



# Monthly Report

～住友信託の経済・市場情報～

## Contents

### ● 経済振り返り

- ✓3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




SUMITOMO  
TRUST

住友信託銀行

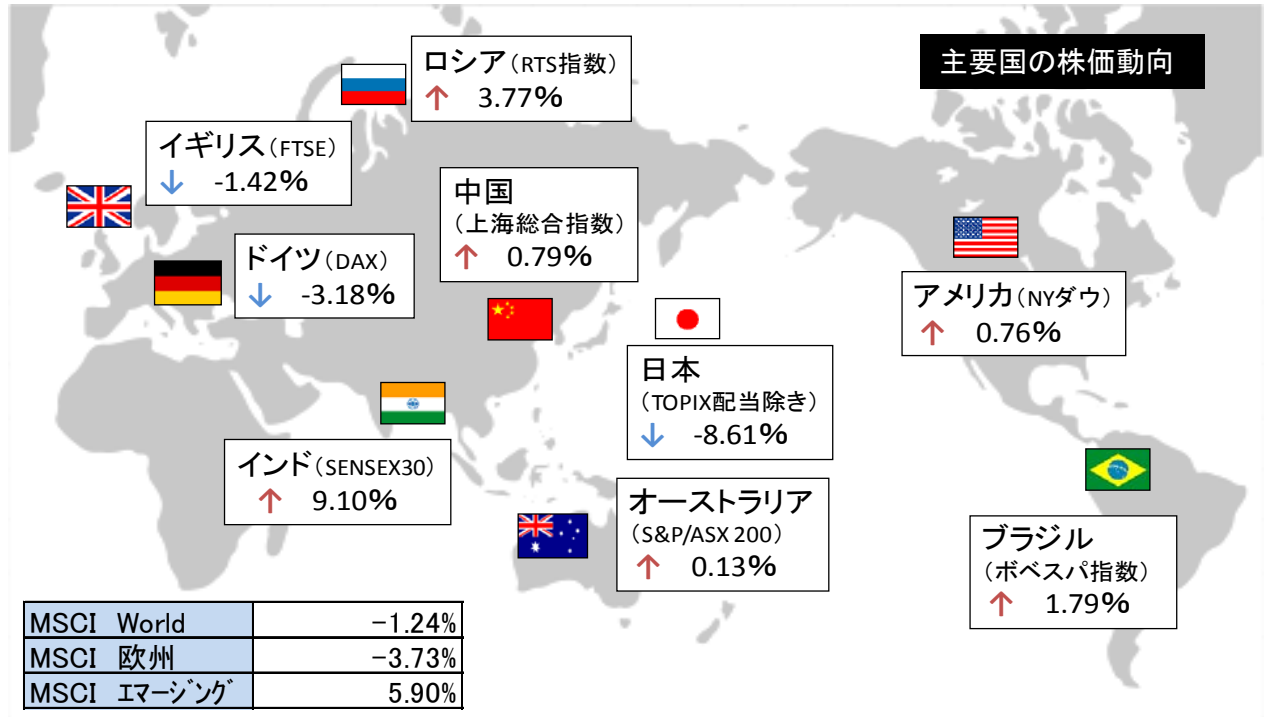


## ● 経済振り返り

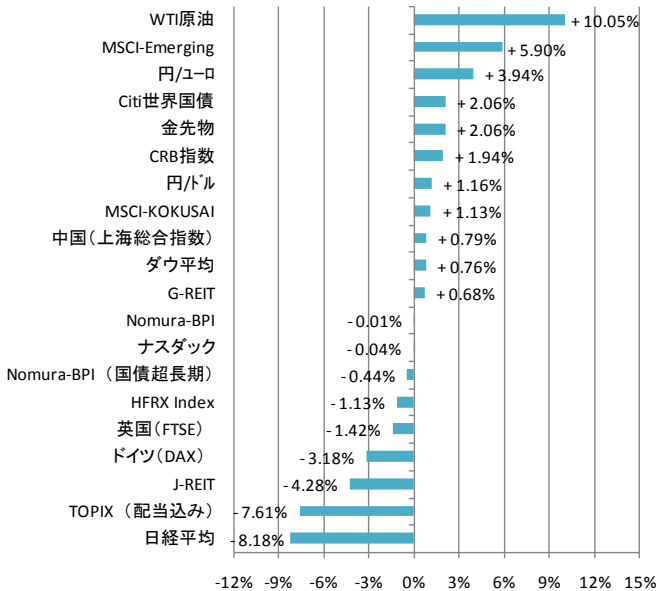
- ✓3月の市場動向まとめ
  - ✓主な経済指標(国内)
  - ✓経済振り返り(国内)
  - ✓主な経済指標(海外)
  - ✓経済振り返り(海外)
  - ✓日本・米国・アジアのGDP成長率
- 

# 3月の市場動向まとめ

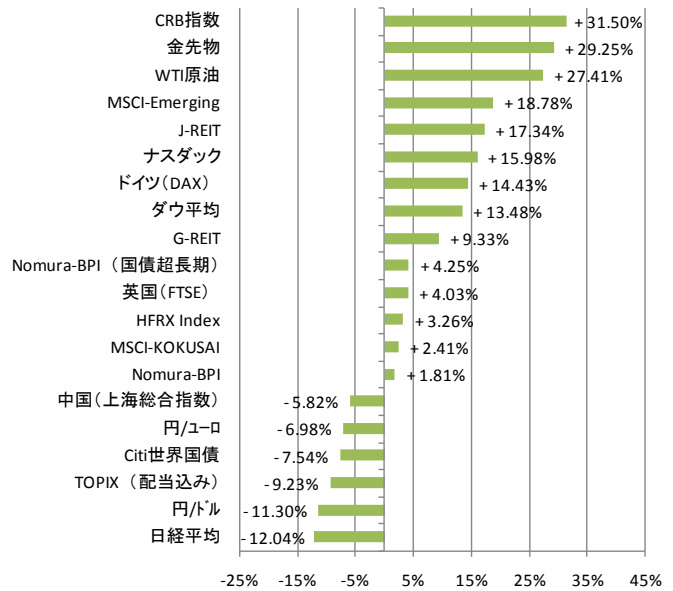
3月は、東日本大震災が発生した日本や、南欧諸国のソブリンリスクが再燃した欧州諸国の株価が下落する展開となりました。一方で、新興国は、米国の景気回復期待を背景に投資家のリスク回避姿勢が後退したことを受けて、上昇基調で推移する展開となりました。



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)

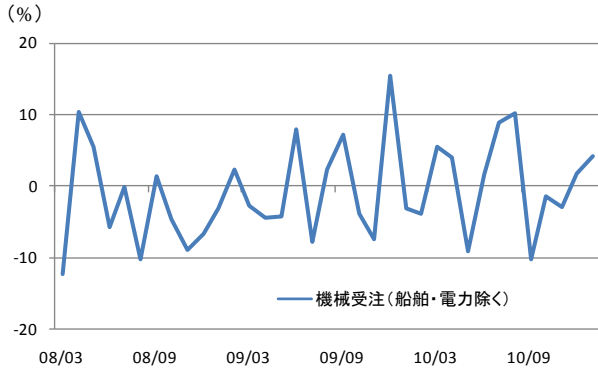
月/日	国内の主な経済指標・ニュース
3月1日	1月の失業率は前月と変わらず4.9%となった。
3月8日	2月の景気ウォッチャー調査によると、現状判断DIは48.4と前月の44.3から上昇。先行き判断DIは前回から横ばいの47.2となった。
3月10日	2月の国内企業物価指数は前年同月比+1.7%、前月比は+0.2%となった。
	2月の工作機械受注は前年比+73.7%となった。
3月14日	1月の鉱工業生産は前月比+1.3%、前年比+3.5%となった。
3月18日	2011年1月1日時点の公示地価は全国平均(全用地)が前年比-3.0%低下し、3年連続で前年を下回った。
3月22日	1月の全産業活動指数は前月比+2.9%となった。
3月24日	2月の貿易統計によると、輸出総額は前年比+9.0%、輸入総額は前年比+9.9%といずれも前年を上回った。
3月25日	2月の全国消費者物価指数(除く生鮮食品、コアCPI)は前年同月比で-0.3%低下した。
3月30日	2月の失業率は4.6%となり、前月の4.9%より0.3%改善した。
	2月の有効求人倍率は0.62倍と前月の0.61倍より若干改善した。
	2月の小売業販売額は前年比+0.1%と2ヶ月連続の増加となった。
	2月の鉱工業生産は前月比0.4%となり、4カ月連続のプラスとなった。

Note

# 経済振り返り(国内)

機械受注(船舶・電力除く民需)(1月):  
前月比+4.2%

<機械受注(船舶・電力除く民需)の推移(前月比)>



1月の機械受注は、前月比+4.2%とプラスとなり、事前予想(同+3.0%)を上回りました。

消費者態度指数(2月):  
一般世帯40.6

<消費者態度指数の推移>

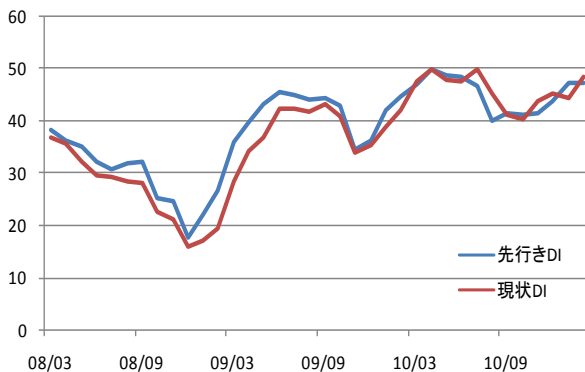


2月の消費者態度指数は40.6となり、2カ月ぶりに低下しました。物価上昇に対する懸念が台頭したことが主な要因です。

景気ウォッチャー調査(2月):

先行き判断DIは横ばい、現状判断DIは改善

<先行きDI・現状DIの推移>

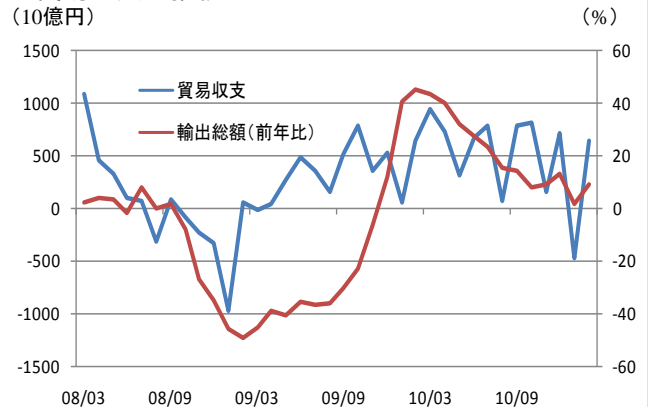


1月の景気ウォッチャー調査によると、3カ月前と比べた景気の現状判断DIは48.4と、2ヶ月ぶりに上昇しました。2、3カ月前の景気を示す先行き判断DIは47.2と先月から横ばいで推移しました。

貿易収支(2月):

6,541億円の黒字

<貿易収支の推移>



貿易収支が6,541億円と黒字に転じました。1月に中国の春節休暇を背景に中国向け輸出の伸びが大幅に鈍化したことの反動もあり、中国向けの貿易黒字は過去最大となりました。

# 主な経済指標(海外)

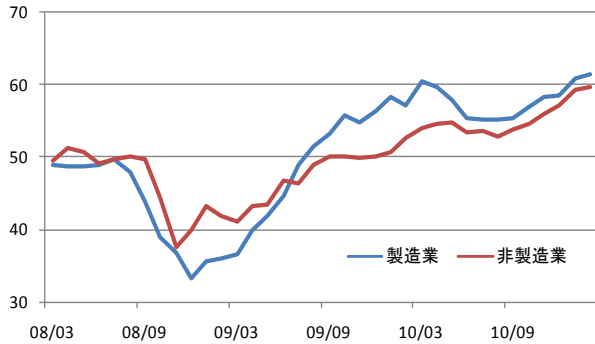
月/日	海外の主な経済指標・ニュース
3月2日	2月のISM製造業景況感指数は前回の60.8より改善し、61.4となった。
3月3日	2/26終了週の新規失業保険申請件数は36万8000件と前週の38万8000件より減少。
	10-12月期のユーロ圏の実質GDPは、前期比+0.3%、前年同期比+2.0%となった。
3月4日	2月の米失業率は前月比-0.1%の8.9%となった。
3月12日	2月の米小売売上高は前回に引き続いて増加し、前月比+1.0%となった。
3月15日	2月のニューヨーク連銀製造業景況指数は17.50と前回の15.43から上昇。
3月16日	2月の住宅着工件数は前月の61.8万戸から減少し、47.9万戸となった。
3月17日	2月の鉱工業生産は前月の+0.2%からマイナスに転じ、前月比-0.1%となった。
	3月のフィラデルフィア連銀製造業景況指数は43.4と前月の35.9から上昇した。
3月21日	2月の中古住宅販売件数は前月比-9.6%となり、大幅に減少。
	2月のシカゴ連銀全米活動指数は-0.04となった。
3月23日	2月の新築住宅販売件数は25万戸となり、前月比-16.9%となった。
3月24日	2月の耐久財受注額は前月比-0.9%となった。変動の大きい輸送用機器を除くと前月比-0.6%となった。
3月25日	10-12月期の米実質GDPは前期比年率+3.1%増となった。
3月28日	2月の個人消費支出は前月比+0.7%増となり、8ヶ月連続でプラスとなった。
3月29日	S&Pが発表したS&Pケース・シラー住宅価格指数は前年同月比3.1%減で4カ月連続減少。
	S&Pはポルトガルの格付けを従来の「BBB」から1段階引き下げ、「BBBマイナス」に格下げしたと発表した。
3月30日	3月のADP雇用統計は20万1000人で事前予想の20万3000人を若干下回った。

Note

# 経済振り返り(海外)

## ISM 景況指数(2月): 製造業61.4、非製造業59.7

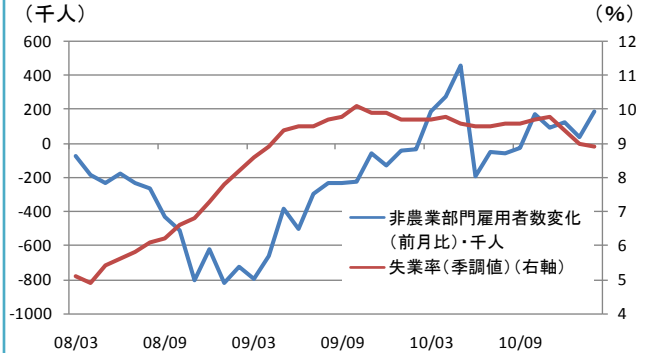
<ISM景況指数の推移>



2月のISM景況指数は、製造業が61.4と、7カ月連続の改善となりました。非製造業は59.7と6カ月連続で改善するとともに、2005年8月以来の水準となりました。

## 米雇用統計(2月): 非農業部門雇用者数+19.2万人

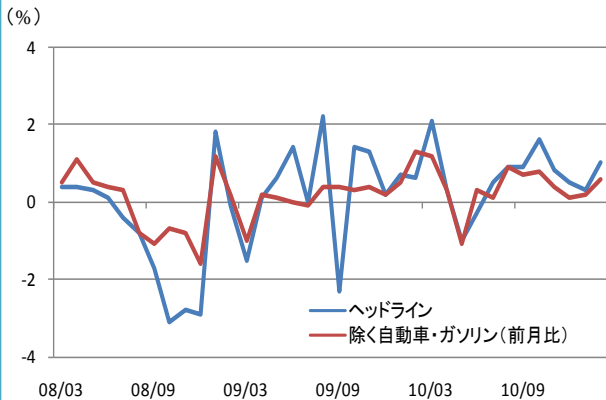
<非農業部門雇用者数変化と失業率>



非農業部門雇用者数は+19.2万人、うち民間部門も+22.2万人と、概ね事前予想に沿った結果となりました。失業率は8.9%と3ヶ月連続で低下しました。

## 米小売売上高(2月): 前月比+1.0%

<小売売上高の推移>

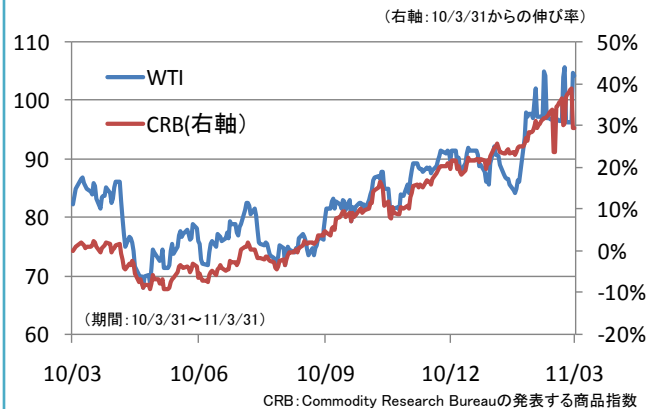


小売売上高は前月比+1.0%で8カ月連続のプラスとなりました。また、自動車・ガソリン除きでは同+0.7%となり、いずれも堅調に推移しています。

## 原油価格:

リビアの混乱で原油先物価格が高止まり

<原油先物価格(WTI)の推移>

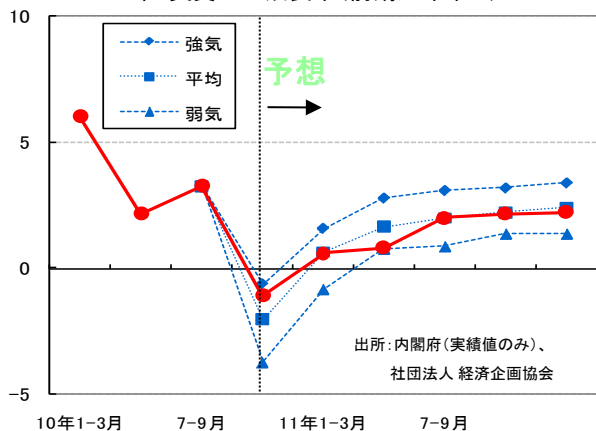


反政府運動が産油国のリビアへと飛び火し、中東地域の地政学リスクが高まるにつれ、原油価格が上昇し、高止まりしています。

# 日本・米国・アジアのGDP成長率

## 日本

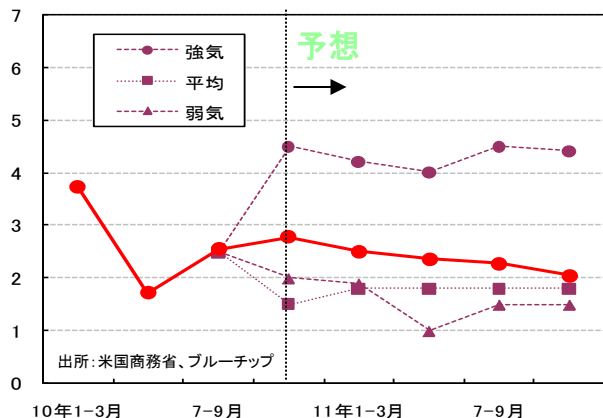
日本:実質GDP成長率(前期比年率%)



日本の10-12月期の実質GDPは、前期比-1.3%となり、5四半期ぶりのマイナス成長となりました。前期のエコカー補助終了やたばこ増税を控えた駆け込み需要の反動により、個人消費が低迷したことが要因です。(※予想値は震災の発生前に算出)

## 米国

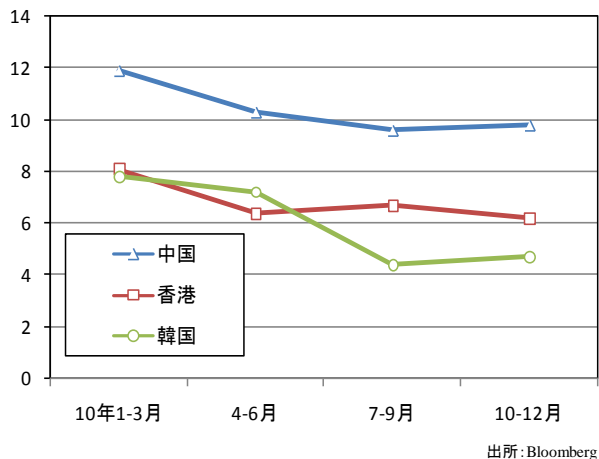
米国:実質GDP成長率(前期比年率%)



米国の10-12月期の実質GDPは、前期比年率+3.1%となり、1月末に発表された速報値(+3.2%)から下方修正されましたが、修正後も7-9月期(前期比年率+2.6%)を上回る伸びとなり、6期連続のプラス成長となっています。

## アジア

アジア:実質GDP成長率(前年比%)



中国の2010年10-12月期の実質GDPは、前年同期比+9.8%となり、伸びが加速しました。中国の2010年通期のGDP伸び率は前年比10.3%増と、3年ぶりの高い伸びとなりました。

## 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
-

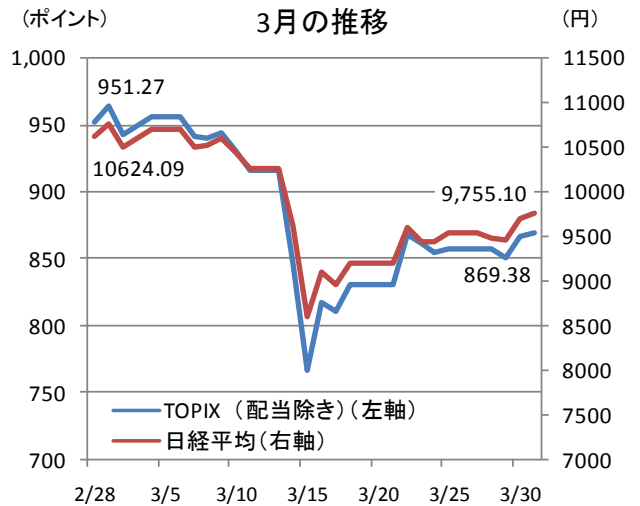
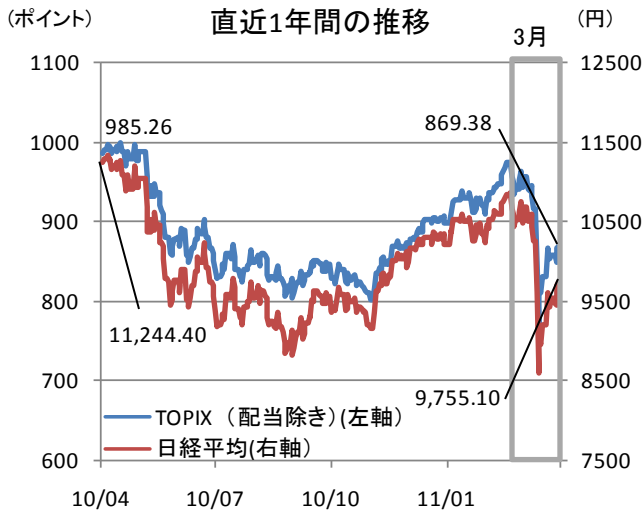
# 市場振り返り ～国内債券・国内株式～

## 国内債券



【3月の振り返り】 国内10年債利回りは、東日本大震災の後、投資家のリスク回避姿勢が強まり、質への逃避が進んだことから1.2%程度まで低下しました。しかし、その後、震災復興に向けた補正予算を確保するための国債増発観測や株式市場の反発を受けて反転し、月末にかけて上昇する展開となりました。

## 国内株式



【3月の振り返り】 月初は中東情勢の緊迫化等や原油高が嫌気され、やや軟調に推移しました。中旬に発生した東日本大震災や原発事故が嫌気され、大幅下落したものの、円売り・ドル買いの協調為替介入により円高が一服したことや堅調な海外株式市場の伸びが後押しとなり反転し、月末にかけて底堅く推移しました。

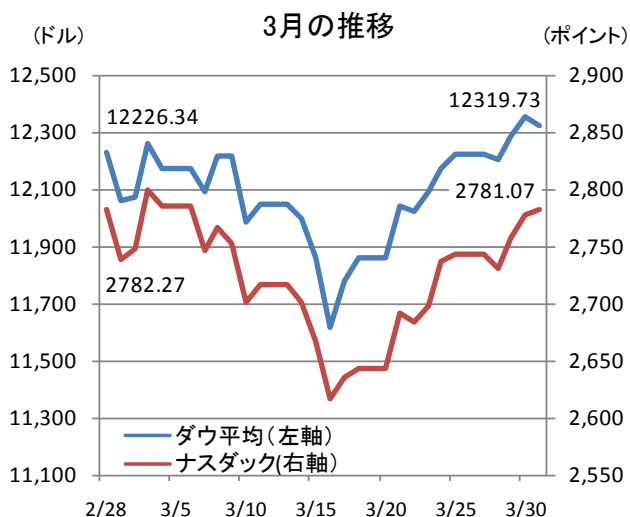
# 市場振り返り ～米国債券・米国株式～

## 米国債券



【3月の振り返り】米国10年債利回りは、東日本大震災の後、投資家のリスク回避姿勢が強まったことから2010年12月以来の水準となる3.1%台まで低下しました。その後は、地区連銀総裁から米国の追加金融緩和(QE2)に関する発言が相次いだことで、出口戦略が意識され、上昇する展開となりました。

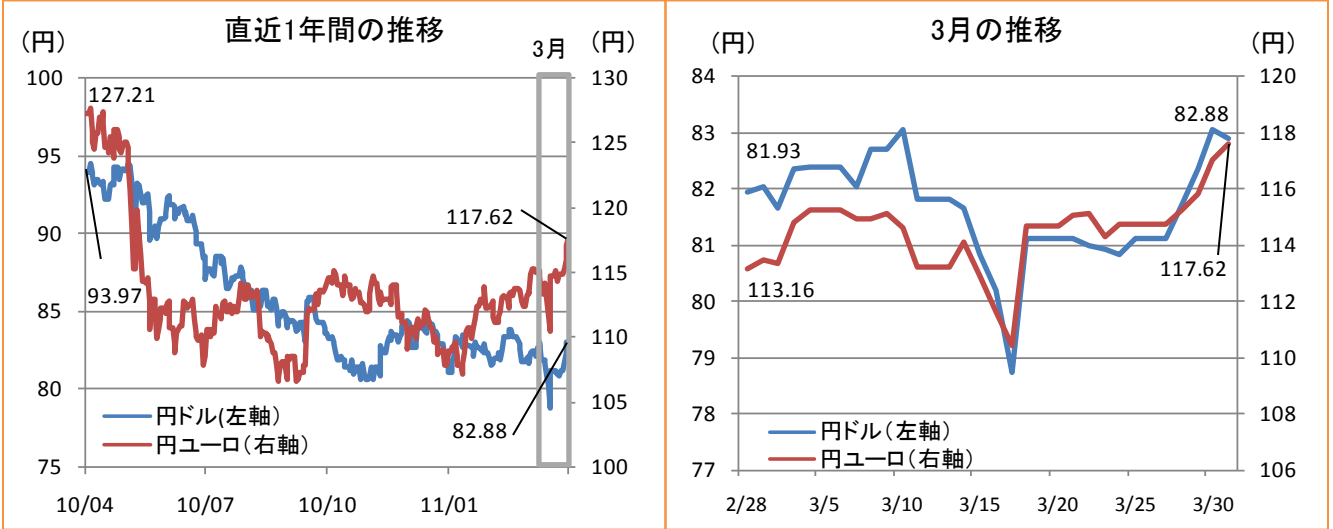
## 米国株式



【3月の振り返り】月初は、景気回復期待等のプラス材料と中東情勢の緊迫化に対する懸念等のマイナス材料の綱引きとなり、横ばいで推移しました。しかし、東日本大震災を契機に投資家のリスク回避姿勢が強まり、下落に転じました。その後、景気回復期待や堅調な企業決算を受けて反転し、月末にかけて上昇基調で推移しました。

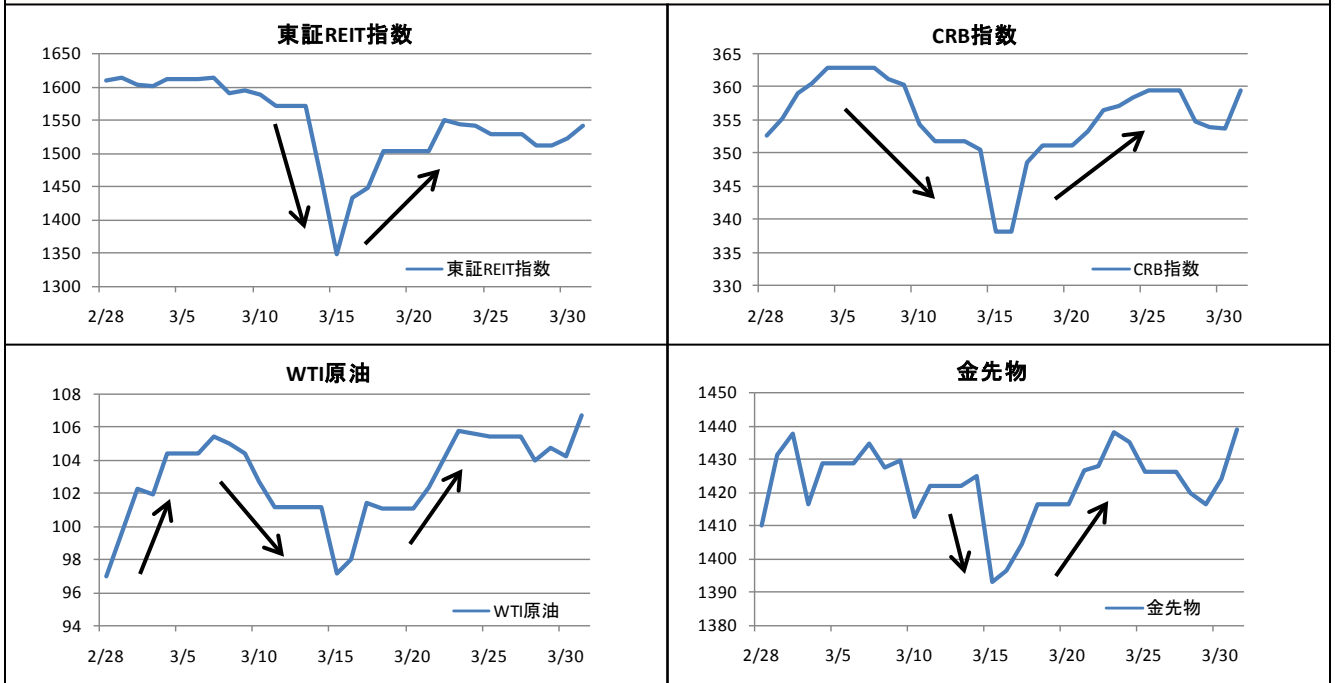
# 市場振り返り ～為替～

## 為替

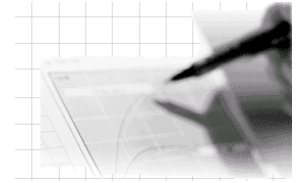


【3月の振り返り】 ドル/円は、東日本大震災の発生後、投資家のリスク回避姿勢が強まったことから16年ぶりの高値となる76円台まで円高が進展しました。しかし、円売り・ドル買いの協調為替介入が実施されたことから、円は急落し、円安ドル高で推移しました。ユーロ/円も同様に円高が進行しましたが、後半にかけて南欧のソブリンリスクが一旦落ち着いていたことやECB(欧州中央銀行)による利上げ実施の公算が高まったことから円安ユーロ高で推移しました。

## 【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＞海外景気の回復が後押しとなるものの、東日本大震災の影響によるインフラの毀損や計画停電による電力供給不足が原因となり、企業の生産活動の落ち込みとそれに伴う輸出の減少を想定します。

＜家計部門＞東日本大震災の影響により、当面は不要不急の消費を中心に消費者センチメントが悪化すると想定します。

## 金融・財政政策

日銀は、東日本大震災後の緊急資金供給のオペレーションに加えて、資産買入れ基金増額等の追加対策を打ち出しており、当面は復興を後押しする緩和的な金融政策を実施すると想定します。

## 米国景気

＜企業部門＞設備稼働率は緩やかな回復が続いていますが、依然として平常の水準までには戻っていない状況です。しかしながら、企業業績が増益基調で推移すると見込まれることや企業が潤沢なキャッシュを保有していること、さらには税制優遇措置が設備投資の押し上げ要因になると想定します。

＜家計部門＞雇用・所得環境の緩やかな回復が続いているほか、株式市場の上昇等を背景とした資産効果が消費マインドを下支えすると想定します。

## 金融・財政政策

3月中旬のFOMCでは景気判断を上方修正しましたが、FRBは追加金融緩和策(QE2)の期限である2011年6月末までに国債を6,000億ドル買い入れる方針は維持し、期限に向けて計画に沿って購入を進めていく方針であることから、政策金利の引き上げについては2012年以降になると想定します。

Note

# 国内資産・海外資産・為替（今後1年間の見通し）

## 国内債券

東日本大震災後の影響や中東情勢緊迫の長期化等の景気の下振れを示唆する材料により、安全資産である債券が買われやすい局面が想定される一方で、復興財源の拠出による財政悪化懸念は長期金利の上昇圧力になると想定しています。

## 国内株式

東日本大震災後によるマクロ経済・企業業績に対する影響に対する見方が定まっていないことから、当面はボラティリティの大きい展開になると想定します。地震関連（特に原発関連）で悪材料が出なければ、震災がマクロ経済や企業業績への与える影響を織り込みながら、徐々に落ち着きを取り戻すとみています。

## 米国債券

米国の景気回復基調が持続していることから、金利は上昇しやすい環境を想定します。4月のFOMCを前に地区連銀総裁からQE2に関する発言が続いており、QE2の期限である2011年6月が近づくにつれて、出口を意識した神経質な動きになることも想定します。

## 米国株式

東日本大震災後や原発事故により、投資家のリスク回避姿勢が強まりましたが、調整は短期で終了しました。今後は、引き続き米国の景気回復基調が持続していることや企業業績が堅調に推移していることから底堅い動きで推移するとみています。

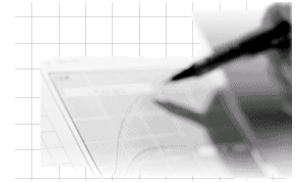
## 為替

<ドル/円> 為替の協調介入や米国のQE2の出口戦略が意識され、緩やかなドル高基調で推移すると予想します。

<ユーロ/円> インフレの抑制等を目的にECB理事会で利上げが合意される可能性が高まっていることから、ユーロ高で推移すると予想します。

	2012年3月末予想値
新発10年国債利回り	1.5～1.7%
TOPIX	860～960
米国10年国債利回り	3.8～4.2%
米S&P	1300～1450
円/ドル相場	86～95
円/ユーロ相場	113～125

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

	10/03月	11/01月	11/02月	11/03月	前月比	前年度末比
<b>国内債券</b>						
NOMURA-BPI総合	322.69	329.03	328.54	328.52	- 0.01%	+ 1.81%
NOMURA-BPI(国債超長期)	177.52	185.78	185.88	185.06	- 0.44%	+ 4.25%
新発10年国債利回り(%)	1.40	1.22	1.26	1.26	-	-
<b>国内株式</b>						
TOPIX(配当込み)	1,214.95	1,141.52	1,193.60	1,102.75	- 7.61%	- 9.23%
日経平均株価	11,089.94	10,237.92	10,624.09	9,755.10	- 8.18%	- 12.04%
<b>外国債券</b>						
Citigroup世界国債(円ベース、日本除き)	314.39	283.06	284.80	290.67	+ 2.06%	- 7.54%
米国10年国債利回り(%)	3.83	3.37	3.43	3.47	-	-
英国10年国債利回り(%)	3.94	3.65	3.60	3.69	-	-
ドイツ10年国債利回り(%)	3.09	3.16	3.17	3.35	-	-
<b>外国株式</b>						
MSCI-KOKUSAI(GROSS、円ベース)	1,180.68	1,155.92	1,195.61	1,209.12	+ 1.13%	+ 2.41%
ダウ平均(工業株30種)	10,856.63	11,891.93	12,226.34	12,319.73	+ 0.76%	+ 13.48%
ナスダック総合指数	2,397.96	2,700.08	2,782.27	2,781.07	- 0.04%	+ 15.98%
英国(FTSE)	5,679.64	5,862.94	5,994.01	5,908.76	- 1.42%	+ 4.03%
ドイツ(DAX)	6,153.55	7,077.48	7,272.32	7,041.31	- 3.18%	+ 14.43%
中国(上海総合指数)	3,109.11	2,790.69	2,905.05	2,928.11	+ 0.79%	- 5.82%
MSCI-Emerging(ドルベース)	1,772.37	2,006.49	1,988.07	2,105.28	+ 5.90%	+ 18.78%
<b>為替</b>						
円/ドル相場(ロンドン16時)	93.44	81.93	81.93	82.88	+ 1.16%	- 11.30%
円/ユーロ相場(ロンドン16時)	126.43	112.33	113.16	117.62	+ 3.94%	- 6.98%

## 2. その他資産

	10/03月	11/01月	11/02月	11/03月	前月比	前年度末比
<b>商品</b>						
CRB指数	273.34	341.42	352.58	359.43	+ 1.94%	+ 31.50%
WTI原油	83.76	92.19	96.97	106.72	+ 10.05%	+ 27.41%
金先物	1,113.30	1,333.80	1,409.90	1,438.90	+ 2.06%	+ 29.25%
<b>ヘッジファンド</b>						
HFRX Global Hedge Fund JPY Index	105,363.35	109,270.53	110,048.49	108,803.06	- 1.13%	+ 3.26%
<b>不動産</b>						
東証REIT指数(配当込)	1,313.39	1,614.74	1,610.01	1,541.07	- 4.28%	+ 17.34%
G-REIT指数	371.85	385.21	403.79	406.54	+ 0.68%	+ 9.33%

(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。