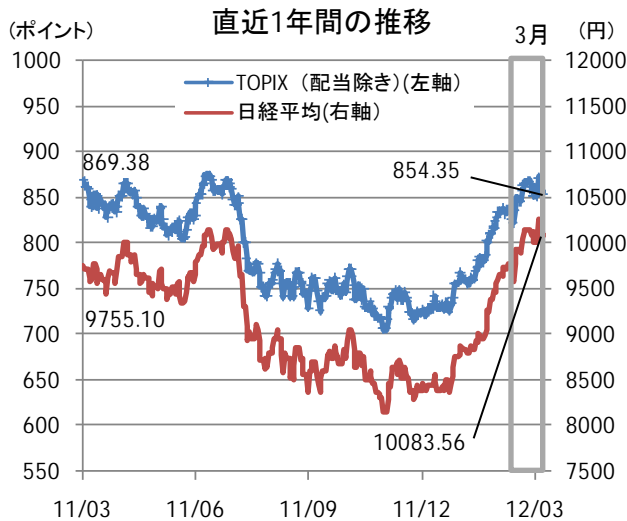
市場振り返り ～国内債券・国内株式～

国内債券



【3月の振り返り】 米国雇用指標の改善などを受けてリスクオンの動きが強まるなか、国内10年債利回りは、月初は緩やかに上昇して始まりました。中旬には、FOMCで景気認識が上方修正されたことを受けて一段と上昇し、3か月ぶりに1.04%台を付けました。その後、月末にかけて海外金利の低下を受けて緩やかに低下しました。

国内株式

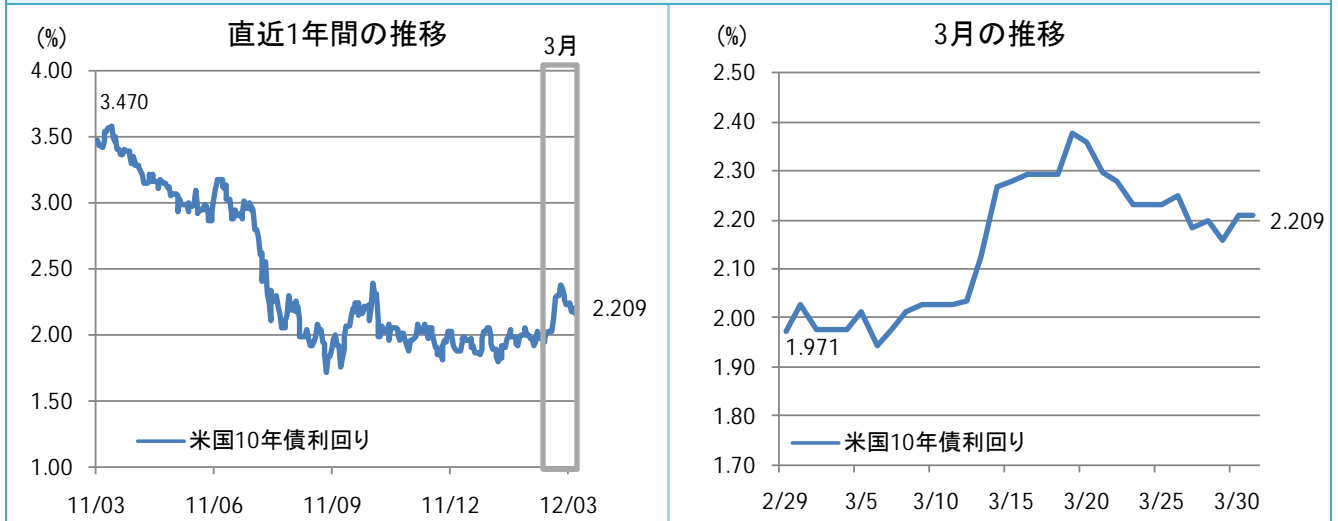


【3月の振り返り】 国内株式市場は、中国の経済成長率目標引き下げをきっかけに調整する局面もありましたが、ギリシャ債務再編に進捗が見られたことや円安トレンドの継続を背景に上昇基調が続きました。下旬は円高修正の動きに一服感もあり、上昇ペースは鈍化しました。

(出所) Bloomberg

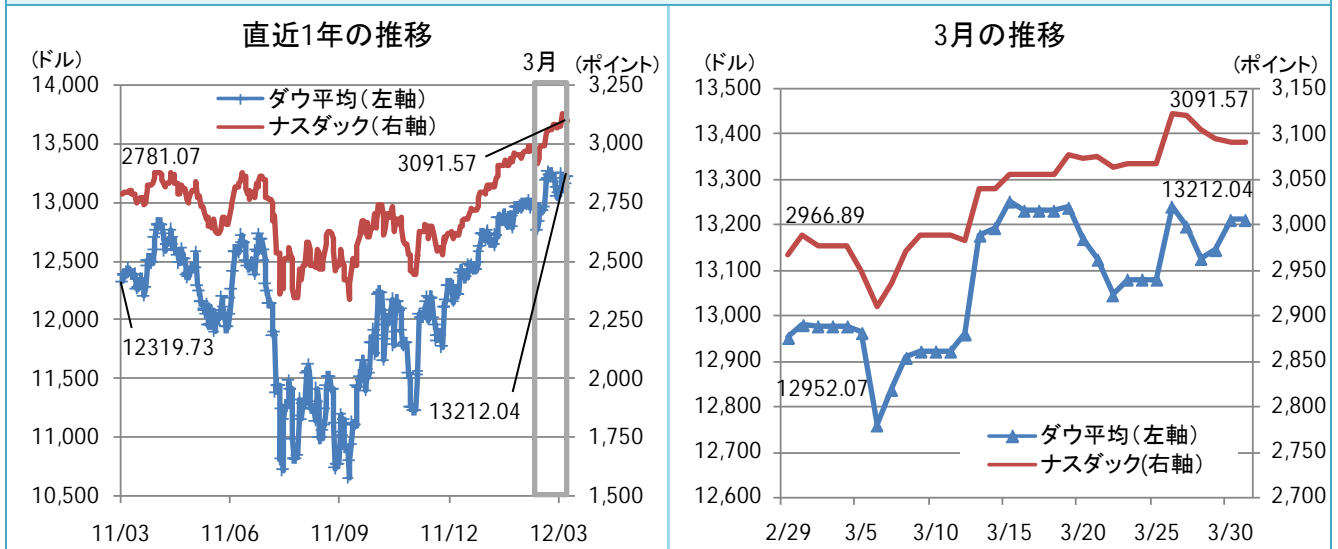
市場振り返り ～米国債券・米国株式～

米国債券



【3月の振り返り】米国10年債利回りは、欧州債務問題への懸念が一旦後退したことに加え、FOMCで景気認識が上方修正されたことを受けて、一時2.3%台と昨年10月以来の水準まで上昇しました。その後は、追加緩和を想起させるバーナンキ議長発言もあり、緩やかに低下しました。

米国株式

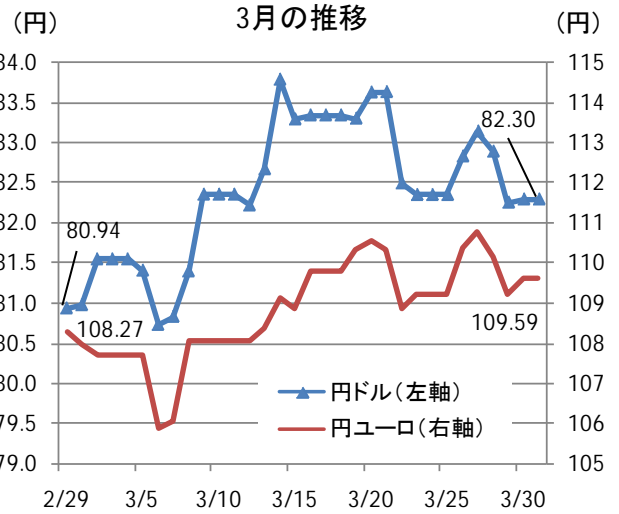
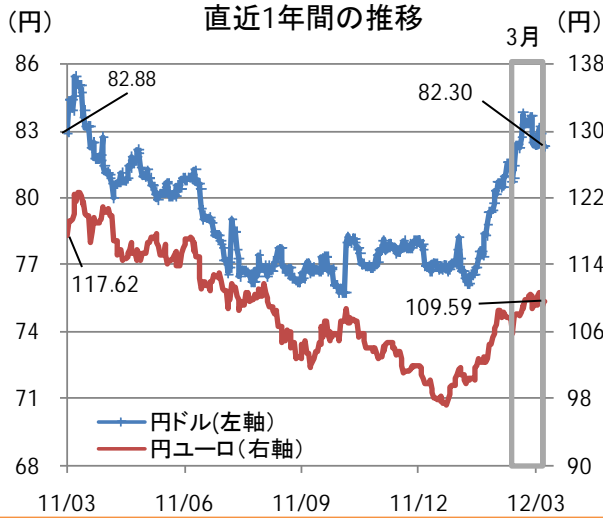


【3月の振り返り】米国株式は、中国の経済成長率の目標引き下げなどが嫌気され、下落する局面もあったものの、雇用をはじめとする経済指標が堅調であったことやFOMCで景気認識が上方修正されたことを受けて、1万3000ドル台まで回復しました。

(出所) Bloomberg

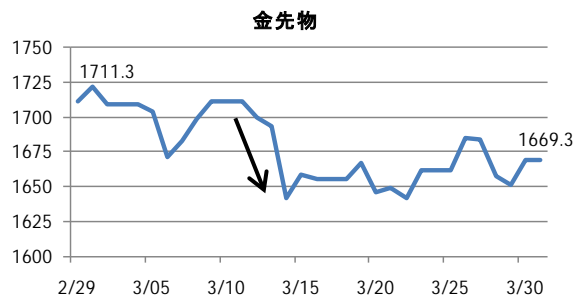
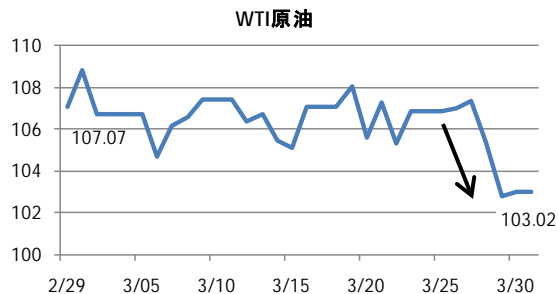
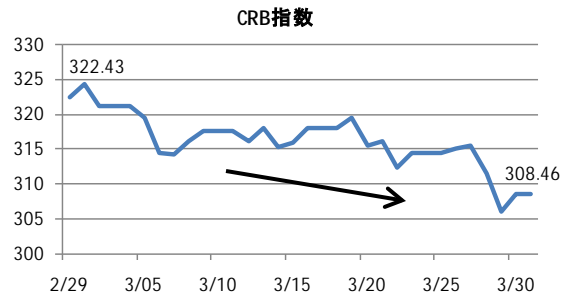
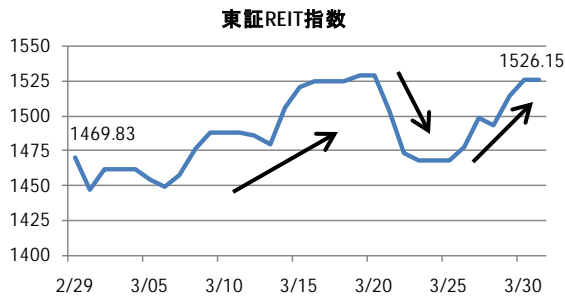
市場振り返り ~新興国株式・為替~

為替



【3月の振り返り】ドル/円は、先月からの円高修正の動きが継続する中、日米の金利差も拡大し、一時83円台後半を付けましたが、月末にかけては一服感が見られました。ユーロ/円は、欧州債務問題への懸念が一旦後退したことでユーロが買われ、ユーロ高・円安基調で推移しました。

【ご参考】不動産・商品



(出所) Bloomberg

● 経済・市場見通し

▫ 内外経済

▫ 国内資産・海外資産・為替

国内景気

<企業部門>

タイ洪水後の生産の回復は一巡したとみられますが、輸出は持ち直しが見込まれ、生産は増加が予測されます。また、新興国を中心とした需要増加に対応して、設備投資は堅調な動きになると予想します。

<家計部門>

2月の小売業販売額は、第4次補正予算のエコカー補助金の復活により自動車販売が増加しているほか、飲食料品販売が天候要因もあり高い伸びとなっており、3カ月連続で前年比増加しました。天候要因は一時的なものにとどまる可能性が高いですが、消費者センチメントが改善していることや、政策措置が下支え要因となること、さらには雇用環境の改善もあり、底堅い推移を予想します。

金融・財政政策

日銀は2月の金融政策決定会合で、資産買入れ等の基金を55兆円から10兆円程度増額し、65兆円程度とすることを決定しました(増額分は長期国債購入に充当)。合わせて、「中期的な物価安定の目処を消費者物価指数(CPI)+1%とする」と発表しました。3月の決定会合では追加緩和は見送りましたが、日銀は、デフレ克服や円高阻止に向けて、緩和スタンスを維持すると予想します。

米国景気

<企業部門>

設備投資減税が昨年末で期限を迎えたことや、足元の企業業績の増益率が鈍化傾向にあることが不安材料になるものの、企業の景況感が改善していること、また潤沢なキャッシュフローによる設備投資増が予想されることから、堅調な推移になると想定します。

<家計部門>

2011年第4四半期(10-12月)のGDP(改定値)は、雇用環境の緩やかな改善が続くなかで個人消費が堅調に推移したほか、在庫増の寄与が大きく、前期比年率+2.8%から+3.0%に上方修正されました(確定値も変わらず)。足元、ガソリン価格の上昇が個人消費の下押し要因となることが懸念されるものの、雇用環境の緩やかな改善が個人消費を下支えし、緩やかな景気回復を想定します。

金融・財政政策

3月のFOMCで低金利政策の時間軸を維持したことに加えて、依然として追加緩和策も検討されていることから、政策金利の引き上げ時期については2014年以降になると予想します。

Note

国内資産・海外資産・為替 (今後1年間の見通し)

国内債券

景気回復に沿って長期金利には上昇圧力がかかることが想定されますが、日銀がデフレ脱却に向けて金融緩和を推進していくと表明したことにより、追加緩和策も予想されることから、長期金利の上昇幅は限定的なものにとどまると予想します。

国内株式

年初来の上昇が急ピッチで、一段の上昇には材料不足であり、短期的にはもみ合いを予想します。しかしながら、円高修正や新興国を中心とした世界経済の成長を背景として、2012年度の企業業績回復への確信度が高まるにつれて、もう一段の上昇を予想します。

米国債券

景気見通しが上方修正されるのに伴い、長期金利には上昇圧力がかかると予想しますが、金融政策の時間軸が維持され、金融緩和政策が長期化する見通しのため、上昇余地は限定的であると予想します。

米国株式

ガソリン価格の上昇が個人消費の下押し要因となることが懸念されるものの、緩やかながら雇用環境の改善が続いており、米国経済は緩やかな景気回復が続くと予想します。足元では国内株式と同様、上昇ペースが速く、スピード調整局面も想定されますが、2012年の企業業績は増益基調で推移する見通しであり、割高感はなく底堅い推移を予想します。

為替

<ドル/円>

日銀の追加緩和策の発表に加え、米国経済が堅調に推移していることなどから円高修正の動きとなっていますが、日米とも金融緩和策を維持するなかでは金利差の拡大は限定的であり、ドル高・円安のペースは鈍化すると想定します。

<ユーロ/円>

欧州債務問題への懸念が一旦後退し、足元ではリスクオンの動きとなっていますが、ユーロ圏はソフトリセッション局面入りすることが想定されるため、一本調子でのユーロ上昇は考えにくく、もみ合う展開を予想します。

	2013年3月末予想値
新発10年国債利回り	1.1-1.3%
TOPIX	880-980
米国10年国債利回り	2.3-2.5%
米S&P	1,360-1,500
円/ドル相場	77-85円
円/ユーロ相場	102-112円

注) コメントは今後1年程度の市場動向を予想するものです。

● ご参考

U市場環境の推移

【ご参考】市場環境の推移

1. 主要資産

	11/03月	12/01月	12/02月	12/03月	前月比	前年度末比
国内債券						
NOMURA-BPI総合	328.52	337.61	338.00	338.18	+ 0.05%	+ 2.94%
NOMURA-BPI(国債超長期)	185.06	197.52	197.46	198.01	+ 0.28%	+ 7.00%
10年国債利回り(%)	1.26	0.97	0.96	0.99	-	-
国内株式						
TOPIX(配当込み)	1,102.75	969.99	1,074.09	1,109.28	+ 3.28%	+ 0.59%
日経平均株価	9,755.10	8,802.51	9,723.24	10,083.56	+ 3.71%	+ 3.37%
外国債券						
Citigroup世界国債(円ベース、日本除き)	290.67	280.93	302.41	305.17	+ 0.91%	+ 4.99%
米国10年国債利回り(%)	3.47	1.80	1.97	2.21	-	-
英国10年国債利回り(%)	3.69	1.97	2.15	2.20	-	-
ドイツ10年国債利回り(%)	3.35	1.79	1.82	1.79	-	-
外国株式						
MSCI-KOKUSAI(GROSS、円ベース)	1,209.12	1,058.87	1,179.40	1,215.12	+ 3.03%	+ 0.50%
ダウ平均(工業株30種)	12,319.73	12,632.91	12,952.07	13,212.04	+ 2.01%	+ 7.24%
ナスダック総合指数	2,781.07	2,813.84	2,966.89	3,091.57	+ 4.20%	+ 11.16%
英国(FTSE)	5,908.76	5,681.61	5,871.51	5,768.45	- 1.76%	- 2.37%
ドイツ(DAX)	7,041.31	6,458.91	6,856.08	6,946.83	+ 1.32%	- 1.34%
中国(上海総合指数)	2,928.11	2,292.61	2,428.49	2,262.79	- 6.82%	- 22.72%
MSCI-Emerging(ドルベース)	2,105.28	1,879.01	1,991.91	1,925.85	- 3.32%	- 8.52%
為替						
円/ドル相場(ロンドン16時)	82.88	76.25	80.94	82.30	+ 1.67%	- 0.71%
円/ユーロ相場(ロンドン16時)	117.62	99.82	108.27	109.59	+ 1.22%	- 6.82%

2. その他資産

	11/03月	12/01月	12/02月	12/03月	前月比	前年度末比
商品						
CRB指数	359.43	312.31	322.43	308.46	- 4.33%	- 14.18%
WTI原油	106.72	98.48	107.07	103.02	- 3.78%	- 3.47%
金先物	1,438.90	1,737.80	1,711.30	1,669.30	- 2.45%	+ 16.01%
ヘッジファンド						
HFRX Global Hedge Fund JPY Index	109,049.30	100,503.75	101,999.59	101,812.24	- 0.18%	- 6.64%
不動産						
東証REIT指数(配当込)	1,541.07	1,297.90	1,469.83	1,526.15	+ 3.83%	- 0.97%
G-REIT指数	406.54	386.52	412.52	433.61	+ 5.11%	+ 6.66%

(出所) Bloomberg

本資料は、お客様の運用戦略や投資判断等の参考となる情報の提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的として作成されたものではありません。投資等に係る最終的な決定は、商品に関する詳細資料を参照の上、お客様ご自身のご判断で行なっていただきますようお願い申し上げます。

シミュレーションやバックテスト等のデータ、運用実績やリスク・リターン等による商品分類図を含めた本資料の内容は、将来の運用成果の向上を保証するものではありません。また、データの一部は、弊社が信頼できると判断した各種情報源から入手した情報等に基づくものですが、その情報の正確性・確実性について弊社が保証するものではありません。なお、本資料は、作成日において入手可能な情報等に基づいて作成したものであり、今後の金融情勢・社会情勢等の変化により、内容が変更となる場合がございます。

本資料に関わる一切の権利は、他社資料等の引用部分を除き三井住友信託銀行に属し、いかなる目的であれ本資料の一部または全部の無断での使用・複製は固くお断り致します。

本資料の内容に関して疑問に思われる点、ご不明な点等がございましたら、弊社営業担当店部等にご照会下さいますようお願い申し上げます。