

Monthly Report

～三井住友信託の経済・市場情報～

Contents

● 経済振り返り

- ✓5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

- ✓グローバル株式
- ✓グローバル債券
- ✓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

2015年6月作成

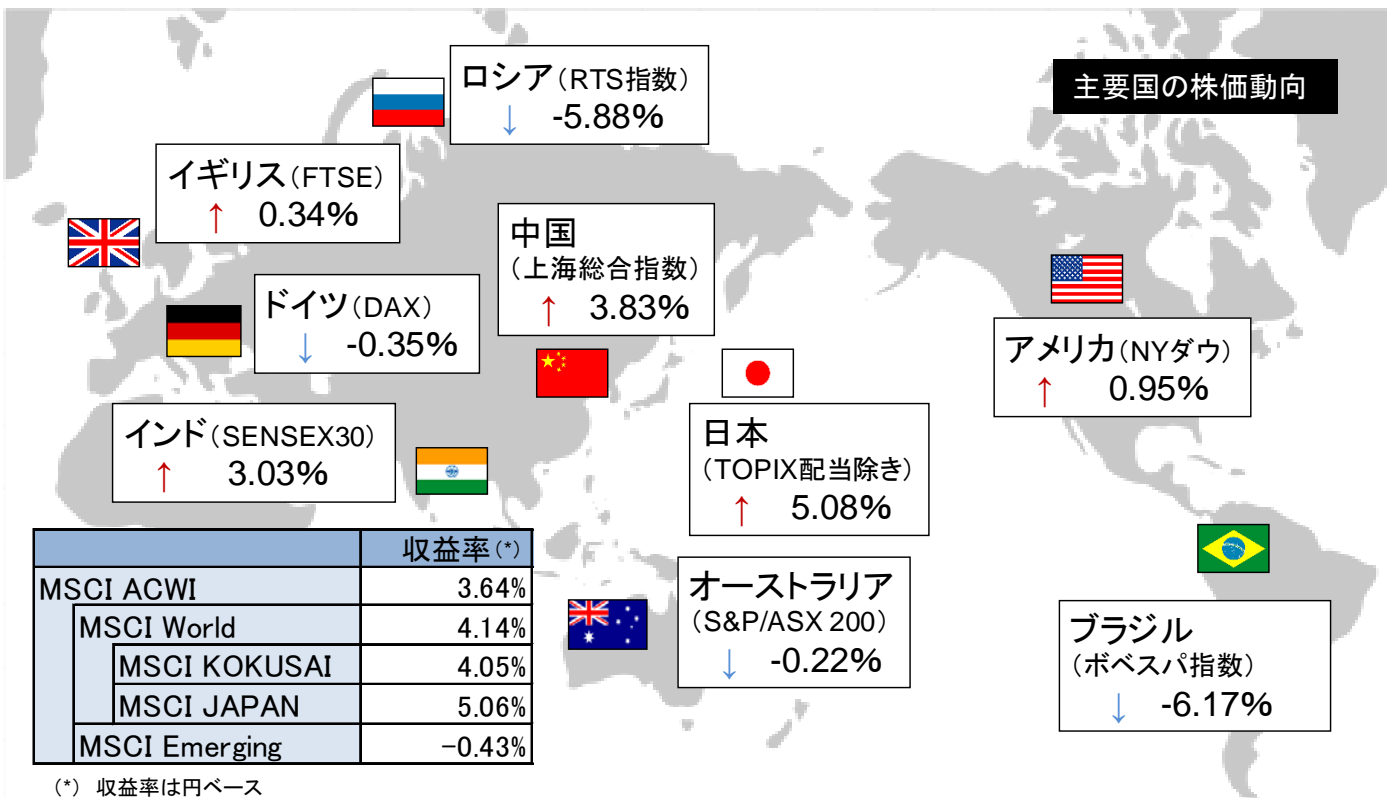
SuMi TRUST

● 経済振り返り

- ✓5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
-

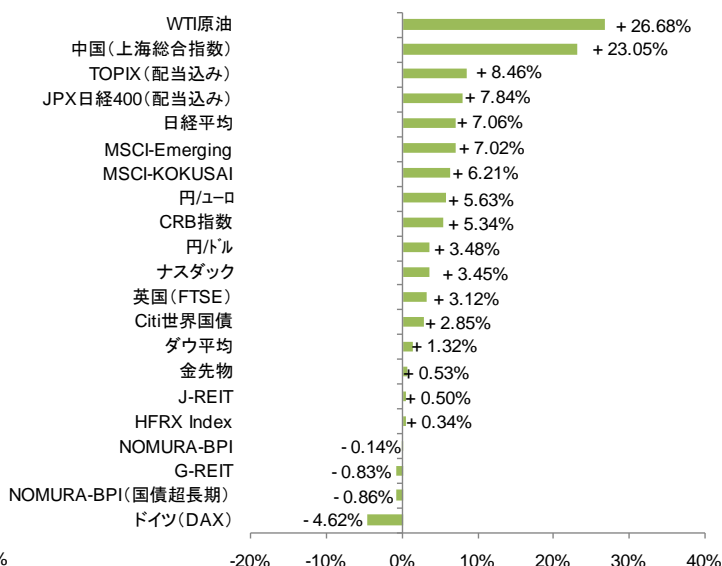
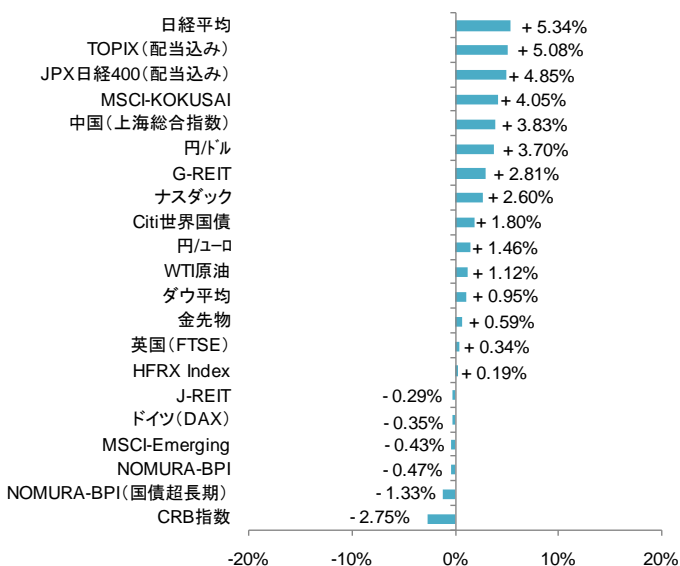
5月の市場動向まとめ

5月は、世界の株式市場はユーロ圏をはじめとするグローバルな長期金利の上昇を受け、上値の重い展開となりましたが、長期金利の上昇が落ち着くとともに、堅調な推移となりました。国内株式は円安・ドル高の進行を背景に企業業績の拡大期待が高まり上昇しました。



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先進国REIT指数(日本除き、円ベース)

(出所) Bloomberg

主な経済指標(国内)

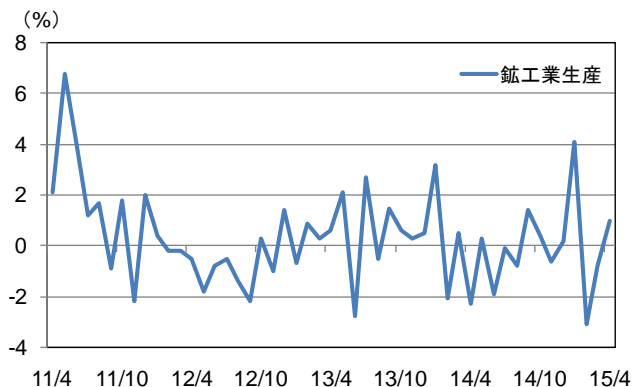
	経済指標	実績	前回
5月1日	3月 失業率	3.4%	3.5%
5月1日	3月 有効求人倍率	1.15	1.15
5月1日	3月 全国CPI(前年比)	2.3%	2.2%
5月1日	3月 全国CPI(除生鮮/前年比)	2.2%	2.0%
5月1日	4月 マーケット/JMMA日本製造業PMI	49.9	49.9
5月1日	4月 自動車販売台数(前年比)	5.0%	-13.1%
5月7日	4月 マネーベース(前年比)	35.2%	35.2%
5月7日	4月 マーケット/JMMA日本コンポジットPMI	50.7	49.4
5月12日	3月 景気先行CI指数	105.5	104.8
5月13日	3月 国際収支:経常収支	2兆7,953億円	1兆4,401億円
5月13日	3月 国際収支:経常収支(調整後)	2兆663億円	6,061億円
5月13日	3月 貿易収支(国際収支ベース)	6,714億円	-1,431億円
5月13日	4月 貸出動向 銀行計(前年比)	2.7%	2.7%
5月13日	4月 倒産件数(前年比)	-18.2%	5.5%
5月13日	4月 景気ウォッチャー調査現状	53.6	52.2
5月13日	4月 景気ウォッチャー調査先行き	54.2	53.4
5月14日	4月 マネーストックM2(前年比)	3.6%	3.6%
5月14日	4月 東京オフィス空室率	5.3%	5.3%
5月14日	4月 工作機械受注(前年比)	10.4%	14.9%
5月15日	3月 貸出先別貸出金 法人(前年比)	3.0%	3.2%
5月15日	4月 国内企業物価指数(前年比)	-2.1%	0.7%
5月15日	4月 消費者態度指数	41.5	41.7
5月18日	4月 首都圏マンション発売(前年比)	-7.6%	-4.0%
5月18日	3月 鉱工業生産(前月比)	-0.8%	-0.3%
5月18日	3月 鉱工業生産(前年比)	-1.7%	-1.2%
5月18日	3月 設備稼働率(前月比)	-1.2%	-3.2%
5月20日	1-3月期 GDP(年率/季調済/前期比)	2.4%	1.1%
5月20日	1-3月期 名目GDP(季調済/前期比)	1.9%	0.7%
5月20日	1-3月期 GDPデフレーター(前年比)	3.4%	2.4%
5月20日	3月 景気先行CI指数	106.0	105.5
5月20日	4月 工作機械受注(前年比)	10.5%	10.4%
5月28日	4月 小売売上高(前月比)	0.4%	-1.8%
5月29日	4月 失業率	3.3%	3.4%
5月29日	4月 有効求人倍率	1.17	1.15
5月29日	4月 全国CPI(前年比)	0.6%	2.3%
5月29日	4月 全国CPI(除生鮮/前年比)	0.3%	2.2%
5月29日	4月 鉱工業生産(前月比)	1.0%	-0.8%
5月29日	4月 鉱工業生産(前年比)	-0.1%	-1.7%
5月29日	4月 住宅着工件数(前年比)	0.4%	0.7%

(出所) Bloomberg

経済振り返り(国内)

鉱工業生産指数(4月):
前月比+1.0%

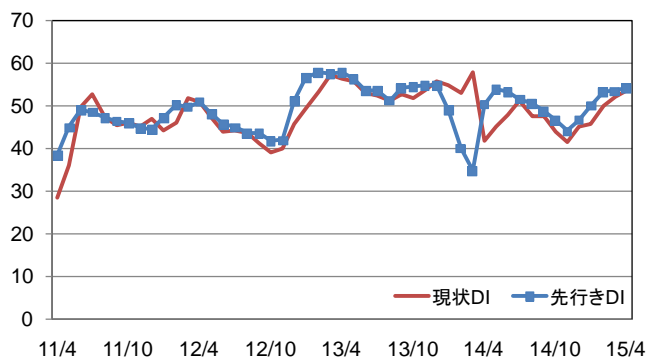
＜鉱工業生産指数の推移＞



4月の鉱工業生産指数は、前月比+1.0%と、3カ月ぶりの上昇となりました。経済産業省は「緩やかな持ち直しの動きが見られる」との判断を維持しています。

景気ウォッチャー調査(4月):
現状判断DI:53.6 先行き判断DI:54.2

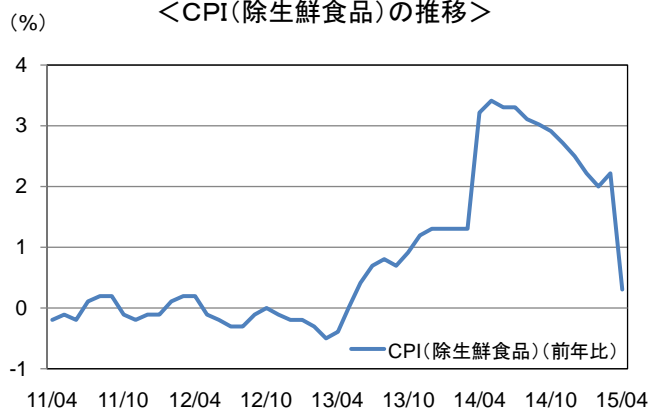
＜現状DI・先行きDIの推移＞



4月の景気ウォッチャー調査では、現状判断DIは前月比+1.4ポイントの53.6、先行き判断DIは前月比+0.8ポイントの54.2となりました。現状判断DIは、好不況の分岐点となる50を3カ月連続で上回りました。

CPI(消費者物価指数、除生鮮食品、4月):
前年比+0.3%

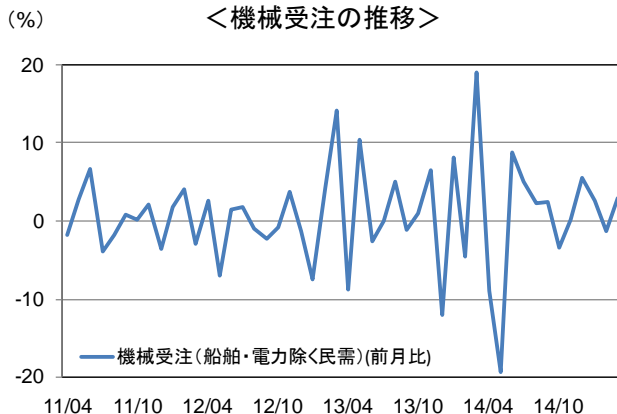
＜CPI(除生鮮食品)の推移＞



4月の消費者物価指数(除生鮮食品 コアCPI)は、前年比+0.3%と、消費増税の影響が一部残り、この影響を除くベースでは横ばいとなりました。

機械受注(船舶・電力除く民需、3月):
前月比+2.9%

＜機械受注の推移＞



3月の機械受注(国内設備投資の先行指標)は、前月比+2.9%となりました。内閣府は「緩やかな持ち直しの動きがみられる」との判断を維持しています。

主な経済指標(海外)

<米国>

	経済指標	実績	前回
5月1日	4月 マーケット米国製造業PMI	54.1	54.1
5月1日	3月 建設支出(前月比)	-0.6%	0.6%
5月1日	4月 ISM製造業景況指数	51.5	51.5
5月1日	4月 ミシガン大学消費者マインド	95.9	95.9
5月5日	4月 マーケット米国コンポジットPMI	57.0	57.0
5月5日	4月 マーケット米国サービス業PMI	57.4	57.4
5月6日	4月 ADP雇用統計	+16.9万人	+17.5万人
5月8日	4月 非農業部門雇用者数変化	+22.3万人	+8.5万人
5月8日	4月 民間部門雇用者数変化	+21.3万人	+9.4万人
5月8日	4月 製造業雇用者数変化	+0.1万人	+0.0万人
5月8日	4月 失業率	5.4%	5.5%
5月13日	4月 小売売上高(除自動車/前月比)	0.1%	0.7%
5月15日	4月 鉱工業生産(前月比)	-0.3%	-0.3%
5月19日	4月 住宅着工件数	113.5万件	94.4万件
5月21日	5月 マーケット米国製造業PMI	53.8	54.1
5月21日	4月 中古住宅販売件数(前月比)	-3.3%	6.5%
5月22日	4月 消費者物価指数(前年比)	-0.2%	-0.1%
5月22日	4月 CPI除食品・エネルギー(前年比)	1.8%	1.8%
5月26日	4月 耐久財受注(前月比)	-0.5%	5.1%
5月26日	3月 S&P/ケース・シーラー総合20都市(前月比、季調済)	1.0%	1.2%
5月26日	5月 マーケット米国コンポジットPMI	56.1	57.0
5月26日	5月 マーケット米国サービス業PMI	56.4	57.4
5月26日	4月 新築住宅販売件数(前月比)	6.8%	-10.0%
5月29日	1-3月期 GDP(年率/前期比)	-0.7%	0.2%
5月29日	1-3月期 個人消費	1.8%	1.9%
5月29日	5月 ミシガン大学消費者マインド	90.7	88.6

<ユーロ圏>

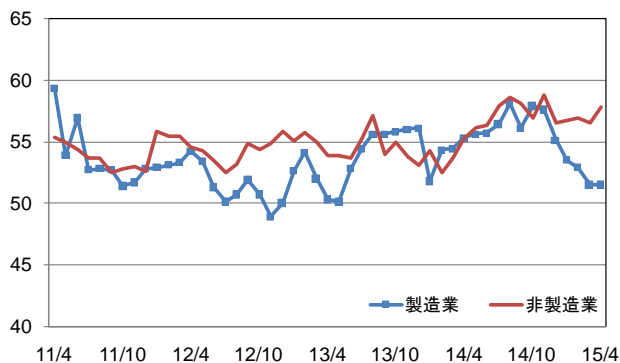
	経済指標	実績	前回
5月4日	4月 マーケットユーロ圏製造業PMI	52.0	52.0
5月6日	3月 小売売上高(前月比)	-0.8%	0.1%
5月13日	1-3月期 GDP(季調済/前期比)	0.4%	0.3%
5月19日	4月 消費者物価指数(前月比)	0.2%	1.1%
5月19日	4月 CPIコア(前年比)	0.6%	0.6%
5月21日	5月 消費者信頼感	-5.5	-4.6
5月28日	5月 景況感	103.8	103.8
5月29日	4月マネーサプライM3(前年比)	5.3%	4.6%

(出所)Bloomberg

経済振り返り(海外)

ISM景況指数(4月):
製造業51.5 非製造業57.8

<ISM景況指数の推移>

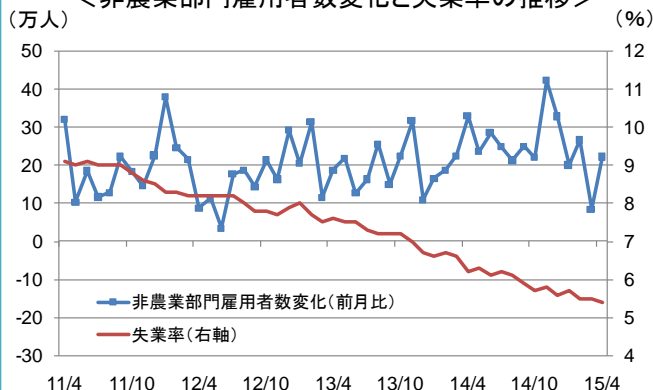


4月のISM製造業景況指数は51.5となり、前月(51.5)から横ばいとなりました。一方、非製造業は57.8となり、前月(56.5)から上昇しました。

米雇用統計(4月):

非農業部門雇用者数 前月比+22.3万人

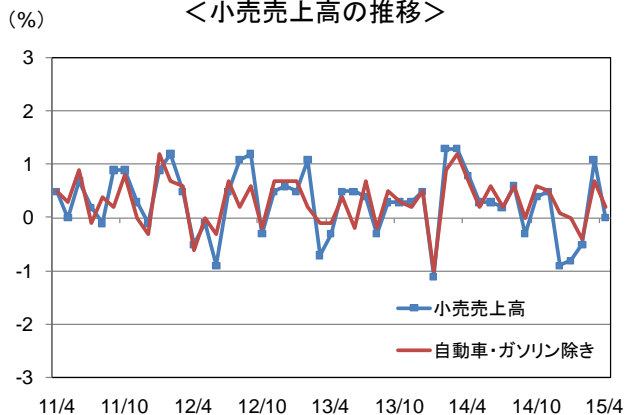
<非農業部門雇用者数変化と失業率の推移>



4月の非農業部門雇用者数は、前月比+22.3万人と3月の落ち込みから回復しました。家計調査に基づく失業率は5.4%と前月(5.5%)から低下し、2008年5月以来約7年ぶりの低水準まで改善しました。

米小売売上高(4月):
前月比+0.0%

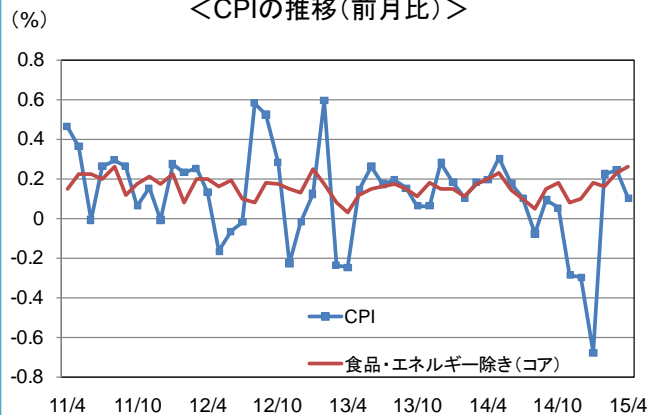
<小売売上高の推移>



4月の小売売上高は前月比+0.0%と横ばいになり、市場予想は下回りました。自動車や家具など高額品の販売が減り、全体水準を押し下げました。

CPI(米消費者物価指数、4月):
前月比+0.1%

<CPIの推移(前月比)>

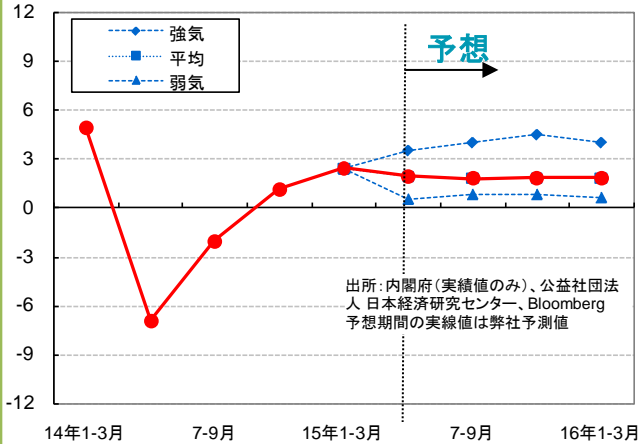


4月の消費者物価指数(CPI)は、前月比+0.1%となり、3カ月連続で上昇しました。食品・エネルギーを除くコア指数も前月比+0.3%の上昇となりました。

日本・米国・アジアのGDP成長率

日本

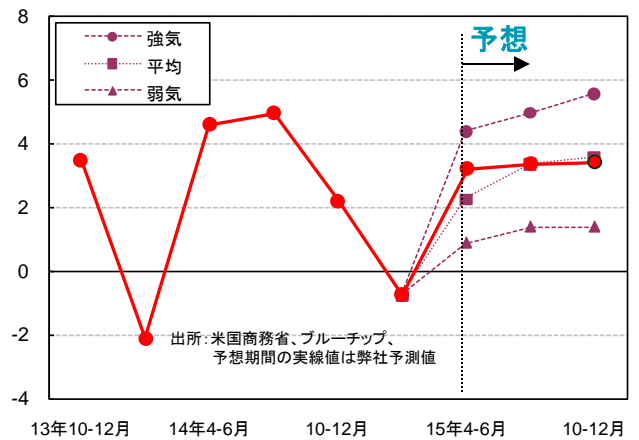
日本: 実質GDP成長率(前期比年率%)



日本の1-3月期の実質GDP成長率(速報値)は、前期比年率+2.4%と2四半期連続のプラス成長となりました。個人消費も3四半期連続のプラス成長となるなど、昨年4月の消費税引き上げに伴う落ち込みから景気は回復を見せつつあります。

米国

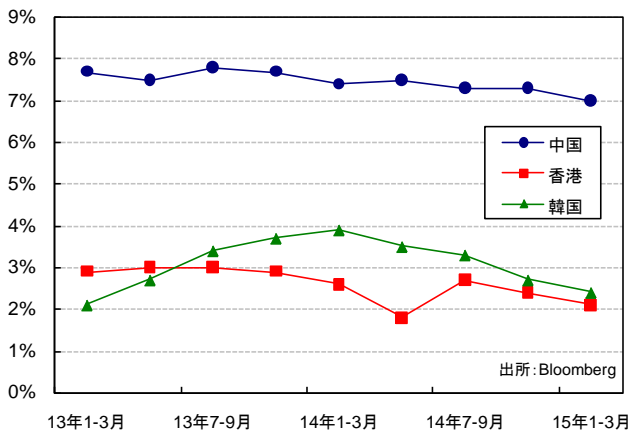
米国: 実質GDP成長率(前期比年率%)



米国の1-3月期実質GDP成長率(改定値)は、前期比年率▲0.7%(速報値は+0.2%)と減少しました。米ドル高に伴い輸出が減少した一方で、西海岸で起きていた労働争議の決着で輸入が拡大し、貿易赤字が拡大したことがGDPの押し下げ要因となりました。

アジア

アジア: 実質GDP成長率(前年同期比%)



香港の1-3月期実質GDP成長率は、輸出低迷に加え、観光・小売業の不振が追い打ちをかけ、前年同期比+2.1%と2期連続で鈍化しました。韓国の1-3月期の実質GDP成長率は、前年同期比+2.4%と4期連続で鈍化しました。

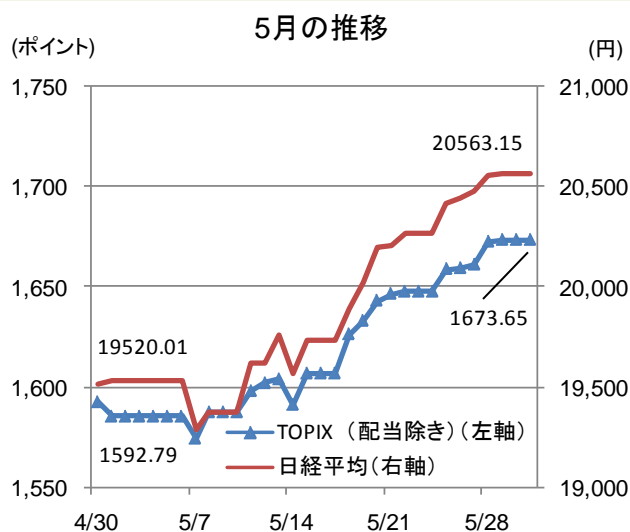
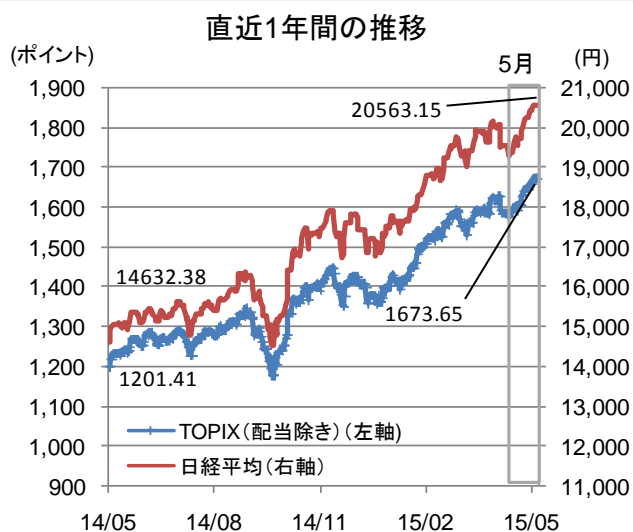
Note

● 市場振り返り

- ✓グローバル株式
 - ✓グローバル債券
 - ✓為替
-

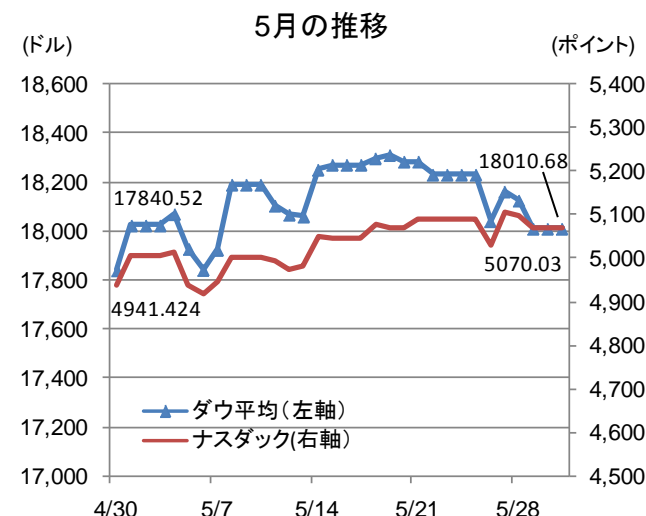
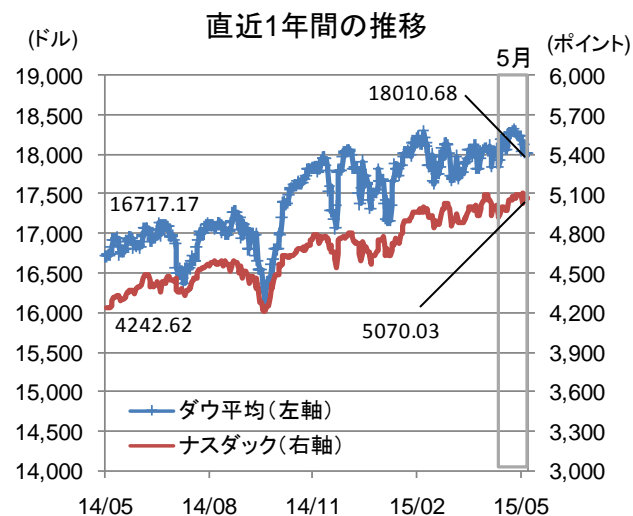
市場振り返り ～グローバル株式～

国内株式



【5月の振り返り】日経平均は前月比+5.34%、TOPIXは同+5.08%となりました。5月は、イエレンFRB議長が米国株式について割高と発言したこと等を受けて下落して始まりましたが、良好な米雇用統計や中国の追加利下げなどを背景に上昇に転じました。また、円安の進行を受け、企業業績の拡大期待が強まり、海外投資家を中心に買いが入り上昇しました。日経平均は20,563.15円、TOPIXは1,673.65ポイントで終わりました。

外国株式

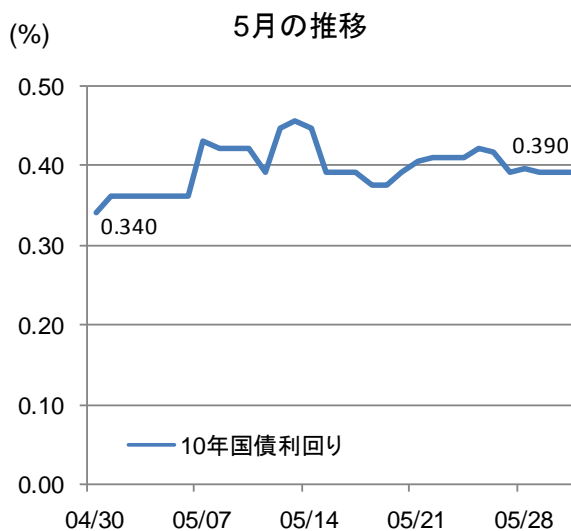


【5月の振り返り】米国株式市場は、ダウ平均が前月比+0.95%となりました。5月は、弱含んだ経済指標の発表を受け、景気に対する先行き不透明感から下落する場面もありましたが、早期利上げ観測の後退やM&A関連のニュース等を背景に底堅い展開となり、月終盤にはS&P500とNASDAQが最高値を更新しました。ダウ平均は18,010.68ドルで終わりました。

(出所) Bloomberg

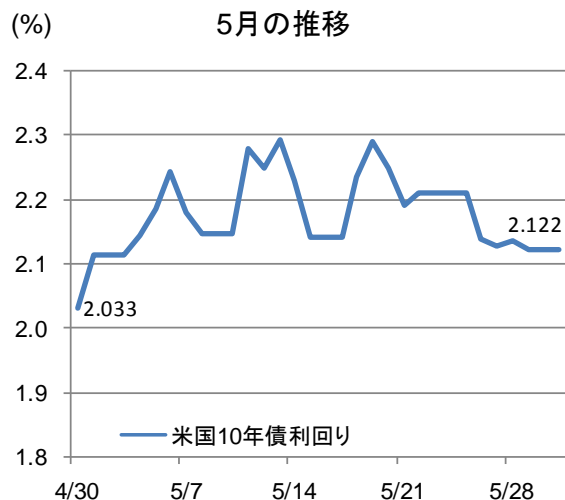
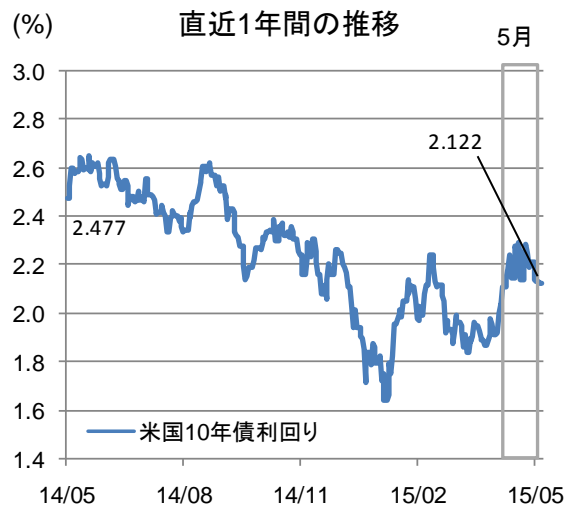
市場振り返り ～グローバル債券～

国内債券



【5月の振り返り】 国内10年債利回りは、0.340%から0.390%に上昇しました。5月は、ユーロ圏のデフレ懸念後退からドイツ10年国債利回りが上昇し、またイエレン議長が金利上昇リスクへ言及したことから米国10年国債利回りが上昇したことを受け、日本国債もつられて利回りが上昇する展開となり、月末は0.390%で終わりました。

米国債券

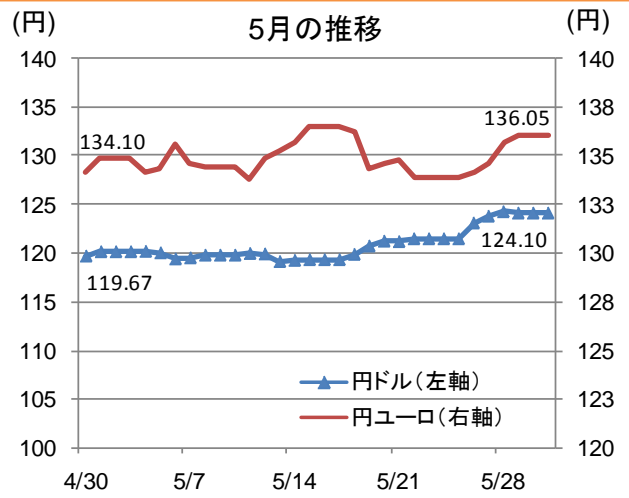
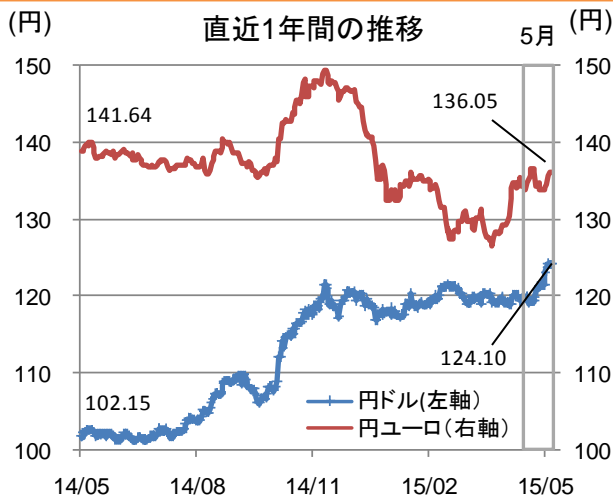


【5月の振り返り】 米国10年債利回りは、2.033%から2.122%に上昇しました。5月前半は、ユーロ圏のデフレ懸念後退からドイツ10年国債利回りが上昇したことに加え、イエレン議長が金利上昇リスクへ言及し、利回りが上昇しました。月後半には、エネルギー価格の下落を受けてインフレ懸念が後退したことで長期ゾーンの債券が買われ、利回りは低下し、月末には2.122%で終わりました。

(出所) Bloomberg

市場振り返り ~為替~

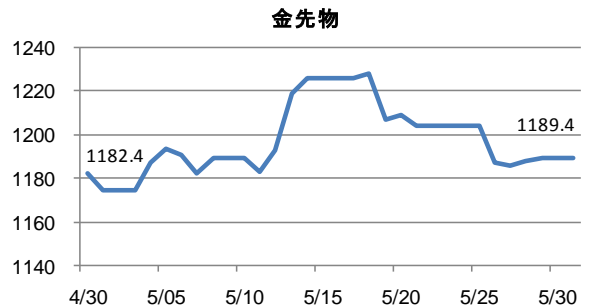
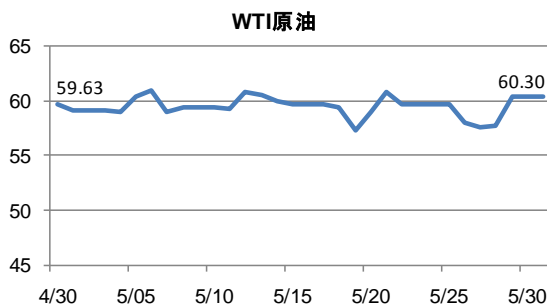
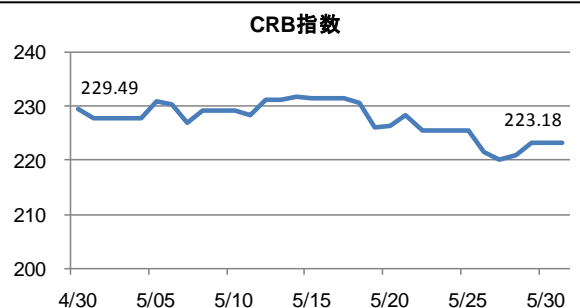
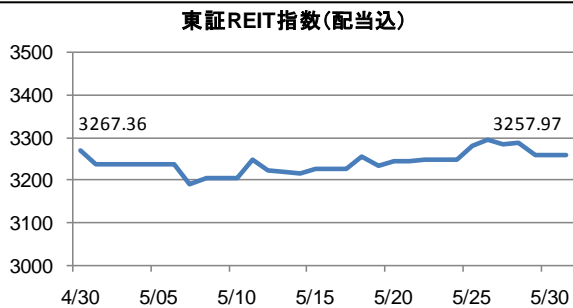
為替



【5月の振り返り】円・ドルは、米国国債利回りの上昇を背景に日米金利差が拡大したことから円安・ドル高が進行しました。また、FRB議長の発言を受けて年内の米利上げが意識されたことから、さらに円安・ドル高が進行する展開となり、月末は124.10円で終わりました。

円・ユーロは、ギリシャの債務返済を巡る懸念から円高・ユーロ安となる局面もありましたが、ドイツ国債利回りの上昇を背景に金利差が拡大したことから円安・ユーロ高となり、月末は136.05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

15年1-3月期のGDP成長率(1次速報値)は前期比年率2.4%と、2四半期連続のプラス成長となりましたが、在庫投資による押し上げが+2.0%あったことから実態はやや弱めであったと言えます。今4-6月期以降は、消費増税の影響一巡などによる個人消費や住宅投資の緩やかな回復、業績回復や生産活動持ち直しによる民間設備投資の緩やかな伸び、輸出の戻りなどにより、前期比年率1%台後半程度のペースで成長が続くものと予想します。

金融・財政政策

日銀は、5月21-22日の日銀金融政策決定会合で、金融政策を据え置きました。景気の基調判断については、回復「基調」との表現を削除し、「緩やかな回復を続けている」に半歩前進させました。日銀は内閣府と異なり「上方修正」「下方修正」を明言しないのが原則ですが、今回、黒田総裁は記者会見で「見方を前進させた」と明言しました。原油価格の前年比下落による夏場の物価下落局面に備え、景気が回復過程にあることを強調するのが目的であると推測されますが、同時に物価上昇への自信を示しています。換言すれば、過度な追加緩和期待を抑えつつ、期待自体は残す意図があるとも考えられます。日銀が物価目標達成時期を2016年度前半頃まで後ズレさせたことに伴って短期的に追加緩和が実施される可能性は低下しましたが、仮に実施される場合には展望リポートの見直しが絡む7月、10月などが想定されます。

米国景気

1-3月の米国GDP成長率は、寒波や米西海岸の港湾閉鎖の影響から、前期比年率▲0.7%に落ち込みました。しかしながら、これは一時的な要因による下押しの影響が大きく、4-6月期以降は、着実な改善基調を辿る雇用環境や原油安の影響が個人消費に波及し、内需主導での経済成長に回帰すると予想しています。金融政策面では、米国は金融緩和から利上げへの転換期を迎えていますが、利上げペースは極めて緩やかなものになると予想されているため、当面の米国景気への影響は限定的と予想しています。

金融・財政政策

イエレン議長は講演で1-3月期の経済指標の低迷は主に一時的な要因によるものだとして述べたうえで、「自身の予想通りに景気が改善を続ければ、FRBは年内のいずれかの時点で政策金利の初回引き上げに踏み切る可能性が高い」と指摘。市場は、イエレン議長が少なくとも年内に利上げが開始されるレベルの景気認識であることを確認し、後退気味だった利上げ開始予想時期には歯止めがかかりました。とはいえ、弱かった1-3月期の景気状況から、4-6月期の景気が持ち直したかを確認するまでに利上げに踏み切る可能性は低く、現時点では9月以降の利上げ開始を予想しています。

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、日銀の買い入れオペによる需給引き締めにより、上昇余地は限定的と予想します。海外金利の上昇も一服しつつあり、国内債券のボラティリティも低下に向かうと予想します。現在のところ、米国で利上げが9月以降に開始されると予想していますが、5月の雇用統計結果などを受けて利上げ前倒し期待が一気に高まることに伴う米国発の金利のボラティリティ拡大の影響を受けることがリスクと考えます。

国内株式

国内株式は、内外景気の緩やかな回復や円安進展による企業業績の上方修正期待に加え、公的年金や日銀による需給面での買い支えもあることから、引き続き底堅い展開を予想します。但し、ギリシャの金融支援問題や中国経済下振れ懸念が下押し材料となる可能性があるほか、5月の雇用統計結果次第で米国の利上げ観測の高まりに伴う市場のボラティリティ拡大によって、一時的な調整局面を迎える可能性もあると想定しています。

米国債券

米国長期金利は、FRBが利上げに向けた地ならしを進める環境下、利上げが近づくにつれてこれを織り込む形で、米国長期金利には上昇圧力が緩やかにかかる展開を予想します。一方で、日欧中銀が量的緩和策によって自国の国債買入れを続けていることを受けて、相対的に金利水準が高い米国債券市場に資金が流入しやすい構図に変化はないため、金利上昇余地は緩やかなものにとどまると考えています。年内の利上げを意識させるイエレン議長の発言等、FOMCメンバーの発言への注目度が殊更高まっており、引き続き発言に振られる展開が予想されます。

米国株式

米国株式は、ドル高による企業業績圧迫が懸念材料になっていますが、労働市場の改善を軸とした景気回復が続くなか、企業業績の上方修正期待の高まりなどを材料に上昇基調を維持すると予想します。一方でS&P500種指数は、史上最高値圏を推移しており、バリュエーションも高水準にあることから利益確定売りや過熱感を嫌気する見方が強まることで値動きが不安定な展開になる可能性も想定しています。

為替

<ドル/円>ドル円は、利上げに向かうFRBと、金融緩和を続ける日銀との金融政策の方向の違いを背景に、円安ドル高の基調が続くと予想します。足もとでの米国の好調な景気指標や、年内利上げを示唆するイエレン議長の発言も、この動きを後押しすると考えます。

<ユーロ/円>ユーロ圏では景気、物価とも回復力に乏しく、ECBの量的金融緩和により引き続き通貨には下落圧力がかかり易い状態が続くと考えます。ギリシャ問題も、同国救済プログラムの延長期限である6月末に向けて、緊張感が高まり、ユーロ下押し要因となる可能性が高いと考えます。

	2016年3月末予想値
新発10年国債利回り	0.43-0.47%
TOPIX	1,610-1,770
米国10年国債利回り	2.47-2.73%
米S&P	2,140-2,360
円/ドル相場	119-131円
円/ユーロ相場	124-136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

	15/03月	15/04月	15/05月	前月比	前年度末比
国内債券					
NOMURA-BPI総合	363.28	364.50	362.77	- 0.47%	- 0.14%
NOMURA-BPI(国債超長期)	234.94	236.07	232.92	- 1.33%	- 0.86%
10年国債利回り(%)	0.40	0.34	0.39	-	-
国内株式					
TOPIX(配当込み)	2,128.30	2,196.84	2,308.46	+ 5.08%	+ 8.46%
JPX日経400(配当込み)	14,540.14	14,953.53	15,679.38	+ 4.85%	+ 7.84%
日経平均株価	19,206.99	19,520.01	20,563.15	+ 5.34%	+ 7.06%
外国債券					
Citigroup世界国債(円ベース、日本除き)	465.07	469.90	478.34	+ 1.80%	+ 2.85%
米国10年国債利回り(%)	1.92	2.03	2.12	-	-
英国10年国債利回り(%)	1.58	1.83	1.81	-	-
ドイツ10年国債利回り(%)	0.18	0.37	0.49	-	-
外国株式					
MSCI-KOKUSAI(GROSS、円ベース)	2,564.27	2,617.38	2,723.51	+ 4.05%	+ 6.21%
ダウ平均(工業株30種)	17,776.12	17,840.52	18,010.68	+ 0.95%	+ 1.32%
ナスダック総合指数	4,900.89	4,941.42	5,070.03	+ 2.60%	+ 3.45%
英国(FTSE)	6,773.04	6,960.63	6,984.43	+ 0.34%	+ 3.12%
ドイツ(DAX)	11,966.17	11,454.38	11,413.82	- 0.35%	- 4.62%
中国(上海総合指数)	3,747.90	4,441.66	4,611.74	+ 3.83%	+ 23.05%
MSCI-Emerging(GROSS、円ベース)	1,940.63	2,085.93	2,076.86	- 0.43%	+ 7.02%
為替					
円/ドル相場(ロンドン16時)	119.92	119.67	124.10	+ 3.70%	+ 3.48%
円/ユーロ相場(ロンドン16時)	128.80	134.10	136.05	+ 1.46%	+ 5.63%

2. その他資産

	15/03月	15/04月	15/05月	前月比	前年度末比
商品					
CRB指数	211.86	229.49	223.18	- 2.75%	+ 5.34%
WTI原油	47.60	59.63	60.30	+ 1.12%	+ 26.68%
金先物	1,183.10	1,182.40	1,189.40	+ 0.59%	+ 0.53%
ヘッジファンド					
HFRX Global Hedge Fund JPY Index	109,814.00	109,974.18	110,186.22	+ 0.19%	+ 0.34%
不動産					
東証REIT指数(配当込)	3,241.62	3,267.36	3,257.97	- 0.29%	+ 0.50%
G-REIT指数	932.88	899.83	925.11	+ 2.81%	- 0.83%

(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。弊社又はその他の会社等の商標、標章、ロゴマーク、商号等に関する権利は、商標法、不正競争防止法、会社法及びその他の法律で保護されています。これらを各々の権利者の許諾を得ることなく無断で使用することはできません。

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。