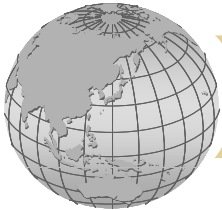


住友信託のマンスリ一年金運用情報

2010年9月号



～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
- ✓ 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
 - ✓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 ～ 8月の主な経済指標(国内) ～

月/日	国内の主な経済指標・ニュース
8月4日	10年国債利回りが一時0.995%まで低下。約7年ぶりに1.0%を下回った。
8月9日	6月の経常収支は1兆471億円の黒字と、前回(1兆2053億円の黒字)より黒字幅が増加した。
	7月の銀行貸出動向は前月比-1.9%と、前回の-2.1%より改善した。
	7月の企業倒産件数は前月比-23.1%と、前回の-19.3%より悪化した。
8月10日	7月の景気ウォッチャー調査は、現状判断DIが49.8と前回の47.5より改善した。一方、先行き判断DIは、46.6と前回の48.3より悪化した。
	7月の工作機械受注は前年比+144.8%と、前回の+139.5%より増加した。
8月11日	6月の機械受注は前月比+1.6%と前回の-9.1%より大幅増加した。
	7月の国内企業物価指数は前月比-0.1%と、前回の-0.4%より改善した。
8月12日	6月の鉱工業生産は、前月比-1.1%と前回の-1.5%より小幅改善となった。一方、同月の稼働率指数は、-2.1%と前回の+0.8%より減少した。
	7月の消費者態度指数は43.4と前回の43.6とほぼ変わらず。同一般世帯についても、43.3と前回の43.5よりほぼ横ばい。
	TOPIXが昨年来の安値を更新。
8月16日	6月の第三次産業活動指数は前月比-0.1%と前回の-0.8%より小幅改善した。
	4-6月期実質GDPの伸び率は、前期比+0.1%(年率+0.4%)と前回の+1.1%(年率+4.4%)から鈍化した。GDPデフレーターも前年同期比-1.8%と5期連続のマイナスとなった。
8月19日	7月の工作機械受注は前月比+144.9%と前回からほぼ変わらず。
8月25日	10年国債利回りが約7年ぶりに0.8%台まで低下。
8月27日	7月の失業率は季調済で5.2%と前回の5.3%とほぼ変わらず。同月の有効求人倍率も、0.53倍と前回の0.52倍より変わらず。
	7月の全国消費者物価指数は前年比-0.9%と前回の-0.7%より悪化した。
8月30日	臨時の金融政策決定会合で、追加の金融緩和策の導入が決定された。日銀目標金利は0.10%に据え置き。
8月31日	7月の鉱工業生産指数は、季調済で前月比+0.3%と前回の-1.1%より改善した。前年比では+14.8%と、前回の+17.3%より鈍化した。
	7月の新設住宅着工件数は、前年同月比+4.3%となった。
	8月の中小企業業況判断指数は、48.4と前回の48.1より改善した。

Note

経済・市場振り返り ～8月の主な経済指標(海外)～

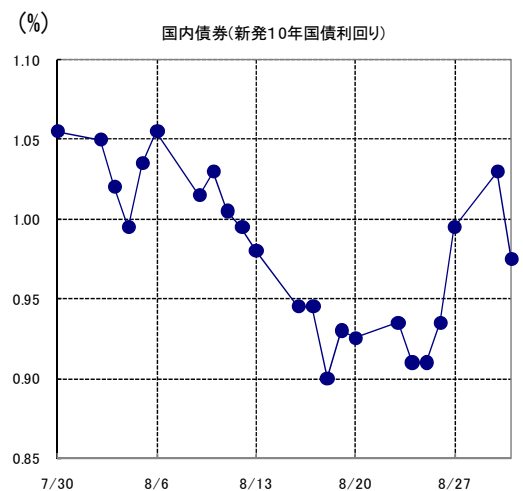
月/日	海外の主な経済指標・ニュース
8月2日	7月のISM製造業景況感指数は、55.5と前月より低下したものの、市場予想54.0を上回った。 6月の米建設支出は、市場予想に反し、前月比+0.1%と前回の-1.0%より増加した。
8月3日	6月の米中古住宅販売成約指数は前月比-2.6%と、市場予想を下回った。
8月4日	7月のADP非農業部門雇用者数(政府部門を除く)は、前月より4万2000人増となった。前回の1万9000人より改善したほか、市場予想(3万9000人増)を上回った。 7月の米ISM非製造業景況感指数は54.3と、市場予想に反して前回より上昇した。
8月5日	7月24日の失業保険給付件数は、453.7万人と、前回の457.1万人より減少した。一方、7月31日の新規申請件数は、47.9万件と、前回の46.0万件より市場予想に反して増加した。
8月6日	7月の非農業部門雇用者数は、前月より13.1万人減と、市場予想の6.0万人減を上回る減少幅となった。
8月11日	6月の貿易赤字は、前回の419億ドルより市場予想以上に拡大し、498億ドルとなった。
8月12日	8月7日の新規失業保険申請件数は、48万4000件と市場予想を上回る増加となった。 ギリシャの4-6月期GDPは前期比-1.5%と、市場予想を超えるマイナス成長となった。
8月13日	4-6月期のユーロ圏GDPは、前期比+1.0%と、前回の+0.2%より伸び率が上昇した。輸出が好調なドイツの経済成長率が寄与した。
8月16日	8月のニューヨーク連銀製造業景況指数は、7.10と前回の5.08より改善したものの、市場予想を下回った。
8月17日	7月の米生産者物価指数は前月比+0.2%と、前回の-0.5%より改善した。 7月の米住宅着工件数は54.6万件と、前回の53.7万件より増加した。前月比では+1.7%と前回の-8.7%より大幅改善となった。
8月18日	8月15日のABC消費者信頼感指数は-45と前回の-47より小幅改善となった。 8月13日のMBA住宅ローン申請指数は前週比+13.0%と、前回の+0.6%より大幅増となった。
8月19日	8月14日の新規失業保険申請件数は、50.0万件と前回の48.8万件より悪化した。 8月のフィラデルフィア連銀製造業景況指数は-7.7と、前回の5.1より、市場予想を上回る悪化となった。
8月24日	7月の中古住宅販売件数は383万件と、前回の526万件より大幅低下した。前月比では-27.2%と、前回の-7.1%より大幅減少となった。 S&Pがアイルランドのソブリン格付けを「AA」から「AA-」に1ノッチ格下げ。
8月25日	7月の新築住宅販売件数は27万61千件と、前回の31万51千件より悪化した。季節調整済の前月比では、-12.4%と、前回の+12.1%と大幅悪化した。
8月26日	8月14日の失業保険継続受給者数は、445万6千人と前回の451万8千人より減少した。8月21日の新規失業保険申請件数は47万3千人と50万4千件より減少した。
8月27日	4-6月期の米GDP(改定値)は、前期比年率+1.6%と、速報値の+2.4%より下方修正されたが、市場予想は上回った。 8月のミシガン大学消費者信頼感指数は、68.9と、前回の69.6を下回った。
8月31日	8月のシカゴ購買部協会景況指数は、季調済で56.7と前回の62.3より悪化した。 8月のユーロ圏消費者物価指数(速報値)は、前年比+1.6%と、前回の+1.7%より鈍化した。

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	10/03月	10/06月	10/07月	10/08月	前月比	前年度末比
NOMURA-BPI総合	322.69	329.97	331.02	333.17	+ 0.65%	+ 3.25%
新発10年国債利回り(%)	1.40	1.09	1.06	0.98	-	-
日興CBインデックス(総合)	645.37	618.98	630.12	623.52	- 1.05%	- 3.39%
東証株価指数(配当込み)	1,214.95	1,045.55	1,055.64	1,000.24	- 5.25%	- 17.67%
日経平均株価	11,089.94	9,382.64	9,537.30	8,824.06	- 7.48%	- 20.43%

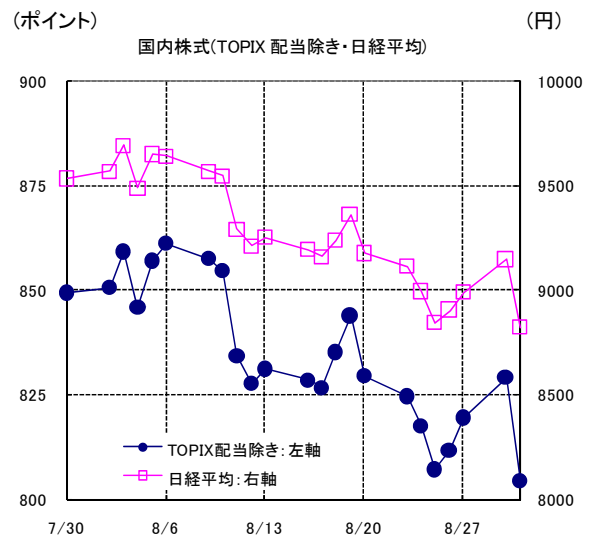
国内債券

8月の国内長期金利は、月初より中旬にかけて低下し、下旬は追加緩和への思惑から金利は大幅に上昇しました。上旬は米国の追加緩和策への思惑から、米10年金利が大幅に低下したことなどを受けて1.0%台を割り込む水準まで低下しました。その後は利益確定売りなどで一旦反発しましたが、中旬から下旬にかけては、4-6月期GDPが予想を大きく下回ったことなどから国内景気の減速懸念が強まり、株安・円高の進行と並行して一時0.8%台まで低下しました。月末近くには、日銀による追加緩和への期待を織り込み金利に上昇圧力がかかりましたが、実際の緩和内容が市場予想の範囲内であったことから反落して終わりました。結局、国内長期金利は0.975%(前月末比-0.08%)で月末を迎えました。



国内株式

8月の国内株式市場は下落しました。上旬は米国の経済指標が市場予想を上回ったことが好感されたものの、円高進行や米国の雇用統計が市場予想を下回ったことが嫌気され一進一退で推移しました。中旬は日銀による追加金融緩和への期待感から反発する局面もありましたが、引き続き円高が進行したことやFRBが米国の景気減速懸念を示唆したことを背景に下落しました。下旬に入り、日銀による追加金融緩和策への期待から買いが入る局面もありましたが、米国の株安や円高進行が嫌気され輸出関連株を中心に売られました。月末にかけて日銀の追加金融緩和策が発表されたことで反発したものの、米国の株安や円高が嫌気され、TOPIX、日経平均共に年初来安値を更新しました。結局、TOPIXは804.67(前月比-5.28%)、日経平均株価は8,824.06円(同-7.48%)で月末を迎えました。



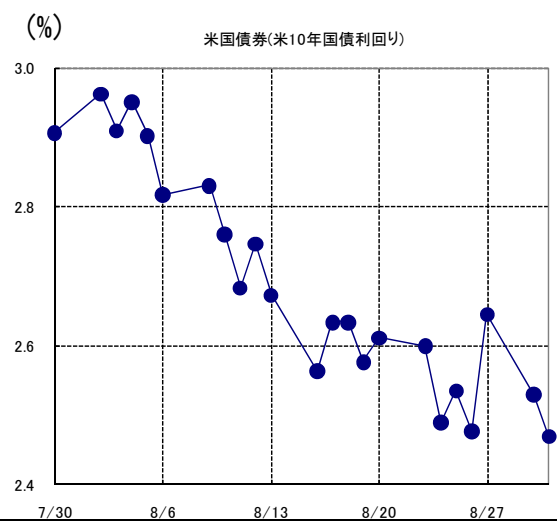
出所: Bloomberg

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	10/03月	10/06月	10/07月	10/08月	前月比	前年度末比
Citigroup世界国債(円ベース、日本除き)	314.39	289.26	295.06	289.01	- 2.05%	- 8.07%
米国10年国債利回り(%)	3.83	2.93	2.91	2.47	-	-
MSCI世界株式インデックス(円ベース)	1,180.68	975.33	1,037.98	967.01	- 6.84%	- 18.10%
ニューヨークダウ(工業株30種)	10,856.63	9,774.02	10,465.94	10,014.72	- 4.31%	- 7.75%
ナスダック総合指数	2,397.96	2,109.24	2,254.70	2,114.03	- 6.24%	- 11.84%

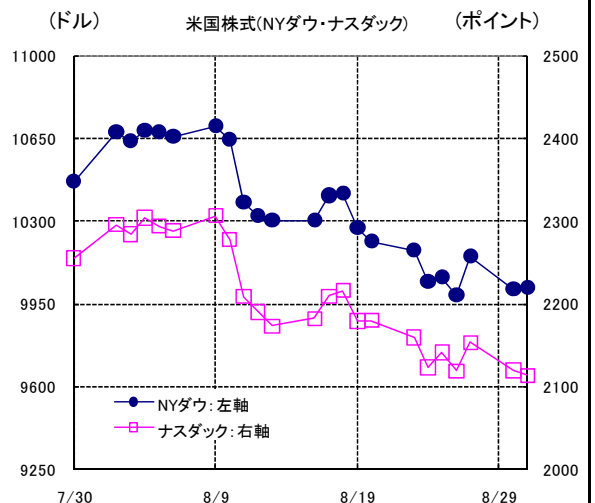
米国債券

米国長期金利は8月を通じて低下しました。上旬は雇用統計の悪化等、弱い経済指標を受けて低下したほか、FRBが保有する住宅ローン担保証券の償還金を新たな国債やモーゲージ証券に再投資する方針を正式に発表したことから、大幅に低下しました。中旬は日本の4-6月期GDPが予想を下回るなど弱い経済指標の発表が続いたことから、一層低下しました。下旬はバーナンキFRB議長の発言を受けて債券に売り圧力がかかり、金利が上昇する局面もありましたが、月末には、経済指標の悪化等を見越し、金利は再び低下しました。結局、米国長期金利は2.47%（前月比-0.44%）で月末を迎えました。



米国株式

8月の米国株式市場は、下落する展開となりました。上旬は、7月のISM製造業景況指数が市場予想を上回ったことなどから、上昇基調で推移しました。中旬は、FOMCが景気の現状認識を「景気回復は継続している」から「最近減速している」へと下方修正したことや、それを受けての追加の金融政策が限定的であったことが嫌気され、大幅に下落する展開となりました。下旬は、バーナンキFRB議長の声明で景気回復への取り組み姿勢が示されたことで、反発する局面もありましたが、中古住宅販売件数などのマクロ指標が冴えなかったことが嫌気され、下落基調で推移しました。結局、NYダウは、10,014.72ドル（前月比-4.31%）、ナスダックは2,114.03（同-6.24%）で月末を迎えました。



出所: Bloomberg

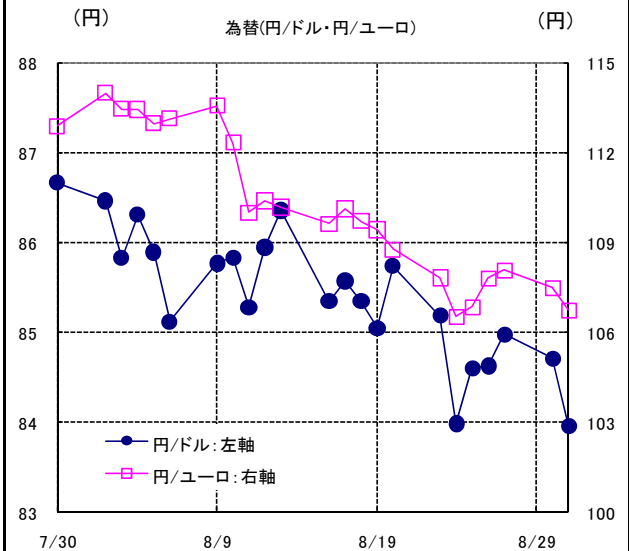
経済・市場振り返り ～投資環境(為替)～

市場インデックスの推移	10/03月	10/06月	10/07月	10/08月	前月比	前年度末比
円/ドル相場(ロンドン16時)	93.44	88.49	86.66	83.97	- 3.10%	- 10.13%
円/ユーロ相場(ロンドン16時)	126.43	108.39	112.90	106.72	- 5.48%	- 15.59%

為替

8月の円/ドル相場は86円台後半から始まり、月末には84円を割り込む水準まで円高が進行しました。上旬はFRBが金融緩和に踏み切るとの観測から、日米金利差の縮小を見越した円買いが出るなどして下落しましたが、中旬は米経済指標の良し悪しや株式相場の動きに連れて上下する展開となりました。下旬は株式が大幅に下落したことを受けて、約15年ぶりとなる83円台まで円高が進行しました。その後は日銀による追加の金融緩和への期待を織り込んで一時円安となったものの、金融緩和の内容が予想の範囲内であったことから、月末には円が再び反発しました。結局、円/ドル相場は83.97円(前月比-2.69円)で月末を迎えました。

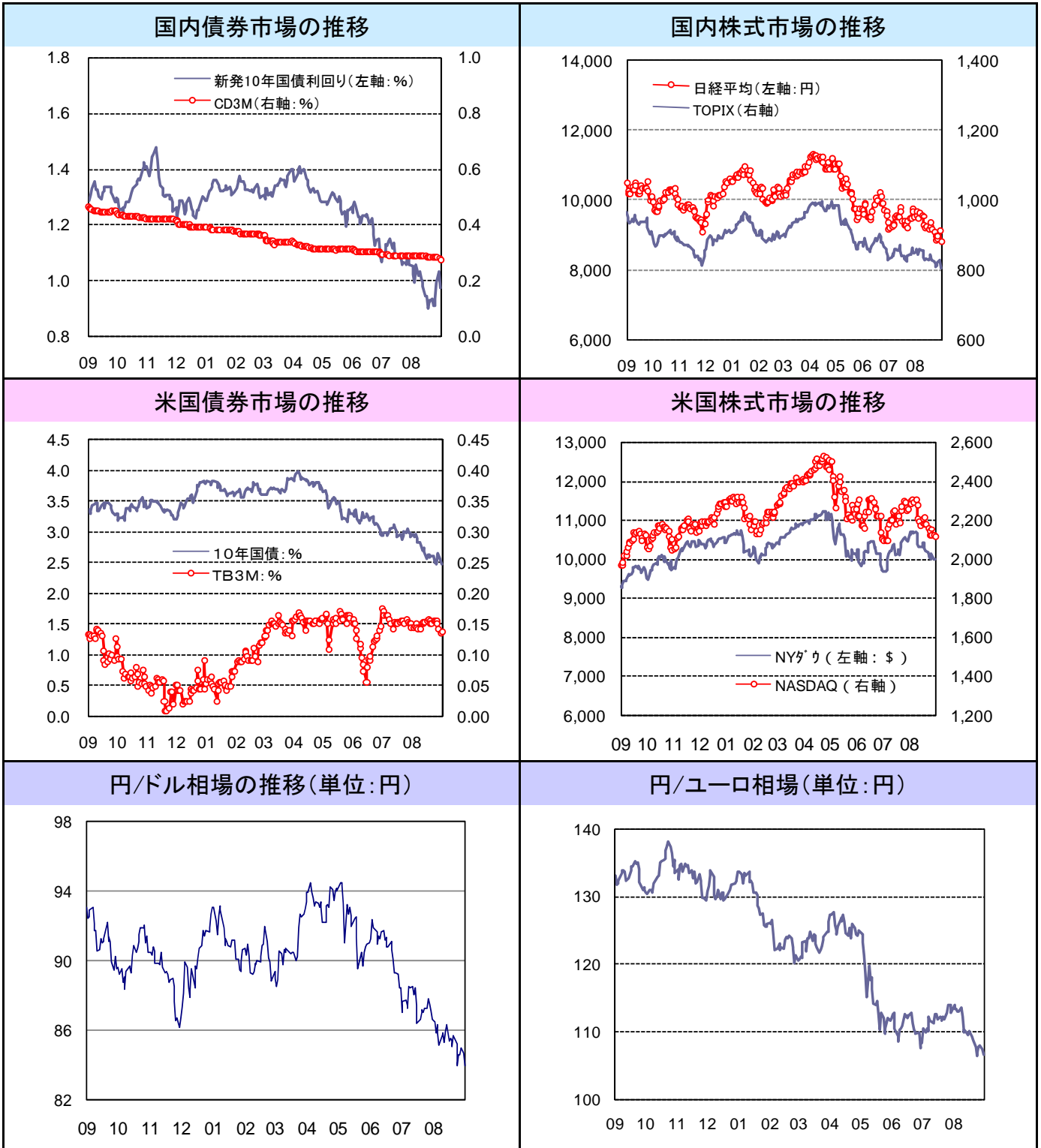
円/ユーロ相場は、112円台後半から始まり、106円台後半まで円高が進行しました。上旬は動きの乏しい展開となりましたが、中旬以降は米国景気の減速懸念が強まる中で欧州の経済環境に対する懸念が再び意識され、月末まで円高が進行しました。結局、円/ユーロ相場は、106.72円(前月比-6.18円)で月末を迎えました。



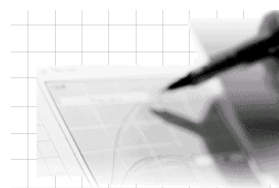
出所: Bloomberg

Note

経済・市場振り返り 主要ベンチマークの推移(09/9~10/8)



出所: Bloomberg



● 見通し

- ✓内外経済
- ✓国内資産・海外資産・為替



内外経済

国内景気

<企業部門>円高の進行が押し下げ要因となり、輸出・生産の伸び率は鈍化するものの、世界経済の回復に伴って回復基調は続き、製造業を中心に企業マインドの改善が続くと予想します。また、設備投資は堅調な企業業績を背景に、緩やかながら持ち直しの動きが続くと予想します。

<家計部門>耐久財を中心とした景気対策効果は鈍化するものの、子ども手当の支給や所得環境の改善が個人消費を下支えするほか、9月末のエコカー補助金の期限を前にした駆け込み需要の増加も個人消費を下支えするものと予想します。

金融・財政政策

日銀は、当面政策金利を据え置くと予想します。財政健全化が国際公約となっている中では金融政策への圧力がかかりやすい状況にあり、円高が急速に進行する局面では、流動性供給策など政府と協調して追加策を打ち出すことも予想します。

米国景気

<企業部門>設備投資は、稼働率が緩慢な回復にとどまっていることから力強さを欠き、生産・在庫循環にも一巡がみられるものの、引き続き外需の伸びが期待できることや企業業績も増益基調で推移すると見込まれることから、企業マインドは現状程度の水準を維持すると予想します。

<家計部門>家計部門はバランスシート調整圧力や雇用環境の回復の遅れが下押し要因となりますが、雇用環境は緩慢ながら持ち直しが続くとともに、所得の回復も見込まれることから、消費マインドを下支えすると予想します。

金融・財政政策

景気減速が確認されたことから当局が景気の回復基調を確認するまでには相応の期間を要すると予想され、米国の利上げ時期についてはさらに後ろ倒し(2011年後半以降)となると予想します。

Note

国内資産・海外資産・為替（今後1年間の見通し）

国内債券

当面は景気のダウンサイドリスクを織り込み、低水準で推移する局面が続くことを予想しますが、国内景気の腰折れの可能性は低いと考えており、景気の回復基調を確認しつつ、金利は緩やかに上昇すると予想します。

国内株式

短期的には米国の景気減速懸念の台頭や円高進行により、上値の重い展開を予想します。ただし、企業業績は堅調に推移しており、円高が反転するなどセンチメントが改善すれば、ファンダメンタルズに沿って反発するものと予想します。

米国債券

米国の景気減速懸念から、短期的には金利低下圧力がかかる局面を予想しますが、米国経済は、減速はするものの失速には至らないと考えており、金利水準は徐々に切り上がると予想します。

米国株式

短期的には景気減速懸念から企業業績にも先行き不透明感が台頭し、もみ合う動きを予想します。ただし、景気の回復基調には変化がなく、また企業業績も増益基調が続くと考えられることから、徐々にファンダメンタルズに即した動きになると予想します。

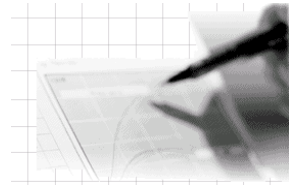
為替

<ドル/円>短期的には米国の景気減速懸念から、円高圧力がかかりやすい局面を予想します。85円割れの水準では為替介入を意識した神経質な動きとなると予想します。

<ユーロ/円>欧州の2Qの成長率は独仏を中心として堅調であったものの、緊縮財政政策により域内景気の先行きには不透明感があり、ユーロの上値は重いと予想します。

	2011年7月末予想値
新発10年国債利回り	1.20-1.40%
TOPIX	950-1,050
米国10年国債利回り	3.1-3.5%
米S&P	1,140-1,260
円/ドル相場	85-95円
円/ユーロ相場	113-123円

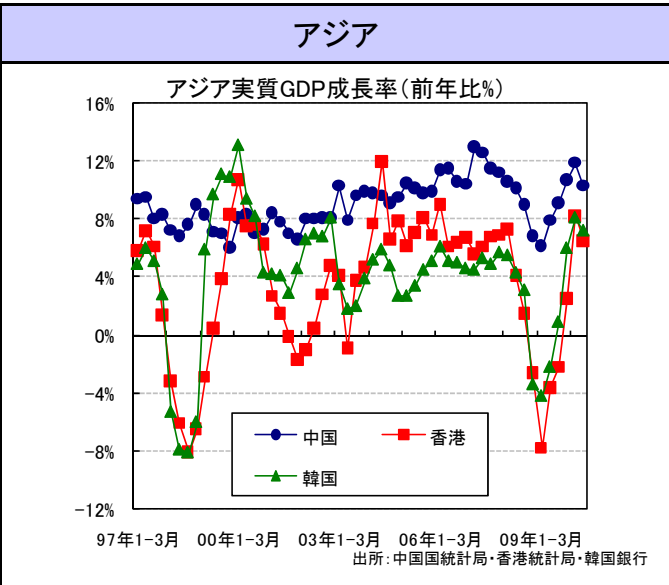
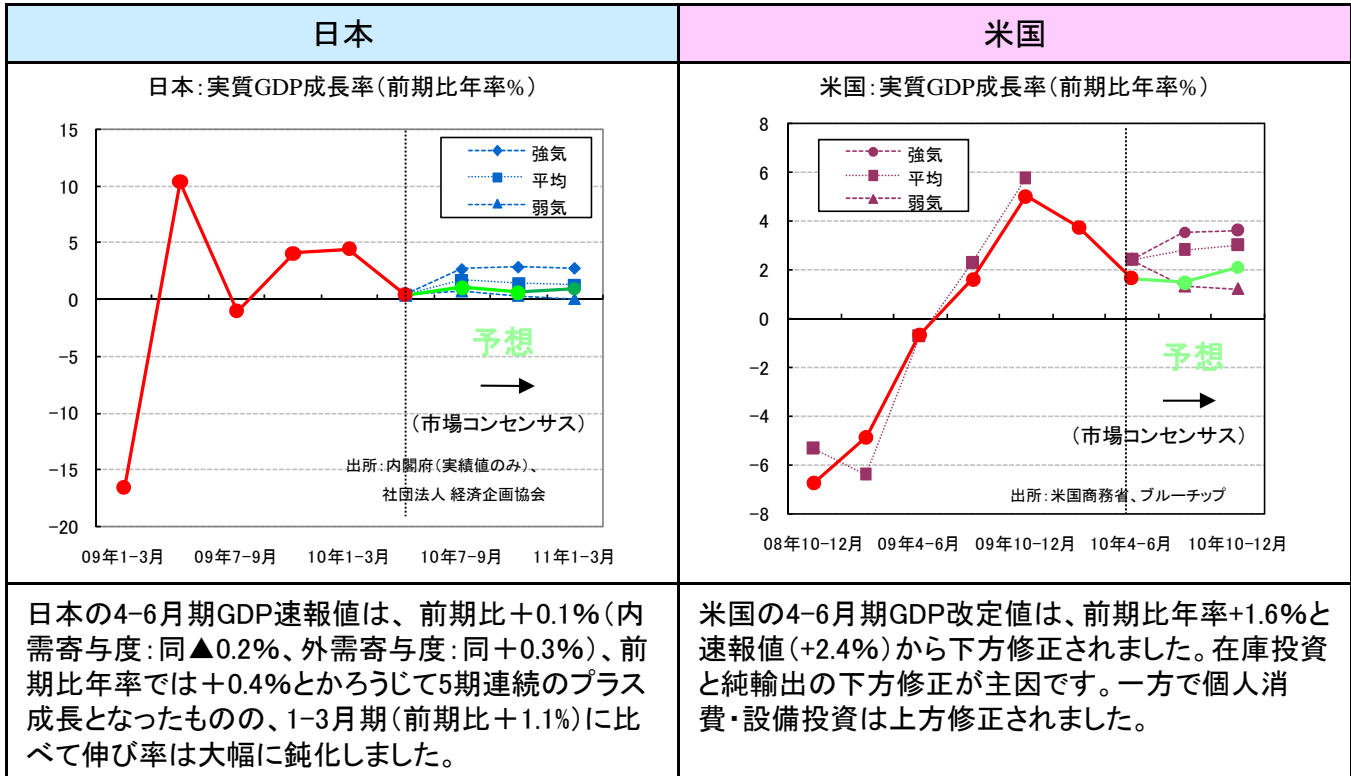
注) コメントは今後1年程度の市場動向を予想するものです。



● 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
-

マクロトピックス① ~日本・米国・アジアのGDP成長率~

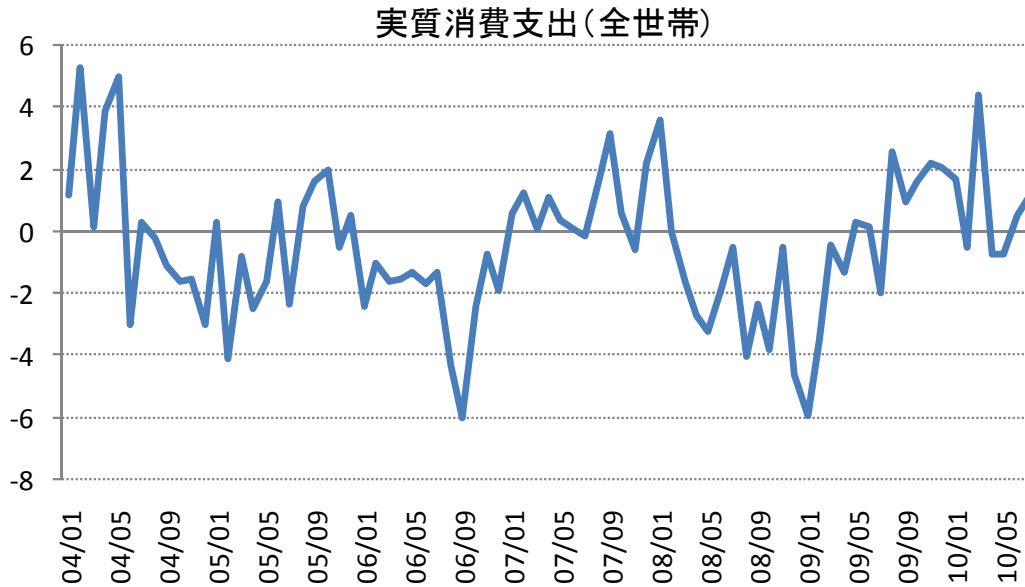


香港の4-6月期GDP速報値は、前年同期比6.5%と前期(+8.0%)からは減速したものの、10年上半期の成長率は同+7.2%に達しました。政府は、2010年通年の成長率見通しを4~5%から5~6%に上方修正しました。

Note

マクロピックアップ② ~今月のピックアップ~

①日本:7月の家計調査、猛暑と政策効果が押し上げプラスの伸びへ



出所:総務省

7月の実質消費支出(全世帯)は前年同月比+1.1%となり、6月の同+0.5%に続き、2ヵ月連続でプラスとなりました。総務省は、個人消費について「引き続き緩やかな回復基調にある」との判断を示しました。

内訳をみると「自動車等関係費」が+1.09ポイントと、政府のエコカー補助金期限(9月末)前の駆け込み需要が顕在化しています。また、エアコンを含む「家庭用耐久財」は同+0.38ポイントと、前月(+0.28ポイント)から寄与度が上がっており、猛暑効果も消費支出を押し上げました。

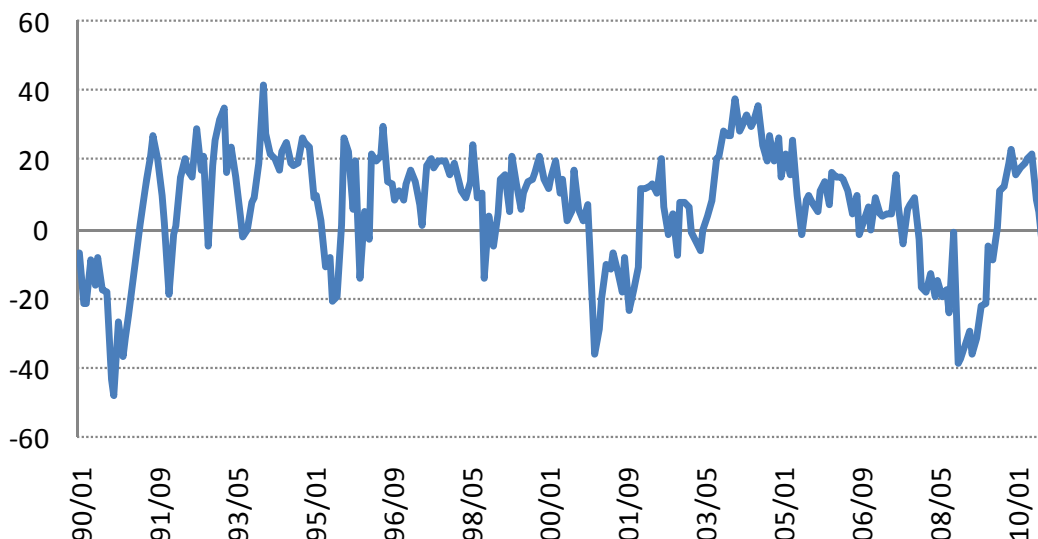
今後は、景気の牽引役を果たしてきた景気政策効果が剥落していくと思われませんが、子ども手当の支給などが個人消費を下支えするものと思われれます。

Note

マクロトピックス② ～今月のトピックス～

②米国：8月のフィラデルフィア連銀製造業景況指数、昨年7月来のマイナス

フィラデルフィア連銀製造業景況指数



出所：フィラデルフィア連銀

8月のフィラデルフィア製造業景況指数は前月比▲7.7と、前月の+5.1から大きく低下し、2009年7月以来のマイナスとなりました。

内訳では出荷が▲4.5と、前月(+4.0)から大きく悪化したほか、新規受注が▲7.1と落ち込みました。また、在庫水準も▲11.6と前月(+4.5)から大幅な低下を示しました。さらに雇用者数も▲2.7と2009年10月以来の水準へ低下しました。

今後も生産活動は、在庫積み増しが一巡し、徐々に鈍化していくことが予想されますが、好調な企業収益を背景に雇用・所得面や設備投資への波及効果を期待できることから、景気の腰折れはなく、緩やかな回復が続くものと予想します。

Note

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。