

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

- ✓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

2016年3月作成

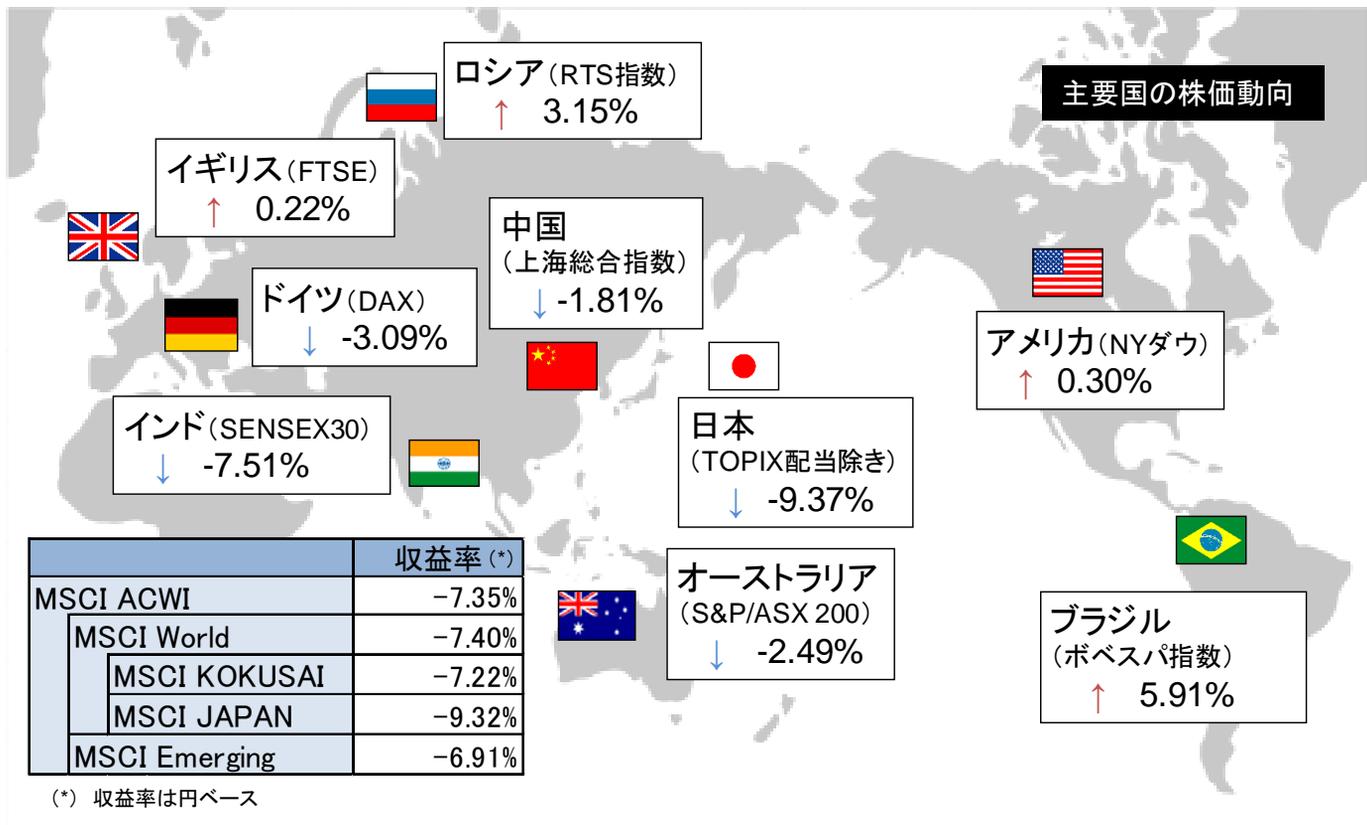
SuMi TRUST

● 経済振り返り

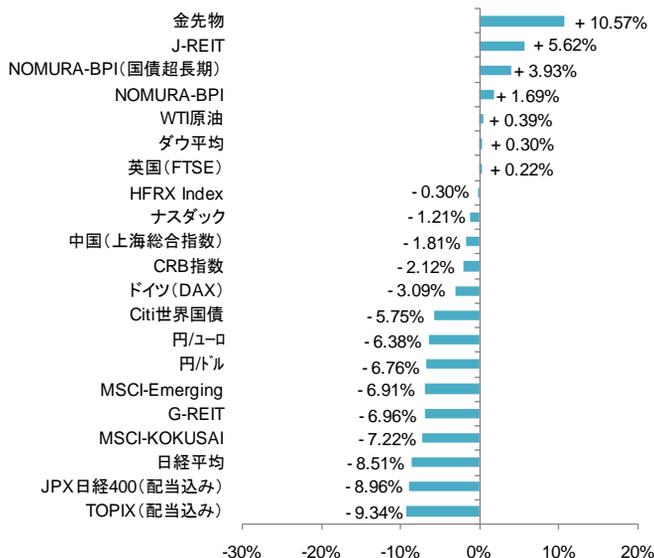
- ✓ 2月の市場動向まとめ
 - ✓ 主な経済指標(国内)
 - ✓ 経済振り返り(国内)
 - ✓ 主な経済指標(海外)
 - ✓ 経済振り返り(海外)
 - ✓ 日本・米国・アジアのGDP成長率
-

2月の市場動向まとめ

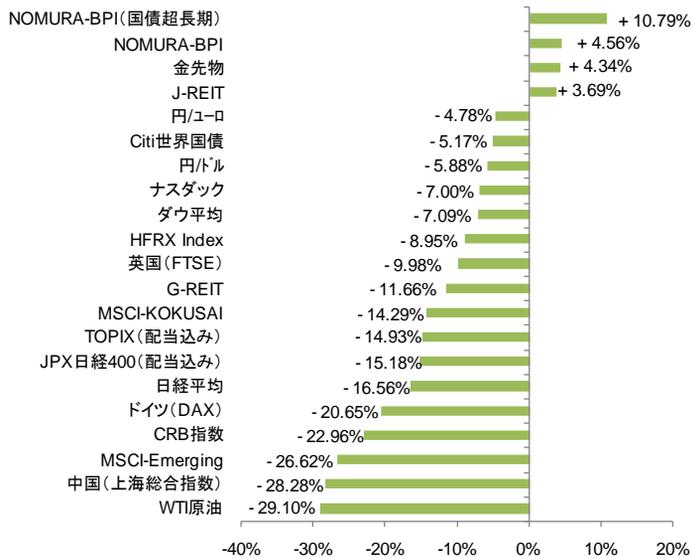
2月の主要国の株式市場は、まちまちの値動きとなりました。利上げペースの後退が見込まれる米国は相対的に底堅い値動きとなった一方、円高進行が進んだ日本は企業業績懸念から大きく下落しました。また、原油市況の反発から、資源国であるブラジルやロシアは上昇しました。



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)

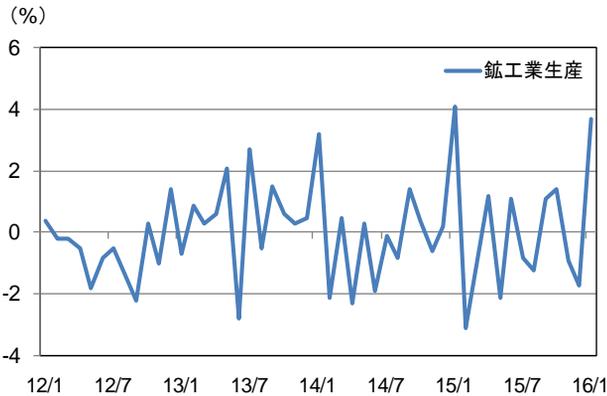
	経済指標	実績	前回
2月1日	1月 自動車販売台数(前年比)	0.2%	3.1%
2月2日	1月 マネーベース(前年比)	28.9%	29.5%
2月3日	1月 消費者態度指数	42.5	42.7
2月5日	1月 外貨準備高	1兆2,481億ドル	1兆2,332億ドル
2月8日	12月 実質賃金総額(前年比)	-0.1%	-0.4%
2月8日	1月 景気ウォッチャー調査現状	46.6	48.7
2月8日	1月 景気ウォッチャー調査先行き	49.5	48.2
2月9日	1月 マネーストックM2(前年比)	3.2%	3.1%
2月9日	1月 マネーストックM3(前年比)	2.5%	2.5%
2月9日	1月 工作機械受注(前年比)	-17.2%	-25.7%
2月10日	10-12月期 個人向け貸出金 住宅資金(前年比)	2.2%	2.4%
2月10日	1月 国内企業物価指数 前月比	-0.9%	-0.4%
2月10日	1月 国内企業物価指数 前年比	-3.1%	-3.5%
2月15日	10-12月期 GDP(前期比)	-0.4%	0.3%
2月15日	10-12月期 GDP(年率/前期比)	-1.4%	1.3%
2月15日	12月 鉱工業生産(前月比)	-1.7%	-1.4%
2月15日	12月 設備稼働率(前月比)	-1.0%	-0.1%
2月16日	1月 首都圏マンション発売(前年比)	-11.0%	-34.1%
2月17日	12月 機械受注(前月比)	4.2%	-14.4%
2月17日	1月 工作機械受注(前年比)	-17.2%	-17.2%
2月18日	1月 貿易収支	-6,459億円	1,403億円
2月19日	1月 全国百貨店売上高(前年比)	-1.9%	0.1%
2月22日	1月 スーパーマーケット売上高(前年比)	2.3%	0.0%
2月22日	1月 コンビニエンスストア売上高(前年比)	1.0%	1.4%
2月24日	12月 景気先行CI指数	102.1	102.0
2月24日	12月 景気一致指数	110.9	111.2
2月26日	1月 全国CPI(前年比)	0.0%	0.2%
2月26日	1月 全国CPI(除生鮮/前年比)	0.0%	0.1%
2月26日	1月 全国CPI(除食料I/前年比)	0.7%	0.8%
2月26日	2月 東京消費者物価指数 前年比	0.1%	-0.3%
2月26日	2月 東京CPI(除生鮮/前年比)	-0.1%	-0.1%
2月26日	2月 東京CPI(除食料I/前年比)	0.5%	0.4%
2月26日	1月 全国CPI(除生鮮I/前年比)	1.1%	1.3%
2月29日	1月 鉱工業生産(前月比)	3.7%	-1.7%
2月29日	1月 小売売上高(前月比)	-1.1%	-0.3%
2月29日	1月 百貨店・スーパー販売額	1.0%	0.0%
2月29日	1月 住宅着工件数(前年比)	0.2%	-1.3%
2月29日	1月 建設工事受注(前年比)	-13.8%	14.8%

(出所) Bloomberg

経済振り返り(国内)

鉱工業生産指数(1月):
前月比+3.7%

< 鉱工業生産指数の推移 >

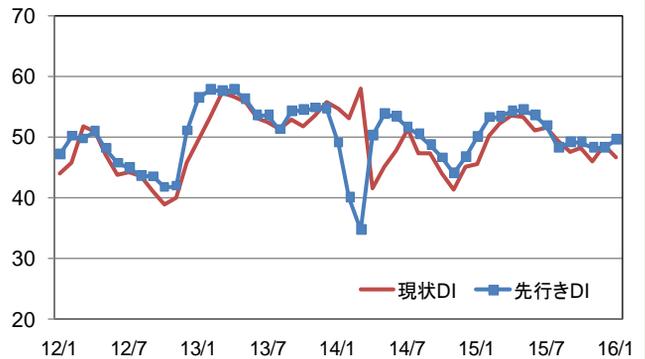


1月の鉱工業生産指数は、前月比+3.7%となり、3ヶ月ぶりの上昇となりました。
1月の生産は正月休みが短かったことや中国の春節前の駆け込み出荷もあり、半導体製造装置やメモリー、乗用車や自動車部品などを中心に多くの業種で前月比増産となりました。

景気ウォッチャー調査(1月):

現状判断DI:46.6 先行き判断DI:49.5

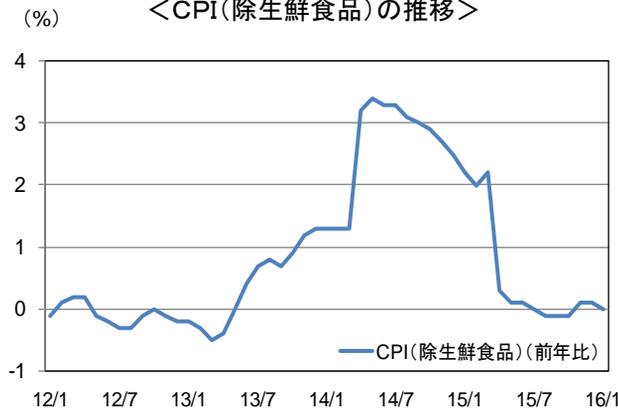
< 現状DI・先行きDIの推移 >



1月の景気ウォッチャー調査では、現状判断DIは前月比-2.1ポイントの46.6、先行き判断DIは前月比+1.3ポイントの49.5となりました。
内閣府は、景気ウォッチャー調査の判断を、「中国経済にかかる動向の影響などがみられるが、緩やかな回復基調が続いている」と据え置きました。

CPI(消費者物価指数、除生鮮食品、1月):
前年比±0.0%

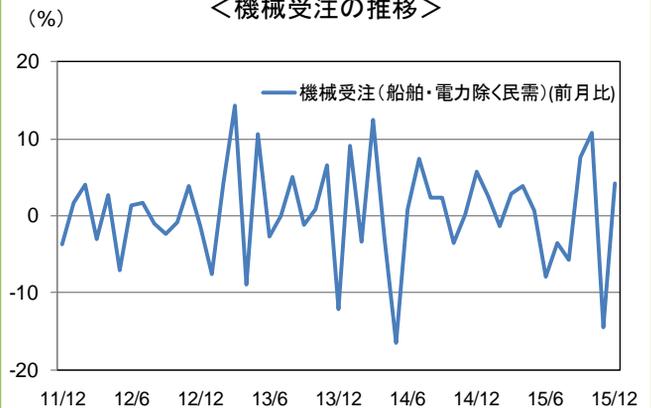
< CPI(除生鮮食品)の推移 >



1月の消費者物価指数(除生鮮食品 コアCPI)は、前年比±0.0%となりました。
食料品(生鮮食品除く)が上昇した一方、原油安によりガソリンや電気料金が下落しました。総務省は、物価動向について「エネルギー関連を除けば上昇基調」との判断を据え置きました。

機械受注(船舶・電力除く民需、12月):
前月比+4.2%

< 機械受注の推移 >



12月の機械受注(国内設備投資の先行指標)は、前月比+4.2%となりました。製造業は-3.4%、非製造業は+8.5%となりました。
内閣府は、前月の「持ち直しの動きがみられる」との基調判断を据え置きました。

主な経済指標(海外)

<米国>

	経済指標	実績	前回
2月1日	1月 マークイット米国製造業PMI	52.4	51.2
2月2日	1月 ISM製造業景況指数	48.2	48.2
2月3日	1月 ADP雇用統計	20.5万人	25.7万人
2月4日	1月 ISM非製造業景況指数(総合)	53.5	55.3
2月5日	12月 耐久財受注(除輸送用機器)	-1.0%	-1.2%
2月5日	12月 貿易収支	-433.6億ドル	-423.7億ドル
2月5日	1月 非農業部門雇用者数変化	15.1万人	29.2万人
2月5日	1月 失業率	4.9%	5.0%
2月5日	1月 平均時給(前月比)	0.5%	0.0%
2月12日	1月 輸入物価指数(前月比)	-1.1%	-1.2%
2月12日	1月 小売売上高速報(前月比)	0.2%	-0.1%
2月16日	2月 ニューヨーク連銀製造業景気指数	-16.6	-19.4
2月17日	1月 住宅着工件数	109.9万件	114.9万件
2月17日	1月 住宅着工件数(前月比)	-3.8%	-2.5%
2月17日	1月 鉱工業生産(前月比)	0.9%	-0.4%
2月19日	1月 CPI除食品・エネルギー(前月比)	0.3%	0.1%
2月19日	1月 CPI除食品・エネルギー(前年比)	2.2%	2.1%
2月22日	2月 マークイット米国製造業PMI	51.0	52.4
2月23日	12月 S&P/ケース・シーラー総合-20(前年比)	5.7%	5.8%
2月24日	2月 消費者信頼感指数	92.2	98.1
2月24日	1月 中古住宅販売件数	547万件	546万件
2月24日	1月 中古住宅販売件数(前月比)	0.4%	14.7%
2月24日	2月 マークイット米国サービス業PMI	49.8	53.2
2月24日	2月 マークイット米国コンポジットPMI	50.1	53.2
2月25日	1月 新築住宅販売件数	49.4万件	54.4万件
2月25日	1月 新築住宅販売件数(前月比)	-9.2%	10.8%
2月25日	1月 耐久財受注(前月比)	4.9%	-5.0%

<ユーロ圏>

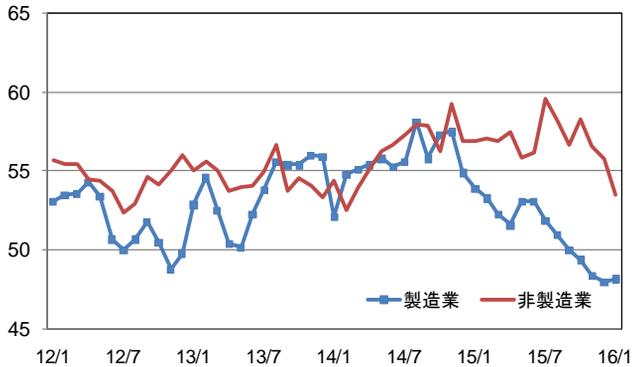
	経済指標	実績	前回
2月1日	1月 マークイットユーロ圏製造業PMI	52.3	53.2
2月2日	12月 失業率	10.4%	10.5%
2月3日	12月 小売売上高(前月比)	0.3%	-0.3%
2月3日	12月 小売売上高(前年比)	1.4%	1.4%
2月12日	12月 鉱工業生産(前月比)	-1.0%	-0.7%
2月12日	10-12月期 GDP(前期比)	0.3%	0.3%
2月12日	10-12月期 GDP(前年比)	1.5%	1.6%
2月15日	12月 貿易収支	210億ユーロ	227億ユーロ
2月16日	2月 ZEW調査	13.6	22.7
2月25日	1月 消費者物価指数(前年比)	0.3%	0.4%

(出所) Bloomberg

経済振り返り(海外)

ISM景況指数(1月):
製造業48.2 非製造業53.5

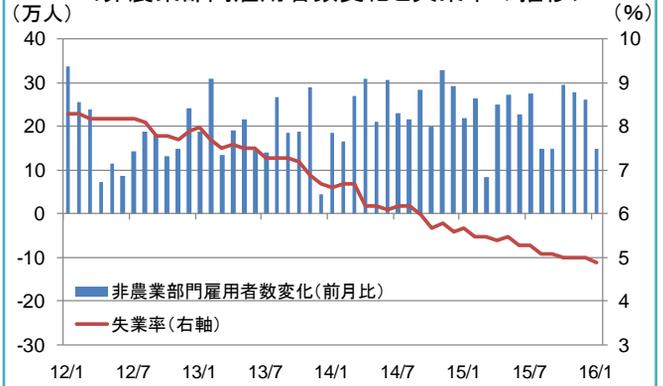
<ISM景況指数の推移>



1月のISM製造業景況指数は48.2と、前月(48.0)から小幅に改善しましたが、エネルギー関連企業の業績懸念から低水準で推移しています。また、非製造業景況指数も53.5と、前月(55.8)から低下基調が継続しています。

米雇用統計(1月):
非農業部門雇用者数 前月比+15.1万人

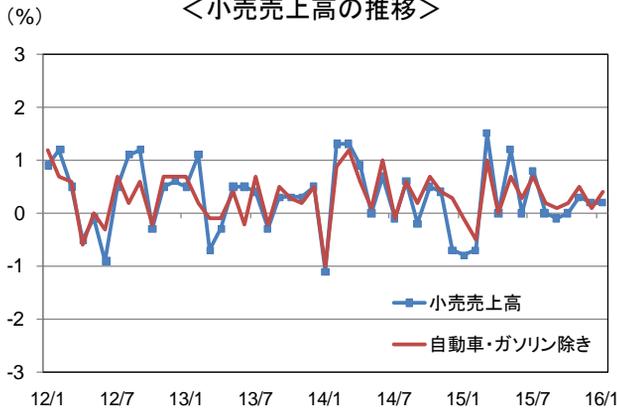
<非農業部門雇用者数変化と失業率の推移>



1月の非農業部門雇用者数は、前月比+15.1万人と、好不調の分かれ目である+20.0万人増を下回りました。一方、失業率は4.9%へ改善し、8年ぶりの低水準となりました。

米小売売上高(1月):
前月比+0.2%

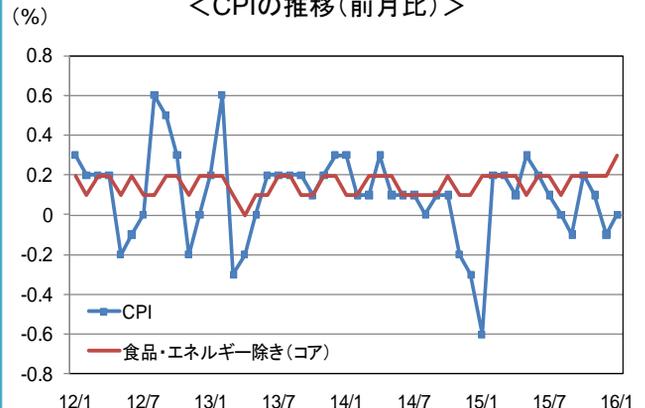
<小売売上高の推移>



1月の小売売上高は前月比+0.2%となりました。自動車や衣料、オンライン販売の売上げが伸び、3ヶ月連続で前月比プラスとなりました。

CPI(米消費者物価指数、1月):
前月比±0.0%

<CPIの推移(前月比)>

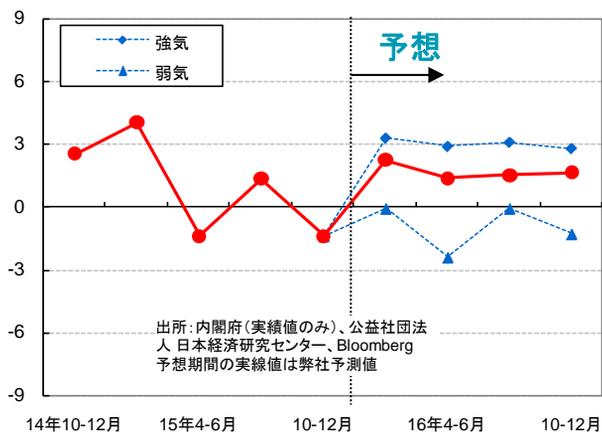


1月の消費者物価指数(CPI)は前月比±0.0%となりました。エネルギー価格が低下した一方、家賃や医療費などの上昇が相殺したことで、前月比横ばいとなりました。食品・エネルギーを除くコア指数は、前月比+0.3%となりました。

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%)

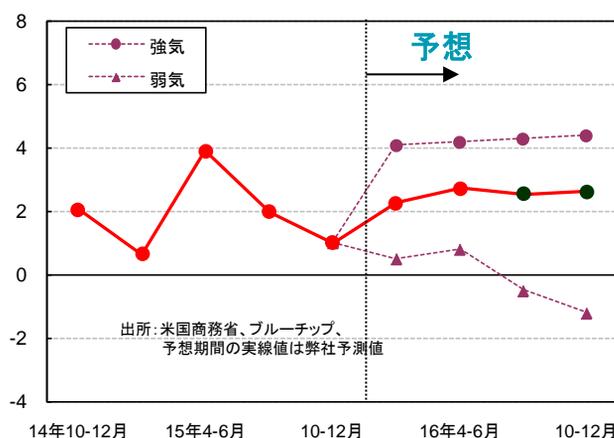


日本の10-12月期の実質GDP成長率(1次速報値)は、前期比年率▲1.4%となりマイナスに転じました。

個人消費は、暖冬で冬物衣料などの売れ行きが鈍ったこと等で0.8%減と、2四半期ぶりのマイナスとなりました。

米国

米国:実質GDP成長率(前期比年率%)

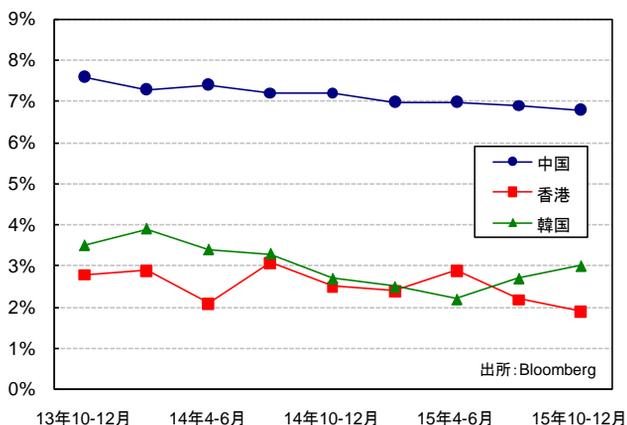


米国の10-12月期実質GDP成長率(改定値)は、前期比年率+1.0%と、速報値の+0.7%から上方修正となりました。

在庫投資と輸入が上昇修正に寄与した一方、個人消費は下方修正されました。

アジア

アジア:実質GDP成長率(前年同期比%)



中国の10-12月期実質GDP成長率は、前年同期比+6.8%と、不動産開発投資の冷え込み等から減速となりました。

香港の10-12月期実質GDP成長率(速報値)は、前年同期比+1.9%に減速しました。

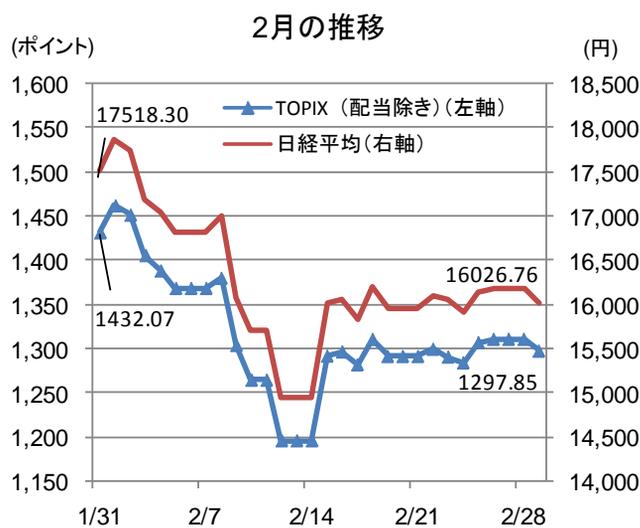
Note

● 市場振り返り

- ✓グローバル株式
 - ✓グローバル債券
 - ✓為替
-

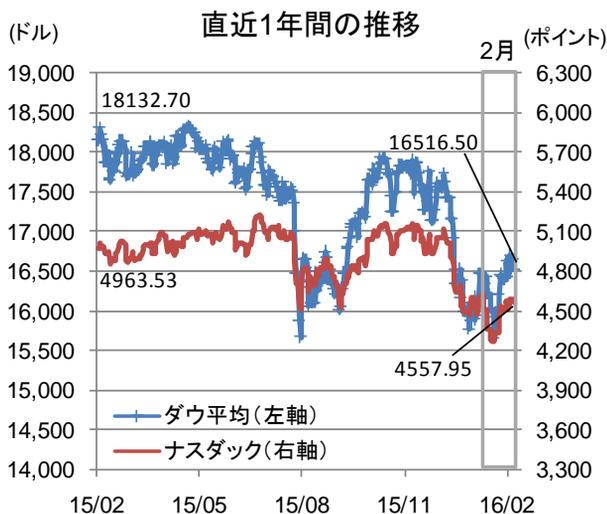
市場振り返り ～グローバル株式～

国内株式



【2月の振り返り】 国内株式市場は、日経平均が前月比▲8.51%、TOPIX(配当除き)が同▲9.37%となりました。1月末の日銀によるマイナス金利導入への期待感から上昇して始まりましたが、長期金利が過去最低を更新すると、利ざや縮小懸念から金融株中心に下落しました。その後も、イエレンFRB 議長の議会証言を受けた利上げペースの後退観測から一時1ドル=110円台まで円高が進行し、下げ幅が拡大しました。後半は、過度なリスク回避ムードの後退から上昇に転じましたが、その後は一進一退で推移し、日経平均は16,026.76円、TOPIX(配当除き)は1,297.85ポイントで終わりました。

外国株式

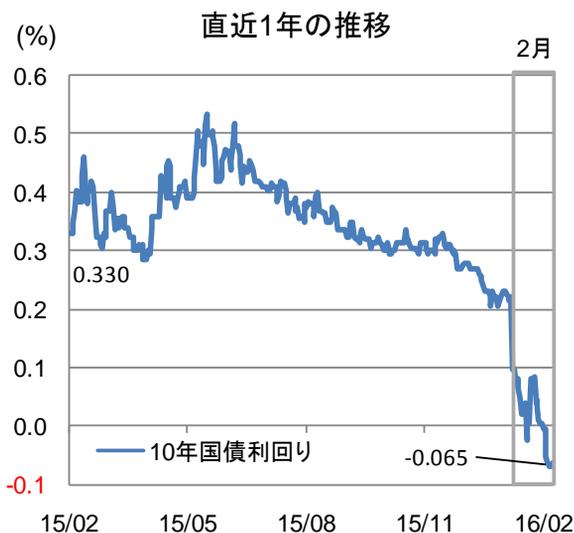


【2月の振り返り】 米国株式市場は、ダウ平均が前月比+0.30%となりました。月初から中旬にかけては、低調な決算発表を受けた成長期待の後退や、欧州金融機関の信用不安を受けた投資家心理の悪化から、下落基調で推移しました。中旬以降は、米利上げペースの後退観測や原油市況の反発、堅調な米経済指標の確認等から、市場はやや落ち着きを取り戻し、ダウ平均は16,516.50ドルで終わりました。

(出所) Bloomberg

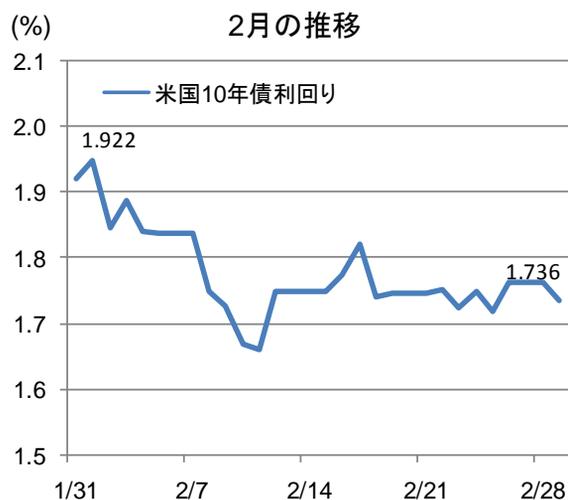
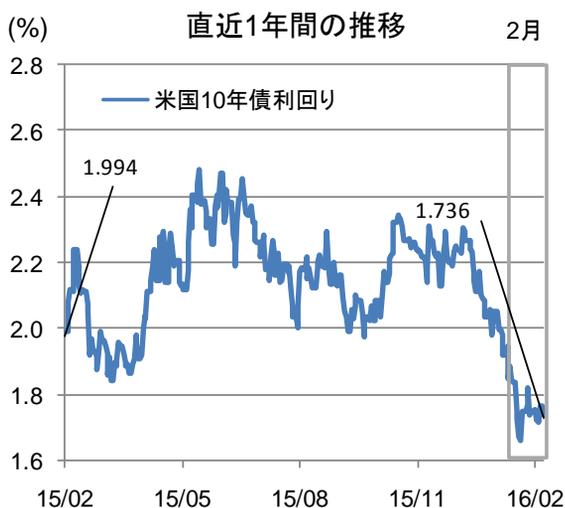
市場振り返り ～グローバル債券～

国内債券



【2月の振り返り】 国内10年債利回りは、0.095%から-0.065%へ低下しました。1月末の日銀のマイナス金利導入から低下して始まると、その後も、欧州金融不安や原油安などを受けたリスク回避ムードが高まり、安全資産とされる債券が選好され、利回りは低下基調となりました。中旬にかけて、史上初のマイナス利回りに突入した直後は上昇に転じたものの、その後は、日銀の追加緩和期待から一層の金利低下余地もあるとの見方から、10年債利回りは低下基調となり、-0.065%で終わりました。

米国債券

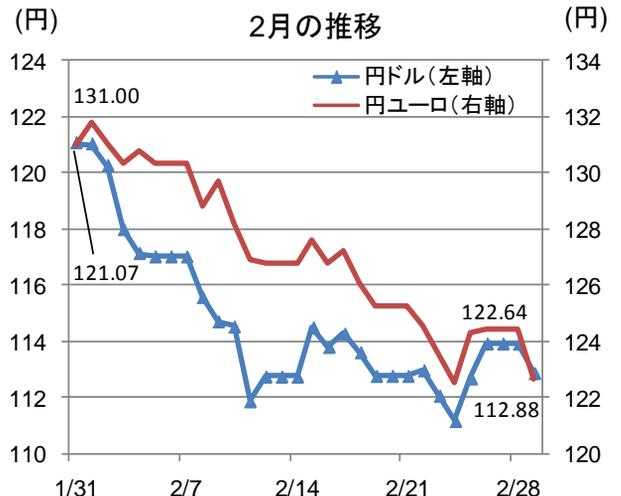
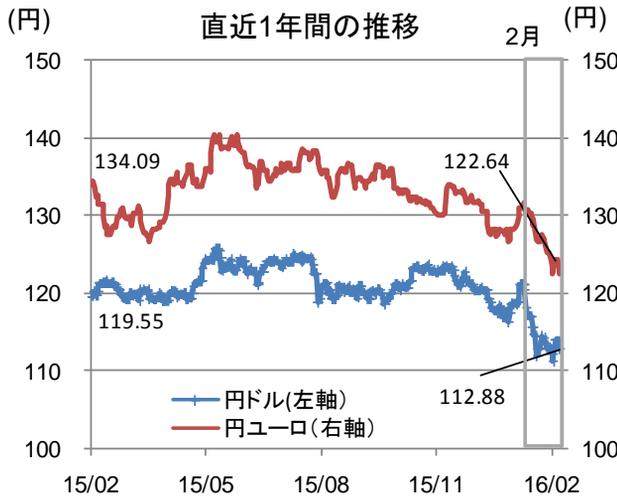


【2月の振り返り】 米国10年債利回りは、1.922%から1.736%へ低下しました。月初以降、世界的に金利水準が低下する中、相対的に利回りの高い米国債券が選好され、1月以降、低下基調が継続しました。中旬にかけて、米国株式が上昇に転じるとリスク回避姿勢が和らぎ、利回りは上昇に転じました。その後は、米利上げペース後退による低下要因と米経済指標の改善による上昇要因が拮抗し、一進一退で推移し、米国10年債利回りは1.736%で終わりました。

(出所) Bloomberg

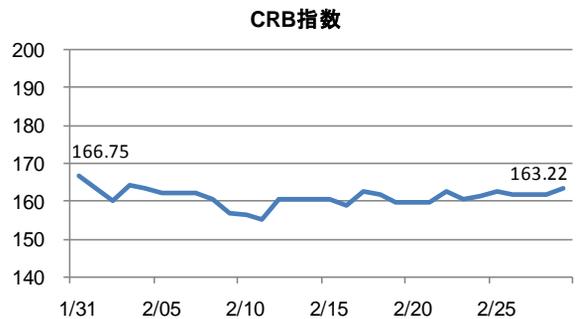
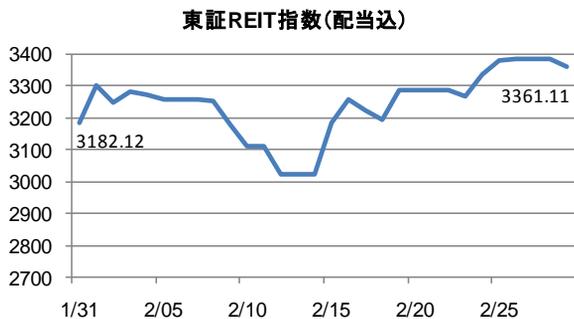
市場振り返り ~為替~

為替



【2月の振り返り】円・ドルは、月初以降、グローバル株式の下落や原油安によるリスク回避姿勢の高まりから相対的に安全資産とされる円が選好されました。その後も、イエレンFRB議長の議会証言を受けた利上げペースの後退から円が急騰し、一時1ドル＝110円台へ円高・ドル安が進行しました。月初から10日間の上昇幅は10円を超えました。その後は一進一退の展開となり、月末は112.88円で終わりました。円・ユーロは、月初以降、世界的なリスク回避姿勢の高まりから、円が主要通貨に対して上昇したことで、円高・ユーロ安基調で推移しました。その後も、英国のEU離脱の可能性による欧州圏の先行き不透明感等から円高が進行し、月末は122.64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10-12月期のGDP成長率は、前期比年率▲1.4%と、2四半期振りのマイナス成長となりました。設備投資が予想外のプラス寄与となった一方、個人消費などその他の項目は総じてマイナス寄与となりました。今後は、プラス成長基調を予想していますが、足元の1-3月期については、ここまでのところ消費の弱含みが確認されているほか、公共工事も端境期となりそうなこと、また年初からの金融市場の変動拡大や円高などから設備投資の先送り姿勢が高まっていることから、前期比横這い程度にとどまると予想しています。

金融・財政政策

日銀は1月28-29日の金融政策決定会合でマイナス金利政策の導入を決定し、2月16日から適用を開始しました。黒田総裁はその効果に自信を示す一方、同月18日の参院財政金融委員会では「初めての経験なので、企業や家計から色々な声が聞かれているのは認識している」と述べるなど、試行錯誤の感も拭えません。今後の政策について、黒田総裁は同月24日の衆議院の財務金融委員会で「量・質の面での追加緩和も選択肢に入る」との認識を示し、追加策を講じる可能性を示しました。ただし、米大統領選における有力候補者であるクリントン候補が日本や中国などを為替操作国と名指しするなど、政策の追加には逆風も強まっていることには注意します。

米国景気

米国景気は、新興国の景気減速の波及懸念に加えて、原油価格の低迷やドル高が設備投資や輸出を下押しする懸念が燻っているものの、労働市場の着実な改善が消費へと繋がる好循環から内需が景気を盛り立て、前期比年率2%半ばの成長が続くと予想しています。また、FRBは昨年12月に9年ぶりの利上げを実施しましたが、これまでの利上げ局面と比べて利上げペースは漸進的となる可能性が高いことから、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

1月のFOMC声明文では、「海外と市場の動きを念入りに注視する」との文言が追加され、新興国の景気減速や株安・原油安を警戒する当局のスタンスが確認されました。FOMCメンバーの直近(昨年12月)予想では年4回程度の利上げが示唆されたものの、グローバル景気の先行き不安が高まっている環境下、既にFRB要人の発言が緩和的なものに傾いていることを踏まえると、3月のFOMCにおいて利上げが実行される可能性は、かなり低いと予想しています。

国内資産・海外資産・為替 (2016年3月末の見通し)

国内債券

国内債券は、日銀によるマイナス金利導入や年間80兆円ペースでの国債買い入れなどの強力な金融緩和を受け、極めて低い水準での推移を予想します。
3月第2週から第3週にかけて開催予定の主要中銀(日・米・欧)の金融政策決定会合は総じて緩和的な内容になる可能性が高く、国内金利にとって低下バイアスとなると予想しています。

国内株式

国内株式は、円安効果が一巡するものの増益を維持する企業業績、株価調整で割安感の生じたバリュエーションなどから底堅い推移を予想します。一方で、原油価格低迷による信用不安や中国景気懸念拡大などにより、引き続き値動きが大きくなる可能性があると考えます。日米欧での金融政策決定会合が集中する3月中旬は、金融緩和の強化・長期化がメイン・シナリオであり、市場に追い風になると見えています。

米国債券

米国長期金利は、グローバル景気の下ブレ懸念が高まる中、米国の期待インフレ率も低位にあることから、上昇余地が乏しい時間帯が暫く続く可能性があります。ただし、基調としては、政策金利の段階的な引き上げが想定されるなか、米国景気の堅調さが確認されるに連れて緩やかなペースで上昇する展開を想定しています。

米国株式

米国株式は、年初来の市場混乱や原油価格低迷に伴うエネルギーセクターへの業績懸念の強まりから軟調に推移しており、市場の懸念が欧州金融セクターや原油、新興国など多岐にわたる分、相場が落ち着くまでには暫く時間を要することも予想されます。ただし、業績の基盤となる米国景気は利上げ後も底堅さを保っており、今後は懸念の後退に連れて上昇基調に持ち直す展開を予想しています。

為替

<ドル/円>米国利上げ観測の後退や英国のEU離脱懸念などから、円高に振れやすい展開も想定していますが、基調としては、利上げ局面入りしたFRBと、マイナス金利政策の導入など金融緩和を強化する日銀との金融政策の方向の違いを背景に、円安ドル高の方向と考えています。

<ユーロ/円>ECBによる追加金融緩和期待や英国のEU離脱懸念などを背景に、引き続きユーロには下落圧力がかかり易い状態が続くと考えます。一方で、日本でも日銀による金融緩和の継続が見込まれることから、ユーロ円相場の基調は横ばいと予想しています。

	2016年3月末予想値
新発10年国債利回り	0.03-0.07%
TOPIX	1,310-1,450
米国10年国債利回り	1.70-1.90%
米S&P	1,810-2,010
円/ドル相場	109-121円
円/ユーロ相場	120-134円

● ご参考

✓ 市場環境の推移

【ご参考】市場環境の推移

	15/03月	15/12月	16/01月	16/02月	前月比	前年度末比
国内債券						
NOMURA-BPI総合	363.28	368.88	373.52	379.83	+ 1.69%	+ 4.56%
NOMURA-BPI(国債超長期)	234.94	243.24	250.43	260.28	+ 3.93%	+ 10.79%
10年国債利回り(%)	0.40	0.27	0.10	-0.07	-	-
国内株式						
TOPIX(配当込み)	2,128.30	2,157.78	1,997.22	1,810.63	- 9.34%	- 14.93%
JPX日経400(配当込み)	14,540.14	14,631.39	13,547.55	12,333.16	- 8.96%	- 15.18%
日経平均株価	19,206.99	19,033.71	17,518.30	16,026.76	- 8.51%	- 16.56%
外国債券						
Citigroup世界国債(円ベース、日本除き)	465.07	458.05	467.93	441.03	- 5.75%	- 5.17%
米国10年国債利回り(%)	1.92	2.27	1.92	1.74	-	-
英国10年国債利回り(%)	1.58	1.96	1.56	1.34	-	-
ドイツ10年国債利回り(%)	0.18	0.63	0.33	0.11	-	-
外国株式						
MSCI-KOKUSAI(GROSS、円ベース)	2,564.27	2,496.87	2,368.78	2,197.80	- 7.22%	- 14.29%
ダウ平均(工業株30種)	17,776.12	17,425.03	16,466.30	16,516.50	+ 0.30%	- 7.09%
ナスダック総合指数	4,900.89	5,007.41	4,613.95	4,557.95	- 1.21%	- 7.00%
英国(FTSE)	6,773.04	6,242.32	6,083.79	6,097.09	+ 0.22%	- 9.98%
ドイツ(DAX)	11,966.17	10,743.01	9,798.11	9,495.40	- 3.09%	- 20.65%
中国(上海総合指数)	3,747.90	3,539.18	2,737.60	2,687.98	- 1.81%	- 28.28%
MSCI-Emerging(GROSS、円ベース)	1,940.63	1,625.37	1,529.74	1,424.08	- 6.91%	- 26.62%
為替						
円/ドル相場(ロンドン16時)	119.92	120.30	121.07	112.88	- 6.76%	- 5.88%
円/ユーロ相場(ロンドン16時)	128.80	130.68	131.00	122.64	- 6.38%	- 4.78%

2. その他資産

	15/03月	15/12月	16/01月	16/02月	前月比	前年度末比
商品						
CRB指数	211.86	176.14	166.75	163.22	- 2.12%	- 22.96%
WTI原油	47.60	37.04	33.62	33.75	+ 0.39%	- 29.10%
金先物	1,183.10	1,060.20	1,116.40	1,234.40	+ 10.57%	+ 4.34%
ヘッジファンド						
HFRX Global Hedge Fund JPY Index [※]	109,814.00	103,222.87	100,287.29	99,990.62	- 0.30%	- 8.95%
不動産						
東証REIT指数(配当込)	3,241.62	3,115.04	3,182.12	3,361.11	+ 5.62%	+ 3.69%
G-REIT指数	932.88	912.46	885.76	824.13	- 6.96%	- 11.66%

(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。