

Monthly Report

～三井住友信託の経済・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
-

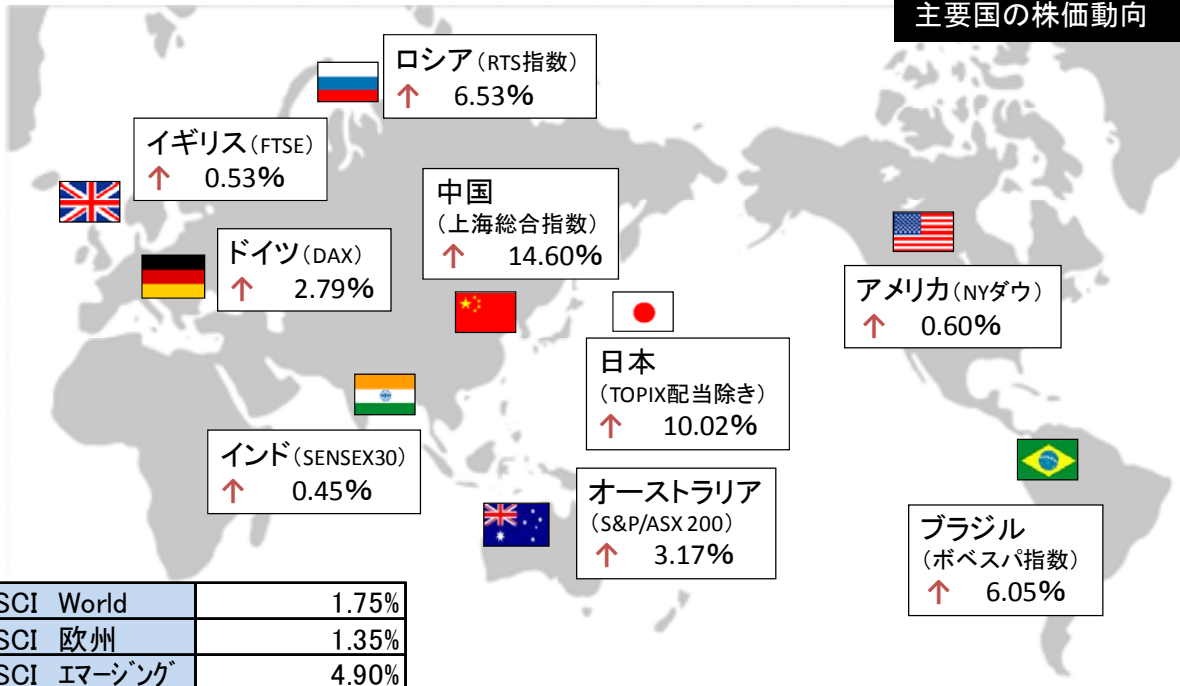
● 経済振り返り

- ✓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
-

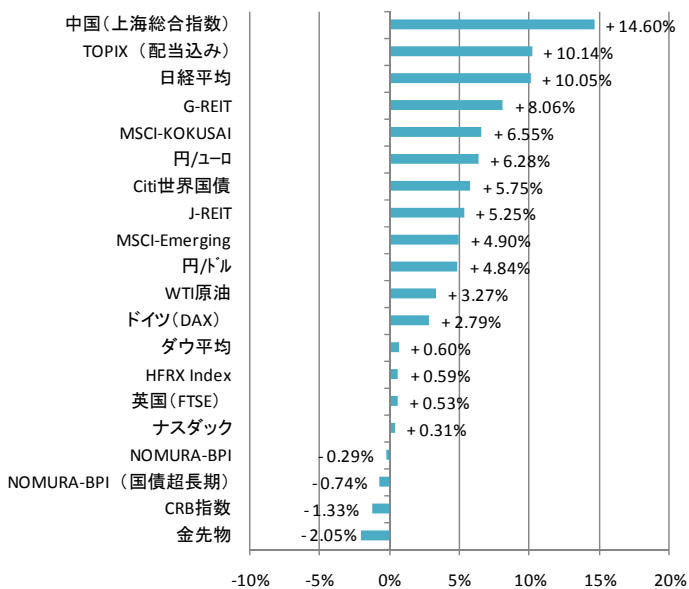
12月の市場動向まとめ

12月の国内株式市場は、衆院選で自民党が圧勝し、大胆な金融緩和や景気刺激策が実行されるとの期待が広がったことなどから、大きく上昇しました。米国株式市場は、「財政の崖」を巡る与野党協議の先行きに対する見方が錯綜し、一進一退で推移する展開となりました。

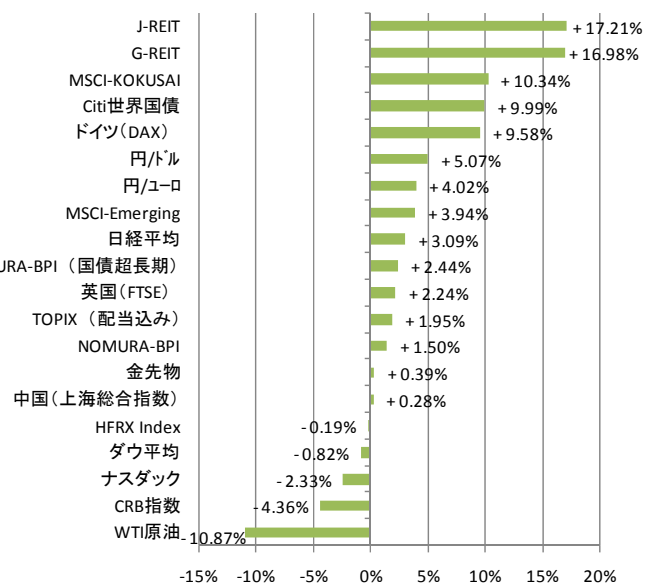
主要国の株価動向



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

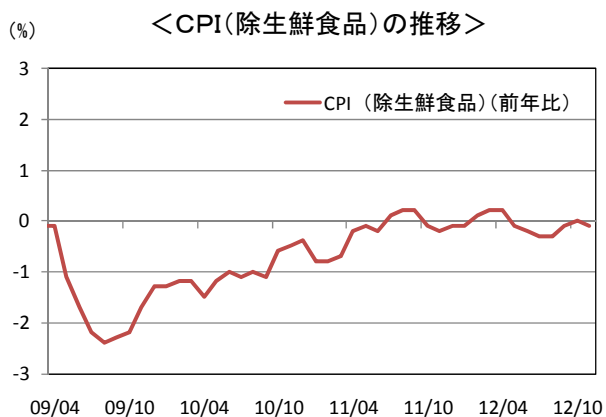
主な経済指標(国内)

	経済指標	実績	前回
12月3日	11月 自動車販売台数(前年比)	-3.30%	-9.00%
12月4日	11月 マネタリーベース(前年比)	5.00%	10.80%
12月6日	11月 都心オフィス空室率(%)	8.76%	8.74%
12月7日	10月 景気先行CI指数	92.5	91.6
12月7日	10月 景気一致CI指数	90.6	91.5
12月10日	7-9 月期 実質GDP(前期比)	-0.90%	-0.90%
12月10日	7-9 月期 実質GDP(前期比年率)	-3.50%	-3.50%
12月10日	7-9 月期 名目GDP(前期比)	-0.90%	-0.90%
12月10日	7-9 月期 GDPデフレーター(前年比)	-0.80%	-0.70%
12月10日	10月 国際収支-経常収支	3769億	5036億
12月10日	10月 国際収支-経常収支(季調済)	4141億	-1420億
12月10日	10月 国際収支-貿易収支	-4503億	-4713億
12月10日	10月 国際収支-経常収支(前年比)	-29.40%	-68.70%
12月10日	11月 景気ウォッチャー調査-現状判断DI	40	39
12月10日	11月 景気ウォッチャー調査-先行き判断DI	41.9	41.7
12月10日	11月 工作機械受注(前年比)	-20.70%	-6.70%
12月12日	10月 機械受注(前月比)	2.60%	-4.30%
12月12日	10月 機械受注(前年比%)	1.20%	-7.80%
12月13日	11月 首都圏新規マンション発売(前年比)	-15.10%	-14.40%
12月14日	10-12月期 日銀短観 大企業製造業業況判断	-12	-3
12月14日	10-12月期 日銀短観 大企業非製造業業況判断	4	8
12月14日	10-12月期 日銀短観 大企業製造業先行き	-10	-3
12月14日	10-12月期 日銀短観 大企業非製造業先行き	3	5
12月14日	10-12月期 日銀短観 大企業全産業 設備投資	6.80%	6.40%
12月14日	10月 鉱工業生産(前月比)	1.60%	1.60%
12月14日	10月 鉱工業生産(前年比%)	-4.50%	-4.50%
12月14日	10月 稼働率指数(前月比)	1.60%	-5.50%
12月17日	11月 工作機械受注(前年比)	-21.30%	-20.70%
12月19日	11月 通関ベース貿易収支	-9534億	-5546億
12月19日	11月 通関ベース貿易収支(季調済)	-8685億	-6194億
12月19日	10月 全産業活動指数(前月比)	0.20%	-0.40%
12月19日	10月 景気先行CI指数	92.8	91.8
12月19日	10月 景気一致CI指数	90.7	91.3
12月20日	11月 コンビニエンスストア売上高(前年比)	-2.50%	-2.10%
12月21日	11月 全国スーパー売上高(前年比)	-2.60%	-4.00%
12月27日	11月 自動車生産(前年比)	-8.40%	-12.40%
12月27日	11月 住宅着工戸数(前年比)	10.30%	25.20%
12月28日	11月 失業率	4.10%	4.20%
12月28日	11月 有効求人倍率	0.8	0.8
12月28日	11月 全国CPI(前年比)	-0.20%	-0.40%
12月28日	11月 全国CPI(除生鮮/前年比)	-0.10%	0.00%
12月28日	11月 全国CPI(除食料エネ/前年比)	-0.50%	-0.50%
12月28日	11月 鉱工業生産(前月比)	-1.70%	1.60%
12月28日	11月 鉱工業生産(前年比%)	-5.80%	-4.50%

(出所)Bloomberg

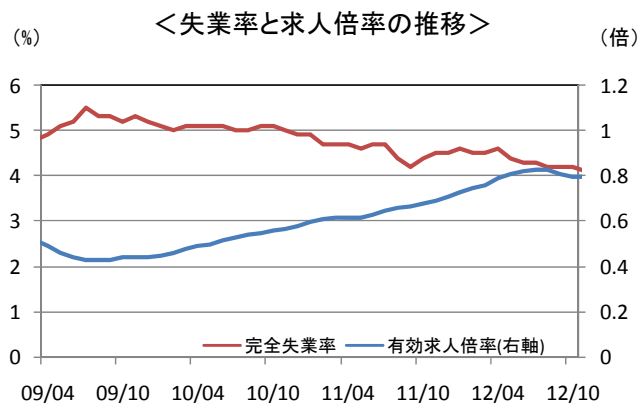
経済振り返り(国内)

CPI(消費者物価指数)(11月):
前年比▲0.1%



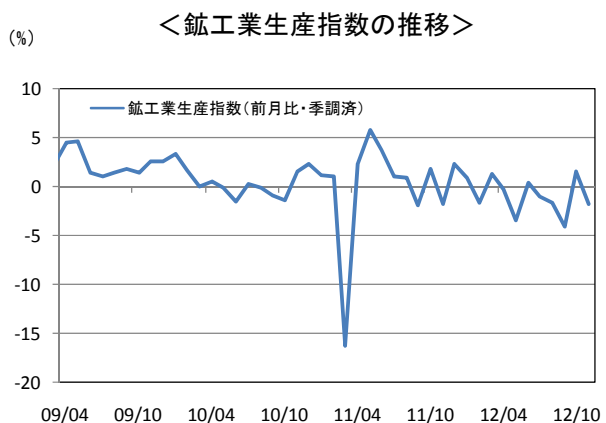
11月の消費者物価指数(除生鮮食品)は、前年比▲0.1%となり、2カ月ぶりにマイナスとなりました。食料及びエネルギーを除く総合指数は、前年比▲0.5%となりました。

失業率と求人倍率(11月):
失業率:4.1% 求人倍率:0.80倍



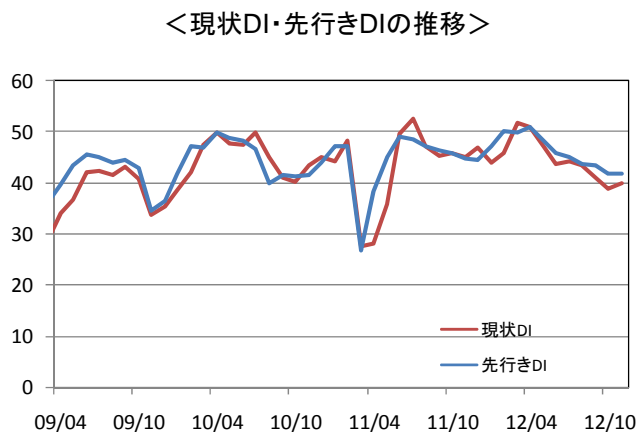
11月の完全失業率は4.1%と、前月(4.2%)から低下しました。有効求人倍率は0.80倍となり、前月から横ばいとなりました。

鉱工業生産指数(11月):
前月比▲1.70%



11月の鉱工業生産指数は前月比▲1.70%となり、2カ月ぶりの低下となりました。一般機械工業や金属製品工業などがマイナス要因となりました。

景気ウォッチャー調査(11月):
現状判断DI:40.0 先行き判断DI:41.9



11月の現状判断DIは40.0となり、前月比1.0ポイント上昇し、4カ月ぶりの上昇となりました。企業動向、雇用、家計動向ともに上昇しました。先行き判断DIも41.9となり、前月の41.7から0.2ポイント上昇し、7カ月ぶりの上昇となりました。

(出所)Bloomberg

主な経済指標(海外)

<米国>

	経済指標	実績	前回
12月4日	11月 ISM製造業景況指数	49.5	51.7
12月5日	11月 ADP雇用統計	11.8万人	15.9万人
12月5日	7-9月期 非農業部門労働生産性	2.90%	1.90%
12月6日	10月 製造業受注指数	0.80%	4.50%
12月6日	11月 ISM非製造業景況指数(総合)	54.7	54.2
12月7日	11月 非農業部門雇用者数変化	14.6万人	13.7万人
12月7日	11月 民間部門雇用者数変化	14.7万人	20.3万人
12月7日	11月 失業率	7.70%	7.90%
12月13日	11月 小売売上高	0.30%	-0.30%
12月13日	11月 小売売上高(除自動車)	0.00%	0.00%
12月13日	11月 小売売上高(除自動車・ガソリン)	0.70%	-0.10%
12月13日	11月 小売売上高(除自動車・建材)	0.50%	0.00%
12月14日	10月 企業在庫	0.40%	0.70%
12月14日	11月 消費者物価指数(前月比)	-0.30%	0.10%
12月14日	11月 CPI(除食品&エネルギー/前月比)	0.10%	0.20%
12月14日	11月 消費者物価指数(前年比)	1.80%	2.20%
12月14日	11月 CPI(除食品&エネルギー/前年比)	1.90%	2.00%
12月14日	11月 鉱工業生産	1.10%	-0.70%
12月14日	11月 設備稼働率	78.40%	77.70%
12月20日	7-9月期 GDP(前期比/年率)	3.10%	2.70%
12月20日	7-9月期 個人消費	1.60%	1.40%
12月20日	7-9月期 GDP価格指数(前期比)	2.70%	2.70%
12月20日	7-9月期 コアPCE(前期比)	1.10%	1.10%
12月21日	11月 中古住宅販売件数(前月比)	5.90%	1.50%
12月21日	11月 景気先行指標総合指数	-0.20%	0.30%
12月21日	10月 住宅価格指数(前月比)	0.50%	0.00%
12月21日	12月 ミシガン大学消費者信頼感指数	72.9	74.5
12月27日	12月 ブルームバーグ消費者信頼感	-32.1	-31.9

<ユーロ圏>

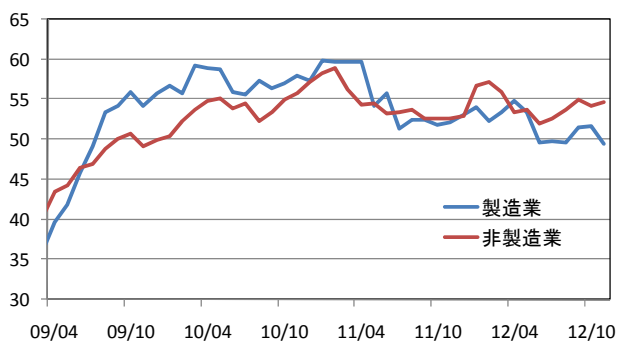
	経済指標	実績	前回
12月3日	11月 PMI製造業	46.2	46.2
12月4日	10月 ユーロ圏 生産者物価指数(前月比)	0.10%	0.20%
12月4日	10月 ユーロ圏 生産者物価指数(前年比)	2.60%	2.70%
12月5日	10月 ユーロ圏 小売売上高(前年比)	-3.60%	-1.60%
12月5日	10月 ユーロ圏 小売売上高(前月比)	-1.20%	-0.60%
12月6日	7-9月期 ユーロ圏GDP季調済(前期比)	-0.10%	-0.10%
12月6日	7-9月期 ユーロ圏GDP季調済(前年比)	-0.60%	-0.60%
12月14日	7-9月期 ユーロ圏 雇用(前期比)	-0.20%	0.00%
12月14日	7-9月期 ユーロ圏 雇用(前年比)	-0.70%	-0.70%
12月21日	12月 ユーロ圏 消費者信頼感	-26.6	-26.9

(出所) Bloomberg

経済振り返り(海外)

ISM景況指数(11月):
製造業49.5 非製造業54.7

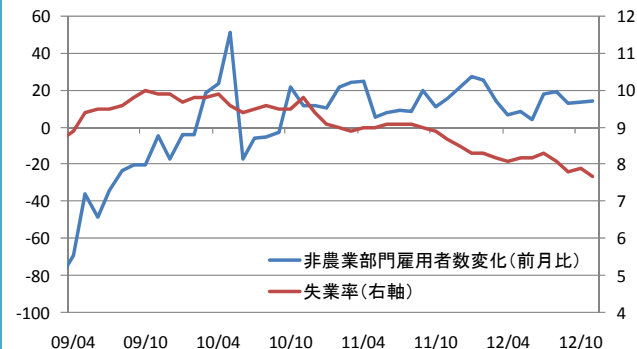
<ISM景況指数の推移>



11月のISM景況指数は、製造業は49.5と、受注の落ち込みなどにより前月の51.7から低下し、2009年7月以来の低水準となりました。非製造業は、54.7となり、前月の54.2から上昇しています。

米雇用統計(11月):
非農業部門雇用者数 前月比+14.6万人

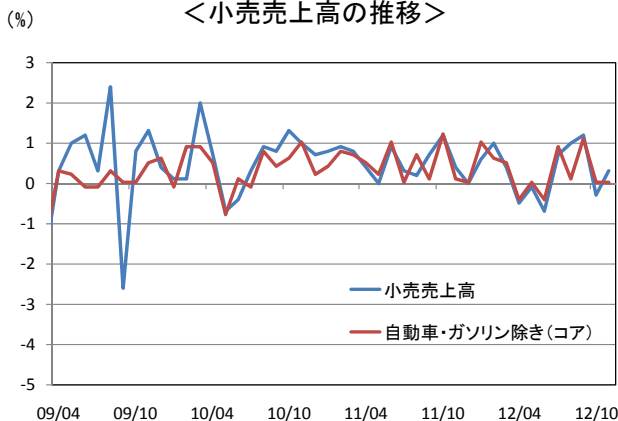
<非農業部門雇用者数変化と失業率の推移>



11月の非農業部門雇用者数は、前月比+14.6万人となり、事前予想(+9.3万人)を上回りました。失業率は7.7%と、前月(7.9%)から改善し、2008年12月以来4年ぶりの低水準となりました。

米小売売上高(11月):
前月比+0.3%

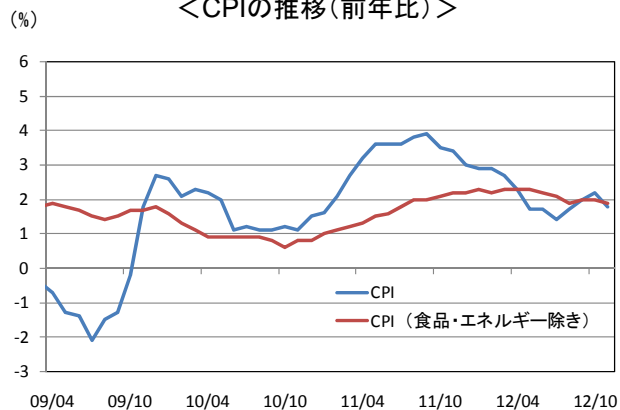
<小売売上高の推移>



11月の米小売売上高は、前月比+0.3%となり、底堅い雇用情勢を背景に消費支出は底堅い推移となっています。自動車を除く売上高については、前月比 ±0.0%と横ばいとなっています。

CPI(米消費者物価指数)(11月):
前年比+1.8%

<CPIの推移(前年比)>



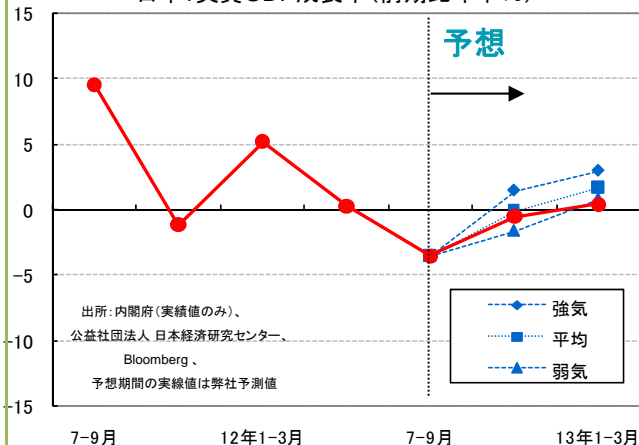
11月のCPI(米消費者物価指数)は、前年比+1.8%となり、前月(同+2.2%)の上昇から鈍化しました。食品とエネルギーを除いたコア指数は、前年比+1.9%となり、前月の+2.0%の上昇からやや鈍化しました。

(出所)Bloomberg

日本・米国・アジアのGDP成長率

日本

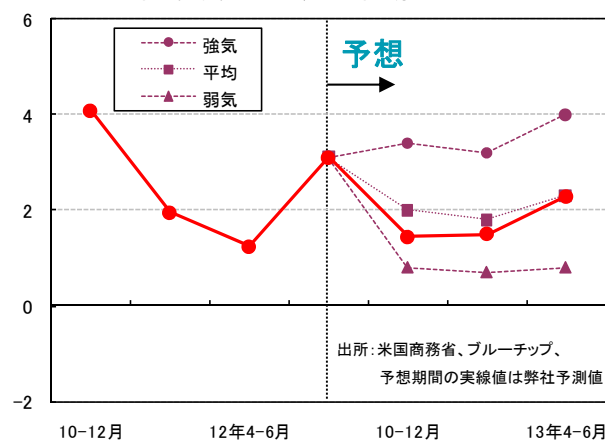
日本:実質GDP成長率(前期比年率%)



日本の7-9月期の実質GDP(改定値)は、前期比年率▲3.5%となり、3四半期振りのマイナスとなりました。海外景気の減速を受けた輸出減少と、それともなう設備投資抑制により、主要項目である個人消費、設備投資、輸出のいずれもが大幅なマイナス寄与となりました。

米国

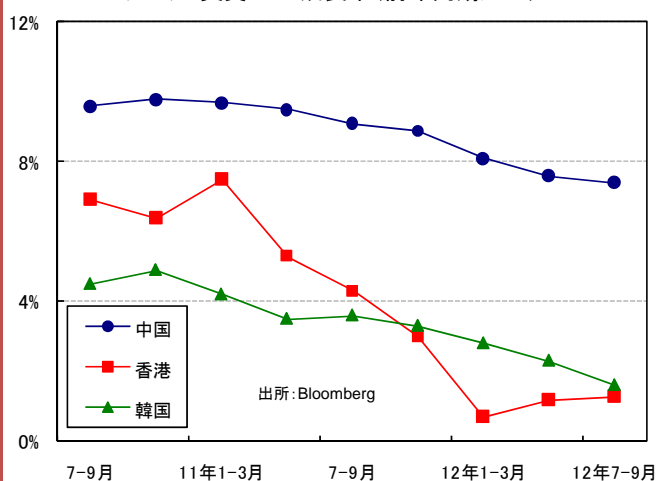
米国:実質GDP成長率(前期比年率%)



米国の7-9月期の実質GDP(確定値)は、前期比年率+3.1%となり、州・自治体の3年ぶりの歳出増などが寄与したことで、改定値(同+2.7%)から上方修正されました。

アジア

アジア:実質GDP成長率(前年同期比%)



香港の7-9月期の実質GDPは、前年同期比+1.3%となりました。中国本土や米国における需要の高まりを背景に輸出が持ち直し、8月には前年同月比0.6%増だった輸出が、9月は同15.2%増と大幅な伸びを示しました。

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
-

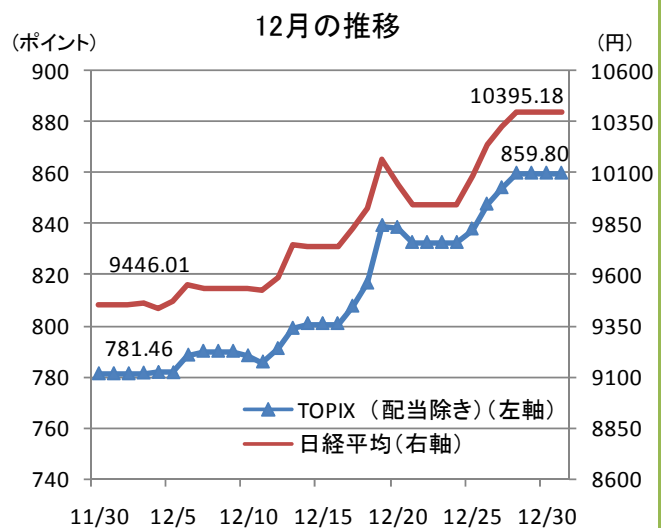
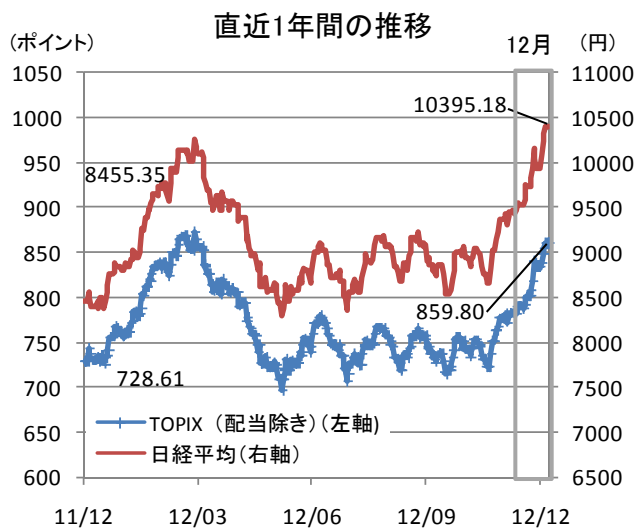
市場振り返り ～国内債券・国内株式～

国内債券



【12月の振り返り】 国内10年債利回りは、前半は需給の強さや日銀による追加緩和が意識されたことなどが相場を下支えし、0.70%を中心としたレンジで推移しました。後半は、衆院選で自民党が大勝し安倍総裁の提唱するリフレ政策への期待から円安・株高が進行したことなどを受けて利回りは上昇する展開となり、0.80%で終わりました。

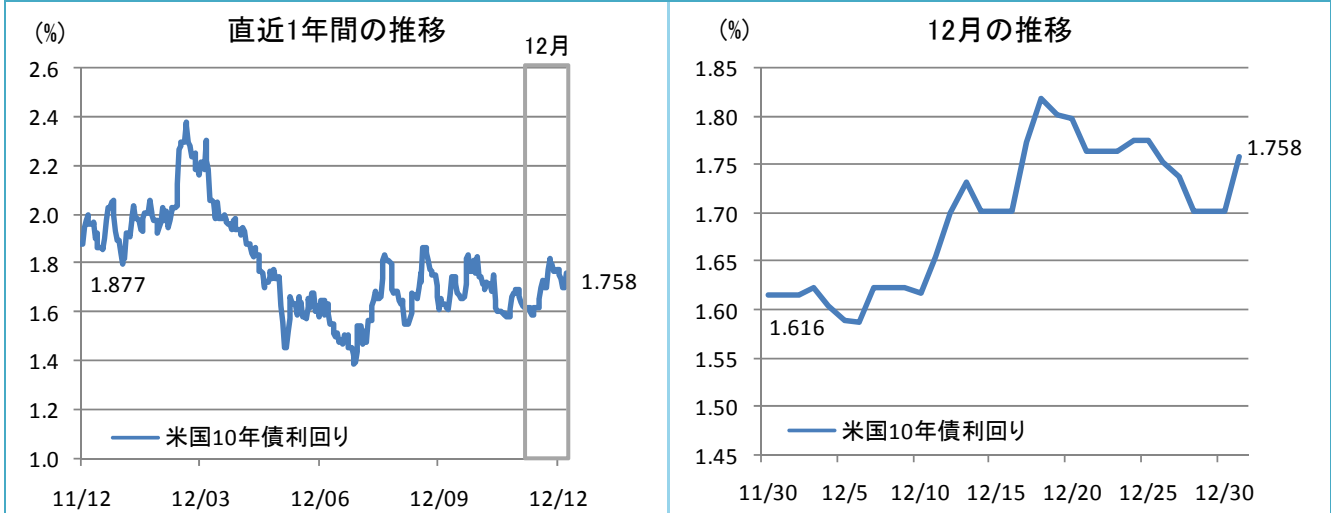
国内株式



【12月の振り返り】 国内株式市場は、前半は日銀の追加緩和に対する思惑から円安が進み輸出関連株が買われたことなどから上昇基調で推移し、後半は、衆院選で自民党が圧勝し、大胆な金融緩和や景気刺激策が実行されるとの見方が広がったことや、米国株式の上昇を受けて投資家心理が改善したことなどからさらに上昇する展開となり、TOPIXは859.80となりました。

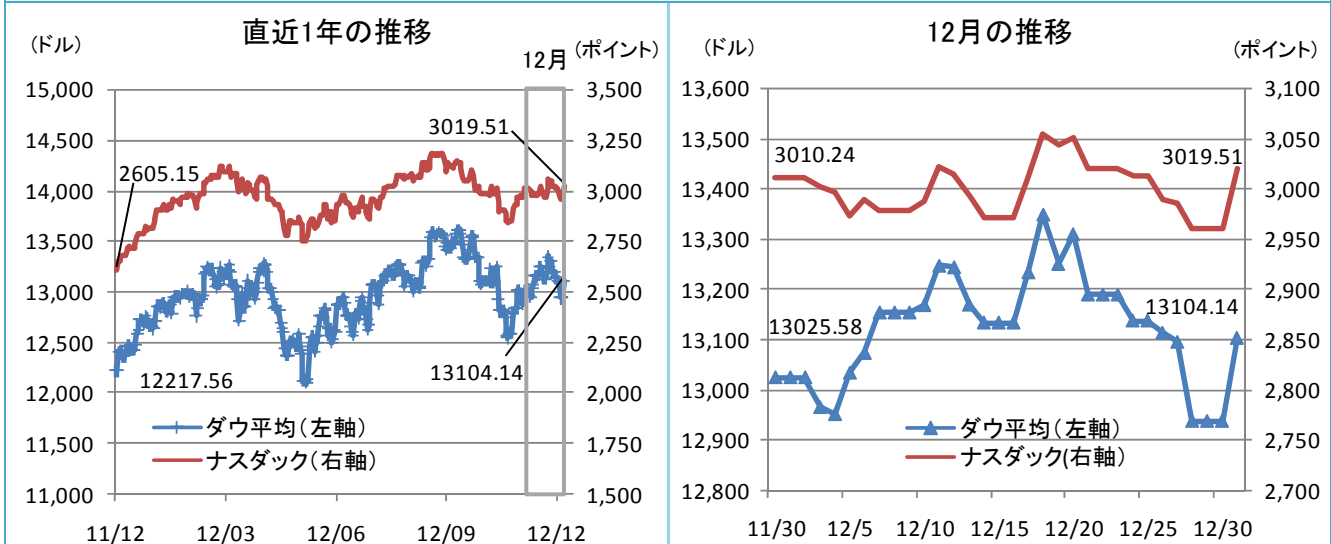
市場振り返り ～米国債券・米国株式～

米国債券



【12月の振り返り】米国10年債利回りは、月初は、前月に引き続き「財政の崖」をめぐる協議が注視され、1.60%を中心として横ばいで推移しました。その後FOMCが450億ドルの長期国債買い取り開始を宣言したことや財政交渉への楽観的な見方が広がったことから一時1.8%台まで上昇し、月末は1.76%で終わりました。

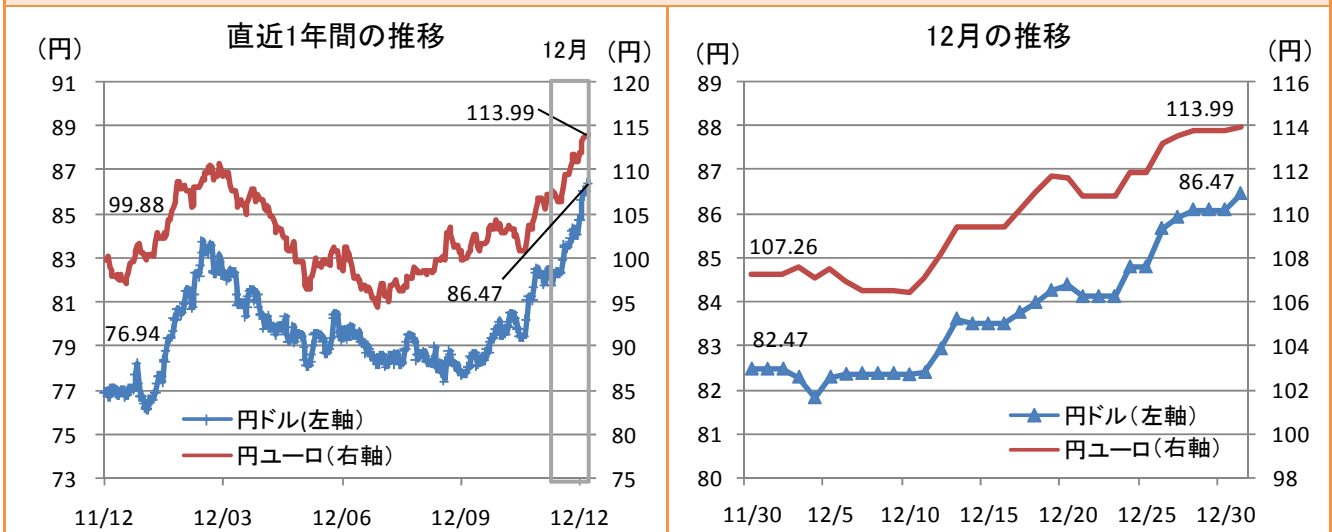
米国株式



【12月の振り返り】米国株式市場は、上旬は、雇用統計などの経済指標は好感された一方、「財政の崖」を巡る与野党協議が停滞し、先行き不透明感が強まったことから一進一退で推移しました。中旬には、与野党の合意形成がなされるとの期待が高まり、ダウ平均、ナスダックともに約2カ月ぶりの高水準となる局面もありましたが、下旬は「財政の崖」を巡る協議に対する不透明感が再び高まったことで下落基調となり、ダウ平均は13104.14ドル、ナスダックは3019.51となりました。

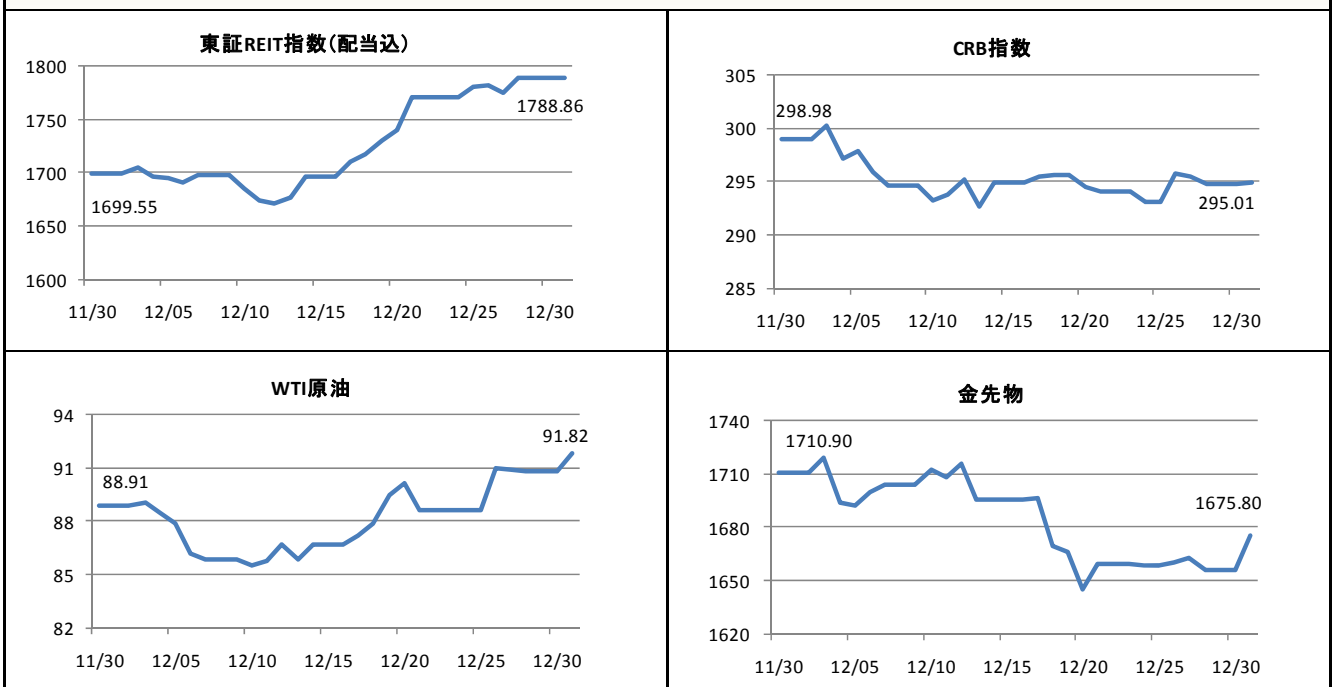
市場振り返り ~為替~

為替



【12月の振り返り】外国為替は、対ドル・ユーロで大きく円安に振れる展開となりました。ドル/円は、月初に82円を中心に推移した後、FOMCが450億ドルの長期国債買い取り開始を宣言したことで米国株が買われたことなどからドル高・円安基調となり、その後、衆院選で自民党が圧勝し、大胆な金融緩和や景気刺激策が実行されるとの見方が広がったことなどからさらに円安が進行し、86.47円で終わりました。

【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
-

内外経済見通し

国内景気

10～12月期GDP成長率は、公的需要が景気を下支えするものの輸出の低迷や設備投資の先送りが下押し要因となり、小幅のマイナス成長となる可能性があります。今後、米国では住宅市場の持ち直し、中国でも輸出入の持ち直しが確認されており、外需環境は底打ちから上向くと予想します。国内においても、安倍新政権が早期に大規模経済対策を講じる見込みであり、相応の景気の押し上げ効果が期待されます。内需から外需へのスイッチ、更に内需への好循環シナリオは徐々に顕在化してくると予想します。

金融・財政政策

日銀はゼロ金利政策維持に加え、資産買入基金の増額などの金融緩和を実施してきました。先般の衆院総選挙において、デフレ脱却のためには日銀法改正も厭わないとする自民党の圧勝を受け、12月の金融政策決定会合では基金の増額と共に、1月の決定会合で中期的な物価の安定について検討を行うことを決めています。政治圧力の高まりを受け、次回以降、物価目標(+1～2%)の明確化と政府との共有化、超過準備付利撤廃なども含めた追加的な金融緩和がなされると予想します。13年秋の消費増税実施判定に向けて経済を底上げする必要があることから、自公政権による日銀への強い圧力は当面続き、市場の緩和期待は当面維持されると予想します。

米国景気

<企業部門>

財政の崖や債務上限問題への懸念が和らぐにつれて潤沢なキャッシュを背景とした企業設備投資の回復を見込んでおり、景気は潜在成長率並みの緩やかな成長が続くと予想します。

<家計部門>

雇用は改善傾向を強めている一方、所得の伸びは鈍化傾向が続いているため、個人消費は緩慢な伸びにとどまると予想します。ただし、国内では住宅価格や需給状況が改善してきており、資産効果による個人消費や労働市場などへの波及効果が期待できます。

金融・財政政策

12月のFOMCでは、ツイストオペ終了後の月450億ドルの長期国債購入を、労働市場が十分回復するまで継続することを発表しました。また、ゼロ金利政策の継続条件を、特定の期間から失業率及びインフレ率の定量的な目安へ変更することを発表しました。当面は、発表された継続条件の推移を見守る時間帯となり、FRBによる資産購入及びゼロ金利政策が維持されると予想しますが、景気回復が加速する局面では政策の出口が意識され、短期ゾーン金利のボラティリティが拡大することも予想されます。

Note

国内資産・海外資産・為替（今後1年間の見通し）

国内債券

日銀の金融緩和期待が引き続き金利の押し下げ要因になるほか、欧米の財政問題を背景にリスクオフ志向は依然根強いものの、米国や中国の景気に対する悲観の後退に加え、自公連立政権による財政拡張の思惑から、金利は横ばいからやや上昇気味に推移すると予想します。

国内株式

衆院解散総選挙決定以降、株価は急ピッチで上昇しており、スピード調整が入る可能性が高いと予想します。ただし、その後は自公連立政権による金融緩和政策の加速や大規模経済対策への思惑、円高リスク後退などに伴う企業業績の上方修正期待から、堅調な推移を予想します。

米国債券

金融政策による構造的な金利押し下げ要因はあるものの、米国景気は個人消費や住宅投資を中心に底堅い動きが続いており、財政の崖問題への対応の進捗と平仄を合わせ、金利が徐々に上昇する展開を想定します。

米国株式

財政の崖への米議会の対応次第では、ボラティリティーが高い展開が続く可能性があります。主要中央銀行による積極的金融緩和が継続される中で、米景気に対する懸念は幾分後退しており、企業業績改善傾向にも持続性が見られることから、底堅い展開を見込みます。

為替

<ドル/円>

政治主導での日銀による追加緩和期待から、足もとの為替相場は円安方向に急速に振れている一方で、円安ポジションの偏りを背景とした巻き戻しが相応にあると想定され、調整が入る局面を予想します。ただし4月までは政策会合や日銀総裁人事といったイベントによって相応に円安期待が持続する地合いが継続し、80円台中盤での推移を想定しています。

<ユーロ/円>

対症療法的な政策対応が功を奏し、スペインやイタリアの金利が低下するなど、足もとの欧州債務問題は小康状態にあります。しかし1-3月にはイタリアの選挙やスペインの国債償還が懸念材料となるほか、財政統合等の根本的な解決策の実現には程遠く、今後とも市場の緊張の高まりと、対症療法による緊張の緩和を繰り返し、方向感の無い展開が続くと予想します。

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。

	2013年3月末予想値
新発10年国債利回り	0.85-0.95%
TOPIX	790-870
米国10年国債利回り	1.85-2.05%
米S&P	1,470-1,630
円/ドル相場	76-84円
円/ユーロ相場	100-110円

● 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

	12/03月	12/10月	12/11月	12/12月	前月比	前年度末比
国内債券						
NOMURA-BPI総合	338.18	343.38	344.27	343.26	- 0.29%	+ 1.50%
NOMURA-BPI(国債超長期)	198.01	203.26	204.35	202.84	- 0.74%	+ 2.44%
10年国債利回り(%)	0.99	0.78	0.70	0.80	-	-
国内株式						
TOPIX(配当込み)	1,109.28	975.30	1,026.76	1,130.87	+ 10.14%	+ 1.95%
日経平均株価	10,083.56	8,928.29	9,446.01	10,395.18	+ 10.05%	+ 3.09%
外国債券						
Citigroup世界国債(円ベース、日本除き)	305.17	304.40	317.42	335.67	+ 5.75%	+ 9.99%
米国10年国債利回り(%)	2.21	1.69	1.62	1.76	-	-
英国10年国債利回り(%)	2.20	1.85	1.77	1.83	-	-
ドイツ10年国債利回り(%)	1.79	1.46	1.39	1.32	-	-
外国株式						
MSCI-KOKUSAI(GROSS、円ベース)	1,215.12	1,204.56	1,258.28	1,340.74	+ 6.55%	+ 10.34%
ダウ平均(工業株30種)	13,212.04	13,096.46	13,025.58	13,104.14	+ 0.60%	- 0.82%
ナスダック総合指数	3,091.57	2,977.23	3,010.24	3,019.51	+ 0.31%	- 2.33%
英国(FTSE)	5,768.45	5,782.70	5,866.82	5,897.81	+ 0.53%	+ 2.24%
ドイツ(DAX)	6,946.83	7,260.63	7,405.50	7,612.39	+ 2.79%	+ 9.58%
中国(上海総合指数)	2,262.79	2,068.88	1,980.12	2,269.13	+ 14.60%	+ 0.28%
MSCI-Emerging(ドルベース)	1,925.64	1,884.01	1,908.07	2,001.60	+ 4.90%	+ 3.94%
為替						
円/ドル相場(ロンドン16時)	82.30	79.93	82.47	86.47	+ 4.84%	+ 5.07%
円/ユーロ相場(ロンドン16時)	109.59	103.57	107.26	113.99	+ 6.28%	+ 4.02%

2. その他資産

	12/03月	12/10月	12/11月	12/12月	前月比	前年度末比
商品						
CRB指数	308.46	295.84	298.98	295.01	- 1.33%	- 4.36%
WTI原油	103.02	86.24	88.91	91.82	+ 3.27%	- 10.87%
金先物	1,669.30	1,719.10	1,710.90	1,675.80	- 2.05%	+ 0.39%
ヘッジファンド						
HFRX Global Hedge Fund JPY Index	101,938.67	100,759.51	101,153.11	101,744.87	+ 0.59%	- 0.19%
不動産						
東証REIT指数(配当込)	1,526.15	1,672.76	1,699.55	1,788.86	+ 5.25%	+ 17.21%
G-REIT指数	433.61	453.95	469.39	507.23	+ 8.06%	+ 16.98%

(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。