

# Monthly Report

～三井住友信託の経済・市場情報～

## Contents

### ● 経済振り返り

- ü 8月の市場動向まとめ
- ü 主な経済指標(国内)
- ü 経済振り返り(国内)
- ü 主な経済指標(海外)
- ü 経済振り返り(海外)
- ü 日本・米国・アジアのGDP成長率

### ● 市場振り返り

- ü 国内債券・国内株式
- ü 米国債券・米国株式
- ü 為替

### ● 経済・市場見通し

- ü 内外経済
- ü 国内資産・海外資産・為替

### ● ご参考

- ü 市場環境の推移

---

## ● 経済振り返り

ü 8月の市場動向まとめ

ü 主な経済指標(国内)

ü 経済振り返り(国内)

ü 主な経済指標(海外)

ü 経済振り返り(海外)

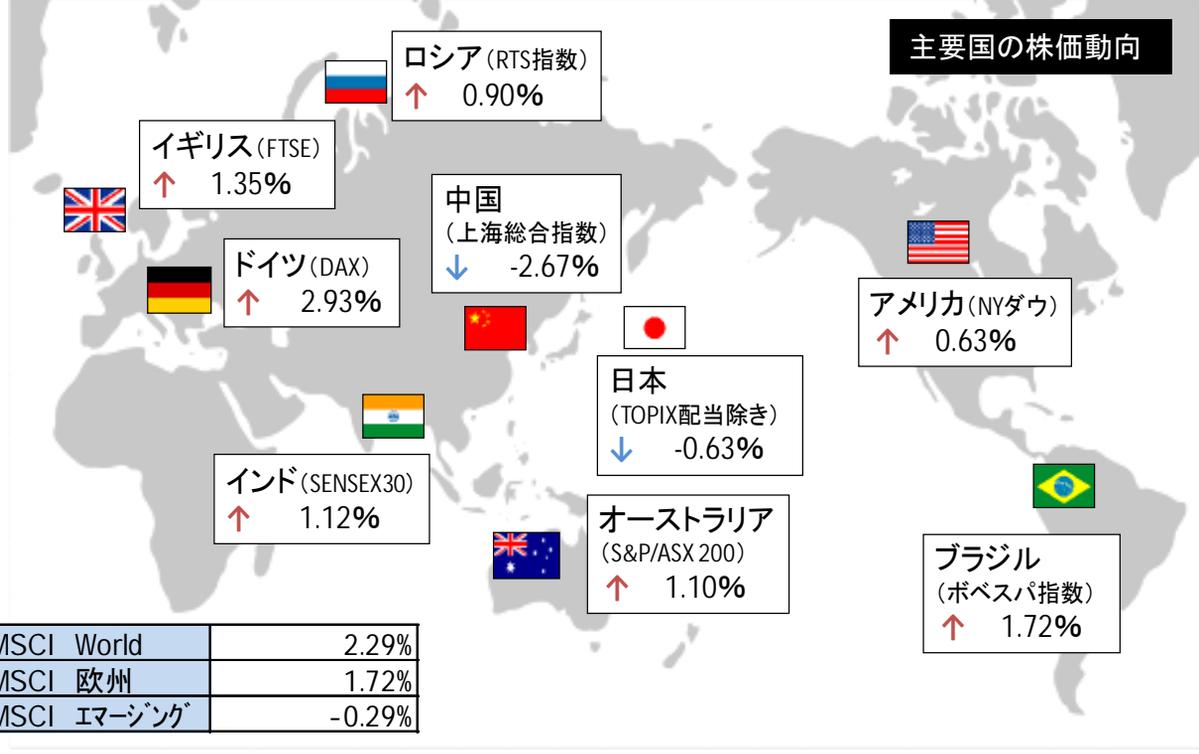
ü 日本・米国・アジアのGDP成長率

---

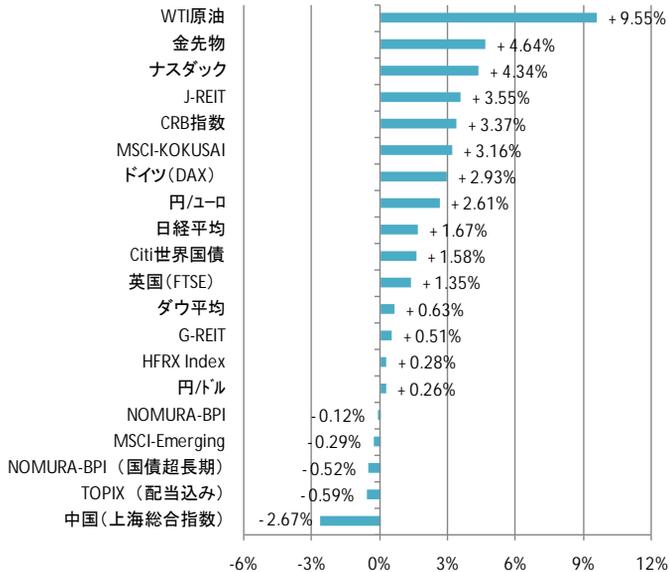
# 8月の市場動向まとめ

8月の欧米株式市場は、米雇用統計に大きな改善が見られたことから上昇し、その後も良好な経済指標を背景とした米景気回復期待や、追加金融緩和期待が株価を支える展開となりました。一方、国内株式、アジア株式は、中国の景気減速懸念の高まりが嫌気されたことから下落しました。

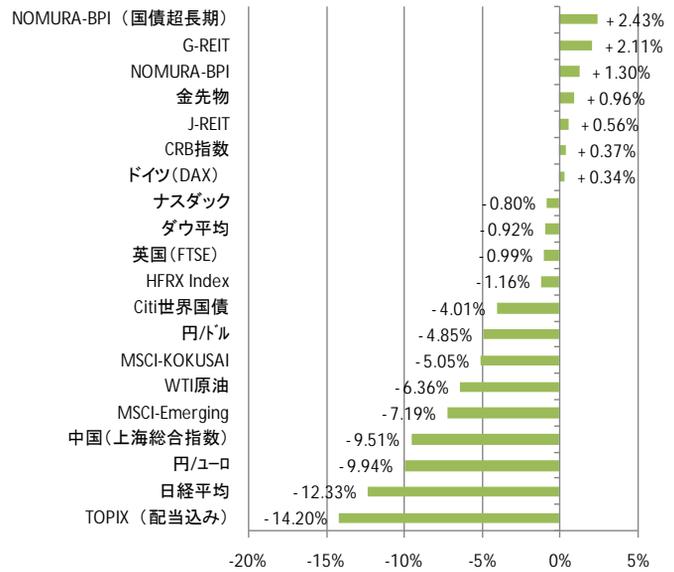
## 主要国の株価動向



## 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)

	経済指標	実績	前回
8月1日	7月 自動車販売台数(前年比)	36.10%	40.90%
8月2日	7月 マネタリーベース(前年比)	8.60%	5.90%
8月6日	6月 景気先行CI指数	92.6	95.2
8月6日	6月 景気一致CI指数	93.8	95.8
8月7日	7月 外貨準備高	1兆2,728億ドル	1兆2,706億ドル
8月8日	6月 国際収支－経常収支	4,333億円	2,151億円
8月8日	6月 国際収支－経常収支(季調済)	7,736億円	2,822億円
8月8日	6月 国際収支－貿易収支	1120億円	-8,482億円
8月8日	6月 国際収支－経常収支(前年比)	-19.60%	-62.60%
8月8日	7月 景気ウォッチャー調査－現状判断DI	44.2	43.8
8月8日	7月 景気ウォッチャー調査－先行き判断DI	44.9	45.7
8月9日	6月 機械受注(前月比)	5.60%	-14.80%
8月9日	6月 機械受注(前年比)	-9.90%	1.00%
8月9日	8月9日 日銀目標金利(無担保コール翌日物)	0.10%	0.10%
8月9日	7月 消費者態度指数	39.7	40.4
8月9日	7月 工作機械受注(前年比)	-6.80%	-15.50%
8月10日	7月 国内企業物価指数(前年比)	-2.10%	-1.40%
8月10日	7月 国内企業物価指数(前月比)	-0.40%	-0.70%
8月10日	6月 鉱工業生産(前月比)	0.40%	0.40%
8月10日	6月 鉱工業生産(前年比)	-1.50%	-2.00%
8月13日	4-6 月期 実質GDP(前期比年率)	1.40%	5.50%
8月13日	4-6 月期 実質GDP(前期比)	0.30%	1.30%
8月13日	4-6 月期 名目GDP(前期比)	-0.10%	1.40%
8月20日	6月 景気先行CI指数	93.2	92.6
8月20日	6月 景気一致CI指数	94.1	93.8
8月22日	7月 通関ベース貿易収支	-5,174億円	592億円
8月22日	7月 通関ベース貿易収支(季調済)	-3,257億円	-3,176億円
8月22日	7月 貿易収支－輸出総額(前年比)	-8.10%	-2.30%
8月22日	7月 貿易収支－輸入総額(前年比)	2.10%	-2.20%
8月27日	7月 工作機械受注(前年比)	-6.70%	-6.80%
8月31日	7月 失業率	4.3%	4.3%
8月31日	7月 有効求人倍率	0.83	0.82
8月31日	7月 全世帯家計調査 消費支出(年比)	1.70%	1.60%
8月31日	7月 全国CPI(前年比)	-0.40%	-0.20%
8月31日	7月 全国CPI(除生鮮/前年比)	-0.30%	-0.20%
8月31日	7月 鉱工業生産(前月比)	-1.20%	0.40%
8月31日	7月 鉱工業生産(前年比%)	-1.00%	-1.50%
8月31日	7月 自動車生産(前年比)	16.70%	20.30%
8月31日	7月 建設工事受注(前年比)	8.00%	4.60%
8月31日	7月 住宅着工戸数(年率)	87.0万戸	83.7万戸
8月31日	7月 住宅着工戸数(前年比)	-9.60%	-0.20%

(出所) Bloomberg

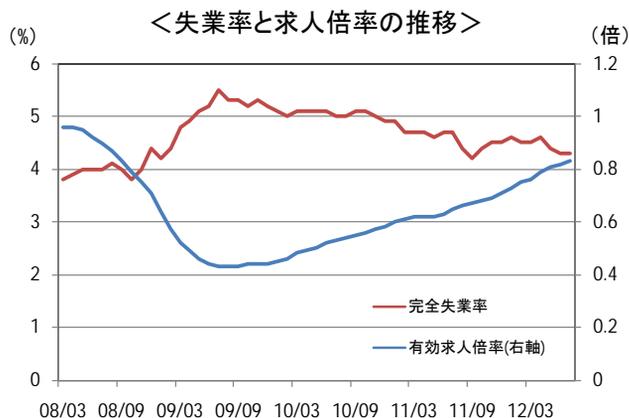
# 経済振り返り(国内)

CPI(消費者物価指数)(7月):  
前年比▲0.30%



7月の消費者物価指数(除生鮮食品)は前年比▲0.30%となり、3ヶ月連続のマイナスとなりました。エネルギー価格が一時大きく下落したことが、物価全体を押し下げる結果となりました。

失業率と求人倍率(7月):  
失業率:4.3% 求人倍率:0.83倍



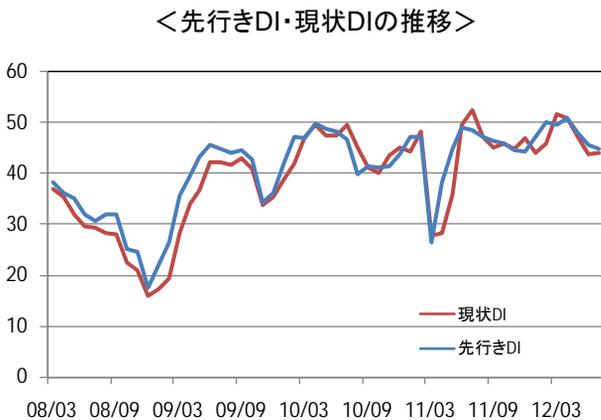
7月の完全失業率は4.3%と、前月(4.3%)から横ばいとなりました。有効求人倍率は0.83倍となり引き続き改善傾向にありますが、有効求人数(前月比▲0.5%)よりも有効求職者数(▲0.9%)の減少幅が大きかったことに起因するものです。

鉱工業生産指数(7月):  
前月比▲1.20%



7月の鉱工業生産指数は前月比▲1.20%となり、事前予想+1.70%に反して2ヶ月ぶりのマイナスとなりました。海外市場における需要鈍化などを背景に、電子部品・デバイス工業を中心に低下しました。

景気ウォッチャー調査(7月):  
現状判断DI:44.2 先行き判断DI:44.9



7月の現状判断DIは44.2となり、前月の43.8を上回りました。先行き判断DIは、44.9となり、前月の45.7を下回りました。現状判断DI、先行き判断DI共に、横ばいを示す50を下回った水準で推移しています。

# 主な経済指標(海外)

## <米国>

	経済指標	実績	前回
8月1日	7月 ADP雇用統計	16.3万人	17.2万人
8月1日	7月 ISM製造業景況指数	49.8	49.7
8月1日	6月 建設支出(前月比)	0.40%	1.60%
8月2日	7月 自動車販売台数総計(年率換算)	1,405万台	1,430万台
8月2日	6月 製造業受注指数	-0.50%	0.50%
8月3日	7月 非農業部門雇用者数変化	16.3万人	6.4万人
8月3日	7月 失業率	8.30%	8.20%
8月3日	7月 ISM非製造業景況指数(総合)	52.6	52.1
8月9日	6月 貿易収支	-429億ドル	-480億ドル
8月14日	7月 生産者物価指数(前月比)	0.30%	0.10%
8月14日	7月 生産者物価指数(前年比)	0.50%	0.70%
8月14日	7月 小売売上高	0.80%	-0.70%
8月14日	7月 小売売上高(除自動車・ガソリン)	0.90%	-0.40%
8月14日	6月 企業在庫	0.1%	0.3%
8月15日	7月 消費者物価指数(CPI)(前月比)	0.00%	0.00%
8月15日	7月 CPI(除食品&エネルギー/前月比)	0.10%	0.20%
8月15日	7月 消費者物価指数(CPI)(前年比)	1.40%	1.70%
8月15日	7月 CPI(除食品&エネルギー/前年比)	2.10%	2.20%
8月15日	7月 鉱工業生産	0.60%	0.10%
8月23日	6月 住宅価格指数(前月比)	0.70%	0.60%
8月24日	7月 耐久財受注(前月比)	4.20%	1.60%
8月28日	6月 S&P/ケース・シラー総合(前月比%/季調済)	0.94%	0.97%
8月28日	6月 S&P/ケース・シラー総合(前年比)	0.50%	-0.65%
8月28日	8月 消費者信頼感指数	60.6	65.4
8月29日	4-6月期 GDP(前期比/年率)	1.70%	1.50%
8月29日	4-6月期 個人消費	1.70%	1.50%
8月31日	8月 シカゴ購買部協会景気指数	53	53.7
8月31日	7月 製造業受注指数	2.80%	-0.50%

## <ユーロ圏>

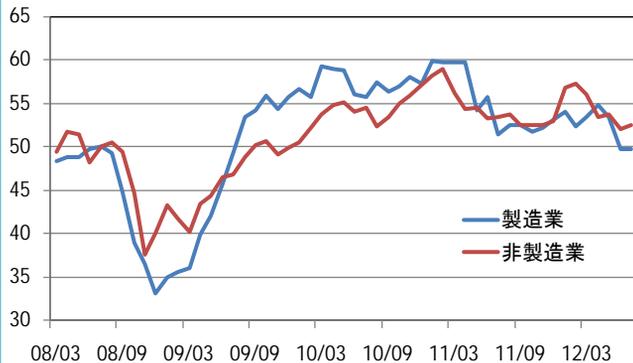
	経済指標	実績	前回
8月2日	6月 ユーロ圏 生産者物価指数(前月比)	-0.50%	-0.50%
8月3日	6月 ユーロ圏 小売売上高(前年比)	-1.20%	-0.70%
8月14日	4-6月期 ユーロ圏GDP季調済(前年比)	-0.40%	0.00%
8月14日	6月 ユーロ圏 鉱工業生産(前月比/季調済)	-0.60%	0.90%
8月14日	6月 ユーロ圏 鉱工業生産(前年比/季調前)	-2.10%	-2.60%
8月16日	7月 ユーロ圏CPI-コア(前年比)	1.70%	1.60%
8月23日	8月 PMI Composite	46.6	46.5
8月23日	8月 PMI製造業	45.3	44
8月23日	8月 ユーロ圏 消費者信頼感	-24.6	-21.5
8月31日	7月 ユーロ圏 失業率	11.30%	11.30%

(出所) Bloomberg

# 経済振り返り(海外)

ISM景況指数(7月):  
製造業49.8 非製造業52.6

<ISM景況指数の推移>

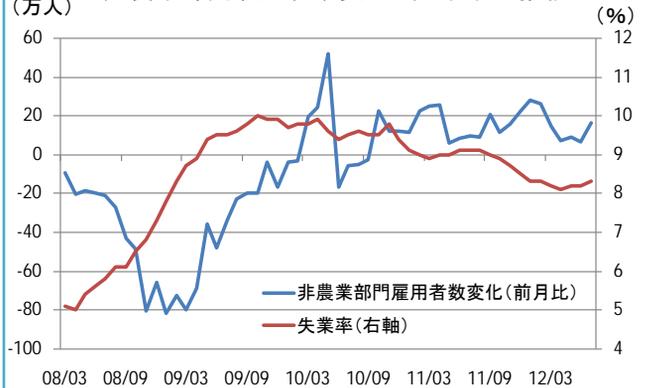


7月のISM景況指数は、製造業は49.8となり、事前予想(50.2)に反して、製造業活動の拡大と縮小の境目となる50を2ヶ月連続で下回りました。非製造業は、52.6となり、事前予想(52.1)を上回り改善しました。

米雇用統計(7月):

非農業部門雇用者数 前月比+16.3万人

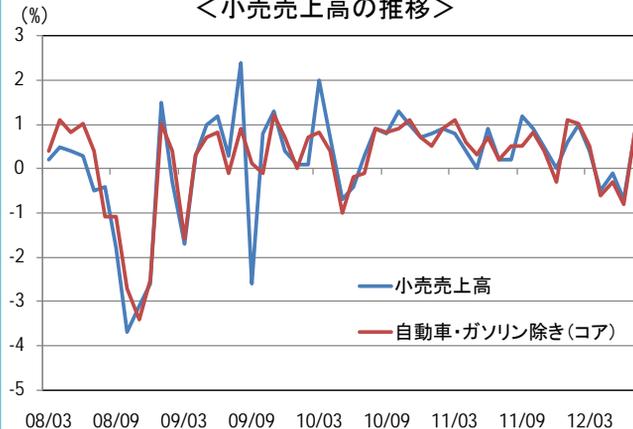
<非農業部門雇用者数変化と失業率の推移>



7月の非農業部門雇用者数は、前月比+16.3万人となり、事前予想(+10.0万人)を上回り改善しました。失業率を安定させるとされる約10万人を4ヶ月振りに上回りました。失業率は8.3%と、前月(8.2%)から上昇しました。

米小売売上高(7月):  
前月比+0.8%

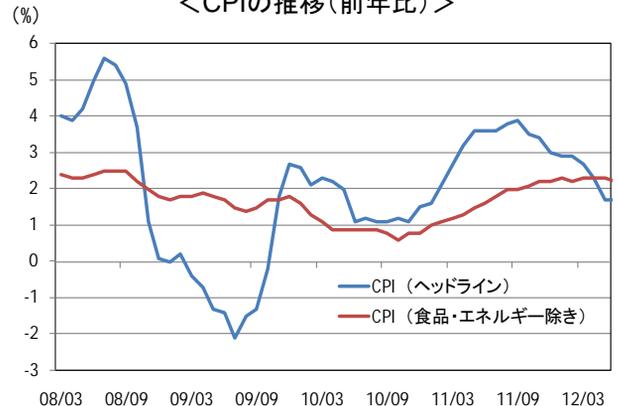
<小売売上高の推移>



7月の米小売売上高は、前月比+0.8%となり、事前予想(+0.3%)を上回り、4ヶ月振りのプラスとなりました。主要項目のすべてで売上高が増加しました。自動車・ガソリンを除く売上高についても、前月比 +0.9%とプラスとなりました。

CPI(米消費者物価指数)(7月):  
前年比+1.4%

<CPIの推移(前年比)>



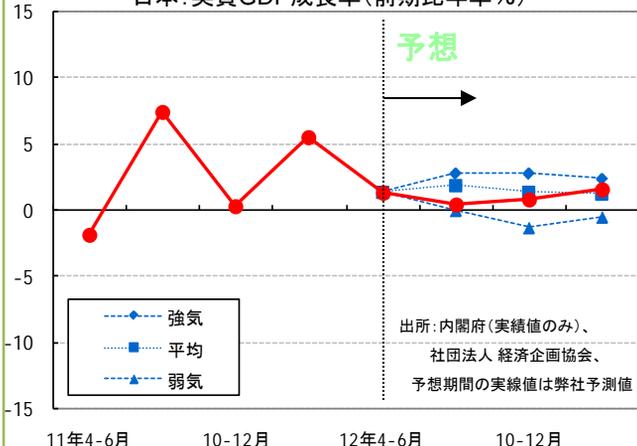
7月のCPI(米消費者物価指数)は、前年比+1.4%となり、2010年11月以来の小幅な伸び率となりました。食品&エネルギーを除いたコア指数は、前年比+2.1%となり、前月(同+2.2%)と同水準となりました。

(出所) Bloomberg

# 日本・米国・アジアのGDP成長率

## 日本

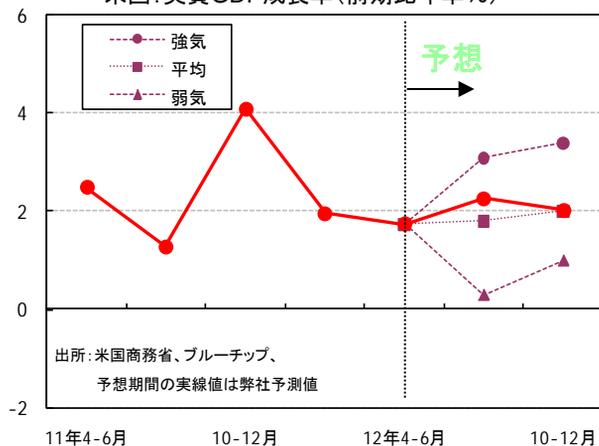
日本:実質GDP成長率(前期比年率%)



日本の4-6月期の実質GDP(速報値)は、前期比年率+1.4%となり、事前予想(+2.3%)を下回る結果となりました。今期は設備投資がプラスに転じ最大の寄与となりました。一方、個人消費はプラスであるものの、前期から大きく縮小しています。個人消費の内訳では、旅行や飲食といったサービス関連支出の伸び率が大幅に低下しています。

## 米国

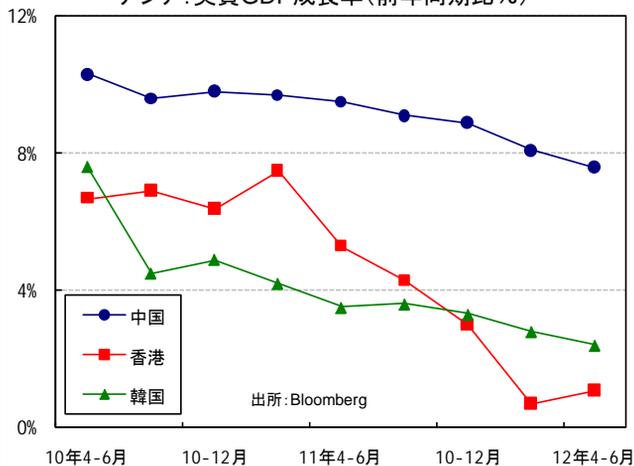
米国:実質GDP成長率(前期比年率%)



米国の4-6月期の実質GDP(改訂値)は、前期比年率+1.7%となり、速報値(+1.5%)から上方修正されました。輸入の伸びが下方修正されたことによる、貿易収支の赤字幅縮小が最大の上方修正要因となりました。また、各地の気温上昇により電力・ガスの消費が伸びたことで、個人消費が上昇修正されています。

## アジア

アジア:実質GDP成長率(前年同期比%)



香港の4-6月期の実質GDPは、前年同期比+1.1%となり、市場予想1.2%を下回りました。ユーロ圏の失業率が過去最悪となる中、欧州向けの輸出が減少したほか、中国からの観光客による消費が減少しています。

## Note

---

## ● 市場振り返り

ü国内債券・国内株式

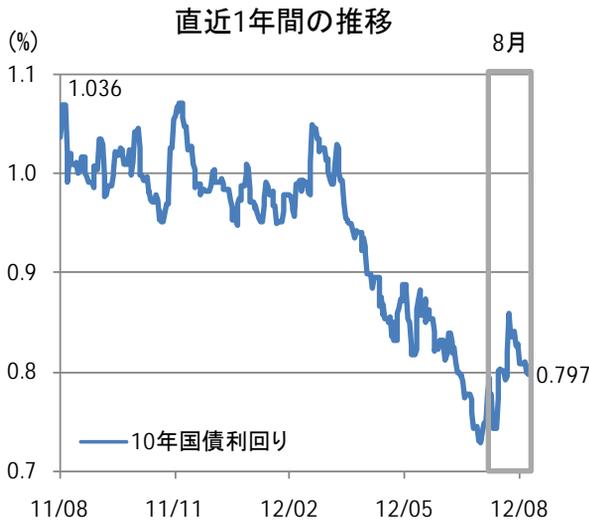
ü米国債券・米国株式

ü為替

---

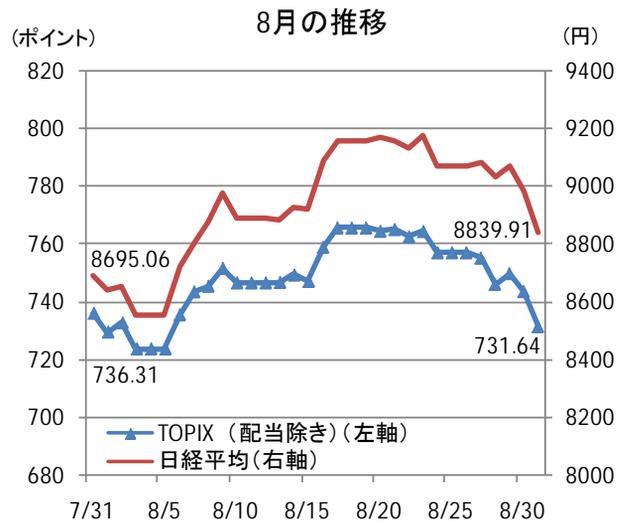
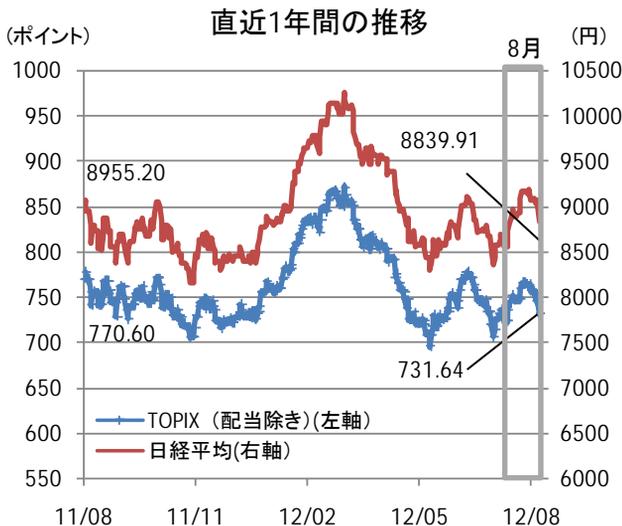
# 市場振り返り ～国内債券・国内株式～

## 国内債券



【8月の振り返り】 国内10年債利回りは、消費税率引き上げ法案の成立に向けた与野党間の合意が崩れ、財政再建が遅れるとの警戒感に加えて、米国経済の回復期待の高まりを背景とした米長期金利の上昇を受けて、一時0.860%まで上昇しました。その後、FOMCの議事録が公表されたのをきっかけに米追加金融緩和観測が再び高まると長期金利は低下し、0.797%で終わりました。

## 国内株式



【8月の振り返り】 国内株式市場は、米雇用統計の好転からFOMCが追加緩和を見送ったことを背景に円安傾向となったことや、中国のCPIが前月を下回って推移したことなどが好感され、外需関連銘柄や景気敏感銘柄が中心に買われ、中旬にかけて上昇しました。その後は、円安基調を背景に主力銘柄が買われた一方で、欧州債務問題に対する警戒感も根強く、方向感にかける展開となりました。月末にかけては、中国の景気減速懸念から中国関連銘柄が中心に売られたほか、鉱工業生産指数が市場予想を大幅に下回ったことが嫌気され下落し、TOPIXは731.64となりました。

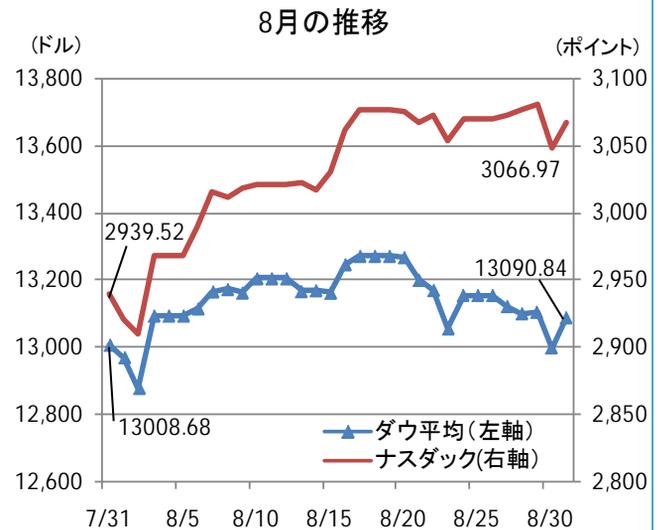
# 市場振り返り ～米国債券・米国株式～

## 米国債券



【8月の振り返り】米国10年債利回りは、ECB総裁によるスペイン、イタリアの国債購入計画の発表や、市場予想を上回る米雇用統計の回復を背景とした追加金融緩和期待の後退から、中旬にかけて上昇しました。その後、FOMCの議事録が公表されたのをきっかけに追加金融緩和観測が高まると、長期金利は急落、最終日のFRB議長による講演に向けて低下が続き、1.549%で終わりました。

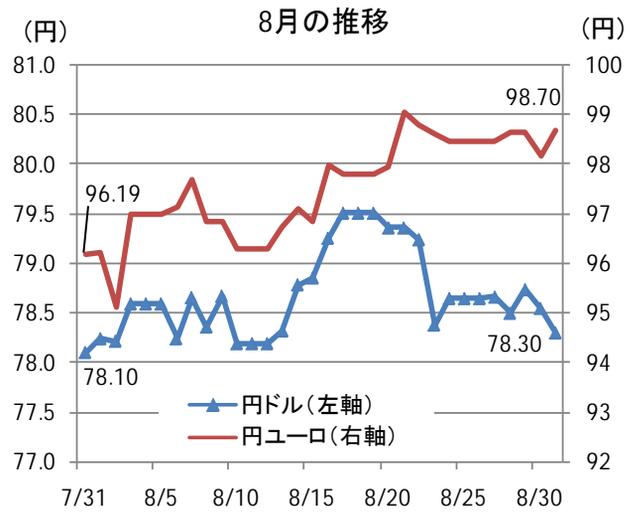
## 米国株式



【8月の振り返り】米国株式は、FRBとECBが相次いで追加の金融緩和策を見送ったことから下落して始まったものの、雇用統計に大きな改善が見られたことが好感され上昇に転じ、その後も良好な経済指標による米景気回復期待が株価を支えました。中旬にかけては、利益確定売りから上値が重くなりました。業績好調な情報技術銘柄が多いナスダックは底堅く推移しました。月末にかけては、欧州債務問題や欧州景気に対する警戒感が高まり軟調な展開となりましたが、最終日にはFRB議長が追加金融緩和への期待を繋ぐ内容の講演をしたことから株価は反発しました。

# 市場振り返り ~為替~

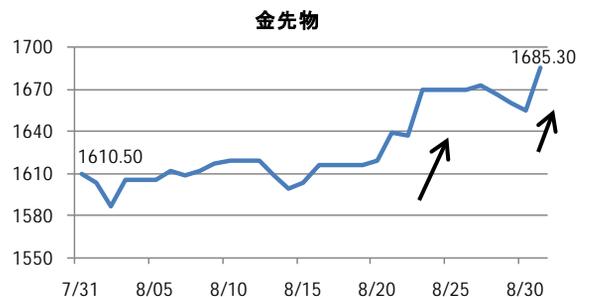
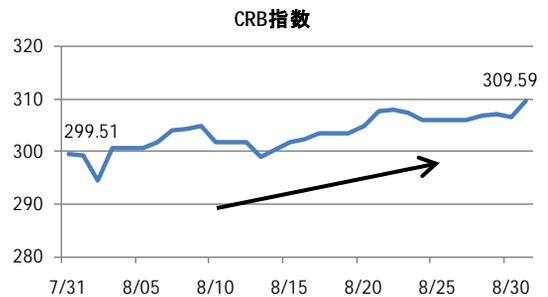
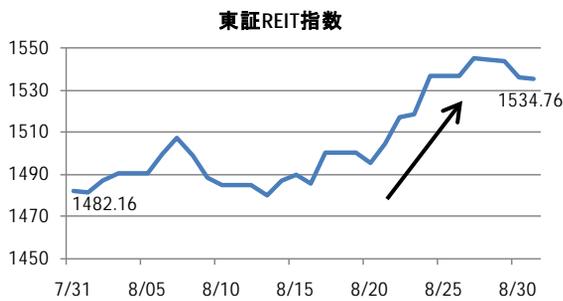
## 為替



【8月の振り返り】ドル/円は、米雇用統計の市場予想を上回る改善を背景とした米景気回復期待や、米追加金融緩和期待の後退から中旬にかけてドルが買われる展開となりました。その後、FOMCの議事録公表をきっかけに追加金融緩和観測が高まると米長期金利は低下し、日米金利差の縮小から円が買い戻され、78.30円で終わりました。

ユーロ/円は、ドイツ政府がECBによる国債購入を支持したことや、ユーロ防衛でECBと協調姿勢示したことなどが好感されるなど、欧州債務問題の進展期待からユーロが買われ、98.70で終わりました。

## 【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

---

## 国内景気

### <企業部門>

設備投資に関しては潜在的な需要は根強く、企業業績・キャッシュフローの改善などから持ち直しの動きを続けると見込みます。引き続き復興需要が景気を下支えするものの、予算執行体制の未整備、資材・人出不足などの問題から、消費の減速を補いきれない可能性もあります。

### <家計部門>

雇用情勢の改善は続いているものの、消費者心理の持ち直しには一服感がみられます。エコカー補助金制度の終了を迎え、自動車各社独自の販促策などで一部相殺は期待されるものの、個人消費は踊り場となると予想されます。

## 金融・財政政策

日銀は今年2月の金融政策決定会合において、「中期的な物価安定の目途」を示しました。コア消費者物価の前年比上昇率+1%を見通せるまで実質的なゼロ金利政策と金融資産買い入れ等の措置により、強力に金融緩和を推進する方針を示し、同月、及び4月には資産買入基金の増額を行いました。

追加金融緩和については、円相場急伸など環境の激変がない場合、米欧中銀に先んじた動きは想定されにくいことから、米欧の金融政策動向を注視します。

## 米国景気

### <企業部門>

企業は増益基調を維持し、潤沢なキャッシュを背景に設備投資は増加基調を維持する見込みであるほか、住宅投資も改善が見込める状況となってきました。

### <家計部門>

雇用者数は緩慢な改善に留まり、労働所得も大幅な伸びは期待できないことから、個人消費は底堅いものの緩やかな伸びに留まると予想します。

## 金融・財政政策

FRB議長は、「追加行動を取る用意がある」旨を繰り返し発言しており、雇用環境が一段と悪化する事態や、欧州債務問題や金融市場動向などの下振れリスクが顕在化すれば、9月以降のFOMCで金融緩和策を打ち出す可能性もあると予想します。

Note

# 国内資産・海外資産・為替（今後1年間の見通し）

## 国内債券

欧州債務問題に対する政策期待、米国景気の底堅さ、中国景気の持ち直しなどを背景に、金利に上昇圧力がかかり易い展開を予想します。国内政局の混乱から、赤字国債発行法案の成立に懸念が高まっており、金利上昇を促す可能性もあります。また、金利上昇局面での買い需要も相応にあることから、穏やかな上昇になると想定します。

## 国内株式

欧州債務問題への対処、米国景気の底堅さ、中国の景気対策などのマクロ要因に加え、割安なバリュエーション、企業業績の下方修正一巡などを背景に、底堅い推移を見込みます。9月中旬からのFOMCなどの幾つかの重要イベントや、国内政局問題などから、方向感の欠ける展開も想定されます。

## 米国債券

欧州債務問題に対する政策期待、米国景気に対する過度な悲観の後退から、当面、金利は穏やかな上昇基調を辿ると予想します。足元の金利上昇ペースが急なことから、目先の金利上昇は一服していますが、米国経済のファンダメンタルズは底堅く、欧州債務問題の懸念後退に伴い穏やかな景気回復に符合する形の金利上昇を想定します。

## 米国株式

高値警戒感から目先は上昇一服の展開となっていますが、欧州債務問題の懸念後退、緩慢ながらも回復基調にある米国景気、企業業績の改善傾向の持続を背景に、企業業績に見合った穏やかな株価上昇を予想します。

## 為替

### <ドル/円>

ECBによる南欧国債買い入れ期待を背景に、リスク回避志向は弱まる気配を見せており、また、米国では住宅関連を中心に予想を上回る景気指標の発表が目立ち始めていることから、FRBによる追加金融緩和期待がやや後退しています。ただし、今後の米国金融政策に対する先行き不透明感は強いことから、方向感に欠けた展開を予想します。

### <ユーロ/円>

ユーロ相場下落の背景にある欧州債務問題については、各国とも事態のさらなる深刻化は回避したいとの意向から、対症療法的であっても政策対応がなされ、状況は徐々に落ち着いてくると予想します。一方で、ユーロ相場の本格的反発も見込み難く、当面は現水準でのみ合いを予想します。

	2013年3月末予想値
新発10年国債利回り	0.9-1.1%
TOPIX	830-930
米国10年国債利回り	2.1-2.3%
米S&P	1,380-1,540
円/ドル相場	78-86円
円/ユーロ相場	99-113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

U市場環境の推移

---

# 【ご参考】市場環境の推移

## 1. 主要資産

	12/03	12/06	12/07	12/08	前月比	前年度末比
国内債券						
NOMURA-BPI総合	338.18	341.73	342.99	342.59	- 0.12%	+ 1.30%
NOMURA-BPI(国債超長期)	198.01	201.81	203.87	202.81	- 0.52%	+ 2.43%
10年国債利回り(%)	0.99	0.83	0.78	0.80	-	-
国内株式						
TOPIX(配当込み)	1,109.28	1,001.27	957.42	951.73	- 0.59%	- 14.20%
日経平均株価	10,083.56	9,006.78	8,695.06	8,839.91	+ 1.67%	- 12.33%
外国債券						
Citigroup世界国債(円ベース、日本除き)	305.17	294.11	288.39	292.94	+ 1.58%	- 4.01%
米国10年国債利回り(%)	2.21	1.65	1.47	1.55	-	-
英国10年国債利回り(%)	2.20	1.73	1.47	1.46	-	-
ドイツ10年国債利回り(%)	1.79	1.58	1.29	1.33	-	-
外国株式						
MSCI-KOKUSAI(GROSS、円ベース)	1,215.12	1,123.79	1,118.41	1,153.76	+ 3.16%	- 5.05%
ダウ平均(工業株30種)	13,212.04	12,880.09	13,008.68	13,090.84	+ 0.63%	- 0.92%
ナスダック総合指数	3,091.57	2,935.05	2,939.52	3,066.97	+ 4.34%	- 0.80%
英国(FTSE)	5,768.45	5,571.15	5,635.28	5,711.48	+ 1.35%	- 0.99%
ドイツ(DAX)	6,946.83	6,416.28	6,772.26	6,970.79	+ 2.93%	+ 0.34%
中国(上海総合指数)	2,262.79	2,225.43	2,103.64	2,047.52	- 2.67%	- 9.51%
MSCI-Emerging(ドルベース)	1,925.64	1,756.77	1,792.30	1,787.12	- 0.29%	- 7.19%
為替						
円/ドル相場(ロンドン16時)	82.30	79.79	78.10	78.30	+ 0.26%	- 4.85%
円/ユーロ相場(ロンドン16時)	109.59	101.26	96.19	98.70	+ 2.61%	- 9.94%

## 2. その他資産

	12/03	12/06	12/07	12/08	前月比	前年度末比
商品						
CRB指数	308.46	284.19	299.51	309.59	+ 3.37%	+ 0.37%
WTI原油	103.02	84.96	88.06	96.47	+ 9.55%	- 6.36%
金先物	1,669.30	1,604.20	1,610.50	1,685.30	+ 4.64%	+ 0.96%
ヘッジファンド						
HFRX Global Hedge Fund JPY Index	101,938.67	99,980.39	100,482.63	100,760.31	+ 0.28%	- 1.16%
不動産						
東証REIT指数(配当込)	1,526.15	1,496.98	1,482.16	1,534.76	+ 3.55%	+ 0.56%
G-REIT指数	433.61	435.50	440.53	442.77	+ 0.51%	+ 2.11%

(出所) Bloomberg、10年国債利回りは日本相互証券のデータを使用

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三井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。