

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

- ✓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5月作成

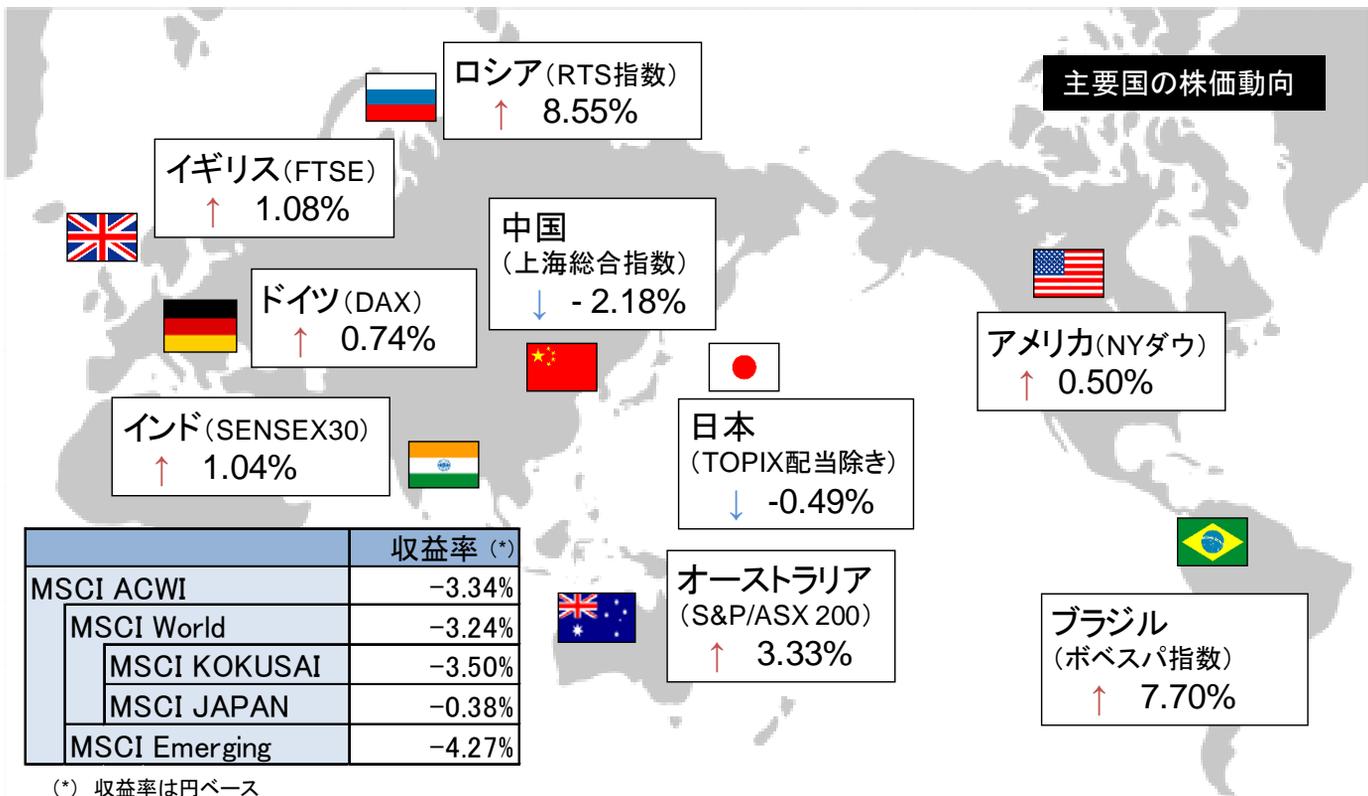
SuMi TRUST

● 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
-

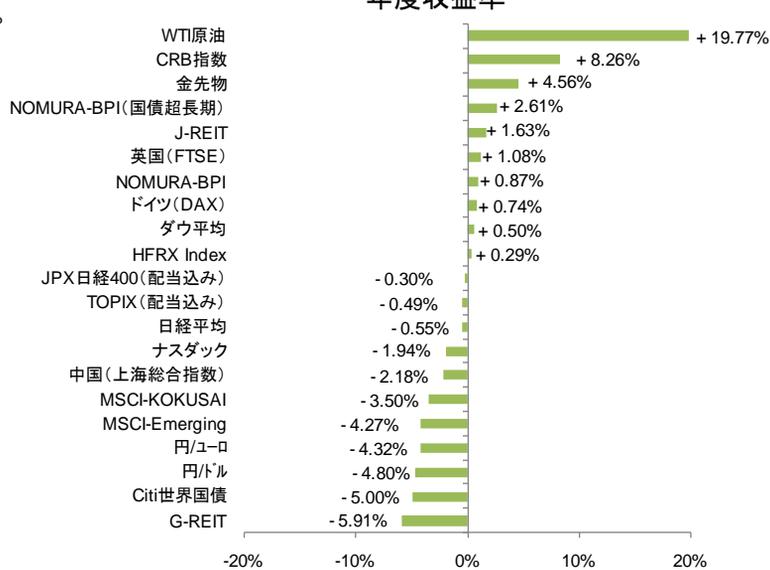
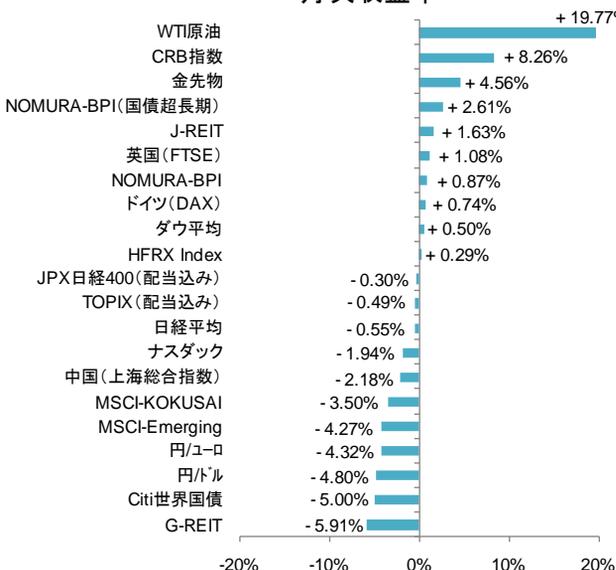
4月の市場動向まとめ

4月の主要国の株式市場は、原油価格の回復を背景に世界経済の減速懸念が後退したことから、軒並み上昇しました。一方、中央銀行が追加緩和を見送った日本と成長鈍化が懸念された中国の株価は下落しました。



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)

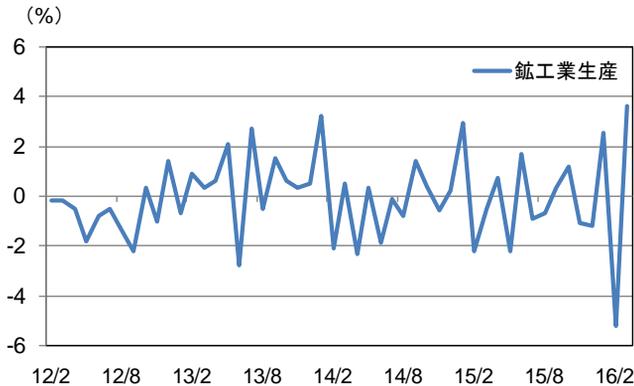
	経済指標	実績	前回
4月1日	2月 貸出先別貸出金 法人(前年比)	2.3%	3.1%
4月1日	3月 自動車販売台数(前年比)	-3.2%	-4.6%
4月4日	3月 マネリヘ-ス(前年比)	28.5%	29.0%
4月6日	2月 景気先行CI指数	99.8	101.8
4月6日	2月 景気一致指数	110.3	113.5
4月8日	2月 国際収支:経常収支	2兆4,349億円	5,208億円
4月8日	3月 倒産件数(前年比)	-13.2%	4.5%
4月8日	3月 消費者態度指数	41.7	40.1
4月8日	3月 景気ウォッチャー調査現状	45.4	44.6
4月8日	3月 景気ウォッチャー調査先行き	46.7	48.2
4月11日	2月 機械受注(前月比)	-9.2%	15.0%
4月11日	2月 機械受注(前年比)	-0.7%	8.4%
4月12日	3月 銀行貸出動向(含信金前年比)	2.0%	2.2%
4月12日	3月 貸出動向 銀行計(前年比)	2.0%	2.2%
4月12日	3月 工作機械受注(前年比)	-21.2%	-22.5%
4月13日	3月 マネーストックM2(前年比)	3.2%	3.2%
4月13日	3月 マネーストックM3(前年比)	2.6%	2.6%
4月13日	3月 国内企業物価指数 前月比	-0.1%	-0.3%
4月13日	3月 国内企業物価指数 前年比	-3.8%	-3.4%
4月14日	3月 首都圏マンション発売(前年比)	-39.6%	-13.9%
4月15日	2月 鋳工業生産(前月比)	-5.2%	-6.2%
4月15日	2月 鋳工業生産(前年比)	-1.2%	-1.5%
4月15日	2月 設備稼働率(前月比)	-5.4%	2.6%
4月20日	3月 貿易収支	7,550億円	2,399億円
4月20日	3月 工作機械受注(前年比)	-21.2%	-21.2%
4月25日	2月 景気先行CI指数	96.8	99.8
4月25日	2月 景気一致指数	110.7	110.3
4月28日	3月 失業率	3.2%	3.3%
4月28日	3月 有効求人倍率	1.30	1.28
4月28日	3月 全国CPI(前年比)	-0.1%	0.3%
4月28日	3月 全国CPI(除生鮮/前年比)	-0.3%	0.0%
4月28日	3月 全国CPI(除食料I+II/前年比)	0.7%	0.8%
4月28日	4月 東京消費者物価指数 前年比	-0.4%	-0.1%
4月28日	4月 東京CPI(除生鮮/前年比)	-0.3%	-0.3%
4月28日	4月 東京CPI(除食料I+II/前年比)	0.6%	0.6%
4月28日	3月 小売売上高(前月比)	1.4%	-2.3%
4月28日	3月 鋳工業生産(前月比)	3.6%	-5.2%
4月28日	3月 鋳工業生産(前年比)	0.1%	-1.2%
4月28日	3月 住宅着工件数(前年比)	8.4%	7.8%
4月28日	3月 建設工事受注(前年比)	19.8%	-12.4%

(出所) Bloomberg

経済振り返り(国内)

鉱工業生産指数(3月):
前月比+3.6%

<鉱工業生産指数の推移>

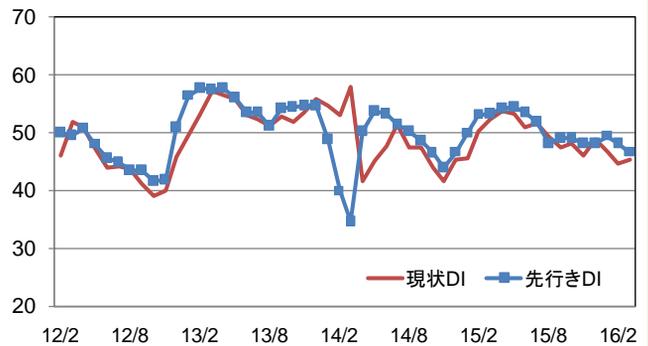


3月の鉱工業生産指数は、前月比+3.6%と、2ヶ月ぶりの上昇となりました。経済産業省は、「生産は一進一退」との判断を維持しました。

景気ウォッチャー調査(3月):

現状判断DI:45.4 先行き判断DI:46.7

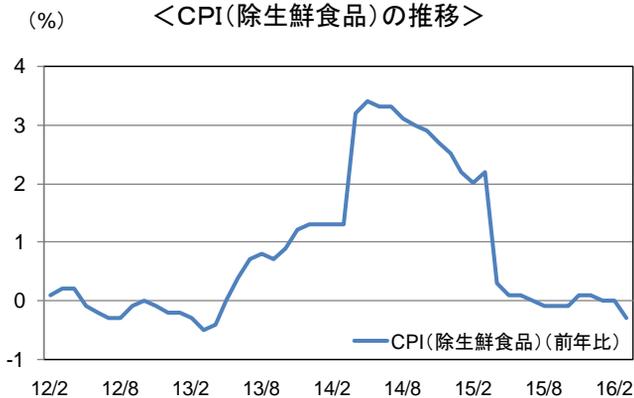
<現状DI・先行きDIの推移>



3月の景気ウォッチャー調査では、現状判断DIは前月比+0.8ポイントの45.4、先行き判断DIは前月比▲1.5ポイントの46.7となりました。内閣府は、「消費動向等への懸念により、このところ弱さがみられる」との判断を維持しました。

CPI(消費者物価指数、除生鮮食品、3月):
前年比▲0.3%

<CPI(除生鮮食品)の推移>



3月の消費者物価指数(除生鮮食品 コアCPI)は、前年比▲0.3%となり、5ヶ月ぶりにマイナスに転じました。

食料品(生鮮食品除く)が上昇しましたが、原油安によりガソリンや電気料金が下落し、全体を押し下げました。

機械受注(船舶・電力除く民需、2月):
前月比▲9.2%

<機械受注の推移>



2月の機械受注(国内設備投資の先行指標)は、前月比▲9.2%と、3ヶ月ぶりの下落となりました。製造業は▲30.6%、非製造業は+10.2%となりました。

内閣府は、「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。

(出所) Bloomberg

主な経済指標(海外)

<米国>

	経済指標	実績	前回
4月1日	3月 非農業部門雇用者数変化	21.5万人	24.5万人
4月1日	3月 民間部門雇用者数変化	19.5万人	23.6万人
4月1日	3月 失業率	5.0%	4.9%
4月1日	3月 ISM製造業景況指数	51.8	49.5
4月1日	2月 建設支出(前月比)	-0.5%	-0.3%
4月4日	2月 製造業受注指数	-1.7%	1.2%
4月5日	2月 貿易収支	-470.6億円	-458.8億円
4月5日	3月 ISM非製造業景況指数(総合)	54.5	53.4
4月13日	3月 小売売上高(前月比)	-0.3%	0.0%
4月13日	2月 企業在庫	-0.1%	-0.1%
4月14日	3月 消費者物価指数(前月比)	0.1%	-0.2%
4月15日	3月 鉱工業生産(前月比)	-0.6%	-0.6%
4月15日	3月 設備稼働率	74.8%	75.3%
4月15日	4月 ミシガン大学消費者マインド [*]	89.7	91.0
4月19日	3月 住宅着工件数(前月比)	-8.8%	6.9%
4月19日	3月 住宅建設許可(前月比)	-7.7%	-2.2%
4月20日	3月 中古住宅販売件数(前月比)	5.1%	-7.3%
4月25日	3月 新築住宅販売件数(前月比)	-1.5%	-0.4%
4月26日	3月 耐久財受注(前月比)	0.8%	-3.1%
4月27日	3月 中古住宅販売仮契約(前月比)	1.4%	3.4%
4月28日	1-3月期 GDP(年率/前期比)	0.5%	1.4%
4月28日	1-3月期 個人消費	1.9%	2.4%
4月29日	3月 個人所得	0.4%	0.1%
4月29日	3月 個人支出	0.1%	0.2%
4月29日	4月 ミシガン大学消費者マインド [*]	89.0	89.7

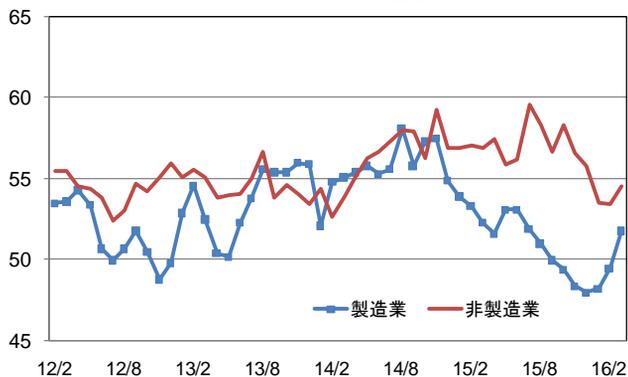
<ユーロ圏>

	経済指標	実績	前回
4月4日	2月 失業率	10.3%	10.4%
4月5日	2月 小売売上高(前月比)	0.2%	0.3%
4月13日	2月 鉱工業生産(季調済/前月比)	-0.8%	1.9%
4月14日	3月 消費者物価指数(前月比)	1.2%	0.2%
4月14日	3月 消費者物価指数(前年比)	0.0%	-0.2%
4月21日	4月 消費者信頼感	-9.3	-9.7
4月27日	3月 マネーサプライM3(前年比)	5.0%	4.9%
4月28日	4月 消費者信頼感	-9.3	-9.3
4月29日	1-3月期 GDP(季調済/前年比)	1.6%	1.6%

経済振り返り(海外)

ISM景況指数(3月):
製造業51.8 非製造業54.5

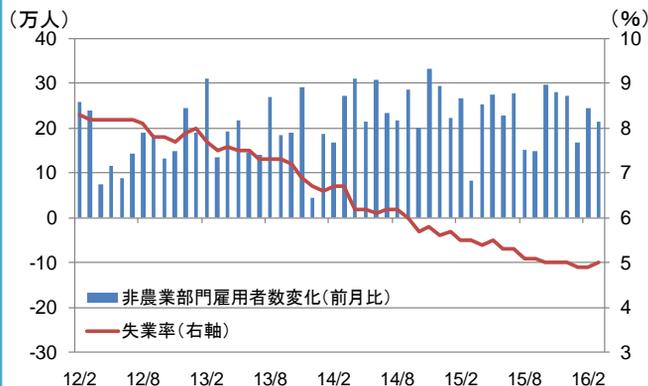
<ISM景況指数の推移>



3月のISM製造業景況指数は51.8と、前月(同49.5)から改善し、3ヶ月連続で上昇しました。製造業景気の拡大・縮小の境目である50を上回り、2015年7月以来8ヶ月ぶりの高水準となりました。また、非製造業景況指数は54.5と、前月(同53.4)から上昇しました。

米雇用統計(3月):
非農業部門雇用者数 前月比+21.5万人

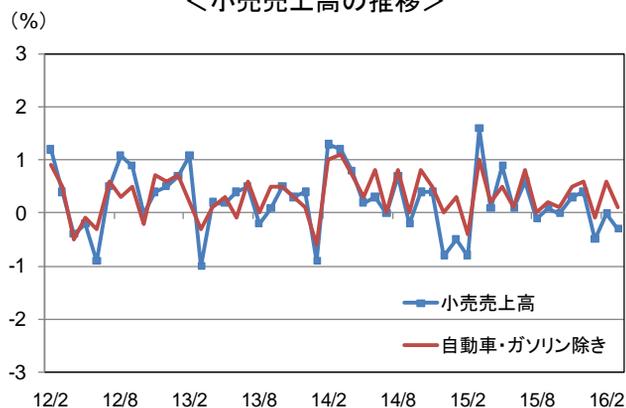
<非農業部門雇用者数変化と失業率の推移>



3月の非農業部門雇用者数は、前月比+21.5万人と、好不調の分かれ目である+20.0万人増を上回りました。一方、失業率は5.0%と、前月から小幅に上昇しました。

米小売売上高(3月):
前月比▲0.3%

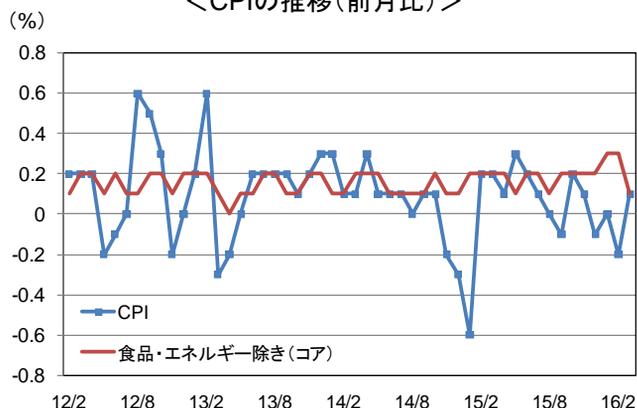
<小売売上高の推移>



3月の小売売上高は前月比▲0.3%となりました。自動車・関連部品の売上は、前月比2.1%低下し、全体を押し下げました。自動車・ガソリンを除く3月の小売売上高は前月比+0.1%となりました。

CPI(米消費者物価指数、3月):
前月比+0.1%

<CPIの推移(前月比)>

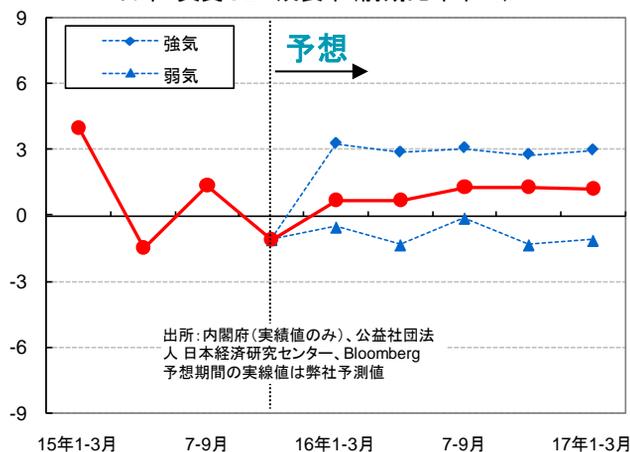


3月の消費者物価指数(CPI)は前月比+0.1%と、2015年8月以来の小幅な伸びとなりました。食品・エネルギーを除くコア指数は、前月比+0.1%となりました。

日本・米国・アジアのGDP成長率

日本

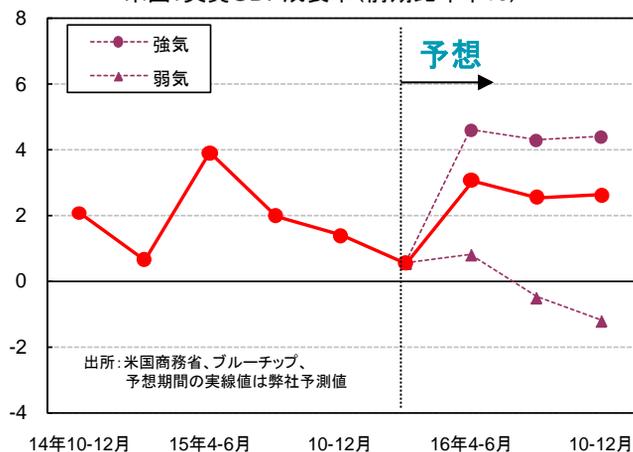
日本:実質GDP成長率(前期比年率%)



日本の10-12月期の実質GDP成長率(2次速報値)は、前期比年率▲1.1%となり1次速報値の▲1.4%から上方修正しました。設備投資の上振れや在庫投資の寄与度拡大で、全体ではマイナス幅が縮小しました。

米国

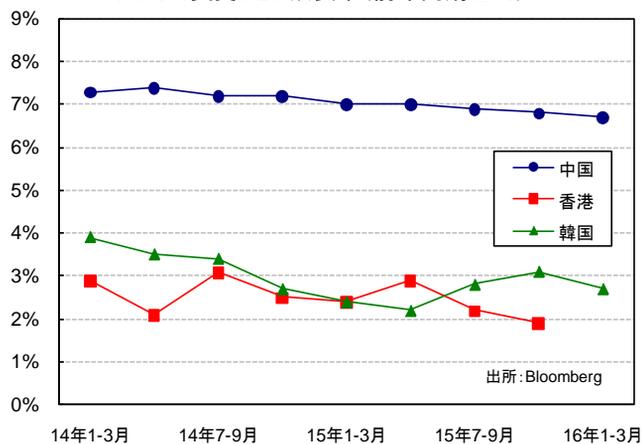
米国:実質GDP成長率(前期比年率%)



米国の1-3月期実質GDP成長率(速報値)は、前期比年率+0.5%と、市場予想平均(Bloomberg集計)の同+0.7%をやや下回りました。設備投資と輸出の停滞、及び在庫調整継続の動きが全体を押し下げました。

アジア

アジア:実質GDP成長率(前年同期比%)



中国の1-3月期実質GDP成長率は、前年同期比+6.7%と、2009年1-3月期以来7年ぶりの低水準となりました。韓国の1-3月期の実質GDPは、前年同期比+2.7%となりました。

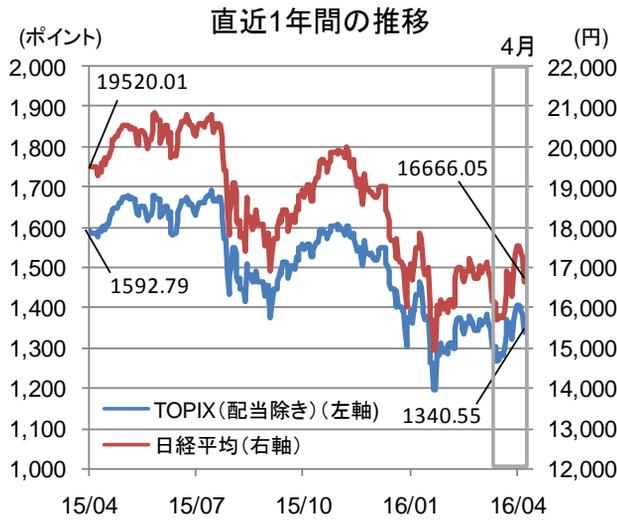
Note

● 市場振り返り

- ✓グローバル株式
 - ✓グローバル債券
 - ✓為替
-

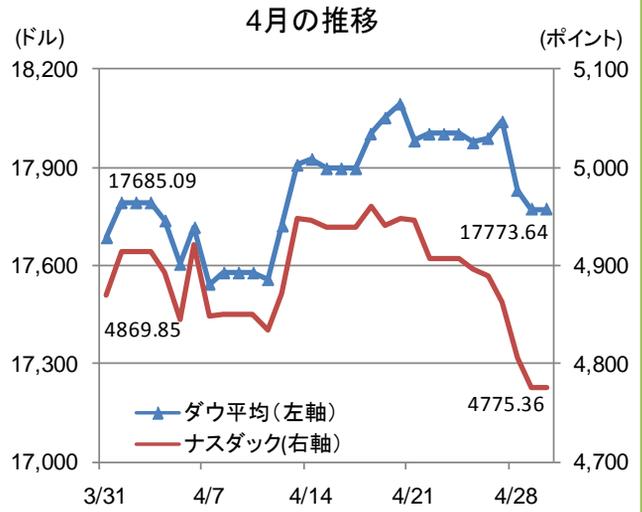
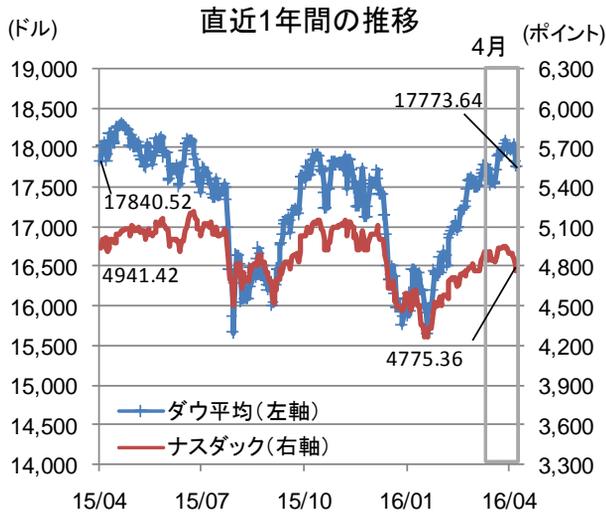
市場振り返り ～グローバル株式～

国内株式



【4月の振り返り】 国内株式市場は、日経平均が前月比▲0.55%、TOPIX (配当除き)が同▲0.49%となりました。4月は、日銀短観で企業の景況感が悪化したことや米追加利上げ観測の後退による円高懸念を受け、下落して始まりました。その後、欧米株高や円安進行、更に原油価格の回復を背景に世界経済の減速懸念が後退したことを受けて上昇基調となりました。月末には、日銀が追加緩和を見送ると、市場では失望感による売りが広がり、株価が急落しました。日経平均は16,666.05円、TOPIX (配当除き)は1,340.55ポイントで終わりました。

外国株式

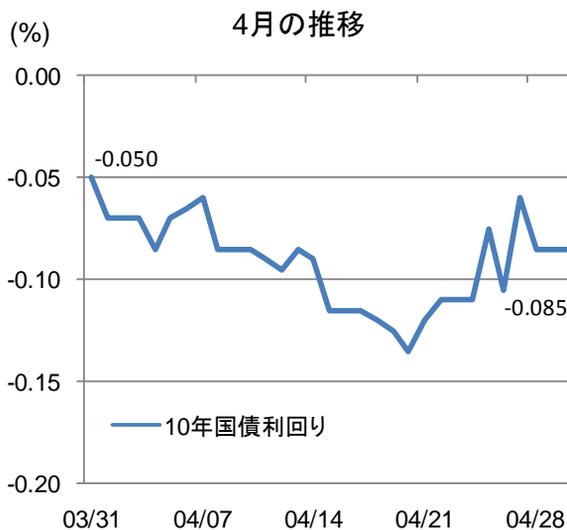
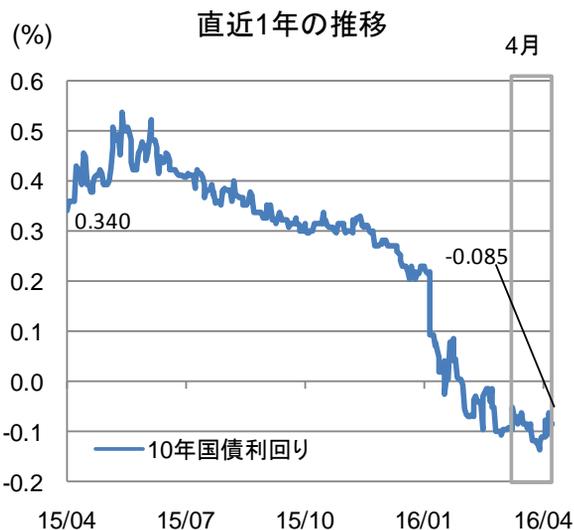


【4月の振り返り】 米国株式市場は、ダウ平均が前月比+0.50%となりました。4月は、企業決算を手がかりに、一進一退の展開で始まりました。その後は、原油価格の回復を背景に世界経済の減速懸念が後退したことを受けて上昇基調となりました。月末には、米国1-3月期のGDPが市場予想を下回ったことを受けて下落しました。ダウ平均は17,773.64ドルで終わりました。

(出所) Bloomberg

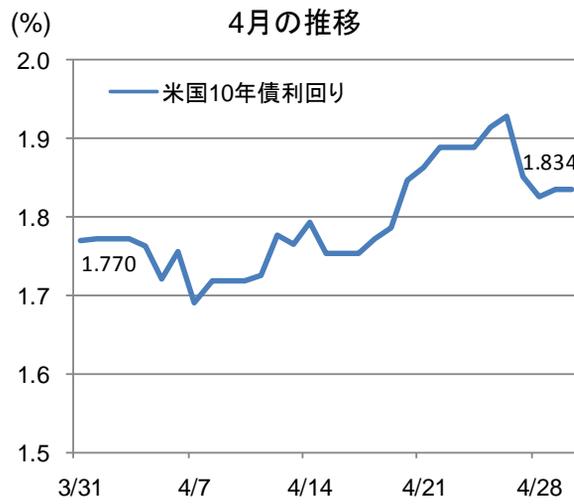
市場振り返り ～グローバル債券～

国内債券



【4月の振り返り】 国内10年債利回りは、▲0.050%から▲0.085%へ低下しました。4月は、日銀による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、低下基調で推移しました。しかし、株価が上昇すると高値警戒感により債券が売られ、利回りは上昇基調に転じました。月末には、日銀が金融政策の現状維持を決めましたが、大規模な国債買いオペは今後にも続くため、需給状況が継続される見方から小幅に低下し、10年債利回りは▲0.085%で終わりました。

米国債券

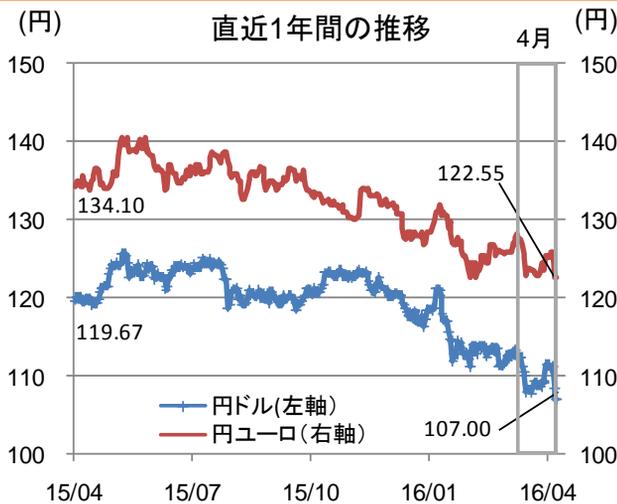


【4月の振り返り】 米国10年債利回りは、1.770%から1.834%へ上昇しました。4月は、良好な米経済指標や世界の成長鈍化懸念による安全資産の需要が強まるとの見方を背景に低下基調で始まりました。その後、FOMCを控えて様子見ムードが広がる中、原油価格の不安定な動きを受けてインフレ懸念が意識され、利回りは上昇しました。月末には、FOMCで金融政策の維持が決まると、近い将来の利上げがないとの安心感から低下に転じ、米国10年債利回りは1.834%で終わりました。

(出所) Bloomberg

市場振り返り ~為替~

為替

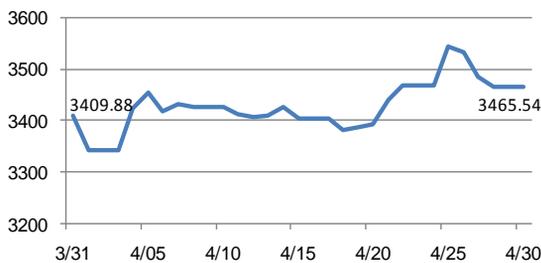


【4月の振り返り】円・ドルは、FRBによる利上げが緩やかなペースに止まるとの見方や、安倍首相が円売り介入に消極的と受け止める発言をしたことを背景に、円高・ドル安基調で始まりました。その後は、原油価格の不安定な動きを受けて一進一退の展開となりましたが、原油価格が回復すると欧米株が上昇し、安全資産とされる円が売られる展開となりました。月末には、日銀が金融政策の現状維持を決めると、円が買われ、107.00円で終わりました。

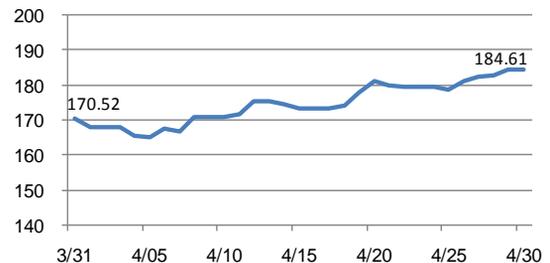
円・ユーロは、円高・ドル安の影響を受けて円高・ユーロ安基調で始まりました。その後は、原油価格の回復を受けて投資家のリスク回避姿勢が後退すると安全資産とされる円が売られてユーロ高となりましたが、月末に日銀が金融政策の現状維持を決めると、円が買われ、122.55円で終わりました。

【ご参考】不動産・商品

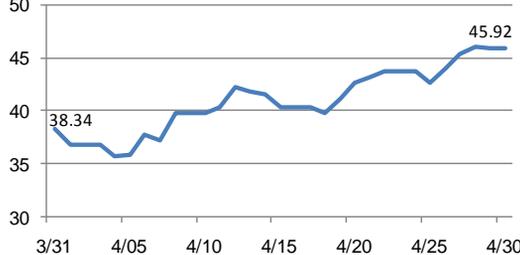
東証REIT指数(配当込)



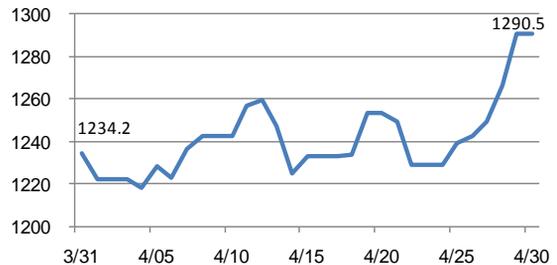
CRB指数



WTI原油



金先物



(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1-3月期のGDP成長率は、前期比横這い程度となる見込みです。個人消費の弱さが確認されているほか、設備投資についても軟調に推移したと予想します。一方で、輸出は輸入の減少といった要因から純輸出ベースではプラス寄与の見込みです。16年度については、年度初は消費の弱さや熊本地震の影響が下押し要因となる可能性があるものの、賃金情勢改善による消費の持ち直し、政府予算の前倒し執行に加え、補正予算が組成される方向であることなどから、景気は踊り場を脱していく方向と予想します。

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。

但し、日銀の物価見通しは、原油価格の影響除きで比較的大きく下方修正されており、日銀内部で基調的な物価に対する慎重姿勢が強まっていると推測されます。従って、いずれ、何らかの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り得るものと考えます。一方で、量的緩和の余地が限定化されてきた感は否めず、長い目で見れば、市場の緩和期待は更に後退していく可能性が高いと予想します。

米国景気

年初来、消費関連指標の伸びは減速気味に推移し、設備投資の先行指標である耐久財受注も低調な動きとなっていることから、1-3月期は前期から伸び率が減速し、前期比年率+1%を下回る水準での着地を予想しています。

ただし、雇用・賃金環境の改善基調に照らして個人消費の伸び悩みは局地的なものとみていることに加え、製造業景況感の一部では改善の兆しが出てきていることから、米国景気の減速は一時的なものだと判断しています。

米国経済を取り巻く新興国景気の減速やグローバル市場の混乱は、引き続き景気の下ぶれリスクとして残存するものの、米国経済は、底堅い内需中心に景気を盛り立て、四半期ベースでは中期的には米国全体で2%前半の経済成長が続くと見えています。

金融・財政政策

4月26-27日に開催されたFOMCは、金融政策維持を決定しました。前回の声明文にあった「世界経済と金融動向は引き続きリスクをもたらす」との文言が削除され、今後の利上げに向けた阻害要因が取り除かれたと考えていることが示唆されました。一方で、追加的な利上げを示唆する明確な表現も盛り込まれず、引き続き、米国景気や物価動向、海外経済の動向を睨みながら慎重に利上げの判断を続けていく姿勢が示されました。

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。時期は、6月FOMCとなる可能性が高いとの見方についても維持します。

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、極めて低い水準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、日銀の基調的な物価に対する見方は下方修正されており、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、業績や需給、政策期待で上下する展開を予想します。景気や16年度企業業績に対する市場の見方は、円高進行により更に悪化する可能性があり売り材料となる一方、企業の自社株買いや公的年金などの買いへの期待、今月末のサミットに向けた政策・財政発動への期待が相場を下支えすると予想します。

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債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ています。

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>レンジでの推移を予想します。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。企業の今期為替想定が110円に集中する傾向があるため、その水準では輸出企業の円買いが入り易いこと、逆に110円を越す円高では輸入企業の円売りが生じ易く、一方向には振れにくい地合を予想します。

<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、日本では一旦、日銀による追加緩和期待が後退したことや、為替政策を講じにくい状況となったことから、短期的にはユーロ円相場はやや安い方向と予想します。

	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

	16/02月	16/03月	16/04月	前月比	前年度末比
国内債券					
NOMURA-BPI総合	379.83	382.91	386.25	+ 0.87%	+ 0.87%
NOMURA-BPI(国債超長期)	260.28	268.07	275.07	+ 2.61%	+ 2.61%
10年国債利回り(%)	-0.07	-0.05	-0.09	-	-
国内株式					
TOPIX(配当込み)	1,810.63	1,898.02	1,888.68	- 0.49%	- 0.49%
JPX日経400(配当込み)	12,333.16	12,879.35	12,840.18	- 0.30%	- 0.30%
日経平均株価	16,026.76	16,758.67	16,666.05	- 0.55%	- 0.55%
外国債券					
Citigroup世界国債(円ベース、日本除き)	441.03	452.32	429.71	- 5.00%	- 5.00%
米国10年国債利回り(%)	1.74	1.77	1.83	-	-
英国10年国債利回り(%)	1.34	1.42	1.60	-	-
ドイツ10年国債利回り(%)	0.11	0.15	0.27	-	-
外国株式					
MSCI-KOKUSAI(GROSS、円ベース)	2,197.80	2,342.60	2,260.59	- 3.50%	- 3.50%
ダウ平均(工業株30種)	16,516.50	17,685.09	17,773.64	+ 0.50%	+ 0.50%
ナスダック総合指数	4,557.95	4,869.85	4,775.36	- 1.94%	- 1.94%
英国(FTSE)	6,097.09	6,174.90	6,241.89	+ 1.08%	+ 1.08%
ドイツ(DAX)	9,495.40	9,965.51	10,038.97	+ 0.74%	+ 0.74%
中国(上海総合指数)	2,687.98	3,003.92	2,938.32	- 2.18%	- 2.18%
MSCI-Emerging(GROSS、円ベース)	1,424.08	1,606.02	1,537.47	- 4.27%	- 4.27%
為替					
円/ドル相場(ロンドン16時)	112.88	112.40	107.00	- 4.80%	- 4.80%
円/ユーロ相場(ロンドン16時)	122.64	128.08	122.55	- 4.32%	- 4.32%

2. その他資産

	16/02月	16/03月	16/04月	前月比	前年度末比
商品					
CRB指数	163.22	170.52	184.61	+ 8.26%	+ 8.26%
WTI原油	33.75	38.34	45.92	+ 19.77%	+ 19.77%
金先物	1,234.40	1,234.20	1,290.50	+ 4.56%	+ 4.56%
ヘッジファンド					
HFRX Global Hedge Fund JPY Index [※]	99,990.62	101,113.93	101,411.28	+ 0.29%	+ 0.29%
不動産					
東証REIT指数(配当込)	3,361.11	3,409.88	3,465.54	+ 1.63%	+ 1.63%
G-REIT指数	824.13	904.92	851.46	- 5.91%	- 5.91%

(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。