

Monthly Report

～三井住友信託の経済・市場情報～

Contents

● 経済振り返り

- ✓1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

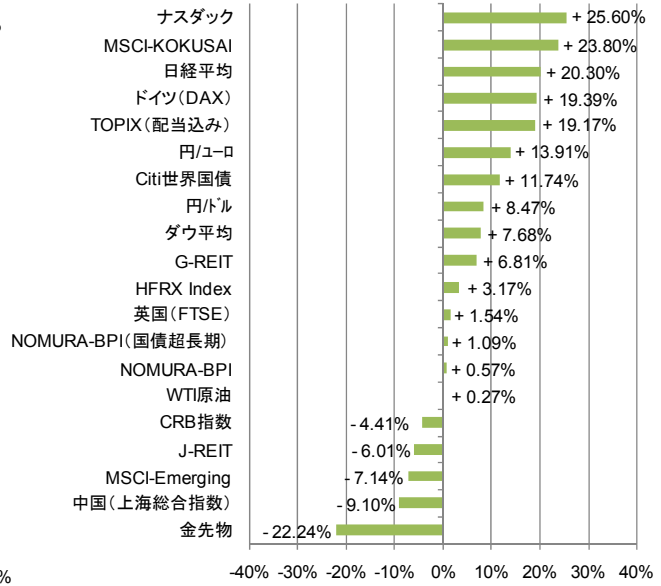
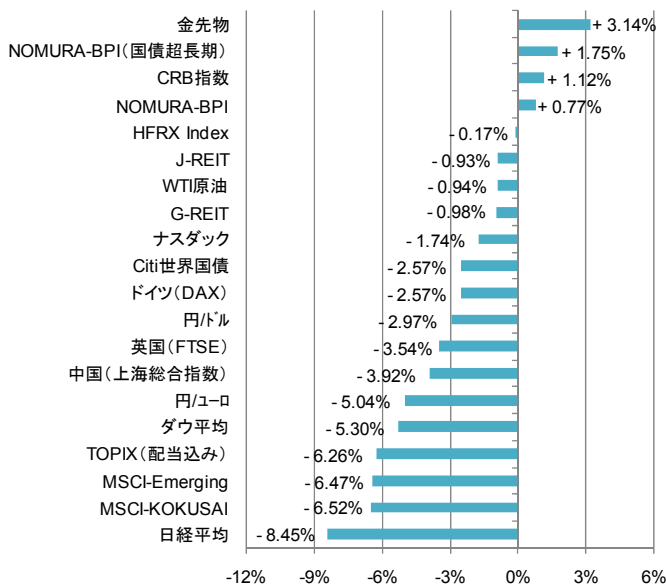
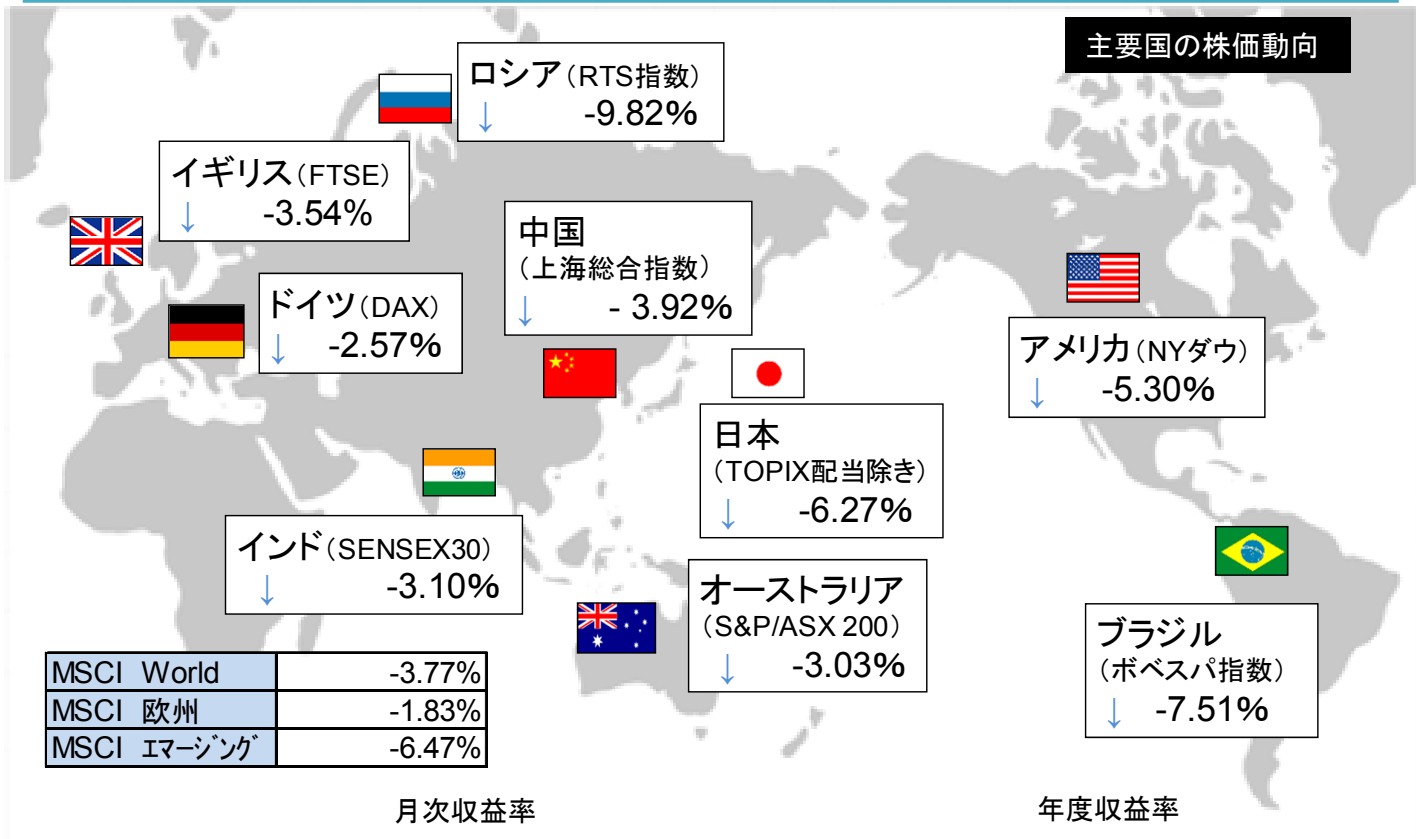
- ✓市場環境の推移
-

● 経済振り返り

- ✓1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
-

1月の市場動向まとめ

1月は、アルゼンチン・ペソの急落や中国景気指標の悪化を受けて新興国に対する不安が広がり、世界的な株式下落となりました。



(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

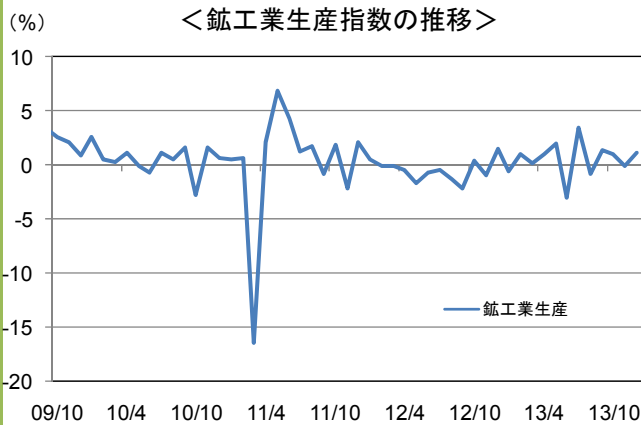
主な経済指標(国内)

	経済指標	実績	前回
1月6日	12月 自動車販売台数(前年比)	18.7%	13.3%
1月7日	12月 マネタリーベース(前年比)	46.6%	52.5%
1月10日	12月 外貨準備高	1兆2,668億ドル	1兆2,754億ドル
1月10日	11月 景気先行CI指数	110.8	109.8
1月10日	11月 景気一致指数	110.5	110.4
1月14日	11月 国際収支:経常収支	-5,928億円	-1,279億円
1月14日	12月 倒産件数(前年比)	-15.73%	-10.58%
1月14日	12月 景気ウォッチャー調査現状	55.7	53.5
1月14日	12月 景気ウォッチャー調査先行き	54.7	54.8
1月15日	12月 マネーストックM2(前年比)	4.2%	4.4%
1月15日	12月 マネーストックM3(前年比)	3.4%	3.5%
1月15日	12月 工作機械受注(前年比)	28.0%	15.4%
1月16日	11月 機械受注(前月比)	9.3%	0.6%
1月16日	11月 機械受注(前年比)	16.6%	17.8%
1月16日	12月 国内企業物価指数(前月比)	0.3%	0.0%
1月16日	12月 国内企業物価指数(前年比)	2.5%	2.6%
1月17日	12月 全国百貨店売上高(前年比)	1.7%	2.4%
1月17日	12月 東京地区百貨店売上高(前年比)	3.6%	3.9%
1月27日	12月 貿易収支	-1兆3,021億円	-1兆2,977億円
1月27日	12月 輸出(前年比)	15.3%	18.4%
1月27日	12月 輸入(前年比)	24.7%	21.1%
1月28日	1月 中小企業景況判断	51.3	51.1
1月30日	12月 小売売上高(前月比)	-1.1%	2.0%
1月31日	12月 失業率	3.7%	4.0%
1月31日	12月 有効求人倍率	1.03	1.00
1月31日	12月 全国消費者物価指数<CPI>(前年比)	1.6%	1.5%
1月31日	12月 全国CPI(除生鮮/前年比)	1.3%	1.2%
1月31日	12月 全国CPI(除食料エネ/前年比)	0.7%	0.6%
1月31日	1月 東京消費者物価指数<CPI>(前年比)	0.7%	0.9%
1月31日	1月 東京CPI(除生鮮/前年比)	0.7%	0.7%
1月31日	1月 東京CPI(除食料エネ/前年比)	0.3%	0.3%
1月31日	12月 鉱工業生産(前月比)	1.1%	-0.1%
1月31日	12月 鉱工業生産(前年比)	7.3%	4.8%
1月31日	12月 自動車生産台数(前年比)	12.2%	10.2%
1月31日	12月 住宅着工件数(前年比)	18.0%	14.1%
1月31日	12月 建設工事受注(前年比)	4.9%	2.2%

(出所) Bloomberg

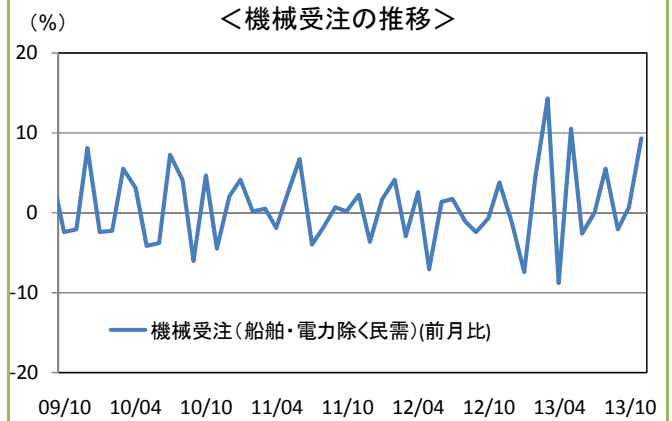
経済振り返り(国内)

鉱工業生産指数(12月):
前月比+1.1%



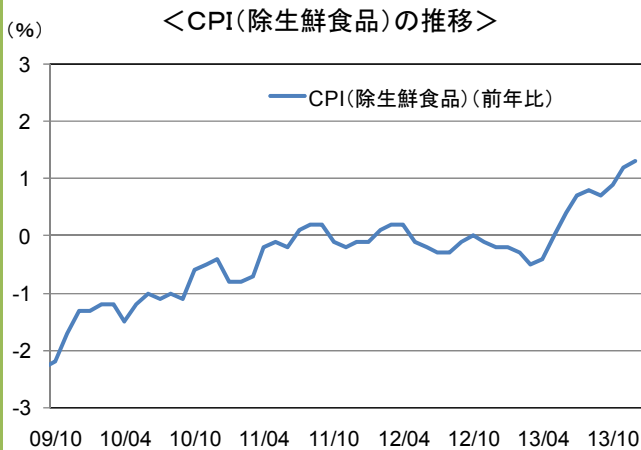
12月の鉱工業生産指数は、前月比+1.1%となり、前月(同-0.1%)から改善しました。引き続き、輸出数量が伸び悩んでいるものの、15業種中13業種の生産が上昇しており、国内需要を中心に幅広い分野で堅調な動きとなっています。

機械受注(船舶・電力除く民需、11月):
前月比+9.3%



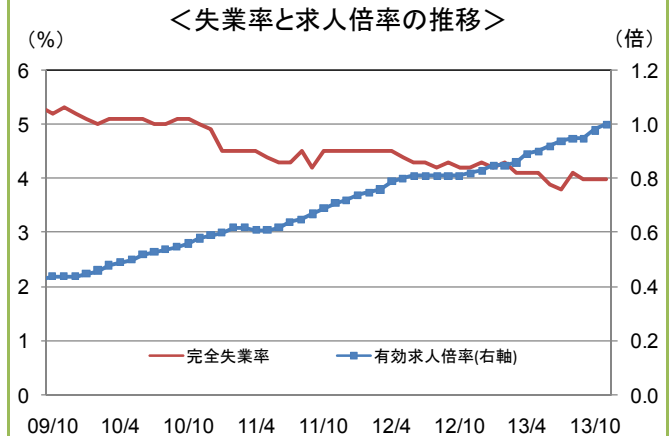
11月の機械受注は、前月比+9.3%と2カ月連続の増加となりました。設備投資の先行指標となる同指標は、製造業、非製造業ともに増加しました。受注額水準は、5年4か月ぶりの高水準となりました。

CPI(消費者物価指数)(12月):
前年比+1.3%



12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、7ヶ月連続でプラスとなりました。上昇率は、2008年10月以来の大きさとなり、エネルギー価格の上昇や、家電製品の下げ止まりが物価を押し上げました。

失業率と求人倍率(12月):
失業率:3.7% 求人倍率:1.03倍



12月の完全失業率(季節調整値)は3.7%となり、前月の4.0%から改善しました。有効求人倍率は、1.03倍となり前月の1.00倍から改善しました。失業率は6年ぶり、有効求人倍率は6年3ヶ月ぶりの水準にあり、雇用環境の改善が続いています。

(出所) Bloomberg

主な経済指標(海外)

<米国>

	経済指標	実績	前回
1月1日	12月 消費者信頼感指数	78.1	72
1月3日	12月 ISM製造業景況指数	56.5	57.0
1月3日	12月 ISM支払価格	53.5	52.5
1月3日	11月 建設支出(前月比)	1.0%	0.9%
1月3日	12月 ISMニューヨーク	63.8	69.5
1月4日	12月 自動車販売台数総計<年率換算>	1,530万台	1,631万台
1月7日	12月 ISM非製造業景況指数(総合)	53.0	54.1
1月7日	11月 製造業受注指数	1.8%	-0.5%
1月7日	11月 貿易収支	-343億ドル	-393億ドル
1月10日	12月 非農業部門雇用者数変化	7.4万人	24.1万人
1月10日	12月 民間部門雇用者数変化	8.7万人	22.6万人
1月10日	12月 製造業雇用者数変化	0.9万人	3.1万人
1月10日	12月 失業率	6.7%	7.0%
1月11日	11月 卸売在庫(前月比)	0.5%	1.3%
1月14日	12月 小売売上高速報(前月比)	0.2%	0.4%
1月15日	1月 ニューヨーク連銀製造業景気指数	12.51	2.22
1月16日	12月 消費者物価指数<CPI>(前月比)	0.3%	0.0%
1月16日	12月 CPI除食品・エネルギー(前月比)	0.1%	0.2%
1月16日	12月 消費者物価指数<CPI>(前年比)	1.5%	1.2%
1月16日	12月 CPI除食品・エネルギー(前年比)	1.7%	1.7%
1月17日	12月 鉱工業生産(前月比)	0.3%	1.0%
1月17日	12月 設備稼働率	79.2%	79.1%
1月28日	11月 S&P/ケース・シラー(前年比)	13.71%	13.61%
1月29日	1月 消費者信頼感指数	80.7	77.5
1月30日	1月 連銀 量的緩和第3弾 国債・MBS買入	650億ドル	750億ドル
1月30日	10-12 月期 GDP(年率/前期比)	3.2%	4.1%
1月30日	10-12 月期 個人消費	3.3%	2.0%
1月31日	12月 個人所得	0.0%	0.2%
1月31日	12月 個人支出	0.4%	0.6%
1月31日	1月 シカゴ購買部協会景気指数	60	61

<ユーロ圏>

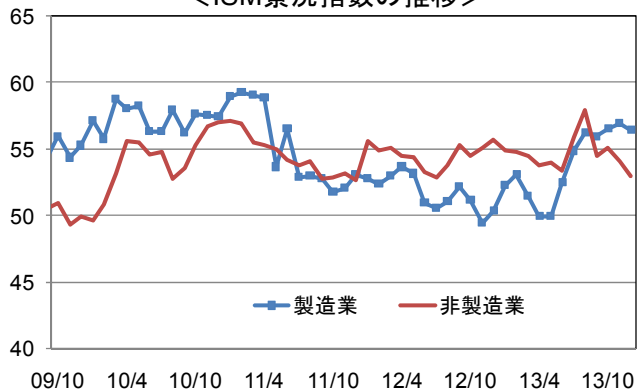
	経済指標	実績	前回
1月2日	12月 PMI製造業	52.7	52.7
1月6日	12月 PMI総合	52.1	52.1
1月7日	12月 消費者物価指数<CPI>(前年比)	0.8%	0.9%
1月8日	11月 小売売上高(前月比)	1.4%	-0.4%
1月14日	11月 鉱工業生産(季調済/前月比)	1.8%	-0.8%
1月23日	1月 PMI製造業	53.9	52.7
1月23日	1月 PMI総合	53.2	52.1
1月31日	12月 失業率	12%	12%
1月31日	1月 消費者物価指数<CPI>(前年比)	0.7%	0.8%
1月31日	1月 CPI-コア(前年比)	0.8%	0.7%

(出所) Bloomberg

経済振り返り(海外)

ISM景況指数(12月):
製造業56.5 非製造業53.0

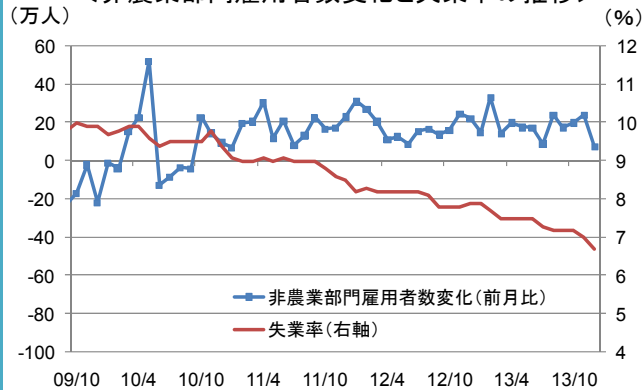
<ISM景況指数の推移>



12月のISM景況指数は、製造業は56.5と前月の57.0から低下しました。雇用、新規受注が良好な結果となりました。非製造業は53.0となり、前月の54.1から低下しました。景気を見極める分岐点とされる50を引き続き上回っています。

米雇用統計(12月):
非農業部門雇用者数 前月比+7.4万人

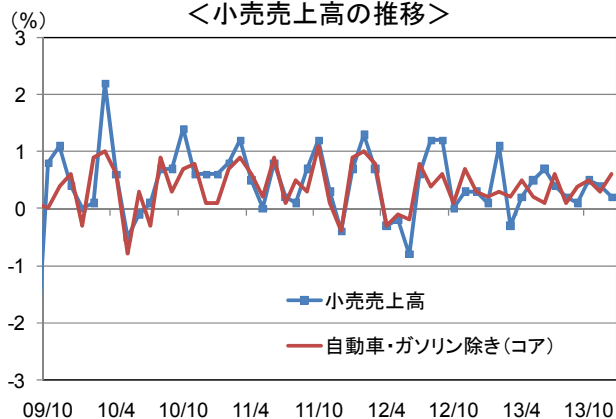
<非農業部門雇用者数変化と失業率の推移>



12月の非農業部門雇用者数は、前月比+7.4万人となり、市場予想(同+19.6万人)を大きく下回り3年ぶりの小幅な伸びとなりました。一部地域を襲った寒波の影響が大きいとみられます。失業率は6.7%となり、前月(7.0%)から低下していますが、労働参加率の低下に起因します。

米小売売上高(12月):
前月比+0.2%

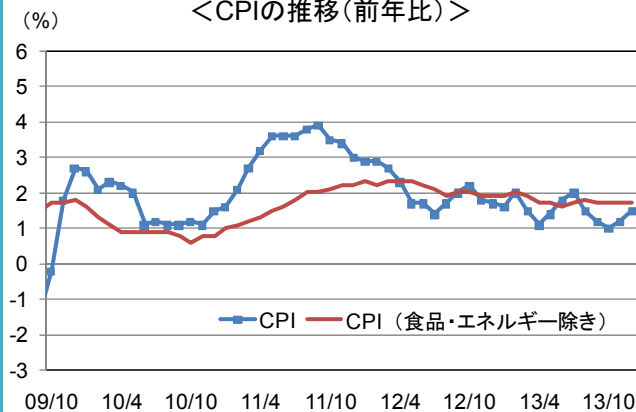
<小売売上高の推移>



12月の小売売上高は前月比+0.2%となり、市場予想(同+0.1%)を上回りました。食品・飲料が、2006年10月以来の伸びとなりました。一方、自動車・同部品が大きく落ち込みました。自動車を除く小売売上高は、前月比+0.6%となりました。

CPI(米消費者物価指数)(12月):
前年比+1.5%

<CPIの推移(前年比)>



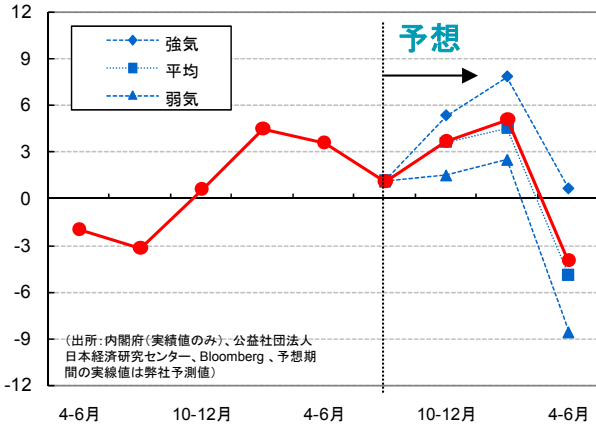
12月の消費者物価指数(CPI)は前年比+1.5%となり、2013年通期は3年ぶりの小幅な伸びとなりました。食品とエネルギーを除いたコア指数は、前年比+1.7%となり、前月横ばいとなりました。

(出所)Bloomberg

日本・米国・アジアのGDP成長率

日本

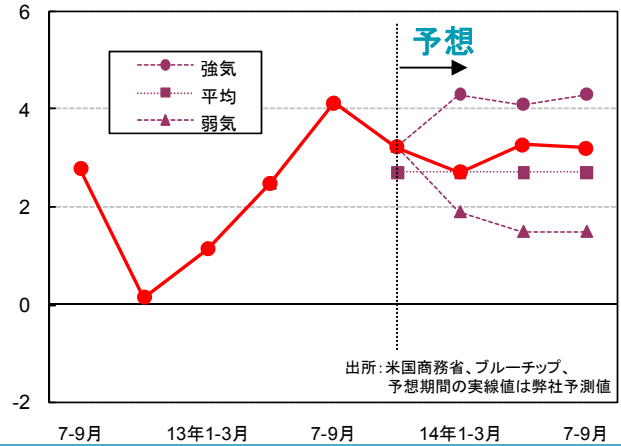
日本: 実質GDP成長率(前期比年率%)



日本の7-9月期の実質GDP(改定値)は、前期比年率+1.1%となり、4四半期連続でプラスであるものの、11月の速報値(同+1.9%)から下方修正されました。住宅投資、政府支出、設備投資、在庫投資がそれぞれ下方修正されました。

米国

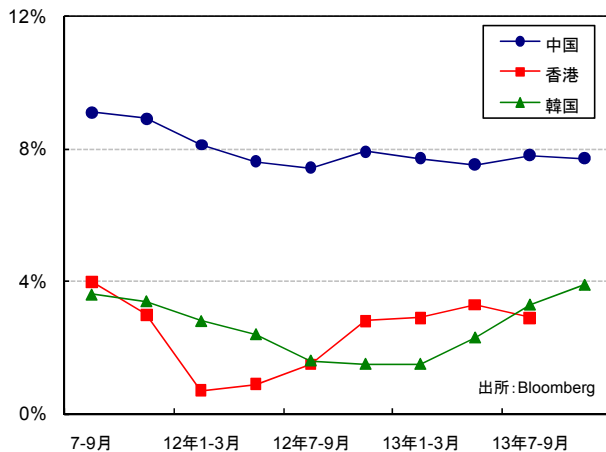
米国: 実質GDP成長率(前期比年率%)



米国の10-12月期の実質GDP成長率(速報値)は前期比年率+3.2%となりました。10月の政府機関の一部閉鎖がマイナスの影響を与えたものの、輸出や米国経済の7割を占める個人消費が堅調な結果となりました。

アジア

アジア: 実質GDP成長率(前年同期比%)



中国の10-12月期の実質GDPは、前年比+7.7%となり、前四半期(同+7.8%)から若干鈍化しました。韓国の10-12月期の実質GDPは、前年比3.9%となりました。設備投資、民間消費の内需が成長を牽引しました。

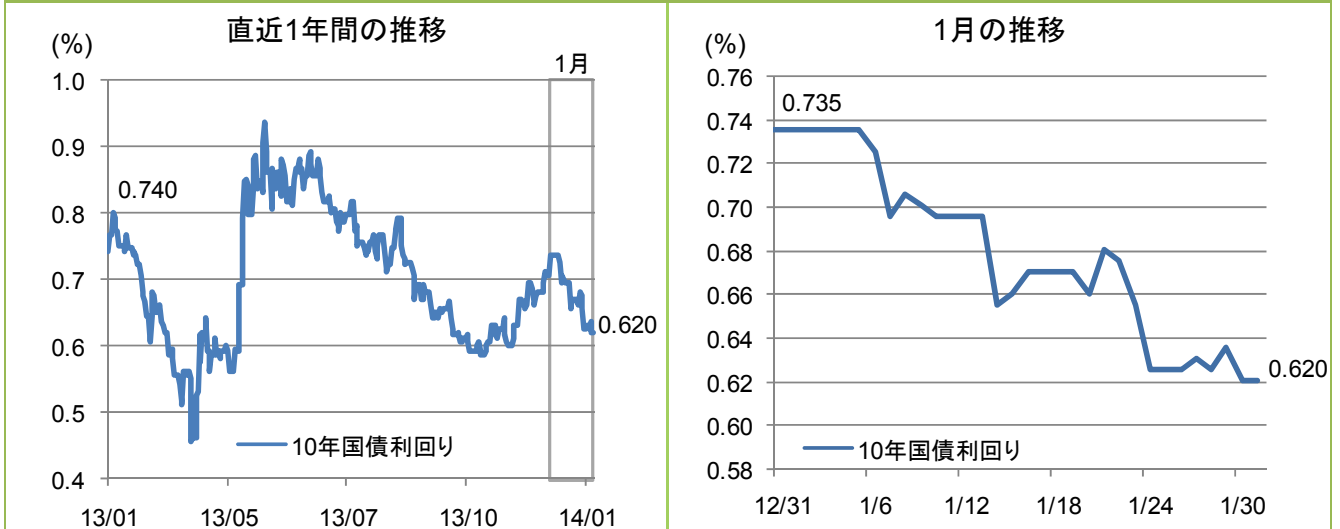
Note

● 市場振り返り

- ✓国内債券・国内株式
 - ✓米国債券・米国株式
 - ✓為替
-

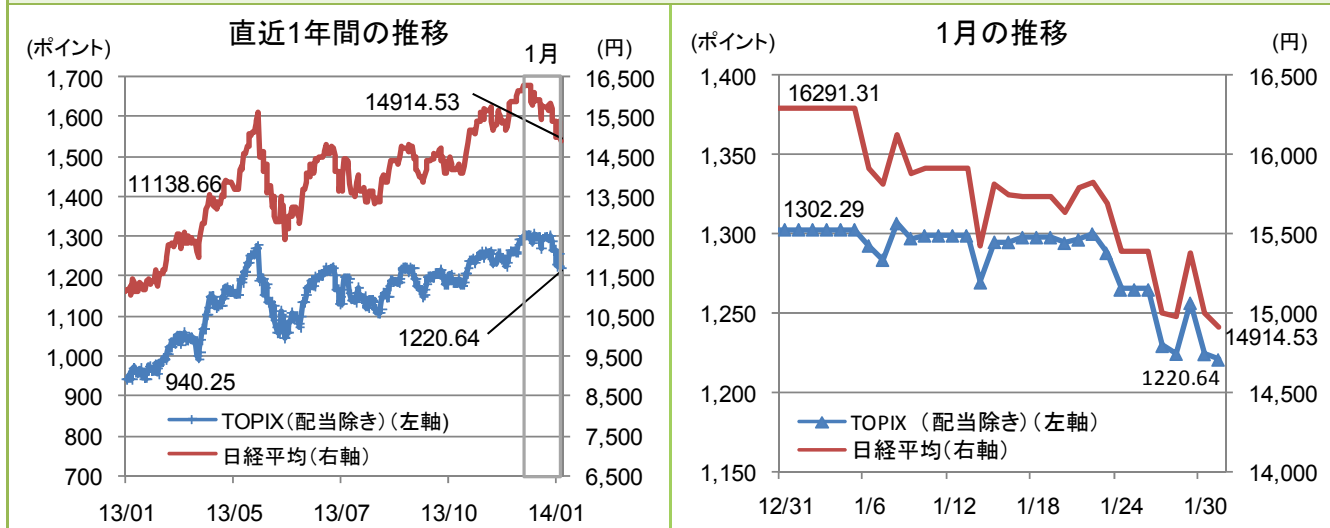
市場振り返り ～国内債券・国内株式～

国内債券



【1月の振り返り】国内10年債利回りは、月末にかけて低下基調で推移しました。国内株式の下落や外国為替における円高方向への推移、さらには月後半の新興国に対する不安の高まりを受けて国内債券は大きく買われ、10年債利回りは0.620%まで低下しました。月末には、前月に続く米金融緩和の縮小が発表されたものの、新興国に対する懸念が強く、低位で推移しました。

国内株式

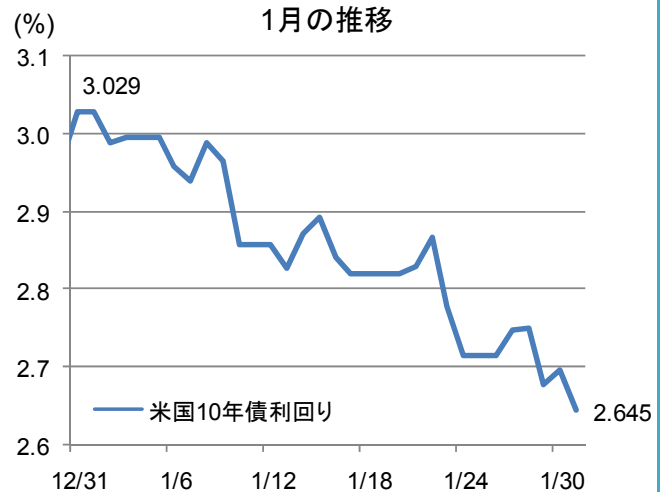


【1月の振り返り】国内株式市場は、新興国への不安の高まりを受けて大きく下落しました。昨年末の大幅上昇を受けた利益確定で始まると、外国為替の円高方向への動きを受けて下落基調となりました。下旬には、アルゼンチン・ペソの急落や中国の景気指標の悪化を受けて新興国に対する不安の高まりから急落し、月末のFOMCによる金融緩和縮小発表により再び新興国に対する懸念の高まりにより下落し、日経平均は14,914.53円、TOPIXは1,220.64ポイントで終わりました。

(出所) Bloomberg

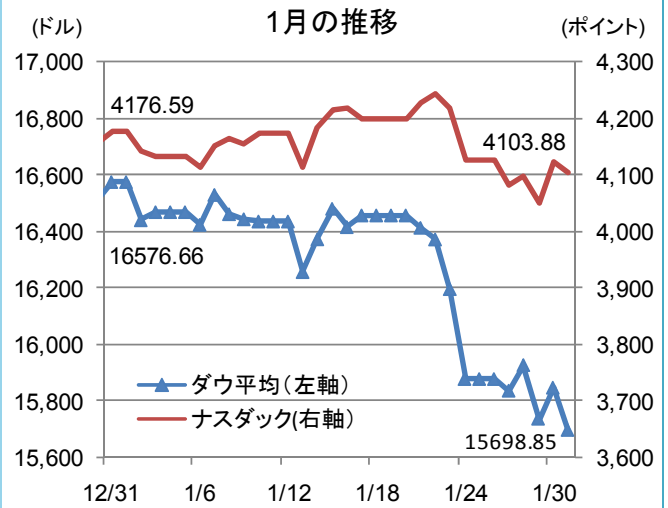
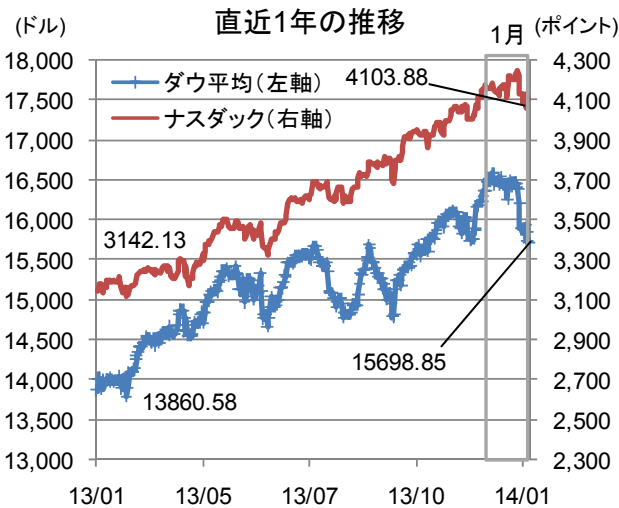
市場振り返り ～米国債券・米国株式～

米国債券



【1月の振り返り】米国10年債利回りは、予想外に低調な結果となった月初の雇用統計や、月後半の新興国に対する不安の高まりを受けて低下基調で推移しました。月末のFOMCでは、前月に続き金融緩和縮小が発表されたものの、新興国不安から安全資産とされる米国債券への資金流入は続き、米国10年債利回りは2.645%で終わりました。

米国株式

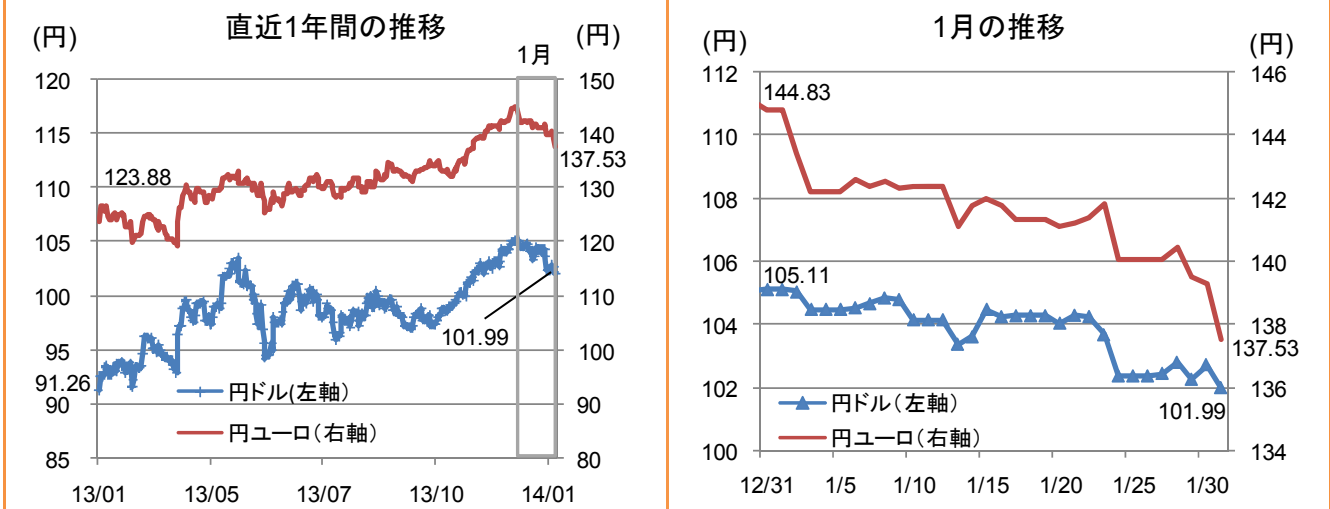


【1月の振り返り】米国株式市場は、月後半にかけて大きく下落しました。良好なマクロ経済指標が発表される一方で、企業決算が冴えない結果となり、月後半にかけて横ばいで推移しました。その後、アルゼンチン・ペソの急落や中国の景気指標の悪化を受けて新興国に対する不安が高まり急落しました。月末には、前月に続きFOMCにおける金融緩和縮小が発表されたものの影響は限定的で、ダウ平均は15,698.85ドル、ナスダックは4,103.88ポイントで終わりました。

(出所) Bloomberg

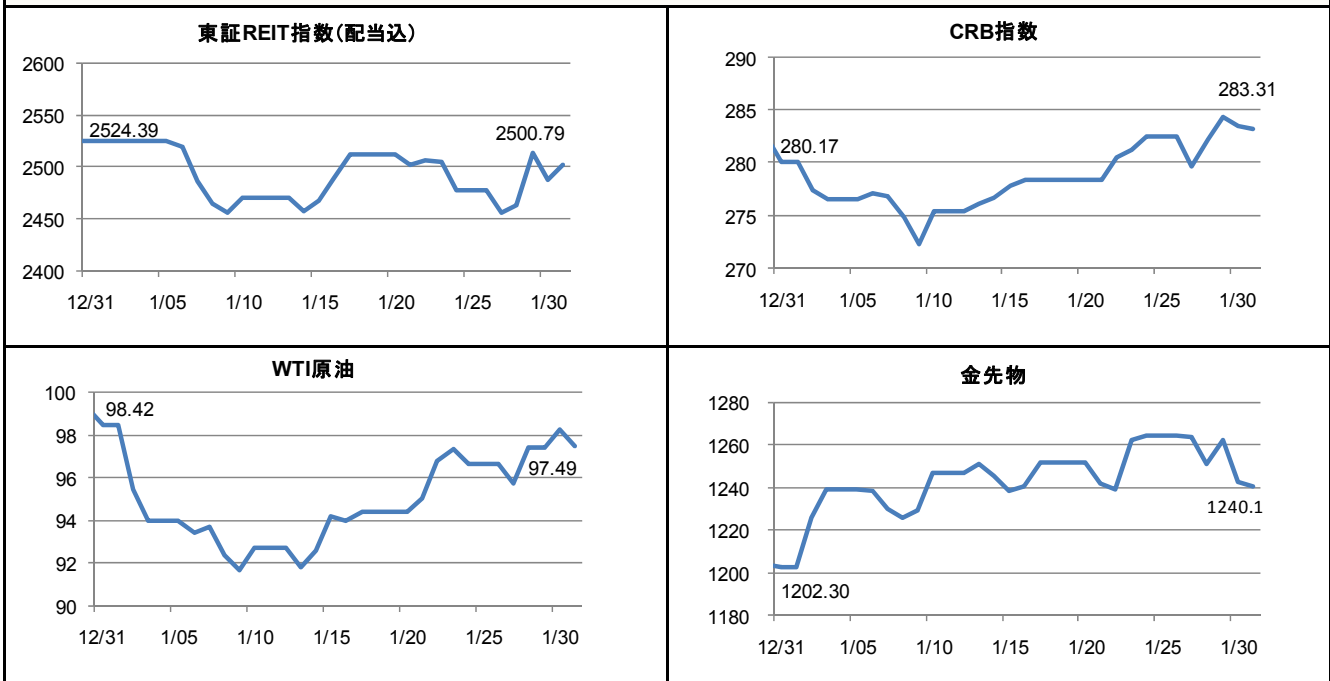
市場振り返り ~為替~

為替



【1月の振り返り】ドル/円は、月後半のアルゼンチン・ペソの急落に端を発した新興国への不安の高まりを背景に円が買われ、円高ドル安で推移し、1ドル=101.99円で終わりました。
 ユーロ/円は、ECB首脳による追加金融緩和の示唆や新興国への不安の高まりを受けて円が買われ、円高ユーロ安で推移し、1ユーロ=137.53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
-

内外経済見通し

国内景気

2013年10～12月期のGDP成長率は、個人消費が堅調なうえ、前四半期に横ばいとなった設備投資も増加に転じていると見られること、また経済対策効果が下支えとなることなどがプラス寄与し、前期比年率+3.6%程度となると予想します。2014年1～3月期以降も、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、消費者心理も改善しており堅調な個人消費が見込まれることから、プラス成長が続くものと予想します。

4～6月期は、消費増税前の駆け込みの反動減でマイナス成長が予想されるものの、政府が5.5兆円規模の経済対策を講じることでその段差を小さくすると見込みます。

金融・財政政策

1月21～22日の日銀金融政策決定会合では、景気の基調判断、金融政策に変更はありませんでしたが、声明文では景気や物価に関してやや強めの表現が用いられました。また、黒田総裁は記者会見において「下振れリスクは低下している」と述べるなど強気のトーンが目立ちました。一方で、日本経済が消費増税に一定の抵抗力を持つとの認識から、追加金融緩和には慎重な姿勢を示しました。海外投資家を中心に、3月までの前倒し追加緩和期待があるとされますが、昨年春の「必要な措置はすべて講じた」とのコメントや、足元の状況を勘案するとその実施時期は早くても展望レポートが公表される4月であり、可能性としては更なる先送りの方向にあると考えます。

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では改善が続いており、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。

景気の下ぶれリスクは限定的と見ているものの、債務上限問題等の財政を巡る懸念が企業マインドに影響を落とす可能性が残るほか、長期金利が急上昇した場合には、資金借入需要や住宅取得需要の減退による景気減速懸念が台頭する可能性があります。

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では、債券買い取り額を月額750億ドルから月額650億ドルに一段と縮小する発表をしました。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」とし、当面は実質的なゼロ金利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

経済の持ち直し、米量的緩和縮小を起点とした米国金利上昇などを背景として、中期的には景気回復に沿った緩やかな金利上昇を予想しています。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。一部新興国の通貨安をきっかけとした市場のリスク許容度後退は、短期的な金利低下要因と考えます。

国内株式

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、中期的には底堅い相場展開を予想します。米国株式の堅調な推移、NISAを通じての個人資金の流入期待なども、株価下支え要因になると考えます。足元は一部新興国の通貨安問題をきっかけとし調整する場面がありますが、グローバルな流動性枯渇には至らず、一時的な動きに止まると見えています。

米国債券

米国景気の拡大基調が金利の押し上げ要因となるものの、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想定しています。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

新興国市場の混乱を背景に足元は軟調に推移しているものの、米国景気の安定感は増しており米国自身の投資環境は良好であると考えます。したがって、株価調整は一時的なものに止まり、時間が経過するにつれて持ち直しに転じると予想しています。

為替

<ドル/円> 新興国通貨の急落などをきっかけにリスクオフ志向が強まり、足元ではドル安円高に振れています。通貨急落の要因としては個別国の事情に因る部分も大きく、世界的な流動性懸念などに繋がる可能性は小さいと考えます。当面は方向感の定まらない展開も想定されますが、日米金融政策の方向性の違いに変化はなく、大きなトレンドとしてはドル高円安基調が続くと考えています。

<ユーロ/円> 新興国懸念を背景としたリスクオフ志向の強まりを受け、足もとでユーロ相場の上昇は一服していますが、ユーロ圏の景気底打ち観測を背景とした上昇圧力は根強く、大きなトレンドとしては緩やかなユーロ高円安基調が続くと予想しています。

	2014年3月末予想値
新発10年国債利回り	0.65-0.75%
TOPIX	1,290-1,430
米国10年国債利回り	2.85-3.15%
米S&P	1,800-2,000
円/ドル相場	100-110円
円/ユーロ相場	136-150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	13/11月	13/12月	14/01月	前月比	前年度末比
国内債券						
NOMURA-BP総合	350.76	351.85	350.09	352.78	+ 0.77%	+ 0.57%
NOMURA-BPI(国債超長期)	216.09	216.83	214.70	218.45	+ 1.75%	+ 1.09%
10年国債利回り(%)	0.56	0.60	0.74	0.62	-	-
国内株式						
TOPIX(配当込み)	1,373.53	1,685.49	1,746.17	1,636.79	- 6.26%	+ 19.17%
日経平均株価	12,397.91	15,661.87	16,291.31	14,914.53	- 8.45%	+ 20.30%
外国債券						
Citigroup世界国債(円ベース、日本除き)	359.29	401.78	412.03	401.46	- 2.57%	+ 11.74%
米国10年国債利回り(%)	1.85	2.75	3.03	2.65	-	-
英国10年国債利回り(%)	1.77	2.77	3.02	2.71	-	-
ドイツ10年国債利回り(%)	1.29	1.69	1.93	1.66	-	-
外国株式						
MSCI-KOKUSAI(GROSS、円ベース)	1,567.39	1,976.64	2,075.88	1,940.44	- 6.52%	+ 23.80%
ダウ平均(工業株30種)	14,578.54	16,086.41	16,576.66	15,698.85	- 5.30%	+ 7.68%
ナスダック総合指数	3,267.52	4,059.89	4,176.59	4,103.88	- 1.74%	+ 25.60%
英国(FTSE)	6,411.74	6,650.57	6,749.09	6,510.44	- 3.54%	+ 1.54%
ドイツ(DAX)	7,795.31	9,405.30	9,552.16	9,306.48	- 2.57%	+ 19.39%
中国(上海総合指数)	2,236.62	2,220.50	2,115.98	2,033.08	- 3.92%	- 9.10%
MSCI-Emerging(ドルベース)	1,970.21	1,984.76	1,956.22	1,829.63	- 6.47%	- 7.14%
為替						
円/ドル相場(ロンドン16時)	94.02	102.37	105.11	101.99	- 2.97%	+ 8.47%
円/ユーロ相場(ロンドン16時)	120.73	139.37	144.83	137.53	- 5.04%	+ 13.91%

2. その他資産

	13/03月	13/11月	13/12月	14/01月	前月比	前年度末比
商品						
CRB指数	296.39	274.88	280.17	283.31	+ 1.12%	- 4.41%
WTI原油	97.23	92.72	98.42	97.49	- 0.94%	+ 0.27%
金先物	1,594.80	1,250.60	1,202.30	1,240.10	+ 3.14%	- 22.24%
ヘッジファンド						
HFRX Global Hedge Fund JPY Index [※]	105,405.26	108,350.53	108,927.37	108,745.98	- 0.17%	+ 3.17%
不動産						
東証REIT指数(配当込)	2,660.75	2,434.17	2,524.39	2,500.79	- 0.93%	- 6.01%
G-REIT指数	584.42	614.59	630.43	624.24	- 0.98%	+ 6.81%

(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。