

1. 概観

- ・米国の官民共同出資での不良資産買取基金や金融機関の業績改善期待から株価は反発しました。
- ・米国や英国では長期国債の購入、日本では購入規模の増額など、一段と量的緩和が進んでいます。
- ・FRBの米国債購入決定を受け、米長期国債の利回りは急低下、ドルは対ユーロで下落しました。
- ・ユーロ圏では輸出の低迷や生産の減少が進み、雇用も徐々に悪化しています。
- ・日本は大規模な生産調整の結果、在庫と出荷のバランスに徐々に改善の兆しが見られてきました。
- ・現在、中国の輸出は急減しており、国内の消費・投資を促進する必要があります。
- ・4月の金融サミットを前に、金融機関の監督強化や国際機関の役割拡大が検討されています。

2. 市場全体の振り返り

3月は米国や英国が一段の量的緩和に踏み切ったことに加え、官民の共同出資による不良資産の買取基金の設立に関する発表、金融機関の業績改善への期待から、株価は反発しました。株価回復に伴ってリスク許容度が回復したことで米ドルに資金を戻す動きは限定的となり、金利が比較的高いユーロなどの通貨が上昇する展開となりました。

月初には、米国の保険大手AIGの赤字発表と同社への公的資金注入の決定などから、金融機関に対する不安感が高まり、株価は大幅に下落しました。英国では中央銀行が長期国債の購入による量的緩和を決定したことで、債券価格が急上昇(利回りは急低下)しました。中国では日本の国会に相当する全国人民代表大会が開催され、新たな内需拡大策が打ち出されるとの期待から、市場心理が改善に向かいやすく、株価は上昇しました。

月央には、米国の大手銀行から1-2月の業績が好調との発言が相次ぎ、株価は大幅に反発しました。米連邦準備制度理事会(FRB)も長期国債の購入などによる大規模な量的緩和を決定し、米国の債券価格が急上昇(利回りは急低下)しました。この決定は、株式市場には好材料と受け止められ株価の回復に繋がったほか、為替市場ではリスクを避けて資金をドルに戻す動きが限定的となり、ユーロが対ドルで上昇しました。中国でも米株の反発や農村に対する消費支援策の発表などを材料に、株価の回復が続きました。

月末には、米財務省が官民共同出資で不良資産を買い取る基金の詳細を発表したことで、株価は引き続き大幅に上昇しました。2月にこの構想が発表された時点では具体性にかけるとして失望感に繋がりましたが、今回は不良資産の買い手に対し、政府が大部分の損失リスクを肩代わりしたことで市場はこれを評価しました。

このほか3月末には、米大手自動車メーカーのGMおよびクライスラーの再建計画について、米政府が不十分であるとの判断を下しました。両社には計画の全面的な見直しのため1~2か月分の運転資金が提供され、最終的な判断は先送りされました。今後は破産法11条(日本の民事再生法に相当)の適用も視野に入れた展開が予想されます。

3月の市場動向

	先月の終値	先々月末終値	先々月末比(%)	3か月前終値	3か月前比(%)	6か月前終値	6か月前比(%)
<株式>							
	2009/03/31	2008/2/28		2008/12/31		2008/09/30	
NYダウ(米国)	7,608.92	7,062.93	7.73%	8,776.39	▲13.30%	10,850.66	▲29.88%
日経平均株価(日本)	8,109.53	7,568.42	7.15%	8,859.56	▲8.47%	11,259.86	▲27.98%
DAX指数(ドイツ)	4,084.76	3,843.74	6.27%	4,810.20	▲15.08%	5,831.02	▲29.95%
FTSE指数(英国)	3,926.14	3,830.09	2.51%	4,434.17	▲11.46%	4,902.45	▲19.91%
上海総合指数(中国)	2,373.21	2,082.85	13.94%	1,820.81	30.34%	2,293.78	3.46%
香港ハンセン指数(中国)	13,576.02	12,811.57	5.97%	14,387.48	▲5.64%	18,016.21	▲24.65%
ASX指数(豪州)	3,582.10	3,344.50	7.10%	3,722.30	▲3.77%	4,600.50	▲22.14%
MICEX指数(ロシア)	772.93	666.05	16.05%	619.53	24.76%	1,027.66	▲24.79%
SET指数(タイ)	431.50	431.52	▲0.00%	449.96	▲4.10%	596.54	▲27.67%
<リート>							
S&Pグローバルリート指数	63.62	63.82	▲0.31%	90.5	▲29.70%	143.73	▲55.74%
<債券>(利回り)(%)							
	先月の終値	先々月末終値	先々月末差(%)	3か月前終値	3か月前差(%)	6か月前終値	6か月前差(%)
米国10年国債	2.663	3.013	▲0.350%	2.212	0.451%	3.823	▲1.161%
日本10年国債	1.353	1.280	0.073%	1.174	0.179%	1.472	▲0.119%
ドイツ10年国債	2.994	3.112	▲0.118%	2.951	0.043%	4.015	▲1.021%
英国10年国債	3.166	3.623	▲0.457%	3.020	0.146%	4.449	▲1.283%
<為替>(NY時間引け値)							
	先月の終値	先々月末終値	先々月末比(%)	3か月前終値	3か月前比(%)	6か月前終値	6か月前比(%)
ドル円(円/米ドル)	98.96	97.57	1.42%	90.64	9.18%	106.11	▲6.74%
ユーロ円(円/ユーロ)	131.13	123.61	6.08%	126.70	3.50%	149.56	▲12.32%
ユーロドル(米ドル/ユーロ)	1.325	1.267	4.59%	1.397	▲5.16%	1.409	▲5.98%
豪ドル円(円/豪ドル)	68.41	62.33	9.75%	63.67	7.44%	84.08	▲18.64%
<商品>							
	先月の終値	先々月末終値	先々月末比(%)	3か月前終値	3か月前比(%)	6か月前終値	6か月前比(%)
商品(CRB指数)	220.40	211.57	4.17%	229.54	▲3.98%	345.50	▲36.21%
原油先物価格(WTI)	49.66	44.76	10.95%	44.60	11.35%	100.64	▲50.66%

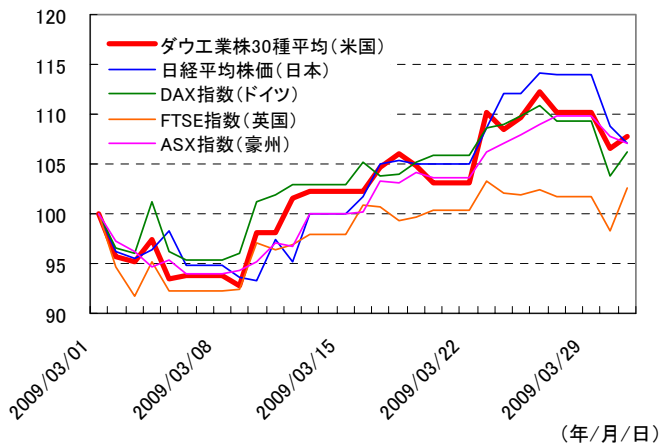
(出所)Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

当資料の最終ページに重要な注意事項を記載しておりますので、必ずご確認ください。

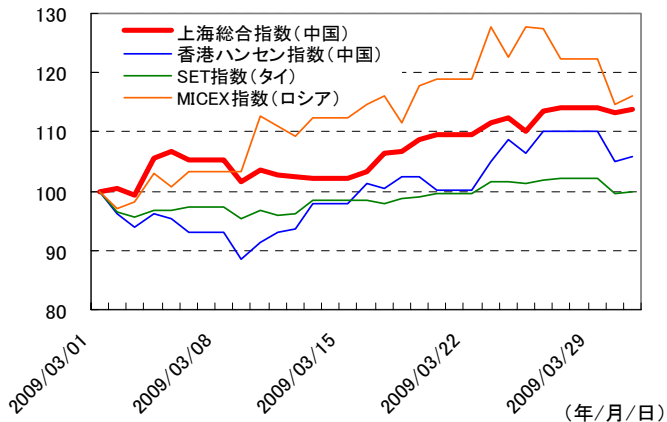
3. 3月の各市場の推移

株式

(ポイント) 先々月末からの株価推移(先進国)



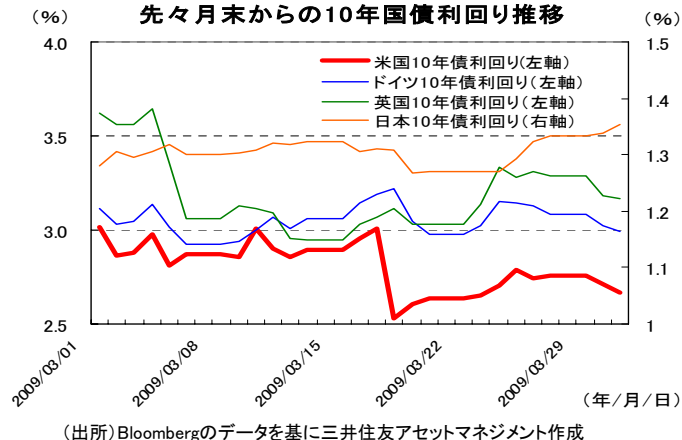
(ポイント) 先々月末からの株価推移(新興国)



(注)2009年2月末=100として指数化
(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

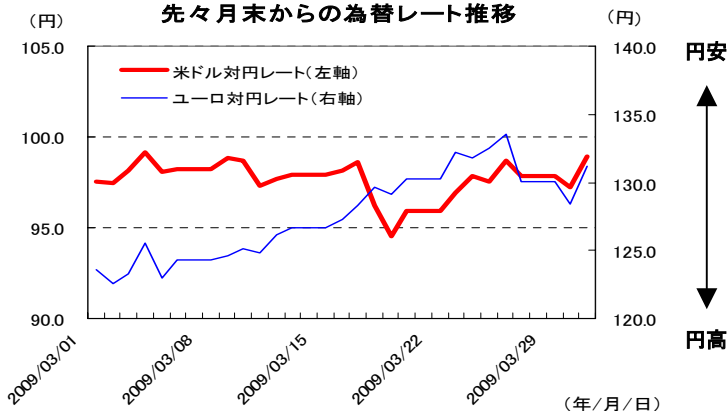
債券

(%) 先々月末からの10年国債利回り推移



為替

(円) 先々月末からの為替レート推移



4. マクロ・マーケットの主なニュース

	米国・カナダ	日本	ユーロ圏・英国・その他の欧州国家	アジア・オセアニア・その他
第一週 (1～7日)	<p>3/2 米保険最大手AIGへ政府が最大300億ドルの追加資本注入。NY株は97年4月以来の安値。</p> <p>3/3 2月米自動車販売は年率換算で1981年以来最悪。GMは前年同月比▲53%。(トヨタは同▲40%。)</p> <p>3/4 カナダが政策金利を従来の1.0%から0.5%下げ0.5%に。量的緩和に踏み切る用意に言及。</p> <p>3/6 米2月失業率が1月から0.5%上昇し、8.1%(市場予想は7.9%)に悪化。2月の非農業部門雇用者数は前月比▲65.1万人。</p>		<p>3/2 英銀行大手HSBCが1.7兆円の増資を発表。米消費者金融からは撤退し、6千人強の人員を削減。</p> <p>3/5 ECB(欧州中央銀行)は政策金利を従来の2.0%から0.5%引き下げ、1.5%に。成長率・物価見通しを下方修正。</p> <p>3/5 BOE(英国中央銀行)は政策金利を従来の1.0%から0.5%引き下げ、0.5%に。国債購入による量的緩和を決定。</p> <p>3/7 英大手銀行ロイズ・バンキング・グループは約2,600億ポンド(約36兆円)の不良資産に対し、政府の資産保証制度を申請すると発表。</p>	<p>3/3 オーストラリア準備銀行(中央銀行)は予想外の政策金利据え置きを発表。政策金利は3.25%。</p> <p>3/4 中国で全国人民代表大会が開幕。歳出の規模は前年比22%増の7.6兆元(約109兆円)。</p>
第二週 (8～14日)	<p>3/10 ミシシッピグループが09年1～2月は黒字を確保し、07年夏以来最高の業績にあるとの見方が伝わる。金融株が大幅反発。</p> <p>3/12 米バンク・オブ・アメリカが1～2月に黒字転換、09年通年でも利益確保とのCEO発言で金融株が上昇。</p>	<p>3/9 日経平均株価がバブル後の最安値を割り込み、26年5カ月ぶりの低水準に。</p> <p>3/14 G20は「成長が回復するまであらゆる必要な行動をとる用意がある」と協調姿勢を確認する共同声明を採択。</p>	<p>3/12 スイス国立銀行(中央銀行)は政策金利の誘導目標上限を0.25%下げ、0.0～0.75%に。</p>	<p>3/10 マレーシア政府は総額600億リンギ(約1兆5,000億円)の景気対策を発表。</p> <p>3/14 中国が新たに農村の消費支援策を決定。自動車購入の際に10%を国が負担。</p>
第三週 (15～21日)	<p>3/18 FRBが今後6カ月で最大3,000億ドルの長期国債購入を決定。住宅ローン担保証券の購入規模も7,500億ドル増額。長期国債の価格が急騰(利回りは低下)、ドルは急落。</p> <p>3/19 米下院は、AIGなど公的資金注入を受けた金融機関の高額所得者が受け取ったボーナスに9割の税金をかける法案を可決。</p>	<p>3/18 日銀は長期国債の購入額を月1.4兆円ペースから月1.8兆円ペースに増額。</p>	<p>3/16 英銀バークレイズが09年は「力強い滑り出し」と表明し、欧州の金融株が上昇。</p> <p>3/20 EU首脳は中・東欧に向けた特別融資枠を従来の二倍となる総額500億ユーロに拡大。</p>	<p>3/17 タイのアピシット首相は、今後3年間で1.4兆バーツ(約3.8兆円)の景気刺激策を実施する方針。</p>
第四週 (22～28日)	<p>3/23 米財務省が官民共同出資の不良資産買取ファンドの枠組み発表。最大1兆ドル規模での購入を予定。</p>		<p>3/25 EUはIMFなど国際機関と共同でルーマニアに対し、総額200億ユーロ(約2.6兆円)の特別融資を実施。</p> <p>3/25 ポーランドが追加利下げ、従来の4.0%から0.25%引き下げ、3.75%に。</p> <p>3/25 ノルウェーが追加利下げ、従来の2.5%から0.5%引き下げ、2.0%に。</p>	<p>3/24 中国は消費支援を拡大。全国の農村部に小売り店舗を15万店増設、計40万店舗規模の販売網に。</p>
第五週 (29～31日)	<p>3/30 米政府はGM、クライスラーの再建計画が不十分と判断。1～2カ月以内の全面見直しを求める。</p>	<p>3/31 世界銀行は09年の世界経済の実質GDP成長率見通しを前年比▲1.7%まで下方修正。戦後初の低水準。</p>		<p>3/31 中国は新興企業向け株式市場「創業版(中国版ナスダック)」を5月に深セン証券取引所に設立と発表。</p>

(出所)各種報道・発表を基に三井住友アセットマネジメント作成

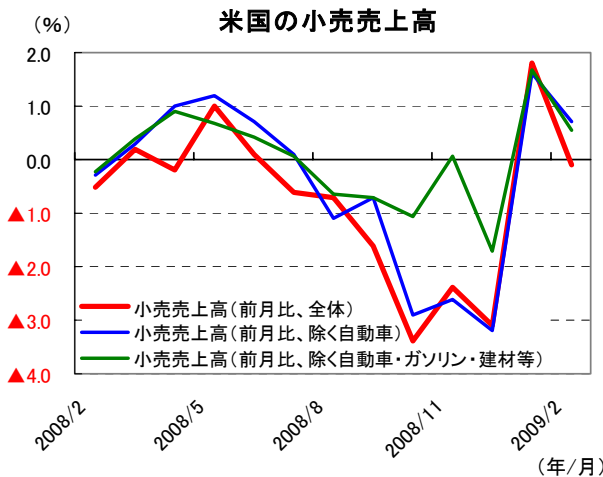
当資料の最終ページに重要な注意事項を記載しておりますので、必ずご確認ください。

5. 注目の経済指標

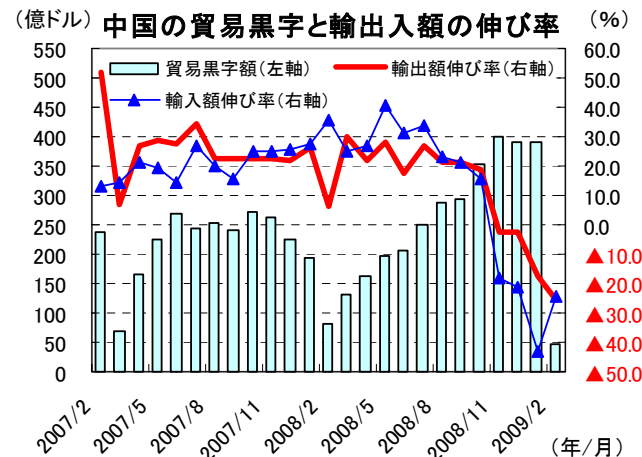
3月には、先進国・地域の一部の経済指標が一旦反発する動きも見られました。しかし、これは08年の11月～12月に指標が急激に悪化したことで、前月比で見た1月や2月の指標に反動増が表れたことが最大の要因です。一方で、世界的な需要低下を受け、輸出の占める割合が高い国の貿易・生産動向は、一層低調な結果となりました。

世界最大の消費国である米国では、家計の抱えた過剰な負債や金融機関の貸出姿勢の厳格化などが消費活動の重石となっています。今後は所得減税・信用収縮の緩和と住宅ローンへの借り換え増加などの支援材料もあり、最悪期を脱していくと見られますが、なお弱い基調が続きます。

09年に実質GDPの8%成長維持を目標とする中国では、輸出の想定以上の悪化を受け、国内での消費・投資を促進することが急務となっています。特に3月には新たに減税策や農村向けの家電・自動車購入支援、農村での小売り販売網構築など、新たな内需支援策が発表されました。



(出所) 米国商務省
グラフはBloombergのデータを基に
三井住友アセットマネジメント作成

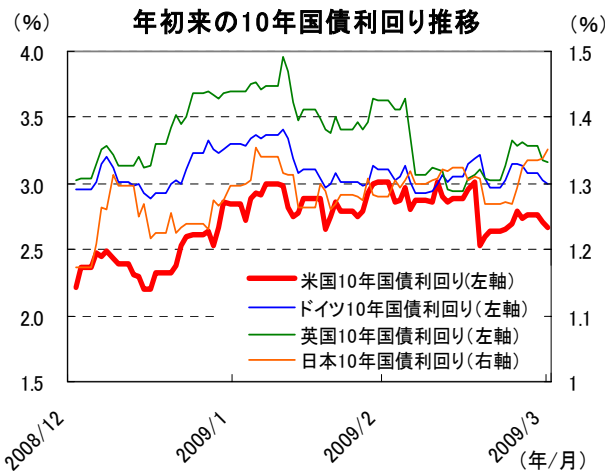


(出所) 中国税関
グラフはBloombergのデータを基に
三井住友アセットマネジメント作成

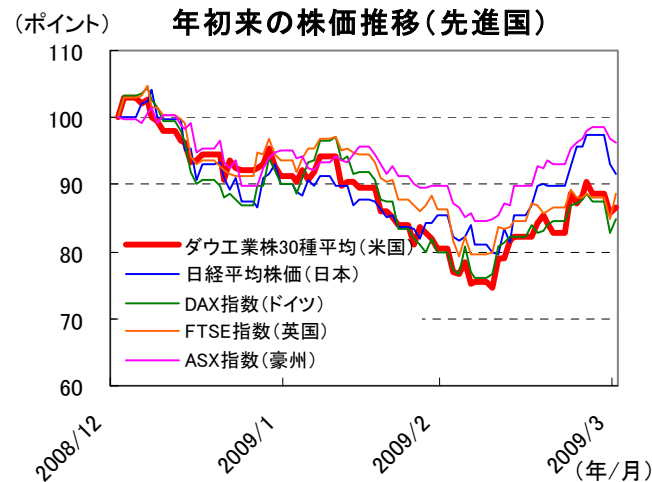
6. 注目の市場指数

3月には、英国や米国の中央銀行が国債購入を決定したことを受けて、長期国債の価格が急上昇(利回りは急低下)しました。中央銀行が大規模な買い手となることで、市場に対して国債が供給過剰になるとの懸念が緩和されました。また、英国・米国ともに市場が予測していた以上に早期に具体的な実施案を発表したことも市場から好感されました。

また、米国財務省は官民合同で出資する不良資産買取基金の設立を発表し、株式市場はこれを強く好感しました。2月に同構想が発表された時には、市場の期待は高まりませんでした。今回の発表では不良資産の買い手に対して政府が大部分の損失リスクを肩代わりしたことで、市場はこれを評価しました。今後は売り手・買い手ともに金融機関の参加を広く募ることが出来るか、また、不良資産の売却価格設定の詳しい手順など、実現に向けた具体的な動きが注目されます。



(出所) 期間は1月1日～3月31日
グラフはBloombergのデータを基に
三井住友アセットマネジメント作成

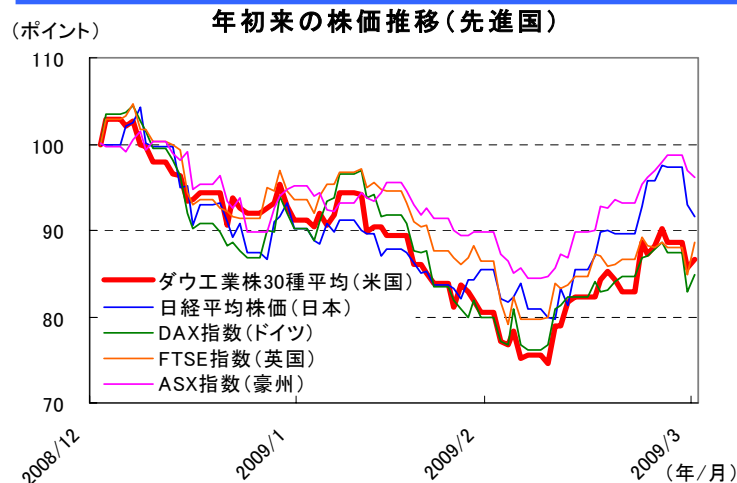


(注) 2008年12月末=100として指数化。期間は1月1日～3月31日
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

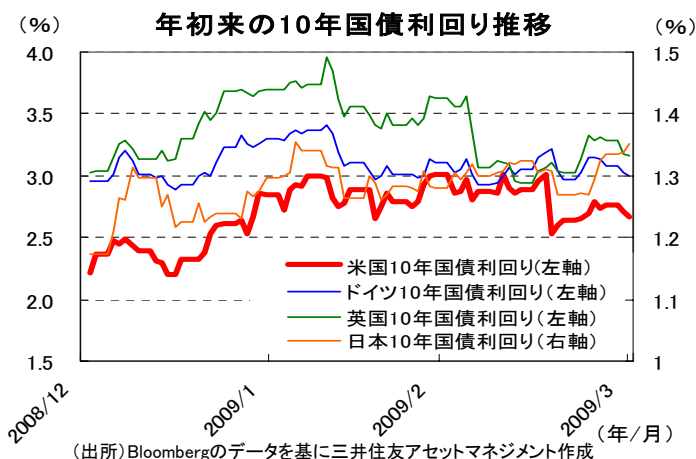
当資料の最終ページに重要な注意事項を記載しておりますので、必ずご確認ください。

7. 年初来の各市場の推移

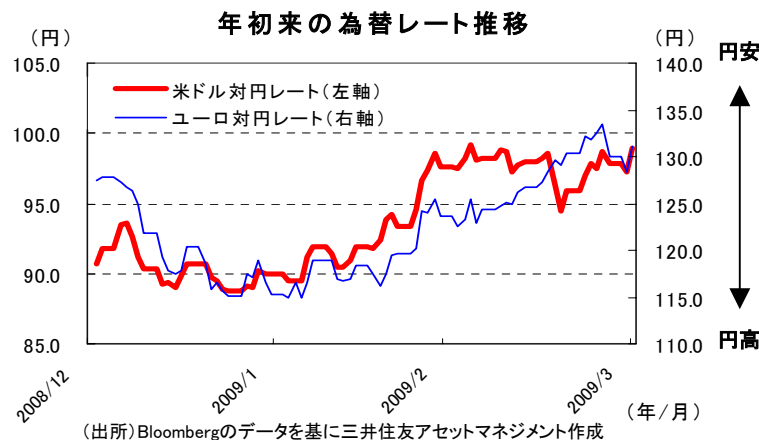
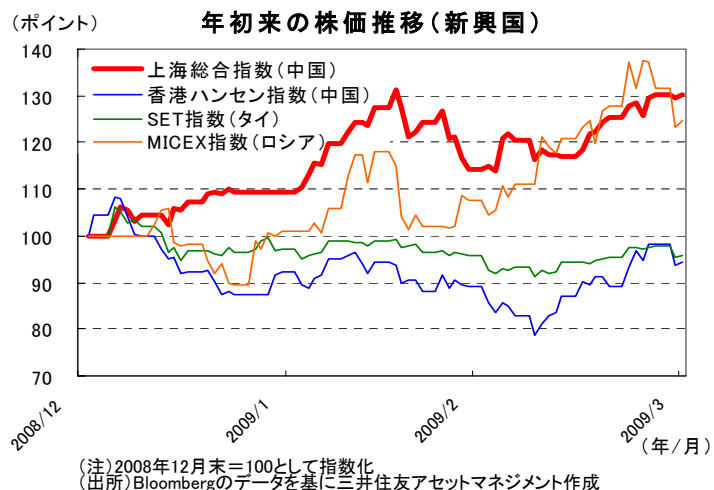
株式



債券



為替



当資料の最終ページに重要な注意事項を記載しておりますので、必ずご確認ください。

【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

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象としているため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額は変動します。基準価額の変動要因としては、有価証券の価格変動リスク、金利や金融市場の変動リスク、十分な流動性の下で取引が行えない流動性リスク、有価証券の発行体の信用リスク等、及び外貨建て資産に投資している場合には為替変動リスクがあります。したがって、お客さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失が生じ、投資元本を割り込むことがあります。

また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（目論見書）や契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

●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0.5%
- ◆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1.995%（税込）

◆その他費用 上記のほか、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、および外国における資産の保管等に要する費用等を信託財産からご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、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されますので、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。詳しくは投資信託説明書（目論見書）、契約締結前交付書面等でご確認ください。

※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株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております（平成21年3月31日現在）。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（目論見書）や契約締結前交付書面等を必ずご覧ください。

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:(社)投資信託協会、(社)日本証券投資顧問業協会

■この資料は、情報提供に限定したものとして、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、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。
■この資料に基づいてとられた投資行動等の結果については、三井住友アセットマネジメントは一切責任を負いません。■この資料の内容は発行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。■この資料は、三井住友アセットマネジメント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。■この資料におけるデータ・分析等は過去の一定期間の実績に基づくものであり、将来の投資成果及び市場環境の変動等を保証もしくは予想するものではありません。■この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、その発行者許諾者に帰属します。