



Monthly Report

～住友信託の経済・市場情報～

Contents

● 経済振り返り

- ✓ 11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



SUMITOMO
TRUST

住友信託銀行

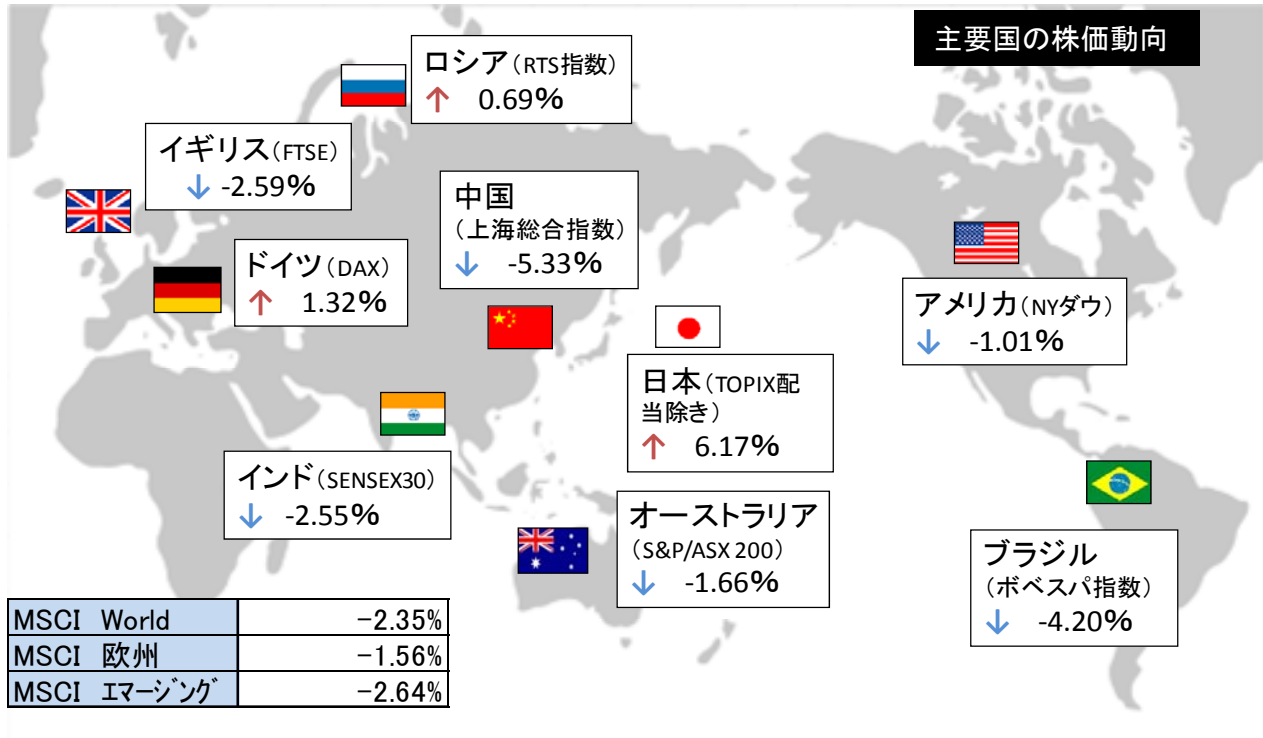


● 経済振り返り

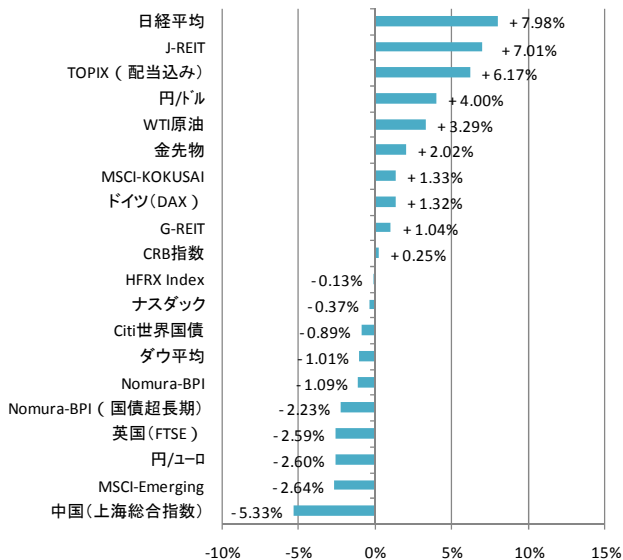
- ✓11月の市場動向まとめ
 - ✓主な経済指標(国内)
 - ✓経済振り返り(国内)
 - ✓主な経済指標(海外)
 - ✓経済振り返り(海外)
 - ✓日本・米国・アジアのGDP成長率
- 

11月の市場動向まとめ

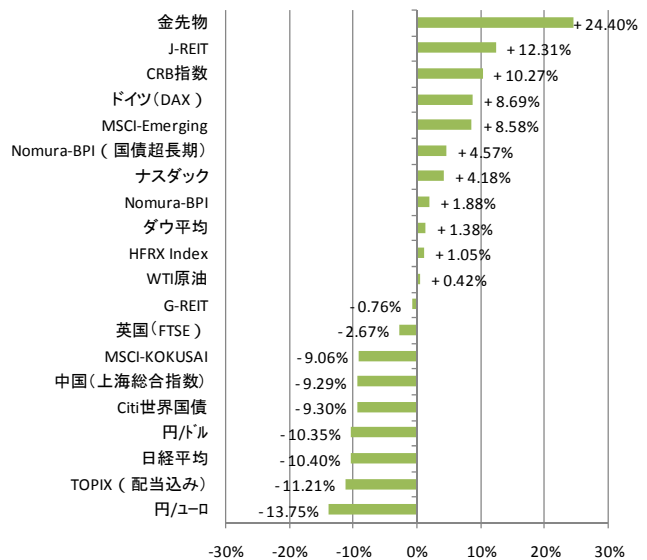
11月の外国株式市場は、アイルランド問題に端を発する欧州財政危機の再燃により、景気が好調なドイツ等を除いて下落傾向となりました。一方で、国内株式市場は、円安・ドル高が好感されたことから大幅に上昇しました。



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)

月/日	国内の主な経済指標・ニュース
11月1日	10月の自動車販売台数は、前年比-26.7%となり、前回の-4.1%より大幅鈍化した。
11月8日	10月の外貨準備高は1兆1181億ドルとなり、前回の1兆1096億ドルより減少した。 9月の景気一致CI指数は102.0と、前回の103.3より低下した。9月の景気先行CI指数は98.9と、前回の99.5より低下した。
11月9日	10月の景気ウォッチャー調査は、現状判断DIは、40.2と前回の41.2より低下した。先行き判断DIは、41.1と、前回の41.4より低下した。 10月の工作機械受注は、前年比+70.9%と、前回の+113.6%に引き続き増加した。
11月10日	10月の消費者態度指数は、全国総世帯が、41.1と前回の41.4より小幅低下となった。一般世帯は40.9と、前回の41.2より低下した。
11月11日	9月の機械受注は前月比-10.3%と、前期の+10.1%より大幅減少した。前年比では+4.2%と、前回の+24.1%に引き続き増加した。 10月の国内企業物価指数は109.8と、前年比+4.8%となった。9月の+6.8%から伸びが鈍化した。
11月15日	7-9月期の実質GDPは前期比+0.9%と、前回の+0.4%より上昇した。また、前期比年率では+3.9%となった。 9月の鉱工業生産は、前月比-1.6%と、前月に引き続き悪化した。また稼働率指数についても前月比-1.1%と、引き続き悪化となった。
11月16日	10月の工作機械受注は、前年比+71.0%と、前回の+70.96%に引き続き増加した。
11月17日	9月の景気一致CI指数は、102.0と、前回と横ばいとなった。9月の景気先行CI指数は、98.6と、前回の98.9より小幅低下となった。
11月19日	9月の全産業活動指数は、前月比-0.8%と、前回の-0.2%に引き続き低下した。
11月25日	10月の貿易収支は、8219億円の黒字と、前月の7911億円より黒字額が増加した。輸出総額は前年比+7.8%と引き続き増加した。
11月26日	10月の全国消費者物価指数は、前年比+0.2%と、前回の-0.6%より改善した。ただし、生鮮食品除く同指数は、前年比-0.6%、食料エネルギー除く同指数は、前年比-0.8%と、引き続き悪化した。
11月30日	10月の有効求人倍率は、前月の0.55倍より上昇し、0.56倍となった。失業率は、前月の5.0%より上昇し、5.1%となった。 10月の鉱工業生産指数は、前月比-1.8%と、5カ月連続の減少となった。 10月の新設住宅着工戸数は、前年比6.4%増の7万1390戸となり、5ヶ月連続増となった。

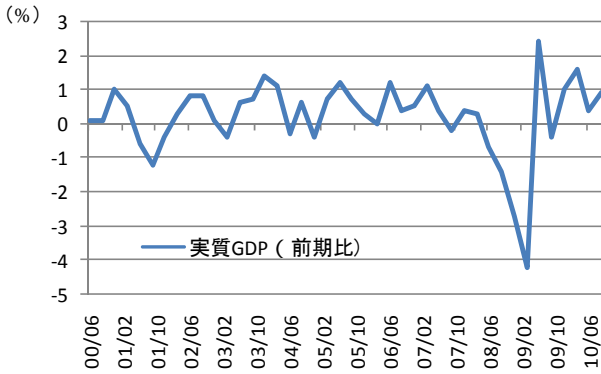
Note

(出所) Bloomberg

経済振り返り(国内)

7-9 月期GDP
: 前期比+0.9%

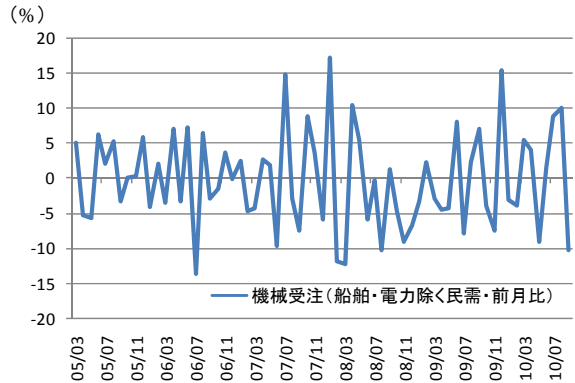
<GDP成長率の推移(前期比)>



個人消費、中でも耐久財消費の伸びを主因として、7-9月期のGDPは、前期比+0.9%(内需+0.9%、外需0.0%)と4期連続のプラス成長となりました。また、4-6月期は同+1.8%(改定前+1.5%)に上方修正されました。

機械受注(船舶・電力除く民需)(9月):
前月比-10.3%

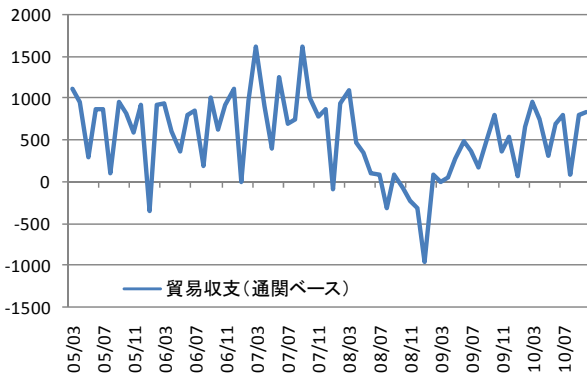
<機械受注(船舶・電力除く民需)の推移>



9月の機械受注は、前月比-10.3%と4ヵ月ぶりにマイナスとなりました。製造業(同-20.7%)が大幅に減少した一方、非製造業(同+3.0%)は3ヶ月連続で増加しました。

貿易収支(10月):
8,219億円の黒字

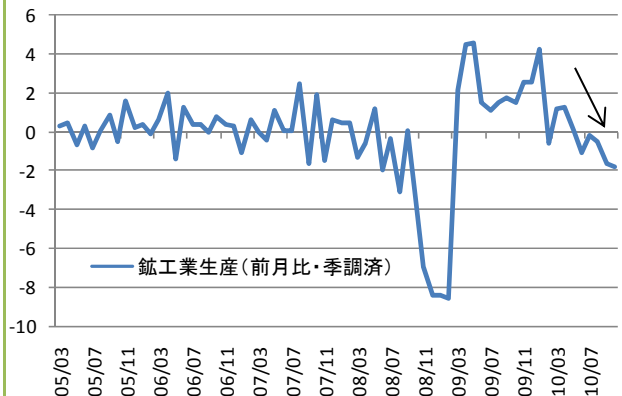
<貿易収支の推移>
(10億円)



10月の貿易黒字は8,219億円と2ヵ月連続で増加しましたが、輸出は+7.8%と8ヵ月連続で伸び率が鈍化しました。

鉱工業生産(10月):
前月比-1.8%

<鉱工業生産の推移>
(%)



10月の鉱工業生産指数は、エコカー補助金の終了に伴う自動車の減産等が影響し、前月比-1.8%と5ヶ月連続の下落となりました。

主な経済指標(海外)

月/日	海外の主な経済指標・ニュース
11月1日	9月の個人所得は、前月比-0.1%と、前回の+0.4%より鈍化した。個人支出は前月比+0.2%と、前月に引き続き増加した。
	10月のISM製造業景況指数は季調値で56.9と、前回の54.4より改善した。
	9月の建設支出は前月比+0.5%と、前回の-0.2%より改善した。
11月2日	10月の非製造業景況指数は、季節調整済で54.3と、前回の53.2より改善した。
11月4日	10月30日の新規失業保険申請件数は、45.7万件と、前回の43.7万件より増加した。また、10月23日の失業保険継続受給者数は、434.0万人と、前回の438.8万人より減少した。
11月5日	10月の非農業部門雇用者数変化は、前月比+15.1万人と前回の-4.1万人より大幅増加となった。10月の民間部門雇用者数変化は、前月比+15.9万人と前回の+10.7万人より増加した。10月の製造業雇用者数変化は、前月比-0.7万人と前回の-0.2万人に引き続き減少した。
	10月の失業率は9.6%と、前月比横ばいとなった。
	9月の中古住宅販売成約指数は、前月比-1.8%と、前回の+4.4%より減少した。
11月10日	9月の米貿易収支は、440億ドルの赤字と、前回の465億ドルの赤字より赤字幅は減少した。
	11月6日の新規失業保険申請件数は、43.5万件と、前回の45.9万件より減少した。10月30日の失業保険継続受給者数は、430.1万人と、前回の438.7万人より減少した。
11月12日	7-9月期のユーロ圏の実質GDPは、前期比+0.4%と前回の+1.0%より鈍化した。前年比では+1.9%と、前回と横ばいとなった。
11月15日	10月の米小売売上高は、前月比+1.2%と、前回の+0.7%より上昇した。除く自動車では、前月比+0.4%と、前回の+0.5%より小幅鈍化となったものの、引き続き増加した。なお、除く自動車・ガソリンでは、前月比+0.4%と横ばいとなった。
	11月のニューヨーク連銀製造業景況指数は、-11.14と、前回の15.73より大幅悪化となった。
11月16日	10月の米鉱工業生産は、前月比±0.0%と、前回の-0.2%より改善した。また、設備稼働率は、74.8%と前月比横ばいとなった。
11月17日	10月の米消費者物価指数(季調済)は、エネルギー、食料品を除いた中核指数が前年同月比+0.6%と、過去最低の伸び率となった。
	10月の住宅着工件数は、前月比-11.7%と、前月に引き続き減少した。
11月18日	11月13日の新規失業保険申請件数は、43.9万件と、前回の43.7万件より増加した。11月6日の失業保険継続受給者数は、429.5万件と、前回の434.3万件より減少した。
11月19日	フィラデルフィア連銀景況感指数は22.5と前回の1.0より大幅改善となった。
11月22日	7-9月期の米実質GDPは、前期比年率+2.5%と速報値の+2.0%より上方修正された。
11月24日	10月の中古住宅販売件数は、前月比-2.2%と、前月の+10.0%より悪化した。
	10月の米耐久財受注は、前月比-3.3%と、前月の+5.0%より悪化した。
11月25日	9月の米住宅価格指数は、前月比-0.7%と、前月の±0.0%より悪化した。10月の新築住宅販売件数は、前月比-8.1%と、前月の+12.0%より悪化した。

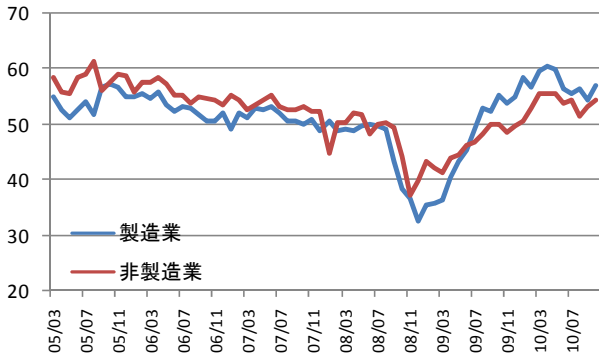
(出所) Bloomberg

経済振り返り(海外)

ISM 景況指数(10月)

: 製造業56.9、非製造業54.3

<ISM景況指数の推移>

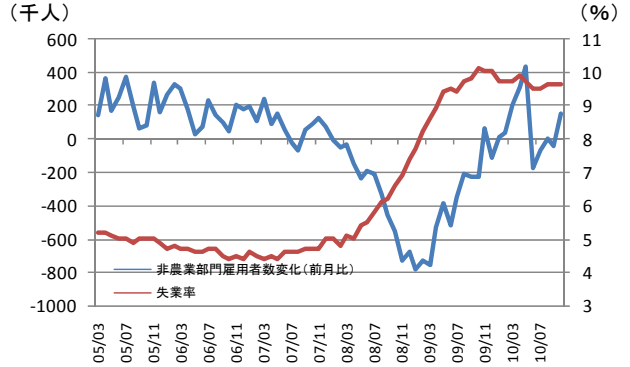


10月のISM景況指数(製造業)は56.9と、9月(54.4)から上昇し、事前予想も上回りました。また、同非製造業は54.3と、9月(53.2)から改善し、事前予想を上回りました。

米雇用統計(10月)

: 非農業部門雇用者数+15.1万人

<非農業部門雇用者数変化と失業率>

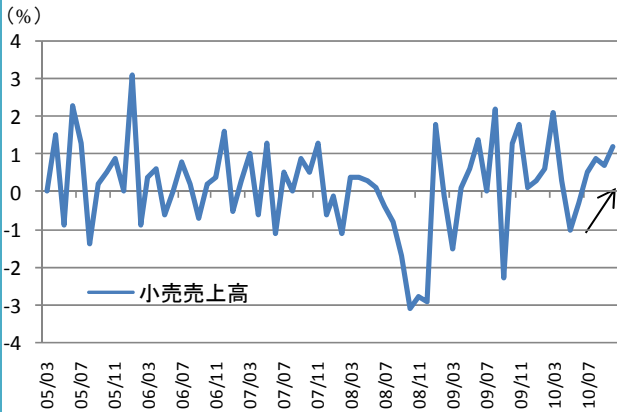


10月の非農業部門雇用者数は前月比+15.1万人(事前予想:+6.0万人)となりました。民間部門は+15.9万人と今年4月以来最大の伸びとなりました。なお、失業率は横ばい(9.6%)でした。

米小売売上高(10月)

: 前月比+1.2%

<小売売上高の推移>

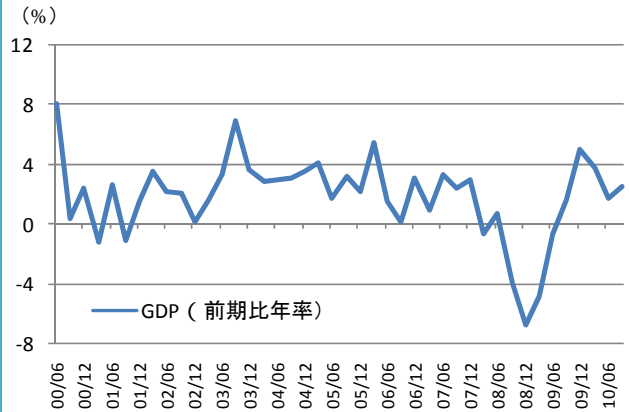


ヘッドラインは前月比+1.2%で4ヶ月連続プラスとなりました。除く自動車では同+0.4%、コアは同+0.2%となり5ヶ月連続のプラスとなりました。

7-9月期 米GDP:

前期比年率+2.5%

<GDP成長率の推移(前期比年率)>

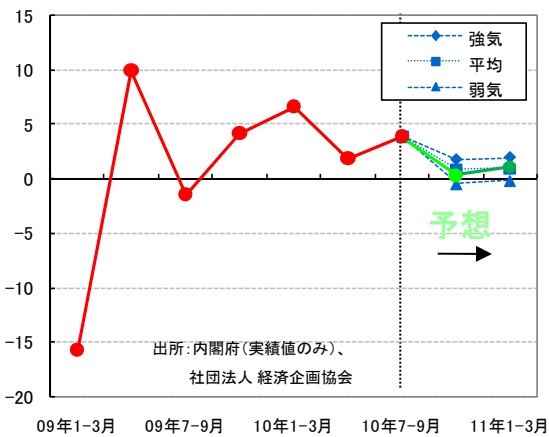


7-9月期のGDPは、速報値の前期比年率+2.0%から同+2.5%へと上方修正されました。内訳では、純輸出・個人消費などが上方修正されました。

日本・米国・アジアのGDP成長率

日本

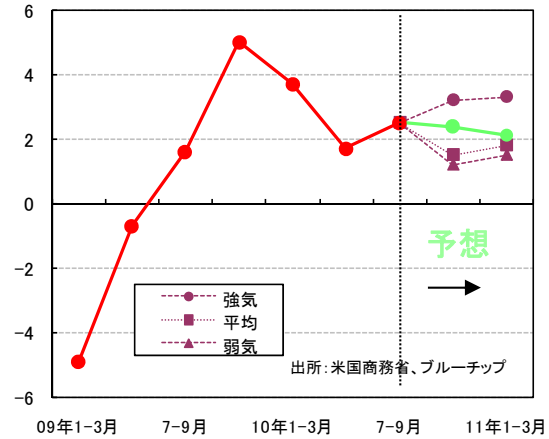
日本：実質GDP成長率（前期比年率％）



日本の7-9月期の実質GDPは前期比+0.9%（年率+3.9%）と4期連続のプラス成長となりました。個人消費は、エコカー補助金制度の終了に伴う駆け込み需要などから、前期比+1.1%となりました。

米国

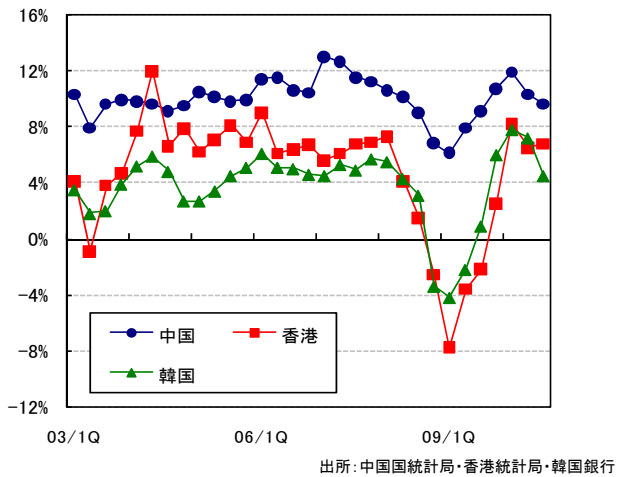
米国：実質GDP成長率（前期比年率％）



7-9月期のGDPは、速報値の前期比年率+2.0%から同+2.5%へと上方修正されました。内訳では、純輸出・個人消費などが上方修正されました。

アジア

アジア実質GDP成長率（前年比％）



香港の7-9月期GDP速報値は、前年同期比+6.8%と前期(+6.5%)を上回る伸び率となりました。

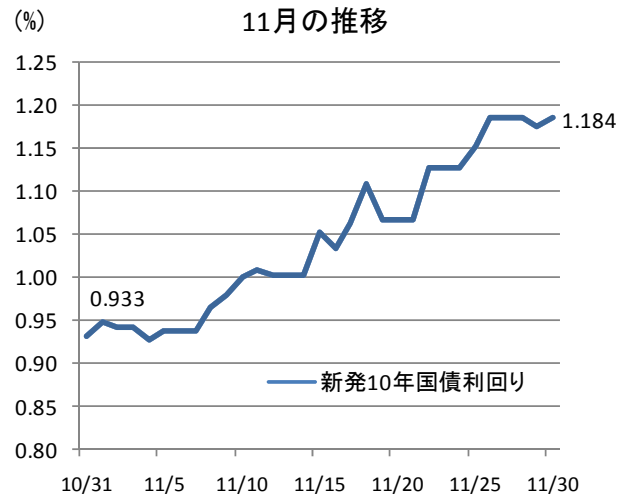
Note

● 市場振り返り

- ✓国内債券・国内株式
 - ✓米国債券・米国株式
 - ✓為替
-

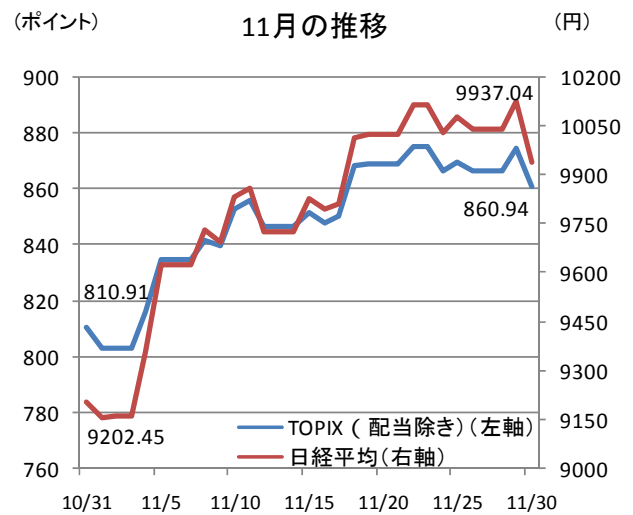
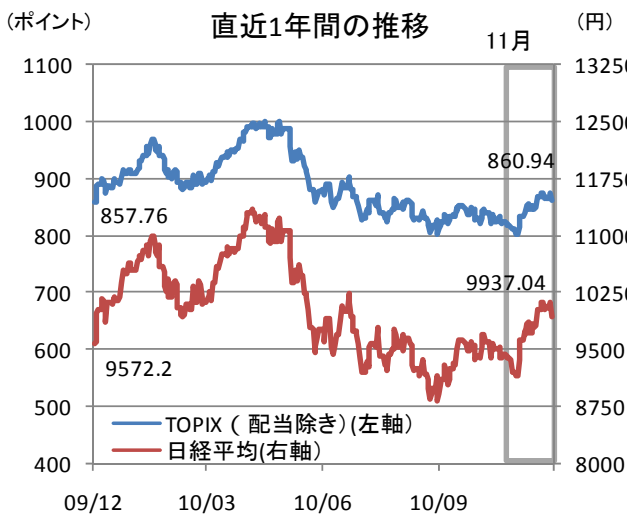
市場振り返り ～国内債券・国内株式～

国内債券



【11月の振り返り】 国内10年債利回りは、月初は0.9%台で推移しましたが、米国の追加緩和決定によるインフレ期待の高まりを受けて海外金利が上昇したことから、上昇傾向となりました。その後も堅調な国内株式相場と並行して月中を通して上昇する展開となりました。月末には一時9月上旬以来となる1.2%台まで上昇し、結局、前月末比0.198%上昇して終わりました。

国内株式

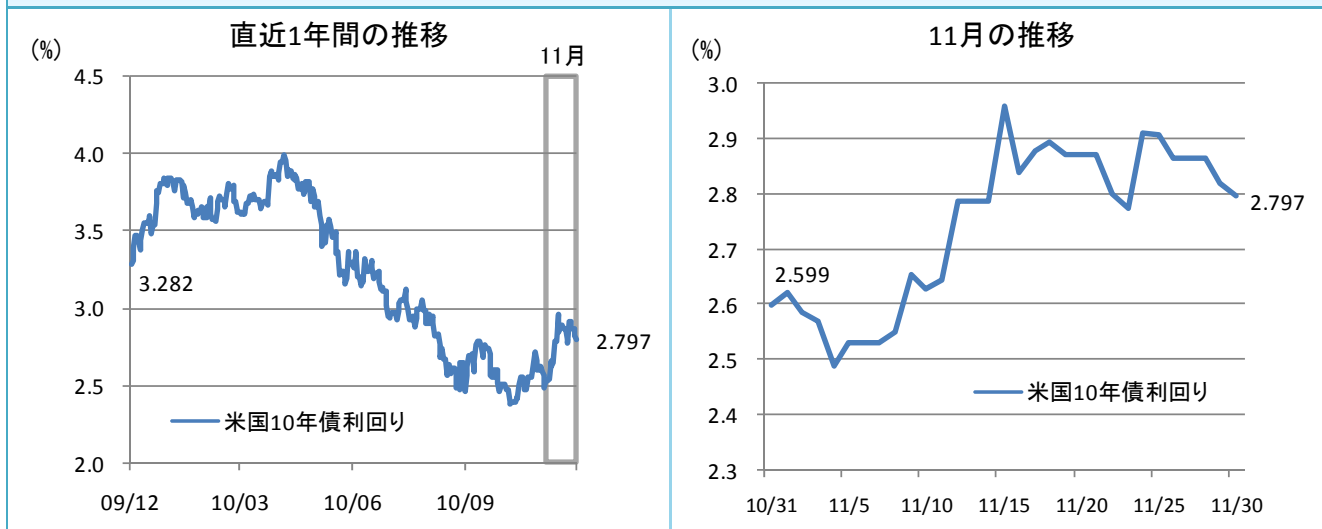


【11月の振り返り】 国内株式は、月初は前月からの流れを引き継ぎ、年初来安値圏で推移していましたが、3日の米国の追加緩和決定を受けて、米国長期金利の上昇し、内外金利差拡大から円安・ドル高が進んだことから、下値を切り上げる展開となりました。18日には日経平均が1万円台を回復したものの、その後は中国の金融引き締めへの警戒感や欧州の財政不安への懸念から軟調な推移となりました。月末には中国や欧州株の大幅下落が嫌気され、日経平均は再び1万円割れとなりました。

(出所) Bloomberg

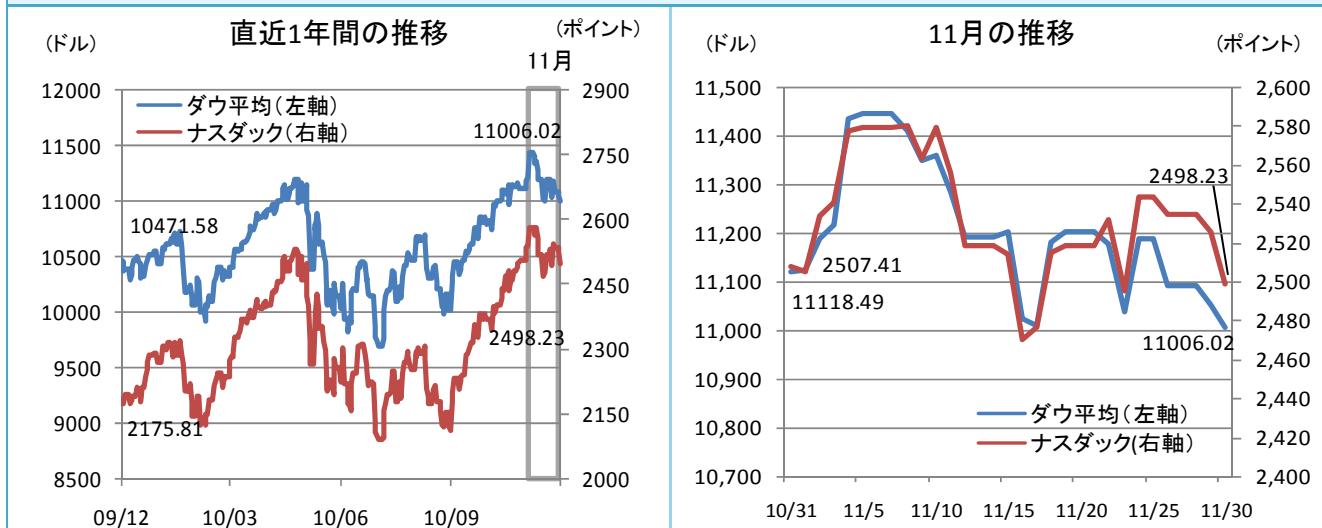
市場振り返り ～米国債券・米国株式～

米国債券



【11月の振り返り】 米国10年国債利回りは、上旬のISM製造業指数など経済指標の好転のほか、追加緩和策決定を受けてインフレ期待が高まったことから、一時8月初め以来となる2.9%台後半まで上昇しました(11/15)。その後は朝鮮半島情勢の緊迫化や欧州財政不安の拡大懸念などにより、リスク回避姿勢が強まる局面もあり、月末にかけてはレンジ内での推移となりました。

米国株式

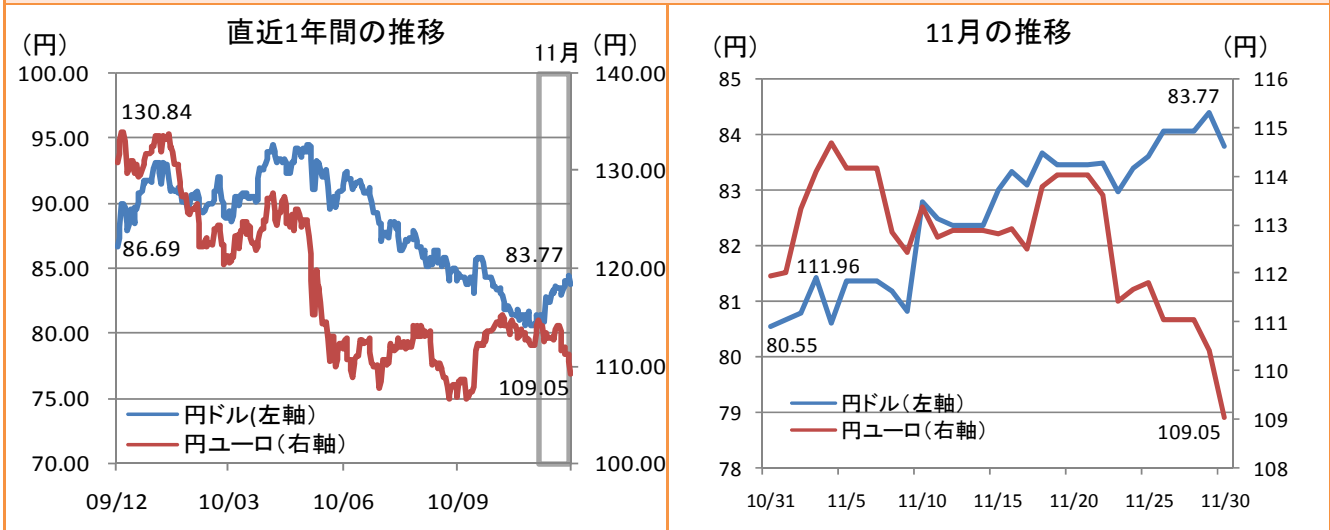


【11月の振り返り】 米国株式は、上旬はISM製造業指数など経済指標の改善のほか、追加緩和策の決定を好感し、一時リーマン・ショック前の水準を回復しました(4日)。しかしながらその後は、中国の金融引締めや欧州信用不安の再燃からリスク回避姿勢が強まり、前月末の水準まで下落しました。月末にはアイルランドへの緊急支援がまとまったものの、欧州全体への財政懸念拡大を抑制するには至らず、前月末を下回る水準まで下落して終わりました。

(出所) Bloomberg

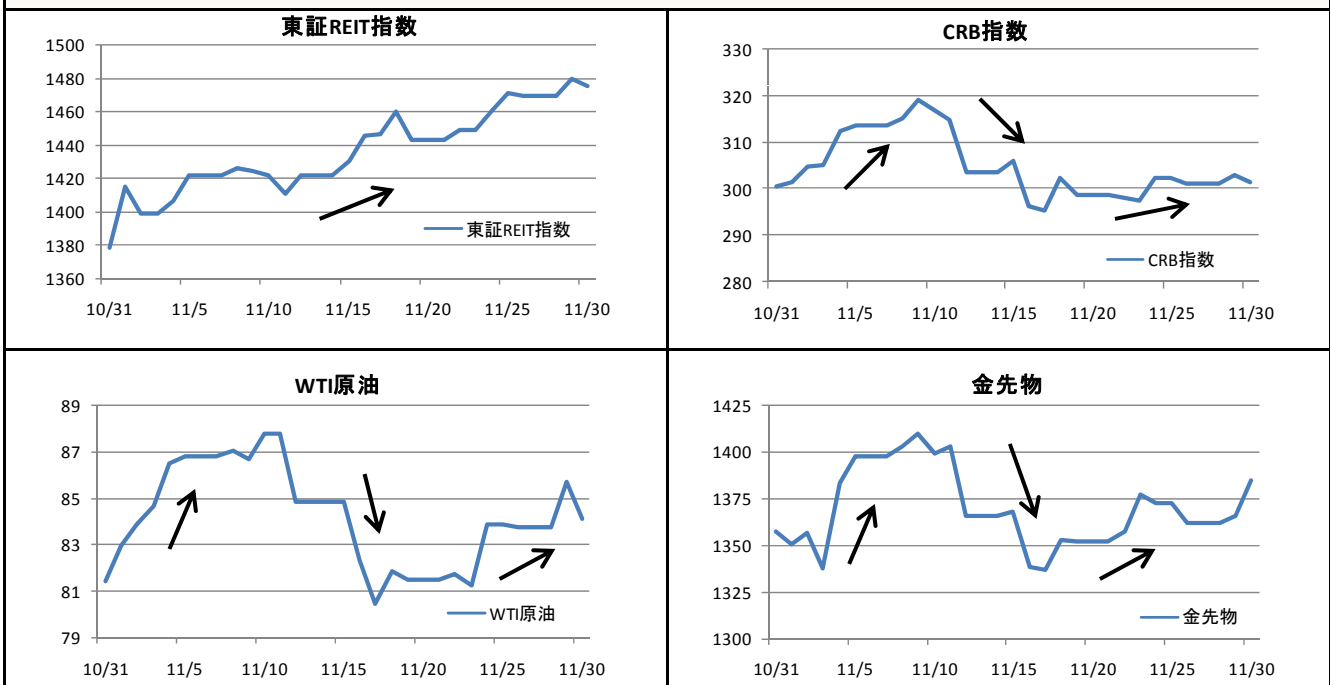
市場振り返り ~為替~

為替

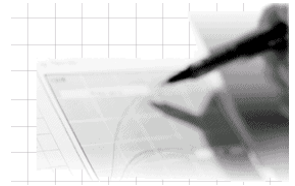


【11月の振り返り】 円ドル相場は、FRBの追加緩和策決定後は、ドルの先安観が後退し、月中を通して円安・ドル高傾向が継続しました。円ユーロ相場は、月後半にかけてアイルランドの財政問題が浮上したことをきっかけに、欧州の信用不安が再燃したことから、下旬以降ユーロが大幅に下落しました。

【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＞世界経済の回復に伴って、輸出・生産の回復基調が継続し、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。堅調な企業業績を背景に設備投資も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＞個人消費は、景気対策効果やたばこ増税による駆け込みの反動はあるものの、子ども手当の支給や雇用・所得環境の改善、12月のエコポイント半減前の駆け込みが下支えとなり、相対的には底堅く推移すると予想します。

金融・財政政策

日銀は、デフレ脱却に向けて、再びゼロ金利政策を導入しました。時間軸も明確化し、資産の買い入れも実施する方針を示していることから、当面は緩和的な金融政策を実施すると予想します。

米国景気

＜企業部門＞稼働率が緩慢な回復にとどまっていることから設備投資は力強さに欠け、生産・在庫循環にも一巡が見られます。しかしながら、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、企業マインドは急激に悪化することなく横ばいで推移すると予想します。

＜家計部門＞家計部門はバランスシート調整の継続が下押し要因となります。一方で、雇用環境はゆっくりとしたペースでの持ち直しが継続しており、緩やかながら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。個人消費は緩やかながらも底堅い推移を予想します。

金融・財政政策

FRBは、11/2-3のFOMCにおいて、追加緩和措置(2011年6月末までに総額6000億ドルの国債購入)の実施を決定しました。FRBは、計画に沿って購入を進めていく方針であり、政策金利は暫く据え置かれると予想します。

Note

国内資産・海外資産・為替（今後1年間の見通し）

国内債券

日米ともに追加緩和策が出揃い、行き過ぎた金利低下の修正局面を迎えています。10-12月期の国内景気は、景気対策の反動でマイナス成長となる可能性が高いと予想しますが、回復基調は変わらないと予想します。金利はレンジ内での推移を予想します。

国内株式

7-9月期の決算発表が一巡し、上期の企業業績は堅調に推移しています。多くの企業が下期の為替前提を80～82円に修正している一方で、足元では円高傾向に歯止めがかかり、業績の下振れ懸念が後退しています。日米とも緩やかながら景気回復基調が続くほか、バリュエーションは依然として割安であり、下値を切り上げる展開を想定します。

米国債券

FRBによる追加緩和策が決まり、目先の大きな材料が出尽くし、金利は反転上昇しています。米国景気は緩やかな回復が続くと予想され、金利は徐々に上方にシフトし、ボックス圏での推移を想定します。

米国株式

7-9月期の決算発表が一巡したものの、前年比3割増益と国内同様、企業業績は堅調に推移しています。追加金融緩和策によるセンチメントの下支えもあり、9月以降の株価上昇ピッチが速かったため、調整局面も想定しますが、景気回復基調には変化がないと想定します。また、バリュエーション上も依然割安圏内にあり、底堅く推移すると予想します。

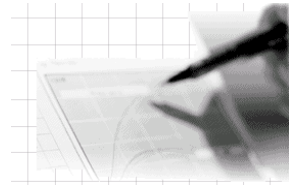
為替

<ドル/円> 米国で追加緩和策の実施が決まり、ドルの先安観が後退しています。米国景気は緩やかながらも回復基調を維持すると予想されるほか、欧州の信用不安を背景に、ドルは堅調な動きとなると予想します。

<ユーロ/円> 足元では欧州の信用不安から、ユーロが売られやすい展開を予想します。対円でもユーロ安圧力がかかると予想します。

	2011年3月末予想値	2011年11月末予想値
新発10年国債利回り	0.7-1.6%	1.3-1.5%
TOPIX	850-1,050	900-1,000
米国10年国債利回り	2.4-3.6%	3.1-3.5%
米S&P	1,000-1,300	1,140-1,260
円/ドル相場	80-98円	85-95円
円/ユーロ相場	100-130円	112-124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

	10/03月	10/09月	10/10月	10/11月	前月比	前年度末比
国内債券						
NOMURA-BPI総合	322.69	333.51	332.38	328.76	- 1.09%	+ 1.88%
NOMURA-BPI(国債超長期)	177.52	192.79	189.88	185.64	- 2.23%	+ 4.57%
新発10年国債利回り(%)	1.40	0.94	0.93	1.18	-	-
国内株式						
TOPIX(配当込み)	1,214.95	1,039.35	1,016.07	1,078.80	+ 6.17%	- 11.21%
日経平均株価	11,089.94	9,369.35	9,202.45	9,937.04	+ 7.98%	- 10.40%
外国債券						
Citigroup世界国債(円ベース、日本除き)	314.39	296.74	287.73	285.16	- 0.89%	- 9.30%
米国10年国債利回り(%)	3.83	2.51	2.60	2.80	-	-
英国10年国債利回り(%)	3.94	2.95	3.08	3.23	-	-
ドイツ10年国債利回り(%)	3.09	2.28	2.52	2.67	-	-
外国株式						
MSCI-KOKUSAI(GROSS、円ベース)	1,180.68	1,057.36	1,059.64	1,073.77	+ 1.33%	- 9.06%
ダウ平均(工業株30種)	10,856.63	10,788.05	11,118.49	11,006.02	- 1.01%	+ 1.38%
ナスダック総合指数	2,397.96	2,368.62	2,507.41	2,498.23	- 0.37%	+ 4.18%
英国(FTSE)	5,679.64	5,548.62	5,675.16	5,528.27	- 2.59%	- 2.67%
ドイツ(DAX)	6,153.55	6,229.02	6,601.37	6,688.49	+ 1.32%	+ 8.69%
中国(上海総合指数)	3,109.11	2,655.66	2,978.84	2,820.18	- 5.33%	- 9.29%
MSCI-Emerging(ドルベース)	1,772.37	1,920.65	1,976.58	1,924.49	- 2.64%	+ 8.58%
為替						
円/ドル相場(ロンドン16時)	93.44	83.54	80.55	83.77	+ 4.00%	- 10.35%
円/ユーロ相場(ロンドン16時)	126.43	114.05	111.96	109.05	- 2.60%	- 13.75%

2. その他資産

	10/03月	10/09月	10/10月	10/11月	前月比	前年度末比
商品						
CRB指数	273.34	286.86	300.67	301.41	+ 0.25%	+ 10.27%
WTI原油	83.76	79.97	81.43	84.11	+ 3.29%	+ 0.42%
金先物	1,113.30	1,307.80	1,357.60	1,385.00	+ 2.02%	+ 24.40%
ヘッジファンド						
HFRX Global Hedge Fund JPY Index	105,363.35	105,492.21	106,606.58	106,470.42	- 0.13%	+ 1.05%
不動産						
東証REIT指数(配当込)	1,313.39	1,332.31	1,378.46	1,475.11	+ 7.01%	+ 12.31%
G-REIT指数	371.85	363.16	365.23	369.04	+ 1.04%	- 0.76%

(出所) Bloomberg

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。