

Monthly Report

～三井住友信託の経済・市場情報～

Contents

● 経済振り返り

- ✓9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

- ✓国内債券・国内株式
- ✓米国債券・米国株式
- ✓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

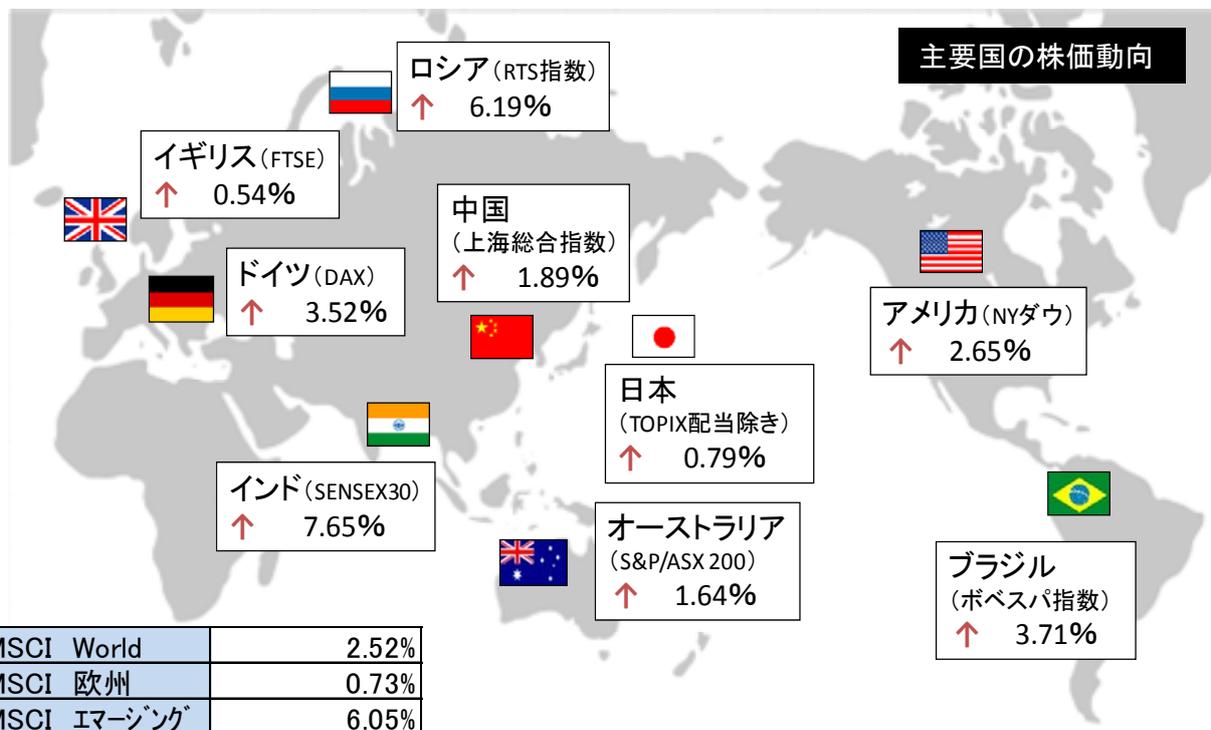
- ✓市場環境の推移

● 経済振り返り

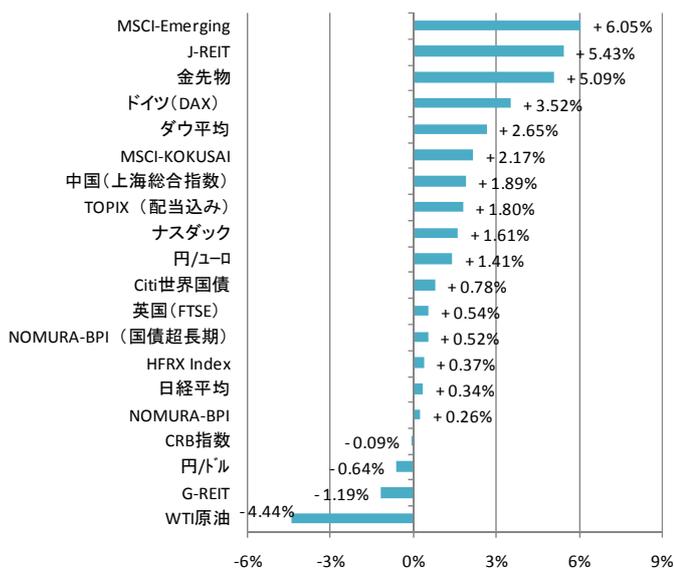
- ✓9月の市場動向まとめ
 - ✓主な経済指標(国内)
 - ✓経済振り返り(国内)
 - ✓主な経済指標(海外)
 - ✓経済振り返り(海外)
 - ✓日本・米国・アジアのGDP成長率
-

9月の市場動向まとめ

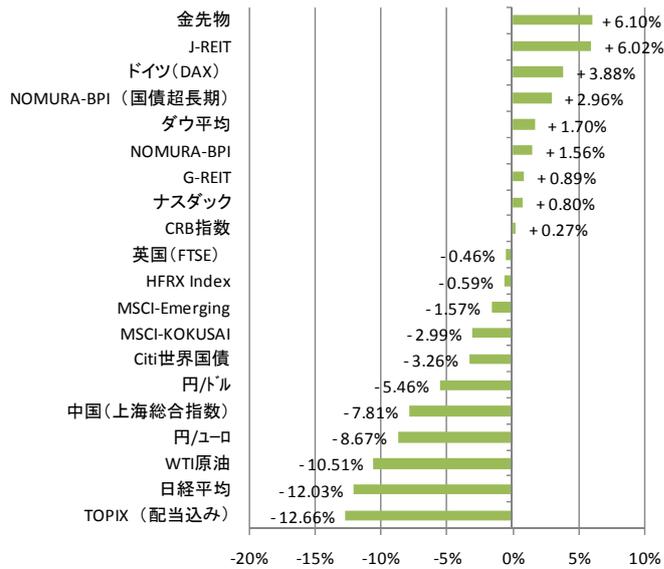
9月の主要国株式市場は、ECBによる南欧国債買い支え、FRBによる量的緩和第3弾(QE3)、日銀の資産買入れ基金の増額など、日米欧の中央銀行による追加金融緩和策の実施決定を受けて上昇基調で推移しました。



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

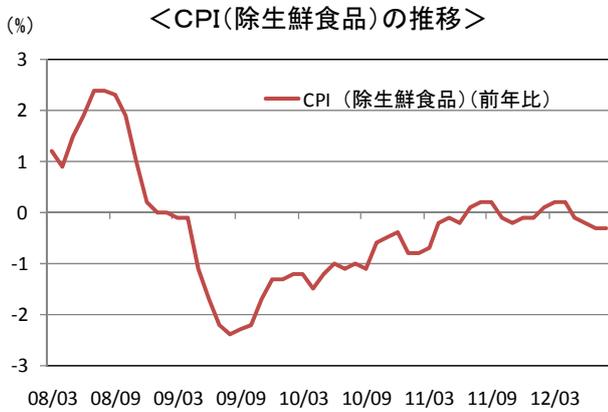
主な経済指標(国内)

	経済指標	実績	前回
9月3日	8月 自動車販売台数(前年比)	7.30%	36.10%
9月4日	8月 マネタリーベース(前年比)	6.50%	8.60%
9月7日	8月 外貨準備高	1兆2,732億ドル	1兆2,728億ドル
9月7日	7月 景気先行CI指数	91.8	93.2
9月7日	7月 景気一致CI指数	92.8	94.1
9月10日	4-6 月期 実質GDP(前期比年率)	0.70%	0.70%
9月10日	4-6 月期 実質GDP(前期比)	0.20%	0.30%
9月10日	4-6 月期 名目GDP(前期比)	-0.30%	-0.10%
9月10日	7月 国際収支-経常収支	6,254億円	4,333億円
9月10日	7月 国際収支-経常収支(季調済)	3,354億円	7,736億円
9月10日	7月 国際収支-貿易収支	-3,736億円	1,120億円
9月10日	7月 国際収支-経常収支(前年比)	-40.60%	-19.60%
9月10日	8月 消費者態度指数	40.5	39.7
9月10日	8月 景気ウォッチャー調査-現状判断DI	43.6	44.2
9月10日	8月 景気ウォッチャー調査-先行き判断DI	43.6	44.9
9月11日	8月 工作機械受注(前年比)	-2.60%	-6.70%
9月12日	7月 機械受注(前月比)	4.60%	5.60%
9月12日	7月 機械受注(前年比)	1.70%	-9.90%
9月12日	8月 国内企業物価指数(前年比)	-1.80%	-2.20%
9月12日	8月 国内企業物価指数(前月比)	0.30%	-0.50%
9月14日	7月 鉱工業生産(前月比)	-1.00%	-1.00%
9月14日	7月 鉱工業生産(前年比)	-0.80%	-0.80%
9月19日	9月19日 日銀目標金利(無担保コール翌日物)	0.10%	0.10%
9月19日	7月 景気先行CI指数	93.0	91.8
9月19日	7月 景気一致CI指数	93.8	92.8
9月20日	8月 通関ベース貿易収支	-7,541億円	-5,226億円
9月20日	8月 通関ベース貿易収支(季調済)	-4,728億円	-3,719億円
9月20日	8月 貿易収支-輸出総額(前年比)	-5.80%	-8.10%
9月20日	8月 貿易収支-輸入総額(前年比)	-5.40%	2.20%
9月20日	8月 工作機械受注(前年比)	-2.70%	-2.60%
9月28日	8月 失業率	4.20%	4.30%
9月28日	8月 有効求人倍率	0.83倍	0.83倍
9月28日	8月 全世帯家計調査 消費支出(年比)	1.80%	1.70%
9月28日	8月 全国CPI(前年比)	-0.40%	-0.40%
9月28日	8月 全国CPI(除生鮮/前年比)	-0.30%	-0.30%
9月28日	8月 鉱工業生産(前月比)	-1.30%	-1.00%
9月28日	8月 鉱工業生産(前年比)	-4.30%	-0.80%
9月28日	8月 自動車生産(前年比)	4.50%	16.70%
9月28日	8月 建設工事受注(前年比)	8.70%	8.00%
9月28日	8月 住宅着工戸数(年率)	88.8万戸	87.0万戸
9月28日	8月 住宅着工戸数(前年比)	-5.50%	-9.60%

(出所) Bloomberg

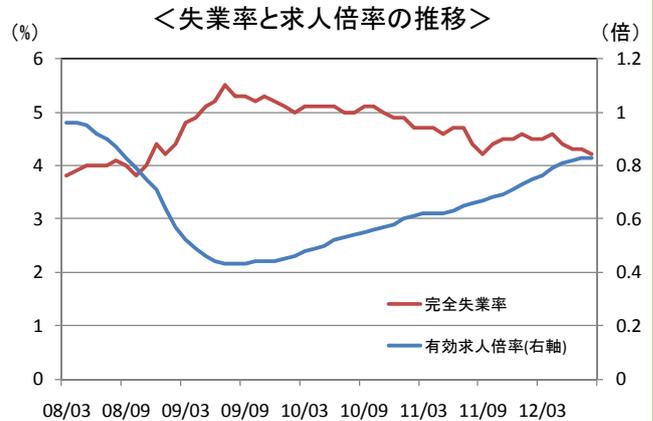
経済振り返り(国内)

CPI(消費者物価指数)(8月):
前年比▲0.30%



8月の消費者物価指数(除生鮮食品)は前年比▲0.30%となり、4ヶ月連続のマイナスとなりました。ガソリン、テレビ、冷蔵庫の価格下落が、物価全体を押し下げる結果となりました。

失業率と求人倍率(8月):
失業率:4.20% 求人倍率:0.83倍



8月の完全失業率は4.2%と、前月(4.3%)から小幅下落となりました。また、有効求人倍率は0.83倍と前月(0.83倍)と横ばいとなり、7月まで14ヶ月続いた改善が止まりました。

鉱工業生産指数(8月):
前月比▲1.30%



8月の鉱工業生産指数は事前予想(▲0.50%)よりも悪化して、前月比▲1.30%と2ヶ月連続でマイナスとなりました。海外市場における需要鈍化などを背景に、電子部品・情報通信機械などを中心に低下しました。

景気ウォッチャー調査(8月):
現状判断DI:43.6 先行き判断DI:43.6



8月の現状判断DIは43.6となり、前月の44.2を下回りました。先行き判断DIも、43.6となり、前月の44.9を下回りました。現状判断DI、先行き判断DI共に、横ばいを示す50を下回った水準で推移しています。

(出所)Bloomberg

主な経済指標(海外)

<米国>

	経済指標	実績	前回
9月4日	8月 ISM製造業景況指数	49.6	49.8
9月4日	7月 建設支出(前月比)	-0.90%	0.80%
9月5日	8月 自動車販売台数総計(年率換算)	1,446万台	1,405万台
9月6日	8月 ADP雇用統計	20.1万人	17.3万人
9月6日	8月 ISM非製造業景況指数(総合)	53.7	52.6
9月7日	8月 非農業部門雇用者数変化	9.6万人	14.1万人
9月7日	8月 失業率	8.10%	8.30%
9月11日	7月 貿易収支	-420億ドル	-419億ドル
9月13日	8月 生産者物価指数(前月比)	1.70%	0.30%
9月13日	8月 生産者物価指数(前年比)	2.00%	0.50%
9月14日	8月 消費者物価指数(CPI)(前月比)	0.60%	0.00%
9月14日	8月 CPI(除食品&エネルギー/前月比)	0.10%	0.10%
9月14日	8月 消費者物価指数(CPI)(前年比)	1.70%	1.40%
9月14日	8月 CPI(除食品&エネルギー/前年比)	1.90%	2.10%
9月14日	8月 小売売上高	0.90%	0.60%
9月14日	8月 小売売上高(除自動車・ガソリン)	0.10%	0.80%
9月14日	8月 鉱工業生産	-1.20%	0.50%
9月14日	7月 企業在庫	0.80%	0.10%
9月25日	7月 S&P/ケース・シラー総合-20(前月比/季調済)	0.44%	0.91%
9月25日	7月 S&P/ケース・シラー総合-20(前年比)	1.20%	0.59%
9月25日	9月 消費者信頼感指数	70.3	61.3
9月25日	7月 住宅価格指数(前月比)	0.20%	0.60%
9月27日	4-6月期 GDP(前期比/年率)	1.30%	1.70%
9月27日	4-6月期 個人消費	1.50%	1.70%
9月27日	8月 耐久財受注(前月比)	-13.20%	3.30%
9月28日	8月 個人所得	0.10%	0.10%
9月28日	8月 個人支出	0.50%	0.40%
9月28日	9月 シカゴ購買部協会景気指数	49.7	53.0

<ユーロ圏>

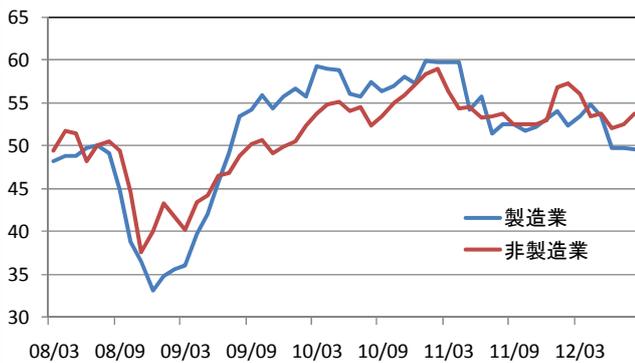
	経済指標	実績	前回
9月4日	7月 ユーロ圏 生産者物価指数(前月比)	0.40%	-0.50%
9月5日	7月 ユーロ圏 小売売上高(前月比)	-0.20%	0.10%
9月6日	4-6月期 ユーロ圏GDP季調済(前期比)	-0.20%	-0.20%
9月6日	9月6日 欧州中央銀行 発表金利	0.75%	0.75%
9月12日	7月 ユーロ圏 鉱工業生産(前月比/季調済)	0.60%	-0.60%
9月12日	7月 ユーロ圏 鉱工業生産(前年比/季調前)	-2.30%	-2.00%
9月14日	8月 ユーロ圏 CPI-コア(前年比)	1.50%	1.70%
9月20日	9月 PMI Composite	45.9	46.3
9月20日	9月 PMI 製造業	46.0	45.1
9月20日	9月 ユーロ圏 消費者信頼感	-25.9	-24.6

(出所)Bloomberg

経済振り返り(海外)

ISM景況指数(8月):
製造業49.6 非製造業53.7

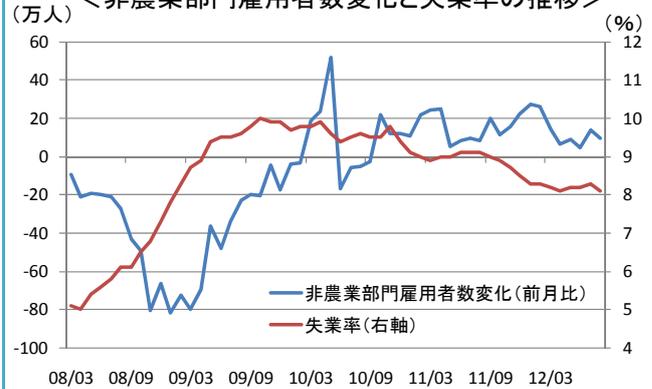
<ISM景況指数の推移>



8月のISM景況指数は、製造業は49.6となり、事前予想(50.0)に反して、製造業活動の拡大と縮小の境目となる50を3ヶ月連続で下回りました。非製造業は、53.7となり、事前予想(52.5)を上回り改善しました。

米雇用統計(8月):
非農業部門雇用者数 前月比+9.6万人

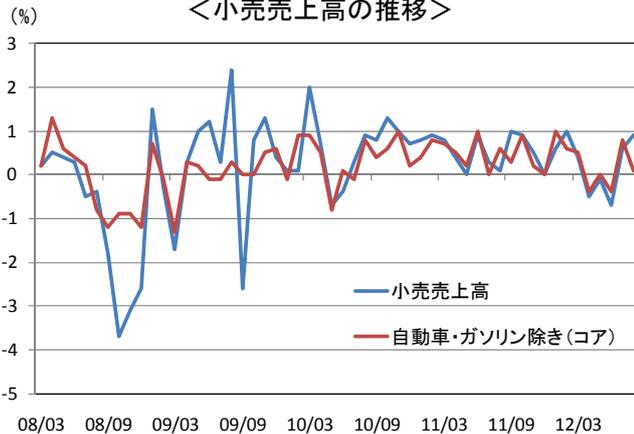
<非農業部門雇用者数変化と失業率の推移>



8月の非農業部門雇用者数は、前月比+9.6万人となり、事前予想(+13.0万人)を下回り、失業率が安定するとされる約10万人も下回りました。失業率は8.1%と、前月(8.3%)から改善しました。

米小売売上高(8月):
前月比+0.9%

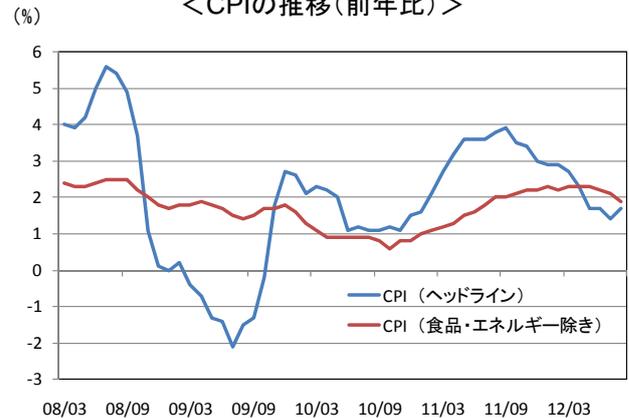
<小売売上高の推移>



8月の米小売売上高は、前月比+0.9%となり、事前予想(+0.8%)を上回り、2ヶ月連続のプラスとなりました。特に自動車とガソリンの売上高の増加が全体を押し上げました。自動車・ガソリンを除く売上高については、前月比 +0.1%とプラスとなりました。

CPI(米消費者物価指数)(8月):
前年比+1.7%

<CPIの推移(前年比)>

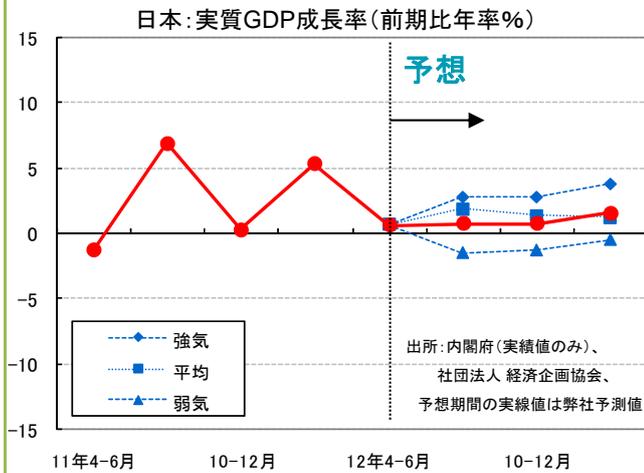


8月のCPI(米消費者物価指数)は、前年比+1.7%となり、前月(同+1.4%)に続き2ヶ月連続の上昇となりました。食品とエネルギーを除いたコア指数は、前年比+1.9%となり、前月(同+2.1%)から伸びを縮めました。

(出所)Bloomberg

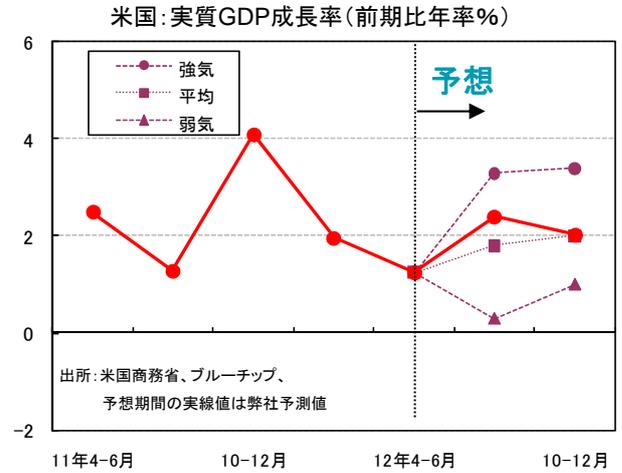
日本・米国・アジアのGDP成長率

日本



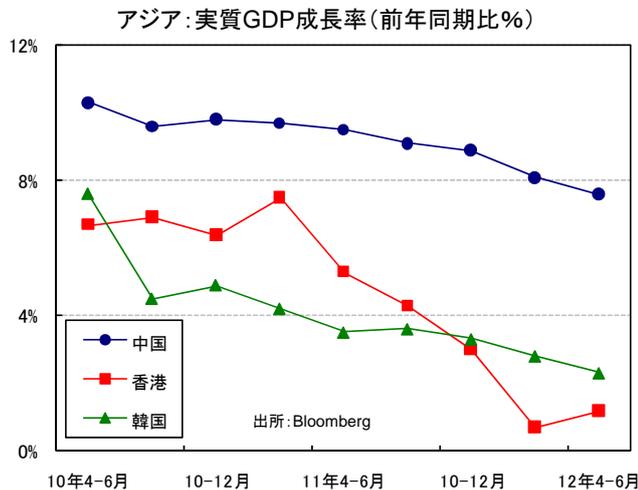
日本の4-6月期の実質GDP(改訂値)は、前期比年率+0.7%となり、速報値(+1.4%)から下方修正されました。設備投資は前期比+1.4%と速報値(+1.5%)から引き下げられました。個人消費は前期比+0.1%と速報値(+0.1%)から横ばい。公共投資は前期比+1.8%と速報値(+1.7%)から引き上げられました。

米国



米国の4-6月期の実質GDP(確定値)は、前期比年率+1.3%となり、改訂値(+1.7%)から下方修正されました。個人消費の伸び悩みと、農業在庫見通しの下方修正が影響しました。

アジア



香港の4-6月期の実質GDPは、前年同期比+1.1%となり、市場予想+1.2%を下回りました。ユーロ圏の失業率が過去最悪となる中、欧州向けの輸出が減少したほか、中国からの観光客による消費が減少しています。韓国の4-6月期の実質GDP(改訂値)も同+2.3%と、減速が続いています。

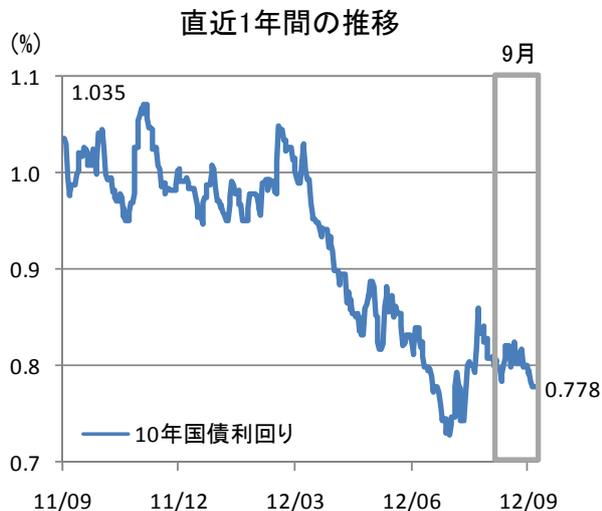
Note

● 市場振り返り

- ✓国内債券・国内株式
 - ✓米国債券・米国株式
 - ✓為替
-

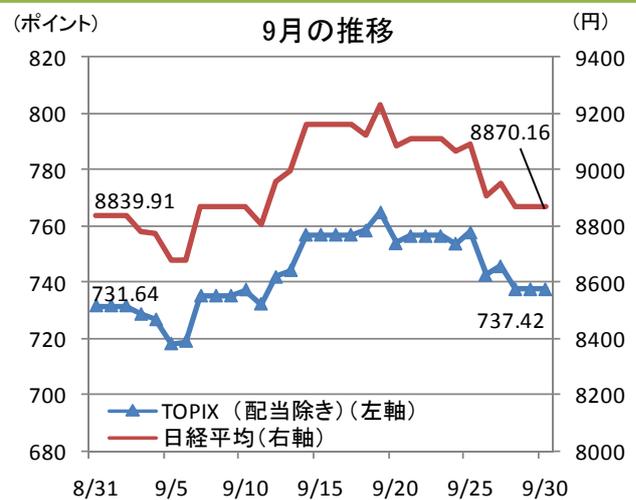
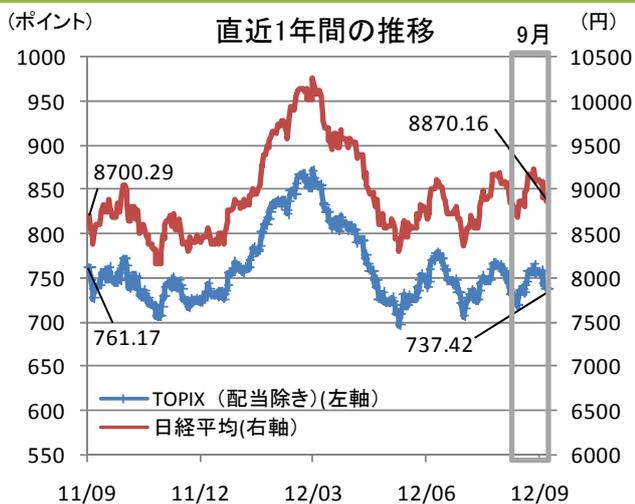
市場振り返り ～国内債券・国内株式～

国内債券



【9月の振り返り】国内10年債利回りは、前月末のFRB議長講演を受けた米追加金融緩和観測を背景とした米債高の流れを引継ぎ、利回りは低下して始まりました。その後は、ECBによる南欧国債の買い支えや欧州安定メカニズム(ESM)設立等の政策進展期待などにより欧州債務問題に対する警戒感が和らいだことを受けて、安全資産とされる日本国債の売りが優勢となり利回りは上昇しました。下旬は、中国景気減速懸念や欧州債務問題に対する警戒感が再び高まると長期金利は低下し、0.778%で終わりました。

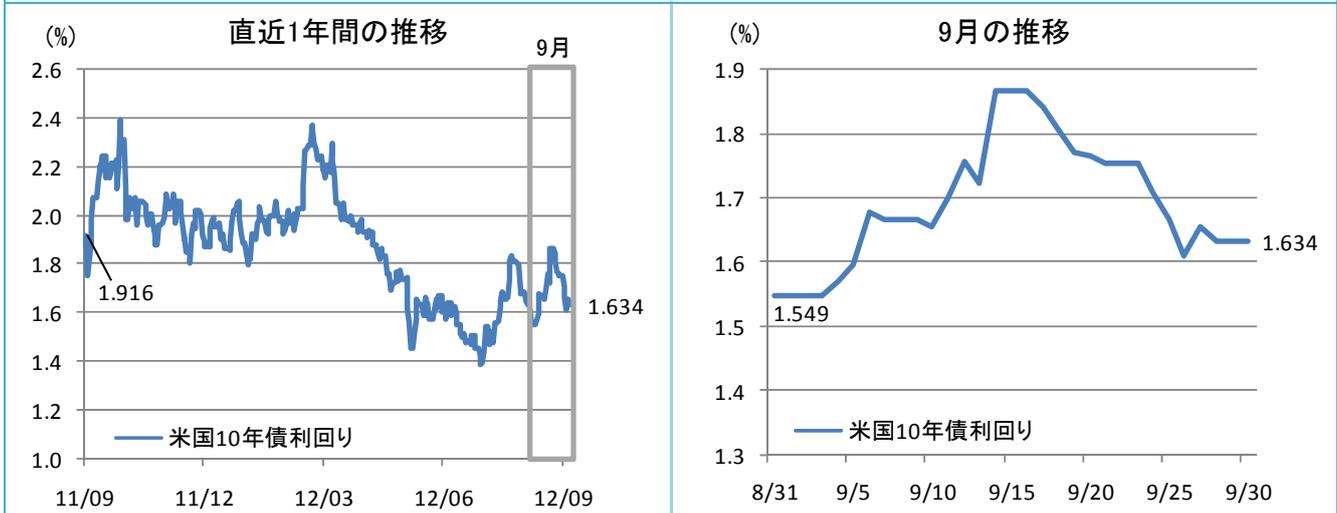
国内株式



【9月の振り返り】国内株式市場は、前月末のFRB議長講演を受けた米追加金融緩和観測を背景とした円高が嫌気され、下落して始まりました。その後、ECBの南欧国債買い支えや中国政府による1兆元の公共投資の認可を好材料に上昇に転じました。さらに、FRBによるQE3の実施決定や日銀の資産買い入れ基金の増額など日米の金融緩和政策が好感され、上昇基調となりました。月末にかけては、中国景気減速懸念や欧州債務問題に対する警戒感が再燃したほか、円高も相場の重石となり、日経平均は8870.16円、TOPIXは737.42で終わりました。

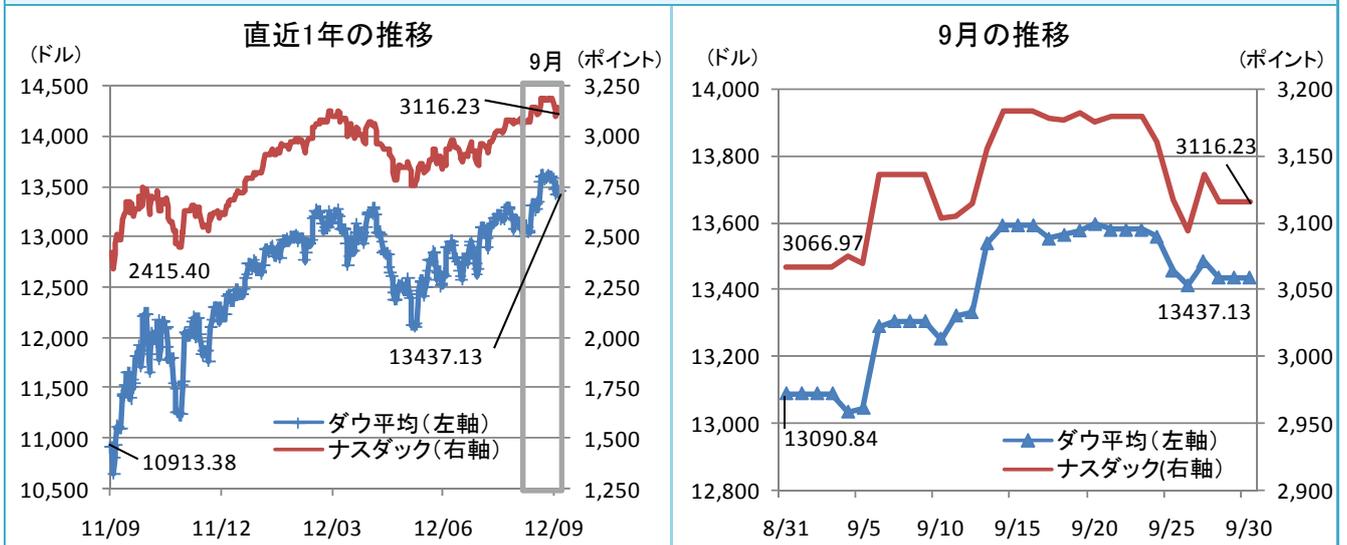
市場振り返り ～米国債券・米国株式～

米国債券



【9月の振り返り】 米国10年債利回りは、米経済指標の改善とECBによる南欧国債買い支えの実施決定を受けて、上昇基調で推移しました。また、7日の米雇用統計が市場予想を下回ったことを受けてFRBによる追加金融緩和観測が高まり、13日にFOMCでQE3実施の決定をすると長期金利は急上昇しました。その後は欧州債務問題に対する警戒感の強まり等を受けて、長期金利は低下基調となり1.634%で終わりました。

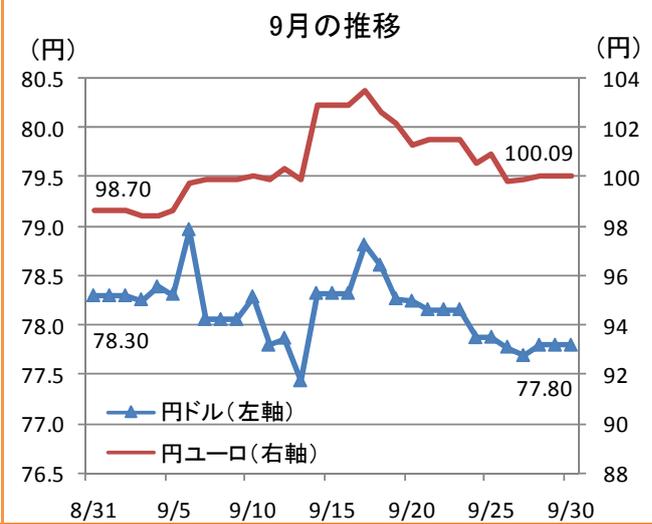
米国株式



【9月の振り返り】 米国株式は、上旬はECBによる南欧国債買い支えや7日の米雇用統計が市場予想を下回ったことを受けたFRBによる追加金融緩和観測の高まりから、株価は上昇基調となりました。FRBが13日のFOMCでQE3の実施を決定してからは、ナスダックは14日に2000年11月以来、NYダウは20日に2007年12月以来の高値を更新しました。月末にかけては、これまでの相場上昇による高値警戒感を受けた利益確定売りが出やすい中、欧州債務問題に対する警戒感から軟調となり、ダウ平均は13437.13ドル、ナスダックは3116.23で終わりました。

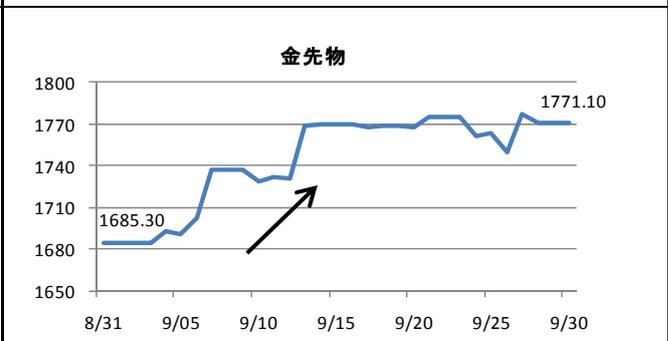
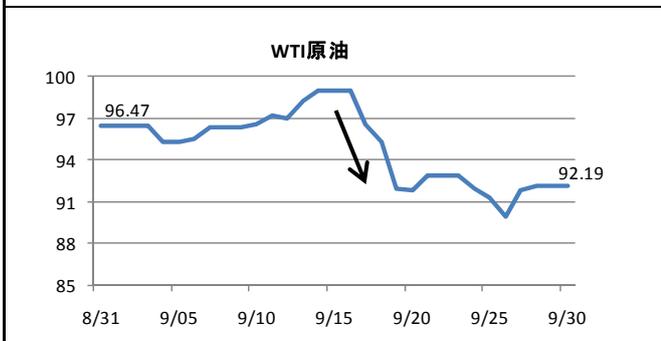
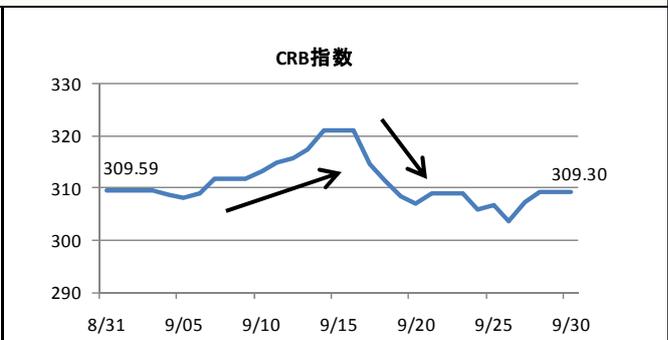
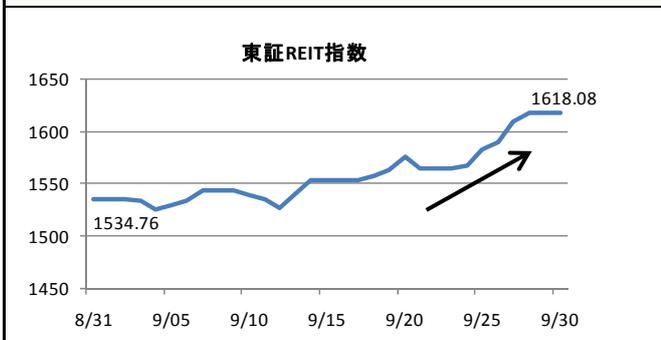
市場振り返り ~為替~

為替



【9月の振り返り】ドル/円は、米経済指標の改善による米景気回復期待を受けて、日米金利差拡大を意識した円売り・ドル買いが優勢で始まりましたが、7日の米雇用統計が市場予想を下回ったことを受けて、FRBによる追加金融緩和の実施観測が強まり円高基調に転じました。13日にFRBがQE3の実施を決定したことをきっかけに、ドルは対円で急落しました。その後は、日銀の追加金融緩和策の決定を受けて円安となり79円台をつけたあと、世界景気減速懸念から、再び円高基調となり77.80円で終わりました。ユーロ/円は、ECBによる南欧国債買い支えに対する期待感から円売り・ユーロ買いが優勢となり、購入の大枠が決定した後も円安基調となりました。月後半は円高基調に転じ、100.09円で終わりました。

【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
-

内外経済見通し

国内景気

<企業部門>

設備投資に関しては潜在的な需要は根強く、企業業績・キャッシュフローの改善などから持ち直しの動きを続けると見込みます。引続き復興需要が景気を下支えするものの、予算執行体制の未整備、資材・人出不足などの問題から、消費の減速を補いきれない可能性もあります。

<家計部門>

雇用情勢、消費者心理について再び持ち直しの動きが確認されます。ただ、エコカー補助金制度の終了を迎え、自動車各社独自の販促策などで一部相殺は期待されるものの、個人消費は踊り場となると予想されます。

金融・財政政策

日銀は今年2月の金融政策決定会合において、「中期的な物価安定の目途」を示しました。コア消費者物価の前年比上昇率+1%を見通せるまで実質的なゼロ金利政策と金融資産買い入れ等の措置により、強力に金融緩和を推進する方針を示し、同月、及び4月に続き9月にも資産買入基金の増額を行いました。今後は、円相場急伸など環境の激変がない場合、追加金融緩和について米欧中銀に先んじた動きは想定されにくいことから、米欧の金融政策動向を注視します。

米国景気

<企業部門>

企業は増益基調を維持し、潤沢なキャッシュを背景に設備投資は増加基調を維持する見込みであるほか、住宅投資も改善が見込める状況となってきました。

<家計部門>

雇用者数は緩慢な改善に留まり、労働所得も大幅な伸びは期待できないことから、個人消費は底堅いものの緩やかな伸びに留まると予想します。

金融・財政政策

FRB議長は9月13日、FOMC声明で追加金融緩和策となる量的緩和第3弾(QE3)の実施を発表しました。住宅ローン債券を買い入れ対象とし、月額400億ドルのペースで、期限は設定せずに労働市場の見通しが大幅に改善するまで継続するとしています。また、事実上のゼロ金利政策の時間軸を15年半ばまで延長(従来は14年終盤)を行い、現在実施中のツイスト・オペもQE3と並行実施することも発表しました。今回の決定は、市場の追加金融緩和期待に対して相応の対応をとったことになると思います。

Note

国内資産・海外資産・為替（今後1年間の見通し）

国内債券

ECBの政策対応などによる欧州債務問題の落ち着き、米国や中国の景気に対する悲観の後退などを背景に、リスクオフ志向は徐々に弱まり、金利は上昇基調を辿ると予想します。一方で日銀の金融緩和スタンスは継続される見込みで、債券需給も良好であることなどから、金利の上昇ピッチは緩やかなものになると予想します。

国内株式

主要国中央銀行による金融緩和、欧州債務問題に対する懸念後退、米国景気の緩やかな回復、中国の景気対策に加え、割安なバリュエーション、企業業績の下方修正の一巡などを背景に、基調としては底堅い展開を見込みます。

米国債券

欧州債務問題の落ち着きや、米中景気減速懸念の後退を背景にリスクオフ志向は後退し、米国金利は上昇基調を辿ると予想します。ただし雇用環境改善の遅れから、引続き金融緩和環境が継続することが想定され、上昇ペースは緩やかなものに留まると予想します。

米国株式

高値警戒感から目先は上昇一服の展開となっていますが、欧州債務問題の懸念後退、緩慢ながらも回復基調にある米国景気、企業業績の改善傾向の持続を背景に、企業業績に見合った穏やかな株価上昇を予想します。

為替

<ドル/円>

ECBの政策対応による欧州債務問題の懸念後退や、米国景気減速懸念の後退などを背景に、リスクオフ志向は後退し、円高圧力は徐々に弱まるものと予想します。米国景気の底堅い推移を背景とした緩やかな円安を想定していますが、当面は日米の金融政策の影響を受ける、方向感に欠けた展開を予想します。

<ユーロ/円>

ユーロ相場下落の背景にある欧州債務問題は根本解決こそ見込めないものの、EU各国の事態のさらなる深刻化を回避したいとの意向を受けて、対症療法的な政策対応がなされることで状況は徐々に落ち着くと予想します。ただし一段の金融緩和期待やギリシャのユーロ離脱リスクなどが燦る間はユーロ相場の本格的反発は見込み難く、当面はもみ合いを予想します。

	2013年3月末予想値
新発10年国債利回り	0.85-0.95%
TOPIX	790-870
米国10年国債利回り	1.85-2.05%
米S&P	1,470-1,630
円/ドル相場	76-84円
円/ユーロ相場	100-110円

注) コメントは今後1年程度の市場動向を予想するものです。

● 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

	12/03	12/07	12/08	12/09	前月比	前年度末比
国内債券						
NOMURA-BPI総合	338.18	342.99	342.59	343.47	+ 0.26%	+ 1.56%
NOMURA-BPI(国債超長期)	198.01	203.87	202.81	203.86	+ 0.52%	+ 2.96%
10年国債利回り(%)	0.99	0.78	0.80	0.77	-	-
国内株式						
TOPIX(配当込み)	1,109.28	957.42	951.73	968.82	+ 1.80%	- 12.66%
日経平均株価	10,083.56	8,695.06	8,839.91	8,870.16	+ 0.34%	- 12.03%
外国債券						
Citigroup世界国債(円ベース、日本除き)	305.17	288.39	292.94	295.21	+ 0.78%	- 3.26%
米国10年国債利回り(%)	2.21	1.47	1.55	1.63	-	-
英国10年国債利回り(%)	2.20	1.47	1.46	1.73	-	-
ドイツ10年国債利回り(%)	1.79	1.29	1.33	1.44	-	-
外国株式						
MSCI-KOKUSAI(GROSS、円ベース)	1,215.12	1,118.41	1,153.76	1,178.80	+ 2.17%	- 2.99%
ダウ平均(工業株30種)	13,212.04	13,008.68	13,090.84	13,437.13	+ 2.65%	+ 1.70%
ナスダック総合指数	3,091.57	2,939.52	3,066.97	3,116.23	+ 1.61%	+ 0.80%
英国(FTSE)	5,768.45	5,635.28	5,711.48	5,742.07	+ 0.54%	- 0.46%
ドイツ(DAX)	6,946.83	6,772.26	6,970.79	7,216.15	+ 3.52%	+ 3.88%
中国(上海総合指数)	2,262.79	2,103.64	2,047.52	2,086.17	+ 1.89%	- 7.81%
MSCI-Emerging(ドルベース)	1,925.64	1,792.30	1,787.12	1,895.32	+ 6.05%	- 1.57%
為替						
円/ドル相場(ロンドン16時)	82.30	78.10	78.30	77.80	- 0.64%	- 5.46%
円/ユーロ相場(ロンドン16時)	109.59	96.19	98.70	100.09	+ 1.41%	- 8.67%

2. その他資産

	12/03	12/07	12/08	12/09	前月比	前年度末比
商品						
CRB指数	308.46	299.51	309.59	309.30	- 0.09%	+ 0.27%
WTI原油	103.02	88.06	96.47	92.19	- 4.44%	- 10.51%
金先物	1,669.30	1,610.50	1,685.30	1,771.10	+ 5.09%	+ 6.10%
ヘッジファンド						
HFRX Global Hedge Fund JPY Index	101,938.67	100,482.63	100,965.53	101,337.28	+ 0.37%	- 0.59%
不動産						
東証REIT指数(配当込)	1,526.15	1,482.16	1,534.76	1,618.08	+ 5.43%	+ 6.02%
G-REIT指数	433.61	440.53	442.77	437.48	- 1.19%	+ 0.89%

(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。

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。