

# Monthly Report

～三井住友信託の経済・市場情報～

## Contents

### ● 経済振り返り

- ✓4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

---

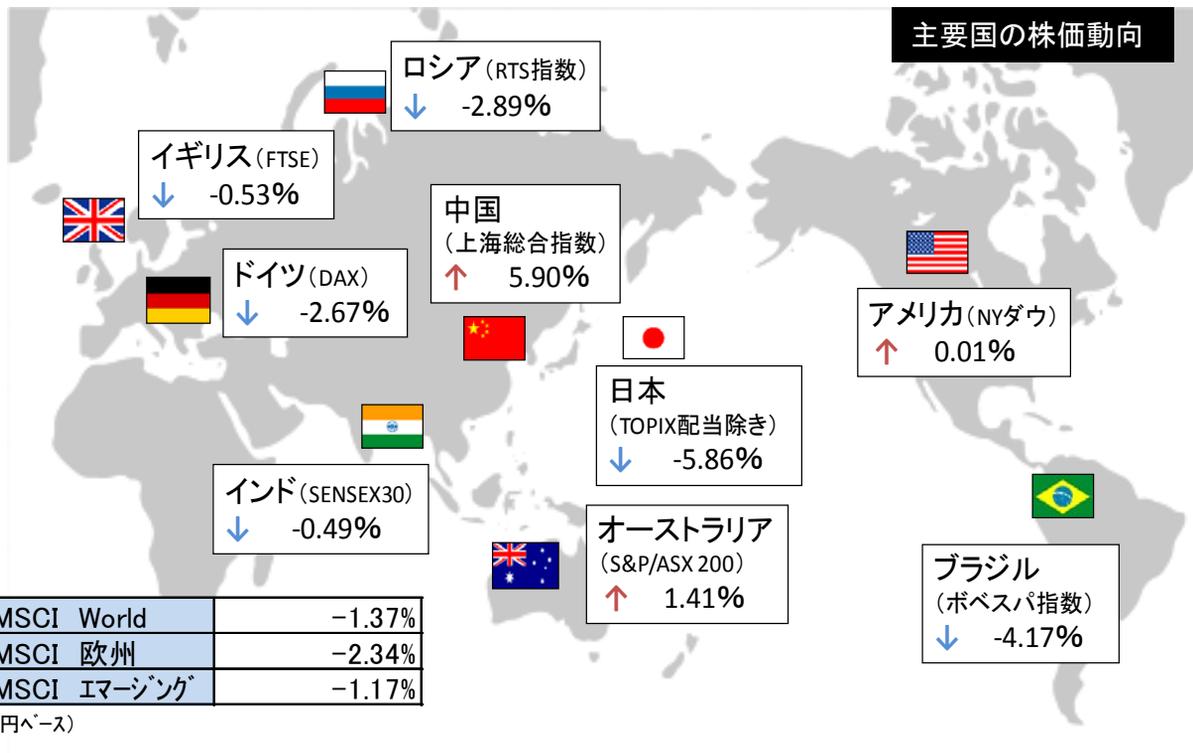
## ● 経済振り返り

- ✓4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
-

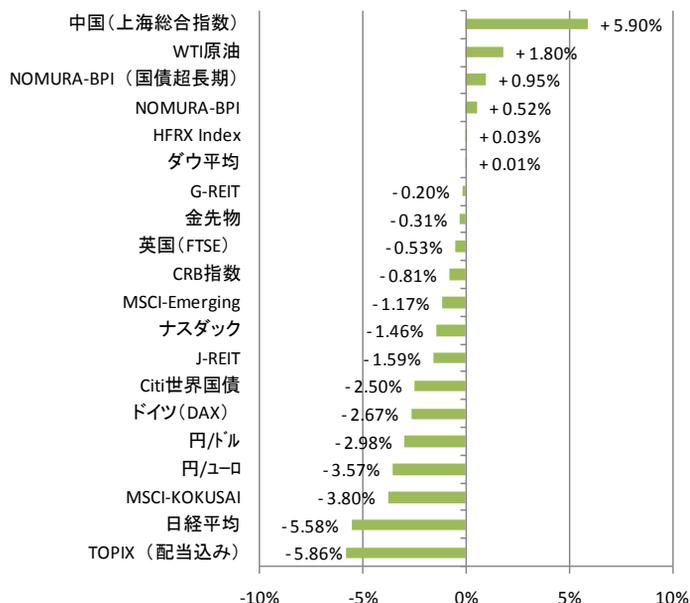
# 4月の市場動向まとめ

4月の株式市場は、スペインやイタリアの財政再建不安に伴う国債入札の不調を受け、投資家のリスク回避の動きが強まり、主要国は下落する展開となりました。

## 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
4月2日	3月 自動車販売台数(前年比)	78.20%	31.90%
4月3日	3月 マネーベース(前年比)	-0.20%	11.30%
4月3日	2月 毎月勤労統計-現金給与総額(前年比)	0.70%	-0.90%
4月5日	3月 都心オフィス空室率(%)	9.04%	9.15%
4月6日	3月 外貨準備高	1兆2,887億	1兆3,029億
4月6日	2月 景気一致CI指数	93.70	92.70
4月6日	2月 景気先行CI指数	96.60	94.50
4月9日	2月 国際収支-経常収支	1兆1,778億	-4,373億円
4月9日	2月 国際収支-経常収支(前年比)	-30.70%	-180.00%
4月9日	2月 国際収支-貿易収支	1,021億円	-1兆3,816億円
4月9日	3月 企業倒産件数(前年比)	-1.90%	5.20%
4月9日	3月 景気ウォッチャー調査-現状判断DI	51.8	45.9
4月9日	3月 景気ウォッチャー調査-先行き判断DI	49.7	50.1
4月10日	3月 工作機械受注(前年比)	2.40%	-8.60%
4月11日	3月 貸出動向 銀行計(前年比)	0.90%	0.80%
4月11日	3月 貸出動向 銀行/信金計(前年比)	0.80%	0.60%
4月11日	2月 機械受注(前月比)	4.80%	3.40%
4月12日	3月 マネーストックM2(前年比)	3.00%	2.90%
4月12日	3月 マネーストックM3(前年比)	2.60%	2.50%
4月16日	3月 全国百貨店売上高(前年比)	14.10%	-0.40%
4月16日	3月 東京地区百貨店売上(前年比)	26.70%	-1.80%
4月17日	3月 首都圏新規マンション発売(前年比)	-6.10%	13.00%
4月17日	2月 稼働率指数(前月比)	-1.70%	3.40%
4月19日	3月 通関ベース貿易収支	-845億円	254億円
4月19日	3月 貿易収支-輸出総額(前年比)	5.90%	-2.70%
4月19日	3月 貿易収支-輸入総額(前年比)	10.50%	9.30%
4月26日	4月20日 対外証券投資-中長期ネット	-1兆1,700億円	1,163億円
4月26日	4月20日 対外証券投資-株式ネット	423億円	-104億円
4月26日	4月20日 対内証券投資-中長期ネット	-67億円	7,399億円
4月26日	4月20日 対内証券投資-株式ネット	-631億円	2,037億円
4月27日	3月 失業率	4.50%	4.50%
4月27日	3月 有効求人倍率	0.76	0.75
4月27日	3月 全世帯家計調査 消費支出(年比)	3.40%	2.30%
4月27日	3月 全国CPI(前年比)	0.50%	0.30%
4月27日	3月 全国CPI(除生鮮/前年比)	0.20%	0.10%
4月27日	3月 全国CPI(除食料エネ/前年比)	-0.50%	-0.60%
4月27日	4月 東京消費者物価指数 前年比	-0.30%	-0.10%
4月27日	3月 鉱工業生産(前月比)	1.00%	-1.60%
4月27日	3月 鉱工業生産(前年比)	13.90%	1.50%
4月27日	3月 小売業販売額(前年比)	10.30%	3.40%
4月27日	3月 小売業販売額指数(季調済/前月比)	-1.20%	2.00%
4月27日	3月 大型小売店販売額(前年比)	5.00%	0.20%
4月27日	4月27日 日銀目標金利(無担保コール翌日物)	0.10%	0.10%

(出所) Bloomberg

# 経済振り返り(国内)

機械受注(船舶・電力除く民需、2月):  
前月比+4.8%

<機械受注の推移>



2月の機械受注は、前月比+4.8%と2カ月連続の増加となりました。製造業(同+16.0%)は2桁の増加となり、非製造業(同+2.3%)は2カ月連続の増加となりました。

鉱工業生産(3月):  
前月比・季調済+1.0%

<鉱工業生産の推移(前月比・季調済)>



3月の鉱工業生産は、前月比+1.0%と2カ月ぶりに上昇したものの、2月の落ち込みは取り戻せず、指数水準は震災後最も高い水準となった1月より低い結果となりました。

貿易収支(3月):  
▲845億円の赤字

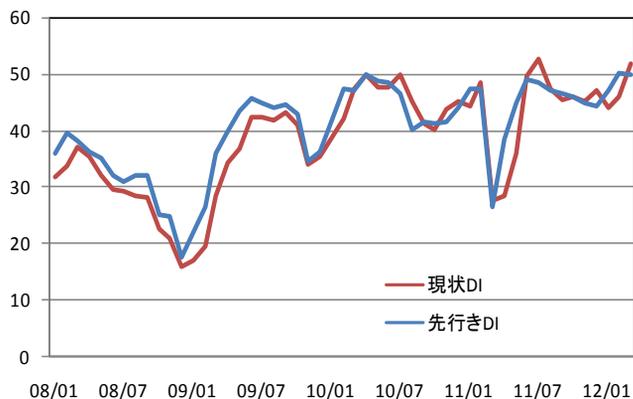
<貿易収支の推移>



3月の貿易収支は、▲845億円となりました。輸出が6カ月ぶりに増加に転じましたが、燃料価格の高止まりで輸入の増加により、2カ月ぶりの赤字となりました。

景気ウォッチャー調査(3月):  
現状判断DI:51.8 先行き判断DI:49.7

<先行きDI・現状DIの推移>



3月の現状判断DIは51.8となり、横ばいを示す50の水準を8カ月ぶりに上回りました。先行き判断DIは3カ月ぶりに低下し49.7となり、50の水準を2カ月ぶりに下回りました。

# 主な経済指標(海外)

## <米国>

	経済指標	実績	前回
4月2日	3月 ISM製造業景況指数	53.4	52.4
4月4日	3月 ISM非製造業景況指数(総合)	56.0	57.3
4月5日	4月 RBC消費者予測指数	46.6	47.5
4月6日	3月 非農業部門雇用者数変化	12.0万人	24.0万人
4月6日	3月 製造業雇用者数変化	+3.7万人	+3.1万人
4月6日	3月 失業率	8.20%	8.30%
4月13日	3月 消費者物価指数(前年比)	2.70%	2.90%
4月13日	3月 CPI(除食品&エネルギー/前年比)	2.30%	2.20%
4月16日	3月 小売売上高	0.80%	1.10%
4月17日	3月 住宅着工件数(前月比)	-5.80%	-2.80%
4月17日	3月 住宅建設許可件数(前月比)	4.50%	4.80%
4月19日	3月 中古住宅販売件数(前月比)	-2.60%	-0.60%
4月24日	4月 消費者信頼感指数	69.2	69.5
4月25日	3月 耐久財受注(前月比)	-4.20%	1.90%
4月25日	3月 耐久財(除輸送用機器)	-1.10%	1.90%
4月26日	4月25日 FOMC金利誘導目標	0.25%	0.25%
4月26日	4月21日 新規失業保険申請件数	38.8万件	38.9万件
4月26日	4月14日 失業保険継続受給者数	331.5万人	331.2万人
4月26日	3月 中古住宅販売成約(前月比)	4.10%	0.40%
4月27日	1-3月期 GDP(前期比/年率)	2.20%	3.00%
4月27日	1-3月期 個人消費	2.90%	2.10%
4月27日	1-3月期 GDP価格指数(前期比)	1.50%	0.90%
4月27日	1-3月期 コアPCE(前期比)	2.10%	1.30%
4月27日	4月 ミシガン大学消費者信頼感指数	76.4	75.7
4月30日	4月 NAPM-ミルウォーキー	52.9	51.8
4月30日	3月 個消物価デフレ率(前月比)	0.20%	0.30%
4月30日	3月 PCEデフレ率(前年比)	2.10%	2.30%
4月30日	3月 PCEコア・デフレ率(前年比)	2.00%	1.90%
4月30日	4月 シカゴ購買部協会景気指数	56.2	62.2

## <ユーロ圏>

	経済指標	実績	前回
4月2日	3月 PMI製造業	47.7	47.7
4月3日	2月 ユーロ圏 生産者物価指数(前月比)	0.60%	0.80%
4月12日	2月 ユーロ圏 鉱工業生産(前年比/季調前)	-1.80%	-1.70%
4月17日	3月 ユーロ圏CPI-コア(前年比)	1.60%	1.50%
4月17日	3月 ユーロ圏CPI(前月比)	1.30%	0.50%
4月23日	4月 PMIサービス業	47.9	49.2
4月23日	2011年 ユーロ圏 財政赤字/GDP比率	87.20%	85.30%
4月26日	4月 ユーロ圏 サービス業信頼感	-2.4	-0.3
4月30日	3月 ユーロ圏M3(季調済/前年比)	3.20%	2.80%
4月30日	4月 ユーロ圏 消費者物価指数速報(前年比)	2.60%	2.70%

(出所) Bloomberg

# 経済振り返り(海外)

ISM景況指数(3月):  
製造業53.4 非製造業56.0

<ISM景況指数の推移>



3月のISM景況指数は、製造業は53.4と2ヵ月ぶりに上昇し、事前予想(53.0)を上回りました。一方、非製造業は56.0と事前予想(56.8)を下回り、1年ぶりの高水準だった前月の57.3から低下しました。

米雇用統計(3月):  
非農業部門雇用者数 前月比+12.0万人

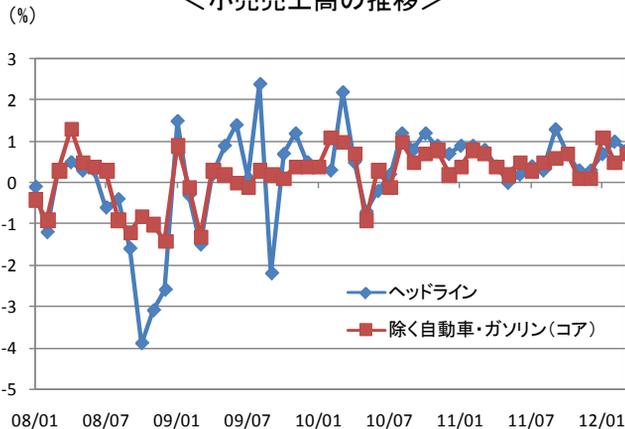
(万人) <非農業部門雇用者数変化と失業率> (%)



3月の非農業部門雇用者数は前月比+12.0万人と事前予想(+20.3万人)を大幅に下回りました。一方、失業率は8.2%とほぼ横ばいになりました。

米小売売上高(3月):  
前月比+0.8%

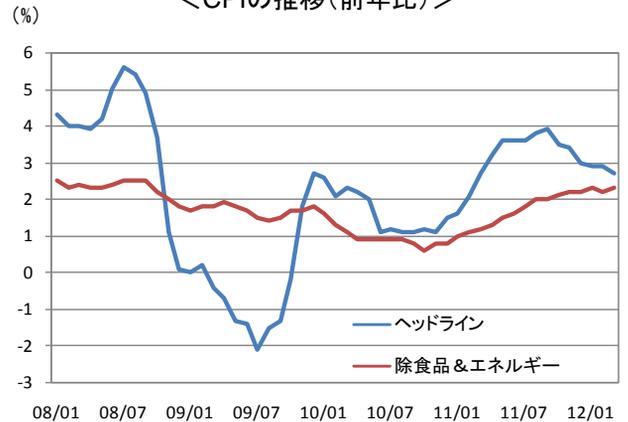
<小売売上高の推移>



3月の米小売売上高は、前月比+0.8%と、前月から鈍化したものの、事前予想(同+0.3%)を上回りました。自動車・ガソリンを除く売上高は、前月比+0.7%と増加傾向が続きました。

米消費者物価指数(3月):  
前年比+2.7%

<CPIの推移(前年比)>

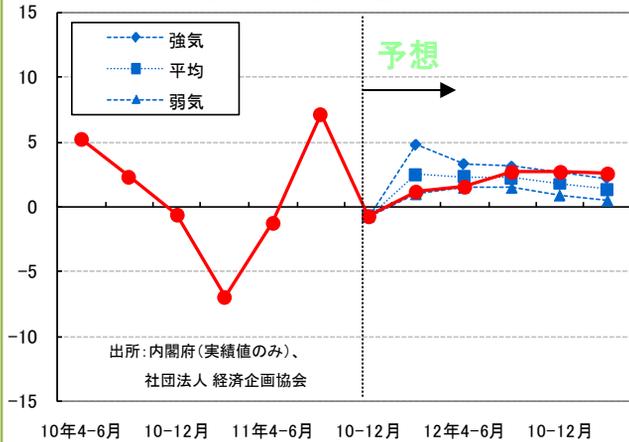


3月の米消費者物価指数は、前年比+2.7%と、前月(同+2.9%)からやや鈍化したものの、市場予想と一致しました。食品&エネルギーを除いたコアの指数も、市場予想と同水準の前月比+2.3%となりました。

# 日本・米国・アジアのGDP成長率

## 日本

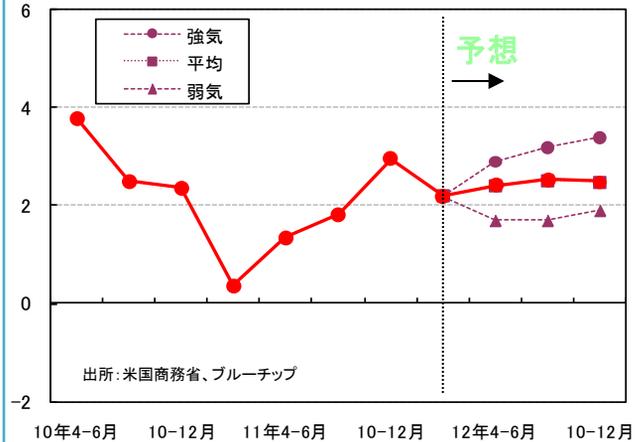
日本: 実質GDP成長率(前期比年率%)



日本の10-12月期の実質GDP(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

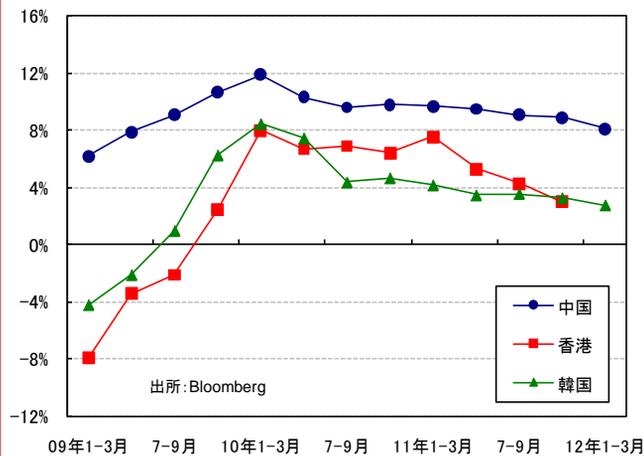
米国: 実質GDP成長率(前期比年率%)



米国の1-3月期の実質GDP(速報値)は、前期比年率で+2.2%と、前期の3.0%から大幅減速したものの、4期連続の増加となりました。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%)



2012年1-3月期の中国のGDP成長率は前年比+8.1%と、市場予想(同+8.4%)を下回り、約3年ぶりの低い水準となりました。今後は、共産党大会を前に政策発動が期待され、8%程度の成長を予想します。

## Note

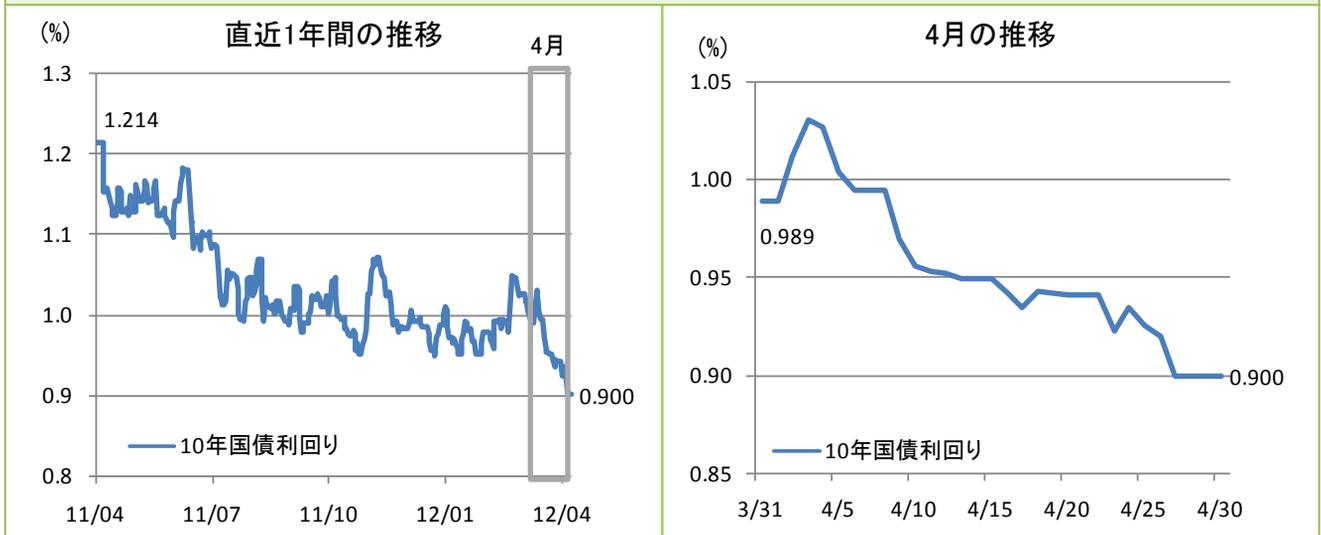
---

## ● 市場振り返り

- ✓国内債券・国内株式
  - ✓米国債券・米国株式
  - ✓為替
-

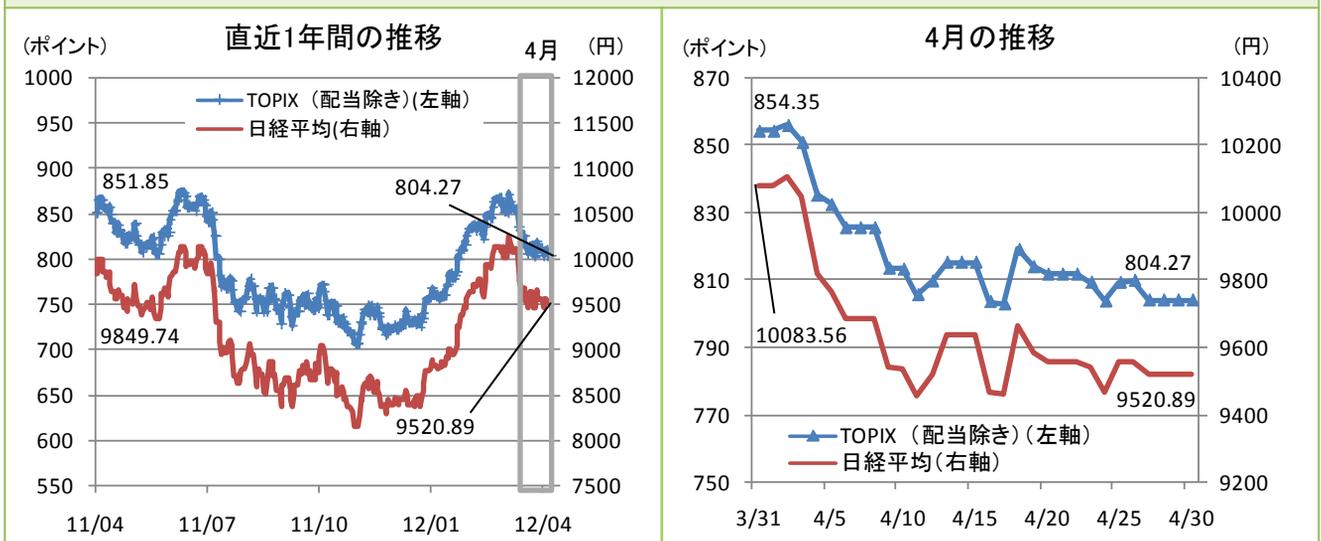
# 市場振り返り ~国内債券・国内株式~

## 国内債券



【4月の振り返り】米国の景気回復を背景に国内10年債利回りは、緩やかに上昇して始まりましたが、スペインやイタリアの財政再建不安やそれに伴う国債入札の不調を受けてリスク回避の動きが強まり、低下に転じました。その後、月末にかけて日銀の追加金融緩和への思惑から緩やかに低下し、月末に日銀による国債購入枠の拡大が発表されると、低下幅が拡大して0.900%で終わりました。

## 国内株式



【4月の振り返り】国内株式市場は、スペインやイタリアの財政再建不安やそれに伴う国債入札の不調を受けてリスク回避の動きが強まったことから下落して始まりしました。その後、月末にかけて欧州債務問題に対する警戒感が高まった一方、日銀の追加金融緩和期待や日米の堅調な決算発表が下支えとなり、一進一退の展開となりました。

(出所) Bloomberg

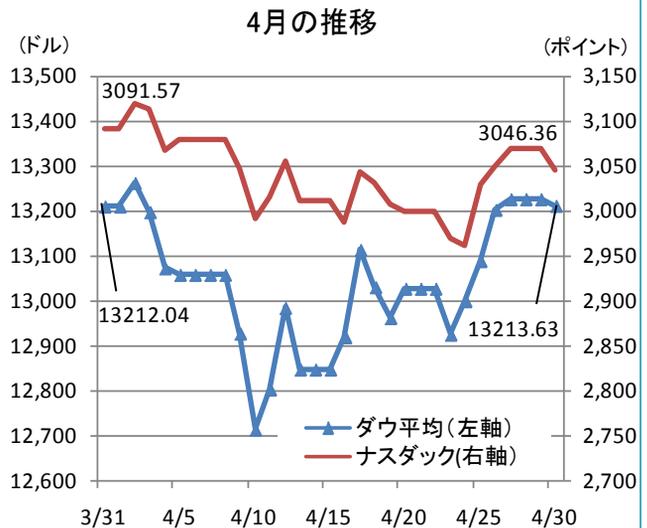
# 市場振り返り ～米国債券・米国株式～

## 米国債券



【4月の振り返り】米国10年債利回りは、米国の景気回復を背景に緩やかに上昇して始まりましたが、スペインやイタリアの財政再建不安やそれに伴う国債入札の不調を受けてリスク回避の動きが強まったことから、低下に転じて月末には2.0%を割り込んで1.915%で終わりました。

## 米国株式

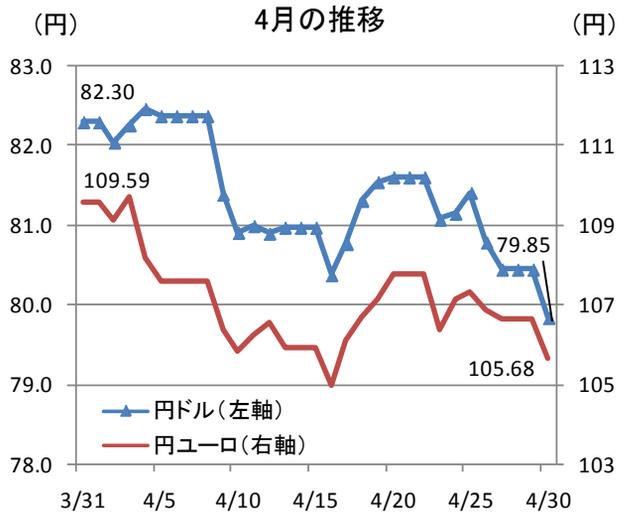


【4月の振り返り】米国株式は、スペインやイタリアの財政再建不安やそれに伴う国債入札の不調を受けてリスク回避の動きが強まり、下落して始まりしました。その後、好調な米国経済指標の発表や好調な1-3月期の決算発表が好感され、急反発しました。月末にかけては、フランス大統領選に伴う欧州債務問題の先行き不透明感や中国の成長鈍化懸念が嫌気され、上値が重い展開となりました。

(出所) Bloomberg

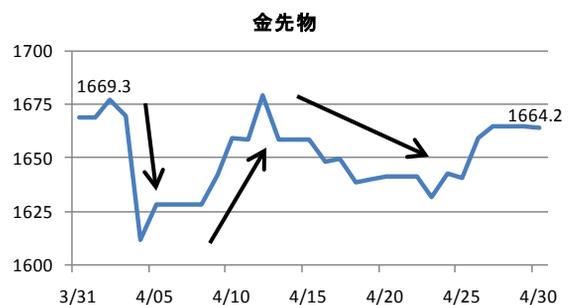
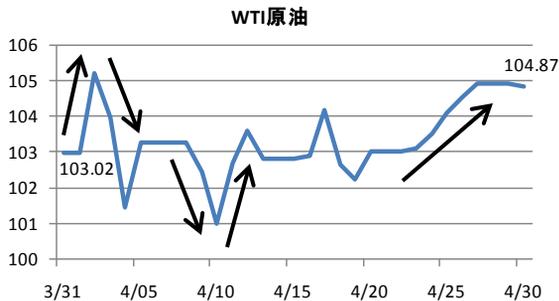
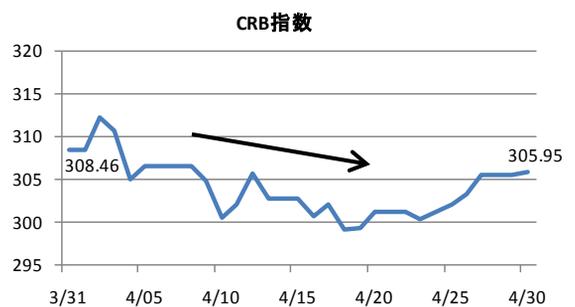
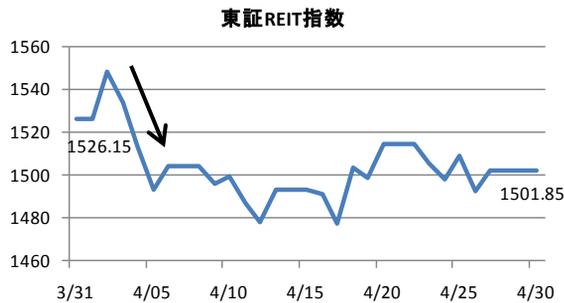
# 市場振り返り ~為替~

## 為替



【4月の振り返り】ドル/円は、欧州債務問題への警戒感から、リスク回避の円買いが優勢となりました。その後、日銀による金融緩和期待から円が売られる局面もありましたが、月末にかけて米国の先行き不透明感からドル売り・円買いの動きが強まり、79.85円で終わりました。ユーロ/円は、欧州債務問題への懸念からユーロが売られ、ユーロ安・円高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>

欧州やアジアの景気減速懸念から輸出には下振れリスクがあるものの、企業業績・キャッシュフローの改善などから設備投資は持ち直しの動きが続くと予想するほか、復興予算執行の本格化も景気を押し上げることから、企業部門は堅調に推移すると予想します。

### <家計部門>

補正予算のエコカー補助金の復活により消費者センチメントが改善していることに加え、雇用環境の改善が続くと見込み、個人消費は底堅く推移すると予想します。

## 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。4月に日銀が発表した「経済・物価情勢の展望」では、2013年度見通しが+1%を下回る見通しを示し、今後もデフレ克服や円高阻止に向けた金融政策が必要な環境が続くことを示唆したことから、中期的に緩和スタンスが維持されると予想します。

## 米国景気

### <企業部門>

政府部門は財政緊縮が必要とする中、公的資本形成による成長への寄与は望めない一方、企業の増益基調が維持される見込みに加え、企業の潤沢なキャッシュを背景に設備投資の増加基調が続くと想定することから、企業部門は堅調に推移すると予想します。

### <家計部門>

雇用者数は着実な改善が続くものの賃金上昇までには至っておらず、購買力の本格的な拡大には時間を要することから個人消費は緩やかな改善にとどまると予想します。

## 金融・財政政策

FRBは、低金利政策の時間軸を維持していることに加えて、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

年初来の株価上昇が急ピッチだったため、足元は調整局面も想定されますが、円高修正や新興国を中心とした世界経済の成長を背景に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につれ、長期金利には上昇圧力がかかると予想しますが、金融緩和政策の長期化が見込まれるため、金利の上昇余地は限定的であり、安定的に推移すると予想します。

## 米国株式

米国経済は緩やかな景気回復が続くと予想しており、企業業績も増益基調で推移する見通しであることから、景気回復に沿った緩やかな上昇を予想します。ただし、足元では国内株式と同様、上昇ペースが速いことから、調整局面も想定されます。

## 為替

### <ドル/円>

日銀が金融緩和スタンスを強める一方、米国景気の堅調な推移を見込んでおり、景況感格差を主因として小幅の円安を予想します。ただし、日米とも金融緩和策を維持する中では、金利差の拡大は限定的であることから一方的なトレンドは出にくく、短期的にはもみ合いを想定します。

### <ユーロ/円>

欧州債務問題に対する懸念は徐々に後退しつつあるものの、ユーロ圏の景気は後退局面入りすることが予想されるため、ユーロの上値は重いと想定します。

	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

✓ 市場環境の推移

---

# 【ご参考】市場環境の推移

## 1. 主要資産

	12/02	12/03	12/04	前月比	前年度末比
<b>国内債券</b>					
NOMURA-BPI総合	338.00	338.18	339.94	+ 0.52%	+ 0.52%
NOMURA-BPI(国債超長期)	197.46	198.01	199.90	+ 0.95%	+ 0.95%
10年国債利回り(%)	0.96	0.99	0.90	-	-
<b>国内株式</b>					
TOPIX(配当込み)	1,074.09	1,109.28	1,044.27	- 5.86%	- 5.86%
日経平均株価	9,723.24	10,083.56	9,520.89	- 5.58%	- 5.58%
<b>外国債券</b>					
Citigroup世界国債(円ベース、日本除き)	302.41	305.17	297.56	- 2.50%	- 2.50%
米国10年国債利回り(%)	1.97	2.21	1.92	-	-
英国10年国債利回り(%)	2.15	2.20	2.11	-	-
ドイツ10年国債利回り(%)	1.82	1.79	1.66	-	-
<b>外国株式</b>					
MSCI-KOKUSAI(GROSS、円ベース)	1,179.40	1,215.12	1,168.89	- 3.80%	- 3.80%
ダウ平均(工業株30種)	12,952.07	13,212.04	13,213.63	+ 0.01%	+ 0.01%
ナスダック総合指数	2,966.89	3,091.57	3,046.36	- 1.46%	- 1.46%
英国(FTSE)	5,871.51	5,768.45	5,737.78	- 0.53%	- 0.53%
ドイツ(DAX)	6,856.08	6,946.83	6,761.19	- 2.67%	- 2.67%
中国(上海総合指数)	2,428.49	2,262.79	2,396.32	+ 5.90%	+ 5.90%
MSCI-Emerging(ドルベース)	1,991.91	1,925.64	1,903.16	- 1.17%	- 1.17%
<b>為替</b>					
円/ドル相場(ロンドン16時)	80.94	82.30	79.85	- 2.98%	- 2.98%
円/ユーロ相場(ロンドン16時)	108.27	109.59	105.68	- 3.57%	- 3.57%

## 2. その他資産

	12/02	12/03	12/04	前月比	前年度末比
<b>商品</b>					
CRB指数	322.43	308.46	305.95	- 0.81%	- 0.81%
WTI原油	107.07	103.02	104.87	+ 1.80%	+ 1.80%
金先物	1,711.30	1,669.30	1,664.20	- 0.31%	- 0.31%
<b>ヘッジファンド</b>					
HFRX Global Hedge Fund JPY Index	101,999.59	101,938.67	101,964.50	+ 0.03%	+ 0.03%
<b>不動産</b>					
東証REIT指数(配当込)	1,469.83	1,526.15	1,501.85	- 1.59%	- 1.59%
G-REIT指数	412.52	433.61	432.75	- 0.20%	- 0.20%

(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。