



Monthly Report

～住友信託の経済・市場情報～

Contents

● 経済振り返り

- ✓12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

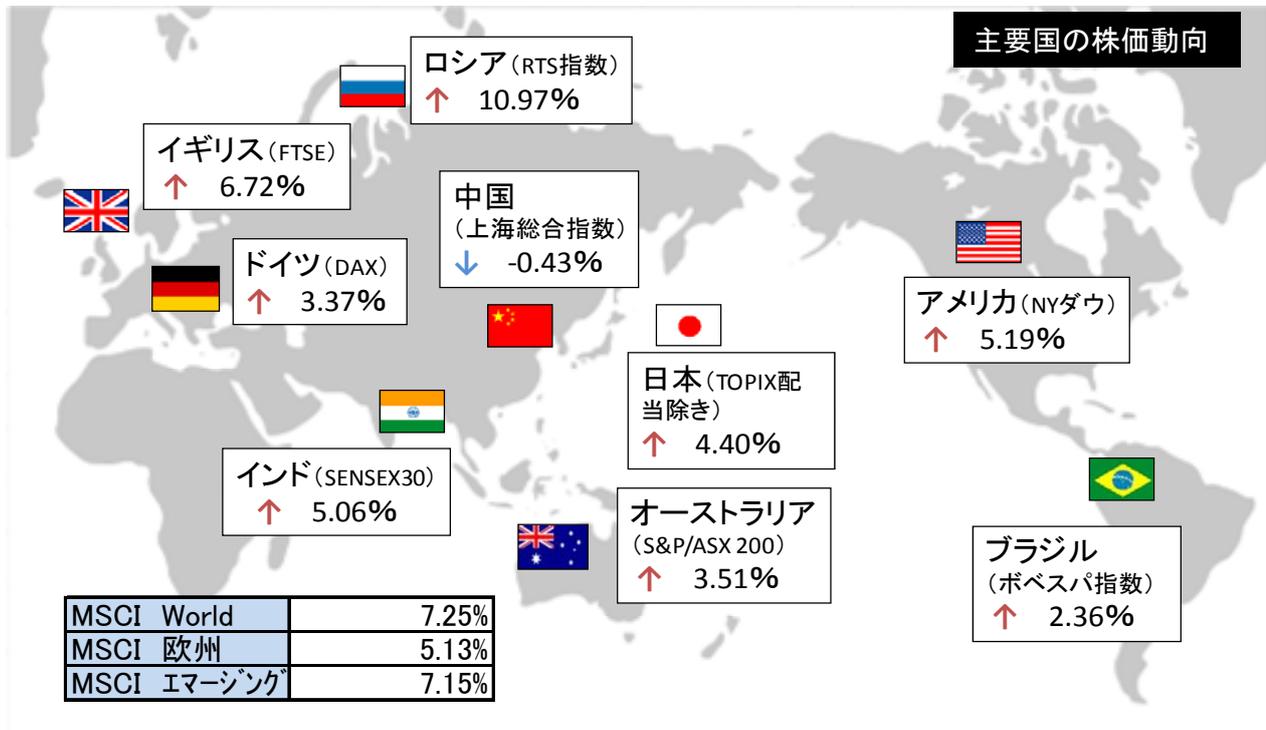


● 経済振り返り

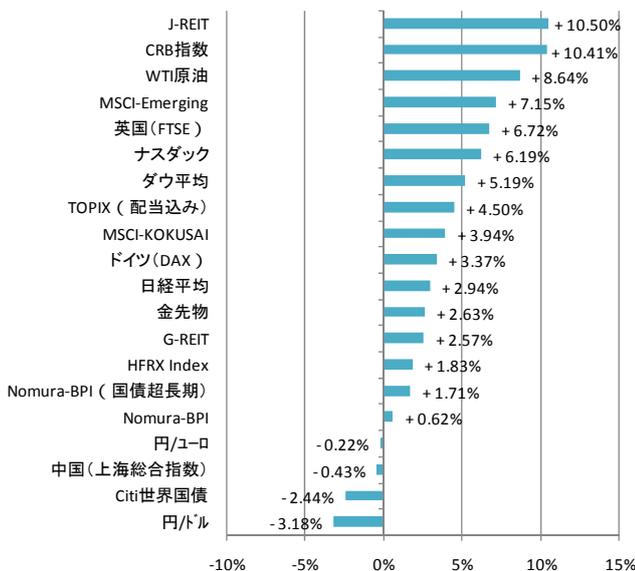
- ✓12月の市場動向まとめ
 - ✓主な経済指標(国内)
 - ✓経済振り返り(国内)
 - ✓主な経済指標(海外)
 - ✓経済振り返り(海外)
 - ✓日本・米国・アジアのGDP成長率
- 

12月の市場動向まとめ

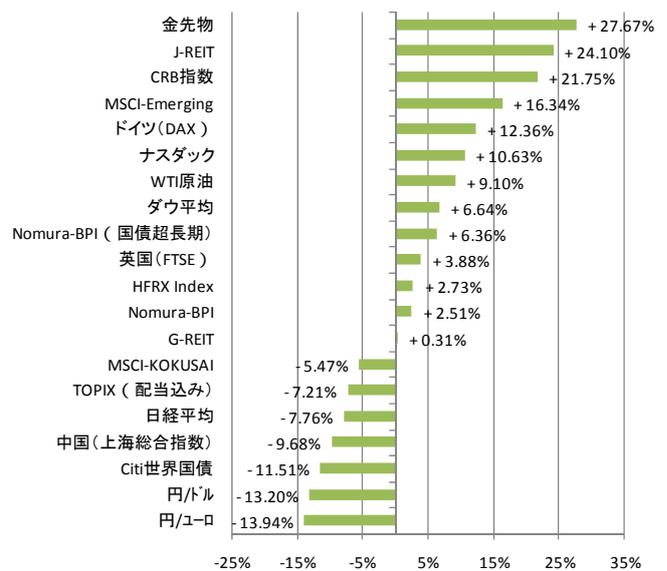
12月は、米国の「ブッシュ減税」延長の合意や、好調な米経済指標が好感され、各国の株価は軒並み上昇しました。一方で、中国の不動産価格抑制策や金融引き締めへの懸念を背景に、上海総合は小幅に下落しました。



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)

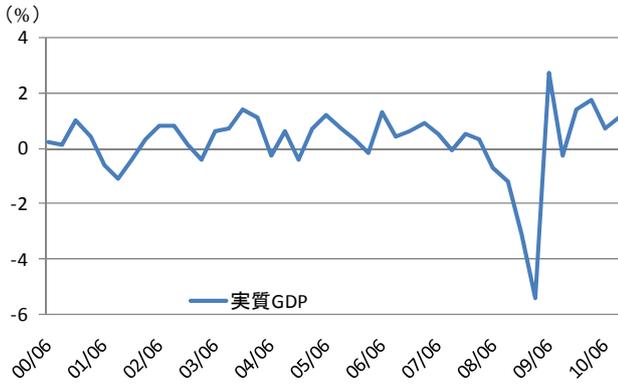
月/日	国内の主な経済指標・ニュース
12月1日	11月の自動車販売台数は、前年比-30.7%となった。前回の-26.7%より悪化した。
12月2日	11月のマネタリーベースは、前年比+7.6%となり、前回の+6.4%よりも伸び幅が拡大した。 7-9月期の設備投資は、前年比+5.0%となり、前回の-1.7%より大幅改善した。
12月7日	11月の外貨準備高は1兆1010億ドルと、前回の1兆1181億ドルより減少した。 10月の景気一致CI指数は前月より1.4ポイント低下し、100.7と、2か月連続で前月を下回った。10月の景気先行CI指数は前月より1.4ポイント低い97.2と、4か月連続で前月を下回った。
12月8日	10月の貿易収支は、9,129億円の黒字と、前回の9,269億円より横ばいとなった。 11月の景気ウォッチャー調査によると、現状判断DIは43.6ポイントと、前回の40.2ポイントより改善した。先行き判断DIも41.4ポイントと、前回の41.1ポイントより改善した。 10月の機械受注は、前月比-1.4%と、前回の-10.3%に引き続き減少した。前年比では+7.0%と、前回の+4.2%に引き続き増加した。
12月9日	7-9月期の実質GDPは、前期比+1.1%と、前回の+0.9%より上昇した。また、前期比年率は+4.5%となった。 11月の工作機械受注は、前年比+104.2%と、前回の+71.0%に引き続き増加した。
12月10日	11月の消費者態度指数は、全世帯が40.6ポイントと前回の41.1ポイントより悪化した。一般世帯については、40.4ポイントと前回の40.6ポイントより悪化した。
12月15日	10-12月期の大企業製造業・業況判断指数(DI)は+5となり、前回から3ポイント悪化した。2011年3月予測は-2となった。また、10-12月期の大企業非製造業・業況判断指数(DI)は+1となり、前回から1ポイント悪化した。
12月22日	11月の貿易収支は前年比-55.4%の1,628億円の黒字と、3か月ぶりに前年同月を下回った。輸出額は+9.1%の5兆4,411億円と、9か月ぶりに増加幅が拡大した。輸入は+14.2%の5兆2,783億円と、11か月連続で増加した。
12月27日	12月の中小企業景況判断指数は、前月比0.1ポイント上昇の45.9と、4か月ぶりの上昇となった。 11月の自動車生産台数は、前年比-6.7%と、前回の-8.4%より改善した。 11月の住宅着工戸数は、前年比+6.8%の7万2838戸と、6か月連続の増加となった。 11月の建設工事受注は、前年比-5.3%の6714億円と、6か月連続で前年同月実績を下回った。
12月28日	11月の失業率は、5.1%と、前回の5.1%と同水準となった。 11月の全国消費者物価指数(生鮮食品を除く)は、前年比0.5%の下落と、21か月連続で下落となった。 11月の鉱工業生産指数は、前月比+1.0%の91.8ポイントと、6か月ぶりに前月を上回った。 11月の小売業販売額は、前年比+1.3%の11兆1,780億円となった。

(出所) Bloomberg

経済振り返り(国内)

7-9 月期GDP:
前期比+1.1%

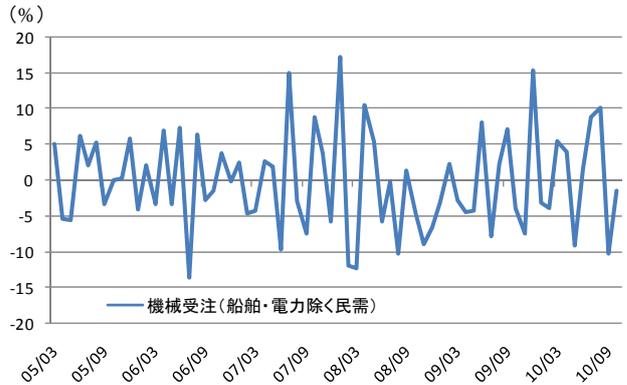
< GDP成長率の推移(前期比) >



7-9月期の実質GDPは、速報値の前期比+0.9%から同+1.1%へと上方修正されました。設備投資の増加幅が拡大したことが、上方修正の要因となりました。

機械受注(船舶・電力除く民需)(10月):
前月比-1.4%

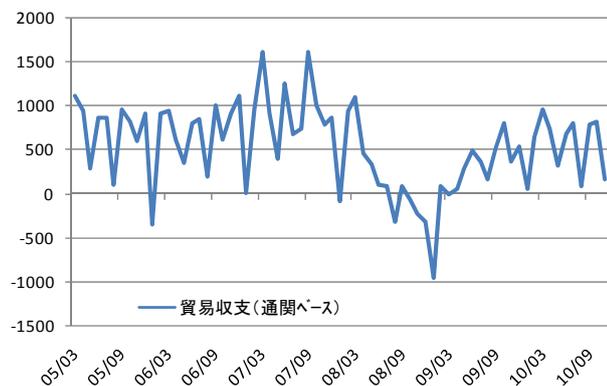
< 機械受注(船舶・電力除く民需)の推移 >



10月の機械受注は、前月比-1.4%と2ヵ月連続の減少となりました。製造業(同+1.4%)は2ヵ月ぶりの増加となったものの、非製造業(同-8.7%)は4ヵ月ぶりの減少となりました。

貿易収支(11月):
1,628億円の黒字

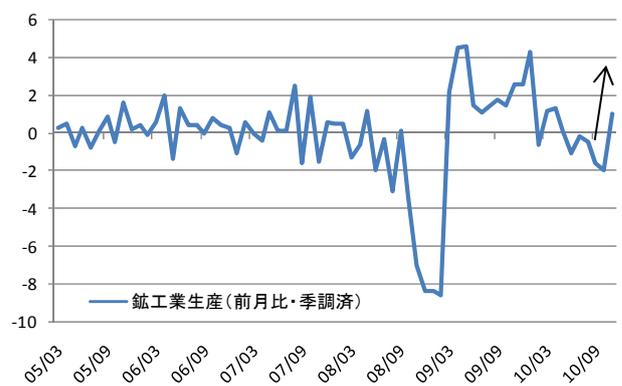
< 貿易収支の推移 >
(10億円)



11月の貿易収支は、前年比-55.4%の1,628億円の黒字となり、3ヵ月ぶりに前年同月を下回りました。輸出(同+9.1%)は9ヵ月ぶりに増加幅が拡大しました。輸入(同+14.2%)は11ヵ月連続の増加となりました。

鉱工業生産(11月):
前月比+1.0%

< 鉱工業生産の推移 >
(%)



11月の鉱工業生産指数は、輸送機械工業等の増産により、前月比+1.0%と6ヵ月ぶりにプラスとなりました。

主な経済指標(海外)

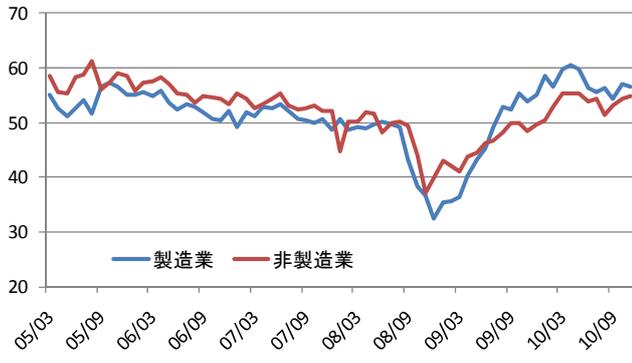
月/日	海外の主な経済指標・ニュース
12月1日	11月の米消費者信頼感指数は、54.1ポイントと、前回の49.9ポイントより改善した。
	11月の米非農業部門雇用者数は、政府部門を除く前月比+9.3万人と、前回の8.2万人より改善した。
12月2日	11月の米ISM製造業景況指数は、季調値で56.6ポイントと、前回の56.9ポイントより悪化した。
12月3日	11月の米非農業部門雇用者数は、前月比+3.9万人と前回の+17.2万人より増加が縮小した。11月の米民間部門雇用者数は、前月比+5.0万人と前回の+16.0万人より増加が縮小した。11月の米製造業雇用者数は、前月比-1.3万人と前回の-1.1万人に引き続き減少した。
	11月の米失業率は9.8%と、前回の9.6%より悪化した。
12月9日	12月4日の米新規失業保険申請件数は、42.1万件と、前回の43.8万件より減少した。また、11月27日の米失業保険継続受給者数は、408.6万人と、前回の427.7万人より減少した。
12月11日	11月の米財政収支は-1,504億ドルと、前回の-1,203億ドルより赤字が拡大した。
12月14日	11月の米小売売上高は、前月比+0.8%と、5ヵ月連続で増加した。
	11月の米生産者物価指数は、前月比+0.8%と、前回の+0.4%より上昇幅が拡大した。
	10月のユーロ圏鉱工業生産は、前月比+0.7%と、前年比+6.9%となった。
12月15日	11月の米消費者物価指数は、前月比+0.1%と、前回の+0.2%より上昇幅が縮小した。
	11月の米鉱工業生産指数は、前月比+0.4%と、7月以来の高い伸びを記録した。
12月16日	7-9月期の米経常収支は1,272億ドルの赤字となり、2008年10-12月期以来の最大赤字額となった。
12月18日	11月の米景気先行指数は、前月比+1.1%と、8ヵ月ぶりの高い伸びを記録した。
12月21日	12月のユーロ圏消費者信頼感指数は-11.0ポイントと、前月の-9.4ポイントから悪化した。
12月22日	12月19日の米ABC消費者信頼感指数は、-41ポイントと、前回の-43ポイントより改善した。
	12月17日の米MBA住宅ローン申請指数は、前週比-18.6%と前回の-2.3%より減少幅が大幅に拡大した。
12月23日	11月の米中古住宅販売件数は、年率で前月比+5.6%の468万戸と、2ヵ月ぶりの増加となった。
	11月の米耐久財受注額は、前月比-1.3%の1,937億800万ドルと、2ヵ月連続の減少となった。
	11月の米個人消費支出は、前月比+0.4%と、前回の+0.7%より増加が縮小した。また、11月の米個人所得は前月比+0.3%と、前回の+0.4%より増加が縮小した。
12月24日	11月の米新築住宅販売件数は、年率で29.0万戸と、前月比+5.5%と増加した。
12月29日	12月の米消費者信頼感指数は、52.5ポイントと、前回54.3ポイントより悪化した。

(出所) Bloomberg

経済振り返り(海外)

ISM 景況指数(11月) :
製造業56.6、非製造業55.0

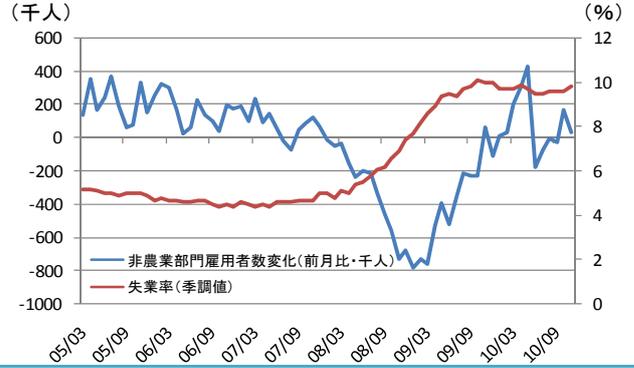
<ISM景況指数の推移>



11月のISM景況指数(製造業)は56.6となり、10月(56.9)より低下しましたが、事前予想(56.5)を上回りました。また、同非製造業は55.0と3か月連続で改善しました。

米雇用統計(11月):
非農業部門雇用者数+3.9万人

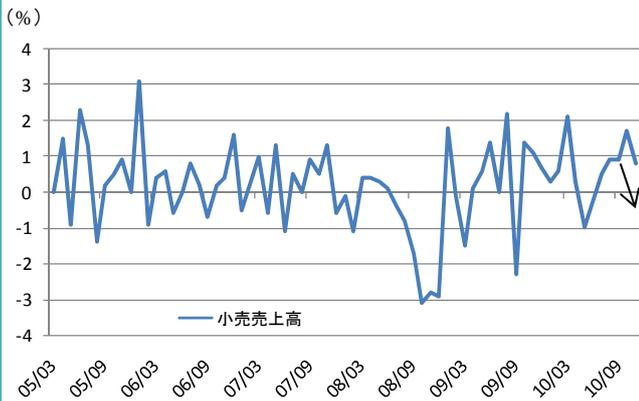
<非農業部門雇用者数変化と失業率>



11月の非農業部門雇用者数は前月比+3.9万人と事前予想(+15.0万人)を大きく下回りました。その内、民間部門は+5.0万人(事前予想:+16.0万人)となりました。その結果、失業率は4か月ぶりに上昇(9.6%)しました。

米小売売上高(11月):
前月比+0.8%

<小売売上高の推移>



小売売上高は前月比+0.8%で5か月連続プラスとなりました。除く自動車では同+1.2%、コアは+0.9%となり6か月連続の増加となりました。

7-9月期 米GDP:
前期比年率+2.6%

<GDP成長率の推移(前期比年率)>



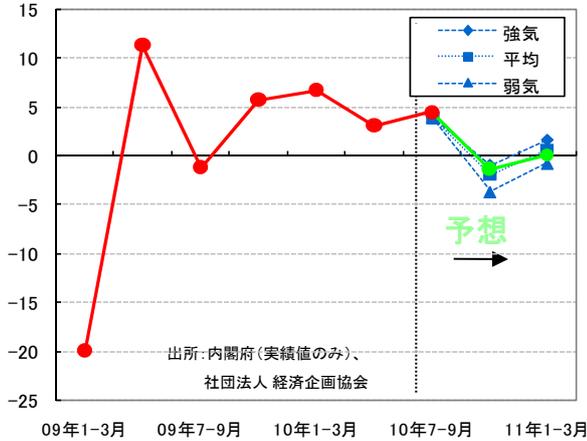
7-9月期のGDPは、前回の前期比年率+2.5%から同+2.6%へと上方修正されました。個人消費が下方修正される一方、在庫投資の引き上げがGDPを押し上げました。

(出所) Bloomberg

日本・米国・アジアのGDP成長率

日本

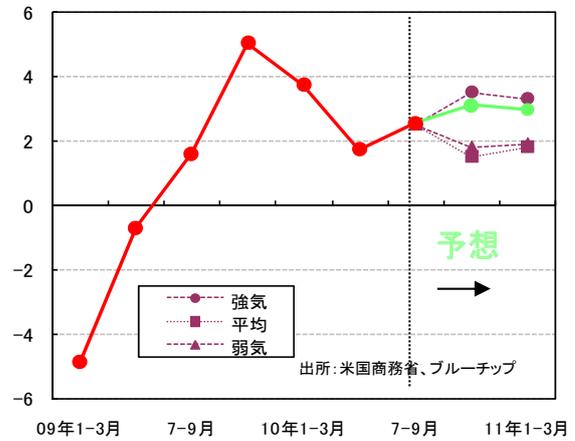
日本:実質GDP成長率(前期比年率%)



日本の7-9月期の実質GDPは、前期比+0.9%から+1.1%へと上方修正されました。設備投資の増加幅が拡大したことが、上方修正の要因となりました。

米国

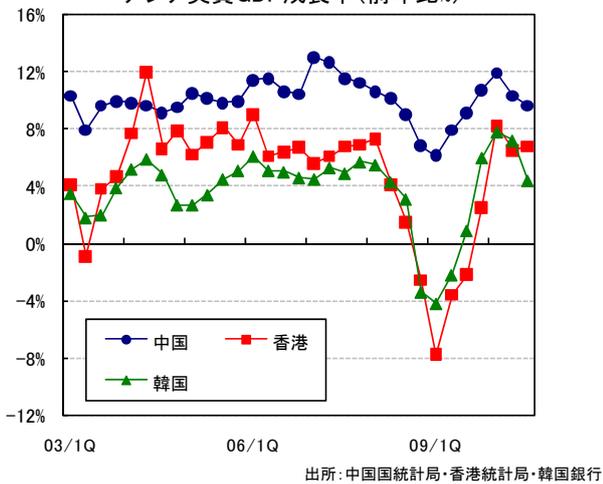
米国:実質GDP成長率(前期比年率%)



7-9月期のGDPは、前期比年率+2.5%から+2.6%へと上方修正されました。個人消費が下方修正される一方、在庫投資が上方修正され、GDPを押し上げました。

アジア

アジア実質GDP成長率(前年比%)



韓国の7-9月期GDP確報値は、前年同期比+4.5%から+4.4%へと下方修正されました。

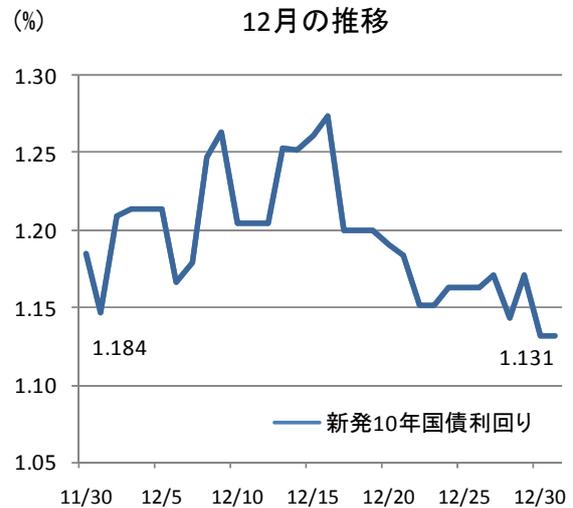
Note

● 市場振り返り

- ✓国内債券・国内株式
 - ✓米国債券・米国株式
 - ✓為替
-

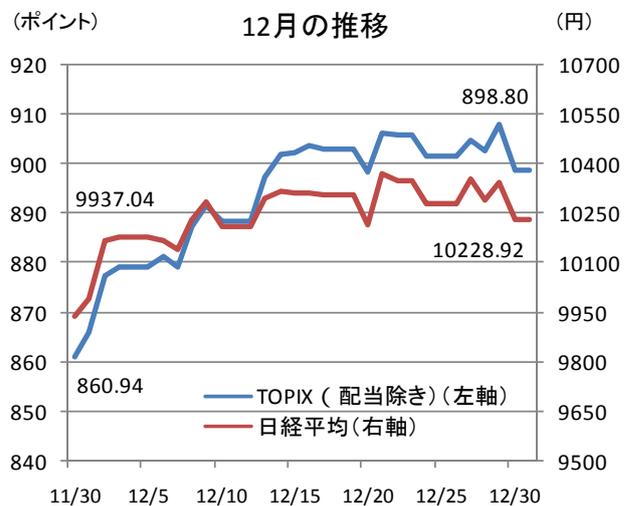
市場振り返り ～国内債券・国内株式～

国内債券



【12月の振り返り】 10年国債利回りは、米国長期金利の上昇に加え、国内株式市場が堅調に推移したことを背景に、月央には1.2%台後半まで上昇しました。その後、米国長期金利の上昇が一服したことなどから、国債への買い安心感が広がり、低下に転じました。月末にかけて欧州財政問題と中国の追加利上げを背景に投資家のリスク回避姿勢が強まり、10年国債利回りは1.1%台まで低下しました。

国内株式

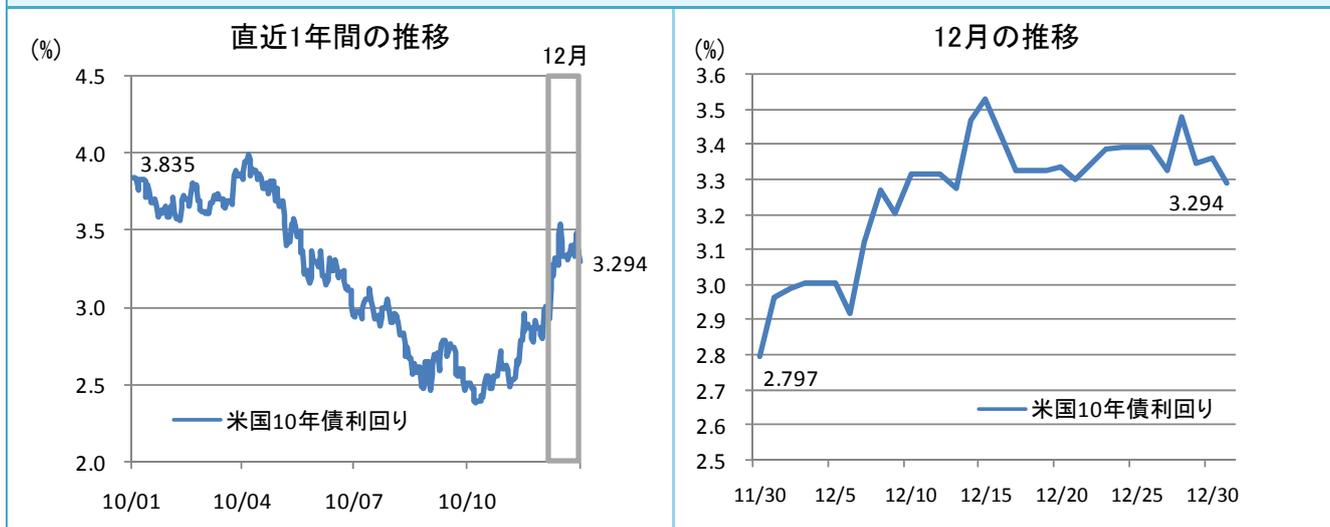


【12月の振り返り】 国内株式は、米経済指標の改善と米国株式高を背景に、月初より上昇基調で推移しました。その後も、米「ブッシュ減税」延長の合意や円安の進行を受けて上昇基調が継続しました。月末にかけては欧州財政問題を背景に円が上昇したことや、中国の追加金融引き締めが嫌気され、上値が重い展開となりました。

(出所) Bloomberg

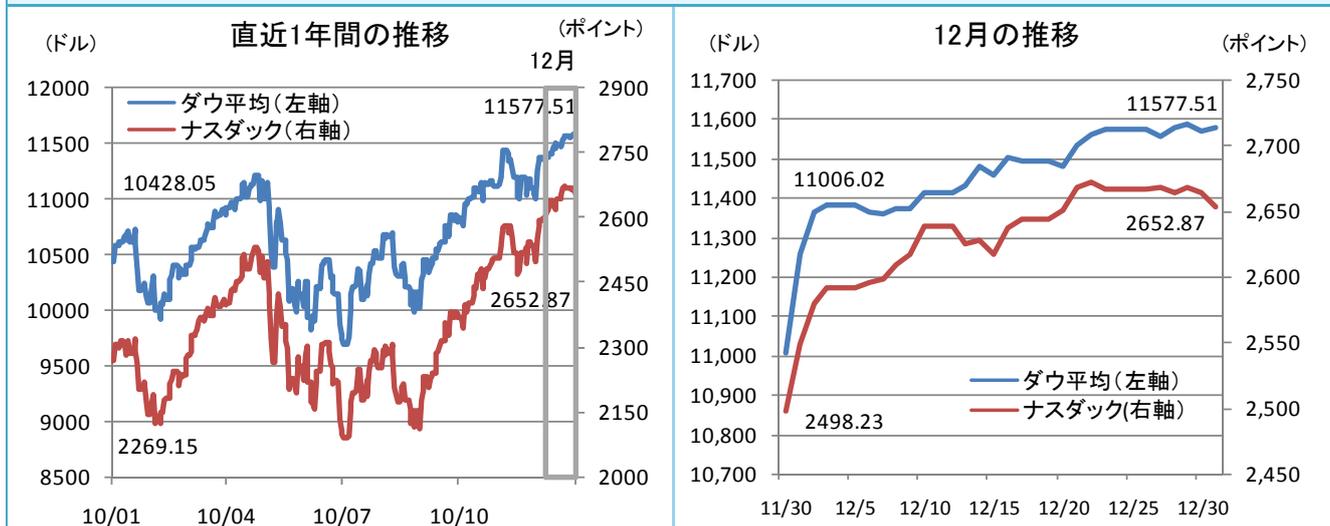
市場振り返り ～米国債券・米国株式～

米国債券



【12月の振り返り】 米国10年債利回りは、ISM 製造業指数が市場予想を上回ったことを受け、上旬に7月以来となる3.0%を突破した後、「ブッシュ減税」延長による財政悪化懸念や、堅調な景気指標を受けて中旬には5月以来となる3.5%台まで上昇しました。月末にかけては値ごろ感から債券が買い戻され、金利はもみ合う展開となりました。

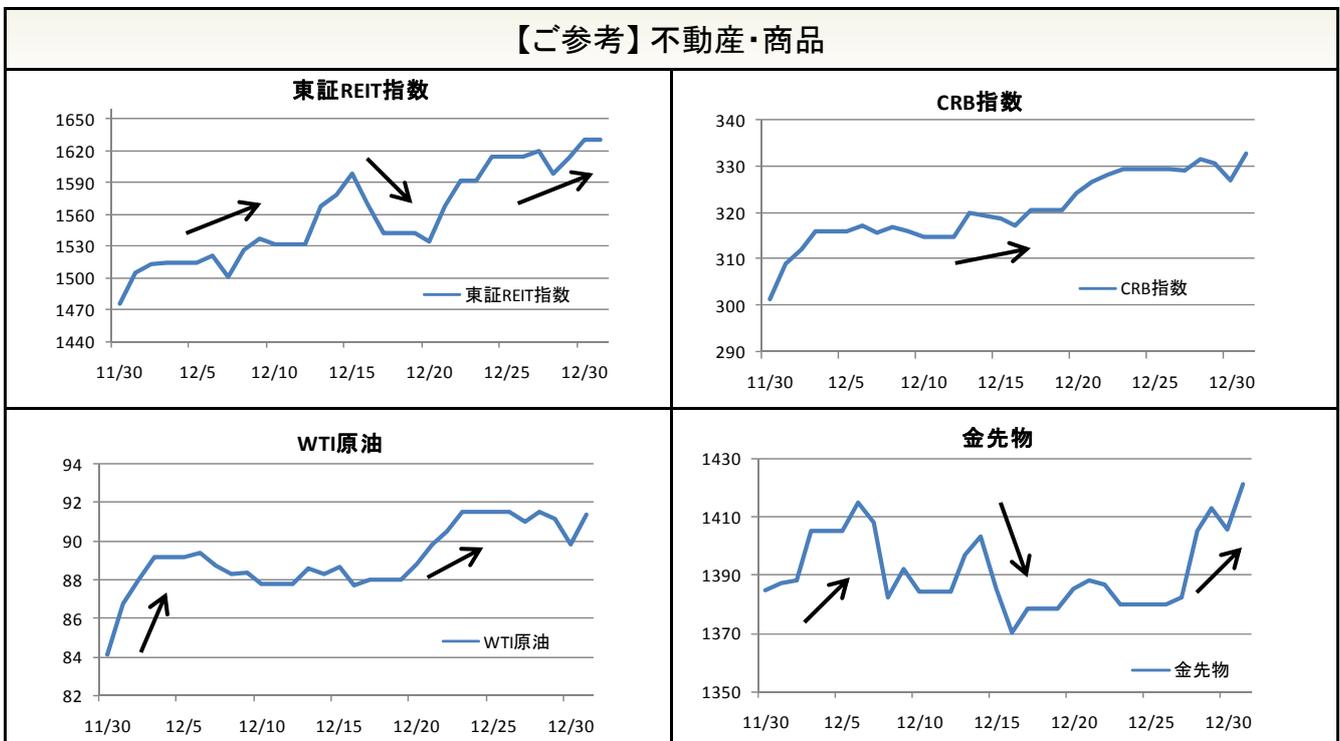
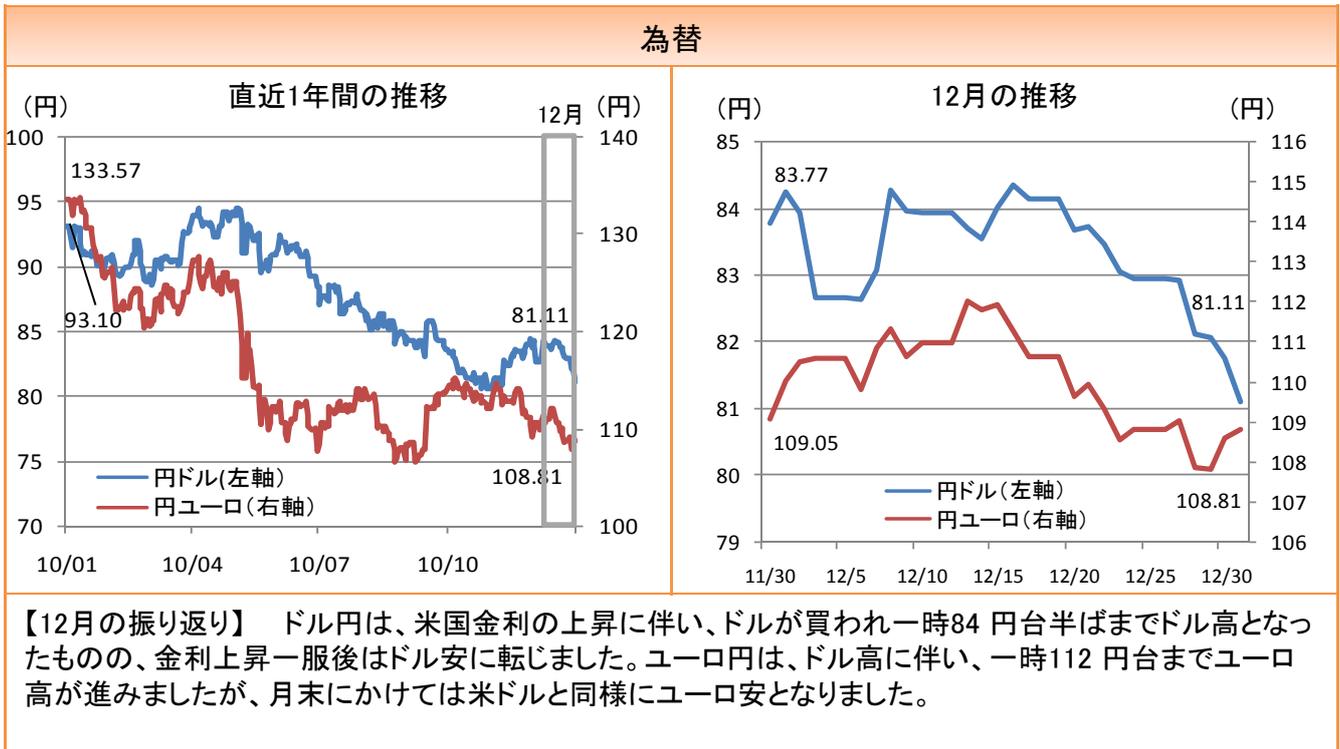
米国株式



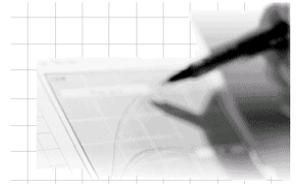
【12月の振り返り】 米国株式は、ISM 製造業指数が市場予想を上回ったほか、「ブッシュ減税」の延長報道を受けて、株価は堅調に推移し、12/21にはリーマンショック前の水準を上回りました。月末にかけては年末商戦が順調であることが好感され、年初来高値を更新する展開となりました。

(出所) Bloomberg

市場振り返り ~為替~



(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＞設備投資は堅調な企業業績や手元資金の増加を背景に、緩やかながら持ち直しの動きが続くと想定します。5月以降続いていた生産調整にも一服感が見られ、海外経済の回復に伴い、生産・輸出も持ち直すものと予想します。

＜家計部門＞個人消費は、足元では景気対策の反動が見込まれますが、子ども手当の支給や雇用・所得環境の改善が下支えとなり、相対的に底堅く推移すると予想します。

金融・財政政策

日銀は、デフレ脱却へ向けてゼロ金利政策を継続中であり、時間軸も明確化しており、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＞設備稼働率は緩慢な回復にとどまっていますが、企業業績が増益基調で推移すると見込まれることや企業が潤沢なキャッシュを保有していること、さらには設備投資の即時償却がブッシュ減税の延長法で認められたことにより、設備投資は底堅く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が続くことが下押し要因となりますが、雇用環境はゆっくりとしたペースで持ち直し、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、12月のFOMCでは景気見通しを若干上方修正したものの、11月に決定した追加緩和措置に沿って国債を購入する方針を維持しており、政策金利の引き上げは2012年以降と予想します。

Note

国内資産・海外資産・為替（今後1年間の見通し）

国内債券

10-12月期は景気対策の反動を主因としてマイナス成長となる可能性が高くなりましたが、緩やかながらも景気回復が続くと想定されることから、国内長期金利には上昇圧力がかかると予想します。

国内株式

2011年度も企業利益の増益率は鈍化するものの、世界的な景気回復に伴い増益基調は維持されると見込まれることから、バリュエーションは依然として割安であると判断します。為替の動向に振らされる展開も想定されますが、足元の為替相場は安定しており、国内株式は下値を切り上げると予想します。

米国債券

ブッシュ減税の延長による財政赤字の拡大懸念、さらに足元の景気認識の上方修正などから、当面米国長期金利には上昇圧力がかかりやすい動きを予想します。

米国株式

追加金融緩和策の維持が投資家センチメントを下支えするほか、「ブッシュ減税」の延長や経済指標の改善を背景に景気回復期待が高まっていること、また企業業績も引き続き増益基調で推移することが見込まれており、米国株式は底堅く推移すると予想します。

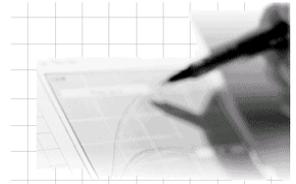
為替

<ドル/円> 足元は日米金利差の拡大が一服しており、ドル高が修正される動きとなっていますが、米国の景気見通しが上方修正されるとともに、ドル高基調で推移すると予想します。

<ユーロ/円> ドル高円安の動きに伴い、ユーロ円でもユーロ高円安圧力がかかると想定しますが、欧州債務問題からユーロの上値は限定的となり、対円ではレンジ内の動きを予想します。

	2011年3月末予想値	2011年12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	10/10月	10/11月	10/12月	前月比	前年度末比
国内債券						
NOMURA-BPI総合	322.69	332.38	328.76	330.80	+ 0.62%	+ 2.51%
NOMURA-BPI(国債超長期)	177.52	189.88	185.64	188.81	+ 1.71%	+ 6.36%
新発10年国債利回り(%)	1.40	0.93	1.18	1.13	-	-
国内株式						
TOPIX(配当込み)	1,214.95	1,016.07	1,078.80	1,127.33	+ 4.50%	- 7.21%
日経平均株価	11,089.94	9,202.45	9,937.04	10,228.92	+ 2.94%	- 7.76%
外国債券						
Citigroup世界国債(円ベース、日本除き)	314.39	287.73	285.16	278.21	- 2.44%	- 11.51%
米国10年国債利回り(%)	3.83	2.60	2.80	3.29	-	-
英国10年国債利回り(%)	3.94	3.08	3.23	3.40	-	-
ドイツ10年国債利回り(%)	3.09	2.52	2.67	2.96	-	-
外国株式						
MSCI-KOKUSAI(GROSS、円ベース)	1,180.68	1,059.64	1,073.77	1,116.11	+ 3.94%	- 5.47%
ダウ平均(工業株30種)	10,856.63	11,118.49	11,006.02	11,577.51	+ 5.19%	+ 6.64%
ナスダック総合指数	2,397.96	2,507.41	2,498.23	2,652.87	+ 6.19%	+ 10.63%
英国(FTSE)	5,679.64	5,675.16	5,528.27	5,899.94	+ 6.72%	+ 3.88%
ドイツ(DAX)	6,153.55	6,601.37	6,688.49	6,914.19	+ 3.37%	+ 12.36%
中国(上海総合指数)	3,109.11	2,978.84	2,820.18	2,808.08	- 0.43%	- 9.68%
MSCI-Emerging(ドルベース)	1,772.37	1,976.58	1,924.49	2,062.04	+ 7.15%	+ 16.34%
為替						
円/ドル相場(ロンドン16時)	93.44	80.55	83.77	81.11	- 3.18%	- 13.20%
円/ユーロ相場(ロンドン16時)	126.43	111.96	109.05	108.81	- 0.22%	- 13.94%

2. その他資産

	10/03月	10/10月	10/11月	10/12月	前月比	前年度末比
商品						
CRB指数	273.34	300.67	301.41	332.80	+ 10.41%	+ 21.75%
WTI原油	83.76	81.43	84.11	91.38	+ 8.64%	+ 9.10%
金先物	1,113.30	1,357.60	1,385.00	1,421.40	+ 2.63%	+ 27.67%
ヘッジファンド						
HFRX Global Hedge Fund JPY Index	105,363.35	106,606.58	106,297.68	108,241.47	+ 1.83%	+ 2.73%
不動産						
東証REIT指数(配当込)	1,313.39	1,378.46	1,475.11	1,629.98	+ 10.50%	+ 24.10%
G-REIT指数	371.85	365.23	363.69	373.02	+ 2.57%	+ 0.31%

(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。