

Monthly Report

～三井住友信託の経済・市場情報～

Contents

● 経済振り返り

- ✓1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2月作成

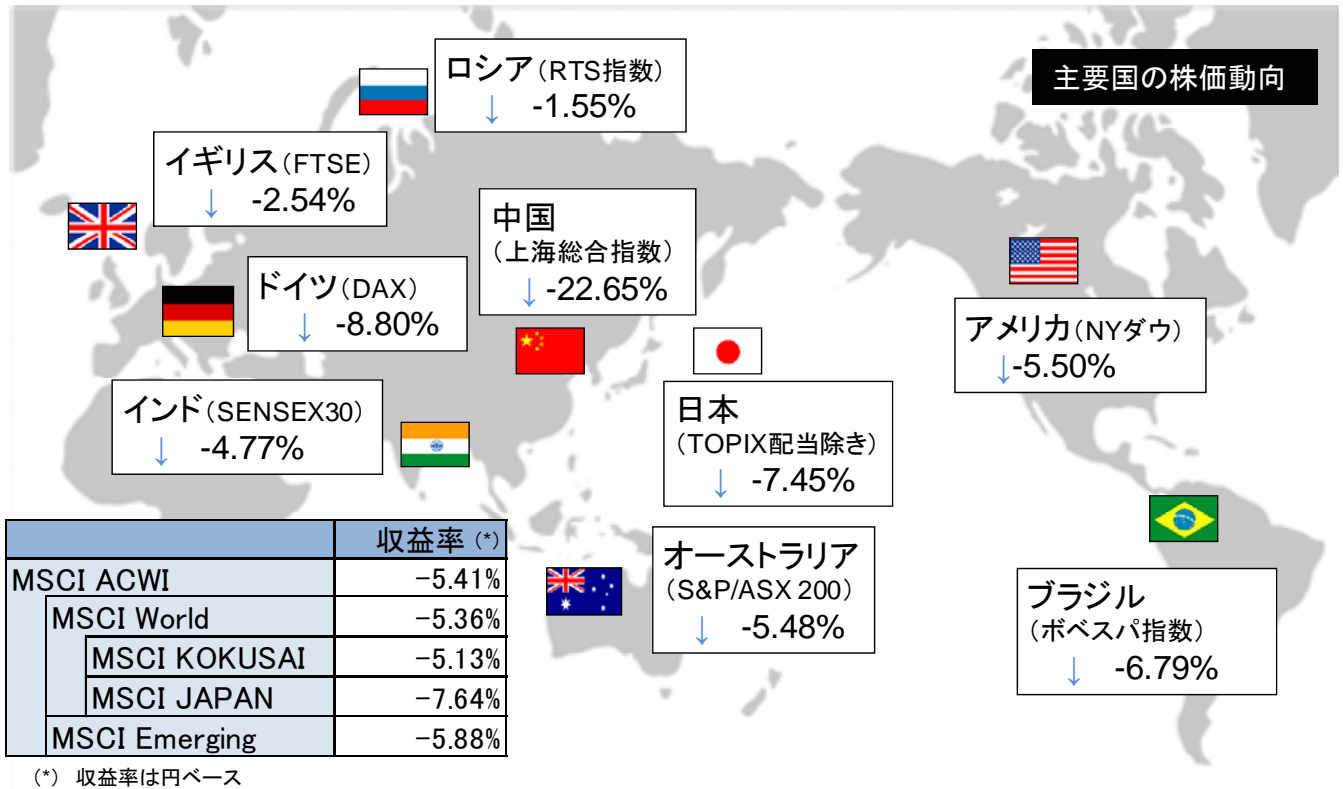
SuMi TRUST

● 経済振り返り

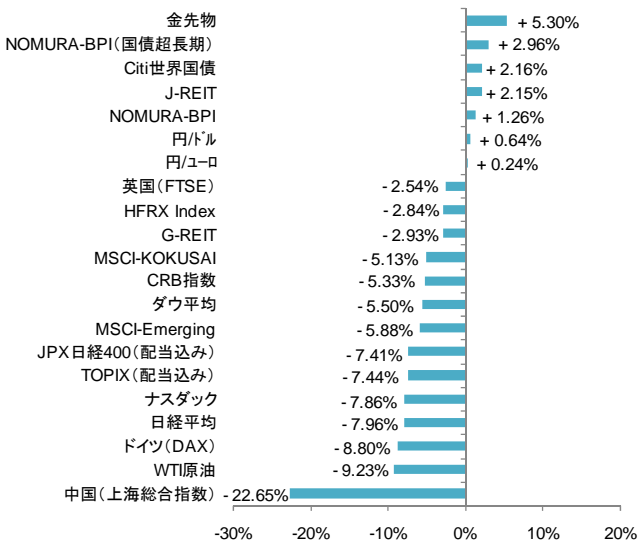
- ✓1月の市場動向まとめ
 - ✓主な経済指標(国内)
 - ✓経済振り返り(国内)
 - ✓主な経済指標(海外)
 - ✓経済振り返り(海外)
 - ✓日本・米国・アジアのGDP成長率
-

1月の市場動向まとめ

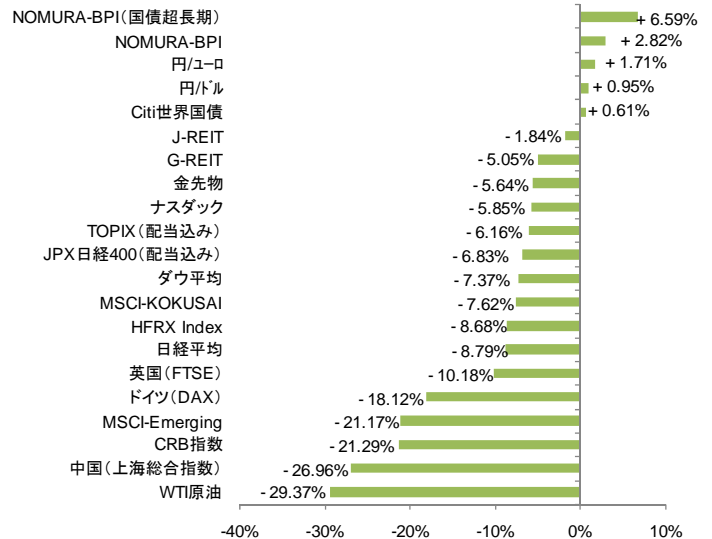
1月は、中国の景気減速懸念や原油価格の下落などを背景にリスク資産圧縮の動きが強まり、世界的に株式は下落しました。



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)

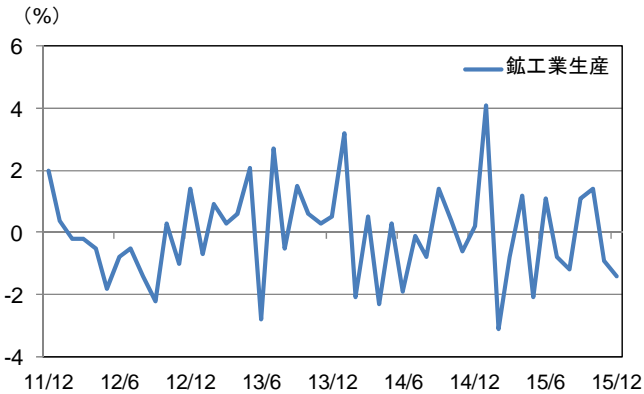
	経済指標	実績	前回
1月5日	12月 マネリヘ-ス(前年比)	29.5%	32.5%
1月5日	12月 自動車販売台数(前年比)	3.1%	0.3%
1月8日	12月 外貨準備高	1兆2,332億ドル	1兆2,330億ドル
1月8日	11月 景気先行CI指数	103.9	104.2
1月8日	11月 景気一致指数	111.6	113.3
1月12日	12月 消費者態度指数	42.7	42.6
1月12日	12月 景気ウォッチャー調査現状	48.7	46.1
1月12日	12月 景気ウォッチャー調査先行き	48.2	48.2
1月13日	12月 マネーストックM2(前年比)	3.0%	3.3%
1月13日	12月 マネーストックM3(前年比)	2.5%	2.7%
1月14日	11月 機械受注(前月比)	-14.4%	10.7%
1月14日	11月 機械受注(前年比)	1.2%	10.3%
1月14日	12月 国内企業物価指数 前月比	-0.3%	-0.1%
1月14日	12月 国内企業物価指数 前年比	-3.4%	-3.6%
1月14日	12月 工作機械受注(前年比)	-25.8%	-17.7%
1月18日	11月 鉱工業生産(前月比)	-0.9%	-1.0%
1月18日	11月 鉱工業生産(前年比)	1.7%	1.6%
1月18日	11月 設備稼働率(前月比)	-0.1%	1.3%
1月18日	11月 第3次産業活動指数(前月比)	-0.8%	0.7%
1月19日	12月 工作機械受注(前年比)	-25.7%	-25.8%
1月21日	11月 全産業活動指数(前月比)	-1.0%	0.9%
1月25日	12月 貿易収支	1,402億円	-3,846億円
1月25日	11月 景気先行CI指数	103.5	103.9
1月25日	11月 景気一致指数	111.9	111.6
1月28日	12月 小売売上高(前月比)	-0.2%	-2.5%
1月29日	12月 失業率	3.3%	3.3%
1月29日	12月 有効求人倍率	1.27	1.25
1月29日	12月 全国CPI(前年比)	0.2%	0.3%
1月29日	12月 全国CPI(除生鮮/前年比)	0.1%	0.1%
1月29日	12月 全国CPI(除食料I+前年比)	0.8%	0.9%
1月29日	1月 東京消費者物価指数 前年比	-0.3%	0.1%
1月29日	1月 東京CPI(除生鮮/前年比)	-0.1%	0.1%
1月29日	1月 東京CPI(除食料I+前年比)	0.4%	0.6%
1月29日	12月 鉱工業生産(前月比)	-1.4%	-0.9%
1月29日	12月 鉱工業生産(前年比)	-1.6%	1.7%
1月29日	12月 全国CPI(除生鮮I+前年比)	1.3%	1.2%
1月29日	12月 住宅着工件数(前年比)	-1.3%	1.7%
1月29日	12月 建設工事受注(前年比)	14.8%	5.7%

(出所) Bloomberg

経済振り返り(国内)

鉱工業生産指数(12月):
前月比▲1.4%

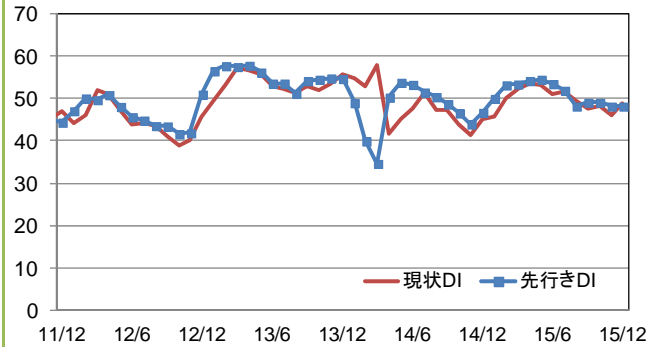
＜鉱工業生産指数の推移＞



12月の鉱工業生産指数は、前月比▲1.4%となり、2ヶ月連続で低下しました。在庫、在庫率は上昇したものの、生産、出荷が低下したことが影響しました。なお、経済産業省は生産の基調判断を「一進一退」で据え置きました。

景気ウォッチャー調査(12月):
現状判断DI:48.7 先行き判断DI:48.2

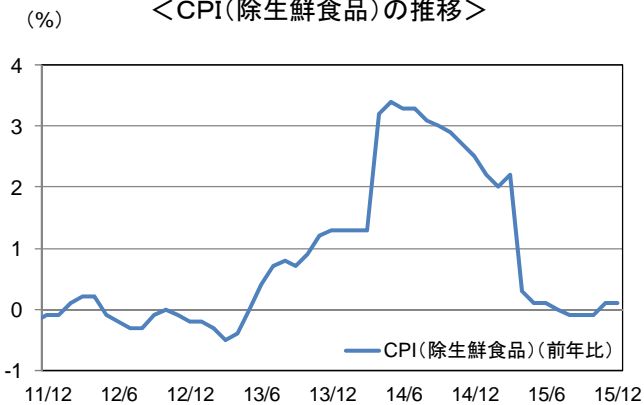
＜現状DI・先行きDIの推移＞



12月の景気ウォッチャー調査では、現状判断DIは前月比+2.6ポイントの48.7、先行き判断DIは前月比横ばいの48.2となりました。内閣府は、景気ウォッチャーの見方は、「中国経済にかかる動向の影響などがみられるが、緩やかな回復基調が続いている」と据え置きました。

CPI(消費者物価指数、除生鮮食品、12月):
前年比+0.1%

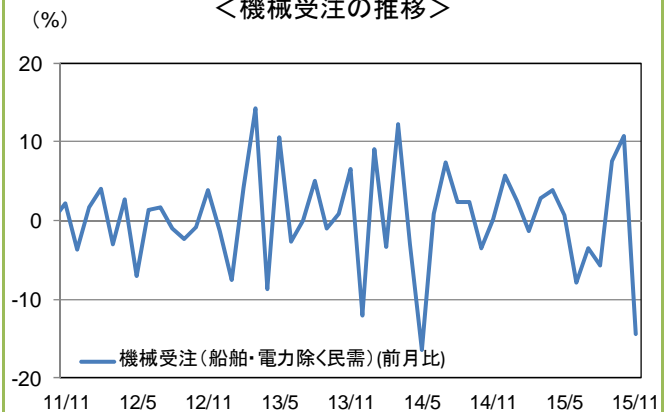
＜CPI(除生鮮食品)の推移＞



12月の消費者物価指数(除生鮮食品 コアCPI)は、前年比+0.1%となり、2ヶ月連続で増加しました。食料(生鮮食品除く)等の上昇が、原油安によるエネルギー品目の価格下落を補いました。また、総務省は、物価動向について「エネルギー関連を除けば上昇基調」との判断を据え置きました。

機械受注(船舶・電力除く民需、11月):
前月比▲14.4%

＜機械受注の推移＞



11月の機械受注(国内設備投資の先行指標)は、前月比▲14.4%となりました。内閣府は基調判断を前月の「持ち直しの動きがみられる」から「持ち直しの動きがみられるものの、11月の実績は大きく減少」として判断は据え置きました。

(出所) Bloomberg

主な経済指標(海外)

<米国>

	経済指標	実績	前回
1月5日	11月 建設支出(前月比)	-0.4%	-0.1%
1月5日	12月 ISM製造業景況指数	48.2	48.4
1月6日	12月 ADP雇用統計	+25.7万人	+21.1万人
1月6日	11月 貿易収支	-4,237億ドル	-4,458億ドル
1月7日	12月 ISM非製造業景況指数(総合)	55.3	56.6
1月7日	11月 製造業受注指数	-0.2%	1.3%
1月7日	11月 耐久財受注(前月比)	0.0%	-0.5%
1月8日	12月 非農業部門雇用者数変化	+29.2万人	+25.2万人
1月8日	12月 失業率	5.0%	5.0%
1月14日	12月 月次財政収支	-144億ドル	19億ドル
1月15日	12月 小売売上高(前月比)	-0.1%	0.4%
1月15日	12月 PPI最終需要(前月比)	-0.2%	0.3%
1月15日	1月 ニューヨーク連銀製造業景況指数	-19.4	-6.2
1月15日	12月 鉱工業生産(前月比)	-0.4%	-0.9%
1月15日	12月 設備稼働率	76.5%	76.9%
1月20日	12月 住宅着工件数(前月比)	-2.5%	10.1%
1月20日	12月 建設許可件数	123.2万件	128.2万件
1月20日	12月 消費者物価指数(前月比)	-0.1%	0.0%
1月20日	12月 CPI除食品・エネルギー(前月比)	0.1%	0.2%
1月23日	12月 中古住宅販売件数	546万戸	476万戸
1月26日	1月 ヴァッシュ連銀製造業活動	-34.6	-21.6
1月26日	11月 S&Pケース・シーア総合-20(前年比)	5.8%	5.5%
1月27日	1月 消費者信頼感指数	98.1	96.3
1月28日	12月 新築住宅販売件数(前月比)	10.8%	1.9%
1月28日	12月 耐久財受注(前月比)	-5.1%	-0.5%
1月29日	10-12月期 GDP(年率/前期比)	0.7%	2.0%
1月29日	10-12月期 個人消費	2.2%	3.0%

<ユーロ圏>

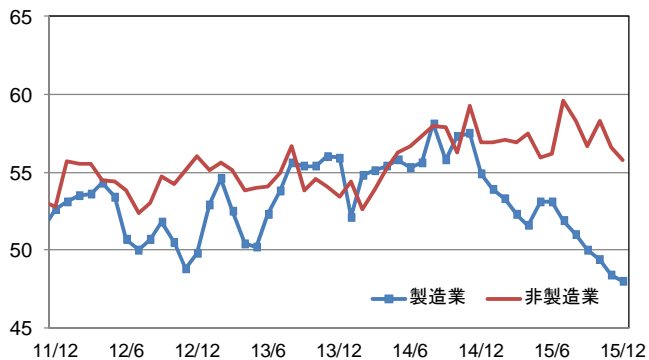
	経済指標	実績	前回
1月4日	12月 マークイットユーロ圏製造業PMI	53.2	53.2
1月6日	11月 PPI 前年比	-3.2%	-3.2%
1月7日	12月 鉱工業信頼感指数	-2.0	-3.3
1月7日	11月 失業率	10.5%	10.6%
1月7日	11月 小売売上高(前月比)	-0.3%	-0.2%
1月7日	11月 小売売上高(前年比)	1.4%	2.4%
1月19日	12月 消費者物価指数(前月比)	0.0%	-0.2%
1月19日	12月 消費者物価指数(前年比)	0.2%	0.1%
1月19日	1月 ZEW調査(期待)	22.7	33.9
1月29日	12月 マネーサプライM3(前年比)	4.7%	5.0%

(出所)Bloomberg

経済振り返り(海外)

ISM景況指数(12月):
製造業48.2 非製造業55.3

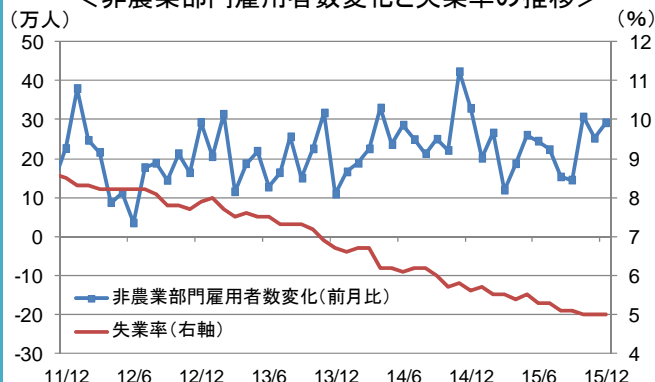
<ISM景況指数の推移>



12月のISM製造業景況指数は48.2と、前月(48.4)から低下し、2009年6月以来の低水準となりました。また、非製造業景況指数も55.3となり、前月(56.6)から低下しました。

米雇用統計(12月):
非農業部門雇用者数 前月比+29.2万人

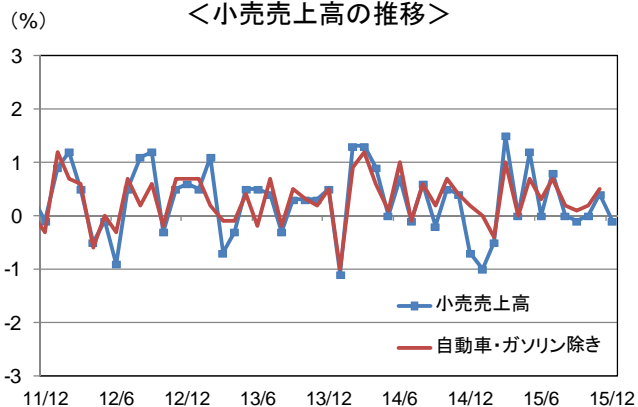
<非農業部門雇用者数変化と失業率の推移>



12月の非農業部門雇用者数は、前月比+29.2万人と、市場予測の+20.0万人を上回ったことに加え、前月分が合計で4.1万人上方修正されました。また、失業率は5.0%で横ばいとなり、7年半ぶりの低水準を維持しています。

米小売売上高(12月):
前月比▲0.1%

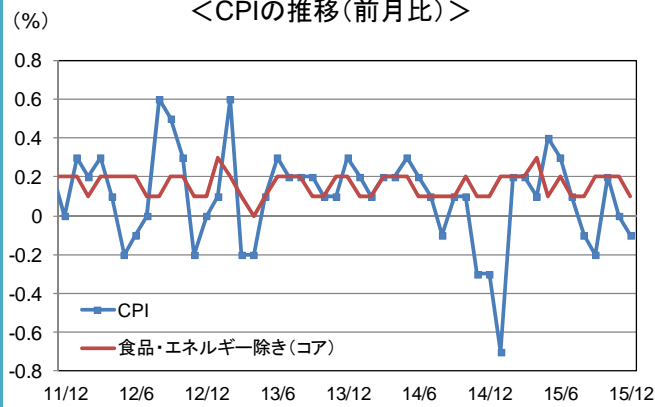
<小売売上高の推移>



12月の小売売上高は前月比▲0.1%となり前月(+0.4%)から低下しました。暖冬の影響により冬物衣料品の売り上げが低調だったことや、ガソリン価格の下落がガソリンスタンドの売り上げに影響しました。

CPI(米消費者物価指数、12月):
前月比▲0.1%

<CPIの推移(前月比)>



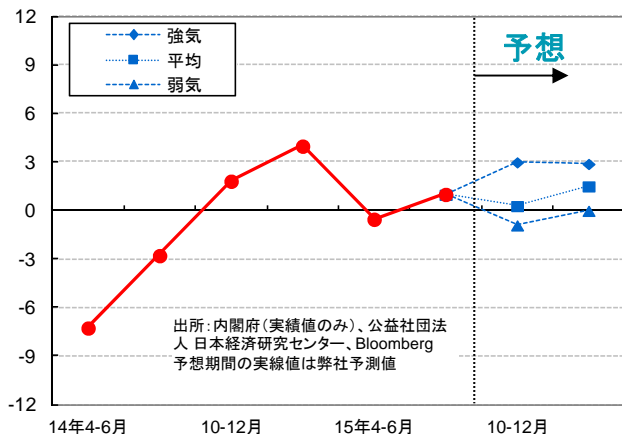
12月の消費者物価指数(CPI)は前月比▲0.1%となり、市場予想の±0.0%を下回りました。エネルギー価格が下落したことや、サービスの伸びが緩慢であったことが影響しました。食品・エネルギーを除くコア指数は、前月比▲0.1%となりました。

(出所) Bloomberg

日本・米国・アジアのGDP成長率

日本

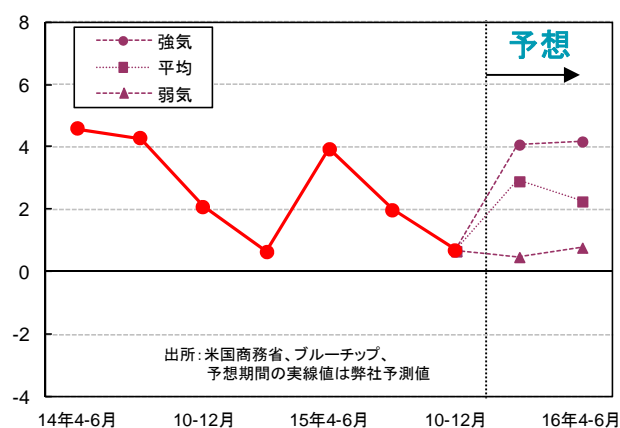
日本:実質GDP成長率(前期比年率%)



日本の7-9月期の実質GDP成長率(2次速報値)は、前期比年率+1.0%となり、1次速報値から上方修正され、マイナスからプラスに転じました。卸小売業や建設業などを中心に、設備投資が大幅に上方修正されたことなどが全体を押し上げました。

米国

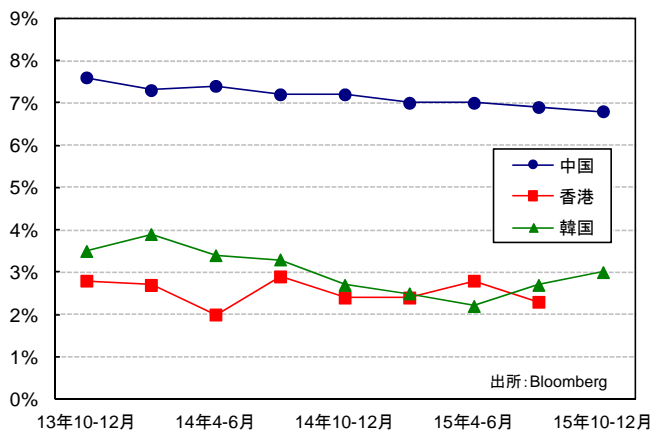
米国:実質GDP成長率(前期比年率%)



米国の10-12月期実質GDP成長率(速報値)は、前期比年率+0.7%となりました。個人消費が抑制され、企業が設備投資を削減し、在庫調整を進めたこと等が影響し、7-9月期の+2.0%から減速しました。

アジア

アジア:実質GDP成長率(前年同期比%)



中国の10-12月期実質GDP成長率は、前年同期比+6.8%と、不動産開発投資の冷え込み等から減速となりました。韓国の10-12月期実質GDP成長率(速報値)は、前年同期比+3.0%となり、輸出の低迷が成長率に影響を与えました。

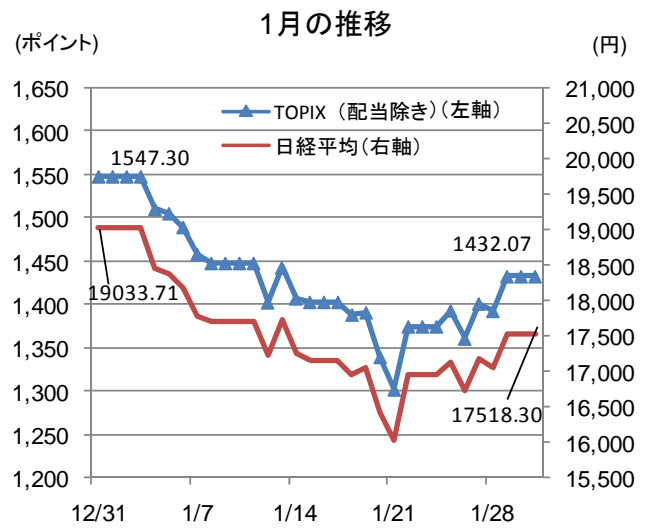
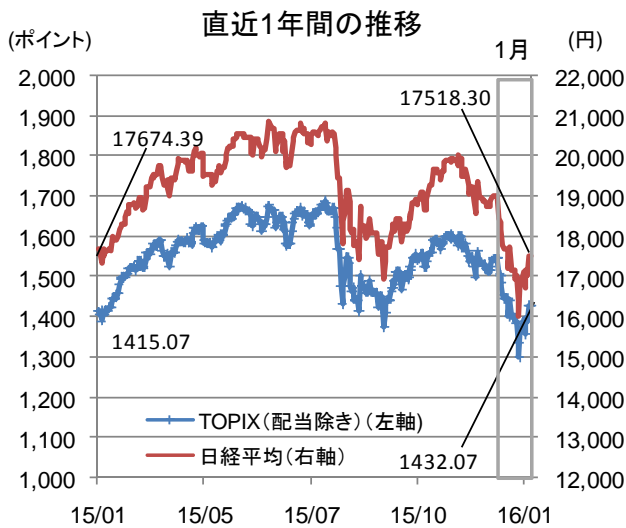
Note

● 市場振り返り

- ✓グローバル株式
 - ✓グローバル債券
 - ✓為替
-

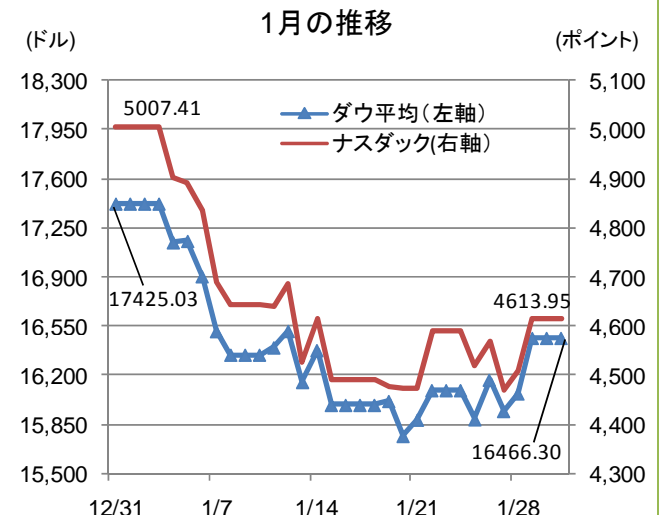
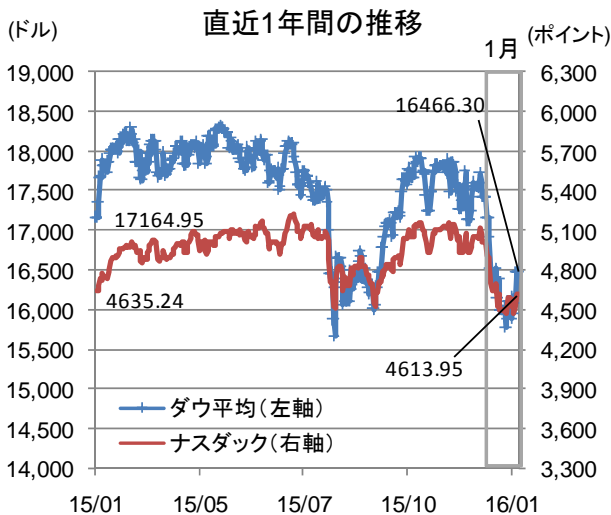
市場振り返り ～グローバル株式～

国内株式



【1月の振り返り】 国内株式市場は、日経平均が前月比▲7.96%、TOPIX(配当除き)が同▲7.45%となりました。月初から中旬にかけては、人民元安を受けた中国経済の減速懸念等をきっかけに、円高や原油価格急落、新興国の景気減速懸念など複数のリスク要因が意識され、軟調に推移しました。その後、日欧中央銀行による追加金融緩和期待などを背景とした買い戻しにより反発したものの、原油価格の下落等の動向に左右されて一進一退の展開となりました。29日に日銀がマイナス金利政策導入を発表したことから上昇し、日経平均は17,518.30円、TOPIX(配当除き)は1,432.07ポイントで終わりました。

外国株式

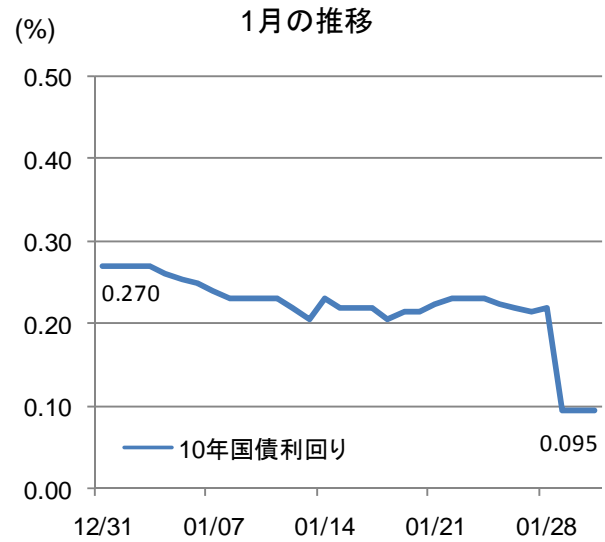
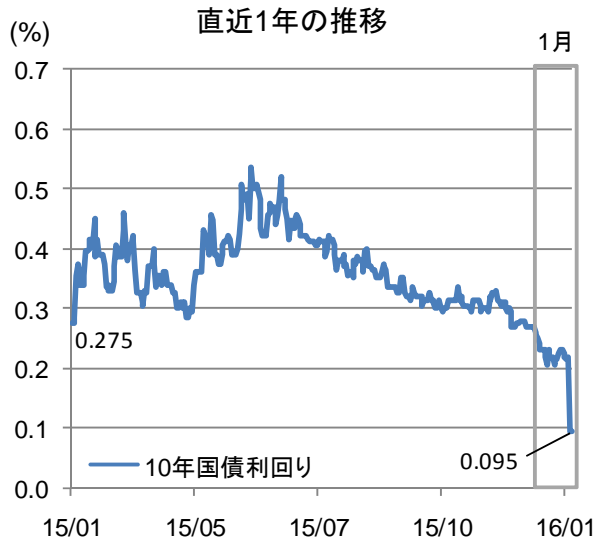


【1月の振り返り】 米国株式市場は、ダウ平均が前月比▲5.50%となりました。月初から中旬にかけては、中国の景気減速懸念や、原油価格の急落などを受けて、軟調に推移しました。その後、日欧中央銀行による追加金融緩和期待などを背景に反発する場面もありましたが、FOMCの声明文において景気認識が概ね下方修正されたことなどから下落しました。29日に日銀がマイナス金利政策導入を発表したこと等が好感され世界的に株高となり、ダウ平均は16,466.30ドルで終わりました。

(出所) Bloomberg

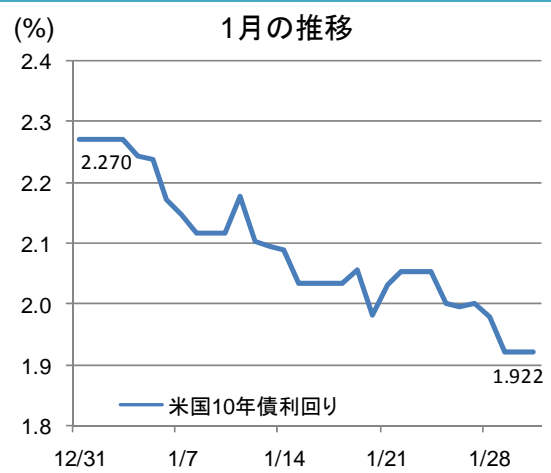
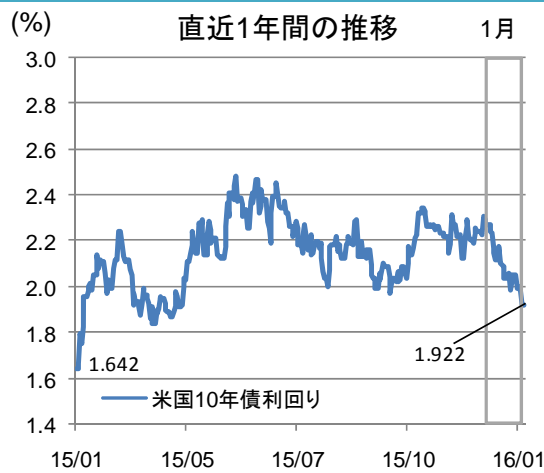
市場振り返り ～グローバル債券～

国内債券



【1月の振り返り】国内10年債利回りは、0.270%から0.095%へ低下しました。月初は、中国景気の減速懸念、円高・株安の進行、原油価格の下落等を背景とした世界的な景気の先行き不透明感の高まりから、利回りは低下しました。その後、29日に日銀がマイナス金利政策の導入を発表したことから、短期金利の利回り低下が幅広い年限に拡大するとの思惑から、国内10年債利回りは急低下し、0.095%で終わりました。

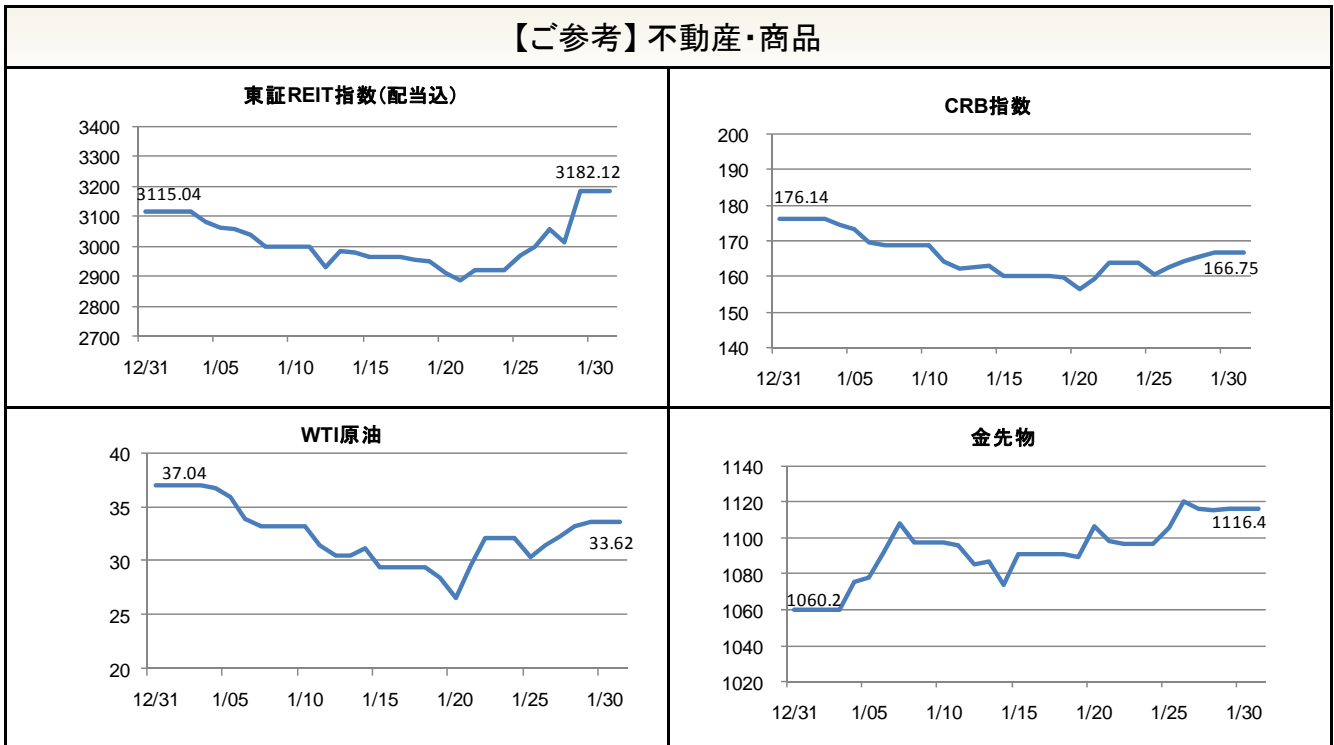
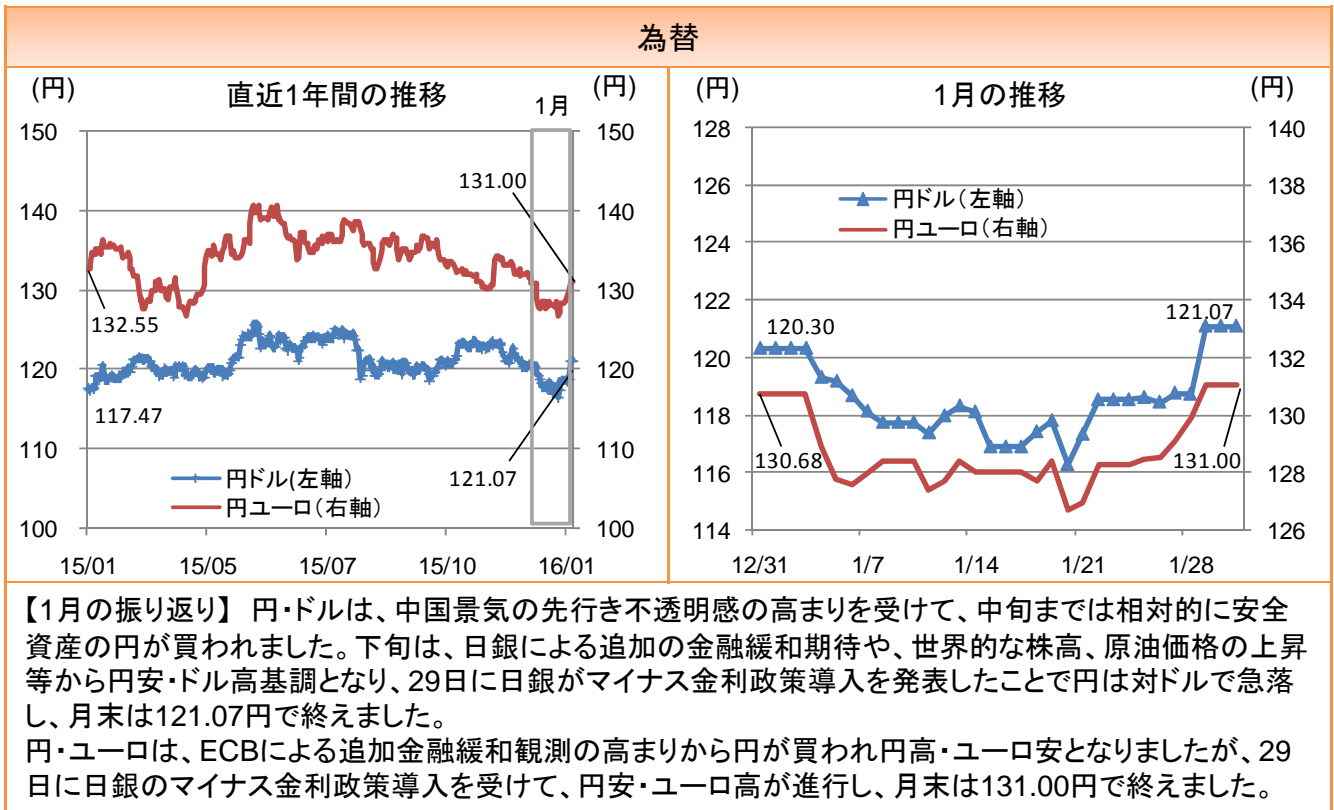
米国債券



【1月の振り返り】米国10年債利回りは、2.270%から1.922%へ低下しました。月初は、中国の景気減速懸念の高まり等を受けた、世界的な株安、原油価格の下落等を背景に、利回りは低下しました。ECB総裁が追加金融緩和策について示唆したことから株価、原油価格が上昇し、利回りは一時上昇する場面もありました。その後、世界景気の先行き懸念が引き続き強いことや、FRBが政策金利引き上げを見送ったこと等を受けて、利回りは低下基調で推移し、1.922%で終わりました。

(出所) Bloomberg

市場振り返り ~為替~



(出所) Bloomberg

● 経済・市場見通し

- ✓ 内外経済
 - ✓ 国内資産・海外資産・為替
-

内外経済見通し

国内景気

2015年10-12月期のGDP成長率は、前期比年率0%台前半程度の着地を見込んでいます。高気温が続いたことによる季節商材の販売不振から個人消費が弱かったことに加え、生産活動や設備投資も伸び悩んだ模様です。2016年1-3月期については、生産活動の踊り場が付く可能性があるものの、低気温が続く状況に転じた場合は個人消費の反動増が見込まれること、堅調な米国経済を背景とした輸出の持ち直しの動きなどから、1%台半ばのプラス成長を予想しています。

金融・財政政策

日銀は1月28-29日の金融政策決定会合で、「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」の導入を賛成5、反対4で決定しました。金融政策据え置きとの見方が過半程度を占めていたとみられ、市場にとってはサプライズとなりました。2%の物価安定の目標達成に必要なならば、躊躇無く政策調整をするというスタンスが再確認されたことで、今後についても折りに触れ、金融市場で追加緩和期待が高まる可能性が高いと予想します。

一方、賛成と反対が拮抗したことで、政策委員会メンバー間の意見の乖離も無視できなくなってきたと考えられます。こうした点が、今後の黒田総裁の政策実行の障害になるのかということについては、注目する必要があると考えます。

米国景気

米国景気は、新興国の景気減速の波及懸念に加えて、原油価格の低迷やドル高が設備投資や輸出を下押しする懸念が燻っているものの、労働市場の着実な改善が消費へと繋がる好循環から内需が景気を盛り立て、前期比年率2%半ばの成長が続くと予想しています。

米国金融政策では、昨年12月のFOMCで9年ぶりの利上げを実施しましたが、これまでの利上げ局面と比べて利上げペース緩やかになる可能性が高いことから、当面の米国景気への影響は限定的と予想しています。

金融・財政政策

1月のFOMC声明文では、「海外と市場の動きを念入りに注視する」との文言を追加したことから、新興国の景気減速や株安・原油安を警戒するFRBのスタンスが確認されました。また、次回(3月)のFOMCにおける利上げ可能性は排除されず、今後の利上げペースは、FRBの予想(年4回程度)と市場の予想(年2回程度)との見方に格差は開いたままの状況であると考えています。原油安がインフレ率の先行きの下押し圧力となっている環境下、FRBがインフレ率の低さを重視し、3月の利上げを見送る可能性が出てきたと考えています。

国内資産・海外資産・為替（今後1年間の見通し）

国内債券

国内債券は、日銀が「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」を導入したことで、従来の買い入れに加え、イールドカーブの起点が引き下がる結果、金利低下圧力が一段と強まっていると考えます。需給引き締まりに加え、金融市場の動揺で買われやすい地合であること、海外投資家による買いも予想されることから、低位で安定したレンジでの推移を予想します。

国内株式

国内株式は、堅調な米国経済や円安定着を背景とした企業業績拡大期待、日銀のETF買い入れなどの需給が下支えするものの、原油価格の下落や中国の景気減速懸念、年初からの急落後は、相場が落ち着くまでには暫く時間を要することが想定され、当面はボックス圏内での推移を予想します。

米国債券

米国長期金利は、堅調な米国景気を背景に、FOMCによる政策金利の段階的な引き上げに連れて緩やかなペースで上昇する展開を想定します。ただし、原油安や世界景気の下ブレ懸念が高まる中でインフレ率は上昇しにくく、長期金利の上昇余地が乏しくなる展開も想定されます。

米国株式

米国株式は、年初来の市場混乱や原油価格低迷に伴うエネルギーセクターへの業績懸念の高まりから軟調に推移しており、相場が落ち着くまでには暫く時間を要すると予想しています。ただし、業績の基盤となる米国景気は利上げ後も底堅さを保っており、来期の企業業績も一桁台後半の増益が見込まれていることから、今後は世界景気の先行き懸念が後退するにつれて、上昇基調に転じるシナリオも想定されます。

為替

<ドル/円>ドル円相場は、中国の景気減速懸念や原油価格の急落によるリスク回避姿勢の高まり等を背景に、やや円高・ドル安で推移しているものの一時的な局面と考えており、安定化するにしたがって利上げを開始したFRBと、金融緩和を続ける日銀との金融政策の方向性の違いを背景に、緩やかな円安・ドル高基調に戻ると予想します。

<ユーロ/円>ユーロ圏では、リスク回避姿勢の高まりから、やや円高・ユーロ安で推移しているものの、一時的な局面と考えています。ECBドラギ総裁は、1月21日の定例理事会で追加緩和を示唆する一方、持続的な物価上昇が見られない日本でも日銀による追加緩和観測が根強いことから、ユーロ・円相場は方向感のないレンジ内での動きが想定されます。

	2016年3月末予想値
新発10年国債利回り	0.23-0.27%
TOPIX	1,460-1,620
米国10年国債利回り	2.18-2.42%
米S&P	1,900-2,100
円/ドル相場	114-126円
円/ユーロ相場	122-134円

● ご参考

✓ 市場環境の推移

【ご参考】市場環境の推移

	15/03月	15/11月	15/12月	16/01月	前月比	前年度末比
国内債券						
NOMURA-BPI総合	363.28	366.58	368.88	373.52	+ 1.26%	+ 2.82%
NOMURA-BPI(国債超長期)	234.94	239.07	243.24	250.43	+ 2.96%	+ 6.59%
10年国債利回り(%)	0.40	0.30	0.27	0.10	-	-
国内株式						
TOPIX(配当込み)	2,128.30	2,200.15	2,157.78	1,997.22	- 7.44%	- 6.16%
JPX日経400(配当込み)	14,540.14	14,899.84	14,631.39	13,547.55	- 7.41%	- 6.83%
日経平均株価	19,206.99	19,747.47	19,033.71	17,518.30	- 7.96%	- 8.79%
外国債券						
Citigroup世界国債(円ベース、日本除き)	465.07	468.22	458.05	467.93	+ 2.16%	+ 0.61%
米国10年国債利回り(%)	1.92	2.21	2.27	1.92	-	-
英国10年国債利回り(%)	1.58	1.82	1.96	1.56	-	-
ドイツ10年国債利回り(%)	0.18	0.47	0.63	0.33	-	-
外国株式						
MSCI-KOKUSAI(GROSS、円ベース)	2,564.27	2,608.80	2,496.87	2,368.78	- 5.13%	- 7.62%
ダウ平均(工業株30種)	17,776.12	17,719.92	17,425.03	16,466.30	- 5.50%	- 7.37%
ナスダック総合指数	4,900.89	5,108.67	5,007.41	4,613.95	- 7.86%	- 5.85%
英国(FTSE)	6,773.04	6,356.09	6,242.32	6,083.79	- 2.54%	- 10.18%
ドイツ(DAX)	11,966.17	11,382.23	10,743.01	9,798.11	- 8.80%	- 18.12%
中国(上海総合指数)	3,747.90	3,445.41	3,539.18	2,737.60	- 22.65%	- 26.96%
MSCI-Emerging(GROSS、円ベース)	1,940.63	1,702.69	1,625.37	1,529.74	- 5.88%	- 21.17%
為替						
円/ドル相場(ロンドン16時)	119.92	123.28	120.30	121.07	+ 0.64%	+ 0.95%
円/ユーロ相場(ロンドン16時)	128.80	130.20	130.68	131.00	+ 0.24%	+ 1.71%

2. その他資産

	15/03月	15/11月	15/12月	16/01月	前月比	前年度末比
商品						
CRB指数	211.86	182.54	176.14	166.75	- 5.33%	- 21.29%
WTI原油	47.60	41.65	37.04	33.62	- 9.23%	- 29.37%
金先物	1,183.10	1,065.80	1,060.20	1,116.40	+ 5.30%	- 5.64%
ヘッジファンド						
HFRX Global Hedge Fund JPY Index [※]	109,814.00	104,706.44	103,222.87	100,287.29	- 2.84%	- 8.68%
不動産						
東証REIT指数(配当込)	3,241.62	3,110.54	3,115.04	3,182.12	+ 2.15%	- 1.84%
G-REIT指数	932.88	924.25	912.46	885.76	- 2.93%	- 5.05%

(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、弊社営業担当店舗等にご照会下さいますようお願い申し上げます。