

# Monthly Report

~三井住友信託の経済・市場情報~

#### **Contents**

## ● 経済振り返り

- √2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

2021年3月作成

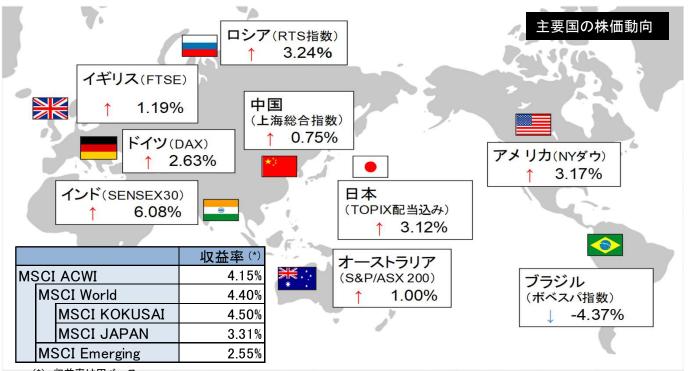
SuMi TRUST

# ● 経済振り返り

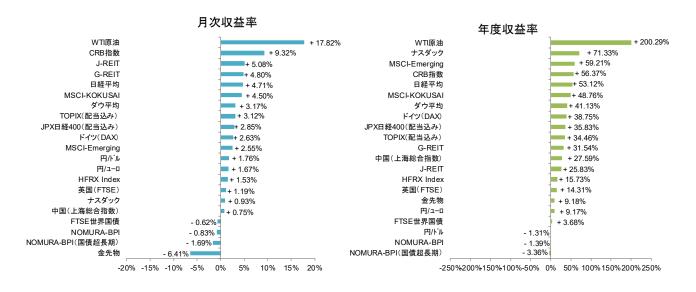
- √2月の市場動向まとめ
- ✓主な経済指標(国内)
- ✓経済振り返り(国内)
- ✓主な経済指標(海外)
- ✓経済振り返り(海外)
- ✓日本・米国・アジアのGDP成長率

# 2月の市場動向まとめ

2月は、月末に米長期金利が大幅上昇したことで上値が抑えられる場面もありましたが、 米国の追加経済支援策の早期成立や、新型コロナウイルスワクチンの普及に伴う経済 活動正常化への期待から、主要国株式は概ね上昇しました。







# 主な経済指標(国内)

|       | 経済指標                     | 実績     | 前回     |
|-------|--------------------------|--------|--------|
| 2月1日  | 1月 自動車販売台数(前年比)          | 6.8%   | 7.4%   |
| 2月2日  | 1月 マネタリーベース(前年比)         | 18.9%  | 18.3%  |
| 2月5日  | 12月 景気先行CI指数             | 94.9   | 96.1   |
| 2月5日  | 12月 景気一致指数               | 87.8   | 89.0   |
| 2月8日  | 1月 倒産件数(前年比)             | -38.7% | -20.7% |
| 2月8日  | 1月 景気ウォッチャー調査 現状判断(季調済)  | 31.2   | 34.3   |
| 2月8日  | 1月 景気ウォッチャー調査 先行き判断(季調済) | 39.9   | 36.1   |
| 2月9日  | 1月 マネーストックM2(前年比)        | 9.4%   | 9.1%   |
| 2月9日  | 1月 マネーストックM3(前年比)        | 7.8%   | 7.6%   |
| 2月9日  | 1月 工作機械受注(前年比)           | 9.7%   | 9.9%   |
| 2月10日 | 1月 国内企業物価指数 前年比          | -1.6%  | -2.0%  |
| 2月10日 | 1月 国内企業物価指数 前月比          | 0.4%   | 0.5%   |
| 2月15日 | 10-12月期 GDP(季調済/前期比)     | 3.0%   | 5.3%   |
| 2月15日 | 10-12月期 GDP(年率/季調済/前期比)  | 12.7%  | 22.7%  |
| 2月15日 | 10-12月期 名目GDP(季調済/前期比)   | 2.5%   | 5.5%   |
| 2月15日 | 10-12月期 GDPデフレーター(前年比)   | 0.2%   | 1.2%   |
| 2月15日 | 12月 鉱工業生産(前年比)           | -2.6%  | -2.6%  |
| 2月15日 | 12月 鉱工業生産(前月比)           | -1.0%  | -1.6%  |
| 2月15日 | 12月 設備稼働率(前月比)           | 0.8%   | -2.9%  |
| 2月16日 | 12月 第3次産業活動指数(前月比)       | -0.4%  | -0.6%  |
| 2月17日 | 1月 輸出(前年比)               | 6.4%   | 2.0%   |
| 2月17日 | 1月 輸入(前年比)               | -9.5%  | -11.6% |
| 2月17日 | 12月 コ7機械受注(前月比)          | 5.2%   | 1.5%   |
| 2月17日 | 12月 コ7機械受注(前年比)          | 11.8%  | -11.3% |
| 2月18日 | 1月 工作機械受注(前年比)           | 9.7%   | 9.7%   |
| 2月19日 | 1月 全国CPI(前年比)            | -0.6%  | -1.2%  |
| 2月19日 | 1月 全国CPI(除生鮮/前年比)        | -0.6%  | -1.0%  |
| 2月19日 | 1月 全国CPI(除生鮮エネ/前年比)      | 0.1%   | -0.4%  |
| 2月25日 | 12月 景気先行CI指数             | 95.3   | 94.9   |
| 2月25日 | 12月 景気一致指数               | 88.3   | 87.8   |
| 2月26日 | 1月 鉱工業生産(前月比)            | 4.2%   | -1.0%  |
| 2月26日 | 1月 鉱工業生産(前年比)            | -5.3%  | -2.6%  |
| 2月26日 | 1月 小売売上高(前年比)            | -2.4%  | -0.2%  |
| 2月26日 | 1月 小売売上高(前月比)            | -0.5%  | -0.7%  |
| 2月26日 | 1月 住宅着工件数(前年比)           | -3.1%  | -9.0%  |

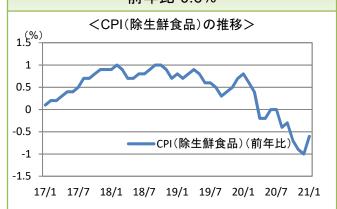
# 経済振り返り(国内)

#### 鉱工業生産指数(1月): 前月比+4.2%



1月の鉱工業生産指数は、前月比+4.2%となりまし た。1月は緊急事態宣言の発出などがあったものの、 内外での需要回復を背景に幅広い業種で増産とな り、3か月ぶりの上昇となりました。基調判断は「生 産は持ち直している」を据え置きました。

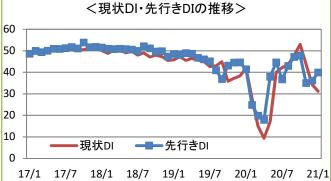
#### CPI(消費者物価指数、除生鮮食品、1月): 前年比-0.6%



1月の消費者物価指数(除生鮮食品 コアCPI)は、 前年比-0.6%となりました。電気代やガス代、ガソ リンなどのエネルギー関連の下落幅が拡大したこ とから全体を押し下げました。

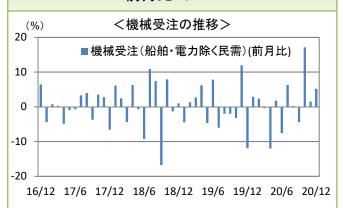
# 景気ウォッチャー調査(1月):

現状判断DI:31.2 先行き判断DI:39.9



1月の景気ウォッチャー調査(季節調整値)は、現 状判断DIは前月比-3.1ポイントの31.2となり、先行 き判断DIは前月比+3.8ポイントの39.9となりました。 内閣府は、基調判断を「景気は、新型コロナウイル ス感染症の影響により、このところ弱まっている。 先行きについては、感染症の動向に対する懸念が みられる。」とまとめました。

#### 機械受注(船舶・電力除く民需、12月): 前月比+5.2%



12月の機械受注は前月比+5.2%と3カ月連続のプ ラスとなりました。内訳では、製造業では半導体製 造装置などが堅調に推移し、非製造業では金融業 などのシステム投資が増加しました。内閣府は、基 調判断を「持ち直している」に上方修正しました。

(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 マークイット米国製造業PMI       | 59.2    | 59.2    |
| 2月2日  | 1月 ISM製造業景況指数           | 58.7    | 60.5    |
| 2月3日  | 1月 マークイット米国サーヒ、ス業PMI    | 58.3    | 58.3    |
| 2月5日  | 12月 耐久財受注(前月比)          | 0.5%    | 1.2%    |
| 2月5日  | 1月 非農業部門雇用者数変化          | 4.9万人   | -22.7万人 |
| 2月5日  | 1月 民間部門雇用者数変化           | 0.6万人   | -20.4万人 |
| 2月5日  | 1月 製造業雇用者数変化            | -1.0万人  | 3.1万人   |
| 2月5日  | 1月 失業率                  | 6.3%    | 6.7%    |
| 2月10日 | 1月 CPI(前月比)             | 0.3%    | 0.2%    |
| 2月10日 | 1月 CPI除食品・エネルギー(前月比)    | 0.0%    | 0.0%    |
| 2月10日 | 1月 CPI(前年比)             | 1.4%    | 1.4%    |
| 2月11日 | 12月 卸売在庫(前月比)           | 0.3%    | 0.5%    |
| 2月17日 | 1月 PPI 最終需要(前月比)        | 1.3%    | 0.3%    |
| 2月17日 | 1月 PPI (除食品・エネルギー、前月比)  | 1.2%    | 0.1%    |
| 2月17日 | 1月 PPI除食品・エネルギー・貿易(前月比) | 1.2%    | 0.4%    |
| 2月17日 | 1月 PPI 最終需要(前年比)        | 1.7%    | 0.8%    |
| 2月17日 | 1月 小売売上高速報(前月比)         | 5.3%    | -1.0%   |
| 2月17日 | 1月 小売売上高(除自動車/前月比)      | 5.9%    | -1.8%   |
| 2月17日 | 1月 鉱工業生産(前月比)           | 0.9%    | 1.3%    |
| 2月17日 | 1月 設備稼働率                | 75.6%   | 74.9%   |
| 2月18日 | 1月 住宅着工件数               | 158.0万件 | 168.0万件 |
| 2月19日 | 2月 マークイット米国製造業PMI       | 58.5    | 59.2    |
| 2月19日 | 2月 マークイット米国サーヒ、ス業PMI    | 58.9    | 58.3    |
| 2月20日 | 1月 中古住宅販売件数(前月比)        | 0.6%    | 0.9%    |
| 2月23日 | 1月 先行指数                 | 0.5%    | 0.4%    |
| 2月25日 | 1月 新築住宅販売件数             | 92.3万件  | 88.5万件  |
| 2月25日 | 1月 耐久財受注(前月比)           | 3.4%    | 1.2%    |
| 2月25日 | 10-12月期 GDP(年率/前期比)     | 4.1%    | 4.0%    |
| 2月26日 | 1月 卸売在庫(前月比)            | 1.3%    | 0.5%    |

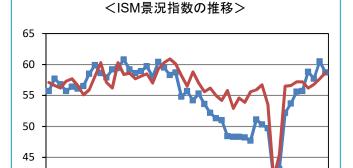
<ユーロ圏>

|       | 経済指標                     | 実績    | 前回    |
|-------|--------------------------|-------|-------|
| 2月1日  | 12月 失業率                  | 8.3%  | 8.3%  |
| 2月3日  | 12月 PPI(前月比)             | 0.8%  | 0.4%  |
| 2月3日  | 12月 PPI 前年比              | -1.1% | -1.9% |
| 2月4日  | 12月 小売売上高(前月比)           | 2.0%  | -5.7% |
| 2月15日 | 12月 鉱工業生産(季調済/前月比)       | -1.6% | 2.6%  |
| 2月16日 | 10-12月期 GDP(季調済/前期比)     | -0.6% | -0.6% |
| 2月16日 | 2月 ZEW景気期待指数             | 69.6  |       |
| 2月19日 | 2月 マークイット ューロ圏製造業PMI     | 57.7  | 54.8  |
| 2月19日 | 2月 マークイット ユーロ圏サーヒ、ス業 PMI | 44.7  | 45.4  |
| 2月23日 | 1月 CPI(前年比)              | 0.9%  | 0.9%  |
| 2月23日 | 1月 CPI(前月比)              | 0.2%  | 0.2%  |

(出所)Bloomberg

# 経済振り返り(海外)

#### ISM景況指数(1月): 製造業58.7 非製造業58.7



17/1 17/7 18/1 18/7 19/1 19/7 20/1 20/7 21/1

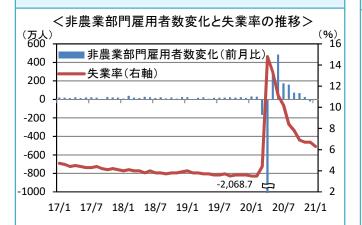
非製造業

製造業

40

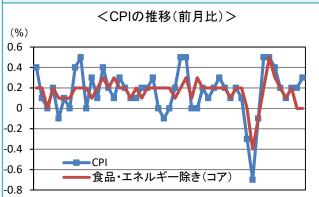
1月のISM製造業景況指数は58.7と前月からは低下したものの、高水準を維持しました。また、非製造業景況指数は58.7となり、新規受注の増加が採用の回復を促したのを背景に、ほぼ2年ぶりの高水準となりました。

#### 米雇用統計(1月): 非農業部門雇用者数 前月比+4.9万人



1月の非農業部門雇用者数は、前月比+4.9万人と2カ月ぶりに小幅増加したものの、政府の追加対策が必要な状況が浮き彫りとなりました。また、失業率は6.3%と、前月の6.7%から改善しました。

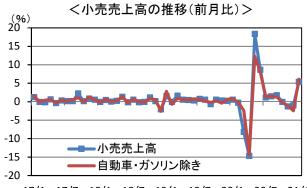
#### CPI(米消費者物価指数)(1月): 前月比+0.3%



17/1 17/7 18/1 18/7 19/1 19/7 20/1 20/7 21/1

1月のCPI(消費者物価指数)は前月比+0.3%となりました。ガソリンが上昇した一方、航空運賃が下がり全体を抑制しました。新型コロナウイルスの感染拡大により労働市場とサービス産業が打撃を受ける中、物価上昇率がしばらく弱めの状態が続くことを示唆しました。

#### 小売売上高(1月): 前月比+5.3%



17/1 17/7 18/1 18/7 19/1 19/7 20/1 20/7 21/1

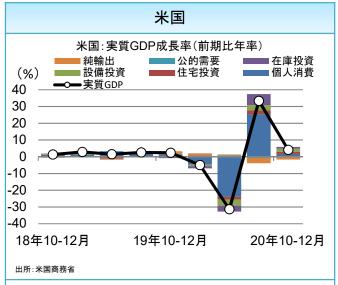
1月の小売売上高は前月比+5.3%となり、7カ月ぶりの大幅増加となりました。政府の新型コロナウイルス対策の支援金で消費が押し上げられました。

(出所)Bloomberg

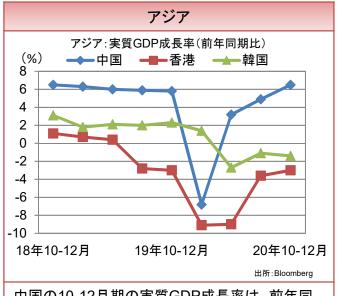
# 日本・米国・アジアのGDP成長率



日本の10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率で+12.7%と、2四半期連続のプラス成長となりました。政府の需要喚起策「Go Toキャンペーン」の効果もあり個人消費が盛り上がったほか、半導体製造装置など設備投資がプラスに転じました。



米国の10-12月期の実質GDP成長率は、前期比年率で+4.1%と、2四半期連続のプラスとなりました。個人消費は前期から伸び率が大幅に低下したものの、前期比年率+2.4%とプラスを維持しました。



中国の10-12月期の実質GDP成長率は、前年同期比+6.5%となりました。韓国の10-12月期の実質GDP成長率は、前年同期比-1.4%となりました。香港の10-12月期の実質GDP成長率は、前年同期比-3.0%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



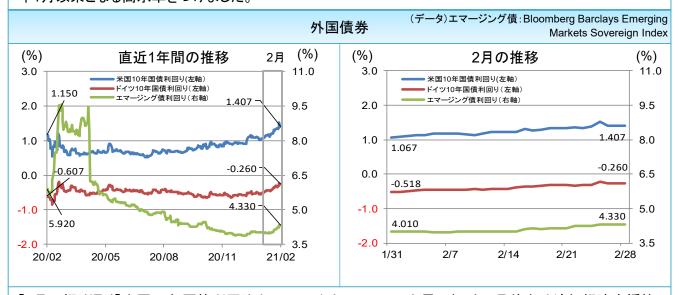
【2月の振り返り】日経平均は、前月比+4.71%となりました。月前半は米国の追加経済支援策が早期に成立するとの観測に加えて、2020年4-12月期の企業業績が製造業中心に大幅な上方修正となったことでリスク選好機運が高まり、株式市場は上昇しました。また、新型コロナウイルスワクチンの普及に伴い先行きの世界経済正常化への期待が高まる中、海外投資家からの資金流入が加速しました。月後半は2020年10-12月期の日本の実質GDP成長率が市場予想を上回ったことが好感された一方、株価上昇ピッチの速さから高値警戒感が強まり、利益確定目的の売りが加速しました。日銀が下落局面でETFへの買いを見送ったことも重石となり、日経平均は28,966.01円、TOPIX(配当込み)は2,914.58ポイントで終えました。



【2月の振り返り】米国株式市場のダウ平均は、前月比+3.17%となりました。月前半は個人投資家による投機的売買過熱への警戒が一服し上昇しました。中旬にかけて追加経済支援策の早期成立や新型コロナウイルスワクチンの普及が進むとの期待が高まり、景気敏感株など幅広い銘柄が堅調に推移しました。月末にかけては米長期金利が大幅上昇となり、相対的なPERの高さから割高感が意識されたハイテク株への売りが加速したほか、他の銘柄にも売りが波及しダウ平均は30,932.37ドルで終えました。欧州株式市場は欧州内での長期金利上昇やインフレ懸念の高まり、英ポンドなどの通貨高が懸念され、上値は重くなったものの、米国の追加経済支援策への期待に加えて、英国、ドイツで新規のコロナ感染者が減少したことで市場心理が改善し、ドイツ(DAX)では前月比+2.63%となりました。



【2月の振り返り】10年国債利回りは0.055%から0.150%に上昇しました。月前半は日銀が3月の金融政策決定会合で予定している「政策点検」に絡んで超長期国債の買い入れを減額するとの思惑がくすぶったほか、追加経済支援策が早期に成立するとの見方から米国の長期金利が上昇したことで、国内債券も売りが優勢となり、利回りが一時終値で0.075%まで上昇しました。月後半は新型コロナウイルスワクチン普及による経済の早期正常化や先行きのインフレ加速が意識され、米長期金利の上昇が続く中、日銀が「政策点検」で長期金利操作幅を拡大するとの見方が強まり、日銀がマイナス金利政策を導入した2016年1月以来となる高水準をつけました。



【2月の振り返り】米国10年国債利回りは1.067%から1.407%に上昇しました。月前半は追加経済支援策が早期に成立するとの見方が強まり、景気回復の加速や国債増発が意識され、利回りが1.2%台に上昇しました。月後半も新規コロナ感染者の減少やワクチン接種の進捗で経済の早期正常化が意識されたほか、先行きのインフレ加速が警戒され利回りは上昇しました。25日にはFRB(米連邦準備理事会)高官による足元の金利上昇を容認する趣旨の発言をきっかけとして、取引時間中に利回りが1.6%台まで急上昇する場面がありました。

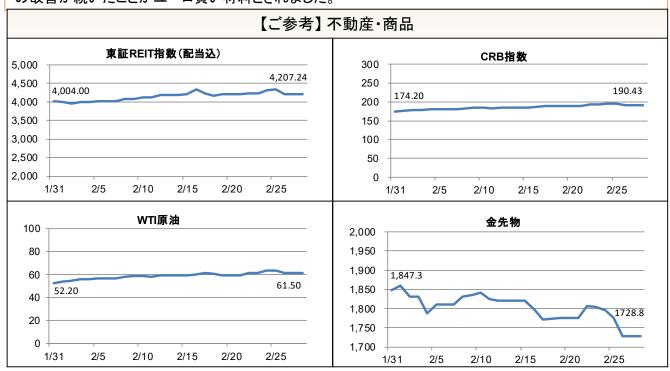
ドイツ10年国債利回りは上昇しました。追加経済支援策の早期成立観測を背景とした米国債への売りがドイツ国債にも波及しました。また、原油先物など商品市況の高騰で先行きのインフレ加速が警戒されたほか、ドイツの企業景況感指標の改善が続いたことも売り材料になり、利回りは-0.260%となりました。



【2月の振り返り】米ドル/円は、1ドル=104.69円から106.54円へと円安・米ドル高が進行しました。 月前半は米長期金利の上昇を背景にやや円安・米ドル高の動きとなり、104円台後半から105円台前半 のレンジで推移しました。月後半は米長期金利の上昇が続く中、日米金利差の拡大が意識され、円売り・ 米ドル買いの動きが加速しました。月末にかけて昨年10月以来となる106円台まで円安・米ドル高が進行 しました。

ユーロ/円は、1ユーロ=127.19円から129.32円へと円安・ユーロ高が進行しました。

月前半は126円台を中心としたレンジ内での推移が続きました。株式市場の上昇などリスク選好機運の高まりがユーロの買い材料となった一方、域内の新型コロナウイルスワクチンの普及遅延が重石となりました。月後半は緩やかなペースで円安・ユーロ高が進みました。製造業を中心にドイツの企業景況感指標の改善が続いたことがユーロ買い材料とされました。



# 🧶 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

2月15日に発表された20年10-12月期の実質GDPは前期比+3.0%、年率換算で+12.7%と、2四半期連続のプラス成長となりました。政府の需要喚起策「GoToキャンペーン」の効果もあり個人消費が前期比+2.2%と盛り上がったほか、半導体製造装置など設備投資が同+4.5%と3四半期ぶりにプラスに転じました。海外景気の回復を背景に輸出も同+11.1%と高い伸びとなり、前期比伸びのうち外需の寄与は+1.0%ポイントとなりました。もっとも新型コロナウイルスの感染が再拡大し、大都市圏で飲食店への時短営業要請が発出された11月以降、経済活動は停滞しています。また欧米でも感染者急増により景気が失速した影響から、21年1-3月期は再度マイナス成長に落ち込む見通しです。

2月に発表された1月の景気ウォッチャー調査では、現状指数が3ヶ月連続で悪化する一方、2~3ヶ月先の見通しを示す先行き指数は2ヶ月連続の改善となりました。足元で感染者は減少傾向にあり、またワクチン接種も始まったことから、21年4-6月以降を見据えると、経済活動も徐々に正常化に向かい、プラス成長が持続する可能性が高いと見ています。

#### 国内金融 財政政策

日銀は直近1月に開催した金融政策決定会合において、長短金利操作のもとでの金融市場調節方針、新型コロナウイルス対応資金繰り支援特別プログラム、潤沢な資金供給、ETFの積極買い入れなど、コロナ対応で強化した大規模な金融緩和政策の維持を決定しました。日銀はその前の12月の会合において、「経済・物価への下押し圧力が長期間継続すると予想される状況を踏まえ、より効果的で持続的な金融緩和を実施していくための点検を行う」とし、「来年3月の金融政策決定会合を目途にその結果を公表する」と、今月開催される会合での政策決定が注目されます。黒田日銀総裁は、「イールドカーブ・コントロールは現在まで適切に機能しており、枠組み自体を変更する必要はない。具体的な運営については、より効果的で持続的な金融緩和を実現する観点から点検の対象となる」旨言明しており、枠組みの変更などは想定されないものの、23年4月までの黒田総裁任期の間に2%の物価目標を達成することは極めて困難な状況となっている現実を踏まえ、日銀としては金融緩和が長期化することを想定し、国債やETFの買い入れの弾力化、柔軟化といった、副作用を抑えながらの、持続可能な運営を導入することが予想されます。

#### 米国景気

米商務省が発表した2020年10~12月期GDP成長率は、前期比年率換算で4.1%増加し、2四半期連続のプラスとなりました。2020年通年では3.5%のマイナス成長で、終戦直後の1946年(11.6%減)以来の大幅な景気後退を記録しました。

個別項目でみると、個人消費は前期から伸び率が大幅に低下したものの、前期比年率2.4%増とプラスを維持しました。内訳では、サービス消費(同+4.0%)の改善がポジティブな印象でした。低金利政策が追い風となって住宅投資も35.8%増と拡大、企業の設備投資は14.0%増と高い伸びを維持しています。設備投資では、機械投資が同+25.7%と伸びたほか、建設投資は同+1.1%と5四半期ぶりにプラスに転じました。外需は、輸出入とも大きく伸びたなかで、引き続き輸入の伸びが大きかった結果、外需寄与度はマイナス(同-1.6%)が続きました。

2021年1-3月期は、現金給付や新型コロナウイルス感染拡大の抑制等を反映して1月の小売売上高が急増するなどの内需拡大が見込めることから、前期比年率3~4%程度のプラス成長が保たれると見ています。

#### 米国金融,財政政策

米連邦準備制度理事会(FRB)は、1月26-27日の米連邦公開市場委員会(FOMC)において、フェデラルファンド金利(FF金利)の誘導目標を0~0.25%に据え置きました。声明文では足元の新型コロナウイルス感染再拡大により多くの州で飲食店の営業停止などの措置を講じている苦境を認め、「ここ数ヶ月で経済活動と雇用の回復ペースは鈍化し、弱さはパンデミックに最も大きな打撃を受けているセクターに集中している」と指摘しました。ただ、このような足元の経済状況を反映するような僅かな表現の修正を除いては、声明文における大きな変更箇所はありませんでした。

FRBのパウエル議長は2月下旬の下院公聴会で「物価目標の達成には3年以上かかるかもしれない」と経済正常化までの時間軸を示すとともに、「インフレ率が2%を緩やかに上回る状態が見通せるまで、ゼロ金利政策を解除しない」と述べ、利上げ開始まで相当の時間をかける考えを表明しています。

## 国内資産・海外資産・為替の見通し

#### 国内债券

10年国債利回りは現状程度の水準を中心にやや変動の大きい展開を予想します。

米国長期金利の上昇や日銀による長期金利変動許容幅の拡大観測などが上昇圧力となる一方、国内におけるインフレ低迷の長期化観測に加え、急な金利上昇に対する反動などが低下圧力になると考えます。

#### 国内株式

国内株式は、強弱材料綱引きでやや値動きの荒い展開を予想します。

世界的なワクチンの普及やそれに伴う経済活動正常化期待、金融緩和環境の継続が株価のサポート材料になる一方、長期金利の上昇、予想PERでみたバリュエーションの割高感、企業業績上方修正の一服感などが相場の重石になると考えます。

#### 米国債券

米国10年国債利回りは、上昇圧力がかかり易い不安定な展開を予想します。年初来、市場のインフレ期 待の高まりを受けて利回りは1%台半ばまで水準を戻す中、FRBは引き続き大量の国債買入れなど金融 緩和の継続姿勢を改めて示す一方で、足もとの金利上昇に対しては景気回復期待に沿う動きとして特段 の懸念は示していません。今後経済活動が正常化するとともにインフレ率が市場予想を上回る状況になれば、もう一段利回りの上昇が進む展開もあり得ると見ています。

#### 米国株式

米国株式は、上下に振れやすい展開を予想します。

バイデン政権が進める巨額の経済対策成立やワクチン接種進展による経済活動再開への期待が当面の 株価押上げ材料になると見ています。その一方で、足元までの株価上昇で高値警戒感が台頭しており、一 段の長期金利上昇等がトリガーとなる株価調整には注意が必要です。

#### 為替

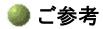
【ドル/円】ドル円相場は一進一退の展開を予想します。

巨額の追加経済対策による財政収支や貿易収支の悪化観測が米ドルの売り材料になるものの、景気回復期待を背景にした実質金利の上昇や、期待インフレ率の頭打ちがドルを支え、ドル円相場は一進一退の展開になると予想します。

【ユーロ/円】対円でのユーロ相場はレンジ圏での推移を予想します。

欧州ではワクチン接種が進捗する一方、新規コロナ感染者数には下げ止まり傾向が見え始めるなど、先行きに予断を許さない状況となっています。また首都圏で緊急事態宣言が継続されている日本もワクチン接種のペースが遅く、しっかりとした景気回復の道筋が見えない状況にあることから、ユーロ円相場は膠着感の強い展開となる見通しです。

|            | 2021年3月末予想值 |
|------------|-------------|
| 新発10年国債利回り | 0.03-0.07%  |
| TOPIX      | 1,820-2,010 |
| 米国10年国債利回り | 1.05-1.15%  |
| 米S&P       | 3,750-4,100 |
| ドル/円相場     | 100-110円    |
| ユーロ/円相場    | 121-133円    |



√市場環境の推移

# 【ご参考】市場環境の推移

|       |  | 20/03     | 20/12      | 21/01      | 21/02      | 前月比      | 前年度末比     |
|-------|--|-----------|------------|------------|------------|----------|-----------|
| 国内債   |  |           |            |            |            |          |           |
|       | NOMURA-BPI総合                                   | 388.45    | 387.20     | 386.25     | 383.06     | - 0.83%  | - 1.39%   |
|       | NOMURA-BPI(国債超長期)                              | 280.63    | 277.63     | 275.87     | 271.20     | - 1.69%  | - 3.36%   |
|       | 10年国債利回り(%)                                    | 0.01      | 0.02       | 0.06       | 0.15       | -        | -         |
| 国内核   |  |           |            |            |            |          |           |
|       | TOPIX(配当込み)                                    | 2,167.60  | 2,819.93   | 2,826.50   | 2,914.58   | + 3.12%  | + 34.46%  |
|       | JPX日経400(配当込み)                                 | 14,619.02 | 19,225.39  | 19,307.10  | 19,856.75  | + 2.85%  | + 35.83%  |
|       | 日経平均株価   | 18,917.01 | 27,444.17  | 27,663.39  | 28,966.01  | + 4.71%  | + 53.12%  |
| 外国侵   | <b>5</b> 券                                     |           |            |            |            |          |           |
|       | FTSE世界国債(円ベース、日本除き)                            | 476.89    | 496.51     | 497.52     | 494.41     | - 0.62%  | + 3.68%   |
|       | 米国10年国債利回り(%)                                  | 0.67      | 0.92       | 1.07       | 1.41       | -        | -         |
|       | 英国10年国債利回り(%)                                  | 0.36      | 0.20       | 0.33       | 0.82       | -        | -         |
|       | ドイツ10年国債利回り(%)                                 | -0.47     | -0.57      | -0.52      | -0.26      | -        | -         |
| 外国构   |  |           |            |            |            |          |           |
|       | MSCI-KOKUSAI(GROSS、円ベース)                       | 2,806.63  | 3,978.64   | 3,995.48   | 4,175.16   | + 4.50%  | + 48.76%  |
|       | ダウ平均(工業株30種)                                   | 21,917.16 | 30,606.48  | 29,982.62  | 30,932.37  | + 3.17%  | + 41.13%  |
|       | ナスダック総合指数                                      | 7,700.10  | 12,888.28  | 13,070.69  | 13,192.35  | + 0.93%  | + 71.33%  |
|       | 英国(FTSE)                                       | 5,671.96  | 6,460.52   | 6,407.46   | 6,483.43   | + 1.19%  | + 14.31%  |
|       | ドイツ(DAX)                                       | 9,935.84  | 13,718.78  | 13,432.87  | 13,786.29  | + 2.63%  | + 38.75%  |
|       | 中国(上海総合指数)                                     | 2,750.30  | 3,473.07   | 3,483.07   | 3,509.08   | + 0.75%  | + 27.59%  |
|       | MSCI-Emerging (GROSS、円ベース)                     | 1,747.52  | 2,595.26   | 2,713.08   | 2,782.16   | + 2.55%  | + 59.21%  |
| 為替    | 為替   |           |            |            |            |          |           |
|       | ドル/円相場(ロンドン16時)                                | 107.96    | 103.25     | 104.69     | 106.54     | + 1.76%  | - 1.31%   |
|       | ユーロ/円相場(ロンドン16時)                               | 118.45    | 126.33     | 127.19     | 129.32     | + 1.67%  | + 9.17%   |
| 2. そ( | の他資産   |           |            |            |            |          |           |
|       |  | 20/03     | 20/12      | 21/01      | 21/02      | 前月比      | 前年度末比     |
| 商品_   |  |           |            |            |            |          |           |
| C     | CRB指数  | 121.79    | 167.80     | 174.20     | 190.43     | + 9.32%  | + 56.37%  |
| V     | VTI原油  | 20.48     | 48.52      | 52.20      | 61.50      | + 17.82% | + 200.29% |
| Š     | 金先物  | 1,583.40  | 1,895.10   | 1,847.30   | 1,728.80   | - 6.41%  | + 9.18%   |
| _     | ファンド   |           |            |            |            |          |           |
| F     | HFRX Global Hedge Fund JPY Index <sup>**</sup> | 97,467.20 | 111,325.50 | 111,097.20 | 112,795.00 | + 1.53%  | + 15.73%  |
| 不動產   |  |           |            |            |            |          |           |
| Ī     | 東証REIT指数(配当込)                                  | 3,343.59  | 3,854.76   | 4,004.00   | 4,207.24   | + 5.08%  | + 25.83%  |
| C     | G-REIT指数                                       | 794.38    | 986.79     | 997.10     | 1,044.93   | + 4.80%  | + 31.54%  |

(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。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、弊社営業担当店部等にご照会下さいますようお願い申し上げます。

#### インデックス利用に係る留意事項 当社が提供する資料に記載された、下記インデックス提供会社のインデックスについて、下記の留意事項が適用されます。

|   | 利用に係る留意事項 当社が提供する資料に記載された、下記インデックス提供会社のインデックスについて、下記の留意事項が適用されます。<br>  |
|---|--|
| インデックス提供会社<br>FTSE Fixed<br>Income<br>LLC | 留意事項<br>FTSE債券インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営されている債券インデックスです。FTSE Fixed Income LLCは、資料内の全てのファンドのスポンサーではなく、資料内の全てのファンドの推奨、販売あるいは販売促進を行っておりません。FTSE Fixed Income LLCが提供するインデックスのデータは、情報提供のみを目的としており、FTSE Fixed Income LLCは、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任   |
| ファイナンス・                                   | を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利はFTSE Fixed Income LLCに帰属します。<br>ブルームバーグは、ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーの商標およびサービスマークです。バークレイズは、ライセンスに基づき使用されているバークレイズ・バンク・ピーエルシーの商標およびサービスマークです。ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーおよびその関係会社(以下「ブルームバーグ」と総称しま  |
| エル・ピー<br>S&P Dow Jones<br>Indices LLC     | す。)またはブルームバーグのライセンサーは、ブルームバーグ・バークレイズ・インデックスに対する一切の独占的権利を有しています。  S&P Dow Jones Indices LLCが提供するインデックスはS&P Dow Jones Indices LLC(「SPDJI」)の商品であり、これを利用するライセンスが三井住友信託銀行に付与されています。 Standard & Poor's®およびS&P®はStandard & Poor's Financial Services LLC(「S&P」)の登録商標で、Dow Jones®はDow Jones Trademark Holdings LLC(「Dow Jones」)の登録商標であり、これらの商標を利用するライセンスがSPDJIに、特定目的での利用を許諾するサブライセンスが  |
|   | 三井住友信託銀行にそれぞれ付与されています。 資料内の金融商品は、SPDJI、Dow Jones、S&Pまたはそれぞれの関連会社によってスポンサー、保証、販売、または販売促進されているものではなく、これら関係者のいずれも、かかる商品への投資の妥当性に関するいかなる表明も行わず、当インデックスの誤り、<br> 欠落、または中断に対して一切の責任も負いません。  |
| MSCI                                      | Copyright MSCI 2020. Unpublished. All Rights Reserved. 本情報は、閲覧者自身においてのみ使用することとし、いかなる形式においても複製または再配信してはなりません。またいかなる金融商品、プロダクト、または指数の作成に使用されてはなりません。本情報は、いかなる種類の投資決定をする(またはしない)のための投資助言や推奨をする目的はなく、またそのペースとはなりません。過去データ及び分析は、いかなる将来のパフォーマンス、分析、予測または予想について活ったり保証したりするものと取られてはなりません。本情報は、「現状」のものとして提供され、またその利用者は、本情報を用いて行われるまたは可能になる投資判断などへのあらゆる使用リスクを負います。MSCI、その関連会社、またはデータの編集、計算もしくは作成に係ったまたは関連した、いかなる第三者も、当データまたは同利用によって得られた結果に関連する明示的または暗示的の保証や表明をしません。そしてMSCI、その関連会社、また上記の各第三者は、制限なく、独自性や正確性、完全性、適時性、非違反性、商品性または特定目的への適合性等の当データに関連する全ての保証を、ここに明示して拒否します。前述のいずれにも関わらず、いかなる場合においても、MSCI、その関連会社、またはデータの編集、計算もしくは作成に係ったまたは関連した、いかなる第三者も、直接損害、間接損害、特別損害、懲罰的損害、結果損害またはその他の損害(逸失利益を含む)について、このような損害の可能性について知らされている、あるいは損害を予測していたとしても、責を負いません。 |
| FTSE<br>International<br>Limited          | 資料内の金融商品は、FTSE International Limited (以下「FTSE」)、London Stock Exchange Groupの会社(以下「LSEG」)、もしくはGlobal Wealth Allocation(以下「GWA」)は、いかなる形においても、スポンサー、保証、販売、または販売促進を行うものではありません。FTSE、LSEG、およびGWAは、「FTSE GWA Japan Index」、「FTSE GWA Developed ex Japan Index(FTSE GWA Kaigai Index)」(サブインデックスを含む。以下「インデックス」)の使用から得た結果および/または上記インデックスが特定日の、特定時間において示す数値について、明示、暗示を問わず何ら保証や意見表明を行いません。インデックスは、FTSEが算出を行います。FTSE、LSEG、およびGWAは、インデックスの誤り(過失その他であっても)に対していかなる者に対しても責任を負うものではなく、ライセンス供与者は、いかなる者に対してもインデックスの誤りについて助言する義務を負うものでもありません。FTSE®は、LSEGの会社が所有する商標であり、ライセンス契約に基づき、FTSE International Limitedが使用します。 資料内の金融商品は、FTSE International Limited (以下「FTSE」)、London Stock Exchange Groupの会社(以下「LSEG」)、もしくはResearch Affiliates LLC                      |
|   | 資料内の金融関係は、F1SE International Limited (以下IFSEJ)、London Stock Exchange Groupの会社 (以下ICSEG)、もしてはResearch Amiliates LLC (以下「RA」)は、いかなる形においても、スポンサー、保証、販売、または販売促進を行うものではありません。FTSE、LSEG、およびRAは、「FTSE RAFI Kaigai 1000 Index」(サブインデックスを含む。以下「インデックス)の使用から得た結果および/または上記インデックスが特定日の、特定時間において示す数値について、明示、暗示を問わず何ら保証や意見表明を行いません。インデックスは、FTSEが算出を行います。FTSE、LSEG、およびRAは、インデックスの誤り(過失その他であっても)に対していかなる者に対しても責任を負うものではなく、ライセンス供与者は、いかなる者に対してもインデックスの誤りについて助言する義務を負うものでもありません。FTSE®は、LSEGの会社が所有する商標であり、ライセンス契約に基づき、FTSE International Limitedが使用します。 ラッセル・インデックスの関連サービスの所有権は、FTSE RUSSELLにあります。  |
| 東京証券取引所                                   | 「東証株価指数(TOPIX)」、「東証第二部株価指数」、「東証マザーズ株価指数」、「JASDAQ INDEX」、「東証REIT指数」(サブインデックスを含む)に係る知的財産権は、株式会社東京証券取引所(東証)に帰属します。なお、資料に記載された全ての商品は東証により提供、保証又は販売されるものではなく、資料に記載された全ての商品に係る損害等について東証は責任を有しません。  |
| 東京証券取引所<br>日本経済新聞社                        | ①「JPX 日経インデックス400」は、株式会社日本取引所グループ及び株式会社東京証券取引所(以下、総称して「JPX グループ」といいます。)並びに株式会社日本経済新聞社(以下、「日経」といいます。)によって独自に開発された手法によって算出される著作物であり、「JPX グループ」及び「日経」は、「JPX 日経インデックス400」自体及び「JPX 日経インデックス400」を算定する手法に対して、著作権その他一切の知的財産権を有しています。②「JPX 日経インデックス400」を示す標章に関する商標権その他の知的財産権は、全て「JPX グループ」及び「日経」に帰属しています。 ③ 本資料の金融商品は、年金信託業者等の責任のもとで運用されるものであり、「JPXグループ」及び「日経」は、その運用及び本資料の金融商品の取引に関して、一切の責任を負いません。 ④ 「JPXグループ」及び「日経」は、「JPX日経インデックス400」を継続的に公表する義務を負うものではなく、公表の誤謬、遅延又は中断に関して、責任を負いません。 ⑤ 「JPXグループ」及び「日経」は、「JPX日経インデックス400」の構成銘柄、計算方法、その他「JPX 日経インデックス400」の内容を変える権利及び公表を停止する権利を有しています。  |
| 野村證券                                      | 「JPX 日経400」は「JPX日経インデックス400」(日本語正式名称)の略称であり、「JPX-Nikkei 400」は「JPX-Nikkei Index 400」(英語正式名称)の略称です。 「NOMURA-BPI」、「NOMURA-BPI/Extended」、「NOMURA-BPI/Ladder」、「NOMURA J-TIPS Index」、「NOMURA-CMT Index」、「NOMURA Par Yield」 (サブインデックスを含む)の知的財産権は野村證券株式会社に帰属します。なお、野村證券株式会社は、同指数の正確性、完全性、信頼性、有用性を保証す   |
| 野村證券<br>Frank Russell<br>Company          | るものではなく、同指数を用いて行われる当社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。 「Russell/NOMURA 日本株インデックス」(サブインデックスを含む)の知的財産権は野村證券株式会社及びFrank Russell Companyに帰属します。なお、野村 證券株式会社及びFrank Russell Companyは、同指数の正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、同指数を用いて行われる当社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。  |
| FTSE Fixed<br>Income LLC<br>野村證券株式会社      | 資料内の金融商品はFTSE Fixed Income LLC(以下「FTSE FI」)あるいは野村證券株式会社(以下「野村」)によって出資、保証、販売または販売促進されるものではありません。FTSE野村CaRD世界国債インデックス・シリーズ(以下、「本インデックス」)に係るすべての権利はFTSE FIおよび野村に帰属します。FTSE®は、ロンドン証券取引所グループ企業の商標であり、ライセンスに基づきFTSE FIによって使用されています。「Nomura」および「野村」は、野村および関連企業の商標であり、ライセンスに基づきFTSE FIによって使用されています。「Nomura」および「野村」は、野村および関連企業の商標であり、ライセンスに基づきFTSE FIによって使用されています。本インデックスはFTSE FIまたはその代理人によって計算されます。FTSE FIおよび野村は、(a)インデックスの使用、信頼性、または瑕疵、(b) 当該金融商品への投資、操作から生じるいかなる責任も負いません。当該金融商品から得られる成果、または当該金融商品の商品性に対するインデックスの適合性のいずれに関しても、FTSE FIおよび野村は請求、予測、保証、または表明を一切行いません。  |
| Solactive AG                              | 資料内の金融商品はSolactive AGによって資金提供、販売促進、販売またはその他の方法でサポートされるものではありません。また、Solactive AGは、指数、<br>指数商標、いかなる時点の指数価格、その他の使用によって生じた結果について、明示的、黙示的を問わず保証するものではありません。指数はSolactive AG<br>によって計算、公開されます。Solactive AGは指数の正確な算出に最善を尽くします。指数提供先に対する義務にかかわらず、Solactive AGは、当該金融商品<br>の投資家または金融仲介機関等を含む第三者に対して、指数の誤りを指摘する義務を負いません。Solactive AGによる指数の公表、または当該金融商品に関連した利用のための指数もしくは指数商標の使用許諾は、当該金融商品への投資をSolactive AGが推奨するものではなく、当該金融商品へのいかなる投資に<br>関して、Solactive AGが何らかの保証や意見を示すものではありません。  |
| Hedge Fund<br>Research, Inc               | Source: Hedge Fund Research, Inc. www.hedgefundresearch.com, © 2020 Hedge Fund Research, Inc. All rights reserved. "The HFRI Fund Weighted Composite Index"、"WWW.HEDGEFUNDRESEARCH.COM"、"HFRI"、"HFR"はヘッジファンドリサーチ社 (「HFR」)の商標とサービスマークであり、HFRからの許可の下で利用しています。HFRは三井住友信託銀行、その関連会社、金融商品、ファンドとは全く関係がなく、提携もしておりません。HFRは三井住友信託銀行の金融商品、ファンドの組成もしくは設立に参画しておらず、HFRは三井住友信託銀行の金融商品とファンドを支持もしくは承認せず、三井住友信託銀行の金融商品とファンドに投資することを推奨しておりません。この資料はお客様限りです。(※HFRから提供された原文を三井住友信託銀行が邦訳したものであり、原文が必要な場合は当社までご連絡ください。)   |

| 1社まじ、迷船\にさい。/ \*上記インデックス以外の資料中のインデックスの知的財産権は、各々のインデックス提供会社に帰属します。なお、インデックス提供会社は、同インデックスの正確性、 完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、同インデックスを用いて行われる当社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。 2020年4月改定