

Monthly Report

～三井住友信託の経済・市場情報～

Contents

● 経済振り返り

- ✓8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

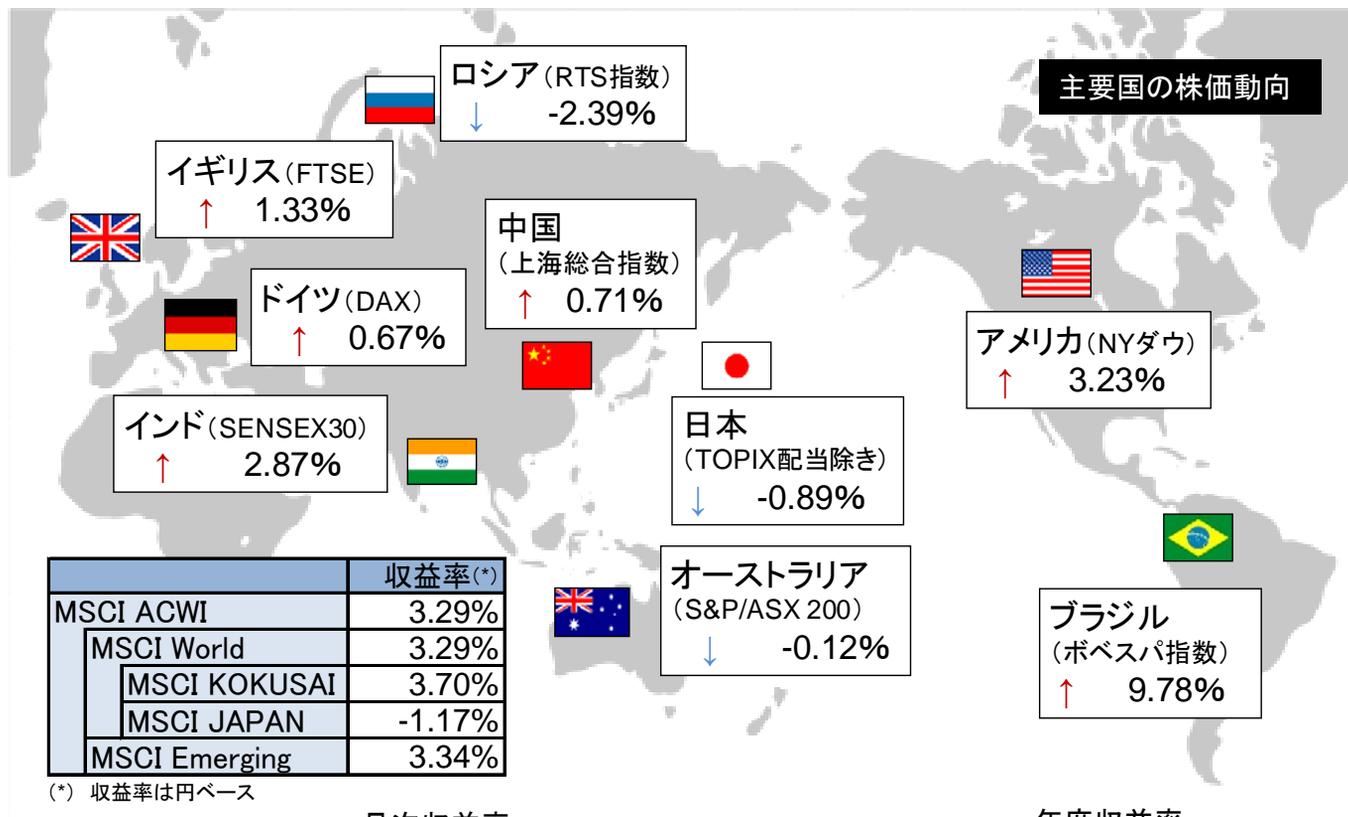
- ✓市場環境の推移

● 経済振り返り

- ✓ 8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
-

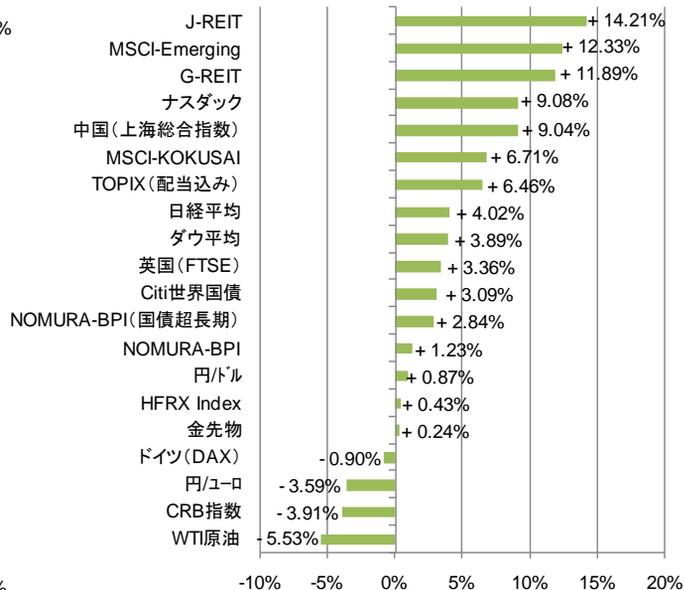
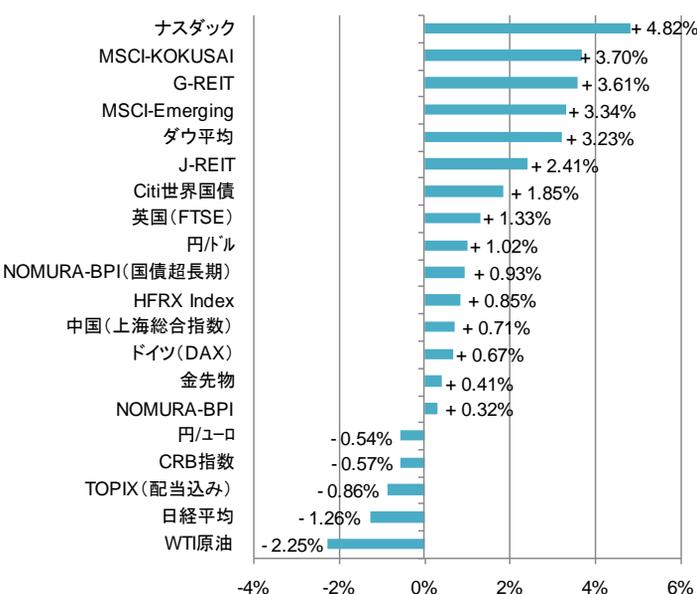
8月の市場動向まとめ

8月は、米国金融緩和策の長期化観測を背景に、世界株式は軒並み上昇しました。一方、地政学リスクへの警戒感から、ロシア、日本は下落しました。



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 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
8月1日	6月 貸出先別貸出金 法人(前年比)	2.3%	2.2%
8月1日	7月 自動車販売台数(前年比)	0.6%	-0.7%
8月4日	7月 マネリヘース(前年比)	42.7%	42.6%
8月5日	7月 マーケット日本サービス業PMI	50.4	49.0
8月5日	7月 マーケット/JMMA日本コンポジットPMI	50.2	50.0
8月6日	6月 景気先行CI指数	105.5	104.8
8月6日	6月 景気一致指数	109.4	111.3
8月8日	7月 貸出動向 銀行計(前年比)	2.3%	2.5%
8月8日	7月 倒産件数(前年比)	-14.0%	-3.6%
8月8日	7月 景気ウォッチャー調査現状	51.3	47.7
8月8日	7月 景気ウォッチャー調査先行き	51.5	53.3
8月11日	7月 マネーストックM2(前年比)	3.0%	3.0%
8月11日	7月 マネーストックM3(前年比)	2.4%	2.5%
8月11日	7月 消費者態度指数	41.5	41.1
8月11日	7月 工作機械受注(前年比)	37.7%	34.1%
8月12日	7月 国内企業物価指数 前年比	4.3%	4.6%
8月12日	7月 首都圏マンション発売(前年比)	-20.4%	-28.3%
8月12日	6月 鉱工業生産(前年比)	3.1%	3.1%
8月12日	6月 設備稼働率(前月比)	-3.3%	-0.7%
8月13日	4-6月期 GDP(季調済/前期比)	-1.7%	1.5%
8月13日	4-6月期 GDP(年率/季調済/前期比)	-6.8%	6.1%
8月13日	4-6月期 名目GDP(季調済/前期比)	-0.1%	1.6%
8月13日	4-6月期 GDPデフレ率(前年比)	2.0%	-0.1%
8月14日	6月 機械受注(前年比)	-3.0%	-14.3%
8月19日	6月 景気先行CI指数	105.9	105.5
8月19日	6月 景気一致指数	109.7	109.4
8月19日	7月 全国百貨店売上高(前年比)	-2.5%	-4.6%
8月19日	7月 東京地区百貨店売上高(前年比)	-1.4%	-4.1%
8月19日	7月 工作機械受注(前年比)	37.7%	37.7%
8月20日	6月 全産業活動指数(前月比)	-0.4%	0.6%
8月29日	7月 失業率	3.8%	3.7%
8月29日	7月 有効求人倍率	1.1	1.1
8月29日	7月 全国CPI(前年比)	3.4%	3.6%
8月29日	7月 全国CPI(除生鮮/前年比)	3.3%	3.3%
8月29日	7月 全国CPI(除食料I/前年比)	2.3%	2.3%
8月29日	8月 東京CPI(除生鮮/前年比)	2.7%	2.8%
8月29日	8月 東京CPI(除食料I/前年比)	2.1%	2.1%
8月29日	7月 鉱工業生産(前年比)	-0.9%	3.1%
8月29日	7月 貸出先別貸出金 法人(前年比)	2.0%	2.3%
8月29日	7月 住宅着工件数(前年比)	-14.1%	-9.5%
8月29日	7月 建設工事受注(前年比)	24.4%	9.3%

(出所) Bloomberg

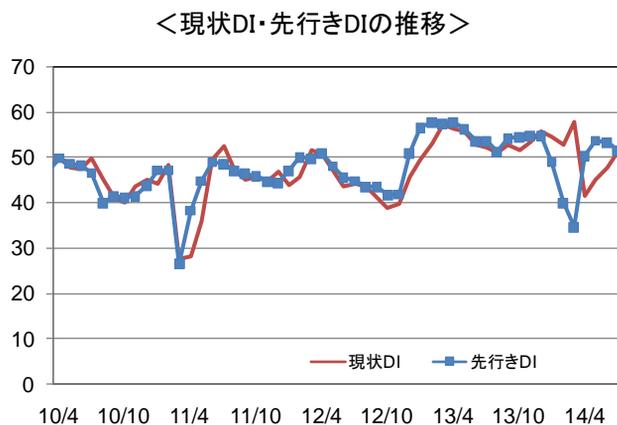
経済振り返り(国内)

鉱工業生産指数(7月):
前月比+0.2%



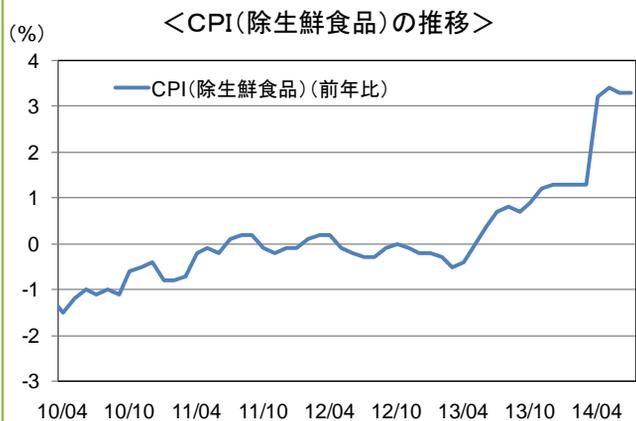
7月の鉱工業生産指数は、前月比+0.2%と上昇し、大幅に落ち込んだ6月(▲3.4%)の反動から2ヶ月ぶりにプラスとなりました。ただし、生産の回復は弱く、民間の予測中央値(+1.0%)を下回りました。

景気ウォッチャー調査(7月):
現状判断DI:51.3 先行き判断DI:51.5



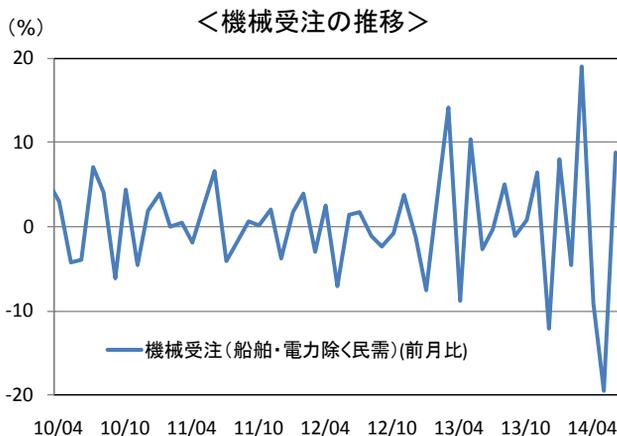
7月の景気ウォッチャー調査では、現状判断DIは前月比+3.6ポイントの51.3、先行き判断DIは前月比▲1.8ポイントの51.5となりました。現状判断DIが横ばいを示す50を上回ったのは4ヶ月ぶりです。

CPI(消費者物価指数、除生鮮食品、7月):
前年比+3.3%



7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+3.3%となりました。日本銀行の試算では、消費税率引き上げによる押し上げ分が+2.0%であり、増税分を除いた物価上昇分は+1.3%になります。

機械受注(船舶・電力除く民需、6月):
前月比+8.8%



6月の機械受注(国内設備投資の先行指標)は、前月比+8.8%と、大幅減となった前月(▲19.5%)から持ち直しましたが、4-6月期では前期比▲10.4%減となりました。先行きをみると、7-9月期は+2.9%と2四半期ぶりにプラスに転じる見通しです。

主な経済指標(海外)

<米国>

	経済指標	実績	前回
8月1日	7月 非農業部門雇用者数変化	20.9万人	29.8万人
8月1日	7月 民間部門雇用者数変化	19.8万人	27.0万人
8月1日	7月 製造業雇用者数変化	2.8万人	2.3万人
8月1日	7月 失業率	6.2%	6.1%
8月1日	7月 労働参加率	62.9%	62.8%
8月1日	6月 個人所得	0.4%	0.5%
8月1日	6月 個人支出	0.4%	0.3%
8月1日	7月 マーケット米国製造業PMI	55.8	57.3
8月1日	7月 ミシガン大学消費者信頼感	81.8	81.3
8月1日	7月 ISM製造業景況指数	57.1	55.3
8月1日	7月 ISM支払価格	59.5	58.0
8月1日	6月 建設支出(前月比)	-1.8%	0.8%
8月5日	7月 ISM非製造業景況指数(総合)	58.7	56.0
8月5日	6月 製造業受注指数	1.1%	-0.6%
8月13日	7月 小売売上高(除自動車/前月比)	0.1%	0.4%
8月13日	7月 小売売上高(除自動車・ガソリン)	0.1%	0.6%
8月15日	7月 PPI 最終需要(前年比)	1.7%	1.9%
8月15日	7月 PPI (除食品・エネルギー、前年比)	1.6%	1.8%
8月15日	7月 鉱工業生産(前月比)	0.4%	0.4%
8月15日	8月 ミシガン大学消費者信頼感	79.2	81.8
8月19日	7月 消費者物価指数(前年比)	2.0%	2.1%
8月19日	7月 CPI除食品・エネルギー(前年比)	1.9%	1.9%
8月25日	7月 新築住宅販売件数(前月比)	-2.4%	-7.0%
8月26日	6月 S&P/ケース・シラー総合-20(前年比)	8.1%	9.4%

<ユーロ圏>

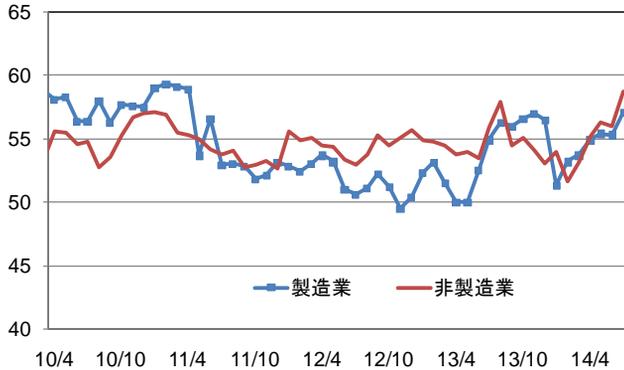
	経済指標	実績	前回
8月1日	7月 マーケットユーロ圏製造業PMI	51.8	51.8
8月5日	6月 小売売上高(前月比)	0.4%	0.3%
8月5日	6月 小売売上高(前年比)	2.4%	0.6%
8月13日	6月 鉱工業生産(季調済/前月比)	-0.3%	-1.1%
8月14日	7月 消費者物価指数(前年比)	0.4%	0.4%
8月14日	4-6月期 GDP(季調済/前期比)	0.0%	0.2%
8月14日	4-6月期 GDP(季調済/前年比)	0.7%	0.9%
8月28日	7月 M3 3ヵ月平均	1.5%	1.2%
8月28日	8月 景況感	100.6	102.1
8月29日	7月 CPI-コア(前年比)	0.8%	0.8%

(出所) Bloomberg

経済振り返り(海外)

ISM景況指数(7月):
製造業57.1 非製造業58.7

<ISM景況指数の推移>

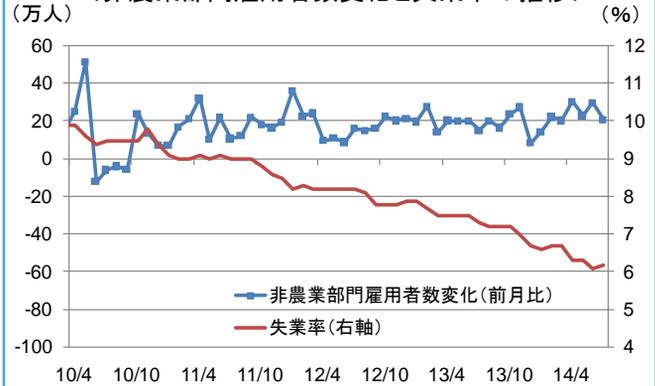


7月のISM景況指数は、製造業は57.1と、前月から1.8ポイント上昇し、2011年4月以来の高水準となりました。また、非製造業も58.7と、前月から2.7ポイント上昇し、2005年12月以来の高水準となりました。

米雇用統計(7月):

非農業部門雇用者数 前月比+20.9万人

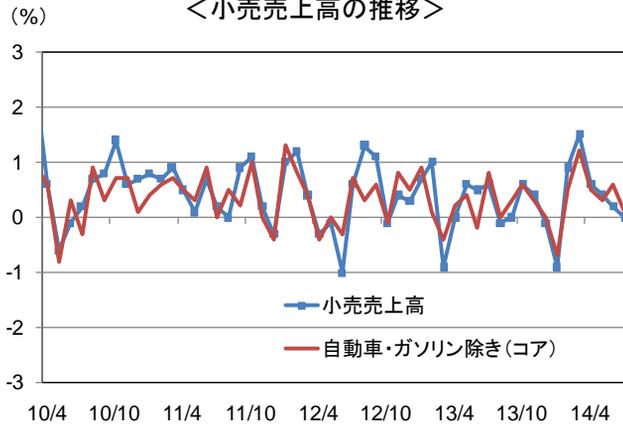
<非農業部門雇用者数変化と失業率の推移>



7月の非農業部門雇用者数は、前月比+20.9万人と、6ヶ月連続で20万人を超える増加となり、景気回復が堅調であることが示されました。失業率は6.2%と、6月(6.1%)よりやや悪化しました。

米小売売上高(7月):
前月比±0.0%

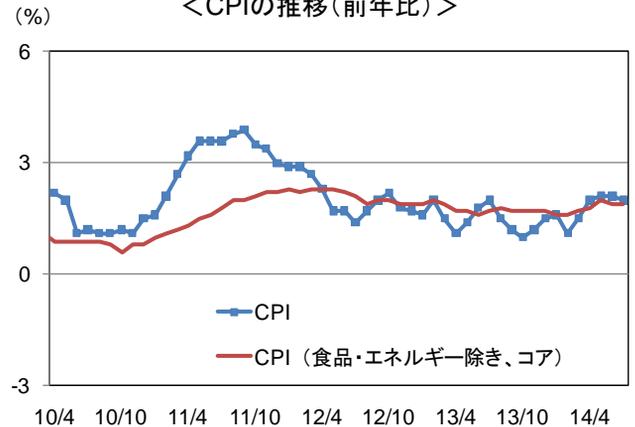
<小売売上高の推移>



7月の小売売上高は前月比横ばいと、消費の勢いが失速した兆候を示しました。自動車が2ヶ月連続でマイナスとなったほか、家具や電子製品が振るわなかったことが重石となりました。

CPI(米消費者物価指数、7月):
前年比+2.0%

<CPIの推移(前年比)>

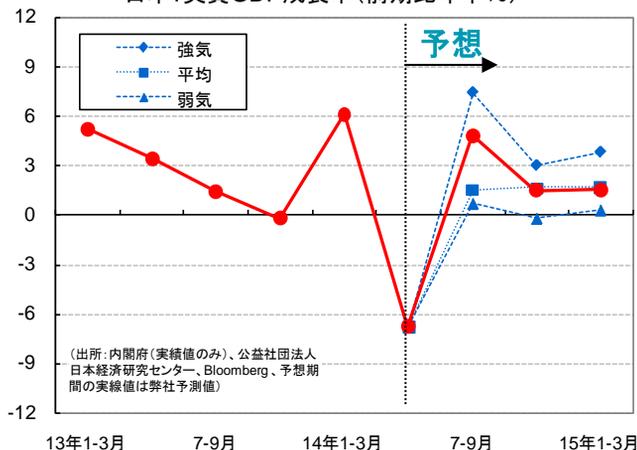


7月の消費者物価指数(CPI)は前年比+2.0%と、6月(+2.1%)から伸びが鈍化しました。食品とエネルギーを除いたコア指数は、前年比+1.9%となり、前月と同じ水準となりました

日本・米国・アジアのGDP成長率

日本

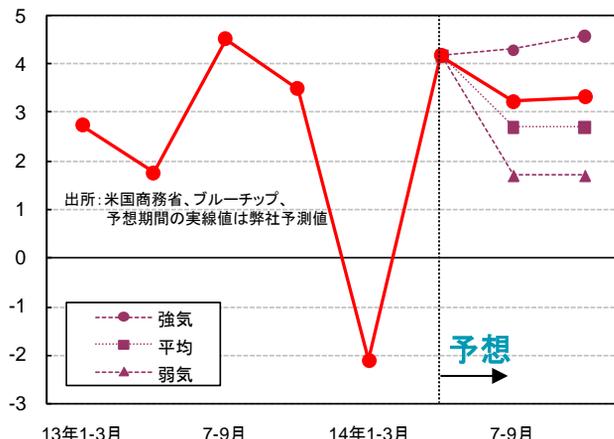
日本: 実質GDP成長率(前期比年率%)



日本の4-6月期の実質GDP(1次速報値)は、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の反動等から▲6.8%となりました。これは、東日本大震災の影響により大きく落ち込んだ11年1-3月期(▲6.9%)以来のマイナス幅となりました。

米国

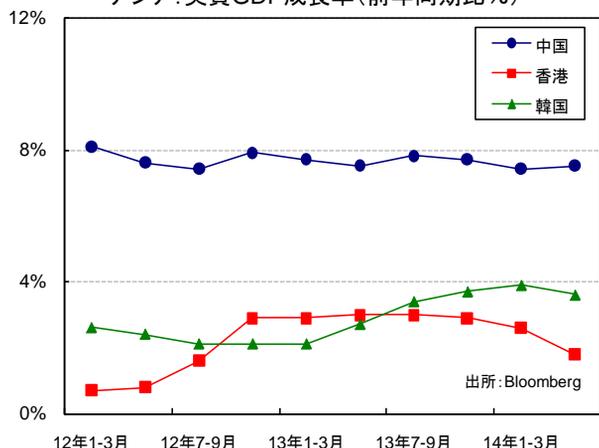
米国: 実質GDP成長率(前期比年率%)



米国の4-6月期の実質GDP成長率(改定値)は、前期比年率+4.2%となりました。速報値(+4.0%)から上方修正されました。速報値に比べ、企業による在庫への投資の伸びは減ったものの、設備投資や輸出の伸びが増えました。

アジア

アジア: 実質GDP成長率(前年同期比%)



中国の4-6月期実質GDP成長率(速報値)は、前年同期比+7.5%と、三四半期ぶりに成長ペースが加速しました。
韓国の4-6月期実質GDP成長率(速報値)は、前期比+3.6%と、個人消費の落ち込み等から、市場予想以上の減速となりました。

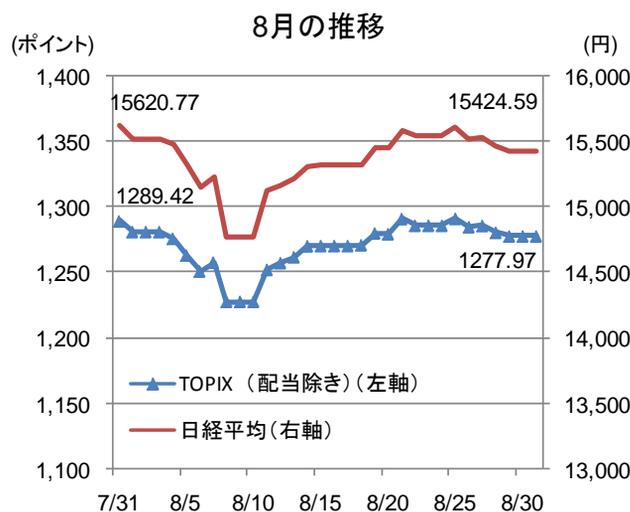
Note

● 市場振り返り

- ✓グローバル株式
 - ✓グローバル債券
 - ✓為替
-

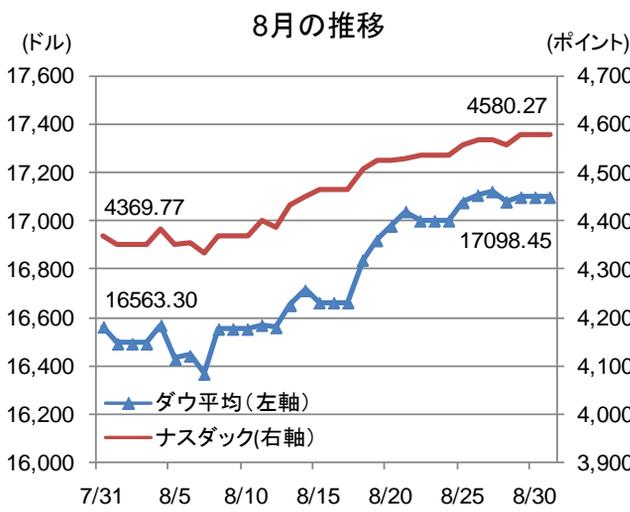
市場振り返り ～グローバル株式～

国内株式



【8月の振り返り】日経平均は前月比-1.26%下落、TOPIXは同-0.89%下落しました。オバマ米大統領によるイラクの過激派に対する空爆の承認を受けて、リスク回避の動きが強まり、国内株式は急落して始まりました。その後、米国株式の上昇や円安の進行、地政学リスクへの警戒感が和らいだとの見方から反発しました。月末にかけては、ウクライナ情勢の緊迫化や欧州景気の先行き不透明感から、再び軟調な展開となり、月末には日経平均は15,424.59円、TOPIXは1,277.97ポイントで終了しました。

外国株式

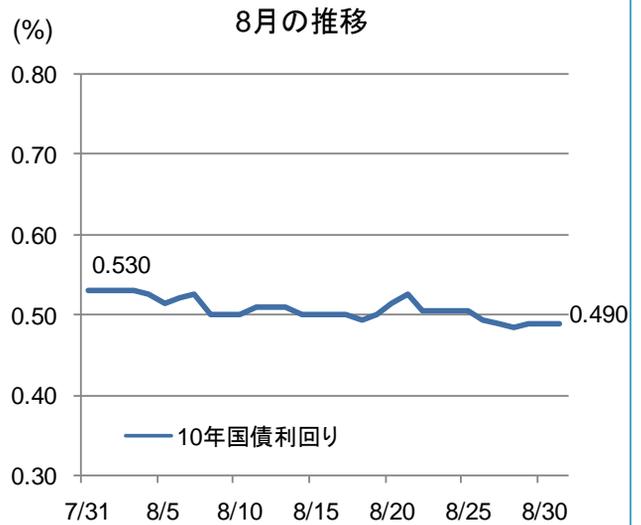
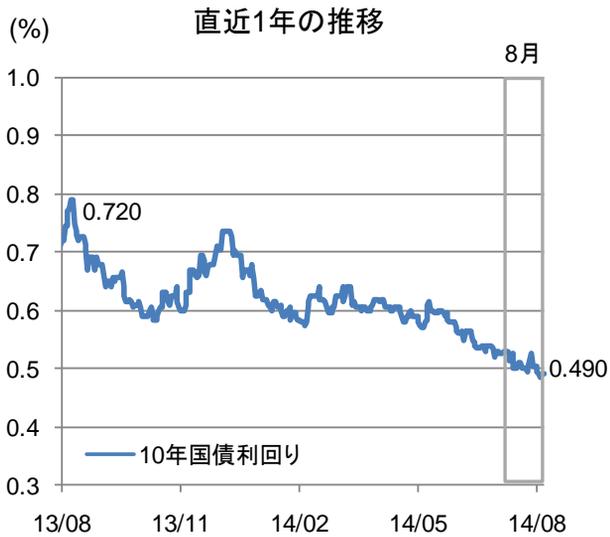


【8月の振り返り】米国株式市場は、ダウ平均が前月比+3.23%上昇しました。オバマ米大統領によるイラクの過激派に対する空爆の承認を受けて、米国株式は下落して始まりました。その後、米国経済指標が市場予想を下回ったことで米国金融緩和策の長期化観測が広がったほか、欧州企業の決算が堅調であったことが好感され、上昇に転じました。中旬以降、米国の早期利上げ観測から軟調な局面もありましたが、ECBによる追加緩和が好感され、堅調に推移しました。ダウ平均は17,098.45ドルで終わりました。

(出所) Bloomberg

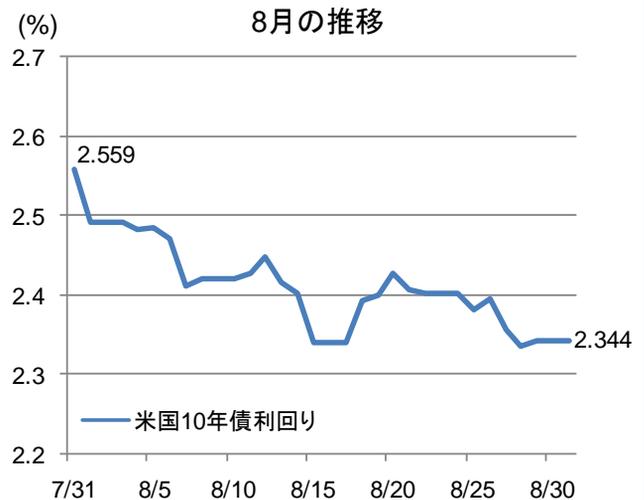
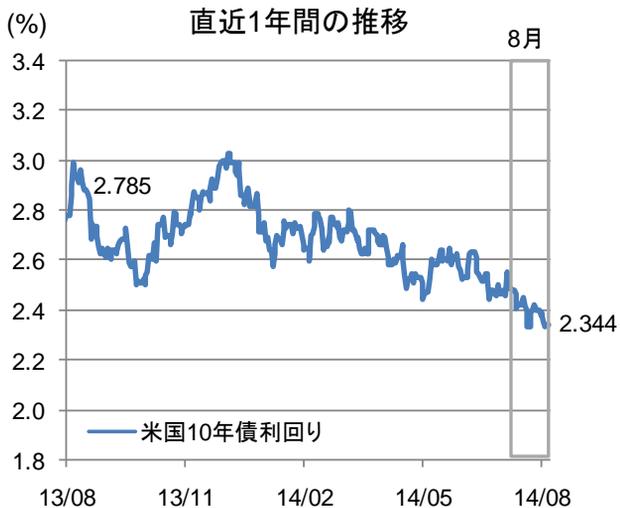
市場振り返り ～グローバル債券～

国内債券



【8月の振り返り】国内10年債利回りは、0.530%から0.490%に低下しました。オバマ米大統領によるイラクの過激派に対する空爆の承認を受けて、リスク回避姿勢が強まり、国内10年債利回りは低下して始まりました。その後、円安ドル高が急激に進み、外国人投資家による売りが売りを呼ぶ形で国内10年債利回りは急上昇しました。月末にかけては、海外金利の低下を受けて国内10年債利回りは低下基調で推移し、月末には0.490%で終わりました。

米国債券

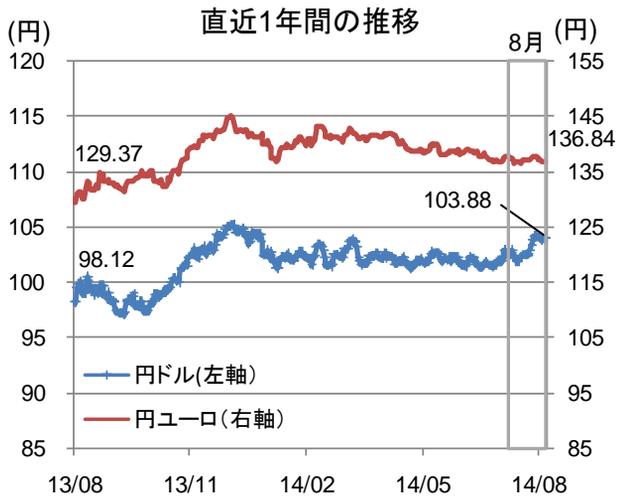


【8月の振り返り】米国10年債利回りは、2.559%から2.344%に低下しました。オバマ米大統領によるイラクの過激派に対する空爆の承認を受けて、リスク回避の動きが強まり、米国10年債利回りは低下して始まりました。その後、米国経済指標の好調を受けて上昇する局面もありましたが、ECBによる追加金融緩和観測の高まり、地政学リスクへの懸念を背景に、米国10年債利回りが低下基調で推移し、2.344%で終わりました。

(出所) Bloomberg

市場振り返り ~為替~

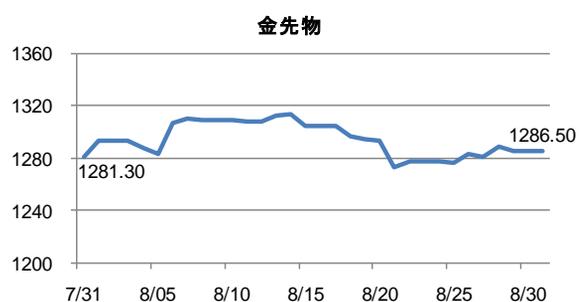
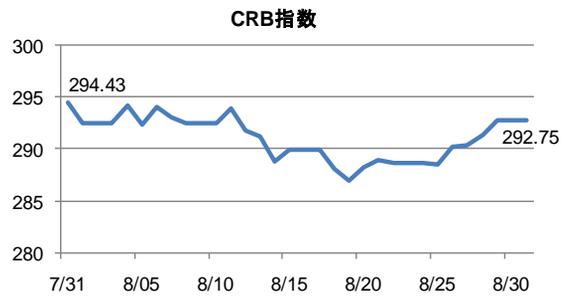
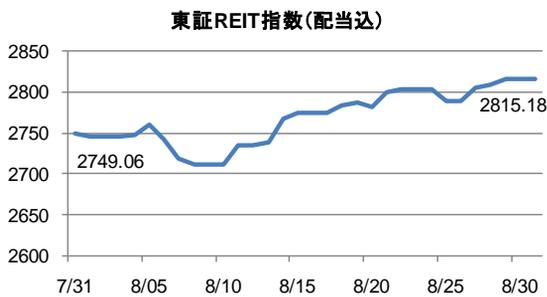
為替



【8月の振り返り】円・ドルは、オバマ米大統領によるイラクの過激派に対する空爆の承認が伝わると円買い・ドル売りが先行しました。その後、材料がないことから方向感を欠く展開となりました。8月20日、FOMC議事要旨が公表されると米国の早期利上げ観測が強まり、円売り・ドル買いが優勢となりました。月末にかけては円安・ドル高基調で推移し、103.88円で終了しました。

円・ユーロは、投資家のリスク回避の強まりから、円買い・ユーロ売りが優勢となりました。その後は、円売り・ユーロ買いの動きもあったものの、ECBによる追加金融緩和観測からユーロが売られ、136.84円で終了しました。

【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

7-9月期のGDP成長率は4%台半ばとなる見通しです。このうち、駆け込み需要の反動減の一巡が見込まれる個人消費は、月次消費総合指数の戻りが確認されており、7月以降も6月の水準が横這うだけで4-6月期比+1%程度の成長となります。

ただし、7月の消費総合指数は前月比マイナスとなった可能性が示唆され、不透明感がやや高まっていると考えます。その他、経済対策の集中消化効果や駆け込み需要一巡効果も含めた設備投資回復などはプラス寄与を予想します。前期に増税後の需要低迷によって積み上がっていた在庫投資は、反動からマイナス寄与となる見込みです。

全体として基調的なプラス成長が続くと予想は不変ですが、増税の影響の成り行きについて確りモニタリングを続ける必要があると考えます。

金融・財政政策

8月7～8日開催の日銀金融政策決定会合で金融政策は維持されました。景気の基調判断も維持されましたが、輸出や生産に関しては下方修正されています。15年度をメドに2%の物価目標を達成できるとの物価上昇シナリオは堅持されたものの、地政学リスクや実質所得の減少も合わせ、「輸出の増加や金融緩和効果に支えられた国内民間需要の前向きな動きが続く」との経路にやや不透明感が増しているものと考えます。前回の会合後に後退した追加金融緩和観測が、再び高まる可能性もあります。早期に追加金融緩和に踏み切る可能性は低いものの、展望レポート発表と9月のCPI発表が重なる10月末というのが最も早いタイミングになると考えます。

米国景気

米国経済は、1-3月期の悪天候の影響の反動もあって、4-6月期GDP成長率は前期比年率+4.2%となりました。

今後は、所得環境の改善や財政政策の不透明感の後退による消費マインドの改善を背景に、個人消費の堅調な伸びを予想します。また、住宅市場は、金融機関のローン融資態度の厳格化や住宅価格上昇による値ごろ感の低下から軟調さが見られますが、景気回復に支えられる形で改善基調になると予想しています。

今後は堅調な雇用環境を背景に、個人消費や設備投資を軸に前期比年率3%程度の成長が続くと予想しています。

金融・財政政策

FOMCは、堅調な景気動向を評価し、10月のFOMCでQE終了を決定する可能性が高まっています。ただし、FRBはQE終了後も当面は債券償還分の再投資等を継続すると見られ、国債買い入れ等で膨張したFRBのバランスシート規模は維持される見込みです。

今後、年内のFOMCでは出口戦略の工程表が決定される見込みで、これを受けて利上げ時期等に関するマーケットの関心が高まっていくものと予想します。現状では、来年中盤に初回利上げに踏み切るとの見立てが市場のコンセンサスになっていると見られますが、雇用やインフレ動向次第では政策方針が早期利上げに傾く可能性があります。

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、国内経済の持ち直し、米国景気拡大を背景とした同国金利の上昇に連れ、中期的には緩やかな上昇を予想します。ただし、日銀の国債買い入れオペによる需給の引き締め効果により、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。

また、7-9月期の景気の反発力、物価見通し次第では、追加金融緩和観測の高まりから金利に低下圧力がかかる可能性があると考えます。

国内株式

国内株式は、割安感には乏しいものの、円安の定着や内外景気の回復を背景とした企業業績の拡大持続期待から、中期的に底堅い相場展開を予想します。

ただし、中東、ウクライナ情勢など地政学リスクの高まり、国内景気の下振れ懸念、内閣支持率の低下進行など株価の下押しリスクと、それらを受けた経済対策や追加緩和への期待が対立する中、ボラティリティが拡大する局面も想定します。

米国債券

米国長期金利は、FRBによる大規模な債券購入に伴う需給引き締めりが低下圧力となって、暫くは2%中盤の水準で推移すると予想します。

ただし、FRBは年内にQEを終了し、利上げに向け準備段階に入る可能性が高く、利上げに関する思惑が強まることから金利上昇圧力がかかりやすい展開を予想します。

米国株式

米国株式は、高値への警戒感がありながらも、米国景気の高い景気回復を背景とした業績上振れ期待から引き続き堅調に推移すると予想します。一方、投資家心理が楽観に傾いている分、ウクライナ情勢や米国利上げ観測の高まりといったリスク要因によって投資家心理が冷やされ、ボラティリティが拡大するリスクもあると考えています。

為替

<ドル/円> 中東やウクライナなど地政学リスクを材料に、短期的に円高に振れる可能性はあるものの、今年中のQE終了が既定路線となり利上げ時期に注目の集まる米国と、早期追加金融緩和観測は後退したとは言え、金融緩和状態の長期化が見込まれる日本との金融政策の方向性の違いや、日本の貿易赤字継続を受け、大きなトレンドとしては円安・ドル高基調が続くと予想します。

<ユーロ/円> ユーロ圏の景気は最悪期を脱したものの、回復が脆弱であることに加え、ウクライナ情勢が景気下押し材料となる可能性が高まっています。インフレも低位にとどまっていることから、今後の景気動向次第では追加金融緩和が実施される可能性もあり、ユーロ安傾向は継続すると考えます。

	2015年3月末予想値
新発10年国債利回り	0.75-0.85%
TOPIX	1,320-1,460
米国10年国債利回り	2.90-3.10%
米S&P	2,000-2,200
円ドル相場	101-111円
円/ユーロ相場	131-145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

	14/03月	14/06月	14/07月	14/08月	前月比	前年度末比
国内債券						
NOMURA-BPI総合	352.80	355.41	356.01	357.15	+ 0.32%	+ 1.23%
NOMURA-BPI(国債超長期)	217.96	221.41	222.08	224.15	+ 0.93%	+ 2.84%
10年国債利回り(%)	0.64	0.57	0.53	0.49	-	-
国内株式						
TOPIX(配当込み)	1,628.52	1,712.30	1,748.81	1,733.76	- 0.86%	+ 6.46%
日経平均株価	14,827.83	15,162.10	15,620.77	15,424.59	- 1.26%	+ 4.02%
外国債券						
Citigroup世界国債(円ベース、日本除き)	414.20	416.40	419.26	427.00	+ 1.85%	+ 3.09%
米国10年国債利回り(%)	2.72	2.53	2.56	2.34	-	-
英国10年国債利回り(%)	2.74	2.67	2.60	2.37	-	-
ドイツ10年国債利回り(%)	1.57	1.25	1.16	0.89	-	-
外国株式						
MSCI-KOKUSAI(GROSS、円ベース)	2,075.72	2,142.07	2,135.99	2,215.04	+ 3.70%	+ 6.71%
ダウ平均(工業株30種)	16,457.66	16,826.60	16,563.30	17,098.45	+ 3.23%	+ 3.89%
ナスダック総合指数	4,198.99	4,408.18	4,369.77	4,580.27	+ 4.82%	+ 9.08%
英国(FTSE)	6,598.37	6,743.94	6,730.11	6,819.75	+ 1.33%	+ 3.36%
ドイツ(DAX)	9,555.91	9,833.07	9,407.48	9,470.17	+ 0.67%	- 0.90%
中国(上海総合指数)	2,033.31	2,048.33	2,201.56	2,217.20	+ 0.71%	+ 9.04%
MSCI-Emerging(GROSS、円ベース)	1,653.43	1,735.53	1,797.25	1,857.24	+ 3.34%	+ 12.33%
為替						
円/ドル相場(ロンドン16時)	102.99	101.31	102.83	103.88	+ 1.02%	+ 0.87%
円/ユーロ相場(ロンドン16時)	141.94	138.70	137.59	136.84	- 0.54%	- 3.59%

2. その他資産

	14/03月	14/06月	14/07月	14/08月	前月比	前年度末比
商品						
CRB指数	304.67	308.22	294.43	292.75	- 0.57%	- 3.91%
WTI原油	101.58	105.37	98.17	95.96	- 2.25%	- 5.53%
金先物	1,283.40	1,322.00	1,281.30	1,286.50	+ 0.41%	+ 0.24%
ヘッジファンド						
HFRX Global Hedge Fund JPY Index [※]	110,043.84	110,614.85	109,579.99	110,512.13	+ 0.85%	+ 0.43%
不動産						
東証REIT指数(配当込)	2,464.98	2,710.90	2,749.06	2,815.18	+ 2.41%	+ 14.21%
G-REIT指数	667.91	710.06	721.29	747.30	+ 3.61%	+ 11.89%

(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。