



Monthly Report

～住友信託の経済・市場情報～

Contents

● 経済振り返り

- ✓2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

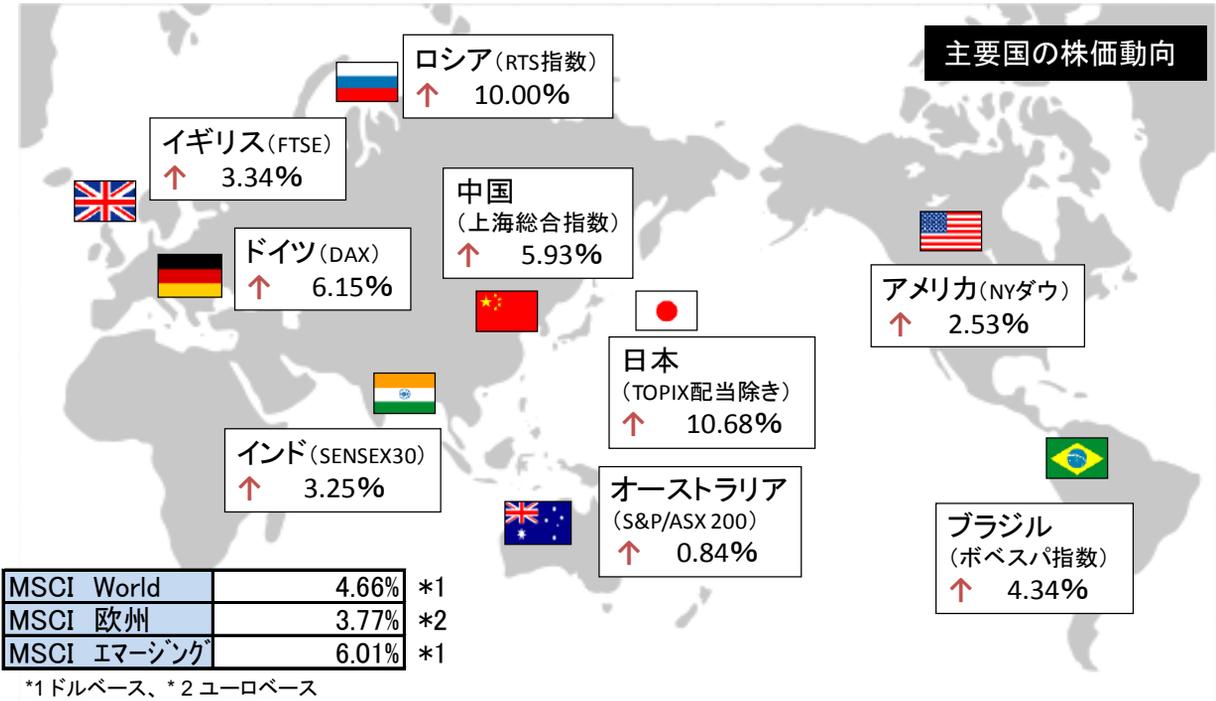
住友信託銀行

● 経済振り返り

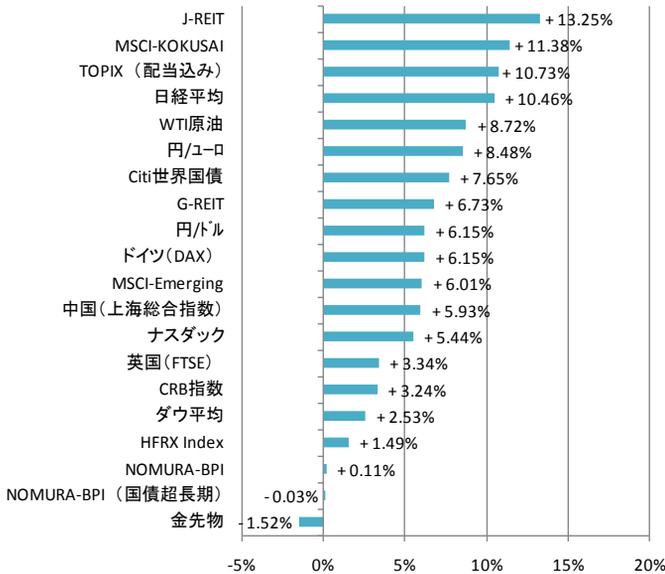
- ✓2月の市場動向まとめ
 - ✓主な経済指標(国内)
 - ✓経済振り返り(国内)
 - ✓主な経済指標(海外)
 - ✓経済振り返り(海外)
 - ✓日本・米国・アジアのGDP成長率
-

2月の市場動向まとめ

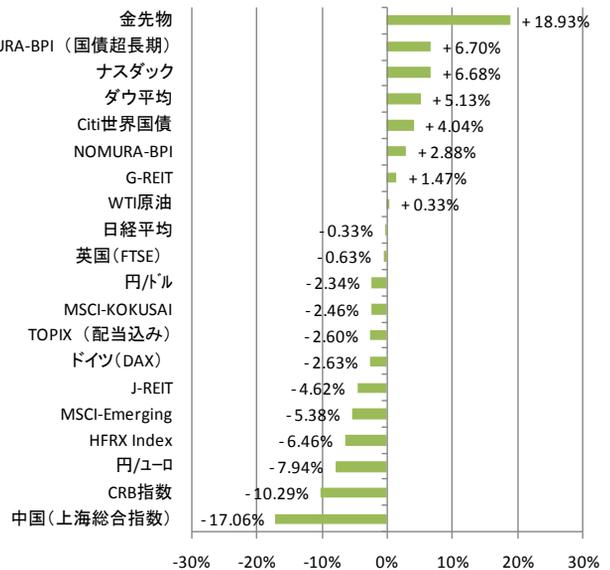
2月は、米国の経済指標の改善や、欧州債務問題に対する懸念が後退したことを受けて世界的にリスク選好ムードが強まり、株式・商品等のリスク資産が大幅に上昇しました。債券市場では、株高が利回り上昇圧力となったものの、各国で金融緩和策が継続する中、利回りは引き続き低水準で推移しました。



月次収益率



年度収益率



(注) J-REIT: 東証REIT指数(配当込み)、

(出所) Bloomberg

G-REIT: S&P Citigroup World REIT (日本除き、円ベース)

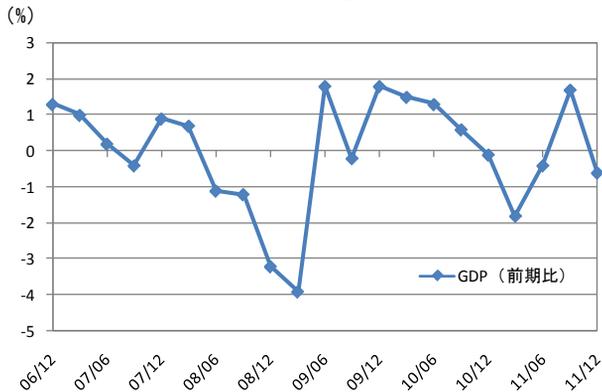
主な経済指標(国内)

	経済指標	実績	前回
2月1日	1月 自動車販売台数(前年比)	40.70%	23.50%
2月2日	1月 マネタリベース(前年比)	15.00%	13.50%
2月7日	1月 外貨準備高	1兆3067億ドル	1兆2958億ドル
2月7日	12月 景気一致CI指数	93.2	90.3
2月7日	12月 景気先行CI指数	94.3	93.7
2月8日	1月 貸出動向 銀行計(前年比)	0.70%	0.50%
2月8日	12月 国際収支-経常収支	3035億円	1385億円
2月8日	12月 国際収支-経常収支(前年比)	-74.70%	-85.50%
2月8日	12月 国際収支-貿易収支	-1458億円	-5851億円
2月8日	1月 企業倒産件数(前年比)	-5.40%	-6.30%
2月8日	1月 景気ウォッチャー調査-現状判断DI	44.1	47
2月8日	1月 景気ウォッチャー調査-先行き判断DI	47.1	44.4
2月9日	1月 マネーストックM2(前年比)	3.00%	3.20%
2月9日	1月 マネーストックM3(前年比)	2.60%	2.60%
2月9日	12月 機械受注(前月比)	-7.10%	14.80%
2月9日	1月 都心オフィス空室率	9.23%	9.01%
2月9日	1月 消費者態度指数	40	38.9
2月9日	1月 工作機械受注(前年比)	-6.60%	17.40%
2月13日	10-12月期 実質GDP(前期比年率)	-2.30%	7.00%
2月13日	12月 第三次産業活動指数(前月比)	1.40%	-0.60%
2月14日	日銀目標金利(無担保コール翌日物)	0.10%	0.10%
2月14日	12月 鉱工業生産(前月比)	3.80%	3.80%
2月14日	12月 稼働率指数(前月比)	3.10%	-2.90%
2月15日	1月 工作機械受注(前年比)	-6.90%	-6.60%
2月20日	1月 通関ベース貿易収支	-1兆4750億円	-2056億円
2月20日	1月 通関ベース貿易収支(季調済)	-6128億円	-5687億円
2月20日	1月 貿易収支-輸出総額(前年比)	-9.30%	-8.00%
2月20日	1月 貿易収支-輸入総額(前年比)	9.80%	8.10%
2月20日	12月 景気一致CI指数	93.6	93.2
2月20日	12月 景気先行CI指数	94	94.3
2月20日	1月 全国百貨店売上高(前年比)	-1.10%	0.80%
2月21日	12月 全産業活動指数(前月比)	1.30%	-1.00%
2月22日	1月 全国スーパー売上高(前年比)	-1.20%	-0.60%
2月24日	1月 企業向サービス価格(前年比)	-0.20%	0.10%
2月28日	1月 小売業販売額指数(季調済/前月比)	4.10%	0.30%
2月28日	2月 中小企業景況判断(商工中金)	45.3	45.7
2月29日	1月 鉱工業生産(前月比)	2.00%	3.80%
2月29日	1月 建設工事受注(前年比)	24.60%	1.50%
2月29日	1月 住宅着工戸数(前年比)	-1.10%	-7.30%

経済振り返り(国内)

GDP(10-12月期):
前期比▲0.6%

<GDPの推移>



10-12月期のGDPは前期比▲0.6%(内需+0.1%、外需▲0.6%)と、2期ぶりのマイナスとなり、事前予想(同▲0.3%)を下回る結果となりました。輸出の大幅な落ち込みが下振れの主要因でした。

機械受注(船舶・電力除く民需、12月):
前月比▲7.1%

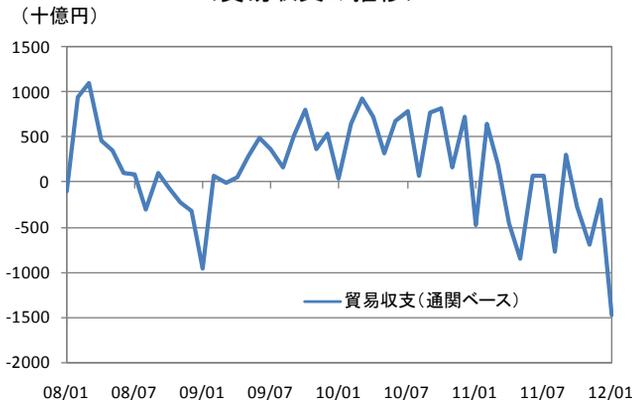
<機械受注の推移>



12月の機械受注は前月比▲7.1%と、前月の大幅増加(+14.8%)の反動もあり減少しました。製造業(同▲7.1%)、非製造業(同▲6.0%)ともに減少しました。

貿易収支(1月):
▲1兆4,750億円の赤字

<貿易収支の推移>



1月の貿易収支は、▲1兆4,750億円と4か月連続の赤字となりました。中国の春節の影響でアジア向け輸出が大きく減少したことが主要因となり、過去最大の赤字幅でした。

鉱工業生産(1月):
前月比+2.0%

<鉱工業生産の推移>



1月の鉱工業生産は前月比+2.0%と2ヶ月連続のプラスとなり、事前予想(同+1.5%)も上回りました。乗用車や携帯電話、デジタルカメラ等、タイの洪水による部品不足で生産が大きく落ち込んでいた品目の生産回復が続きました。

主な経済指標(海外)

<米国>

	経済指標	実績	前回
2月1日	1月 ADP雇用統計	17.0万人	29.2万人
2月2日	1月 ISM製造業景況指数	54.1	53.1
2月3日	1月 非農業部門雇用者数変化	+24.3万人	+20.3万人
2月3日	1月 民間部門雇用者数変化	+25.7万人	+22.0万人
2月3日	1月 失業率	8.30%	8.50%
2月4日	1月 ISM非製造業景況指数(総合)	56.8	53
2月10日	12月 貿易収支	-488億ドル	-471億ドル
2月14日	1月 小売売上高	0.40%	0.00%
2月14日	1月 小売売上高(除自動車・ガソリン)	0.60%	-0.20%
2月15日	2月 ニューヨーク連銀製造業景況指数	19.5	13.5
2月15日	1月 鉱工業生産	0.00%	1.00%
2月15日	1月 設備稼働率	78.50%	78.60%
2月16日	1月 住宅着工件数(前月比)	1.50%	-1.90%
2月17日	1月 消費者物価指数(前月比)	0.20%	0.00%
2月17日	1月 CPI(除食品&エネルギー/前月比)	0.20%	0.10%
2月17日	1月 消費者物価指数(前年比)	2.90%	3.00%
2月17日	1月 CPI(除食品&エネルギー/前年比)	2.30%	2.20%
2月23日	1月 中古住宅販売件数(前月比)	4.30%	-0.50%
2月24日	12月 住宅価格指数(前月比)	0.70%	0.70%
2月24日	2月 ミシガン大学消費者信頼感指数	75.3	72.5
2月25日	1月 新築住宅販売件数(前月比)	-0.90%	1.90%
2月28日	1月 中古住宅販売成約(前月比)	2.00%	-1.90%
2月28日	1月 耐久財受注(前月比)	-4.00%	3.20%
2月29日	2月 リッチモンド連銀製造業指数	20.0	12.0
2月29日	10-12月期 GDP(前期比/年率)	3.00%	2.80%
2月29日	10-12月期 個人消費	2.10%	2.00%

<ユーロ圏>

	経済指標	実績	前回
2月1日	1月 PMI製造業	48.8	48.7
2月9日	欧州中央銀行 発表金利	1.00%	1.00%
2月14日	12月 ユーロ圏 鉱工業生産(前月比/季調済)	-1.10%	-0.40%
2月14日	2月 ZEW景況感調査	-8.1	-32.5
2月15日	10-12月期 ユーロ圏GDP季調済(前期比)	-0.30%	0.10%
2月15日	12月 ユーロ圏 貿易収支(季調済)	75億ユーロ	61億ユーロ
2月17日	12月 ユーロ圏 経常収支(季調前)	163億ユーロ	19億ユーロ
2月17日	12月 建設支出(季調済/前月比)	0.30%	0.20%
2月22日	2月 PMI製造業	49	48.8
2月22日	12月 鉱工業新規受注(前月比/季調済)	1.90%	-1.00%
2月28日	2月 業況判断指数	-0.18	-0.21
2月28日	2月 ユーロ圏 消費者信頼感	-20.3	-20.2
2月29日	1月 ユーロ圏CPI(コア)(前年比)	1.50%	1.60%

(出所) Bloomberg

経済振り返り(海外)

ISM景況指数(1月):
製造業54.1 非製造業56.8

<ISM景況指数の推移>



1月のISM景況指数は、製造業は54.1と3ヵ月連続で前月比改善したものの、事前予想(54.5)は下回りました。一方、非製造業は56.8と事前予想(53.2)を上回り、2ヵ月連続の改善となりました。

米雇用統計(1月):
非農業部門雇用者数 前月比+24.3万人

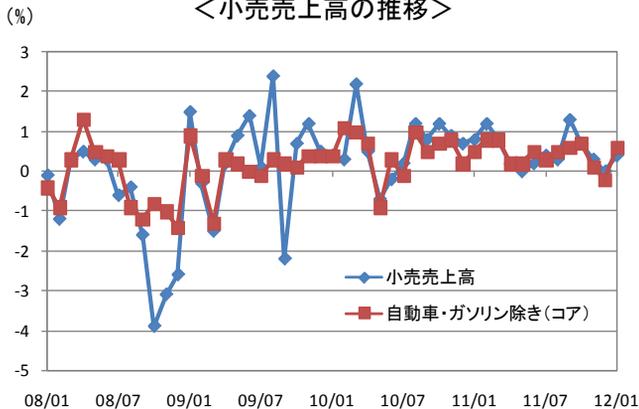
(万人) <非農業部門雇用者数変化と失業率> (%)



1月の非農業部門雇用者数は前月比+24.3万人と事前予想(+14万人)を上回りました。失業率は5ヶ月連続で低下し、2009年2月以来の水準である8.3%となりました。

米小売売上高(1月):
前月比+0.4%

<小売売上高の推移>



1月の米小売売上高は前月比+0.4%と事前予想(同+0.8%)を下回りました。新車販売は好調だった一方、中古車及び部品が低調で、自動車関連が同▲1.1%とマイナス寄与しました。自動車・ガソリン除き(コア)は同+0.6%でした。

米GDP(10-12月期):
前期比+3.0%

<GDPの推移>

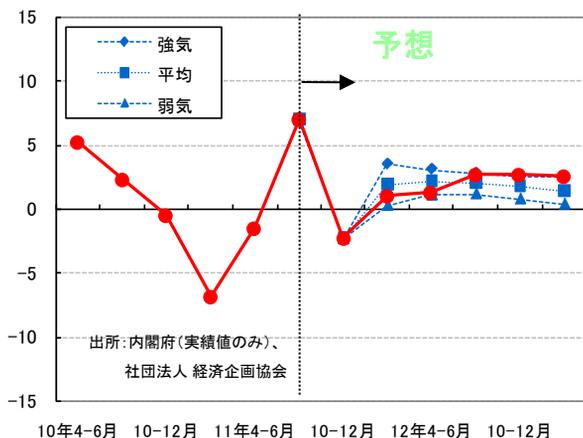


10-12月期の米GDP改定値は前期比+3.0%と、速報値の+2.8%から上方修正されました。個人消費と企業の設備投資が上方修正されたことに伴い、2010年4-6月期以来の伸び率となりました。

日本・米国・アジアのGDP成長率

日本

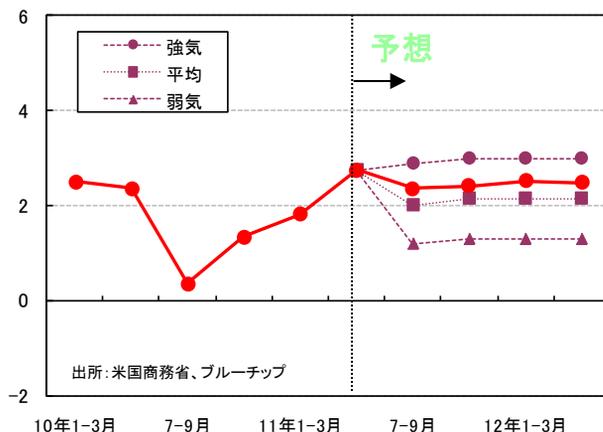
日本: 実質GDP成長率(前期比年率%)



日本の10-12月期の実質GDP(速報値)は、前期比年率で▲0.6%と、2期ぶりのマイナスとなり、事前予想(同▲0.3%)を下回る結果となりました。輸出の大幅な落ち込みが下振れの主要因でした。

米国

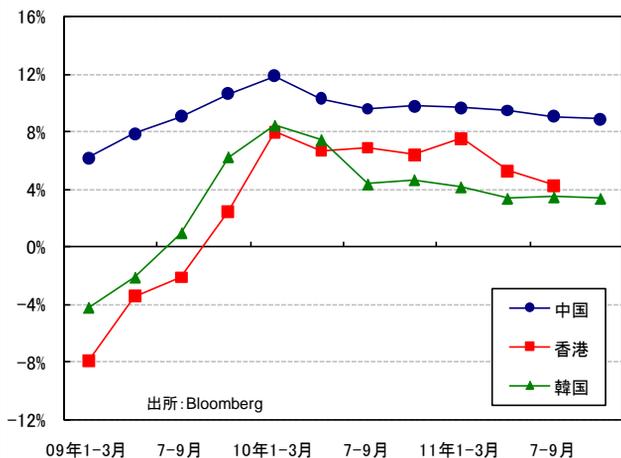
米国: 実質GDP成長率(前期比年率%)



米国の10-12月期の実質GDP(改定値)は、前期比年率で+3.0%と、速報値の+2.8%から上方修正されました。個人消費と企業の設備投資が上方修正されたことに伴い、2010年4-6月期以来の伸び率となりました。

アジア

アジア: 実質GDP成長率(前年比%)



2011年の中国のGDP成長率は+9.2%と、政府による金融引き締めや欧州債務問題などの影響で減速したことから、2年ぶりに1桁の成長率にとどまりました。

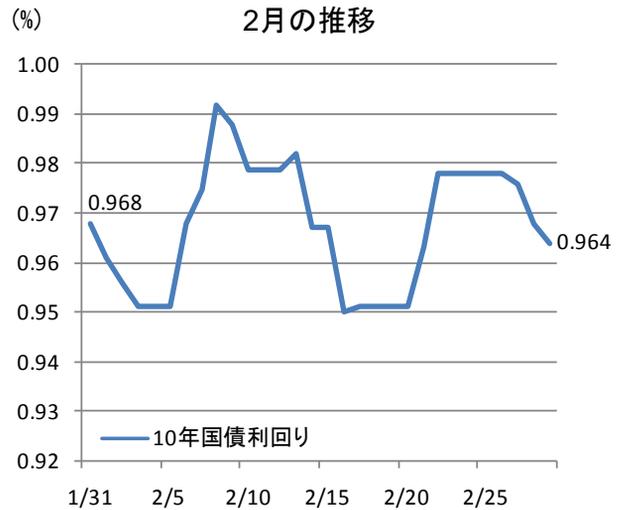
Note

● 市場振り返り

- ✓国内債券・国内株式
 - ✓米国債券・米国株式
 - ✓為替
-

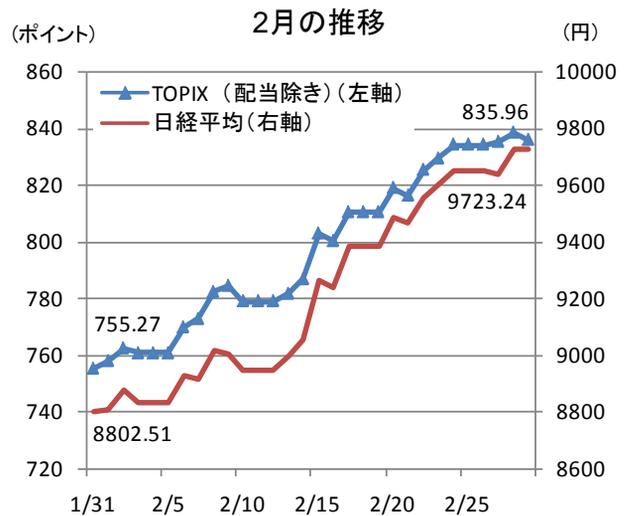
市場振り返り ～国内債券・国内株式～

国内債券



【2月の振り返り】 国内10年債利回りは、上旬は米雇用統計が事前予想を上回ったことを受けて株高となる中、上昇する局面もあったものの、14日に日銀が資産買い入れ枠の10兆円増額を発表すると国債が買われ、利回りも低下に転じました。その後も、世界的な金融緩和の流れが続くとの見方が強く、月末まで1%を下回る低水準で推移しました。

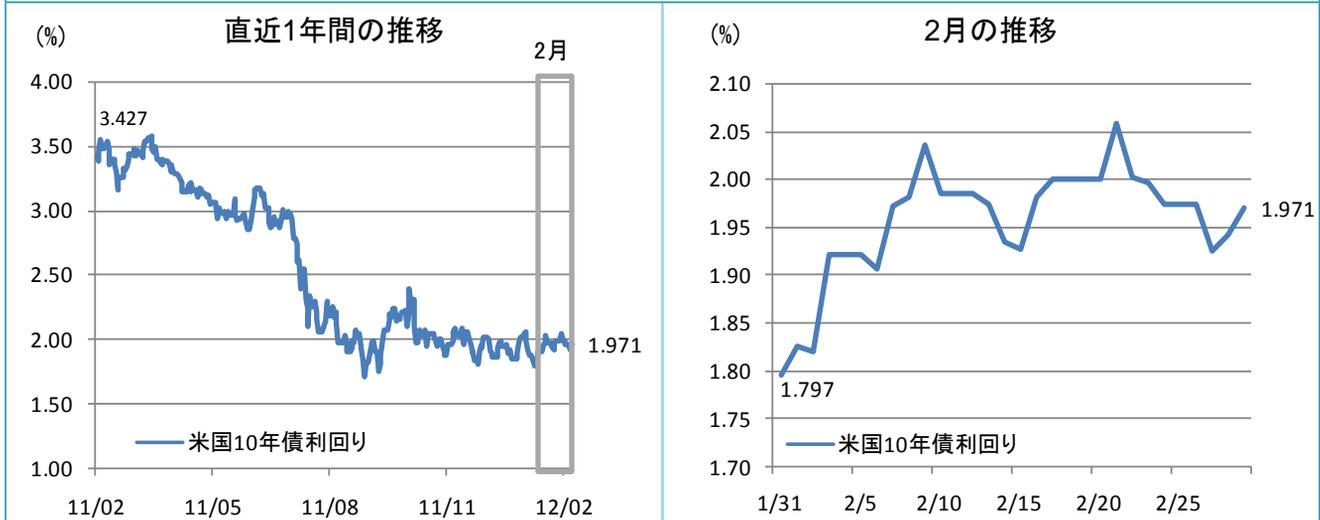
国内株式



【2月の振り返り】 国内株式は、月初の10-12月期の決算発表を受けて売り買いが交錯して始まったものの、米国の雇用統計が事前予想を大きく上回ったほか、欧州債務問題への懸念が和らいだこともあり、上昇に転じました。14日には日銀が追加緩和を発表したことを受けて円安が進行する中、国内株式も一段高となり、その後も月末まで上昇基調を維持しました。

市場振り返り ～米国債券・米国株式～

米国債券



【2月の振り返り】米国10年債利回りは、上旬は、堅調な経済指標の発表や、欧州債務問題への懸念後退を受けてリスク選好的な動きが強まる中、国債が売られたことから、大幅に上昇して始まりました。しかし、その後は投資家の押し目買いが入ったほか、FRBが長期にわたり金融緩和策を続ける見通しの下、月末まで2%を中心としたレンジでもみ合う動きとなりました。

米国株式



【2月の振り返り】米国株式は、雇用統計が事前予想を上回ったことや、欧州債務問題への懸念後退などを受け、上昇して始まりました。その後、月半ばにはギリシャへの第2次支援を巡る懸念から短期的に反落する局面もあったものの、好調な経済指標の発表に支えられ、月末まで上昇基調を維持しました。29日は、QE3への期待が高まる中で、バーナンキFRB議長が下院議会証言で追加緩和を示唆しなかったことが失望売りを招き、株式市場も小幅に反落して終わりました。

市場振り返り ~為替~

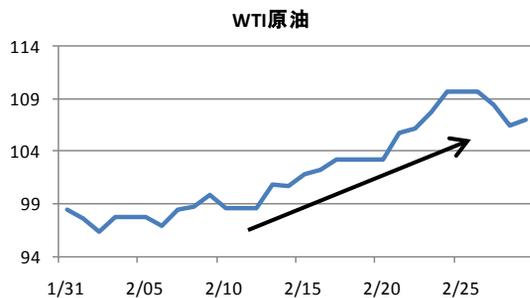
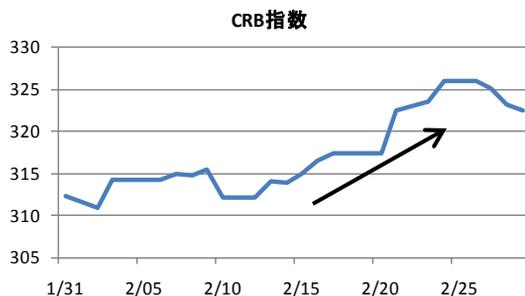
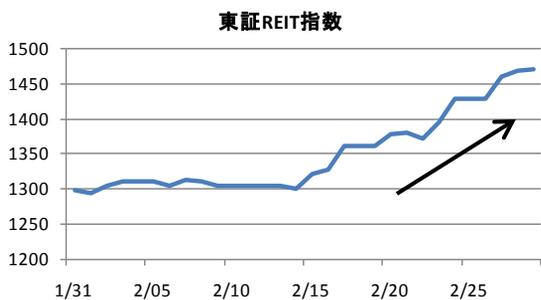
為替



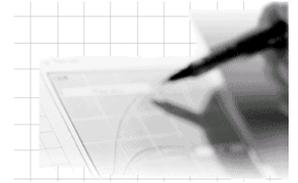
【2月の振り返り】ドル/円は、1月の日本の貿易赤字が過去最大となったことや堅調な米国の経済指標を背景に、月を通じてドル高が進行しました。14日の日銀の追加緩和も円安・ドル高の動きを後押しし、月末にかけては81円に迫る水準までドルが上昇しました。

ユーロ/円は、対ドルでの円安の動きが円/ユーロ相場にも波及したほか、欧州債務問題への懸念後退や日銀の追加金融緩和を受けてユーロ買い・円売りの動きが強まり、月を通じて円安が進行しました。

【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>

タイ洪水の影響一巡による生産回復を背景に、12月の生産は回復基調となっています。今後も新興国を中心とした需要増加に対応し設備投資は堅調な動きになると予想しますが、欧州を中心とした海外経済の減速が懸念材料と想定します。

<家計部門>

1月はタイ洪水によるサプライチェーン問題の解消と、第4次補正予算でエコカー補助金が復活したことにより、自動車販売が好調となり、小売業販売額の増加に貢献しました。消費者センチメントも改善しており、引き続きエコカー補助金などの政策措置が下支え要因となることや雇用環境の改善もあり、比較的底堅い推移を予想します。

金融・財政政策

日銀は、2月の金融政策決定会合で10兆円程度資産買入れ等の基金を増額し、55兆円から65兆円程度とすることを決定(増額分は長期国債購入に充当)するとともに、併せて「中期的な物価安定の目処(goal)をCPI+1%とする」旨発表しました。日銀は、デフレ克服や円高阻止に向けて、今後も緩和スタンスを維持するものと予想します。

米国景気

<企業部門>

設備投資減税が年末で期限を迎えたほか、企業業績も前年比の増益率が鈍化しているものの、企業の景況感が改善していること、また潤沢なキャッシュフローを背景に堅調に推移すると想定します。

<家計部門>

給与税減税の年内延長が決定されたことはポジティブな要因と考えます。消費者マインド指数が改善しているほか、雇用環境は緩やかながらも回復基調で推移しているものの、足元の個人消費の伸びは貯蓄率の低下を伴っていること、また年明け以降中東情勢によりガソリン価格が上昇していることから、今後は個人消費の伸びも鈍化すると見込まれます。

金融・財政政策

1月のFOMCで低金利政策の時間軸を強化したことに加えて、依然として追加緩和策も検討されていることから、政策金利の引き上げ時期については2014年後半以降になると予想します。

Note

国内資産・海外資産・為替（今後1年間の見通し）

国内債券

景気回復に沿って長期金利には上昇圧力がかかるものの、日銀がCPI+1%が見通せるまで強力な金融緩和を推進していくと表明したことにより、金融緩和政策の長期化が予想される中、長期金利の上昇幅は限定的なものにとどまると想定します。

国内株式

日銀による追加金融緩和策やギリシャ向けの第2次支援の決定などポジティブな材料が続き、足元の円高修正もあいまって株価は大きく上昇しています。足元テクニカル指標には過熱感も出ていることから、短期的にはもみ合いとなる局面が想定されますが、来期の企業業績への確信度が高まるにつれて、再び上昇に向かうと想定します。

米国債券

給与税減税の年内延長を受けて景気見通しが上方修正されるのに伴い、長期金利には上昇圧力がかかるものの、金融政策の時間軸が強化され、金融緩和政策の長期化が予想される中、金利の上昇余地は限定的であると想定します。

米国株式

給与税減税の年内延長により、米国経済は緩やかな景気回復が続くと想定します。足元では国内株式と同様に過熱感が見られることから、短期的には調整する局面も想定されますが、2012年の企業業績は増益基調で推移する見通しであるため、その後は底堅く推移すると予想します。

為替

<ドル/円>

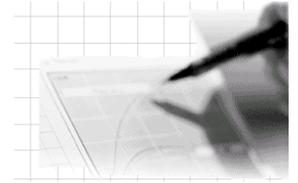
日銀の追加緩和策の発表や米国の堅調な経済指標を受けてリスクオンの動きが強まり、円高修正の動きとなっていますが、日米とも金融緩和策を維持する中で金利差の拡大は限定的であり、当面は80円を中心としたレンジでの動きが続くと予想します。

<ユーロ/円>

ユーロ圏は10-12月期にマイナス成長となり、景気後退局面入りが懸念される一方、ギリシャに対する第2次支援が決まり、危機対応は一步前進したと考えられます。足元ではリスクオンの流れとなっているものの、一本調子でのユーロ上昇は考えにくく、ユーロ円は当面105円を中心としたレンジでの推移を予想します。

	2012年3月末予想値	2013年2月末予想値
新発10年国債利回り	1.0-1.1%	1.1-1.3%
TOPIX	790-870	860-950
米国10年国債利回り	2.0-2.2%	2.3-2.5%
米S&P	1,280-1,420	1,360-1,500
円/ドル相場	75-83円	76-84円
円/ユーロ相場	98-108円	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

	11/03月	11/12月	12/01月	12/02月	前月比	前年度末比
国内債券						
NOMURA-BPI総合	328.52	336.99	337.61	338.00	+ 0.11%	+ 2.88%
NOMURA-BPI(国債超長期)	185.06	197.17	197.52	197.46	- 0.03%	+ 6.70%
10年国債利回り(%)	1.26	0.99	0.97	0.96	-	-
国内株式						
TOPIX(配当込み)	1,102.75	935.71	969.99	1,074.09	+ 10.73%	- 2.60%
日経平均株価	9,755.10	8,455.35	8,802.51	9,723.24	+ 10.46%	- 0.33%
外国債券						
Citigroup世界国債(円ベース、日本除き)	290.67	278.77	280.93	302.41	+ 7.65%	+ 4.04%
米国10年国債利回り(%)	3.47	1.88	1.80	1.97	-	-
英国10年国債利回り(%)	3.69	1.98	1.97	2.15	-	-
ドイツ10年国債利回り(%)	3.35	1.83	1.79	1.82	-	-
外国株式						
MSCI-KOKUSAI(GROSS、円ベース)	1,209.12	1,016.60	1,058.87	1,179.40	+ 11.38%	- 2.46%
ダウ平均(工業株30種)	12,319.73	12,217.56	12,632.91	12,952.07	+ 2.53%	+ 5.13%
ナスダック総合指数	2,781.07	2,605.15	2,813.84	2,966.89	+ 5.44%	+ 6.68%
英国(FTSE)	5,908.76	5,572.28	5,681.61	5,871.51	+ 3.34%	- 0.63%
ドイツ(DAX)	7,041.31	5,898.35	6,458.91	6,856.08	+ 6.15%	- 2.63%
中国(上海総合指数)	2,928.11	2,199.42	2,292.61	2,428.49	+ 5.93%	- 17.06%
MSCI-Emerging(ドルベース)	2,105.28	1,687.30	1,879.01	1,991.91	+ 6.01%	- 5.38%
為替						
円/ドル相場(ロンドン16時)	82.88	76.94	76.25	80.94	+ 6.15%	- 2.34%
円/ユーロ相場(ロンドン16時)	117.62	99.88	99.82	108.28	+ 8.48%	- 7.94%

2. その他資産

	11/03月	11/12月	12/01月	12/02月	前月比	前年度末比
商品						
CRB指数	359.43	305.30	312.31	322.43	+ 3.24%	- 10.29%
WTI原油	106.72	98.83	98.48	107.07	+ 8.72%	+ 0.33%
金先物	1,438.90	1,566.80	1,737.80	1,711.30	- 1.52%	+ 18.93%
ヘッジファンド						
HFRX Global Hedge Fund JPY Index	109,049.30	98,870.05	100,503.75	102,000.91	+ 1.49%	- 6.46%
不動産						
東証REIT指数(配当込)	1,541.07	1,268.51	1,297.90	1,469.83	+ 13.25%	- 4.62%
G-REIT指数	406.54	365.62	386.52	412.52	+ 6.73%	+ 1.47%

(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。