



～住友信託の経済・市場情報～

Contents

● 経済・市場振り返り

- ✓ 主な経済指標・ニュース
- ✓ 投資環境(国内)
- ✓ 投資環境(海外)
- ✓ 投資環境(為替)
- ✓ 主要ベンチマークの推移

● 見通し

- ✓ 内外経済
- ✓ 国内資産・海外資産・為替

● マクロトピックス

- ✓ 日本・米国・アジアのGDP成長率
- ✓ 今月のトピックス



SUMITOMO
TRUST

住友信託銀行



● 経済・市場振り返り

- ✓ 主な経済指標・ニュース
 - ✓ 投資環境(国内)
 - ✓ 投資環境(海外)
 - ✓ 投資環境(為替)
 - ✓ 主要ベンチマークの推移
-

経済・市場振り返り ~ 12月の主な経済指標・ニュース(国内) ~

月日	国内
12月2日	11月の新車総販売台数は前年同月比18.3%増。増加は3ヶ月連続。
12月3日	7-9月期の法人企業統計によると、企業の設備投資は前年同月比24.8%減。10四半期連続で前年同期を下回った。
12月8日	10月の景気動向指数によると、一致指数は7ヶ月連続で前月より上昇。
12月9日	7-9月期の実質GDPは前期比0.3%増、前期比年率1.3%増。
12月10日	10月の機械受注統計によると、「船舶・電力を除く民需」は前月比4.5%減。3ヶ月ぶりのマイナス。
12月14日	12月の企業短期経済観測調査によると、業況判断指数DIが大企業製造業でマイナス24となり、9月の前回調査(マイナス33)から9ポイント改善。改善は3期連続だが、前回の改善幅(15ポイント)より縮小。
12月14日	10月の鉱工業生産指数は前月比0.5%上昇と、8ヶ月連続で上昇。
12月18日	11月の全国百貨店売上高は前年同月比11.8%減。前年割れは21ヶ月連続。
12月23日	12月の月例経済報告では、景気の基調判断を「持ち直してきている」との表現を5ヶ月連続で据え置いた。
12月25日	11月の完全失業率は5.2%と前月比0.1ポイント上昇。悪化は4ヶ月ぶり。
12月25日	11月の新設住宅着工戸数は前年同月比19.1%減。減少は12ヶ月連続。

Note

本資料は客観的情報に加え弊社の主観的判断も含まれており、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、各種の運用実績、運用目標やリスク・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、シミュレーションやバックテスト等の各種データは一定の前提条件に基づき作成されたものであり、当該前提条件を十分ご確認願います。

経済・市場振り返り ~ 12月の主な経済指標・ニュース(海外) ~

月日	海外
12月2日	10月の中古住宅販売契約指数は前月比3.7%上昇。上昇は9ヶ月連続で、2006年3月以来3年半ぶりの高水準。
12月3日	11月のISM非製造業景気指数は48.7と、前月比1.9ポイント低下。前月比マイナスは2ヶ月連続。
12月4日	11月の雇用統計によると、非農業部門雇用者数は前月比1.1万人減。失業率は10.0%となり、前月比0.2%低下して4ヶ月ぶりの改善。
12月5日	11月の製造業新規受注は前月比0.6%上昇。
12月7日	S&Pがギリシャの長期格付け「A -」を引き下げ方向で見直す。
12月8日	10月の米消費者信用残高は年率換算で前月比1.7%減。前月比マイナスは9カ月連続。
12月9日	フィッチはギリシャの格付けを「BBB+」に引き下げ。
12月10日	10月の卸売在庫は前月比0.3%増。1年2ヶ月ぶりに増加に転じた。
	10月の米貿易収支によると、貿易赤字は前月比7.6%減と2ヶ月ぶりに縮小。
12月11日	11月の小売売上高は前月比1.3%増。2ヶ月連続でプラスとなった。
	11月の輸入物価指数は前月比1.7%。6月以来の大幅な伸び。
12月12日	12月のミシガン大学消費者信頼感指数は73.4と、前月から改善。
12月15日	12月のニューヨーク連銀製造業景気指数は2.55と前月の23.51から低下。過去最大の落ち込みとなり、7月以来の低水準となった。
	11月の米鉱工業生産指数は前月比0.8%上昇。輸出が伸びていることが貢献した。
12月16日	11月の消費者物価指数は前月比0.4%上昇。
	11月の住宅着工件数は前月比8.9%上昇。前月水準を上回ったのは2か月ぶり。
12月17日	S&Pがギリシャの格付けを「BBB+」に格下げし、引き続き格下げ方向で見直しを継続。
12月18日	12月のフィラデルフィア連銀景気指数は20.4と前月比3.7%上昇。5ヶ月連続で景況感は改善。
12月22日	7-9月期の米GDPは前期比年率2.2%上昇。5四半期ぶりのプラス成長となった。
	Moody'sはギリシャの格付けを「A1」から「A2」に引き下げ。
12月24日	11月の新築住宅販売は前月比11.3%減。前月比マイナスは2ヶ月ぶり。
	12月のミシガン大学消費者信頼感指数は72.5と9月以来の高水準となった。
	11月の米耐久財受注は前月比0.2%上昇。

Note

本資料は客観的情報に加え弊社の主観的判断も含まれており、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、各種の運用実績、運用目標やリスク・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、シミュレーションやバックテスト等の各種データは一定の前提条件に基づき作成されたものであり、当該前提条件を十分ご確認願います。

経済・市場振り返り ~投資環境(国内)~

市場インデックスの推移	09/03月	09/10月	09/11月	09/12月	前月比	前年度末比
NOMURA-BPI総合	316.24	319.78	322.52	322.92	+ 0.12%	+ 2.11%
新発10年国債利回り (%)	1.34	1.41	1.26	1.29	-	-
日興CBインデックス(総合)	538.78	596.65	593.26	608.12	+ 2.51%	+ 12.87%
東証株価指数(配当込み)	945.72	1,101.04	1,033.74	1,116.60	+ 8.02%	+ 18.07%
日経平均株価	8,109.53	10,034.74	9,345.55	10,546.44	+ 12.85%	+ 30.05%

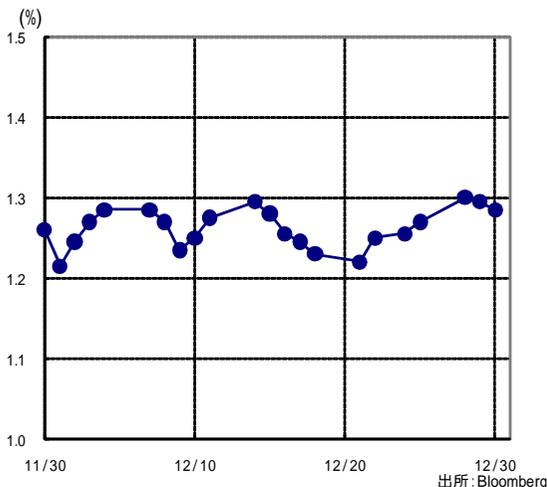
国内債券

12月の国内長期金利は1.2-1.3%のボックス圏で推移しました。

上旬は、日銀の追加金融緩和策の決定を受けて長期金利は低下しましたが、国内株式の上昇や円高一服、米国長期金利の上昇から長期金利は反転上昇しました。中旬は、アブダビ首長国によるドバイ首長国政府への資金支援を受けた信用不安の後退から長期金利は一時1.30%まで上昇しましたが、日銀が金融政策決定会合で消費者物価に対し「ゼロ%以下のマイナスの値は許容していない」との考えを示したことから、長期金利は低下しました。下旬は、米国長期金利の上昇、国内株式の上昇を受けて、長期金利は上昇しました。

結局、国内長期金利は1.29%(前月比+0.03%)で月末を迎えました。

国内債券(新発10年国債利回り)



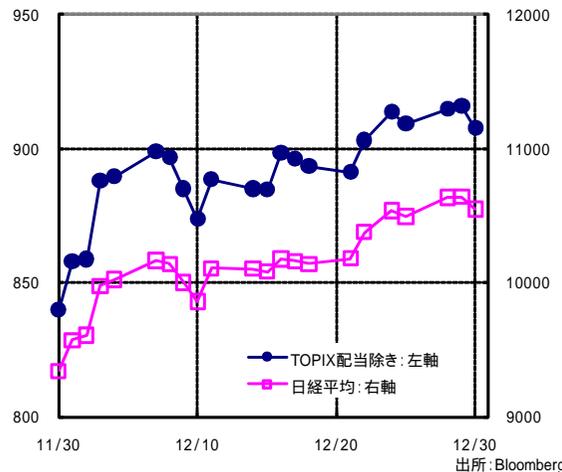
国内株式

12月の国内株式市場は大幅上昇しました。

上旬は、日銀による追加金融緩和策に対する期待や、為替が円安に転じたこと、米雇用統計が堅調な内容となったことなどが好感されて大きく上昇し、日経平均は1万円を回復しました。中旬は、大手銀行を対象とした自己資本規制の導入が延期されるとの報道を受けて増資による株式価値の希薄化懸念が後退すると銀行株を中心に上昇しましたが、欧州の金融市場に対する懸念から調整し、一進一退の動きとなりました。下旬は、為替が円安基調で推移したことや日銀総裁が金融緩和の長期化を示唆したこと、鉱工業生産指数が堅調な内容となったことなどが好感されて堅調に推移しました。

結局、TOPIXは907.59(前月比+8.05%)、日経平均株価は10,546.44円(同+12.85%)で月末を迎えました。

(ポイント) 国内株式(TOPIX 配当除き・日経平均) (円)



本資料は客観的情報に加え弊社の主観的判断も含まれており、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、各種の運用実績、運用目標やリスク・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、シミュレーションやバックテスト等の各種データは一定の前提条件に基づき作成されたものであり、当該前提条件を十分ご確認願います。

経済・市場振り返り ~ 投資環境(海外) ~

市場インデックスの推移	09/03月	09/10月	09/11月	09/12月	前月比	前年度末比
Citigroup世界国債(円ベース、日本除き)	313.82	316.40	307.08	318.55	+ 3.74%	+ 1.51%
米国10年国債利回り(%)	2.67	3.39	3.20	3.84	-	-
MSCI世界株式インデックス(円ベース)	804.54	1,041.90	1,038.36	1,143.94	+ 10.17%	+ 42.19%
ニューヨークダウ(工業株30種)	7,608.92	9,712.73	10,344.84	10,428.05	+ 0.80%	+ 37.05%
ナスダック総合指数	1,528.59	2,045.11	2,144.60	2,269.15	+ 5.81%	+ 48.45%

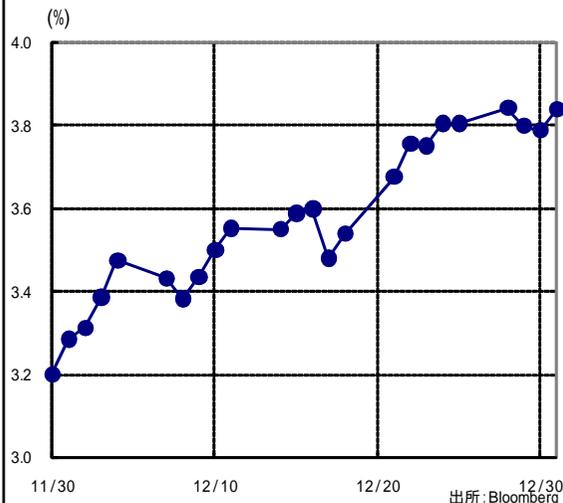
米国債券

12月の米国長期金利は概ね上昇基調で推移しました。

上旬は、11月の米雇用統計で非農業部門雇用者数の減少幅が市場予想を下回り、失業率も低下しました。米国雇用の持ち直しに対する期待から、長期金利は上昇しました。中旬は、11月の米小売売上高や12月のミシガン大学消費者信頼感指数が市場予想を大きく上回ったこと、アラブ首長国がドバイ首長国政府に対して資金支援に踏み切ったことを受けて、長期金利は上昇しました。下旬は、非鉄大手アルコアや半導体大手インテルの投資判断が引き上げられたこと、2年物国債入札に対する警戒感から売りが優勢であったことから、長期金利は上昇しました。

結局、米国長期金利は3.84%(前月比+0.639%)で月末を迎えました。

外国債券(米10年国債利回り)



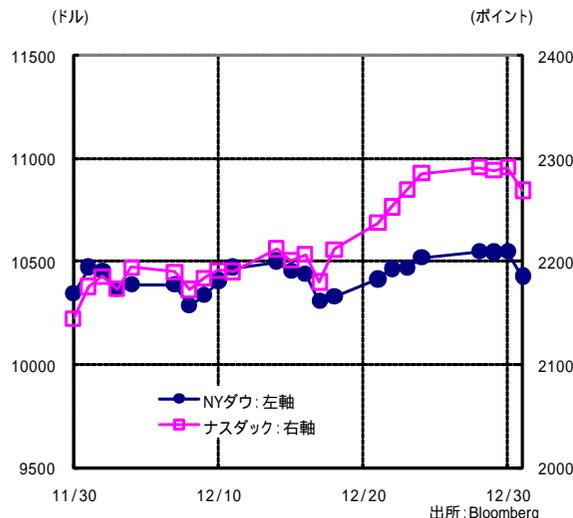
米国株式

12月の米国株式市場は、ダウ平均は横ばい、ナスダックは上昇となりました。

上旬は、ドバイの信用不安が落ち着きつつあることや、雇用統計の市場予想を上回る改善などの好材料の一方で、格付機関がギリシャ国債の格付けを引き下げたことなどが嫌気されたほか、雇用統計の市場予想を上回る改善を受けて低金利政策の継続期待が後退したことなどから上値の重い展開となりました。中旬は、消費関連指標が堅調な内容となったことなどが好感され上昇しましたが、その後は利益確定売りに押される展開となりました。下旬は、良好な経済指標が好感されるなか、好材料が相次いだハイテク関連銘柄を中心に堅調に推移しました。

結局、NYダウは、10,428.05ドル(前月比+0.80%)、ナスダックは2,269.15(同+5.81%)で月末を迎えました。

外国株式(NYダウ・ナスダック)



本資料は客観的情報に加え弊社の主観的判断も含まれており、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、各種の運用実績、運用目標やリスク・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、シミュレーションやバックテスト等の各種データは一定の前提条件に基づき作成されたものであり、当該前提条件を十分ご確認願います。

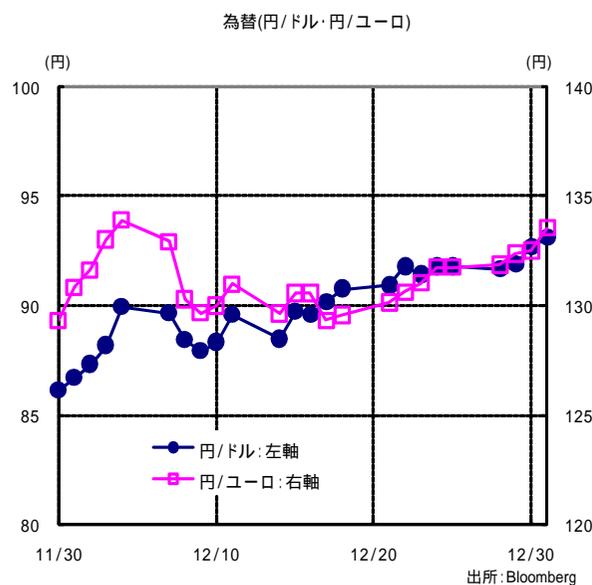
経済・市場振り返り ~投資環境(為替)~

市場インデックスの推移	09/03月	09/10月	09/11月	09/12月	前月比	前年度末比
円/ドル相場(ロンドン16時)	98.77	90.52	86.14	93.10	+ 8.07%	- 5.75%
円/ユーロ相場(ロンドン16時)	131.14	133.56	129.34	133.57	+ 3.27%	+ 1.85%

為替

12月の円/ドル相場は86円台後半で始まり、概ね円安基調で推移しました。上旬は、日銀が追加の金融緩和策を決定したこと、11月の米雇用統計が市場予想以上に改善していたことから、円安・ドル高で推移しました。中旬は、11月の米小売売上高や12月のミシガン大学消費者信頼感指数が市場予想を大きく上回ったことから米利上げ期待が高まり、ドル高が進行しました。下旬は、日米株式の上昇により投資家のリスク許容度が回復し、円安・ドル高で推移しました。結局、円/ドル相場は93.10円(前月比+6.95円)で月末を迎えました。

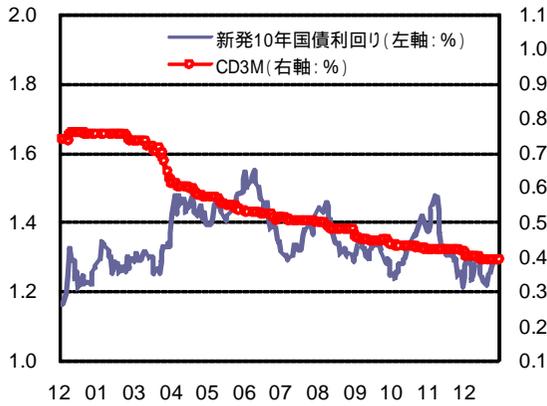
円/ユーロ相場は130円台後半で始まりました。上旬は、ECBの出口戦略が意識されて円安・ユーロ高で推移しましたが、ドバイやギリシャの信用不安からユーロ安に転じました。中旬以降は、日米株式の上昇に伴い、円安・ユーロ高で推移しました。結局、円・ユーロ相場は133.57円(+4.23円)で月末を迎えました。



Note

本資料は客観的情報に加え弊社の主観的判断も含まれており、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、各種の運用実績、運用目標やリスク・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、シミュレーションやバックテスト等の各種データは一定の前提条件に基づき作成されたものであり、当該前提条件を十分ご確認願います。

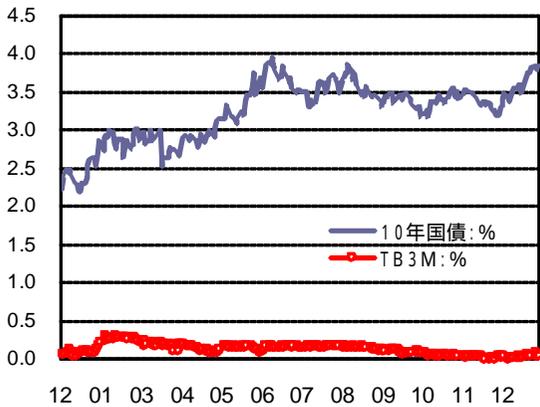
国内債券市場の推移



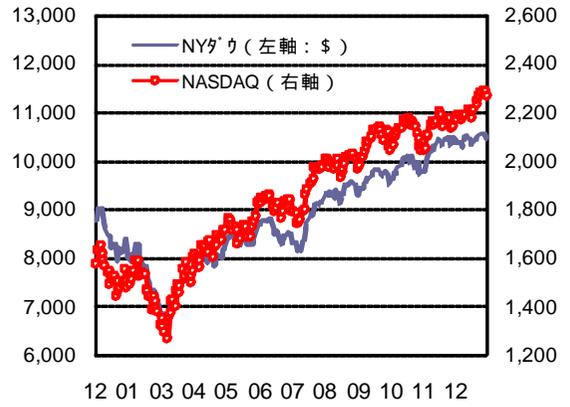
国内株式市場の推移



米国債券市場の推移



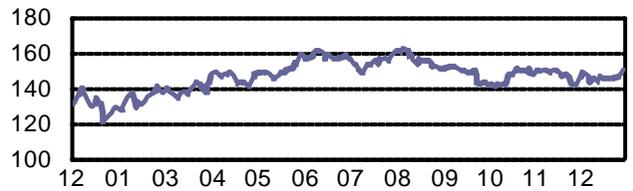
米国株式市場の推移



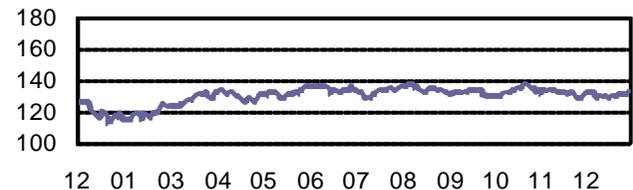
円/ドル相場の推移 (単位:円)



円/ポンド相場 (単位:円)



円/ユーロ相場 (単位:円)



出所: Bloomberg



● 見通し

- ✓内外経済
- ✓国内資産・海外資産・為替

国内景気

< 企業部門 > 在庫調整の進展と世界経済の底入れに伴う輸出の持ち直しによって生産は回復基調で推移すると予想します。設備投資は、依然として稼働率は低く過剰感も残るものの、生産の回復に伴い緩やかに持ち直すと予想します。

< 家計部門 > エコポイントの継続や子ども手当などの政策効果はあるものの、所得の減少や雇用に過剰感が見られるなど雇用・所得環境の悪化が続くものと想定し、景気対策効果の剥落懸念を抱えながら、当面横ばいで推移すると予想します。

金融・財政政策

日銀は、景気の先行きに対して慎重な見方をしていることから低金利政策を維持すると予想します。追加緩和策の影響を見極めながら、再び円高が進む場合にはさらなる追加策も検討すると想定します。

米国景気

< 企業部門 > 外需の底入れや在庫調整の進展から生産の持ち直し傾向が続くと想定します。一方で設備投資は、稼働率が低迷していることや最終需要の見通しには依然として不透明感が残ること、銀行の与信態度も厳しいものと予想することから、緩慢な動きにとどまる見込みです。

< 家計部門 > 雇用者数の減少に歯止めがかかりつつあることや住宅価格は安定化傾向にあることが消費マインドを下支えし、個人消費は一定水準を維持すると予想します。一方で、失業率の高止まりや逆資産効果が引き続き残るため、力強い回復までには時間を要するものと考えます。

金融・財政政策

雇用環境の改善スピード次第では景気認識の面から出口戦略(政策金利引き上げ)への思惑が強まる局面を想定しますが、一方でインフレ期待の安定などの経済情勢を理由に、現状の政策金利を据え置くと予想します。

Note

国内資産・海外資産・為替

国内債券

10年度予算案で国債の新規発行額は44.3兆円となり、概ね当初予定の範囲内に収まりました。預貸ギャップもあり、需給面での懸念は一旦トーンダウンしています。緩やかな景気の持ち直しや海外金利の上昇が金利上昇要因となる一方、需給ギャップの拡大により物価低下傾向が続く見通しであり、レンジ内での推移を想定します。

国内株式

日銀による追加緩和策発表をきっかけとした円高の反転、新自己資本規制の完全実施に長期の移行期間が設けられたこと、海外株式市場が上昇したことなどから国内株式は上昇しましたが、円安には一服感が出ているほか、依然として市場では銀行の増資観測が残っており、更なる上昇には力不足であると考えます。ただし、今月から始まる3Q決算発表後には徐々に来年度の業績に焦点が移ると考えられ、上昇圧力がかかる局面も想定します。

米国債券

景気の底入れは金利上昇要因であるものの、需給ギャップの存在からインフレ圧力は限定的なものにとどまると予想します。経済指標の改善から出口戦略への思惑により長期金利には上昇圧力がかかりやすい局面を想定していますが、政策金利の引き上げには今しばらく時間がかかると考えられ、水準は切り上げるものの、レンジ内での推移を予想します。

米国株式

景気の持ち直しや企業業績の回復期待に加えて、金融緩和策の長期化見通しが株価を下支えすると予想します。ただし、今期の業績回復はある程度織り込んでいると考えられ、一段高には企業業績面でのサポートが必要と考えます。当面は昨年来高値圏での推移を想定しますが、高値警戒感の台頭により上値が重くなる展開も想定します。

為替

<ドル/円> 日銀による追加緩和策をきっかけに11月までの円高の流れは反転しましたが、さらに円安が進行するには材料も不足していると考えられ、90円前後での推移を想定します。

<ユーロ/円> ドル円は円高反転となる一方、ユーロドルは域内の財政悪化懸念からユーロ安に転じています。域内景況感の底入れやリスク許容度の拡大はユーロ高要因ではありますが、ユーロ円での円安進行も限界的と考え130円前後での推移を想定します。

Note

本資料は客観的情報に加え弊社の主観的判断も含まれており、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、各種の運用実績、運用目標やリスク・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、シミュレーションやバックテスト等の各種データは一定の前提条件に基づき作成されたものであり、当該前提条件を十分ご確認願います。

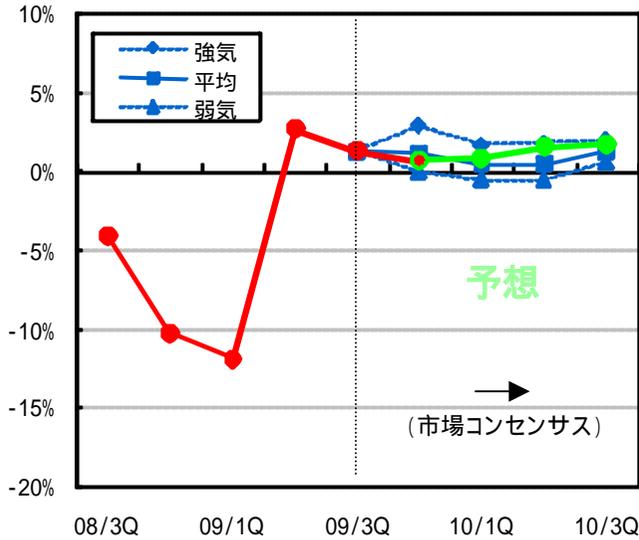


● マクロトピックス

- ✓ 日本・米国・中国のGDP成長率
 - ✓ 今月のトピックス
-

日本

日本: 実質GDP成長率 (前期比年率%)



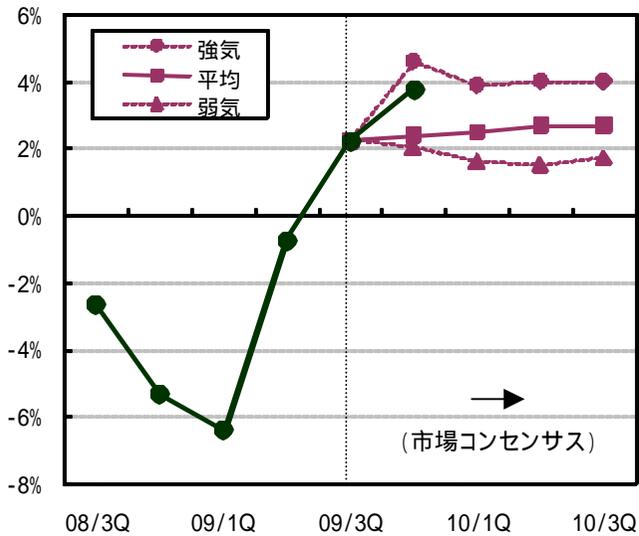
出所: 内閣府 (実績値のみ)、社団法人 経済企画協会

7-9月期の日本のGDP改定値は、前期比年率では+1.8%と速報値+4.8%から下方修正されました。個人消費は上方修正(+0.7% +0.9%)されたものの、設備投資(+1.6% 2.8%)、民間在庫(寄与度:+0.4pt +0.1pt)が下方修正の主因です。

* 予想は弊社作成

米国

米国: 実質GDP成長率 (前期比年率%)



出所: 米国商務省、ブルーチップ

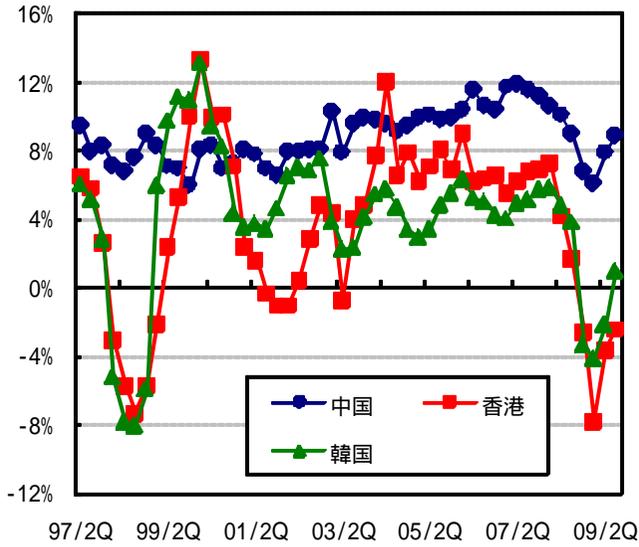
7-9月期の米国のGDP確定値は、前期比年率+2.2%と改定値+2.8%から下方修正されました。個人消費(+2.9% +2.8%)、設備投資(4.1% 5.9%)、在庫(寄与度:+0.9pt +0.7pt)が下方修正の主因です。

Note

本資料は客観的情報に加え弊社の主観的判断も含まれており、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、各種の運用実績、運用目標やリスク・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、シミュレーションやバックテスト等の各種データは一定の前提条件に基づき作成されたものであり、当該前提条件を十分ご確認願います。

アジア

アジア実質GDP成長率(前年比%)



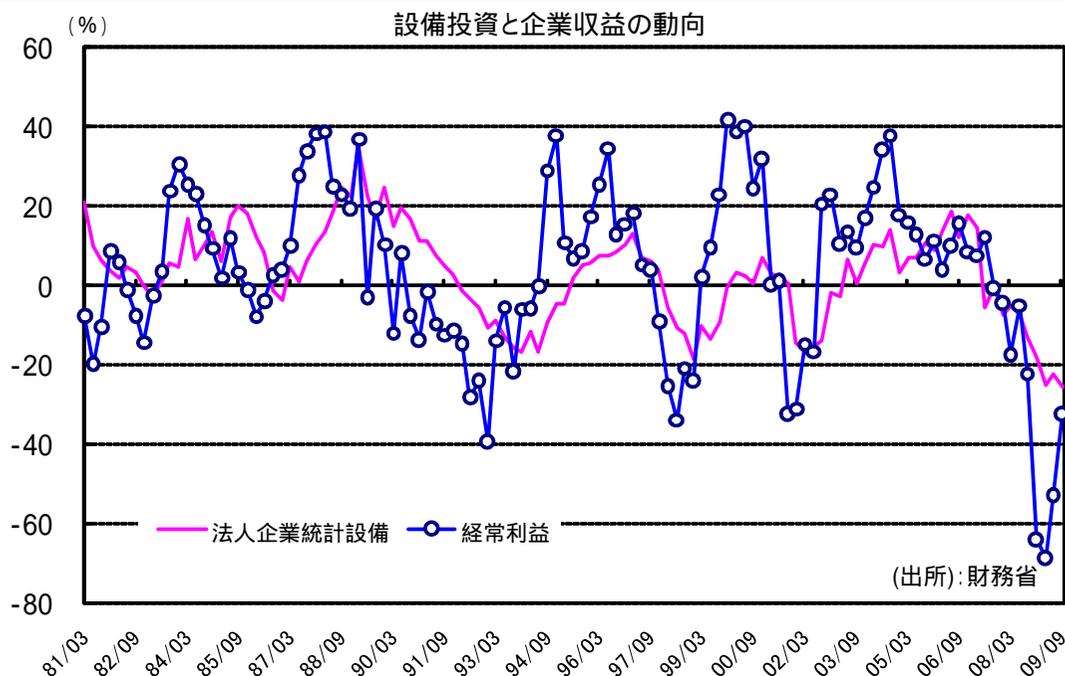
出所:中国国統計局・香港統計局・韓国銀行

7-9月期の韓国のGDP改定値は、前年同期比では+0.9%と速報値+0.6%から上方修正されました。また、韓国銀行は、2010年の実質GDP成長率見通しを+4.6%と発表しています。

Note

本資料は客観的情報に加え弊社の主観的判断も含まれており、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、各種の運用実績、運用目標やリスク・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、シミュレーションやバックテスト等の各種データは一定の前提条件に基づき作成されたものであり、当該前提条件を十分ご確認願います。

日本；収益は持ち直すものの、設備投資は慎重姿勢

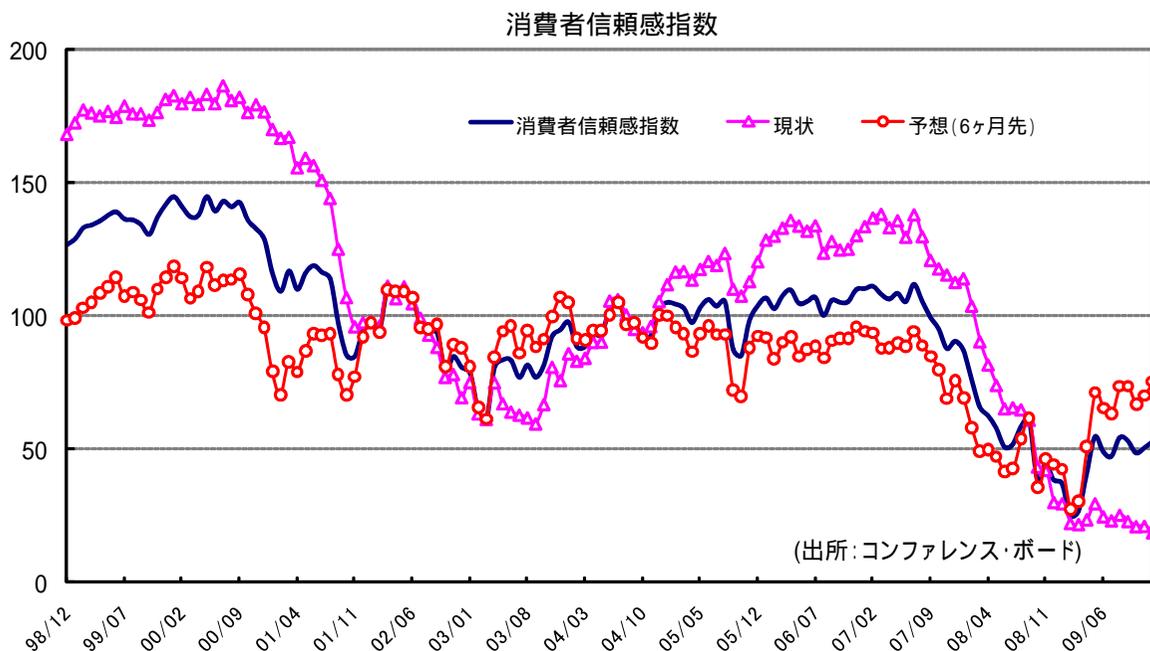


2009年7-9月期の法人企業統計によると、経常利益は前年比 32.4%と前期 (53%) から減益率が大幅に縮小しました。在庫調整の進展や輸出の回復、さらにコスト削減効果などから企業収益に持ち直しの動きが続きました。

一方で、設備投資は、前年同期比で 24.8%と10四半期連続の減少となり、前期 (21.7%) からマイナス幅が拡大しました。設備の過剰感や先行きに対して不透明感が残っており、輸出や生産の持ち直しが続いているものの、本格的に回復するには時間を要する見込みです。

Note

米国;個人消費の先行きに期待できるかどうか？



12月の消費者信頼感指数は、前月比+2.3ポイントの52.9となり、2か月連続の上昇となりました。現状指数は同 2.4ポイントの18.8と小幅に低下したものの、6ヶ月先の予想指数は同+5.3ポイントの75.6と2007年12月以来の水準まで改善しました。

マスターカード子会社によると、クリスマス商戦の売上高(11/1～12/24)は最終週に駆け込み需要もあって前年同期比+3.6%となりました。個人消費が本格的に回復したかどうかは依然として不透明ですが、雇用情勢が改善しつつあるだけに、クリスマス商戦後の消費動向の見極めが必要と考えます。

Note

本資料は客観的情報に加え弊社の主観的判断も含まれており、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、各種の運用実績、運用目標やリスク・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、シミュレーションやバックテスト等の各種データは一定の前提条件に基づき作成されたものであり、当該前提条件を十分ご確認願います。



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。