

Monthly Report

～三井住友信託の経済・市場情報～

Contents

● 経済振り返り

- 6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

▫6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)

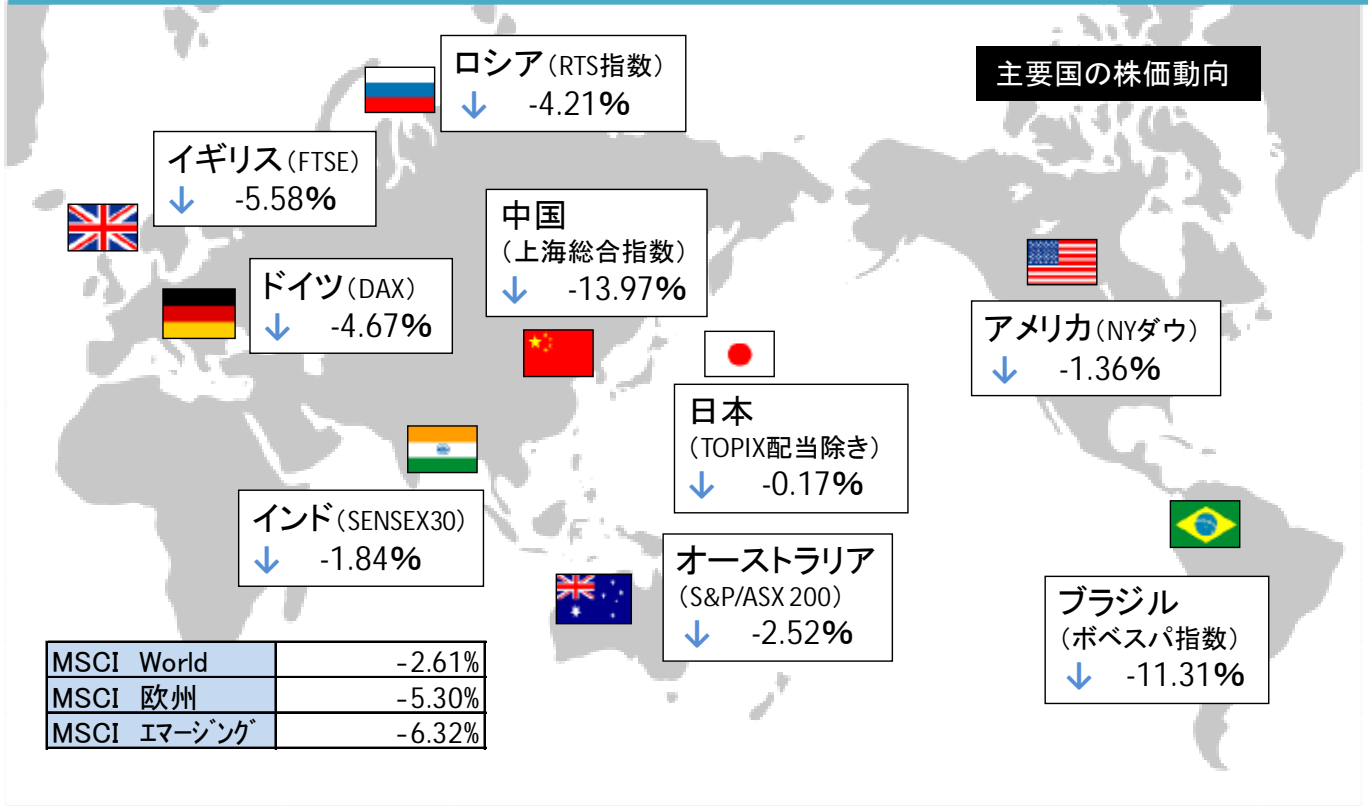
▫主な経済指標(海外)

▫経済振り返り(海外)

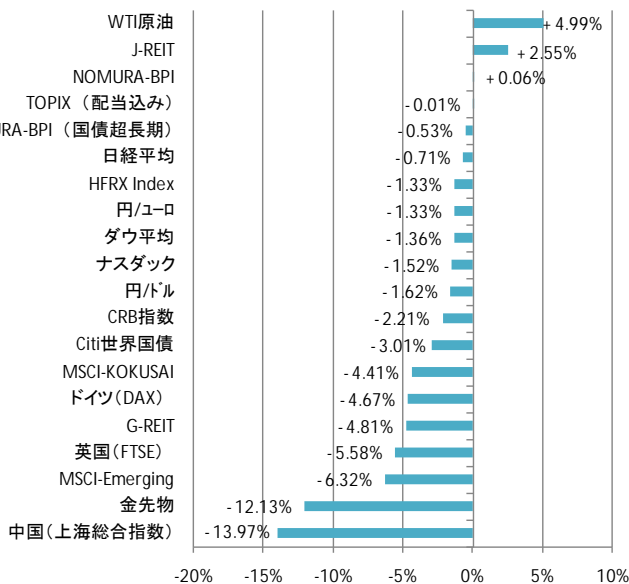
▫日本・米国・アジアのGDP成長率

6月の市場動向まとめ

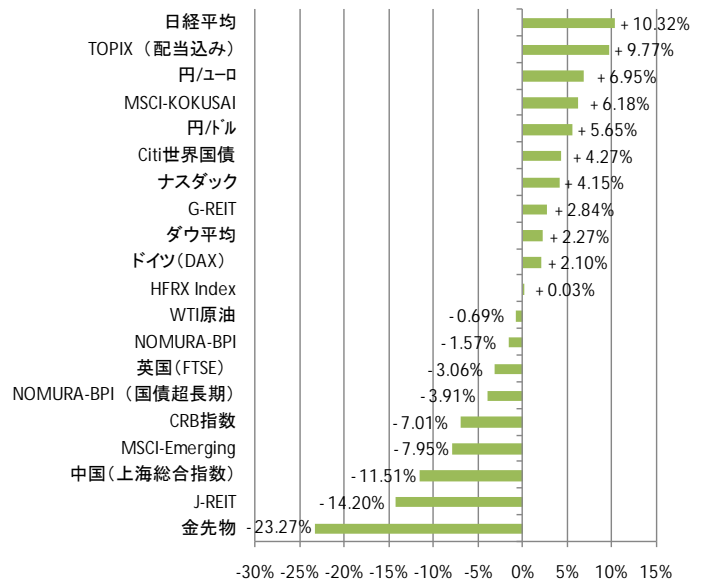
6月は、米国の量的緩和の縮小観測や新興国の景気鈍化懸念を背景に投資家のリスク回避姿勢が高まり、世界的に株式市場が軟調に推移しました。



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
6月3日	1-3月期 法人季報設備投資(前年比)	-3.90%	-8.70%
6月3日	5月 自動車販売台数(前年比)	-7.30%	2.00%
6月4日	5月 マネーベース平均残高(前年比)	31.60%	23.10%
6月6日	5月 都心オフィス空室率(%)	8.33	8.54
6月7日	4月 景気一致CI指数	94.8	93.8
6月7日	4月 景気先行CI指数	99.3	98.0
6月10日	1-3月期 GDPデフレーター(前年比)	-1.10%	-1.20%
6月10日	1-3月期 実質GDP(前期比年率)	4.10%	3.50%
6月10日	4月 国際収支-経常収支(前年比)	100.80%	-4.30%
6月10日	5月 貸出動向 銀行計(前年比)	2.10%	2.10%
6月10日	5月 企業倒産件数(前年比)	-9.00%	-10.50%
6月10日	5月 消費者態度指数	45.7	44.5
6月10日	5月 景気ウォッチャー調査-現状判断DI	55.7	56.5
6月10日	5月 景気ウォッチャー調査-先行き判断DI	56.2	57.8
6月11日	5月 マネーストックM2(前年比)	3.40%	3.20%
6月11日	5月 マネーストックM3(前年比)	2.80%	2.60%
6月11日	5月 工作機械受注(前年比)	-7.40%	-23.60%
6月12日	5月 国内企業物価指数(前月比)	0.10%	0.40%
6月12日	4月 貸出先別貸出金 法人(前年比)	1.41%	1.47%
6月12日	4月 機械受注(前月比)	-8.80%	14.20%
6月17日	4月 第三次産業活動指数(前月比)	0.00%	-0.20%
6月18日	4月 稼働率指数(前月比)	1.60%	-0.80%
6月18日	5月 工作機械受注(前年比)	-7.40%	-7.40%
6月19日	5月 通関ベース貿易収支(季調済)	-8,210億円	-7,028億円
6月25日	5月 企業向サービス価格(前年比)	0.30%	-0.30%
6月25日	6月 中小企業景況判断(商工中金)	49.6	48.2
6月28日	5月 全世帯家計調査 消費支出(年比)	-1.60%	1.50%
6月28日	5月 失業率	4.10%	4.10%
6月28日	5月 有効求人倍率	0.90	0.89
6月28日	5月 全国CPI(前年比)	-0.30%	-0.70%
6月28日	5月 全国CPI(除食料・エネルギー/前年比)	-0.40%	-0.60%
6月28日	5月 鉱工業生産(前月比)	2.00%	0.90%
6月28日	5月 小売業販売額指数(季調済/前月比)	1.50%	0.60%
6月28日	5月 自動車生産(前年比)	-6.20%	-6.50%
6月28日	5月 住宅着工戸数(前年比)	14.50%	5.80%
6月28日	5月 建設工事受注(前年比)	26.00%	2.00%

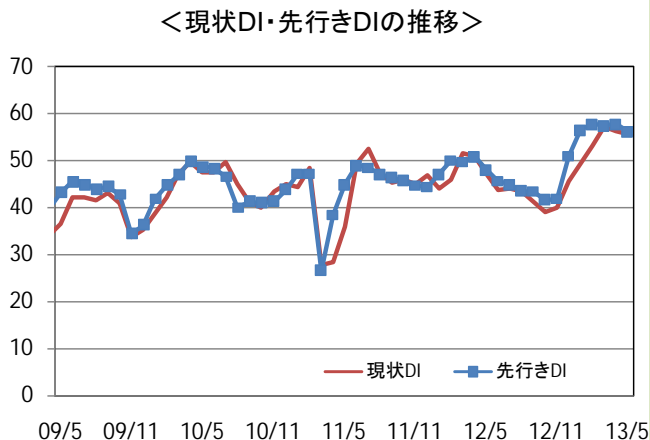
(出所) Bloomberg

経済振り返り(国内)

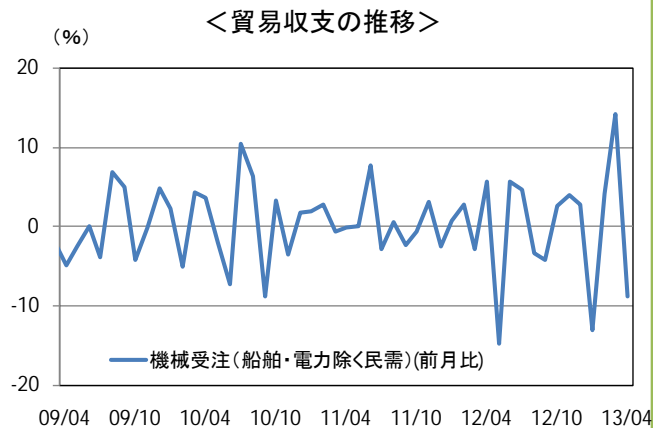
鉱工業生産指数(5月):
前月比+2.0%



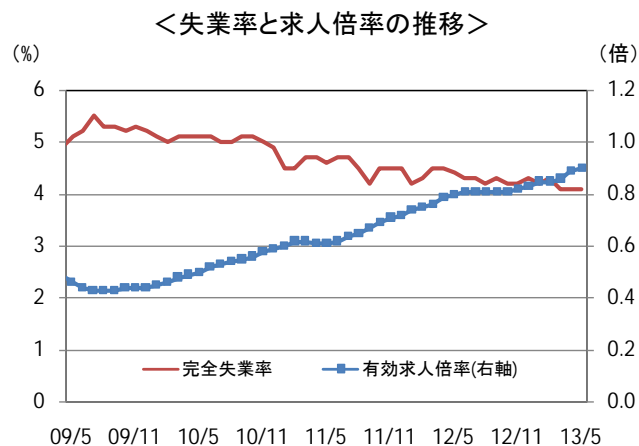
景気ウォッチャー調査(5月):
現状判断DI:55.7 先行き判断DI:56.2



機械受注(4月):
前月比:▲8.8%



失業率と求人倍率(5月):
失業率:4.1% 求人倍率:0.90倍



(出所)Bloomberg

主な経済指標(海外)

<米国>

	経済指標	実績	前回
6月3日	4月 建設支出(前月比)	0.40%	-0.80%
6月3日	5月 ISM製造業景況指数	49.0	50.7
6月4日	5月 自動車販売台数総計(年率換算)	1,524万台	1,488万台
6月4日	4月 貿易収支	-403億ドル	-371億ドル
6月5日	5月 ADP雇用統計	13.5万人	11.3万人
6月5日	5月 ISM非製造業景況指数(総合)	53.7	53.1
6月11日	4月 卸売売上高(前月比)	0.50%	-1.40%
6月13日	5月 小売売上高(除自動車・建材)	0.30%	0.20%
6月14日	5月 鋳工業生産	0.00%	-0.40%
6月14日	5月 設備稼働率	77.6%	77.7%
6月14日	6月 ミシガン大学消費者信頼感指数	82.7	84.5
6月17日	6月 ニューヨーク連銀製造業景気指数	7.84	-1.43
6月18日	5月 消費者物価指数(前月比)	0.10%	-0.40%
6月18日	5月 CPI(除食品&エネルギー/前月比)	0.20%	0.10%
6月18日	5月 住宅着工件数(前月比%)	6.80%	-14.80%
6月18日	5月 住宅建設許可件数(前月比%)	-3.10%	12.90%
6月20日	6月 フィラデルフィア連銀	12.5	-5.2
6月24日	5月 シカゴ連銀全米活動指数	-0.30	-0.52
6月24日	6月 ダラス連銀製造業活動	6.5	-10.5
6月25日	4月 S&P/ケース・シラー総合-20(前月比%/季調済)	1.72%	1.91%
6月25日	6月 リッチモンド連銀製造業指数	8	-2
6月25日	6月 消費者信頼感指数	81.4	74.3
6月25日	5月 新築住宅販売件数(前月比)	2.10%	3.30%
6月26日	1-3月期 GDP(前期比/年率)	1.80%	2.40%
6月28日	6月 カンザスシティ連銀製造業活動	-5	2

<ユーロ圏>

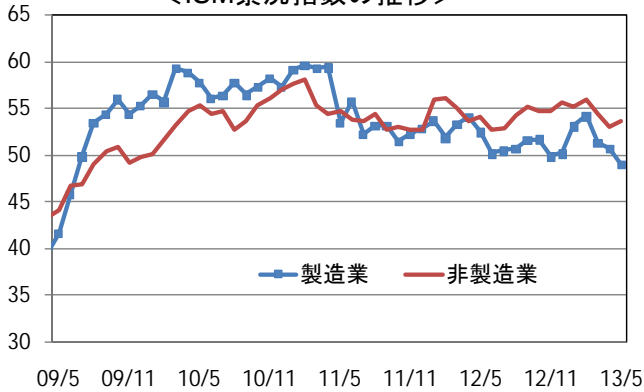
	経済指標	実績	前回
6月5日	1-3月期 ユーロ圏GDP季調済(前期比)	-0.20%	-0.20%
6月5日	4月 ユーロ圏 小売売上高(前月比)	-0.50%	-0.20%
6月12日	4月 ユーロ圏 鋳工業生産(前月比/季調済)	0.40%	0.90%
6月14日	5月 消費者物価指数(前年比)	1.40%	1.40%
6月17日	4月 ユーロ圏 貿易収支(季調済)	161億ユーロ	181億ユーロ
6月20日	6月 PMI製造業	48.7	48.3
6月20日	6月 PMI総合	48.9	47.7
6月27日	6月 ユーロ圏 消費者信頼感	-18.8	-18.8

(出所) Bloomberg

経済振り返り(海外)

ISM景況指数(5月):
製造業49.0 非製造業53.7

<ISM景況指数の推移>

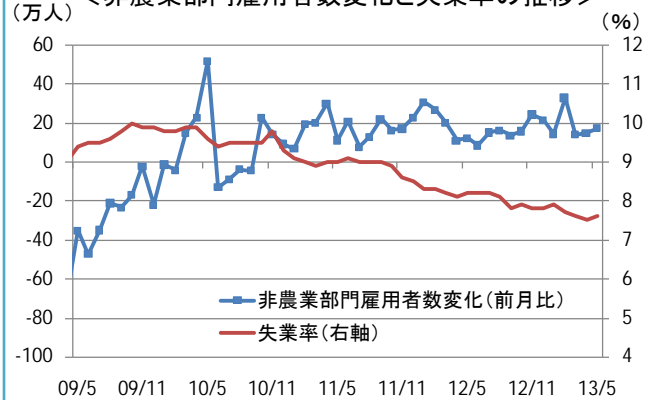


5月のISM景況感指数は、製造業は49.0(前月: 50.7)と、過去4年で最も低い水準となりました。項目別では、生産、新規受注、輸出などが低下しました。非製造業は53.7(前月: 53.1)となりました。

米雇用統計(5月):

非農業部門雇用者数 前月比+17.5万人

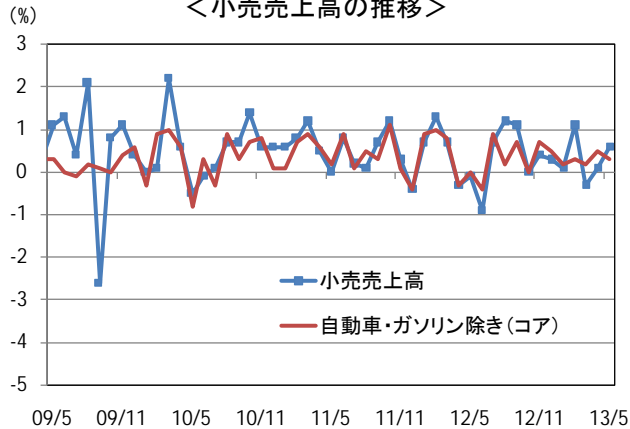
<非農業部門雇用者数変化と失業率の推移>



5月の非農業部門雇用者数は、前月比+17.5万人となり、市場予想(同+17.0万人)をやや上回りました。堅調な個人消費を受けて小売や卸売を中心に民間企業が雇用を緩やかに増やしました。失業率は7.6%となり、前月から0.1%悪化しました。

米小売売上高(5月):
前月比+0.6%

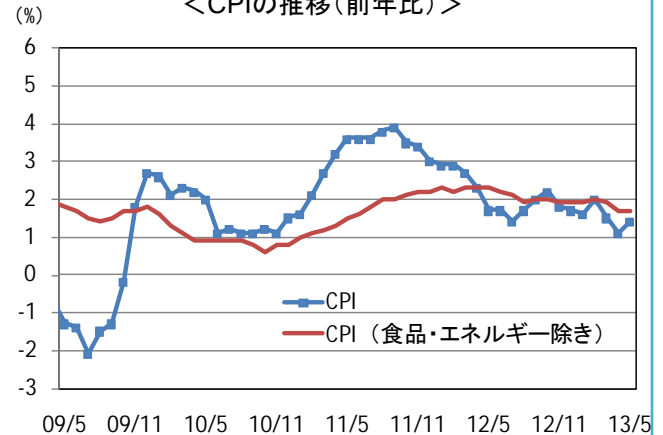
<小売売上高の推移>



5月の小売売上高は前月比+0.6%となり、市場予想の+0.4%を上回りました。住宅建設資材や自動車購入が大きく増加しました。

CPI(米消費者物価指数)(5月):
前年比+1.4%

<CPIの推移(前年比)>



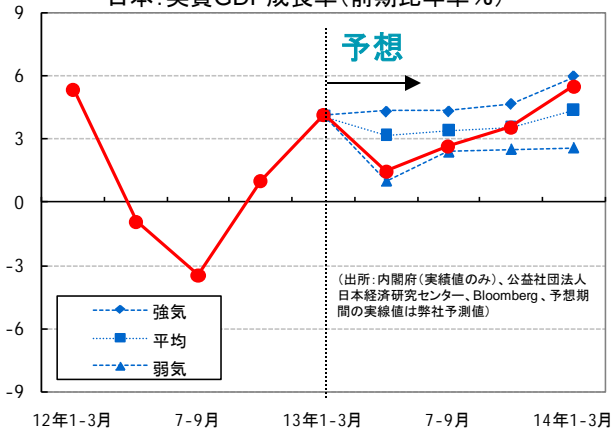
5月の消費者物価指数(CPI)は、前年比+1.4%となり、前月の+1.1%から伸びが拡大しました。食品とエネルギーを除いたコア指数は、前年比+1.7%となり、前月と同水準になりました。

(出所) Bloomberg

日本・米国・アジアのGDP成長率

日本

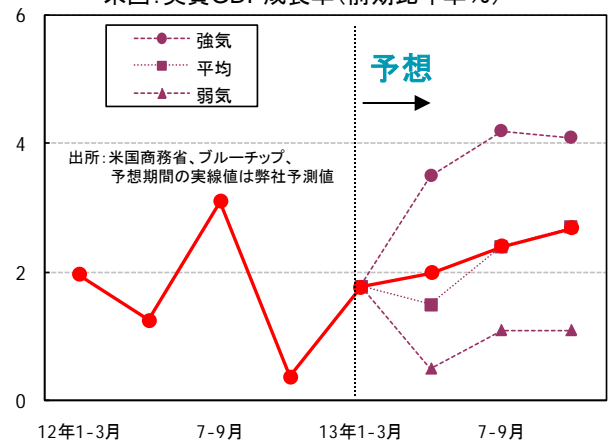
日本: 実質GDP成長率(前期比年率%)



日本の1-3月期の実質GDP(改定値)は前期比年率+4.1%で、速報値(同+3.5%)から上方修正となりました。需要項目別では、個人消費、住宅投資、公共投資が増加、設備投資が減少しました。

米国

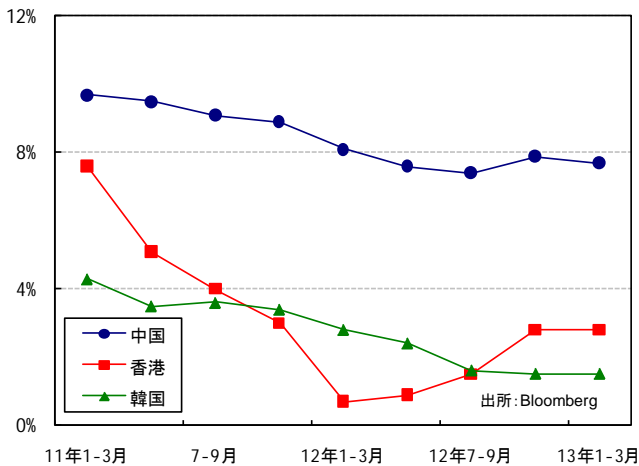
米国: 実質GDP成長率(前期比年率%)



米国の1-3月期の実質GDP成長率(確報値)は前期比年率+1.8%となり、改定値(同+2.4%)よりも低い伸びにとどまりました。消費支出、企業投資、輸出が軟調に推移しました。

アジア

アジア: 実質GDP成長率(前年同期比%)



中国の1-3月期GDPは前年同期比7.7%となり、市場予想(同+8.0%)を下回りました。前四半期の10-12月期(同+7.9%)を下回る結果となり、主に鉱工業生産、固定資産投資の伸びが鈍化しました。韓国の1-3月期GDPは前年同期比1.5%となりました。

Note

● 市場振り返り

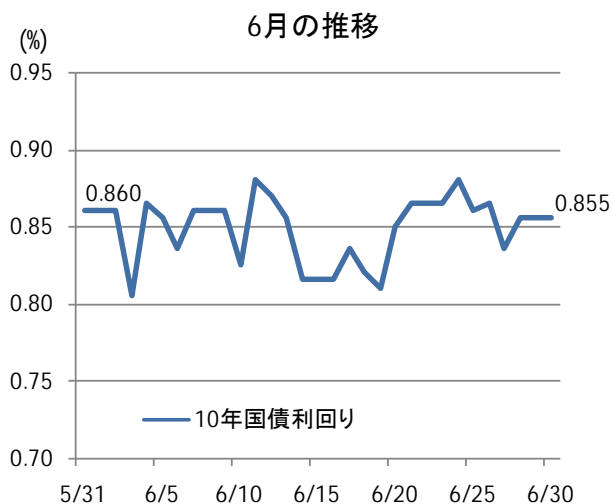
ü国内債券・国内株式

ü米国債券・米国株式

ü為替

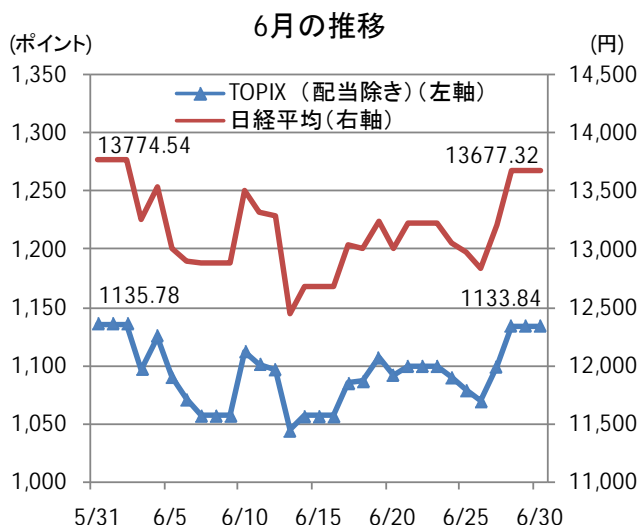
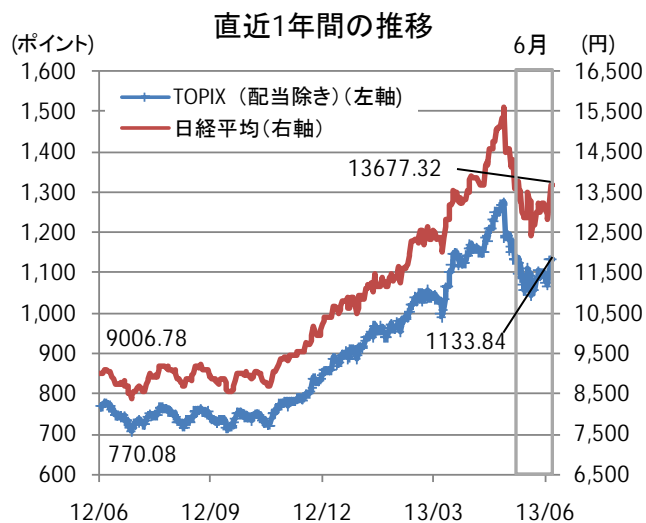
市場振り返り ～国内債券・国内株式～

国内債券



【6月の振り返り】国内10年利回りは、月初は米国の量的緩和縮小観測を受けて投資家のリスク回避姿勢が高まる中、債券買いが優勢となり、利回りは低下基調となりました。中旬には、日銀の金融政策決定会合で金融政策の維持が決定されたことを受けて、失望売りから金利が低下しましたが、下旬には米国の量的緩和縮小が示唆されると米国債券市場で金利が急速に上昇する中、国内でも債券売りが優勢となり、0.855%で月を終えました。

国内株式

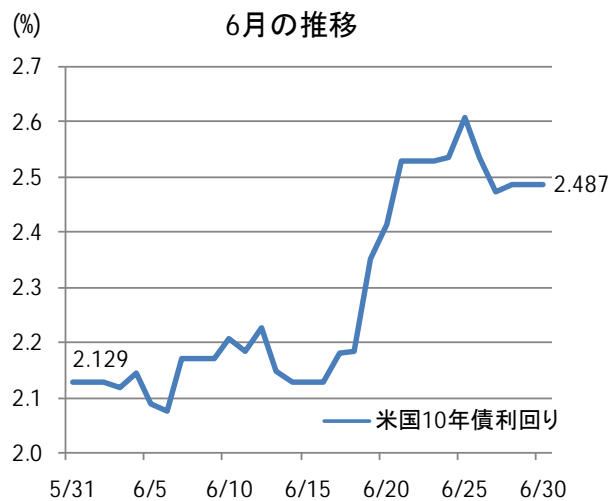


【6月の振り返り】国内株式市場は、前半は安倍首相が発表した「成長戦略第3弾」が期待外れに終わったことや、日銀政策決定会合で追加緩和が見送られたことを背景に下落基調となりました。後半には、FRBの量的緩和縮小観測を背景に円安が進行したことを受けて、株式の買いが優勢となり、上昇基調に転じました。中国の景気鈍化懸念を背景に下落する局面もありましたが、TOPIXは1133.84(前月比▲0.17%)で月を終えました。

(出所) Bloomberg

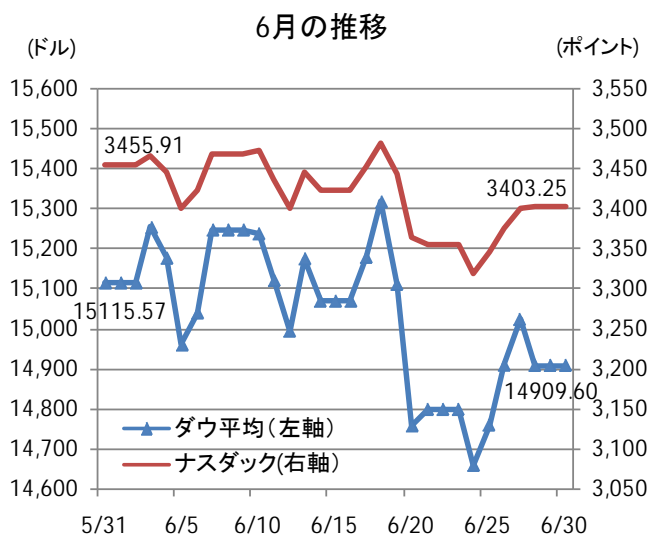
市場振り返り ～米国債券・米国株式～

米国債券



【6月の振り返り】米国10年債利回りは、月初は雇用統計などの経済指標の発表などを踏まえて様子見の雰囲気が強く、ほぼ横ばいの展開となりました。中旬以降、FRBによる量的緩和縮小観測を受けて徐々にボラティリティが高まるなか、19日にFOMC後の記者会見でバーナンキ議長が量的緩和縮小開始を示唆したことで米国債が大きく売られる展開となったため、米国債利回りは急上昇し、2.487%で月を終えました。

米国株式

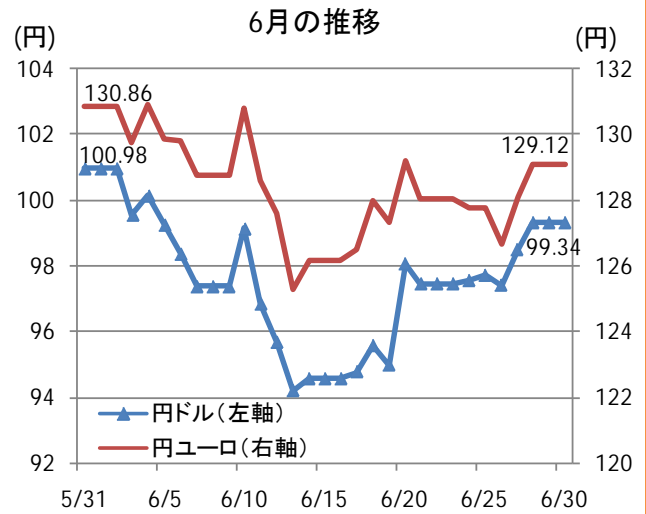


【6月の振り返り】米国株式市場は、前半は経済指標が軟調に推移したことや量的緩和の早期縮小観測が高まったことを背景に軟調に推移しました。その後、19日に量的緩和縮小が示唆されたことを受けて、売りが優勢となり、ダウ平均は14909.60で月を終えました。

(出所) Bloomberg

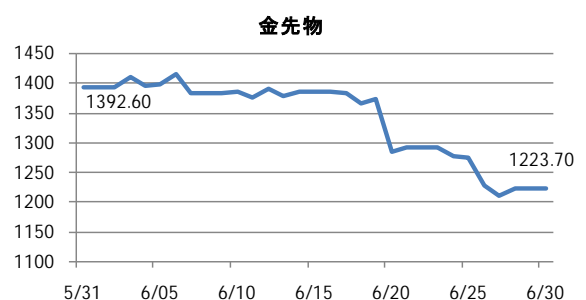
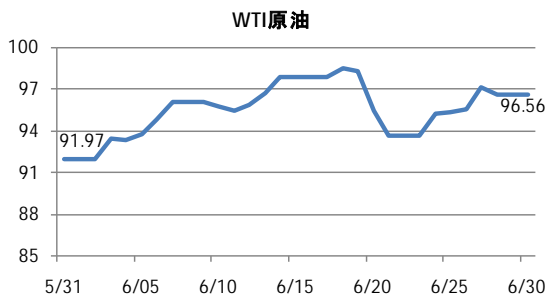
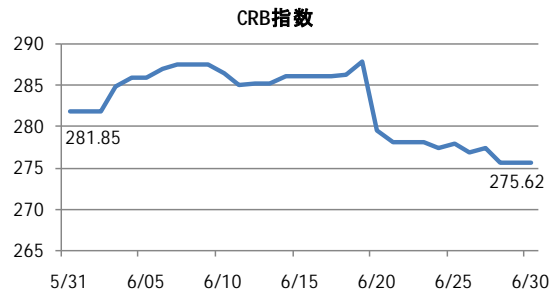
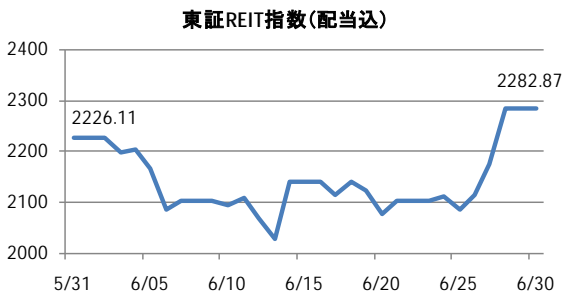
市場振り返り ～為替～

為替



【6月の振り返り】ドル/円は前半は米国の経済指標が軟調に推移したことや、日本政府の発表した「成長戦略第3弾」の内容が期待外れとなったこと、日銀による追加金融緩和が見送られたことなどを背景に円高基調で推移しました。後半はFRBのバーナンキ議長が量的緩和縮小の可能性に言及し、米国長期金利が急騰したことから円安基調に転じ、1ドル=99.34円で終わりました。ユーロ/円は前半は投資家のリスク回避姿勢が強まる中、円買いが優勢となりましたが、後半はドル買い/円売りの流れを受けて円安基調となり、1ユーロ=129.12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

4-6月期以降もGDPはプラス成長が持続すると予想しています。安倍政権による緊急経済対策は即効性に軸足が置かれ、4-6月期以降の成長率押し上げへの寄与が見込まれます。黒田日銀の「異次元緩和」の効果による円安や株高の動きには足元で一服感がありますが、消費者心理や企業の景況感改善も確認されています。設備投資に関しては回復の兆しが出てきました。輸出数量の回復が見られており、今後、生産活動の回復を通じた好循環が波及する可能性が高いと予想します。政府の成長戦略では、設備投資を1割増の70兆円に回復させる目標が盛り込まれました。秋以降、投資減税などの政策が具体化する見通しです。14年度は消費税の駆け込み需要の反動が懸念されていますが、政府の対策によりその段差は軽減される方向であり、年度全体ではプラス成長を見込んでいます。

金融・財政政策

6月11日の日銀金融政策決定会合では、固定金利オペの期間延長などの金利変動抑制策が講じられるとの観測がありましたが、追加緩和策は見送られました。足元の金利のボラティリティの拡大に対しては、日銀は「柔軟なオペ」により、金利の安定化を目指す方針です。今後、短期的には秋の消費増税決定に向けて財政政策との両輪の一翼を担うため、また中期的にもデフレ脱却という目標達成に向けて強力な緩和が維持されるとの見通しに変更はありません。金利の低位安定と物価上昇という、相反する目標を両立させる中で、如何に实体经济に好影響を波及させるのかに注目します。

米国景気

いわゆる「財政の崖」に伴う財政削減や増税の影響による個人消費の伸び悩みなどにより、年央にかけて一時的に減速する局面を予想します。また、失業率が依然として高止まる環境下では、所得の一段の伸びは期待しづらく、個人消費は緩慢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住宅需要が改善してきており、資産効果が個人消費や労働市場へ波及することが期待できます。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き、年後半にかけて景気が勢いを取り戻す展開を想定しています。

金融・財政政策

バーナンキFRB議長は6月19日のFOMC後の会見で、年内の金融緩和縮小開始および来年半ば頃に金融緩和を終了する可能性について言及し、今後の出口戦略の道筋をマーケットに示しました。今後の動向については、雇用統計等の経済指標の発表結果に左右されるものの、金融緩和の縮小が年内に開始することを予想します。金融緩和縮小はリスク資産価格の押し下げ要因になっていますが、堅調なファンダメンタルズの環境下でマーケットに徐々に織り込まれていくと想定します。

国内資産・海外資産・為替（今後1年間の見通し）

国内債券

景気回復や日銀の期待インフレ上昇への働きかけ、米国の金利上昇が国内長期金利の上昇圧力となる一方、日銀のオペによる需給の引き締めなどを背景に、当面は現行水準を中心としたレンジで推移することを予想します。

国内株式

アベノミクスへの期待先行で短期間に大幅に上昇した反動で、当面は下値固めの局面を想定しています。しかし、①参院選後は安倍政権の政策実行力の一段の向上が期待できること、②足元の為替水準を前提としても企業業績の上方修正余地は小さくないこと、③米国の金融政策が量的緩和の縮小に向かう状況下、再度ドル高・円安圧力が強まる可能性が高いこと等を踏まえると、足元の横ばい相場終了後は、再び上昇基調に転じる展開を予想します。

米国債券

年内の量的緩和縮小開始が現実味を帯び、米国債への資金流入が細るとの思惑から、金利水準が切りあがり、適正水準を探る展開になっています。今後は量的緩和縮小が市場に織り込まれるにつれて金利のボラティリティが収まる展開を予想しますが、債券市場の焦点は徐々にファンダメンタルに映り、景気回復に沿った緩やかな金利上昇を予想します。

米国株式

米国ではバーナンキFRB議長が量的緩和縮小を示唆し、流動性相場が終わるとの懸念が強まったことから、株価は軟調に推移しています。量的緩和縮小が決定されるまでは思惑先行で値動きの激しい展開が続くことが想定されますが、市場の注目がファンダメンタルに移るとともに、徐々に景気の底堅さを織り込む形で上昇基調に転換すると予想します。

為替

<ドル/円>急速な円安ドル高進行の反動から、足元では円の買い戻しが優勢となっているものの、日本では、2%の物価目標達成まで強力な金融緩和策の持続が見込まれることや、米国では年内にも量的緩和の規模縮小が見込まれることから、大きな方向感として円安ドル高の流れは変わらないものと考えます。<ユーロ/円>欧州債務問題は、財政統合など早期の根本的な解決は見込みにくいものの、事態の深刻化は回避したいとの各国の思惑を背景に今後も小出しながらも政策対応が期待できることから、景気動向には注意を払う必要があるものの、ユーロは底堅く推移すると予想します。

	2014年3月末予想値
新発10年国債利回り	0.85-0.95%
TOPIX	1,270-1,400
米国10年国債利回り	2.20-2.40%
米S&P	1,700-1,900
円/ドル相場	100-110円
円/ユーロ相場	131-145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

	13/03月	13/04月	13/05月	13/06月	前月比	前年度末比
国内債券						
NOMURA-BPI総合	350.76	349.14	345.06	345.26	+ 0.06%	- 1.57%
NOMURA-BPI(国債超長期)	216.09	214.13	208.76	207.65	- 0.53%	- 3.91%
10年国債利回り(%)	0.56	0.60	0.86	0.86	-	-
国内株式						
TOPIX(配当込み)	1,373.53	1,546.69	1,507.80	1,507.70	- 0.01%	+ 9.77%
日経平均株価	12,397.91	13,860.86	13,774.54	13,677.32	- 0.71%	+ 10.32%
外国債券						
Citigroup世界国債(円ベース、日本除き)	359.29	383.82	386.24	374.62	- 3.01%	+ 4.27%
米国10年国債利回り(%)	1.85	1.67	2.13	2.49	-	-
英国10年国債利回り(%)	1.77	1.69	2.00	2.44	-	-
ドイツ10年国債利回り(%)	1.29	1.22	1.51	1.73	-	-
外国株式						
MSCI-KOKUSAI(GROSS、円ベース)	1,567.39	1,667.42	1,740.99	1,664.24	- 4.41%	+ 6.18%
ダウ平均(工業株30種)	14,578.54	14,839.80	15,115.57	14,909.60	- 1.36%	+ 2.27%
ナスダック総合指数	3,267.52	3,328.79	3,455.91	3,403.25	- 1.52%	+ 4.15%
英国(FTSE)	6,411.74	6,430.12	6,583.09	6,215.47	- 5.58%	- 3.06%
ドイツ(DAX)	7,795.31	7,913.71	8,348.84	7,959.22	- 4.67%	+ 2.10%
中国(上海総合指数)	2,236.62	2,177.91	2,300.60	1,979.21	- 13.97%	- 11.51%
MSCI-Emerging(ドルベース)	1,970.21	1,985.83	1,935.82	1,813.50	- 6.32%	- 7.95%
為替						
円/ドル相場(ロンドン16時)	94.02	97.41	100.98	99.34	- 1.62%	+ 5.65%
円/ユーロ相場(ロンドン16時)	120.73	128.42	130.86	129.12	- 1.33%	+ 6.95%

2. その他資産

	13/03月	13/04月	13/05月	13/06月	前月比	前年度末比
商品						
CRB指数	296.39	288.13	281.85	275.62	- 2.21%	- 7.01%
WTI原油	97.23	93.46	91.97	96.56	+ 4.99%	- 0.69%
金先物	1,594.80	1,472.10	1,392.60	1,223.70	- 12.13%	- 23.27%
ヘッジファンド						
HFRX Global Hedge Fund JPY Index	105,405.26	106,058.80	106,860.60	105,441.93	- 1.33%	+ 0.03%
不動産						
東証REIT指数(配当込)	2,660.75	2,594.82	2,226.11	2,282.87	+ 2.55%	- 14.20%
G-REIT指数	584.42	649.08	631.38	600.99	- 4.81%	+ 2.84%

(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。