

Monthly Report

～三井住友信託の経済・市場情報～

Contents

● 経済振り返り

- ✓2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)
- ✓主な経済指標(海外)
- ✓経済振り返り(海外)
- ✓日本・米国・アジアのGDP成長率

● 市場振り返り

- ✓国内債券・国内株式
- ✓米国債券・米国株式
- ✓為替

● 経済・市場見通し

- ✓内外経済
- ✓国内資産・海外資産・為替

● ご参考

- ✓市場環境の推移

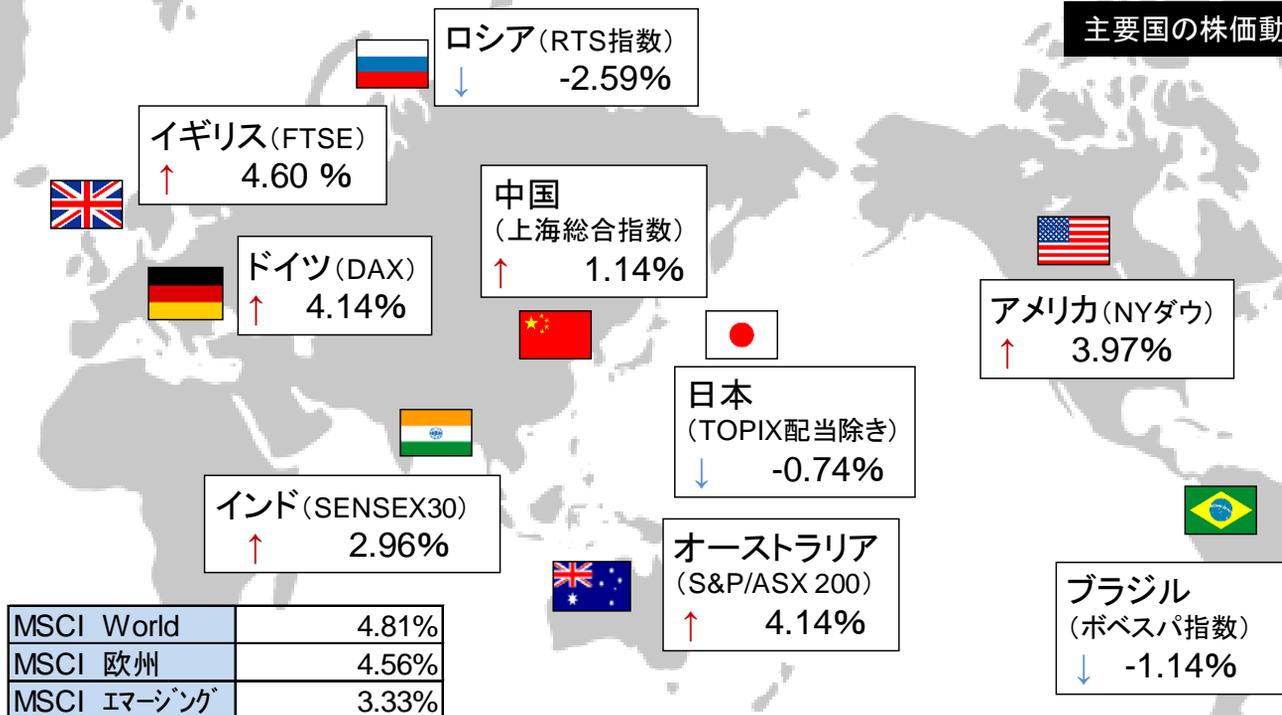
● 経済振り返り

- ✓ 2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)
 - ✓ 主な経済指標(海外)
 - ✓ 経済振り返り(海外)
 - ✓ 日本・米国・アジアのGDP成長率
-

2月の市場動向まとめ

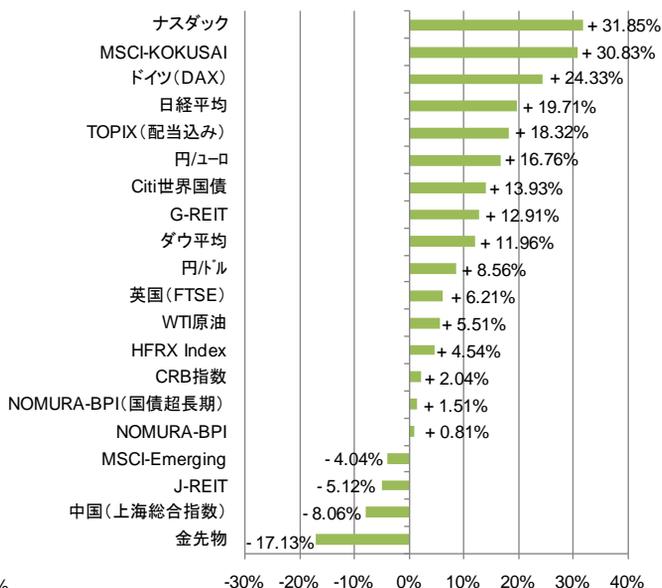
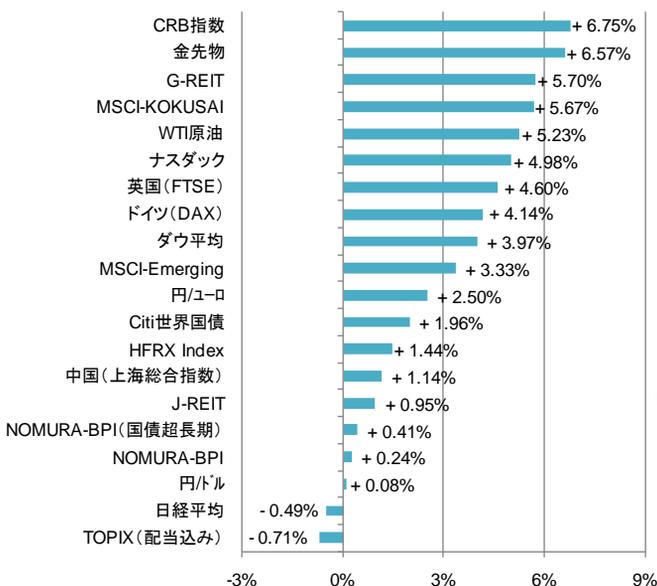
2月は、新興国経済に対する不安から株式市場は下落して始まったものの、その後は米国経済指標の改善などを受けて緩やかに上昇する展開となりました。米国など主要先進国株は月間でみて上昇したものの、日本株は円安の一服などが相場の重しとなり、月間ではマイナスとなりました。

主要国の株価動向



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
2月3日	1月 自動車販売台数(前年比)	27.5%	18.7%
2月4日	1月 マネタリーベース(前年比)	51.9%	46.6%
2月6日	1月 東京オフィス空室率	7.18%	7.34%
2月7日	1月 外貨準備高	1兆2,771億ドル	1兆2,668億ドル
2月10日	12月 国際収支:経常収支	-6,386億円	-5,928億円
2月10日	1月 倒産件数(前年比)	-7.5%	-15.7%
2月10日	1月 消費者態度指数	40.5	41.3
2月10日	1月 景気ウォッチャー調査(現状)	54.7	55.7
2月10日	1月 景気ウォッチャー調査(先行き)	49.0	54.7
2月12日	12月 第3次産業活動指数(前月比)	-0.4%	0.8%
2月12日	1月 マネーストックM2(前年比)	4.4%	4.3%
2月12日	1月 マネーストックM3(前年比)	3.5%	3.4%
2月12日	12月 機械受注(前月比)	-15.7%	9.3%
2月12日	12月 機械受注(前年比)	6.7%	16.6%
2月12日	1月 工作機械受注(前年比)	39.6%	28.1%
2月13日	1月 国内企業物価指数(前月比)	0.1%	0.3%
2月13日	1月 国内企業物価指数(前年比)	2.4%	2.5%
2月13日	1月 首都圏マンション発売(前年比)	6.1%	6.1%
2月17日	10-12月期 GDP(季調済/前期比)	0.3%	0.3%
2月17日	10-12月期 GDP(年率/季調済/前期比)	1.0%	1.1%
2月19日	12月 全産業活動指数(前月比)	-0.1%	0.4%
2月19日	12月 景気先行CI指数	111.7	112.1
2月19日	12月 景気一致指数	111.7	111.7
2月19日	1月 全国百貨店売上高(前年比)	2.9%	1.7%
2月20日	1月 貿易収支	-2兆7,900億円	-1兆3,042億円
2月20日	1月 貿易収支(調整後)	-1兆8,188億円	-1兆2,588億円
2月25日	2月 中小企業景況判断	50.6	51.3
2月28日	1月 失業率	3.7%	3.7%
2月28日	1月 有効求人倍率(倍)	1.04	1.03
2月28日	1月 全国CPI(前年比)	1.4%	1.6%
2月28日	1月 全国CPI(除生鮮/前年比)	1.3%	1.3%
2月28日	1月 全国CPI(除食料エネ/前年比)	0.7%	0.7%
2月28日	1月 鉱工業生産(前月比)	4.0%	0.9%
2月28日	1月 鉱工業生産(前年比)	10.6%	7.1%
2月28日	1月 小売売上高(前月比)	1.4%	-1.2%
2月28日	1月 自動車生産台数(前年比)	14.5%	12.2%
2月28日	1月 住宅着工件数(前年比)	12.3%	18.0%
2月28日	1月 建設工事受注(前年比)	15.2%	4.9%

(出所) Bloomberg

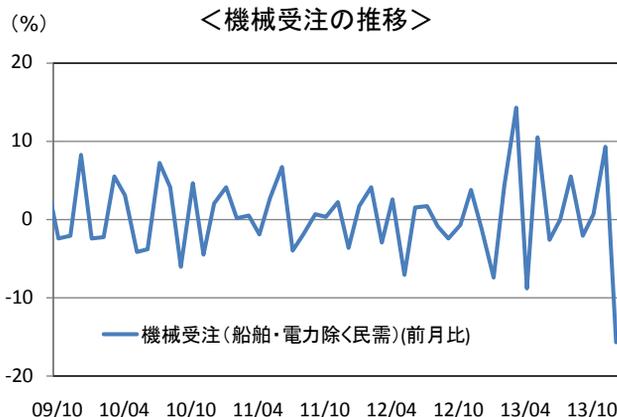
経済振り返り(国内)

鉱工業生産指数(1月):
前月比+4.0%



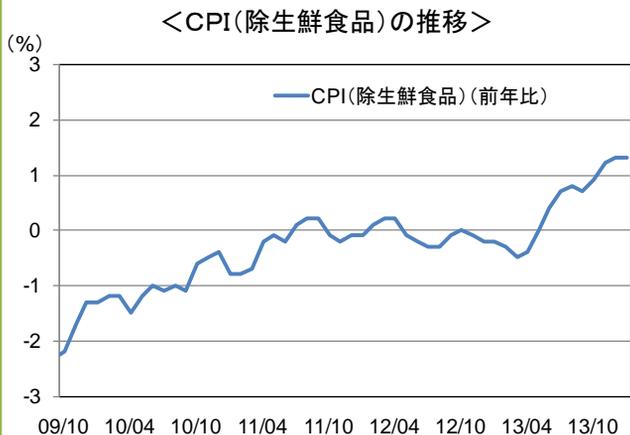
1月の鉱工業生産指数は、前月比+4.0%と、2ヶ月連続の上昇となりました。輸送機械工業、はん用・生産用・業務用機械工業、化学工業(除く医薬品)等が上昇に寄与しました。

機械受注(船舶・電力除く民需、12月):
前月比▲15.7%



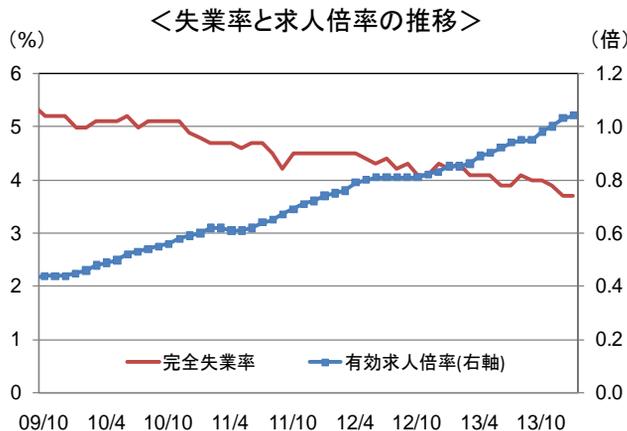
12月の機械受注は、前月比▲15.7%と、05年4月以降で過去最大の下落幅となりました。100億円以上の大型案件がなかったことに加え、前月が同9.3%増と高い伸びだった反動が出たことが背景です。

CPI(消費者物価指数、除生鮮食品)(1月):
前年比+1.3%



1月の消費者物価指数(除生鮮食品 コアCPI)の上昇率は、前年比+1.3%となり、8ヶ月連続でプラスとなりました。上昇率は2013年12月から横ばいとなり、円安による物価押し上げ効果は一服しつつある格好となっています。

失業率と求人倍率(1月):
失業率:3.7% 求人倍率:1.04倍



1月の完全失業率(季節調整値)は3.7%となり、前月の3.7%から横ばいとなりました。有効求人倍率は、1.04倍となり前月の1.03倍とほぼ同水準となりました。

(出所) Bloomberg

主な経済指標(海外)

<米国>

	経済指標	実績	前回
2月4日	1月 ISM製造業景況指数	51.3	56.5
2月4日	12月 建設支出(前月比)	0.1%	0.6%
2月5日	1月 ADP雇用統計	17.5万人	22.7万人
2月6日	1月 ISM非製造業景況指数	54.0	53.0
2月6日	12月 貿易収支	-387億ドル	-346億ドル
2月7日	1月 非農業部門雇用者数変化	11.3万人	7.5万人
2月7日	1月 民間部門雇用者数変化	14.2万人	8.9万人
2月7日	1月 製造業雇用者数変化	2.1万人	0.8万人
2月7日	1月 失業率	6.6%	6.7%
2月12日	12月 卸売在庫(前月比)	0.3%	0.5%
2月13日	1月 小売売上高速報(前月比)	-0.4%	-0.1%
2月13日	1月 小売売上高(除自動車/前月比)	0.0%	0.3%
2月13日	1月 小売売上高(除自動車・ガソリン)	-0.2%	0.1%
2月14日	1月 鉱工業生産(前月比)	-0.3%	0.3%
2月14日	1月 設備稼働率	78.5%	78.9%
2月18日	2月 ニューヨーク連銀製造業景況指数	4.5	12.5
2月19日	1月 住宅着工件数	88.0万件	104.8万件
2月19日	1月 住宅着工件数(前月比)	-16.0%	-4.8%
2月20日	1月 消費者物価指数(前月比)	0.1%	0.2%
2月20日	1月 CPI除食品・エネルギー(前月比)	0.1%	0.1%
2月20日	1月 消費者物価指数(前年比)	1.6%	1.5%
2月20日	1月 CPI除食品・エネルギー(前年比)	1.6%	1.7%
2月21日	2月 フィラデルフィア連銀製造業景況指数	-6.3	9.4
2月22日	1月 中古住宅販売件数	462万件	487万件
2月22日	1月 中古住宅販売件数(前月比)	-5.1%	0.8%
2月25日	12月 S&P/ケース・シラー総合(前年比)	13.4%	13.7%
2月26日	2月 消費者信頼感指数	78.1	79.4
2月28日	10-12月期 GDP(年率/前期比)	2.4%	3.2%
2月28日	10-12月期 個人消費	2.6%	3.3%
2月28日	2月 ミシガン大学消費者信頼感	81.6	81.2

<ユーロ圏>

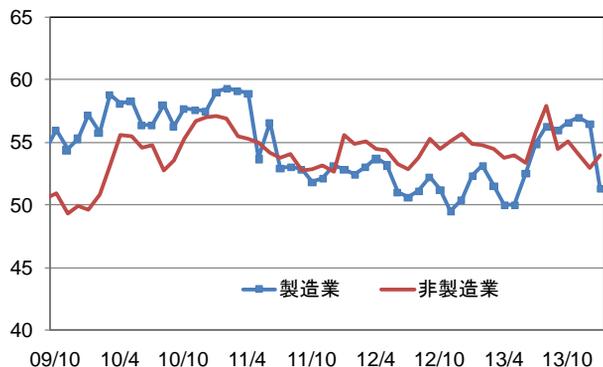
	経済指標	実績	前回
2月3日	1月 PMI製造業	54.0	53.9
2月5日	1月 PMI総合	52.9	52.9
2月5日	12月 小売売上高(前月比)	-1.6%	0.9%
2月12日	12月 鉱工業生産(季調済/前月比)	-0.7%	1.6%
2月14日	10-12月期 GDP(季調済/前期比)	0.3%	0.1%
2月20日	2月 PMI製造業	53.0	54.0
2月20日	2月 PMI総合	52.7	52.9
2月24日	1月 消費者物価指数(前年比)	0.8%	0.8%
2月28日	2月 CPIコア(前年比)	1.0%	0.8%

(出所) Bloomberg

経済振り返り(海外)

ISM景況指数(1月):
製造業51.3 非製造業54.0

<ISM景況指数の推移>

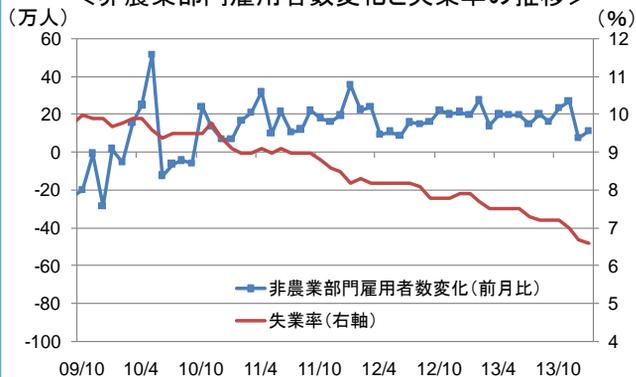


1月のISM景況指数は、製造業は51.3と前月の56.5から低下しました。新規受注の大幅な落ち込みが響き、昨年5月以来の低水準となりました。非製造業は54.0となり、前月の53.0から上昇しました。雇用指数が約3年ぶりとなる高水準となりました。

米雇用統計(1月):

非農業部門雇用者数 前月比+11.3万人

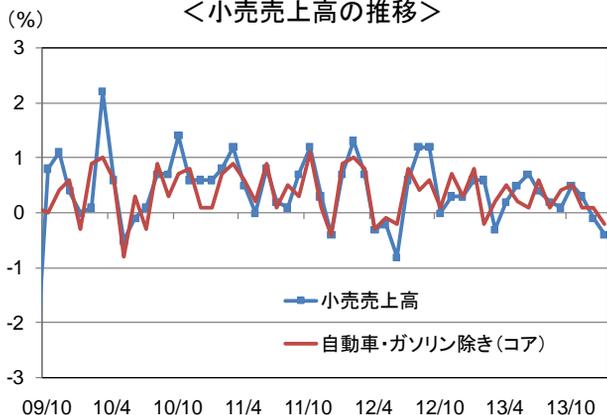
<非農業部門雇用者数変化と失業率の推移>



1月の非農業部門雇用者数は、前月比+11.3万人となり、市場予想(同+18.3万人)を下回りました。失業率は6.6%と前月の6.7%から低下し、2008年10月以来となる約5年3か月ぶりの低水準となりました。

米小売売上高(1月):
前月比▲0.4%

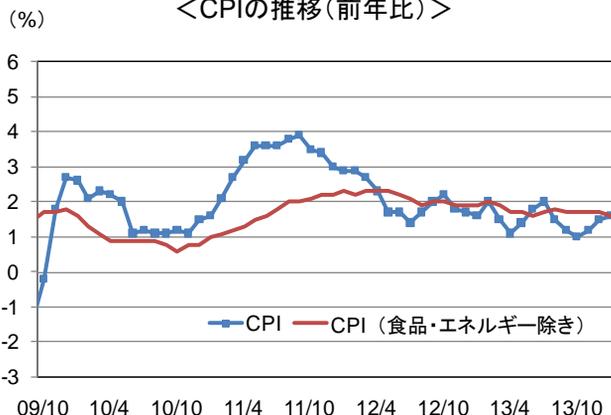
<小売売上高の推移>



1月の小売売上高は前月比▲0.4%と、前月並みとの市場予想を下回る結果となりました。自動車・同部品や百貨店が減少しました。月ごとの変動が大きい自動車・同部品を除く小売売上高は、前月から横ばいでした。

CPI(米消費者物価指数)(1月):
前年比+1.6%

<CPIの推移(前年比)>

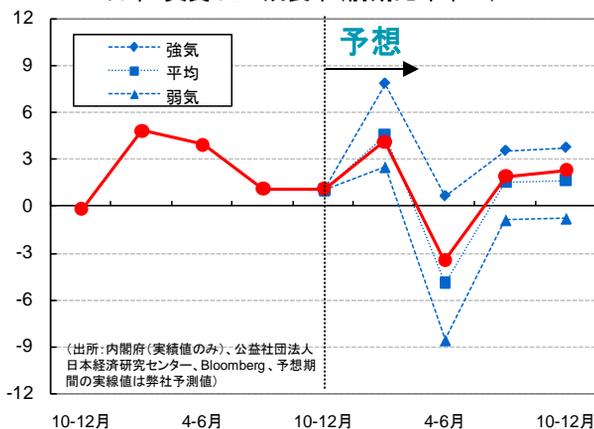


1月の消費者物価指数(CPI)は前年比+1.6%となりました。異例の寒波の影響で、家計のエネルギー支出の増加が寄与しました。食品とエネルギーを除いたコア指数は、前年比+1.6%となり、前月より若干低下しました。

日本・米国・アジアのGDP成長率

日本

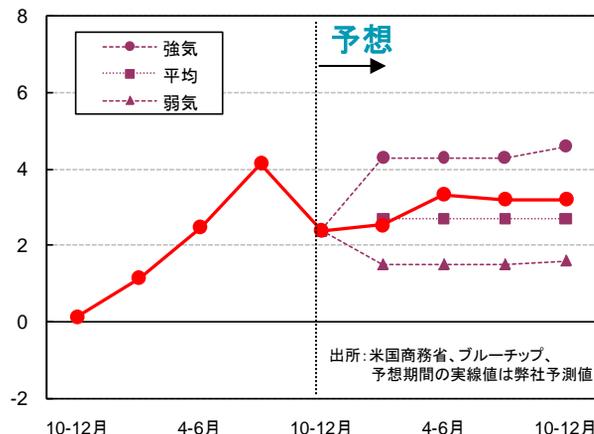
日本:実質GDP成長率(前期比年率%)



日本の10-12月期の実質GDP(速報値)は、前期比年率+1.0%となりました。内外需別の寄与度を見ると、民間最終消費支出や民間企業設備等の国内需要が0.8%と増加に寄与したものの、輸入の伸びが輸出の伸びを上回ったことから外需が▲0.5%と減少に寄与しました。

米国

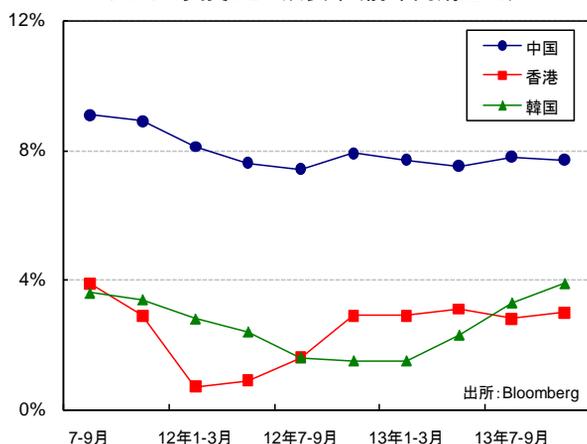
米国:実質GDP成長率(前期比年率%)



米国の10-12月期の実質GDP成長率(改定値)は速報値の前期比年率+3.2%から下方修正され、同+2.4%となりました。GDPの約7割を占める個人消費が2.6%増(速報値は3.3%増)に下方修正されたのが主因でした。

アジア

アジア:実質GDP成長率(前年同期比%)



香港の10-12月期の実質GDPは、前年比+3.0%となりました。前期比では+1.1%増と、過去1年で最大の伸びとなりました。

Note

● 市場振り返り

- ✓国内債券・国内株式
 - ✓米国債券・米国株式
 - ✓為替
-

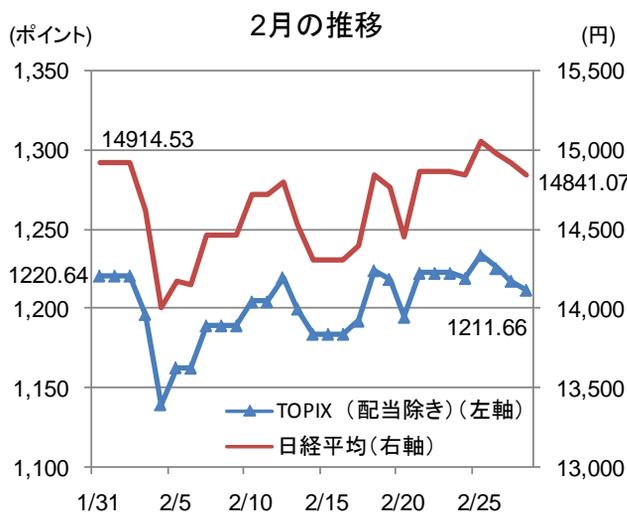
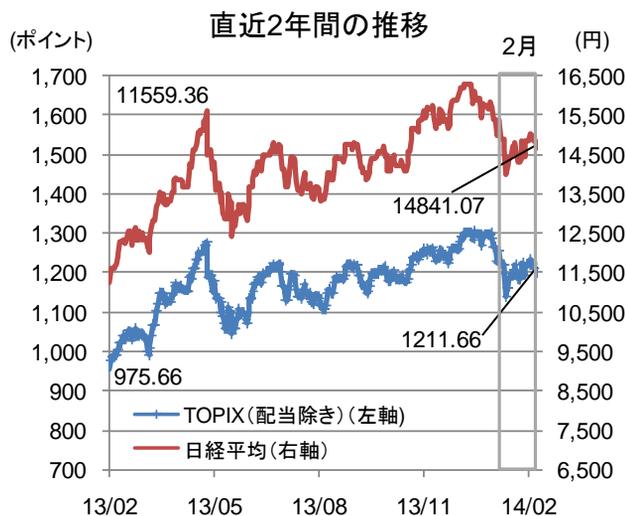
市場振り返り ～国内債券・国内株式～

国内債券



【2月の振り返り】国内10年債利回りは、米ISM製造業景気指数が市場予想を大きく下回り株式市場が下落する中、低下して始まったものの、新興国への不安に底打ち感が出たことや米国株の上昇を受けて反発しました。その後は米国経済指標の発表や国内株式市場の動向に合わせ方向感のない展開となった後、下旬はウクライナ情勢の緊迫化などを受けて低下基調をたどり、月末には0.580%で終わりました。

国内株式

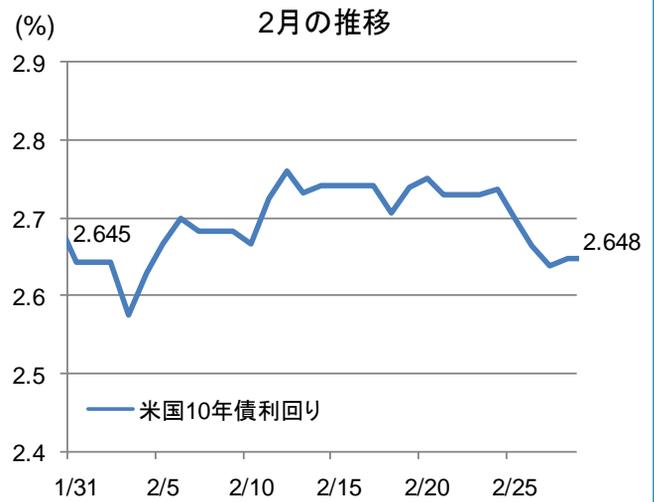


【2月の振り返り】国内株式市場は、新興国経済への不安や米経済指標の悪化、中国景気の減速などを背景に下落して始まりました。その後は米国雇用関連指標の改善を受けて割安感から買い戻しが入り、反発したものの、中旬から月末にかけては日銀の追加緩和観測に対する期待感や米国株高などの好材料があった半面で、円安一服や外部環境の不透明感が相場の重しとなり、方向感を欠く動きとなりました。結果、日経平均は14,841.07円、TOPIXは1,211.66ポイントと、月間でみると下落して終わりました。

(出所) Bloomberg

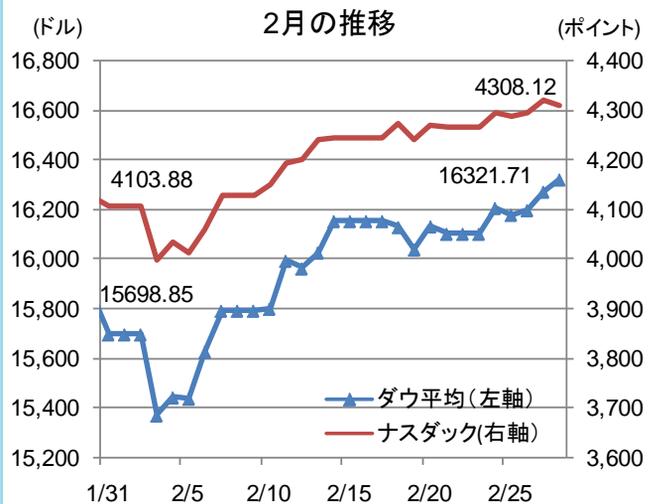
市場振り返り ～米国債券・米国株式～

米国債券



【2月の振り返り】米国10年債利回りは、月初は新興国不安やISM製造業景気指数が市場予想を下回ったことなどから低下して始まったものの、その後は米国株の上昇などを受けて反発しました。中旬には強弱入り混じる米国経済指標などを受け方向感のない展開が続いたものの、下旬にはウクライナ情勢の緊迫化などを受けて利回りは低下に転じ、月末には2.648%で終わりました。

米国株式



【2月の振り返り】米国株式市場は、月初は新興国経済への不安や経済指標の悪化から下落して始まりしました。その後は1月雇用統計での失業率低下やイエレンFRB議長が議会証言で金融緩和路線を継続する意向を示したことなどを受けて持ち直し、月半ばまで大きく上昇しました。しかし下旬にはウクライナ情勢の緊迫化などが相場の重しとなり、上昇幅は鈍化、ダウ平均は16,321.71ドル、ナスダックは4,308.12ポイントで終わりました。

(出所) Bloomberg

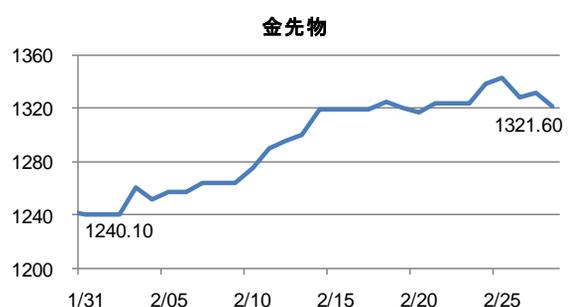
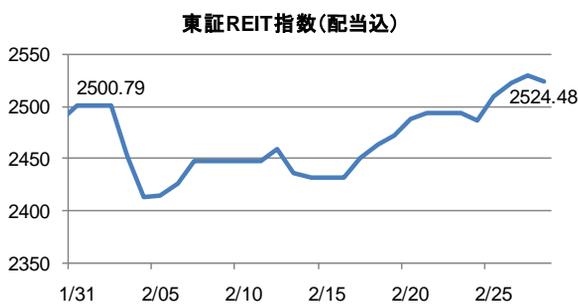
市場振り返り ~為替~

為替



【2月の振り返り】ドル/円は、強弱入り混じる米国経済指標や株式市場の動向に左右され、月を通じて狭いレンジ内で推移し、1ドル=102.07円で終わりました。ユーロ/円は、月初はリスク回避の動きから円高となったものの、その後はECBの利下げ見送りを受けて円安ユーロ高となり、1ユーロ=140.96円で終わりました。

【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

10～12月期の実質GDP成長率は前期比年率+1.0%(前期比+0.3%)と4四半期連続のプラス成長となったものの、市場予想(前期比年率+2.8%、前期比+0.7%)を下回りました。個人消費が下振れしたことが要因です。ただし、民間在庫を除く全ての需要項目が前期から増加しており、全体として悪い内容ではないと考えます。今1～3月期以降は、円安の定着が輸出数量の持ち直し、企業景況感改善、更に設備投資の持ち直しという好循環を生み出しつつあること、賃金上昇の可能性が高まっており個人消費への下支え効果が期待されることなどから、基調としてプラス成長が続くものと予想します。4～6月期は、消費税増税前の駆け込みの反動減でマイナス成長を予想しますが、政府が5.5兆円規模の経済対策を講じることを決定しており、その段差は小さくなる方向です。

金融・財政政策

2月17～18日の日銀金融政策決定会合では、景気の基調判断、金融政策に変更は無く、貸出支援基金枠を2倍に拡充、延長のみが実施されました。黒田金融緩和策のキーワードである「2倍」を持ち出して市場の緩和期待をつなぎ留めたとみられますが、一方で市場や政府の日銀依存を高めた可能性があります。但し、黒田総裁は「今のところ経済は順調」と、追加緩和期待をけん制する発言も行っており、目先の実施はないと予想します。具体的な実施時期については、円安効果剥落による物価上昇率の鈍化確認や、日銀の経済・物価見通し修正とセットになるとの見方から、早くとも、展望レポートが公表される4月以降となり、更に先送りされる可能性も高いと考えます。

米国景気

米国経済は、金融緩和による景気下支えが続いていることに加えて、家計のバランスシート調整の進展や労働市場の改善等を背景に個人消費や住宅市場の改善が続いており、今後も内需を中心とした自律的な景気回復トレンドが継続すると予想しています。足元では、予算協議や債務上限問題への懸念が解消され、政策への不透明感が薄れていることも景気を下支えすると予想しています。

金融・財政政策

FRBは昨年12月に量的緩和の縮小開始に踏み切り、1月のFOMCでも一段の債券買い取り額の縮小(月額750億ドル⇒月額650億ドル)を決定しました。量的緩和縮小が起点とされる新興国市場の混乱に配慮し、縮小ペースを緩めるとの声も一部にはありますが、米国の景気回復に腰折れ懸念が台頭しない限りは、今後も粛々と緩和縮小が進められ、年内には縮小が完了すると予想しています。また政策金利に関しては、声明文で「失業率が6.5%を下回ってからかなりの時間が経過後も、特にインフレ見通しが2.0%を下回る場合には、政策金利の誘導目標を0-0.25%に据え置く」と述べていることから、当面はゼロ金利政策が維持されることを想定しています。

国内資産・海外資産・為替（今後1年間の見通し）

国内債券

国内長期金利は、経済の持ち直し基調、米国の量的緩和縮小を起点とした利上げ前倒し観測による同国金利上昇などを背景に、中期的には景気回復に沿った緩やかな上昇基調を辿ると予想します。但し、日銀の国債買い入れオペの効果などから良好な需給環境が続くとみられるため、当面は現水準を中心とした狭いレンジでの推移を予想します。

国内株式

国内株式は、円安の定着や好調な米国経済などを背景に企業業績の改善が続く見込みであることから、中期的に底堅い相場展開を予想します。米国株式の堅調な推移、NISAを通じた個人資金の流入や根強い日銀追加緩和期待なども、株価下支え要因になると考えます。

米国債券

米国長期金利は、米国景気の拡大基調が金利の押し上げ圧力となるものの、短期金利は比較的落ち着いた水準を保っているため、金利の上昇ペースは緩慢なものになると予想しています。ただし、今後の量的緩和の縮小ペース次第では、金利上昇ペースが加速する可能性もあります。

米国株式

米国株式は、新興国市場の混乱や寒波の影響で景気指標が弱含んだことを受けて、1月は軟調な動きになりましたが、堅調な企業業績などを好感し、持ち直しています。今後は寒波の影響が弱まることで景気指標にも安定感が戻るにつれ、株価は緩やかな上昇基調を辿ると予想しています。

為替

<ドル/円> 新興国懸念を背景としたリスクオフ志向の強まりから短期的には円高に振れる局面も想定されるものの、量的緩和縮小継続が見込まれる米国と追加金融緩和観測の台頭する日本との金融政策の方向性の違い、加えて日本の貿易赤字拡大を受け、大きなトレンドとしては円安ドル高基調が続くと予想します。

<ユーロ/円> ユーロ圏の景気は最悪期こそ脱したものの、回復に力強さはいかがえず、物価上昇率の低迷から金利低下圧力も根強い状況にあり、ユーロ円相場は概ね横這う展開を予想します。

	2014年3月末予想値
新発10年国債利回り	0.60-0.70%
TOPIX	1,220-1,340
米国10年国債利回り	2.70-2.90%
米S&P	1,750-1,930
円/ドル相場	99-109円
円/ユーロ相場	134-148円

● ご参考

✓ 市場環境の推移

【ご参考】市場環境の推移

1. 主要資産

	13/03月	13/12月	14/01月	14/02月	前月比	前年度末比
国内債券						
NOMURA-BPI総合	350.76	350.09	352.78	353.62	+ 0.24%	+ 0.81%
NOMURA-BPI(国債超長期)	216.09	214.70	218.45	219.36	+ 0.41%	+ 1.51%
10年国債利回り(%)	0.56	0.74	0.62	0.58	-	-
国内株式						
TOPIX(配当込み)	1,373.53	1,746.17	1,636.79	1,625.22	- 0.71%	+ 18.32%
日経平均株価	12,397.91	16,291.31	14,914.53	14,841.07	- 0.49%	+ 19.71%
外国債券						
Citigroup世界国債(円ベース、日本除き)	359.29	412.03	401.46	409.32	+ 1.96%	+ 13.93%
米国10年国債利回り(%)	1.85	3.03	2.65	2.65	-	-
英国10年国債利回り(%)	1.77	3.02	2.71	2.72	-	-
ドイツ10年国債利回り(%)	1.29	1.93	1.66	1.62	-	-
外国株式						
MSCI-KOKUSAI(GROSS、円ベース)	1,567.39	2,075.88	1,940.44	2,050.54	+ 5.67%	+ 30.83%
ダウ平均(工業株30種)	14,578.54	16,576.66	15,698.85	16,321.71	+ 3.97%	+ 11.96%
ナスダック総合指数	3,267.52	4,176.59	4,103.88	4,308.12	+ 4.98%	+ 31.85%
英国(FTSE)	6,411.74	6,749.09	6,510.44	6,809.70	+ 4.60%	+ 6.21%
ドイツ(DAX)	7,795.31	9,552.16	9,306.48	9,692.08	+ 4.14%	+ 24.33%
中国(上海総合指数)	2,236.62	2,115.98	2,033.08	2,056.30	+ 1.14%	- 8.06%
MSCI-Emerging(ドルベース)	1,970.21	1,956.22	1,829.63	1,890.62	+ 3.33%	- 4.04%
為替						
円/トル相場(ロンドン16時)	94.02	105.11	101.99	102.07	+ 0.08%	+ 8.56%
円/ユーロ相場(ロンドン16時)	120.73	144.83	137.53	140.96	+ 2.50%	+ 16.76%

2. その他資産

	13/03月	13/12月	14/01月	14/02月	前月比	前年度末比
商品						
CRB指数	296.39	280.17	283.31	302.43	+ 6.75%	+ 2.04%
WTI原油	97.23	98.42	97.49	102.59	+ 5.23%	+ 5.51%
金先物	1,594.80	1,202.30	1,240.10	1,321.60	+ 6.57%	- 17.13%
ヘッジファンド						
HFRX Global Hedge Fund JPY Index [※]	105,405.26	108,927.37	108,621.22	110,186.36	+ 1.44%	+ 4.54%
不動産						
東証REIT指数(配当込)	2,660.75	2,524.39	2,500.79	2,524.48	+ 0.95%	- 5.12%
G-REIT指数	584.42	630.43	624.24	659.85	+ 5.70%	+ 12.91%

(出所) Bloomberg、10年国債利回りは日本相互証券のデータを使用

※情報提供会社のデータ更新のタイミングにより、基準日が月末値とならない場合があります。

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。