

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

- ✓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

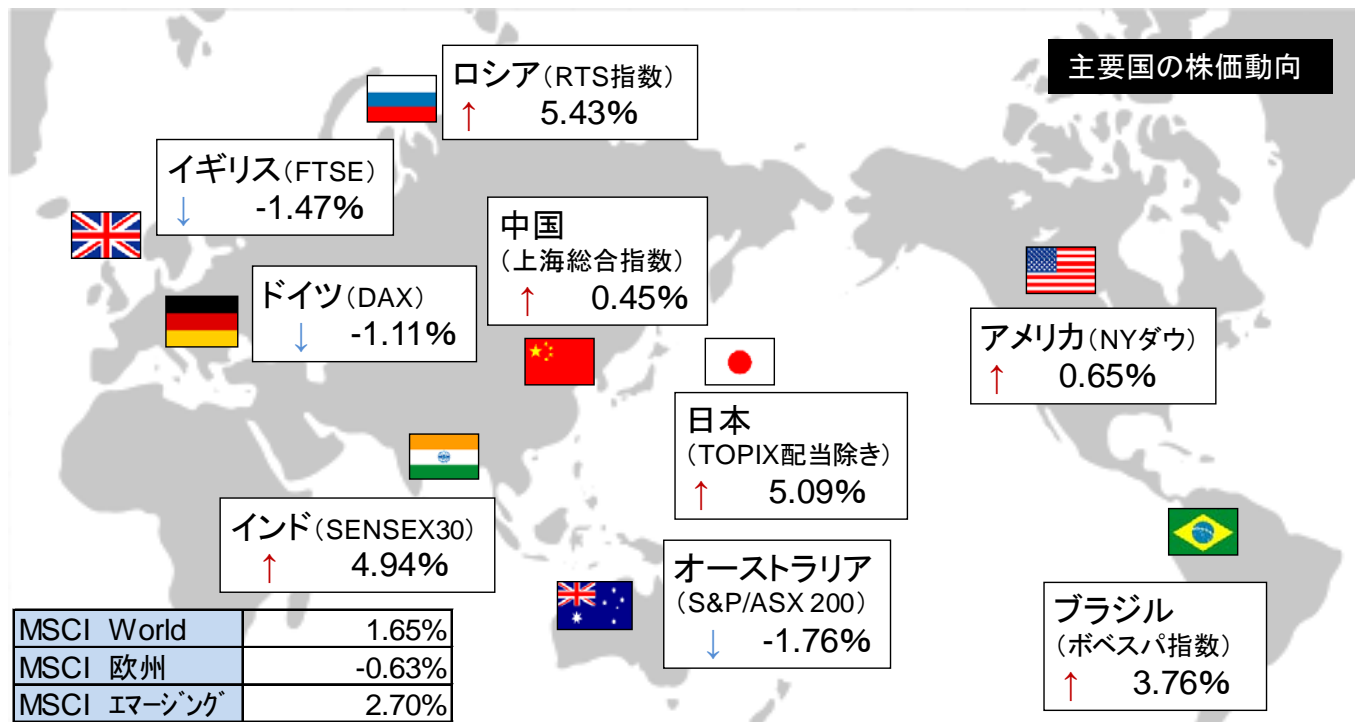
- ✓市場環境の推移

● 経済振り返り

- ✓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
-

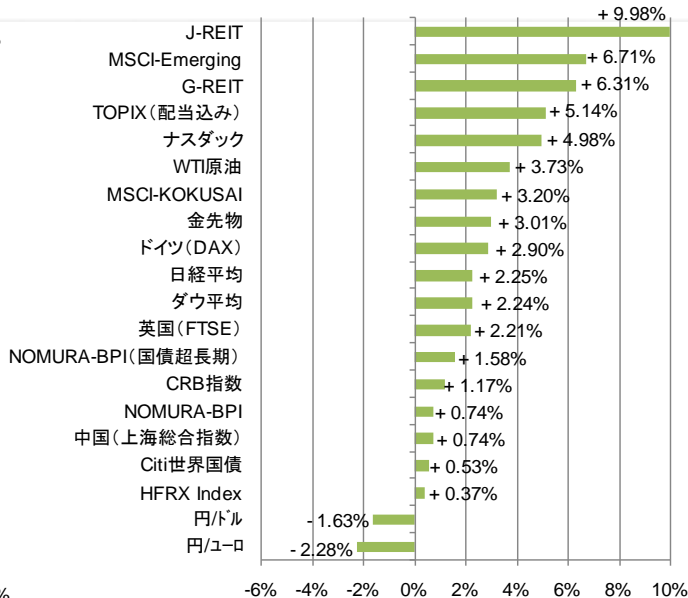
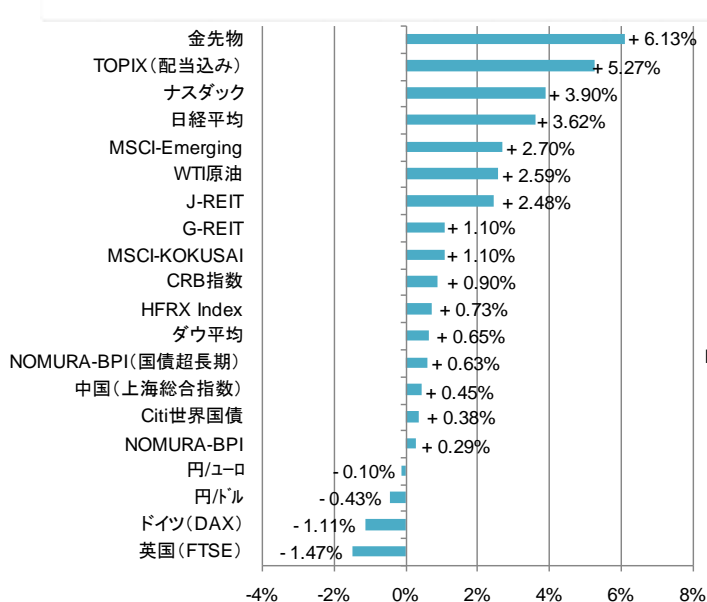
6月の市場動向まとめ

6月は、米国の景気回復期待から、米国株式が過去最高値を更新するなど欧州を除く各国の株式市場は軒並み上昇しました。



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)

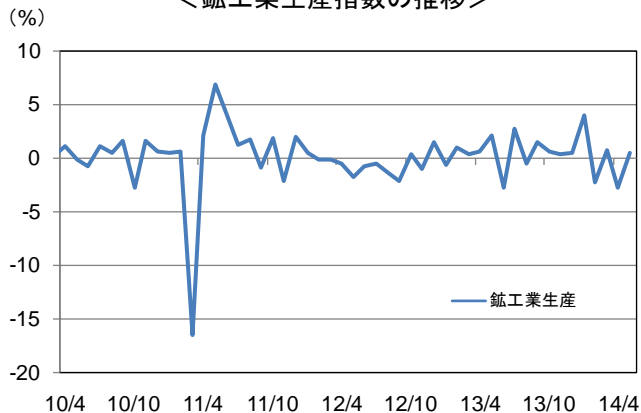
	経済指標	実績	前回
6月2日	1-3月期 設備投資(前年比)	7.4%	4.0%
6月2日	1-3月期 設備投資(除ソフトウェア)	8.3%	2.8%
6月2日	1-3月期 企業収益	20.2%	26.6%
6月2日	1-3月期 企業売上高	5.6%	3.8%
6月2日	5月 自動車販売台数(前年比)	-5.6%	-11.4%
6月3日	5月 マネタリヘース(前年比)	45.6%	48.5%
6月9日	4月 国際収支:経常収支	1,874億円	1,164億円
6月9日	4月 国際収支:経常収支(調整後)	1,305億円	-7,829億円
6月9日	4月 貿易収支(国際収支ヘース)	-7,804億円	-1兆1,336億円
6月9日	1-3月期 GDP(年率/季調済/前期比)	6.7%	5.9%
6月9日	5月 貸出動向 銀行計(前年比)	2.4%	2.2%
6月9日	5月 倒産件数(前年比)	-20.2%	1.7%
6月9日	5月 消費者態度指数	39.3	37.0
6月9日	5月 景気ウォッチャー調査現状	45.1	41.6
6月9日	5月 景気ウォッチャー調査先行き	53.8	50.3
6月10日	5月 マネーストックM2(前年比)	3.3%	3.5%
6月10日	5月 工作機械受注(前年比)	24.1%	48.7%
6月11日	5月 国内企業物価指数(前年比)	4.4%	4.2%
6月12日	4月 機械受注(前年比)	17.6%	16.1%
6月13日	4月 鉱工業生産(前月比)	-2.8%	-2.8%
6月13日	4月 鉱工業生産(前年比)	3.8%	3.8%
6月13日	4月 設備稼働率(前月比)	-2.2%	0.4%
6月17日	5月 首都圏マンション発売(前年比)	-13.4%	-39.6%
6月17日	5月 工作機械受注(前年比)	24.1%	24.1%
6月18日	5月 全国百貨店売上高(前年比)	-4.2%	-12.0%
6月19日	4月 全産業活動指数(前月比)	-4.3%	1.5%
6月19日	4月 景気先行CI指数	106.5	106.6
6月19日	4月 景気一致指数	111.1	111.1
6月27日	5月 失業率	3.5%	3.6%
6月27日	5月 有効求人倍率	1.09	1.08
6月27日	5月 全世帯家計調査 支出(前年比)	-8.0%	-4.6%
6月27日	5月 全国CPI(前年比)	3.7%	3.4%
6月27日	5月 全国CPI(除食料エネルギー/前年比)	2.2%	2.3%
6月27日	5月 小売売上高(前月比)	4.6%	-13.6%
6月30日	5月 鉱工業生産(前月比)	0.5%	-2.8%
6月30日	5月 鉱工業生産(前年比)	0.8%	3.8%
6月30日	5月 自動車生産台数(前年比)	6.1%	3.4%
6月30日	5月 住宅着工件数(前年比)	-15.0%	-3.3%
6月30日	6月 中小企業景況判断(商工中金)	47.3	46.6

(出所) Bloomberg

経済振り返り(国内)

鉱工業生産指数(5月):
前月比+0.5%

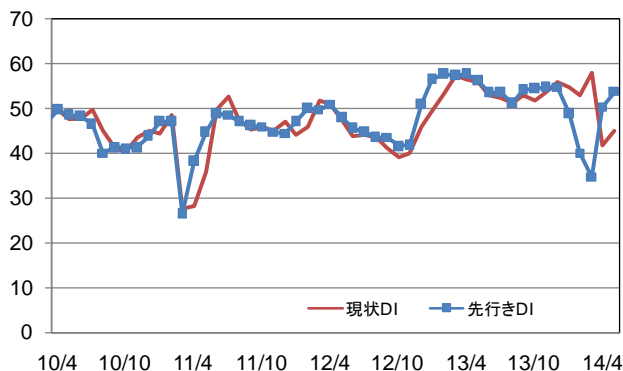
< 鉱工業生産指数の推移 >



5月の鉱工業生産指数は、前月比+0.5%と、2ヶ月ぶりに上昇しました。消費増税後の「反動減」が落ち着いたためとみられます。ただし、基調判断は「横ばい傾向にある」として据え置かれました。

景気ウォッチャー調査(5月):
現状判断DI:45.1 先行き判断DI:53.8

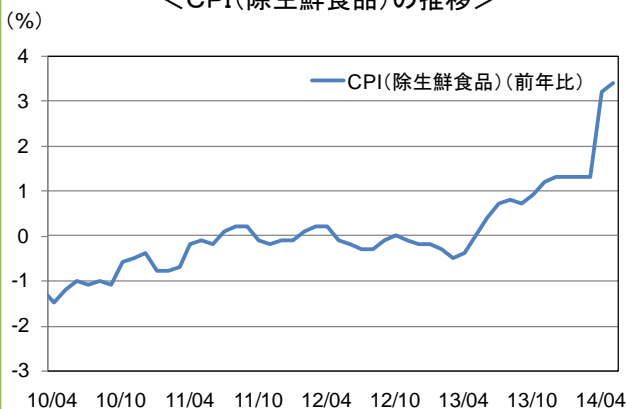
< 現状DI・先行きDIの推移 >



景気ウォッチャー調査は、4月は消費税増税に伴う駆け込み需要の反動で現状判断DIが前月比▲16.3ポイントと大きく落ち込んだものの、5月は、ゴールデンウィークの好調さも手伝って反発しました。先行き判断DIは、同+3.5ポイントと2ヶ月連続の上昇となりました。

CPI(消費者物価指数、除生鮮食品)(5月):
前年比+3.4%

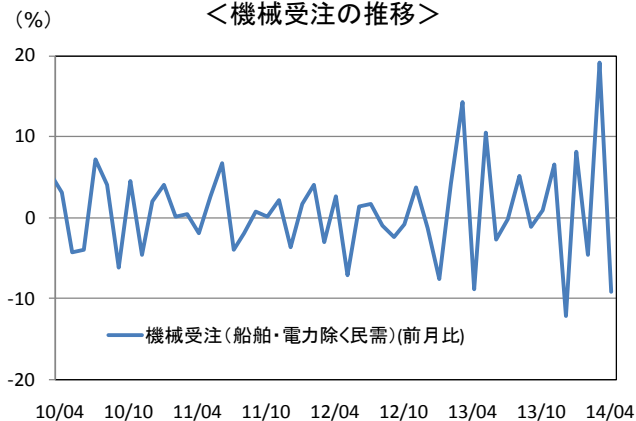
< CPI(除生鮮食品)の推移 >



5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+3.4%となりました。上昇は12ヶ月連続で、1982年4月以来、32年1ヶ月ぶりの高い伸び幅となりました。

機械受注(船舶・電力除く民需、4月):
前月比▲9.1%

< 機械受注の推移 >



4月の機械受注(国内設備投資の先行指標)は、前月比▲9.1%となり、2ヶ月ぶりに減少しました。3月に+19.1%と過去最高の伸びを記録した反動によるものですが、受注額は高い水準を維持しました。内閣府は機械受注の基調判断を「増加傾向にある」としています。

(出所) Bloomberg

主な経済指標(海外)

<米国>

	経済指標	実績	前回
6月2日	5月 ISM製造業景況指数	55.4	54.9
6月4日	5月 ADP雇用統計	17.9万人	21.5万人
6月4日	4月 貿易収支	-472億ドル	-442億ドル
6月4日	5月 ISM非製造業景況指数(総合)	56.3	55.2
6月6日	5月 非農業部門雇用者数変化	+21.7万人	+28.2万人
6月6日	5月 失業率	6.3%	6.3%
6月10日	4月 卸売在庫(前月比)	1.1%	1.1%
6月12日	5月 小売売上高(除自動車/前月比)	0.1%	0.4%
6月12日	5月 小売売上高(除自動車・ガソリン)	0.0%	0.3%
6月13日	5月 生産者物価指数 最終需要(前月比)	-0.2%	0.6%
6月13日	5月 生産者物価指数 最終需要(前年比)	2.0%	2.1%
6月16日	6月 ニューヨーク連銀製造業景気指数	19.3	19.0
6月16日	5月 鉱工業生産(前月比)	0.6%	-0.3%
6月16日	5月 設備稼働率	79.1%	78.9%
6月17日	5月 消費者物価指数(前年比)	2.1%	2.0%
6月17日	5月 消費者物価指数(除食品・エネルギー)(前年比)	2.0%	1.8%
6月17日	5月 住宅着工件数	100.1万件	107.1万件
6月17日	5月 住宅建設許可(前月比)	-6.4%	5.9%
6月19日	6月 フィラデルフィア連銀景況	17.8	15.4
6月23日	5月 中古住宅販売件数(前月比)	4.9%	1.5%
6月24日	4月 S&P/ケース・シラー総合20都市(前月比、季調済)	0.2%	1.3%
6月24日	5月 新築住宅販売件数(前月比)	18.6%	3.7%
6月25日	1-3月期 GDP(年率/前期比)	-2.9%	-1.0%
6月25日	1-3月期 個人消費	1.0%	3.1%
6月25日	5月 耐久財受注(前月比)	-1.0%	0.8%
6月25日	6月 マークイット米国コンポジットPMI	61.1	58.4
6月27日	6月 ミシガン大学消費者信頼感	82.5	81.2

<ユーロ圏>

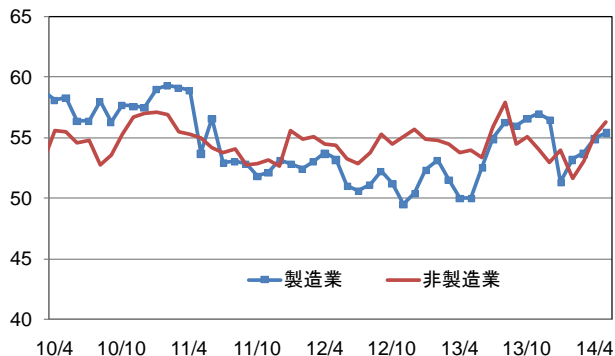
	経済指標	実績	前回
6月2日	5月 マークイットユーロ圏製造業PMI	52.2	53.4
6月3日	4月 失業率	11.7%	11.8%
6月4日	1-3月期 GDP(季調済/前年比)	0.9%	0.9%
6月5日	4月 小売売上高(前年比)	2.4%	1.0%
6月5日	6月5日 ECB 政策金利	0.15%	0.25%
6月5日	6月5日 ECB預金ファシリティ・レート	-0.10%	0.00%
6月12日	4月 鉱工業生産(季調済/前月比)	0.8%	-0.4%
6月20日	6月 消費者信頼感	-7.4	-7.1
6月23日	6月 マークイットユーロ圏製造業PMI	51.9	52.2
6月30日	6月 CPIコア(前年比)	0.8%	0.7%

(出所) Bloomberg

経済振り返り(海外)

ISM景況指数(5月):
製造業55.4 非製造業56.3

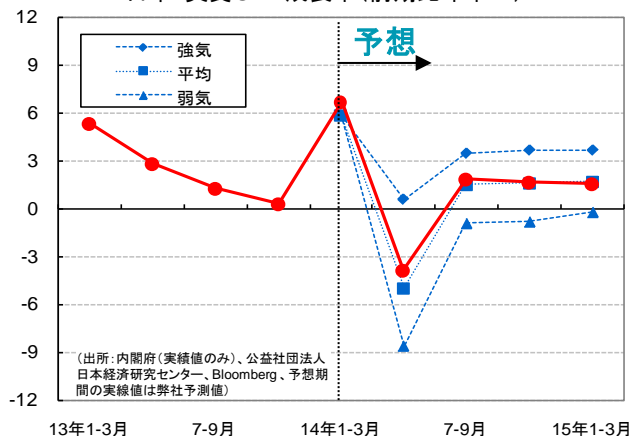
<ISM景況指数の推移>



日本・米国・アジアのGDP成長率

日本

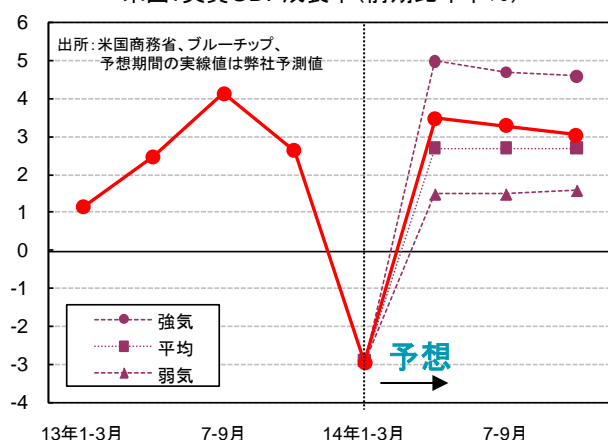
日本:実質GDP成長率(前期比年率%)



日本の1-3月期の実質GDP(2次速報値)は、1次速報値の前期比年率+5.9%から上方改定され、同+6.7%となりました。民間在庫品増加が下方改定されたものの、民間企業設備や民間最終消費支出が上方改定されたため、国内需要が1.9%と1次速報値(1.7%)に比べて上方改定となりました。

米国

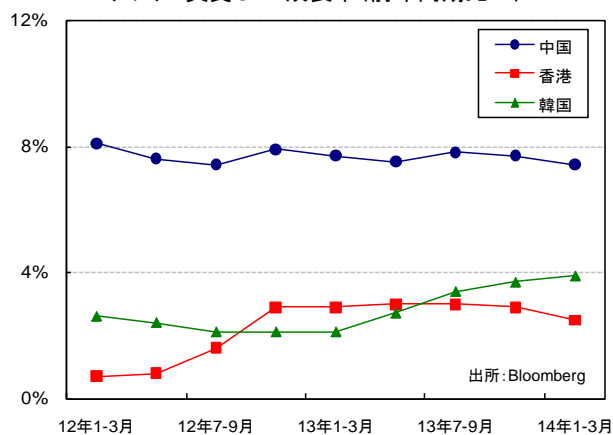
米国:実質GDP成長率(前期比年率%)



米国の1-3月期の実質GDP成長率(確定値)は、前期比年率▲2.9%と、速報値(同▲1.0%)から大幅に下方修正されました。市場予想では同▲1.8%で、寒波の影響が想定以上に大きかった格好です。また、改定値の3.1%増から1.0%増に大きく下方修正された個人消費もマイナス要因となりました。

アジア

アジア:実質GDP成長率(前年同期比%)



韓国の1-3月期実質GDP成長率の改定値は前年同期比+3.9%と、速報値から変わらずとなりました。

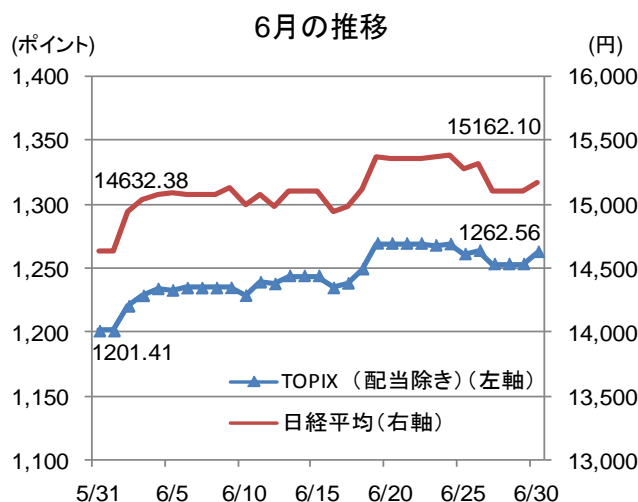
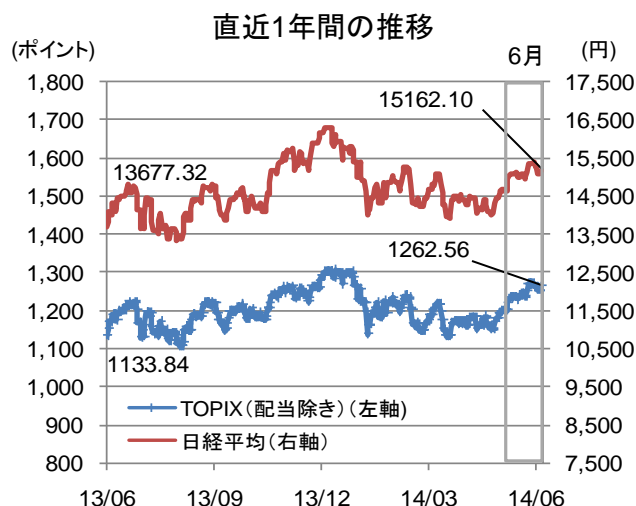
Note

● 市場振り返り

- ✓グローバル株式
 - ✓グローバル債券
 - ✓為替
-

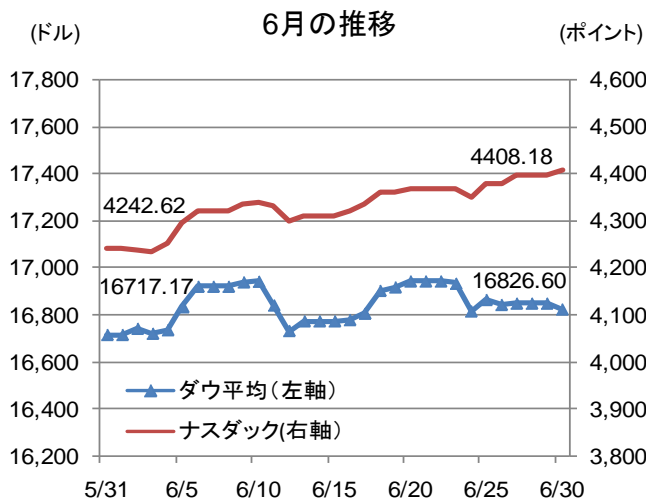
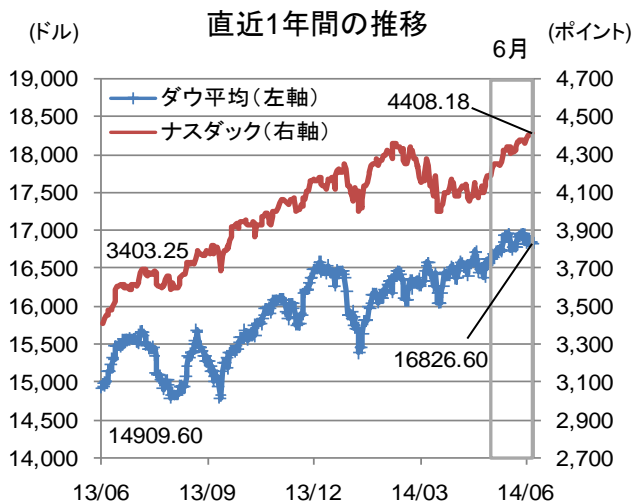
市場振り返り ～グローバル株式～

国内株式



【6月の振り返り】日経平均は前月比3.62%上昇、TOPIXは同5.09%上昇しました。米国の雇用統計の結果が良好だったことや欧州中央銀行の追加緩和発表を受け、国内株式市場は上昇して始まりました。その後は、利益確定売りや円高の進行が相場の重しとなり反落したものの、米FOMC後の声明で米国景気の回復や緩和的な金融政策が継続するとの見方が広まり、米国株式が最高値を更新したことが好感され、再び上昇しました。その後は月末にかけて相場の過熱感から伸び悩み、月末の日経平均は15,162.10円、TOPIXは1,262.56ポイントで終了しました。

外国株式

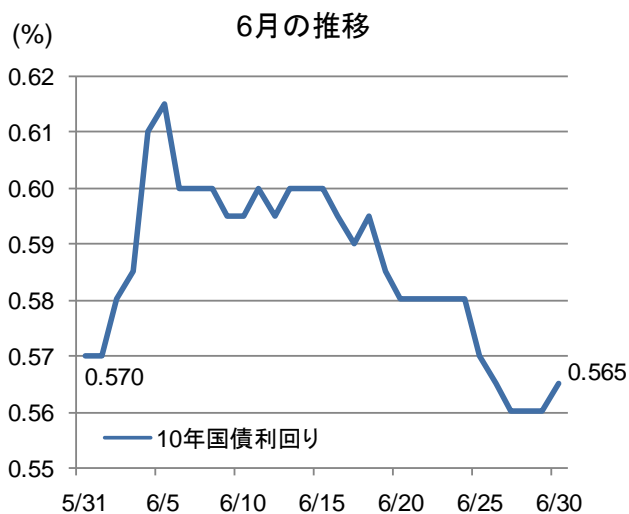
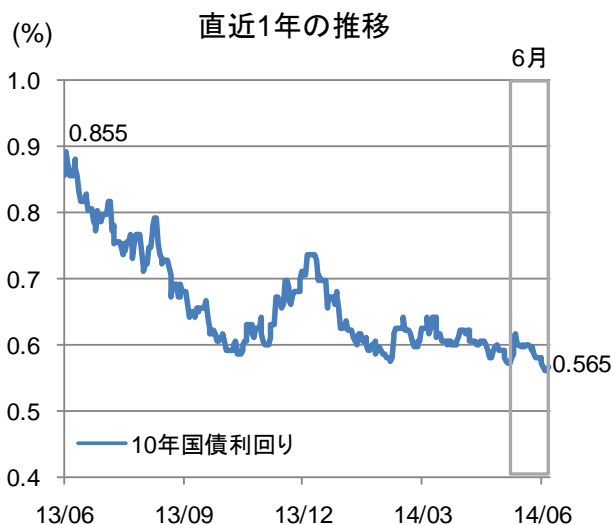


【6月の振り返り】米国株式市場は、ダウ平均が前月比0.65%上昇しました。ISM製造業景況感指数の改善や米国雇用統計の結果が良好だったことを受けて、米国株式は上昇して始まりました。その後はイラク情勢の緊迫化などを受けてやや軟化する場面もありましたが、FOMC後の声明で米国景気の回復や緩和的な金融政策が継続するとの見方から上昇し、史上最高値を更新しました。下旬は予想を下回る経済指標の発表や四半期末の持ち高調整売りなどが出来伸び悩み、16,826.60ドルで終わりました。

(出所) Bloomberg

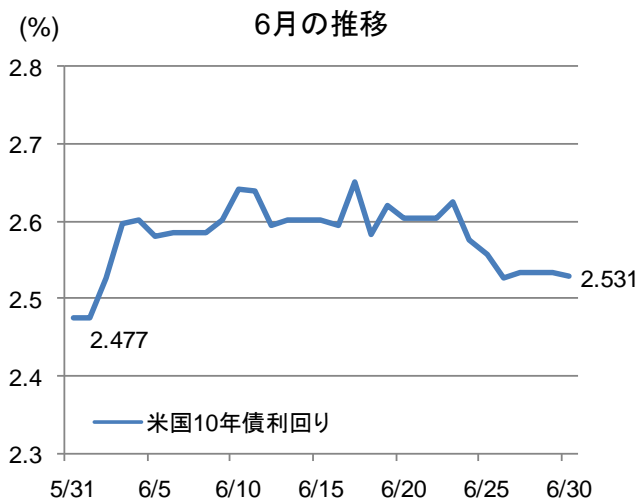
市場振り返り ～グローバル債券～

国内債券



【6月の振り返り】国内10年債利回りは、0.570%から0.565%へ小幅に低下しました。国内10年債利回りは、米国の景気回復期待の高まりを背景に上昇して始まったものの、5日の欧州中央銀行による利下げ決定を受けて低下し、その後は横ばいで推移しました。月後半には米FOMC後の声明を受けて米国金利が低下した流れから国内金利も低下し、その後は米GDPが市場予想を下回ったことなどを材料に緩やかな低下基調となりました。

米国債券

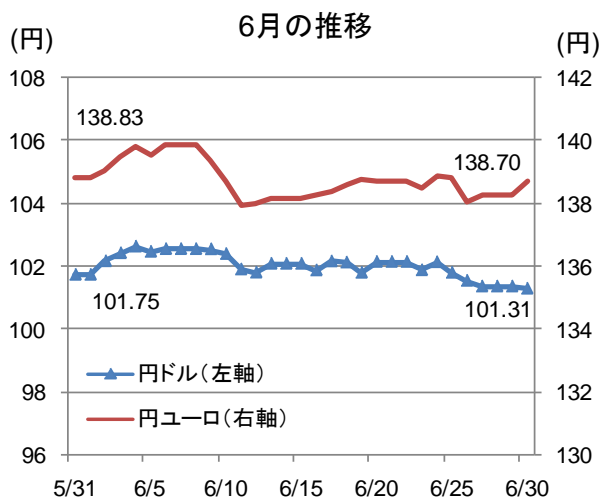
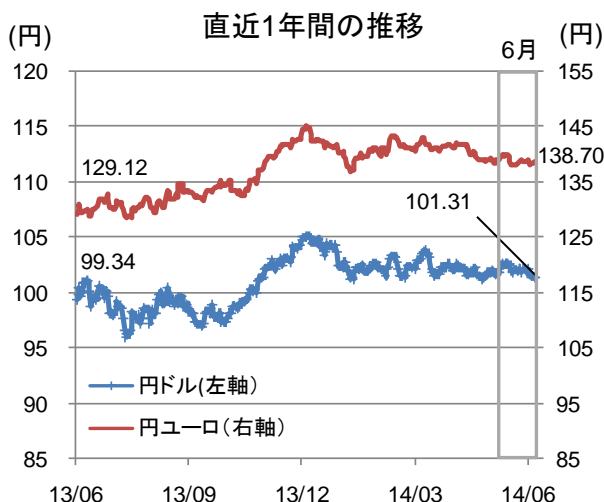


【6月の振り返り】米国10年債利回りは、2.477%から2.531%へ小幅に上昇しました。米国10年債利回りは、米国の景気回復期待の高まりから上昇して始まりました。その後は、欧州の利下げ決定やイラク・ウクライナ情勢の緊迫化、まちまちの経済指標発表を受けて狭いレンジでの推移が続きました。下旬には株式市場の伸び悩みや1-3月期GDPなどを始めとする経済指標が予想を下回る結果となったことが材料視されて利回りは低下し、月末には2.531%で終わりました。

(出所) Bloomberg

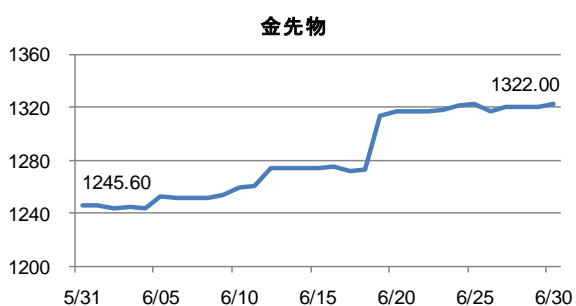
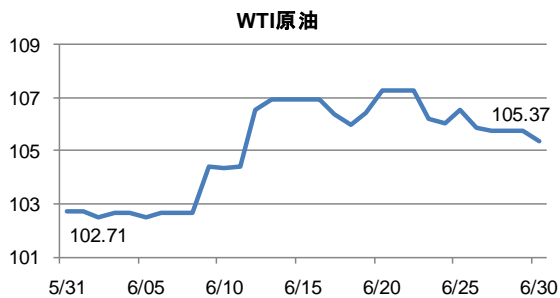
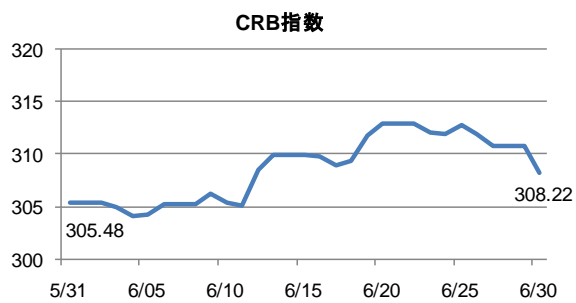
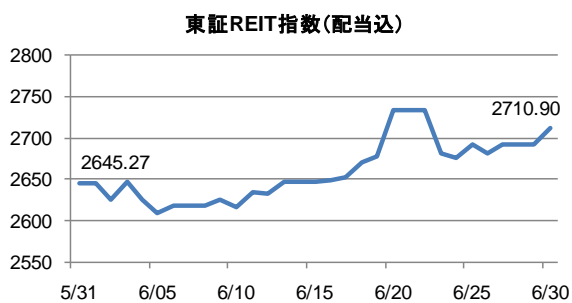
市場振り返り ~為替~

為替



【6月の振り返り】円・ドルは、米国の景気回復期待を背景に月初は円売り・ドル買いが先行したものの、高値警戒感などから円買い・ドル売りに転じ、その後は米国の経済指標がまちまちとなったことや中東情勢の緊迫化などを受けて横ばいでの推移が続きました。下旬には米1-3月期GDP改定値が大幅マイナスとなったことなどを背景に円買い・ドル売りが優勢となり、月末には101.31円で終了しました。円・ユーロは、5日の欧州中央銀行の利下げ決定を受けて円高・ユーロ安基調となり、月末には138.70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

前1-3月期の実質GDP成長率2次速報は、前期比年率+6.7%（前期比+1.6%）と、速報値の+5.9%（同+1.5%）から上方修正となりました。主として設備投資が上振れました。4-6月期は、消費税の駆け込み需要の反動減により3%台後半のマイナス成長の予想ですが、個人消費を中心に悪影響は想定未満とのデータが散見されており、マイナス幅は縮小の可能性があります。7-9月期以降は、経済対策効果、賃金増を背景とした消費の堅調、輸出の持ち直し、設備投資回復などから、基調として緩やかなプラス成長が続くと予想します。

金融・財政政策

日銀の黒田総裁は、6月23日の講演で、コアCPIの上昇率が夏場に向け、いったん1%近傍まで縮小するものの、インフレ期待が上がってきていることから、今年度後半には再び上昇ペースが加速し、2%の目標を来年度にも達成できるとの見通しを改めて示しました。7月の追加緩和観測は大きく後退しましたが、経済動向や外的ショックによって、物価目標の達成に日銀が疑義を有するような場合には、追加緩和が実施されるとの基本感に変わりはありません。時期については、早ければ10月末、次回の展望レポート発表と9月のCPI発表が重なるタイミングになると予想します。

米国景気

米国経済は、1-3月期GDP成長率がマイナス成長（前期比年率▲2.9%、改定値）に転じましたが年初からの悪天候の影響が大きく、一時的な落ち込みと解釈しています。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、足元では改善の兆しがあり、今後も景気回復に支えられ、改善基調に復すると予想しています。2014年のGDP成長率は、1-3月期のマイナス成長の影響によって下方修正が余儀なくされるものの、個人消費をエンジンに2%台前半の成長を見込んでいます。

金融・財政政策

6/17-18に開催されたFOMCでは、予想通り100億ドルのQEの減額が決定されました。FRBは今後も減額を継続し、QEは年内には終了される見込みです。一方、ゼロ金利政策は、物価が安定している限りは、QE終了後も相当期間継続される見込みです。なお、ゼロ金利政策が当分継続されるとの市場コンセンサスが形成され、長期金利水準を抑制されていること、利上げの目安の一つとなるインフレ率も安定していることを踏まえると、早期に利上げ時期に関する政策スタンスを変更する可能性は限定的と考えています。

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基調や景気拡大を背景とする米国金利の上昇につれて、中期的には緩やかに上昇すると予想します。但し、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。

一方、近時続いた日銀オペの運営方法の変更、GPIFの基本ポートフォリオ変更への思惑などの需給変動要因には注意が必要と考えます。

国内株式

国内株式は、割安感はやや薄れたものの、円安の定着や好調な米国経済などを背景とした企業業績の上振れ期待から、中期的に底堅い相場展開を予想します。

但し、業績回復の勢いは大きく鈍化すること、イラクを始めとする地政学リスク、高値警戒感を背景とした米国市場の調整などから、一時的に不安定な展開になる可能性があるかと予想します。

米国債券

米国長期金利は、地政学リスクの高まり等が意識されて先進国債券へ一旦資金を逃避させる動きがあるほか、FRBによる早期の利上げ観測が後退したことから、米国景気情勢に照らして比較的低い水準にとどまっています。

当面はFRBの利上げに対する慎重なスタンスが長期金利を抑制する流れが続くものの、景気そのものは着実に上向いていることから、長期金利は徐々に水準を切り上げていくと予想します。

米国株式

米国株式は、年初からの悪天候の影響が弱まり景気の改善が見込まれるなか、業績上振れ期待から堅調に推移すると予想します。ただし、史上最高値を更新する展開が続く中、高値警戒感も台頭していることから、利益確定売りに押される局面も想定されます。

為替

<ドル/円> 中東やウクライナなどで燦る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、回復に力強さは何れも、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6月の利下げに続き、量的金融緩和が実施される可能性も十分に考えられます。一方で日本でも金融緩和状態の長期化が見込まれることから、ユーロ円相場は概ね横這う展開を予想します。

	2015年3月末予想値
新発10年国債利回り	0.75-0.85%
TOPIX	1,250-1,390
米国10年国債利回り	3.00-3.40%
米S&P	1,930-2,130
円ドル相場	105-115円
円/ユーロ相場	137-151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	14/04月	14/05月	14/06月	前月比	前年度末比
国内債券						
NOMURA-BPI総合	352.80	353.31	354.39	355.41	+ 0.29%	+ 0.74%
NOMURA-BPI(国債超長期)	217.96	218.57	220.02	221.41	+ 0.63%	+ 1.58%
10年国債利回り(%)	0.64	0.62	0.57	0.57	-	-
国内株式						
TOPIX(配当込み)	1,628.52	1,573.78	1,626.62	1,712.30	+ 5.27%	+ 5.14%
日経平均株価	14,827.83	14,304.11	14,632.38	15,162.10	+ 3.62%	+ 2.25%
外国債券						
Citigroup世界国債(円ベース、日本除き)	414.20	415.51	414.82	416.40	+ 0.38%	+ 0.53%
米国10年国債利回り(%)	2.72	2.65	2.48	2.53	-	-
英国10年国債利回り(%)	2.74	2.66	2.57	2.67	-	-
ドイツ10年国債利回り(%)	1.57	1.47	1.36	1.25	-	-
外国株式						
MSCI-KOKUSAI(GROSS、円ベース)	2,075.72	2,087.77	2,118.83	2,142.07	+ 1.10%	+ 3.20%
ダウ平均(工業株30種)	16,457.66	16,580.84	16,717.17	16,826.60	+ 0.65%	+ 2.24%
ナスダック総合指数	4,198.99	4,114.56	4,242.62	4,408.18	+ 3.90%	+ 4.98%
英国(FTSE)	6,598.37	6,780.03	6,844.51	6,743.94	- 1.47%	+ 2.21%
ドイツ(DAX)	9,555.91	9,603.23	9,943.27	9,833.07	- 1.11%	+ 2.90%
中国(上海総合指数)	2,033.31	2,026.36	2,039.21	2,048.33	+ 0.45%	+ 0.74%
MSCI-Emerging(ドルベース)	1,949.08	1,956.34	2,025.07	2,079.79	+ 2.70%	+ 6.71%
為替						
円/ドル相場(ロンドン16時)	102.99	102.15	101.75	101.31	- 0.43%	- 1.63%
円/ユーロ相場(ロンドン16時)	141.94	141.64	138.83	138.70	- 0.10%	- 2.28%

2. その他資産

	14/03月	14/04月	14/05月	14/06月	前月比	前年度末比
商品						
CRB指数	304.67	309.53	305.48	308.22	+ 0.90%	+ 1.17%
WTI原油	101.58	99.74	102.71	105.37	+ 2.59%	+ 3.73%
金先物	1,283.40	1,295.90	1,245.60	1,322.00	+ 6.13%	+ 3.01%
ヘッジファンド						
HFRX Global Hedge Fund JPY Index [※]	110,043.84	109,191.90	109,645.29	110,446.12	+ 0.73%	+ 0.37%
不動産						
東証REIT指数(配当込)	2,464.98	2,520.81	2,645.27	2,710.90	+ 2.48%	+ 9.98%
G-REIT指数	667.91	687.09	702.31	710.06	+ 1.10%	+ 6.31%

(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。