

1. 概観

トピックス FRBは、12月17日～18日のFOMCでQE3の縮小開始を決定しました。

株式 米国の金融政策を巡る不透明感の解消から、市場では「リスク・オン」の様相が強まりました。

債券 米国の金融政策を巡る不透明感が解消したことなどから、主要先進国の株価は上昇しました。

為替 日本株は、円が米ドルやユーロに対して下落したことも加わり、相対的に大きく上昇しました。

商品 堅調な米国の経済指標やFRBのQE3縮小の決定などを背景に、主要国の国債利回りは上昇しました。

FRBがQE3の縮小を決定したことなどにより、円は米ドルなどに対して下落しました。

米国の原油在庫の減少や堅調な経済指標などを背景に、原油価格は上昇しました。

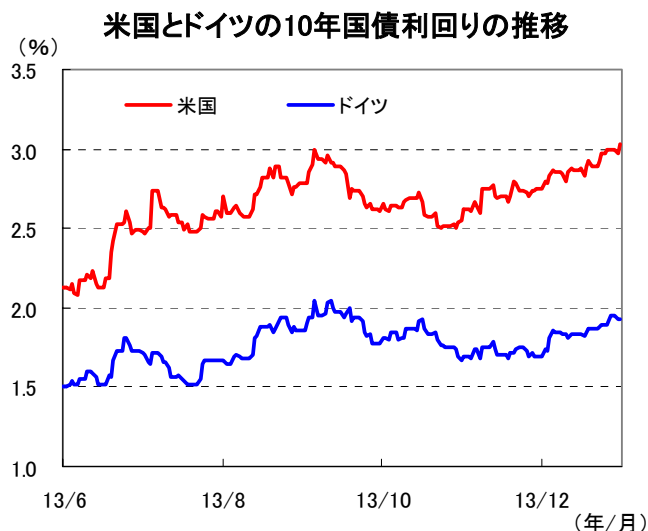
12月の市場動向

	先月末の終値	先々月末終値	先々月末比(%)	3カ月前終値	3カ月前比(%)	6カ月前終値	6カ月前比(%)
<株式>	13/12/31	13/11/29		13/9/30		13/6/28	
NYダウ(米国)	16,576.66	16,086.41	3.05%	15,129.67	9.56%	14,909.60	11.18%
日経平均株価(日本)	16,291.31	15,661.87	4.02%	14,455.80	12.70%	13,677.32	19.11%
DAX指数(ドイツ)	9,552.16	9,405.30	1.56%	8,594.40	11.14%	7,959.22	20.01%
FTSE指数(英国)	6,749.09	6,650.57	1.48%	6,462.22	4.44%	6,215.47	8.59%
上海総合指数(中国)	2,115.98	2,220.50	▲4.71%	2,174.67	▲2.70%	1,979.21	6.91%
香港ハンセン指数(中国)	23,306.39	23,881.29	▲2.41%	22,859.86	1.95%	20,803.29	12.03%
ASX指数(豪州)	5,352.21	5,320.05	0.60%	5,218.88	2.55%	4,802.59	11.44%
MICEX指数(ロシア)	1,504.08	1,479.35	1.67%	1,462.82	2.82%	1,330.46	13.05%
SET指数(タイ)	1,298.71	1,371.13	▲5.28%	1,383.16	▲6.11%	1,451.90	▲10.55%
<リート>	先月末の終値	先々月末終値	先々月末比(%)	3カ月前終値	3カ月前比(%)	6カ月前終値	6カ月前比(%)
S&Pグローバルリート指数	152.13	153.2	▲0.70%	154.9	▲1.79%	156.29	▲2.66%
<債券>(利回り)(%)	先月末の終値	先々月末終値	先々月末比(%)	3カ月前終値	3カ月前比(%)	6カ月前終値	6カ月前比(%)
米国10年国債	3.028	2.745	0.284%	2.610	0.418%	2.486	0.543%
日本10年国債	0.735	0.600	0.135%	0.680	0.055%	0.855	▲0.120%
ドイツ10年国債	1.929	1.693	0.236%	1.779	0.150%	1.728	0.201%
英国10年国債	3.022	2.769	0.253%	2.721	0.301%	2.443	0.579%
<為替>(NY時間引け値)	先月末の終値	先々月末終値	先々月末比(%)	3カ月前終値	3カ月前比(%)	6カ月前終値	6カ月前比(%)
ドル円(円/米ドル)	105.31	102.44	2.80%	98.27	7.16%	99.14	6.22%
ユーロ円(円/ユーロ)	144.73	139.22	3.96%	132.93	8.88%	128.97	12.22%
ユーロドル(米ドル/ユーロ)	1.374	1.359	1.12%	1.353	1.60%	1.301	5.63%
豪ドル円(円/豪ドル)	93.87	93.30	0.61%	91.54	2.55%	90.60	3.61%
<商品>	先月末の終値	先々月末終値	先々月末比(%)	3カ月前終値	3カ月前比(%)	6カ月前終値	6カ月前比(%)
商品(CRB指数)	280.17	274.97	1.89%	285.54	▲1.88%	275.62	1.65%
原油先物価格(WTI、米ドルベース)	98.42	92.72	6.15%	102.33	▲3.82%	96.56	1.93%

(出所) Bloombergのデータを基に
三井住友アセットマネジメント作成

2. トピックス (1) FRBは12月17日～18日のFOMCでQE3の縮小開始を決定。

- <現状>** FRBは12月17日～18日のFOMCで、雇用見通しの改善などからQE3の縮小開始を決定しました。2014年1月以降、毎月の資産購入額を850億米ドルから750億米ドルに減額します(内訳は住宅ローン担保証券(MBS)が400億米ドルから350億米ドル、長期国債が450億米ドルから400億米ドル)。FRBは引き続き資産購入を徐々に減額していく方針であり、FOMC後の債券市場では米国債などの利回りが上昇しました。
- <見通し>** FRBは、今後の経済指標が景気の鈍化を示唆する場合、資産購入の減額を見送ることもあり得るとしています。FRBは、2014年も景気に十分に配慮しながら金融政策を決定するものと見られます。政策金利については、インフレ率が2.0%を下回る場合は、失業率が6.5%を下回った後もゼロ金利政策を続けることが適切としました。低金利政策は長期間維持されると思われます。



(注) データは2013年6月1日～2013年12月31日。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

米国の金融政策の主な変更点(2014年1月から)

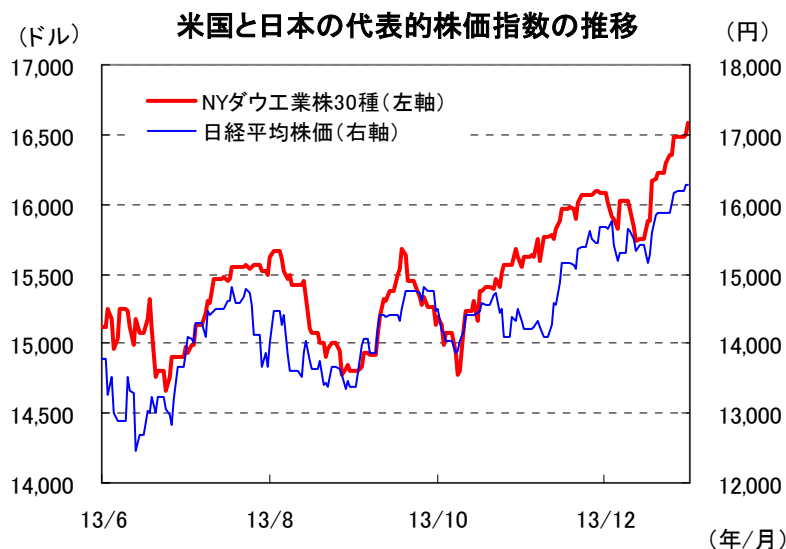
- 住宅ローン担保証券を月額350億ドル購入する。
(従来は同400億ドル)
- 長期国債を月額400億ドル購入する。
(従来は同450億ドル)

(出所) FRBの発表を基に三井住友アセットマネジメント作成

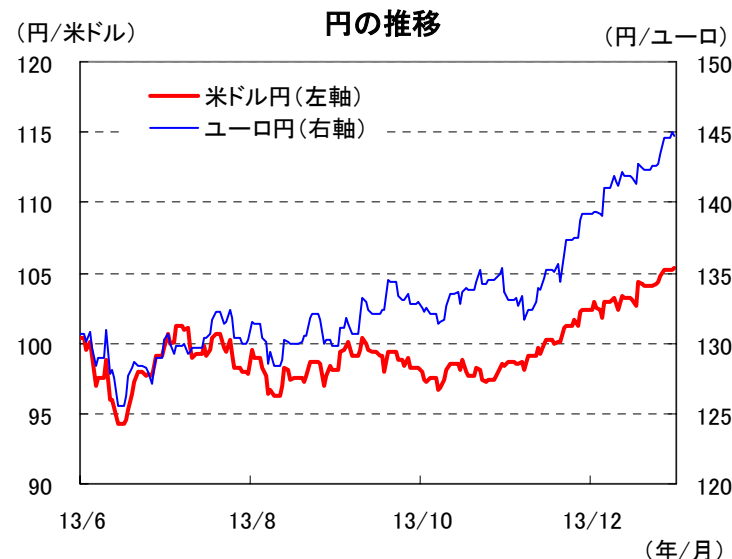
※上記の見通しは当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。今後、予告なく変更する場合があります。

2. トピックス (2) 米国の金融政策を巡る不透明感の解消から、市場では「リスク・オン」の様相が強まる。

- <現状>** 12月17日～18日のFOMCでQE3の縮小開始が決定されたことにより、米国の金融政策を巡る不透明感が解消し、市場では株高や円安が進む「リスク・オン」の様相が強まりました。FOMC後も米国の主要経済指標が堅調に推移したことなどから、NYダウ工業株30種平均(NYダウ)は12月31日に史上最高値となる16,576.66ドルを付けました。日経平均株価も12月30日(大納会)に約6年2カ月ぶりとなる16,291円31銭で引けました。
- <見通し>** 長期間にわたる日米欧の強力な金融緩和が世界的に景気を支える効果を表していることもあり、世界的に景気は回復基調をたどると見込まれます。QE3の縮小はそのペースや、利上げまでの時間軸を巡り、市場の波乱要因になる局面もあると思われますが、景気実態の改善が企業業績の回復に対する期待をもたらし、株価は概ね底堅い推移をたどると予想されます。



(注) データは2013年6月1日～2013年12月31日。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

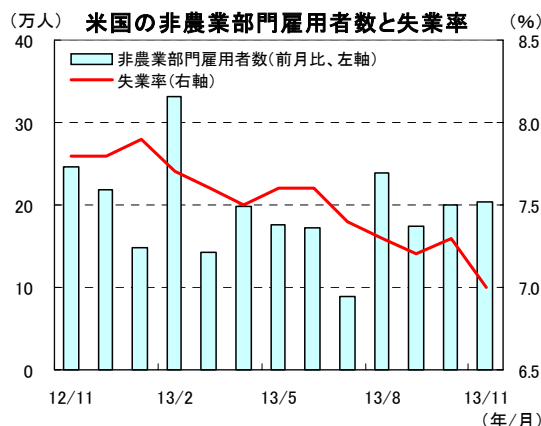


(注) データは2013年6月1日～2013年12月31日。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

※上記の見通しは当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。今後、予告なく変更する場合があります。

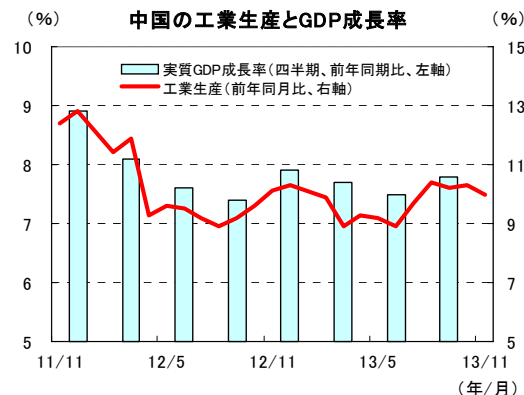
3. 景気動向

- <現状>** 米国は、雇用環境の改善基調が明確になってきており、景気は緩やかに回復しています。
- 欧州は、ドイツの鉱工業生産指数の上昇が続く(前年比)など、景気は緩やかに持ち直しつつあります。
- 日本は、輸出、生産が回復基調にあることに加え、消費の持ち直しも継続しており、景気回復が続いています。
- 中国は、生産活動が堅調なほか、個人消費の増加ペースが加速するなど、景気は持ち直しています。
- 豪州は、雇用情勢が弱含んでいるものの、個人消費や住宅市場は改善が続いており、景気は底堅く推移しています。
- <見通し>** 米国は、雇用情勢の改善を背景とした個人消費の底堅い推移が見込まれることなどから、景気の緩やかな回復が続くと思われます。
- 欧州は、ドイツを中心とした域内内需の持ち直しや、南欧諸国の財政緊縮ペースの緩和などにより、景気は徐々に回復しそうです。
- 日本は、輸出、生産の回復が続くと見込まれるうえ、消費税増税前の駆け込み需要や公共投資で年度の後半も景気は回復しそうです。
- 中国は、生産活動や個人消費が堅調に推移すると見込まれることなどから、年7%台程度の成長が続きそうです。
- 豪州は、住宅市場の回復の継続や資源輸出の底堅い推移が見込まれることから、景気は次第に持ち直すと思われます。



(注) データは2012年11月～2013年11月。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成



(注) 工業生産は2011年11月～2013年11月。

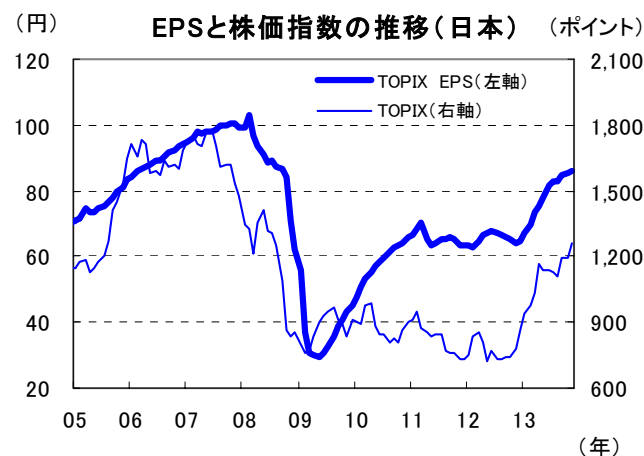
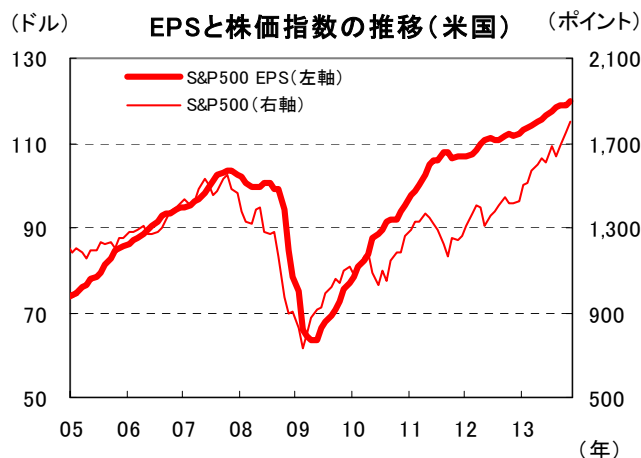
実質GDP成長率は2011年10～12月期～2013年7～9月期。四半期データは中央月に表示。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

※上記の見通しは当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。今後、予告なく変更する場合があります。

4. 企業業績と株式

- <現状>** 主要米国企業の2013年7-9月期の決算では、増益率が前期実績と事前予想を上回りました。日本の主要企業(東証1部、3月本決算、除く金融、電気・ガス)の2013年7-9月期決算は、経常利益が前年同期比で+40%超の大幅増益となりました。
- <見通し>** 今後の主要米国企業の増益率予想は上昇傾向を続け、来年4-6月期には二桁前後に回復する見通しです。日本では、主要企業の2013年度の経常利益は円高修正などが寄与し、前年度比で+20%超の大幅増益となる見込みです。堅調な企業業績が下支えすることで主要国の株価は底堅く推移すると思われます。



※EPSとは・・・[Earnings Per Share]=1株当たり利益。当期利益を発行済株式数で割ったものです。

(注) データは2005年1月～2013年12月。EPSはI/B/E/Sによる予想ベース。

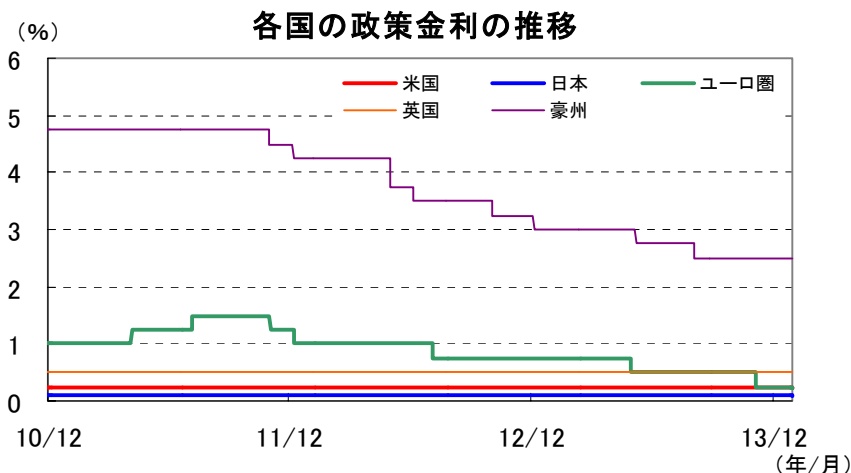
(出所) FactSetのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

※上記の見通しは当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。今後、予告なく変更する場合があります。

5. 金融政策

<現状> FRBは、12月17日～18日の連邦公開市場委員会(FOMC)でQE3の縮小開始を決定しました。2014年1月から資産購入額を従来の850億ドルから750億ドルに減額する見通しです。欧州中央銀行(ECB)は、政策金利を過去最低の0.25%に据え置きました。日銀は、2013年4月4日に導入した「量的・質的金融緩和」を維持しています。

<見通し> FRBは、今後の経済指標を見極めながらQE3の縮小ペースを判断すると見られます。政策金利は、インフレ率が2%を下回る場合、失業率が6.5%を下回った後も現行水準で据え置く見通しです。ECBは緩和的な金融政策を当面維持し、景気と物価を下支えすると見られます。日銀は2%の物価上昇率などの意欲的な目標の達成に向け「量的・質的金融緩和」を引き続き強力に進め、拡充する可能性もありそうです。



(注1) 日本は無担保コール翌日物誘導目標、米国はFederal Fund Rate、ユーロ圏はRefinancing Tender、英国はRepo Rate、豪州はCash Rateを使用。

(日本は政策目標がマネタリーベースに変更されたため、2013年4月4日以降は参考値として表示。

* マネタリーベースとは、「日本銀行が供給する通貨」のことです。)

(注2) 米国は0～0.25%が誘導目標のため0.25%で表示。日本は2010年10月5日より2013年4月3日までは0～0.10%が誘導目標であったため0.10%と表示。

(注3) データは2010年12月1日～2013年12月31日。

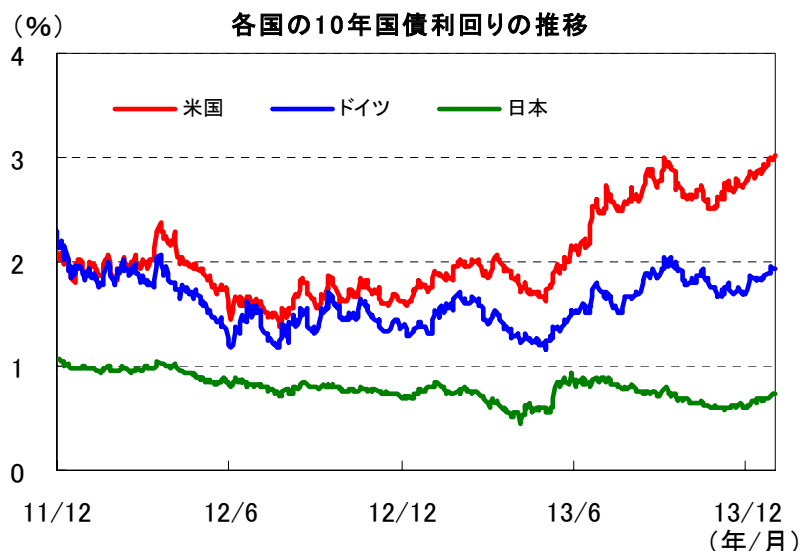
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

※上記の見通しは当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。今後、予告なく変更する場合があります。

6. 債券

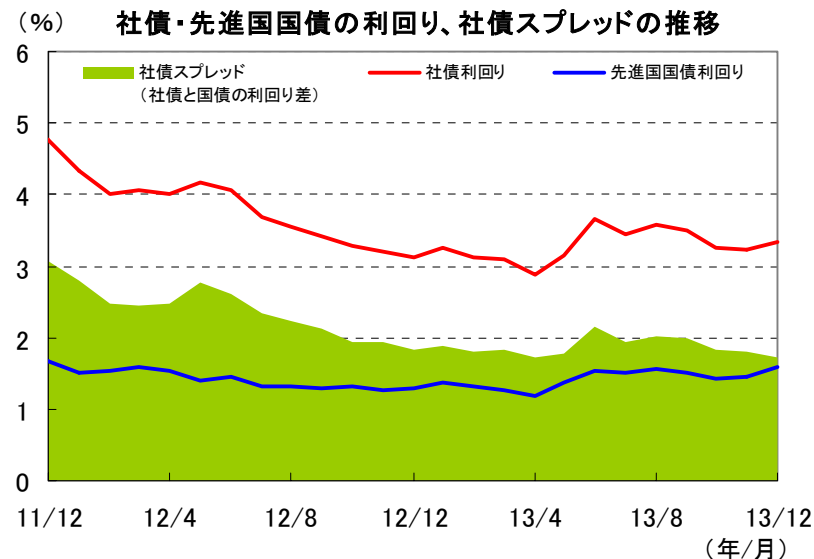
＜現状＞ 米国の経済指標が改善したことやFRBがQE3の縮小を決定したことなどから、米国債などの利回りは上昇傾向となりました。米国などの社債スプレッド(国債との利回り差)は、企業の底堅い決算内容などから堅調な投資家の社債需要が続き、縮小傾向となりました。

＜見通し＞ 米国の景気回復に伴って、米国債などの利回りには今後も上昇圧力がかかると見込まれます。ただし、FRBは低金利政策を長期にわたり維持すると見られることから、米国債などの利回り上昇は緩やかなものになると思われます。米国など主要国の社債市場については、企業の底堅い業績や慎重な財務運営、投資家の社債需要などから、社債スプレッドは安定的に推移すると見込まれます。



(注) データは2011年12月1日～2013年12月31日。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成



(注1) データは2011年12月～2013年12月の月次データ。

(注2) 社債利回りはバークレイズ・グローバル社債インデックス(投資適格×80%+ハイイールドBB/B×20%)。先進国国債利回りはシティグループ世界国債インデックス。

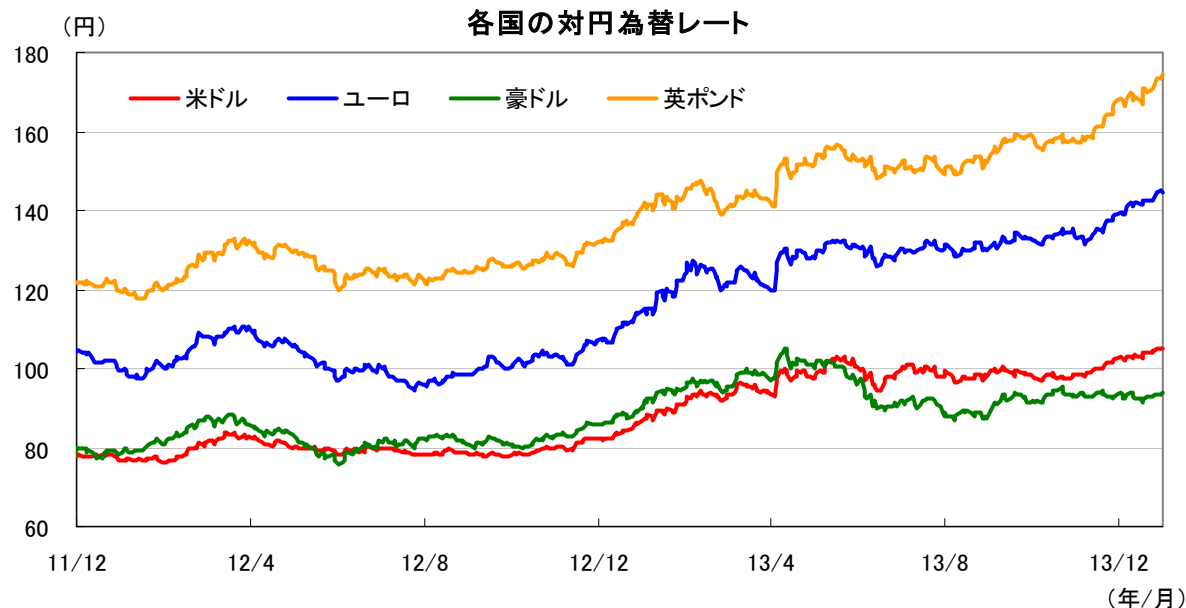
(出所) Bloomberg、シティグループのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

※上記の見通しは当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。今後、予告なく変更する場合があります。

7. 為替

<現状> 米国の雇用情勢が堅調に推移したことや、FRBがQE3の縮小を決定したことなどにより、円は米ドルに対して下落しました。ユーロ円相場は、ECB定例理事会で、2014年のユーロ圏の成長率見通しが上方修正されたことや、追加の金融緩和策が直ちに講じられる示唆が無かったことなどにより、円はユーロに対しても下落しました。

<見通し> 米ドル円相場は、日銀による大規模な金融緩和策の継続や、米国のQE3の縮小などを背景に、円安・米ドル高観測が根強く残ると思われます。ユーロ円相場は、日銀の大規模な金融緩和策に加え、ユーロ圏の緩やかな景気回復期待などから、円安に振れやすいと思われます。



(注) データは2011年12月1日～2013年12月31日。

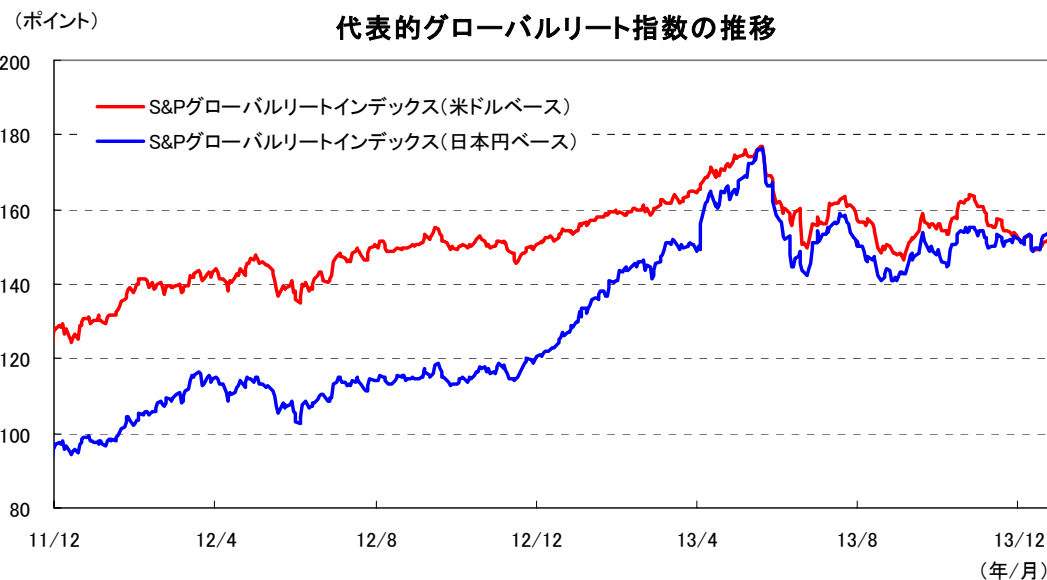
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

※上記の見通しは当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。今後、予告なく変更する場合があります。

8. リート

<現状> 米国の経済指標が堅調に推移したことや、12月のFOMCでQE3の縮小が決定したことなどにより、国債利回りが上昇しました。これらを受け、主要国のリート市場は小幅に下落しました。

<見通し> QE3の縮小ペースは景気動向に応じて柔軟に判断される見通しであり、政策金利については、実質ゼロ金利政策の長期化が見込まれていることから、国債利回りが急上昇するリスクは限定的と見られます。世界景気の緩やかな回復を背景に、不動産市場のファンダメンタルズ(経済の基礎的条件)は堅調に推移すると見られることから、リート市場は底堅く推移すると見込まれます。



(注1) 日本円ベースは2005年1月1日の米ドルベースを基準に指数化。

(注2) データは2011年12月1日～2013年12月31日。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

※上記の見通しは当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。今後、予告なく変更する場合があります。

9. まとめ

- <株式> 米国を中心に世界景気は緩やかに回復していることや、企業業績が堅調に推移していることなどにより、主要国の株式市場は底堅く推移すると思われます。
- <債券> 米国の景気回復を背景に、米国債などの利回りには今後も上昇圧力がかかると見込まれます。ただし、FRBは低金利政策を長期にわたり維持すると見られることから、米国債などの利回りの上昇は緩やかなものになると思われます。
- <為替> 米ドル円相場は、日銀による大規模な金融緩和策の継続や、米国のQE3の縮小などを背景に、円安・米ドル高観測が根強く残ると思われます。ユーロ円相場は、日銀の大規模な金融緩和策に加え、ユーロ圏の緩やかな景気回復期待などから、円安に振れやすいと思われます。
- <リート> FRBが景気に十分配慮して金融政策を運営する姿勢を示していることから、国債利回りが急上昇するリスクは限定的と見られます。世界景気の緩やかな回復を背景に、不動産市場のファンダメンタルズ(経済の基礎的条件)は堅調に推移すると見られることから、リート市場は底堅く推移すると見込まれます。

※上記の見通しは当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。今後、予告なく変更する場合があります。

【重要な注意事項】

【投資信託商品についてのご注意（リスク、費用）】

●投資信託に係るリスクについて

投資信託の基準価額は、投資信託に組み入れられる有価証券の値動き等（外貨建資産には為替変動もあります。）の影響により上下します。基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

運用の結果として投資信託に生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。したがって、投資信託は預貯金とは異なり、投資元本が保証されているものではなく、一定の投資成果を保証するものでもありません。

●投資信託に係る費用について

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

- ◆直接ご負担いただく費用・・・申込手数料 上限3.675%（税込）
 - ・・・換金（解約）手数料 上限1.05%（税込）
 - ・・・信託財産留保額 上限3.50%

- ◆投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用・・・信託報酬 上限年 1.995%（税込）

- ◆その他費用・・・監査費用、有価証券の売買時の手数料、デリバティブ取引等に要する費用（それらにかかる消費税等相当額を含みます。）、および外国における資産の保管等に要する費用等が信託財産から支払われます。また、投資信託によっては成功報酬が定められており当該成功報酬が信託財産から支払われます。投資信託証券を組み入れる場合には、お客さまが間接的に支払う費用として、当該投資信託の資産から支払われる運用報酬、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用等に関しましては、その時々取引内容等により金額が決定し、運用の状況により変化するため、予めその上限額、計算方法等を具体的には記載できません。

※なお、お客さまにご負担いただく上記費用等の合計額、その上限額および計算方法等は、お客さまの保有期間に応じて異なる等の理由により予め具体的に記載することはできません。

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、三井住友アセットマネジメントが運用するすべての投資信託（基準日現在において有価証券届出書を提出済みの未設定の投資信託を含みます。）における、それぞれの費用の最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面等を必ずご覧ください。

●投資信託は、預貯金や保険契約と異なり、預金保険・貯金保険・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また登録金融機関でご購入の場合、投資者保護基金の支払対象とはなりません。

●投資信託は、クローズド期間、国内外の休祭日の取扱い等により、換金等ができないことがありますのでご注意ください。

〔2013年11月15日現在〕

三井住友アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第399号

加入協会：一般社団法人 投資信託協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。