

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

2016年6月作成

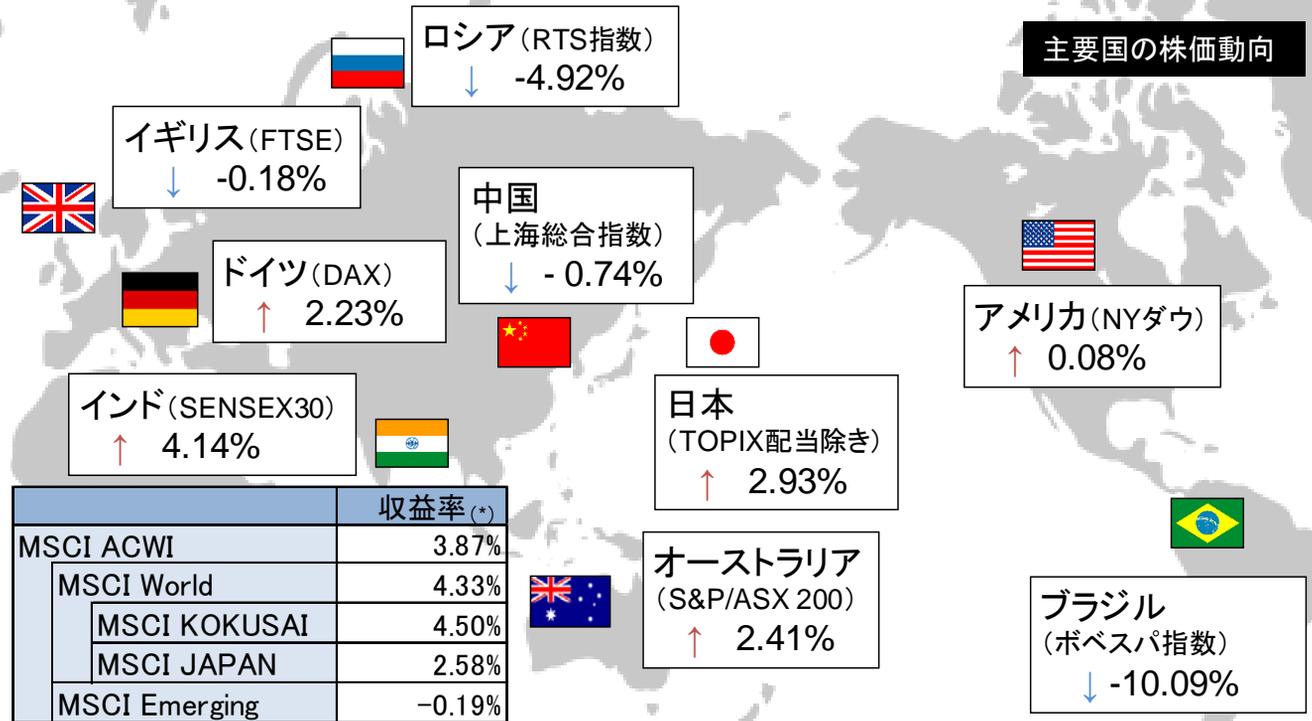
SuMi TRUST

● 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

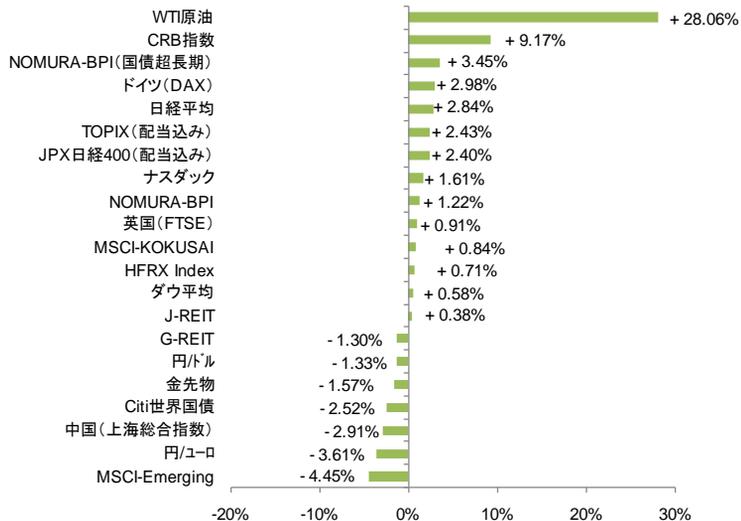
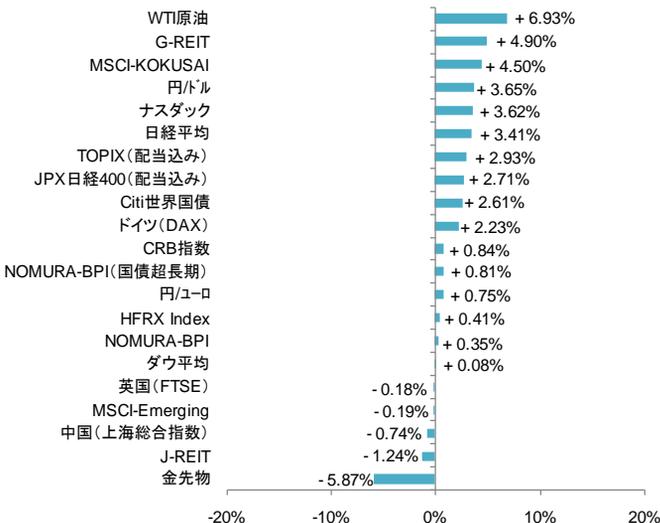
5月の主要国の株式市場は、堅調な経済指標を受けて世界経済の減速懸念が後退したことから、先進国を中心に上昇しました。一方、経済指標が市場予想を下回り、成長鈍化が懸念された中国の株価は下落しました。



(*) 収益率は円ベース

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)

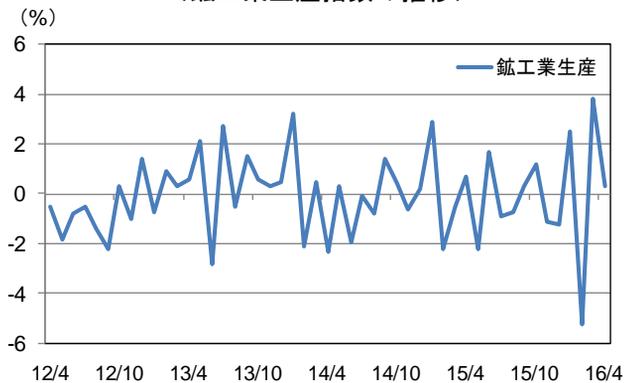
	経済指標	実績	前回
5月2日	4月 自動車販売台数(前年比)	7.2%	-3.2%
5月6日	4月 マネーベース(前年比)	26.8%	28.5%
5月9日	4月 消費者態度指数	40.8	41.7
5月11日	3月 景気先行CI指数	98.4	96.8
5月11日	3月 景気一致指数	111.2	110.7
5月12日	3月 国際収支:経常収支	2兆9,804億円	2兆4,349億円
5月12日	3月 国際収支:経常収支(調整後)	1兆8,936億円	1兆6,866億円
5月12日	3月 貿易収支(国際収支ベース)	9,272億円	4,252億円
5月12日	4月 貸出動向 銀行計(前年比)	2.2%	2.0%
5月12日	4月 東京ワイルド空室率	4.2%	4.3%
5月12日	4月 倒産件数(前年比)	-7.1%	-13.2%
5月12日	4月 景気ウォッチャー調査現状	43.5	45.4
5月12日	4月 景気ウォッチャー調査先行き	45.5	46.7
5月13日	4月 マネーストックM2(前年比)	3.3%	3.2%
5月16日	3月 貸出先別貸出金 法人(前年比)	2.6%	2.3%
5月16日	4月 国内企業物価指数 前月比	-0.3%	-0.1%
5月16日	4月 国内企業物価指数 前年比	-4.2%	-3.8%
5月16日	4月 工作機械受注(前年比)	-26.4%	-21.2%
5月17日	3月 鉱工業生産(前年比)	0.2%	0.1%
5月17日	3月 鉱工業生産(前月比)	3.8%	3.6%
5月17日	3月 設備稼働率(前月比)	3.2%	-5.4%
5月18日	1-3月期 GDP(年率/季調済/前期比)	1.7%	-1.7%
5月18日	1-3月期 名目GDP(季調済/前期比)	0.5%	-0.2%
5月18日	1-3月期 GDPデフレター(前年比)	0.9%	1.5%
5月18日	4月 首都圏マンション発売(前年比)	-13.5%	-39.6%
5月19日	3月 機械受注(前月比)	5.5%	-9.2%
5月19日	3月 機械受注(前年比)	3.2%	-0.7%
5月19日	4月 工作機械受注(前年比)	-26.3%	-26.4%
5月23日	3月 景気先行CI指数	99.3	98.4
5月23日	3月 景気一致指数	111.1	111.2
5月27日	4月 全国CPI(前年比)	-0.3%	-0.1%
5月27日	4月 全国CPI(除生鮮/前年比)	-0.3%	-0.3%
5月27日	5月 東京CPI(除生鮮/前年比)	-0.5%	-0.3%
5月27日	4月 全国CPI(除生鮮I+II/前年比)	0.9%	1.1%
5月30日	4月 小売売上高(前月比)	0.0%	1.5%
5月31日	4月 失業率	3.2%	3.2%
5月31日	4月 有効求人倍率	1.34	1.30
5月31日	4月 鉱工業生産(前月比)	0.3%	3.8%
5月31日	4月 鉱工業生産(前年比)	-3.5%	0.2%
5月31日	4月 住宅着工件数(前年比)	9.0%	8.4%

(出所) Bloomberg

経済振り返り(国内)

鉱工業生産指数(4月):
前月比+0.3%

<鉱工業生産指数の推移>



主な経済指標(海外)

<米国>

	経済指標	実績	前回
5月2日	4月 マークイット米国製造業PMI	50.8	50.8
5月2日	4月 ISM製造業景況指数	50.8	51.8
5月2日	4月 ISM支払価格	59.0	51.5
5月2日	3月 建設支出(前月比)	0.3%	1.4%
5月4日	4月 ADP雇用統計	+15.6万人	+19.4万人
5月4日	3月 貿易収支	-404億ドル	-470億ドル
5月4日	4月 マークイット米国サービス業PMI	52.8	52.8
5月4日	4月 マークイット米国コンポジットPMI	52.4	52.4
5月6日	4月 非農業部門雇用者数変化	+16.0万人	+20.8万人
5月6日	4月 民間部門雇用者数変化	+17.1万人	+18.4万人
5月6日	4月 製造業雇用者数変化	+0.4万人	-2.9万人
5月6日	4月 失業率	5.0%	5.0%
5月13日	4月 小売売上高(除自動車/前月比)	0.8%	0.4%
5月17日	4月 住宅着工件数	117.2万戸	109.9万戸
5月17日	4月 消費者物価指数(前年比)	1.1%	0.9%
5月17日	4月 CPI除食品・エネルギー(前年比)	2.1%	2.2%
5月17日	4月 鉱工業生産(前月比)	0.7%	-0.9%
5月20日	4月 中古住宅販売件数(前月比)	1.7%	5.7%
5月24日	4月 新築住宅販売件数(前月比)	16.6%	-1.3%
5月25日	5月 マークイット米国サービス業PMI	51.2	52.8
5月25日	5月 マークイット米国コンポジットPMI	50.8	52.4
5月26日	4月 耐久財受注(前月比)	3.4%	1.9%
5月27日	1-3月期 GDP(年率/前期比)	0.8%	0.5%
5月27日	1-3月期 個人消費	1.9%	1.9%
5月27日	5月 ミシガン大学消費者マインド	94.7	95.8

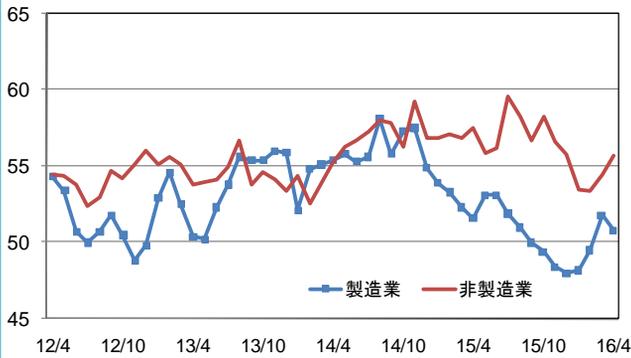
<ユーロ圏>

	経済指標	実績	前回
5月2日	4月 マークイットユーロ圏製造業PMI	51.7	51.7
5月4日	3月 小売売上高(前月比)	-0.5%	0.3%
5月12日	3月 鉱工業生産(季調済/前月比)	-0.8%	-1.2%
5月13日	1-3月期 GDP(季調済/前期比)	0.5%	0.5%
5月18日	4月 消費者物価指数(前月比)	0.0%	1.2%
5月18日	4月 消費者物価指数(前年比)	-0.2%	0.0%
5月23日	5月 消費者信頼感	-7.0	-9.3
5月30日	5月 景況感	104.7	104.0
5月31日	4月 マネーサプライM3(前年比)	4.6%	5.0%

経済振り返り(海外)

ISM景況指数(4月):
製造業50.8 非製造業55.7

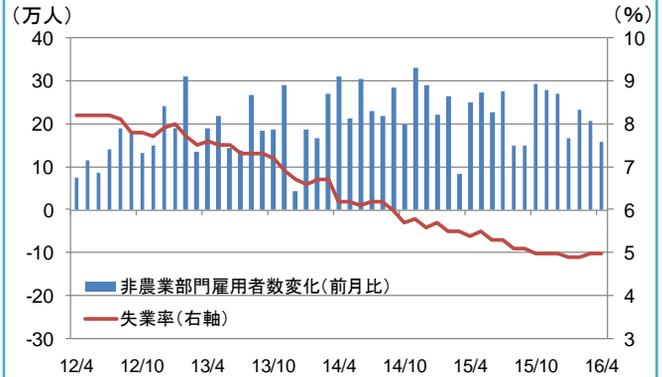
<ISM景況指数の推移>



4月のISM製造業景況指数は50.8と、前月(同51.8)から低下しましたが、製造業景気の拡大・縮小の境目である50を2カ月連続で上回りました。また、非製造業景況指数は55.7と、前月(同54.5)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+16.0万人

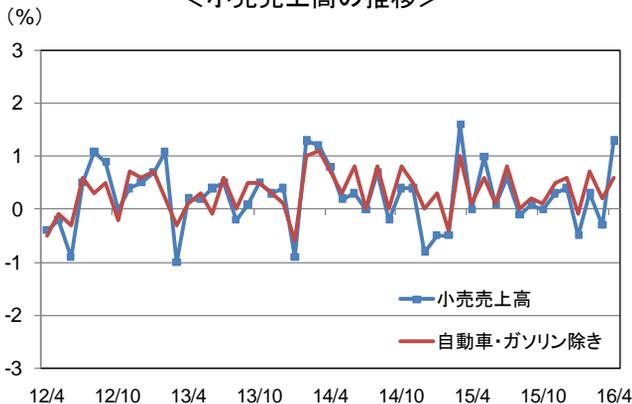
<非農業部門雇用者数変化と失業率の推移>



4月の非農業部門雇用者数は、前月比+16.0万人と、7ヶ月ぶりに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5.0%と、前月から横ばいとなりました。

米小売売上高(4月):
前月比+1.3%

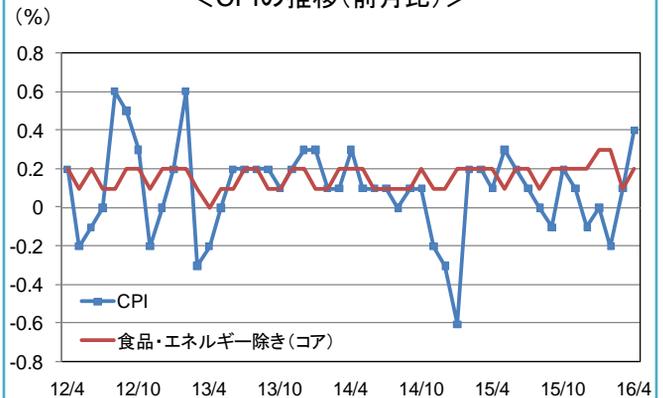
<小売売上高の推移>



4月の小売売上高は前月比+1.3%となり、1年1ヶ月ぶりの大きな伸びとなりました。自動車をはじめ幅広い品目で上昇しました。自動車・ガソリンを除く4月の小売売上高は前月比+0.6%となりました。

CPI(米消費者物価指数、4月):
前月比+0.4%

<CPIの推移(前月比)>



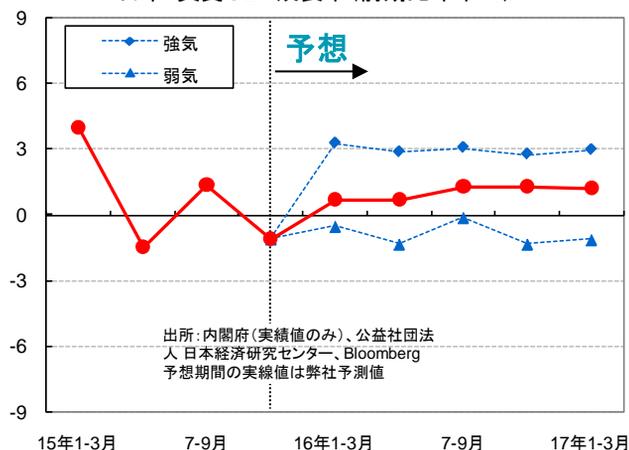
4月の消費者物価指数(CPI)は前月比+0.4%と、2013年2月以来3年2カ月ぶりの大きな伸びとなりました。食品・エネルギーを除くコア指数は、前月比+0.2%となりました。

(出所) Bloomberg

日本・米国・アジアのGDP成長率

日本

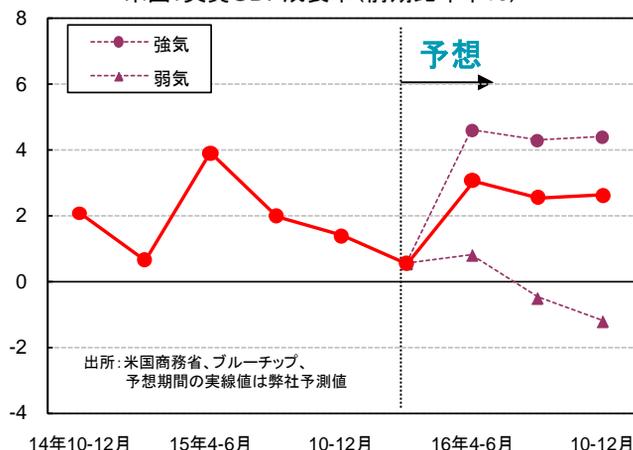
日本:実質GDP成長率(前期比年率%)



日本の1-3月期の実質GDP成長率(速報値)は、前期比年率+1.7%とプラス成長となりました。今年(2017年)は閏年であり1-3月期は数字が高めにしやすい傾向があり、個人消費が2四半期ぶりに前期比+0.5%と増加しました。

米国

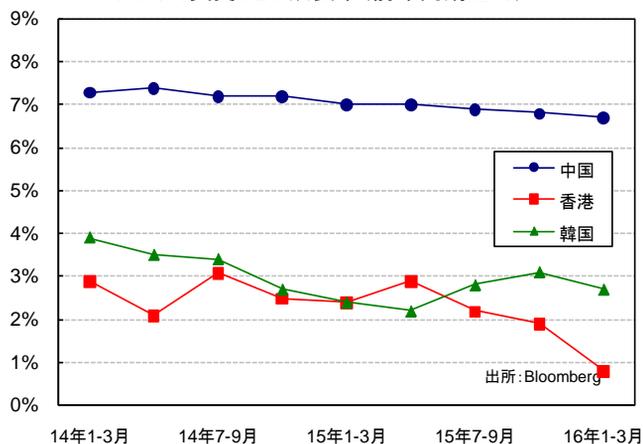
米国:実質GDP成長率(前期比年率%)



米国の1-3月期実質GDP成長率(改定値)は、前期比年率+0.8%と、速報値の+0.5%から上方修正されました。速報値と比較して住宅建設が大きく増加したことに加え、貿易赤字が減少し企業利益がプラスに転じたことが全体を押し上げました。

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、前年同期比+0.8%と、2015年10-12月期の+1.9%から大幅に縮小し、4年ぶりの低水準となりました。小売売上高の落ち込みに加え、不動産市場の低迷が影響しました。

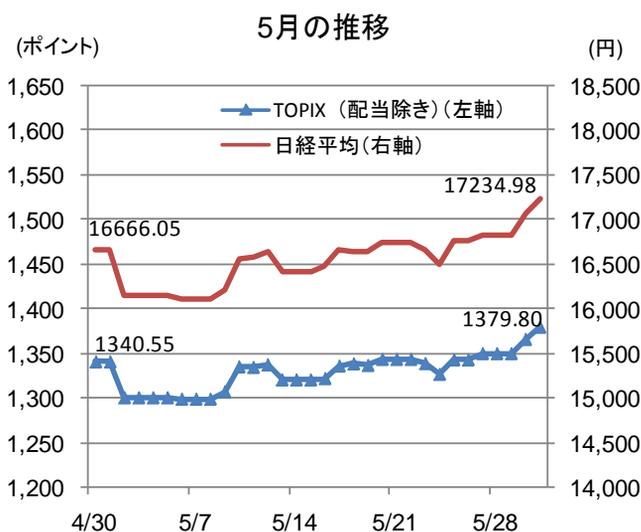
Note

● 市場振り返り

- ✓グローバル株式
 - ✓グローバル債券
 - ✓為替
-

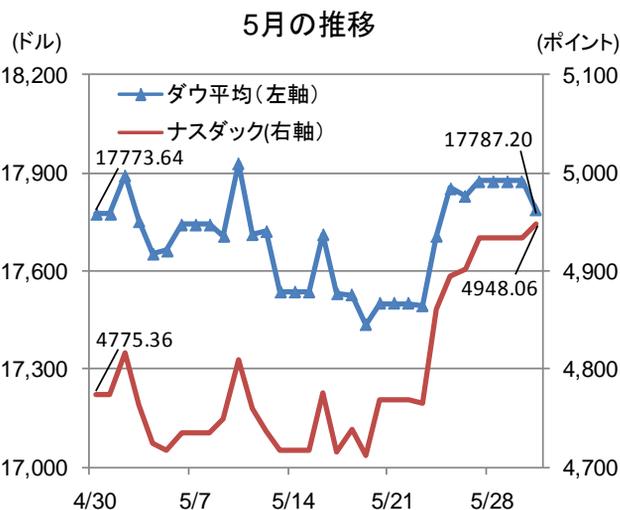
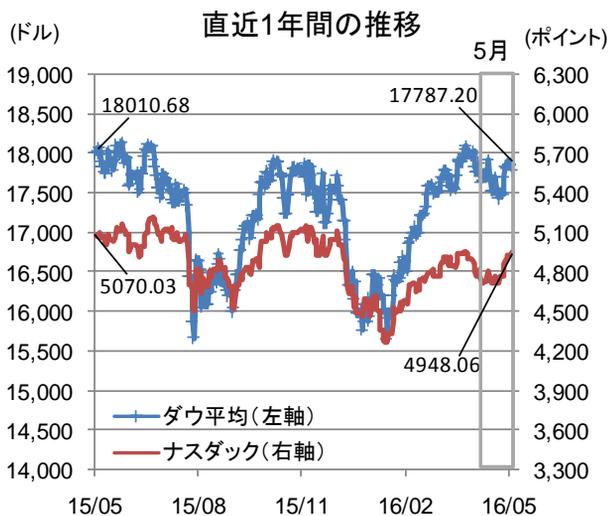
市場振り返り ～グローバル株式～

国内株式



【5月の振り返り】国内株式市場は、日経平均が前月比+3.41%、TOPIX(配当除き)が同+2.93%となりました。5月は、日銀が追加金融緩和政策を見送ったことから円高が進行し下落して始まりました。その後は、欧米株高や投資家心理の改善から円高・ドル安が一服したことを受けて上昇に転じました。月末には、主要国首脳会議で世界経済の危機回避に向けた合意がなされ、今後の政策期待が広がったことや、消費税増税の先送り観測が強まり国内景気の減速懸念が緩和されたことから上昇し、日経平均は17,234.98円、TOPIX(配当除き)は1,379.80ポイントで終わりました。

外国株式

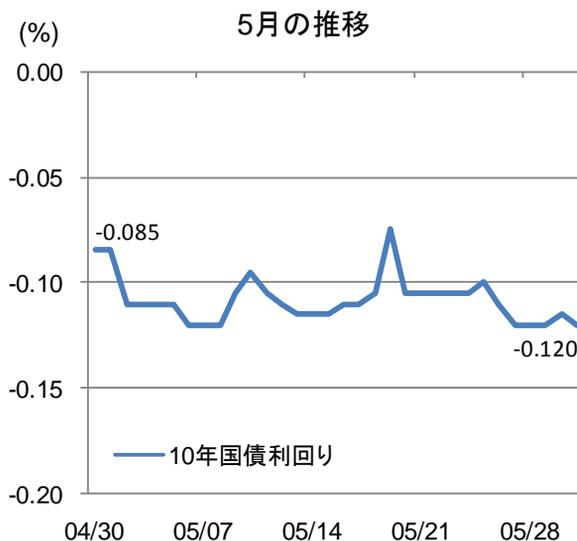
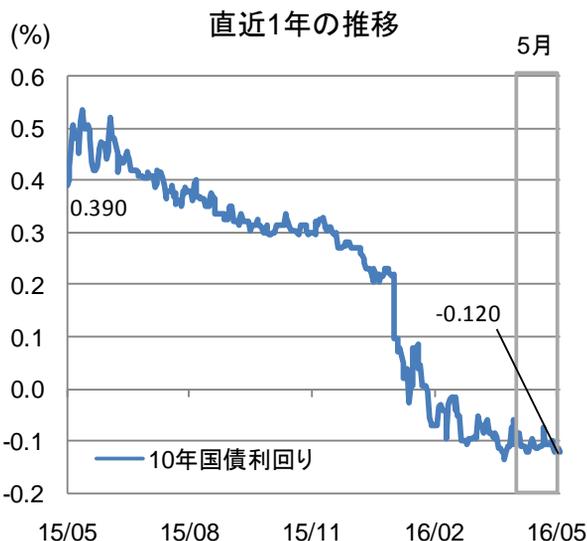


【5月の振り返り】米国株式市場は、ダウ平均が前月比+0.08%となりました。5月は、軟調な経済指標を受けて景気減速懸念が高まり下落して始まりました。その後は、供給懸念を背景に原油価格が上昇したことを手掛かりに上昇に転じる場面もありましたが、市場予想を下回る決算発表や利上げ観測の高まりを背景に下落基調となりました。月末には、住宅市場の堅調さを示す指標の発表や、米国1-3月期のGDP(改定値)が速報値から上方修正されたことを受けて上昇し、ダウ平均は17,787.20ドルで終わりました。

(出所) Bloomberg

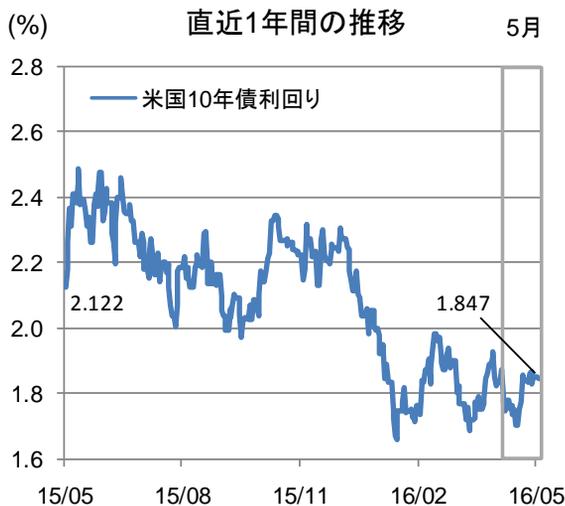
市場振り返り ～グローバル債券～

国内債券



【5月の振り返り】 国内10年債利回りは、▲0.085%から▲0.120%へ低下しました。5月は、日銀の追加金融緩和政策の見送りや軟調な米国経済指標などを背景に低下してはじまりました。その後、4月のFOMC議事録が公表されるとFRBによる6月の利上げ観測が高まり、米国金利の上昇とともに上昇しました。しかし、株価や資源価格の上昇に加え国債買いオペや財務省による国債の入札による債券需給の引き締まりが意識され、月末にかけて低下基調で推移し10年債利回りは▲0.120%で終わりました。

米国債券

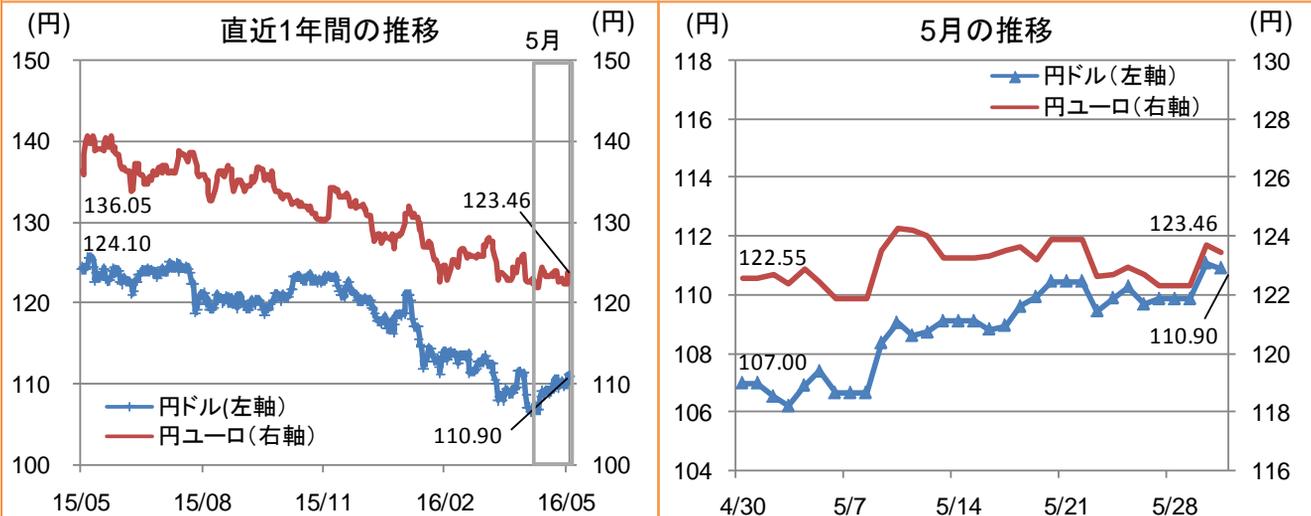


【5月の振り返り】 米国10年債利回りは、1.834%から1.847%へ上昇しました。5月は、軟調な欧米の経済指標を受けて世界経済の成長鈍化が懸念され、早期利上げ観測が後退したことから低下基調で始まりました。その後、原油価格の上昇を背景にインフレ懸念が意識され利回りは上昇に転じました。加えて、4月のFOMC議事録が公表されると、当局者の大半が6月の利上げの可能性に言及したことが確認され早期利上げ観測が高まったことから金利は上昇し、米国10年債利回りは1.847%で終わりました。

(出所) Bloomberg

市場振り返り ~為替~

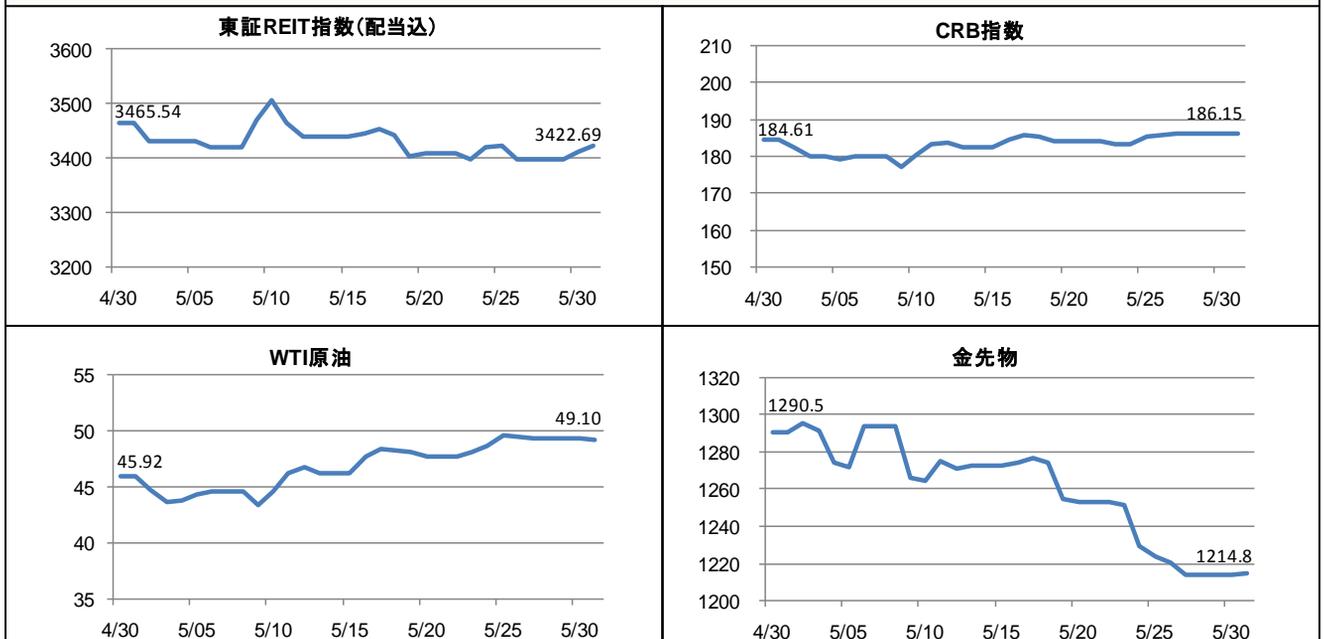
為替



【5月の振り返り】円・ドルは、日銀が金融政策を現状維持としたことを受けて円高・ドル安基調で始まりましたが、麻生財務相が円売り介入の可能性に言及したことから円が売られる展開となり円安・ドル高が進行しました。その後は、急速に円安が進行した反動から円が買われる場面もありましたが、米早期利上げ観測の高まりを受けて円安・ドル高が進行し、110.90円で終えました。

円・ユーロは、日銀の追加金融緩和政策の見送りを受けて円高・ユーロ安基調で始まりましたが、円売り介入の可能性が言及されると円安・ユーロ高に転じました。その後は、利益確定などユーロ売りが優勢となる場面もありましたが、月末にかけて米早期利上げ観測の高まりや、ギリシアへの追加金融支援が承認され同国の資金繰り懸念が後退したことを背景にユーロが買われ、123.46円で終えました。

【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

16年4-6月期のGDP成長率は、前期比で若干のプラス成長と予想します。個人消費は横這い程度となるものの、住宅投資や設備投資の若干のプラス寄与が予想されるほか、政府予算の前倒し執行も貢献すると見込まれます。また、輸出はやや伸びる一方で、内需の弱さから輸入の伸びが輸出を下回ることにより、外需もプラス寄与すると予想します。

消費増税が先送りとなったことによる16年度成長率予想への影響は限定的です。7月の臨時国会では、16年度第2次補正予算案が編成される方向であり、年度後半以降の景気下支え効果が予想されます。加えて、駆け込み需要の反動が無くなる17年度はプラス成長を維持する可能性が高まったと考えます。

金融・財政政策

日銀は4月27-28日の金融政策決定会合で、金融政策を維持しました。併せて公表した展望レポートで、2016~2018年の成長率見通しと物価見通しを下方修正し、2%の物価目標達成時期については従来の「17年度前半頃」から「17年度中」に先送りしました。総裁は記者会見で、「そもそも、経済・物価見通しの修正と追加緩和はセットではない」としたこともあり、今後の金融政策運営の見通しをこれまで以上にわかりにくくしたと考えます。その後の講演などでは、追加緩和について「(現在のマイナス金利政策などの)効果がはっきりするまで待つことは全くない」と踏み込みましたが、不透明さは払拭されたとは言えません。但し、日銀が独自に算出する4月の消費者物価指数が9ヶ月ぶりに1%を割り込む状態であり、いずれかのタイミングで、追加緩和が行われるとの見方は維持します。マイナス金利拡大、国債やETF、J-REITの買入枠拡大が主な選択肢になるほか、時期は参院選後の会合となる7月の蓋然性が高いものと考えます。

米国景気

米国経済の2016年1-3月期実質GDP成長率は、設備投資や純輸出が成長率を押し下げたことに加えて、これまで全体の下支えとなってきた個人消費の伸びも減速した結果、前期比年率+0.8% (改定値)にとどまりました。

ただし、足元ではFRBが利上げへの態度を慎重化したことを主因に年初までのドル高は是正されつつあること、企業景況感は上向いていることは、設備投資や輸出に追い風になると予想しています。

また、1-3月に低調だった個人消費に関しては、労働需給の引き締めや賃金の緩やかな上昇基調は維持しているため、回復基調への回帰を予想しており、全体では前期比年率2%前半程度の成長が続くと予想しています。

金融・財政政策

6月のFOMCが迫るなか、FRB理事らの発言は利上げに対して前傾姿勢に転じつつあり、直近(5/27)にイエレンFRB議長は「今後数カ月のうちに利上げするのが適切だろう」と述べたことで、市場でもFF先物等で織り込みが進みつつあります。

今後については、堅調な米国経済や物価の持ち直し、また、複数の連銀総裁から早期利上げ可能性が示唆され始めたことからすると、経済情勢が急速、且つ著しく悪化しない限り、年2回(25bp×2回)程度の利上げは妥当との見方を維持します。

利上げ時期に関しては、FOMC後の会見もある6月FOMCでの利上げをメインシナリオに据えています。

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政策を受け、マイナス圏での推移を予想します。4月末の金融政策決定会合での追加緩和は見送られましたが、日銀が重視するインフレ指標の弱含みから、市場の追加緩和期待は残り、金利には低下圧力になると予想します。

国内株式

国内株式は、円高懸念が後退していることから、緩やかな上昇が続くと予想します。今後、消費増税先送りや、参院選後の経済対策までスケジュール感が固まったことで、国内材料には一巡感がある一方、海外ではBrexit、米国大統領選といったイベントが控えており、市場の波乱要因になる可能性があると考えています。またOPEC総会で、増産凍結の合意形成は難しいと考えますが、仮に合意する場合は株式相場には買い材料になると考えます。

米国債券

米国長期金利は、足元で高まりつつあるインフレ率や利上げへの思惑が上昇要因としてある一方、相対的な金利水準の高さを背景とした米国債券市場への旺盛な資金流入が利回りを抑制するため、一進一退での推移を予想します。

米国株式

米国株式は、先行きの利上げペースが極めて緩やかになるとの市場の見方や、原油価格の回復によるエネルギーセクターの企業業績に対する懸念後退が投資家センチメントの持ち直しに作用することで、緩やかに下値を切り上げる展開を予想しています。一方で、バリュエーションに割安感が乏しいことから、暫くは上値の重い展開が続くことが想定されます。

為替

<ドル/円> 基調的には日米金融政策の方向の違いを背景とした円安ドル高方向とみますが、日本の為替政策が米国監視対象とされたことで、短期的には円の下落余地は限定的となったと考えます。一方で、米国の早期再利上げ観測が強まっていることは、ドルのサポート材料になると考えます。ドル円相場は当面一方向には振れにくい展開を予想します。

<ユーロ/円> ECBによる緩和的な金融政策の継続や英国のEU離脱懸念などを背景に、引続きユーロには下落圧力がかかりやすい状態が続くと予想します。一方、日本でも、日銀による追加緩和期待が根強く残ることから、ユーロ円相場は概ね横ばいに推移すると予想します。

	2017年3月末予想値
新発10年国債利回り	▲0.08-▲0.12%
TOPIX	1,370-1,510
米国10年国債利回り	1.80-2.00%
米S&P	2,040-2,260
円/ドル相場	109-121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

	16/03月	16/04月	16/05月	前月比	前年度末比
国内債券					
NOMURA-BPI総合	382.91	386.25	387.60	+ 0.35%	+ 1.22%
NOMURA-BPI(国債超長期)	268.07	275.07	277.31	+ 0.81%	+ 3.45%
10年国債利回り(%)	-0.05	-0.09	-0.12	-	-
国内株式					
TOPIX(配当込み)	1,898.02	1,888.68	1,944.06	+ 2.93%	+ 2.43%
JPX日経400(配当込み)	12,879.35	12,840.18	13,188.65	+ 2.71%	+ 2.40%
日経平均株価	16,758.67	16,666.05	17,234.98	+ 3.41%	+ 2.84%
外国債券					
Citigroup世界国債(円ベース、日本除き)	452.32	429.71	440.91	+ 2.61%	- 2.52%
米国10年国債利回り(%)	1.77	1.83	1.85	-	-
英国10年国債利回り(%)	1.42	1.60	1.43	-	-
ドイツ10年国債利回り(%)	0.15	0.27	0.14	-	-
外国株式					
MSCI-KOKUSAI(GROSS、円ベース)	2,342.60	2,260.59	2,362.28	+ 4.50%	+ 0.84%
ダウ平均(工業株30種)	17,685.09	17,773.64	17,787.20	+ 0.08%	+ 0.58%
ナスダック総合指数	4,869.85	4,775.36	4,948.06	+ 3.62%	+ 1.61%
英国(FTSE)	6,174.90	6,241.89	6,230.79	- 0.18%	+ 0.91%
ドイツ(DAX)	9,965.51	10,038.97	10,262.74	+ 2.23%	+ 2.98%
中国(上海総合指数)	3,003.92	2,938.32	2,916.62	- 0.74%	- 2.91%
MSCI-Emerging(GROSS、円ベース)	1,606.02	1,537.47	1,534.52	- 0.19%	- 4.45%
為替					
円/ドル相場(ロンドン16時)	112.40	107.00	110.90	+ 3.65%	- 1.33%
円/ユーロ相場(ロンドン16時)	128.08	122.55	123.46	+ 0.75%	- 3.61%

2. その他資産

	16/03月	16/04月	16/05月	前月比	前年度末比
商品					
CRB指数	170.52	184.61	186.15	+ 0.84%	+ 9.17%
WTI原油	38.34	45.92	49.10	+ 6.93%	+ 28.06%
金先物	1,234.20	1,290.50	1,214.80	- 5.87%	- 1.57%
ヘッジファンド					
HFRX Global Hedge Fund JPY Index [※]	101,113.93	101,411.28	101,832.01	+ 0.41%	+ 0.71%
不動産					
東証REIT指数(配当込)	3,409.88	3,465.54	3,422.69	- 1.24%	+ 0.38%
G-REIT指数	904.92	851.46	893.20	+ 4.90%	- 1.30%

(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。