

# Monthly Report

～三井住友信託の経済・市場情報～

## Contents

### ● 経済振り返り

- ü 2月の市場動向まとめ
- ü 主な経済指標(国内)
- ü 経済振り返り(国内)
- ü 主な経済指標(海外)
- ü 経済振り返り(海外)
- ü 日本・米国・アジアのGDP成長率

### ● 市場振り返り

- ü 国内債券・国内株式
- ü 米国債券・米国株式
- ü 為替

### ● 経済・市場見通し

- ü 内外経済
- ü 国内資産・海外資産・為替

### ● ご参考

- ü 市場環境の推移

---

## ● 経済振り返り

ü 2月の市場動向まとめ

ü 主な経済指標(国内)

ü 経済振り返り(国内)

ü 主な経済指標(海外)

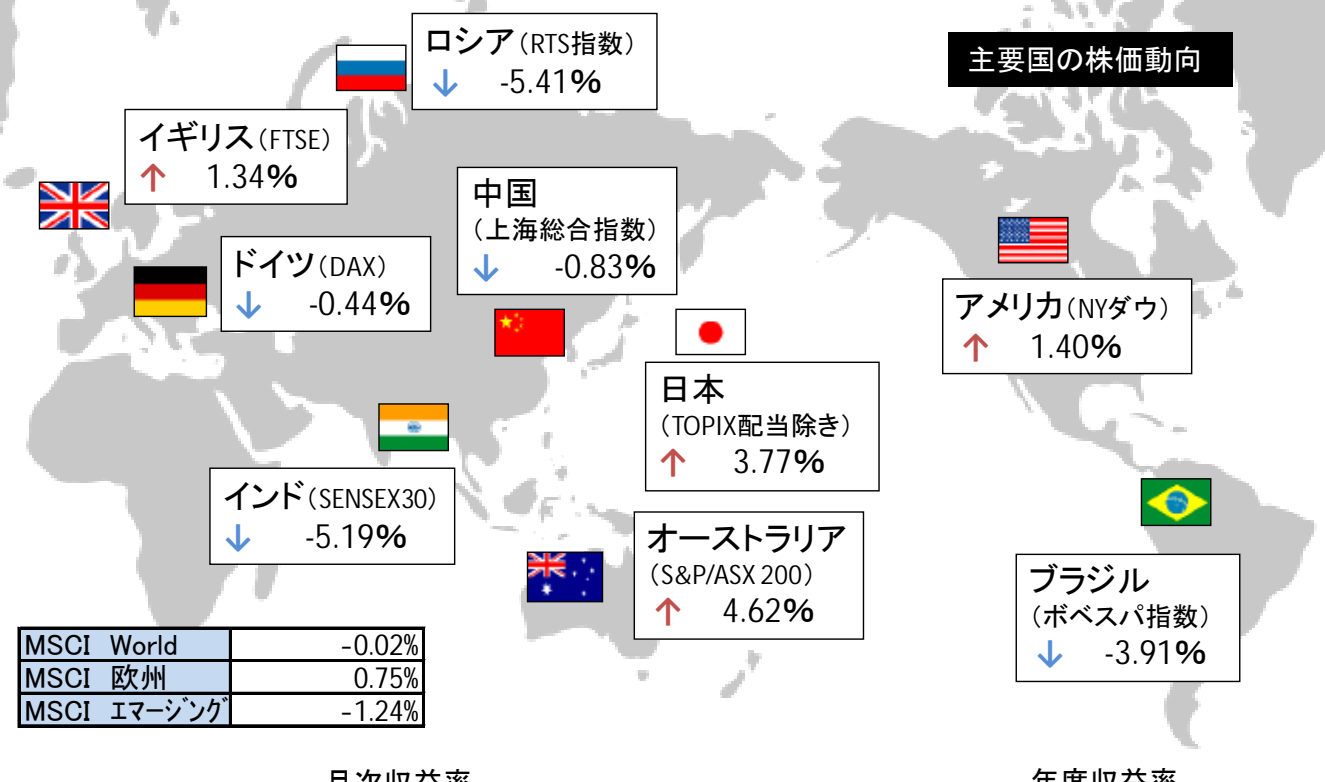
ü 経済振り返り(海外)

ü 日本・米国・アジアのGDP成長率

---

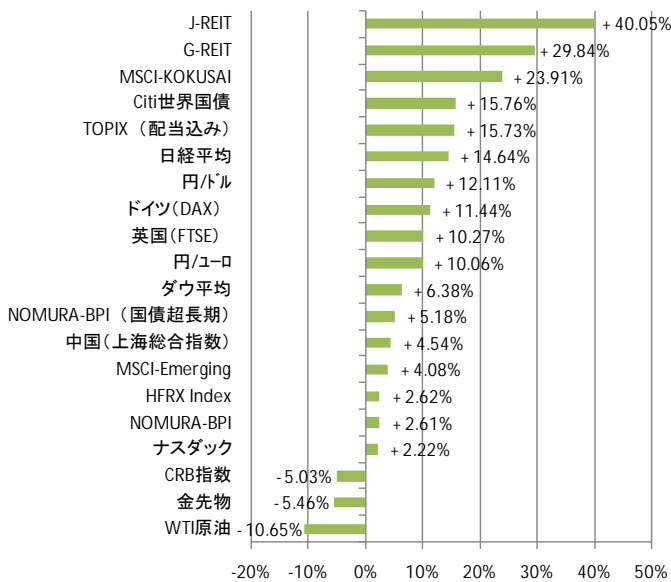
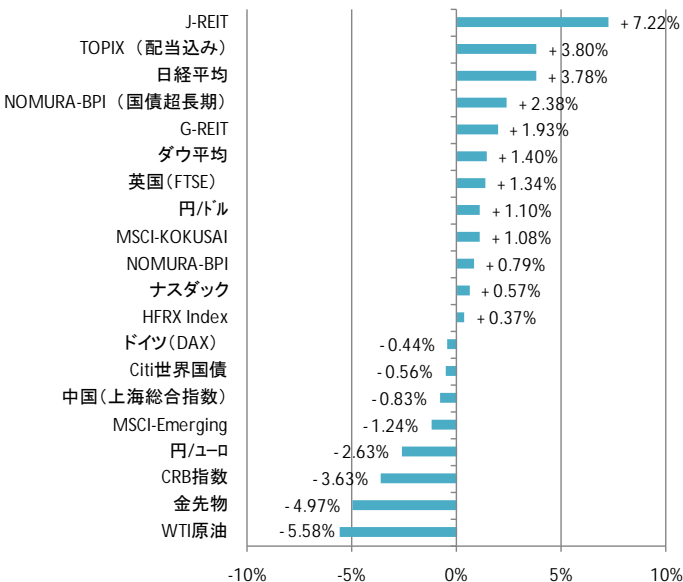
# 2月の市場動向まとめ

2月は、景気改善を背景とした企業業績改善期待を受けて、日本や米国などの先進国の株価は引き続き上昇しました。ただし、欧州の主要先進国については欧州債務問題への懸念が再燃したことなどを背景に軟調に推移しました。



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
2月1日	12月 失業率	4.20%	4.10%
2月1日	12月 有効求人倍率	0.82	0.80
2月1日	1月 自動車販売台数(前年比)	-12.90%	-3.40%
2月4日	1月 マネ列-ベース(前年比)	10.90%	11.80%
2月7日	12月 機械受注(前月比)	2.80%	3.90%
2月7日	12月 機械受注(前年比%)	-3.40%	0.30%
2月8日	1月 貸出動向 銀行計(前年比)	1.60%	1.40%
2月8日	1月 貸出動向 銀行/信金計(前年比)	1.30%	1.10%
2月8日	1月 景気ウォッチャー調査-現状判断DI	49.5	45.8
2月8日	1月 景気ウォッチャー調査-先行き判断DI	56.5	51.0
2月12日	1月 マネーストックM2(前年比)	2.70%	2.60%
2月12日	1月 マネーストックM3(前年比)	2.30%	2.20%
2月12日	1月 消費者態度指数	43.3	39.2
2月13日	1月 国内企業物価指数(前月比)	0.40%	0.20%
2月13日	1月 国内企業物価指数(前年比)	-0.20%	-0.70%
2月13日	12月 第三次産業活動指数(前月比)	1.40%	-0.40%
2月14日	10-12月期 実質GDP(前期比年率)	-0.40%	-3.80%
2月14日	10-12月期 GDPデフレーター(前年比)	-0.60%	-0.80%
2月14日	1月 首都圏新規マンション発売(前年比)	-5.40%	-3.00%
2月15日	12月 鉱工業生産(前月比)	2.40%	2.40%
2月15日	12月 鉱工業生産(前年比%)	-7.90%	-7.90%
2月15日	12月 稼働率指数(前月比)	2.90%	-0.20%
2月18日	1月 工作機械受注(前年比)	-26.40%	-26.10%
2月19日	12月 景気先行CI指数	93.4	93.4
2月19日	12月 景気一致CI指数	92.6	92.7
2月19日	1月 全国百貨店売上高(前年比)	0.20%	-1.30%
2月19日	1月 東京地区百貨店売上(前年比)	0.50%	-1.10%
2月20日	1月 通関ベース貿易収支	-16,294億円	-6,433億円
2月20日	1月 通関ベース貿易収支(季調済)	-6,789億円	-7,838億円
2月20日	1月 コンビニエンスストア売上高(前年比)	-0.90%	-2.00%
2月25日	1月 企業向サービス価格(前年比)	-0.20%	-0.40%
2月27日	1月 大型小売店販売額(前年比)	-3.50%	0.10%
2月28日	2月22日 対外証券投資-中長期ネット	-6,654億円	-6,209億円
2月28日	2月22日 対外証券投資-株式ネット	-1,064億円	-4,147億円
2月28日	2月22日 対内証券投資-中長期ネット	-826億円	-1,801億円
2月28日	2月22日 対内証券投資-株式ネット	1,904億円	1,959億円
2月28日	1月 鉱工業生産(前月比)	1.00%	2.40%
2月28日	1月 自動車生産(前年比)	-9.90%	-17.20%
2月28日	1月 住宅着工戸数(前年比)	5.00%	10.00%
2月28日	1月 建設工事受注(前年比)	-3.70%	4.80%

(出所) Bloomberg

# 経済振り返り(国内)

鉱工業生産指数(1月):  
前月比+1.00%

<鉱工業生産指数の推移>

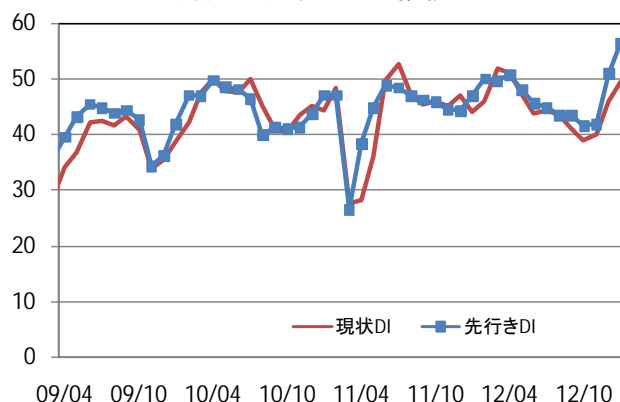


1月の鉱工業生産は、輸送機械の増産を背景に前月比+1.0%と2カ月連続で増加しました。ただし、大幅増産が予想されていた電子部品デバイスが低調となったことから市場予想(前月比+1.5%程度)は下回りました。

景気ウォッチャー調査(1月):

現状判断DI:49.5 先行き判断DI:56.5

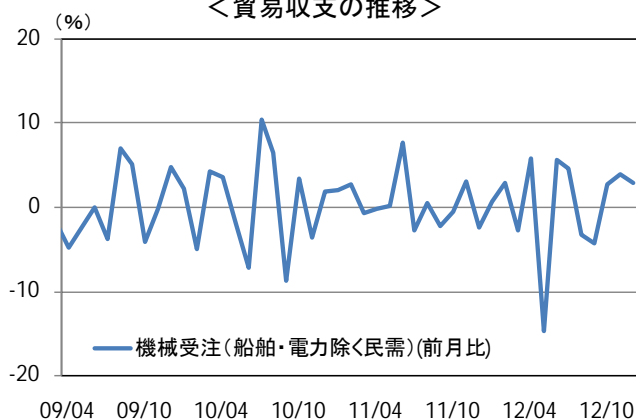
<現状DI・先行きDIの推移>



1月の景気ウォッチャー調査は、現状判断DIは前月比+3.7pt(水準:49.5)となりました。3ヶ月連続での改善となり、12月の大幅な改善に続いて上昇基調を維持しました。

機械受注(12月):  
前月比:+2.80%

<貿易収支の推移>

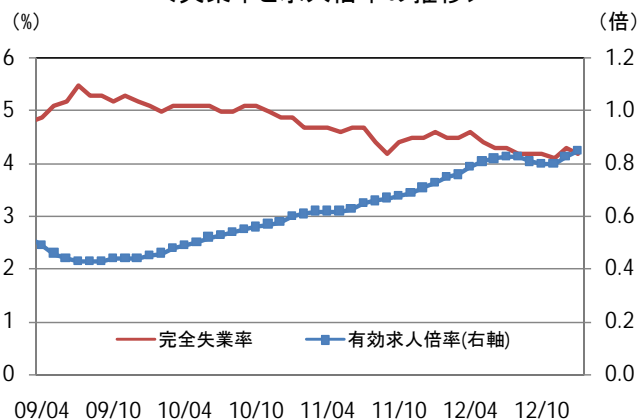


2012年12月の機械受注(船舶・電力除く民需)は、前月比+2.8%と3ヶ月連続の増加となり、市場予想(同▲0.8%)を上回りました。機械受注の持ち直しの動きが確認されました。

失業率と求人倍率(1月):

失業率:4.2% 求人倍率:0.85倍

<失業率と求人倍率の推移>



1月の完全失業率(季節調整値)は4.2%となり、前月から0.1%改善しました。1月の有効求人倍率(季節調整値)は0.85倍となり前月から0.02pt改善しました。

(出所)Bloomberg

# 主な経済指標(海外)

## <米国>

	経済指標	実績	前回
2月1日	1月 非農業部門雇用者数変化	15.7万人	19.6万人
2月1日	1月 民間部門雇用者数変化	16.6万人	20.2万人
2月1日	1月 失業率	7.90%	7.80%
2月1日	1月 時間当り平均賃金(全従業員/前月比)	0.20%	0.30%
2月2日	12月 建設支出(前月比)	0.90%	0.10%
2月2日	1月 ISM製造業景況指数	53.1	50.2
2月2日	1月 自動車販売台数総計(年率換算)	1,523万台	1,530万台
2月5日	12月 製造業受注指数	1.80%	-0.30%
2月6日	1月 ISM非製造業景況指数(総合)	55.2	55.7
2月8日	12月 貿易収支	-385億ドル	-486億ドル
2月13日	1月 輸入物価指数(前月比)	0.60%	-0.50%
2月13日	1月 小売売上高	0.10%	0.50%
2月14日	12月 企業在庫	0.10%	0.20%
2月15日	2月 ニューヨーク連銀製造業景況指数	10.04	-7.78
2月15日	1月 鉱工業生産	-0.10%	0.40%
2月20日	1月 住宅着工件数(前月比%)	-8.50%	15.70%
2月20日	1月 住宅建設許可件数(前月比%)	1.80%	1.00%
2月20日	1月 生産者物価指数(前月比)	0.20%	-0.30%
2月20日	1月 PPI(除食品&エネルギー/前月比)	0.20%	0.10%
2月21日	1月 消費者物価指数(前月比)	0.00%	0.00%
2月21日	1月 CPI(除食品&エネルギー/前月比)	0.30%	0.10%
2月22日	1月 中古住宅販売件数(前月比)	0.40%	-1.20%
2月25日	1月 シカゴ連銀全米活動指数	-0.32	0.25
2月26日	2月 ダラス連銀製造業活動	2.2	5.5
2月26日	12月 住宅価格指数(前月比)	0.60%	0.40%
2月27日	2月 リッチモンド連銀製造業指数	6	-12
2月27日	2月 消費者信頼感指数	69.6	58.4
2月27日	1月 新築住宅販売件数(前月比)	15.60%	-3.80%
2月27日	1月 耐久財受注(前月比)	-5.20%	3.70%
2月28日	10-12月期 GDP(前期比/年率)	0.10%	-0.10%
2月28日	10-12月期 個人消費	2.10%	2.20%
2月28日	10-12月期 GDP価格指数(前期比)	0.90%	0.60%

## <ユーロ圏>

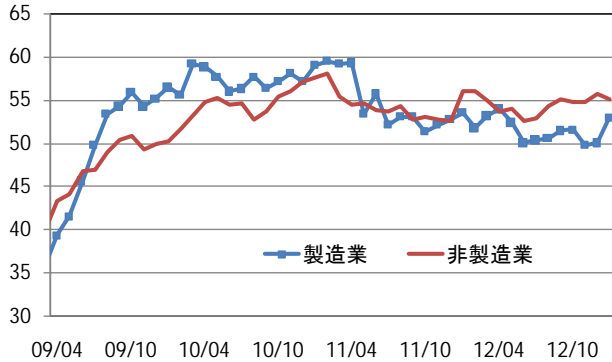
	経済指標	実績	前回
2月1日	12月 ユーロ圏 失業率	11.70%	11.70%
2月13日	12月 ユーロ圏 鉱工業生産(前年比/季調前)	-2.40%	-4.00%
2月21日	2月 PMI Composite	47.3	48.6
2月27日	1月 ユーロ圏M3(季調済3ヵ月平均)	3.50%	3.70%
2月27日	2月 業況判断指数	-0.73	-1.09
2月27日	2月 ユーロ圏 消費者信頼感	-23.6	-23.6
2月28日	1月 ユーロ圏CPI(前年比)	2.00%	2.00%

(出所) Bloomberg

# 経済振り返り(海外)

ISM景況指数(1月):  
製造業53.2 非製造業55.2

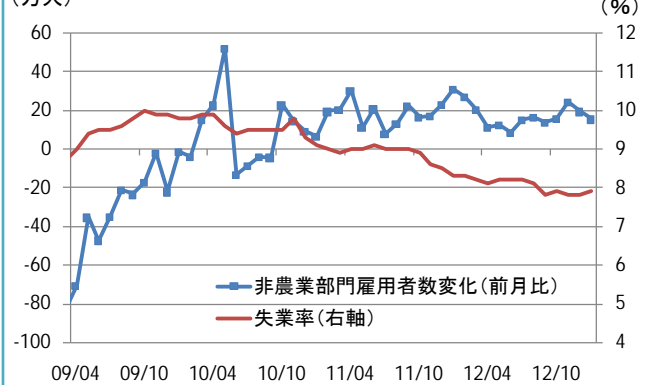
<ISM景況指数の推移>



1月のISM景況指数は、製造業は53.2となり、12月の50.2から上昇しました。非製造業は、55.2となり、前月の55.7から下落しました。

米雇用統計(1月):  
非農業部門雇用者数 前月比+15.7万人

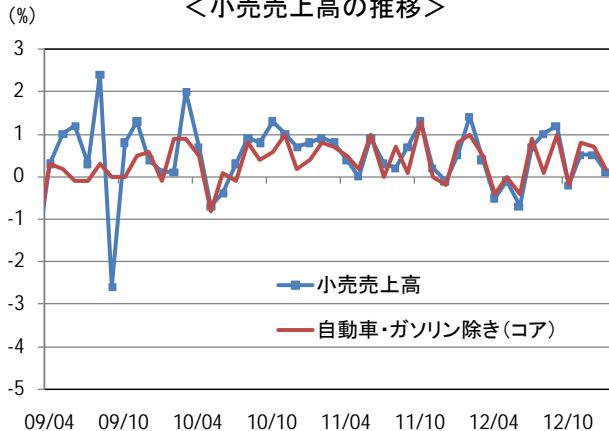
<非農業部門雇用者数変化と失業率の推移>



1月の非農業部門雇用者数は、前月比+15.7万人となり、事前予想(+16.5万人)を下回りました。失業率は7.9%となり、前回の7.8%から小幅に上昇しました。

米小売売上高(1月):  
前月比+0.1%

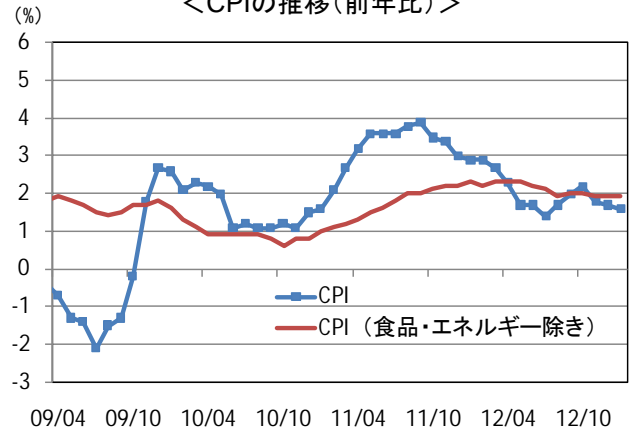
<小売売上高の推移>



1月の小売売上高は前月比+0.1%と市場予想(同+0.1%)通りとなりました。給与税の引き下げが1月1日に期限切れとなったことを受けて、前回(同+0.5%)からは伸び率が鈍化しました。

CPI(米消費者物価指数)(1月):  
前年比+1.6%

<CPIの推移(前年比)>



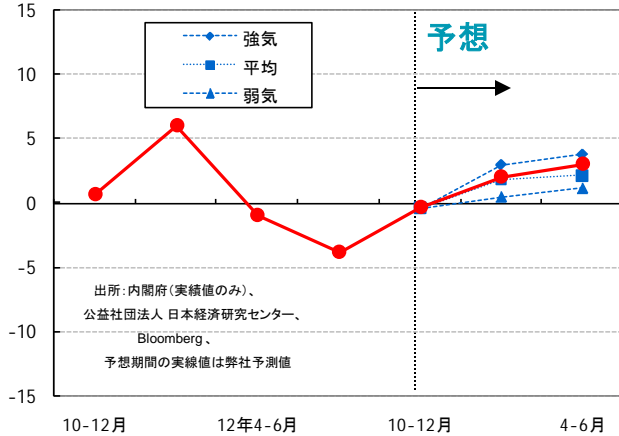
1月の消費者物価指数(CPI)は前年比1.6%となり、前月(同+1.7%)から鈍化しました。食品とエネルギーを除いたコア指数は、前年比+1.9%となり、前回から横ばいとなりました。

(出所) Bloomberg

# 日本・米国・アジアのGDP成長率

## 日本

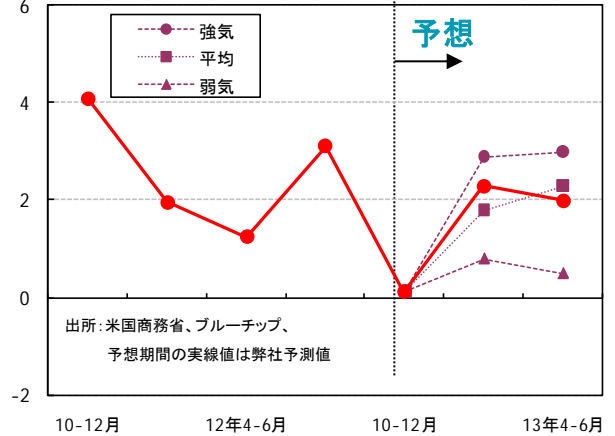
日本: 実質GDP成長率(前期比年率%)



10-12月期の実質GDP(1次速報)は、小幅プラスを見込んだ事前予想に反し、前期比年率-0.4%(前期比-0.1%)と3四半期連続のマイナス成長となりました。雇用者所得低迷を背景に個人消費の伸びがコンセンサスを下回ったことに加え、民間設備投資のマイナス幅が市場予想以上に拡大しました。

## 米国

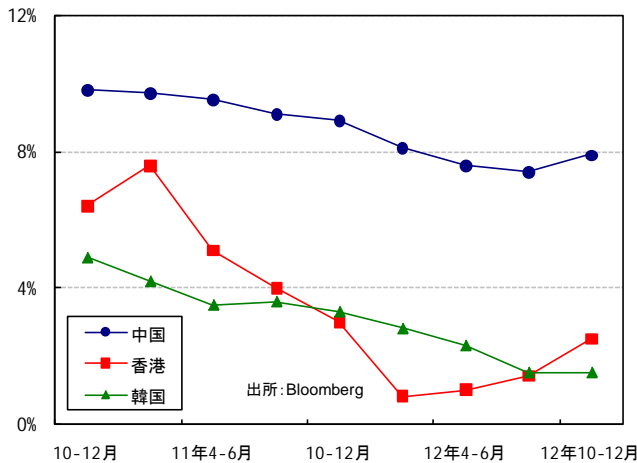
米国: 実質GDP成長率(前期比年率%)



米国の10-12月期実質GDP成長率(改定値)は前期比年率+0.1%と速報値(同-0.1%)からは上方修正されたものの、市場予想(同+0.5%)は下回りました。純輸出や建設投資が大きく上方修正された一方で、在庫、個人消費、機械・ソフトウェア投資、政府支出が下方修正されました。

## アジア

アジア: 実質GDP成長率(前年同期比%)



香港の10-12月期GDPは前年同期比+2.5%となり、1年ぶりの高成長となりました。アジアが世界の景気回復を主導する中で、中国や台湾とともに香港経済も息を吹き返すかたちとなりました。

## Note



---

## ● 市場振り返り

ü国内債券・国内株式

ü米国債券・米国株式

ü為替

---

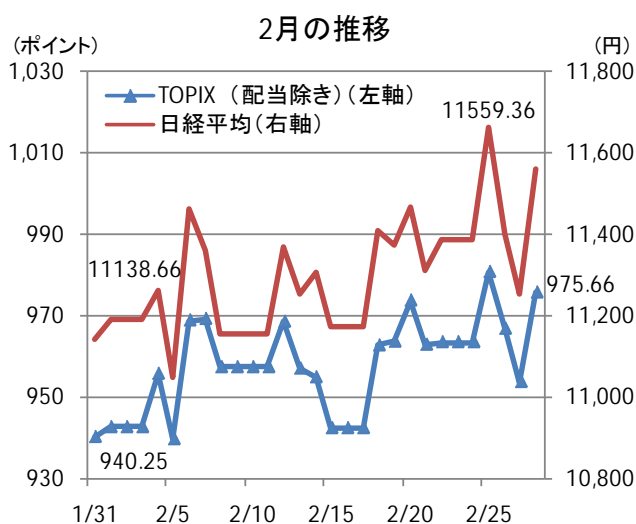
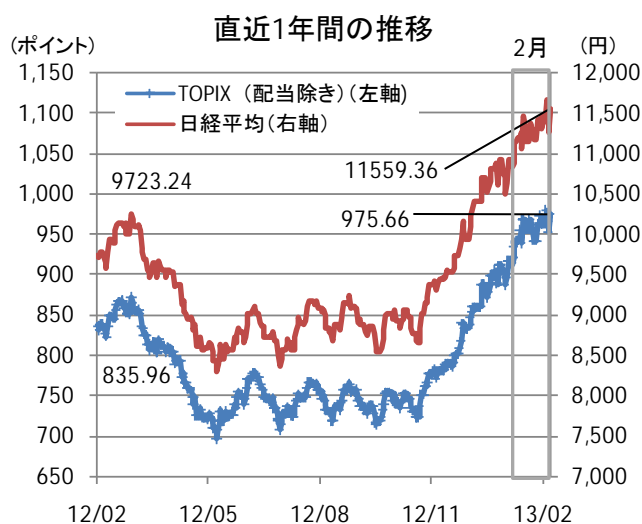
# 市場振り返り ～国内債券・国内株式～

## 国内債券



【2月の振り返り】国内10年債利回りは、月初は米国の好調な経済指標が好感され、上昇して始まったものの、イタリアやスペインにおける政治的混乱の欧州債務問題への影響が懸念されたことや、白川日銀総裁の辞任表明を受けて、今後の金融緩和観測が強まったことを背景に下落基調となりました。下旬に次期日銀総裁が決定すると金利は一層低下し、0.665%で終わりました。

## 国内株式

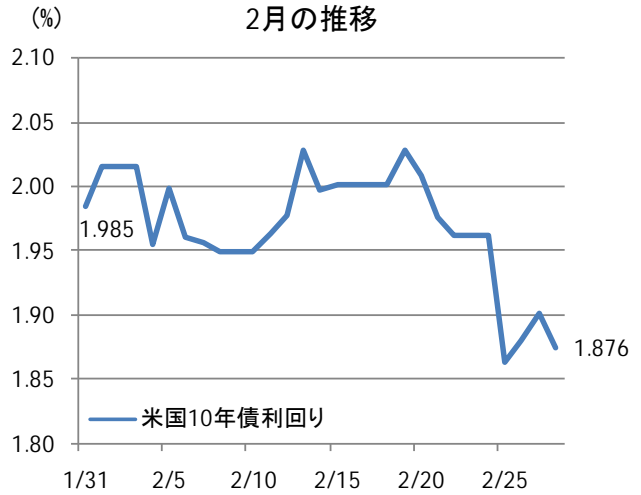


【2月の振り返り】国内株式市場は、円安進行の一服感が出たことや欧州の景気の先行きに対する不透明感が高まったこと、イタリアの総選挙を受けて欧州債務問題に対する懸念が再燃したことなどを背景に下落する局面もありましたが、円高是正を背景とした企業業績の改善期待から底堅く推移し、TOPIXは975.66で終わりました。

(出所) Bloomberg

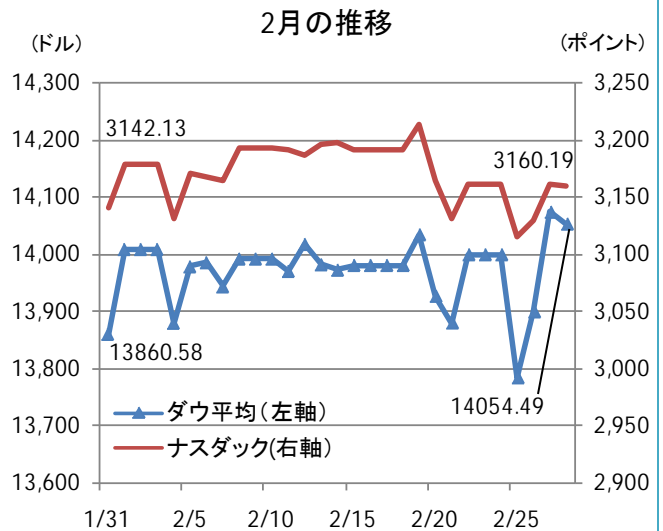
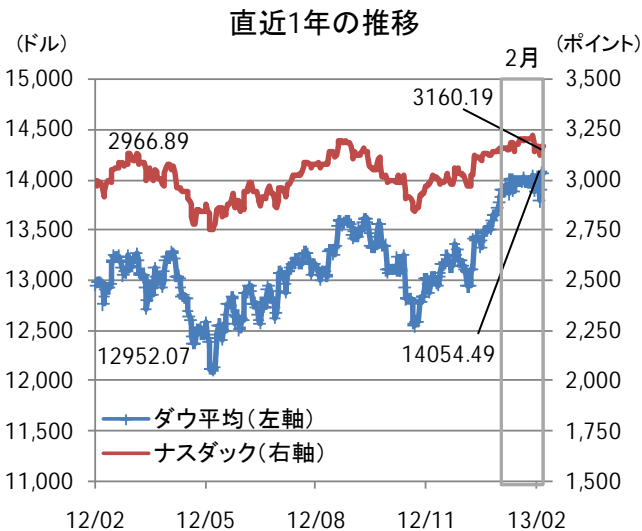
# 市場振り返り ～米国債券・米国株式～

## 米国債券



【2月の振り返り】米国10年債利回りは、月初は米国の好調な経済指標が好感され、上昇して始まったものの、その後はイタリアやスペインにおける政治的混乱の欧州債務問題への影響が懸念されたことを背景に下落しました。中旬には、堅調な経済指標が好感され上昇しましたが、下旬にはイタリアの総選挙を受けて欧州債務問題に対する懸念が再燃したことから金利は大きく低下し、1.876%で終わりました。

## 米国株式

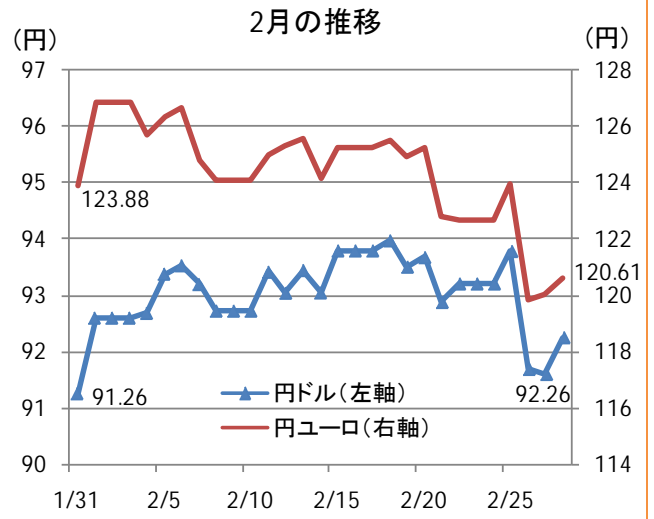
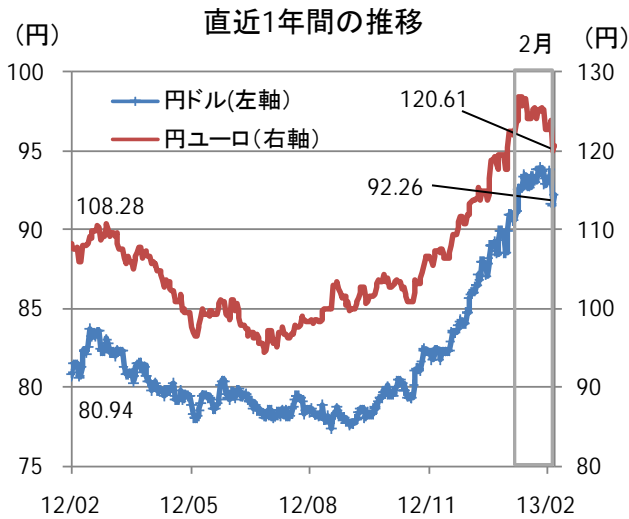


【2月の振り返り】米国株式市場は、上旬から下旬にかけて良好な企業決算を背景に底堅く推移したものの、ここ数カ月の株価上昇で株価が高値圏にあるなか、利益確定売りに押され、上値の重い展開となりました。下旬には、イタリアの総選挙の結果を受けて欧州債務問題への懸念が高まり大きく下落したものの、その後FRBの追加金融緩和継続期待を受けて反発し、ダウ平均は14,054.49で終わりました。

(出所) Bloomberg

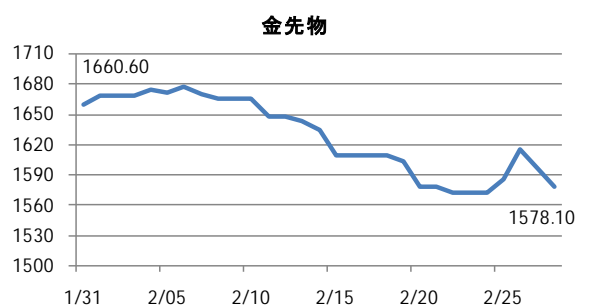
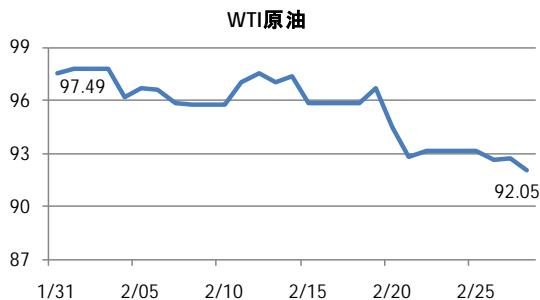
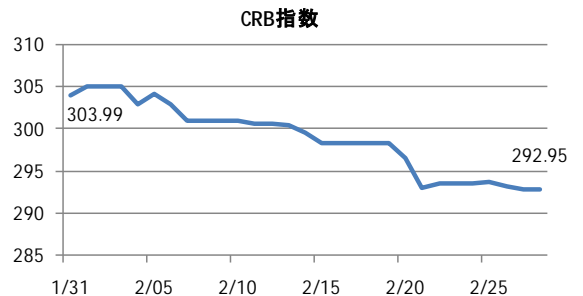
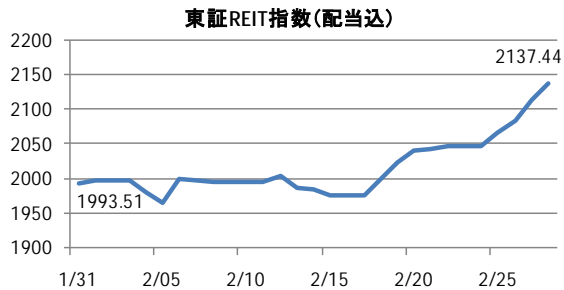
# 市場振り返り ～為替～

## 為替



【2月の振り返り】ドル/円相場は米国の良好な経済指標や白川日銀総裁の辞任表明を受けて円安基調で始まりました。その後、日本の金融政策をめぐる諸外国の発言を受けてドル/円相場は一進一退となりましたが、下旬にはイタリアの総選挙の結果を受けて欧州債務問題に対する懸念が再燃したことから、円が買われ、ドル/円は92.26円で終わりました。ユーロ/円相場は、イタリアやスペインにおける政治的混乱の欧州債務問題への影響が懸念されたことを背景に円高基調で推移しました。下旬にはイタリアの総選挙の結果を受けて円買いが一層進行し、ユーロ/円は120.61円で終わりました。

## 【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

---

## 国内景気

13年1～3月期のGDP成長率は、安倍新政権による緊急経済対策(公共工事)の下支えに加え、堅調な個人消費や住宅投資、設備投資の持ち直しを受けて、プラスに転じる見込みです。個人消費では政策効果剥落後の新車販売が予想以上に堅調であり、設備投資では短観に見られる設備投資計画の維持や先行する機械受注の持ち直しが確認されています。円安による企業の設備投資マインド改善や、消費増税を抑えた駆け込み需要もあり、13年度の成長率は2%程度となる予想です。今年秋の消費増税最終決定に向け、現政権が切れ目無い経済対策を講じていくとしていることも支援材料になると考えています。

## 金融・財政政策

政府が、次期正副総裁候補として、金融緩和に積極的とされる3氏(総裁にアジア開発銀行の黒田総裁、副総裁に岩田規久男学習院大教授、中曽宏日銀理事)を充てる案を固めたことや、G20財務相・中銀総裁会議、その後の日米首脳会議で日本の緩和策に一定のお墨付きを得たことから今後も漸次に渡る追加緩和が実施される可能性が高いと見られます。13年秋の消費増税実施判定に向け4-6月期以降の経済成長押上げを確実なものにするため、金融政策は財政政策(景気対策)と共に両輪を担うと予想されることも、強力に追加緩和が講じられるとの見方を後押しすると考えられます。

## 米国景気

2013年前半は、いわゆる「財政の崖」に伴う財政削減や増税による消費マインドの低下を背景として成長率は伸び悩むと予想します。また雇用は改善傾向を強めているものの所得の伸びは鈍化傾向が続いているため個人消費は緩やかな伸びにとどまると予想します。ただし、国内では住宅価格や需給状況が改善してきており、資産効果による個人消費や労働市場などへの波及効果が期待できます。企業面では、財政の崖や債務上限問題への懸念が和らぐにつれて潤沢なキャッシュを背景とした企業設備投資の回復を見込んでおり、景気全体としては、潜在成長率並みの緩やかな成長が続くと予想します。

## 金融・財政政策

FRBは、労働市場見通しが大幅に改善するまで月450億ドルの長期国債購入を継続することに加え、失業率及びインフレ率がFRBの目標水準を概ね下回る限りは、ゼロ金利政策を継続するとしています。米国景気は緩やかな回復にとどまるため、FRBによる資産購入及びゼロ金利政策が維持されると予想します。景気回復が加速する局面では政策の出口が意識され、短期ゾーン金利のボラティリティが拡大することも予想されます。

## Note

# 国内資産・海外資産・為替（今後1年間の見通し）

## 国内債券

デフレ・円高からの脱却を最優先課題と位置づける“アベノミクス”への期待感を背景とした円安の動きや世界的なリスクオフの修正による債券から株式への資金シフトを受けた緩やかな金利上昇を予想します。

## 国内株式

経済対策や円安効果、米国景気の底堅さ、新興国や欧州経済持ち直し、内需への好循環などによる企業業績の回復や、追加金融緩和期待の持続などにより、堅調な推移を予想します。

## 米国債券

主要中銀による金融緩和策や低金利政策が構造的な金利押し下げ要因になるものの、米国では住宅投資や雇用に着実な回復の足取りが見られるなどグローバルで景気の持ち直しの動きがみられるため、景気回復につれた緩やかな金利上昇を予想します。

## 米国株式

世界経済の持ち直しによる外需回復や雇用・賃金情勢の緩やかながらも着実な回復による内需の成長、これらによる企業業績拡大や、金融緩和の継続、割安な株価バリュエーションなどから、上昇を予想します。

## 為替

<ドル/円> デフレ脱却のため金融緩和政策の強化が見込まれる日本と、緩やかな景気回復の下、異例の金融緩和からの出口が意識される米国との、金融政策の方向性の差を背景に、円安の動きが継続すると予想します。貿易収支の悪化を主因とした経常黒字の縮小傾向やM&Aなど対外投資の増加も円安方向の圧力として作用すると考えます。

<ユーロ/円> 欧州債務問題は、財政統合など早期の根本解決は見込みにくいものの、事態の深刻化を避けたいとの各国の思惑を背景に、今後とも小出しながら政策対応が期待でき、ユーロにとっては好都合いが継続すると予想します。また信用不安が和らぎ銀行が市場から資金調達できるようになり、ECBが以前に実施した大量の資金供給が前倒しで返済されていることも、ユーロ相場を下支えるものと考えます。

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。

	2013年3月末予想値
新発10年国債利回り	0.80-0.90%
TOPIX	935-1,035
米国10年国債利回り	1.90-2.10%
米S&P	1,450-1,610
円/ドル相場	89-99円
円/ユーロ相場	120-132円

---

## ● ご参考

U市場環境の推移

---



# 【ご参考】市場環境の推移

## 1. 主要資産

	12/03月	12/12月	13/01月	13/02月	前月比	前年度末比
<b>国内債券</b>						
NOMURA-BPI総合	338.18	343.26	344.27	347.00	+ 0.79%	+ 2.61%
NOMURA-BPI(国債超長期)	198.01	202.84	203.43	208.27	+ 2.38%	+ 5.18%
10年国債利回り(%)	0.99	0.80	0.74	0.67	-	-
<b>国内株式</b>						
TOPIX(配当込み)	1,109.28	1,130.87	1,236.75	1,283.78	+ 3.80%	+ 15.73%
日経平均株価	10,083.56	10,395.18	11,138.66	11,559.36	+ 3.78%	+ 14.64%
<b>外国債券</b>						
Citigroup世界国債(円ベース、日本除き)	305.17	335.67	355.27	353.27	- 0.56%	+ 15.76%
米国10年国債利回り(%)	2.21	1.76	1.99	1.88	-	-
英国10年国債利回り(%)	2.20	1.83	2.10	1.97	-	-
ドイツ10年国債利回り(%)	1.79	1.32	1.68	1.45	-	-
<b>外国株式</b>						
MSCI-KOKUSAI(GROSS、円ベース)	1,215.12	1,340.74	1,489.53	1,505.68	+ 1.08%	+ 23.91%
ダウ平均(工業株30種)	13,212.04	13,104.14	13,860.58	14,054.49	+ 1.40%	+ 6.38%
ナスダック総合指数	3,091.57	3,019.51	3,142.13	3,160.19	+ 0.57%	+ 2.22%
英国(FTSE)	5,768.45	5,897.81	6,276.88	6,360.81	+ 1.34%	+ 10.27%
ドイツ(DAX)	6,946.83	7,612.39	7,776.05	7,741.70	- 0.44%	+ 11.44%
中国(上海総合指数)	2,262.79	2,269.13	2,385.42	2,365.59	- 0.83%	+ 4.54%
MSCI-Emerging(ドルベース)	1,925.64	2,001.60	2,029.50	2,004.30	- 1.24%	+ 4.08%
<b>為替</b>						
円/ドル相場(ロンドン16時)	82.30	86.47	91.26	92.26	+ 1.10%	+ 12.11%
円/ユーロ相場(ロンドン16時)	109.59	113.99	123.88	120.61	- 2.63%	+ 10.06%

## 2. その他資産

	12/03月	12/12月	13/01月	13/02月	前月比	前年度末比
<b>商品</b>						
CRB指数	308.46	295.01	303.99	292.95	- 3.63%	- 5.03%
WTI原油	103.02	91.82	97.49	92.05	- 5.58%	- 10.65%
金先物	1,669.30	1,675.80	1,660.60	1,578.10	- 4.97%	- 5.46%
<b>ヘッジファンド</b>						
HFRX Global Hedge Fund JPY Index	101,938.67	102,115.20	104,222.23	104,607.01	+ 0.37%	+ 2.62%
<b>不動産</b>						
東証REIT指数(配当込)	1,526.15	1,788.86	1,993.51	2,137.44	+ 7.22%	+ 40.05%
G-REIT指数	433.61	507.23	552.35	562.99	+ 1.93%	+ 29.84%

(出所) Bloomberg、10年国債利回りは日本相互証券のデータを使用

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。