



# Monthly Report

～住友信託の経済・市場情報～

## Contents

### ● 経済振り返り

- ✓ 10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

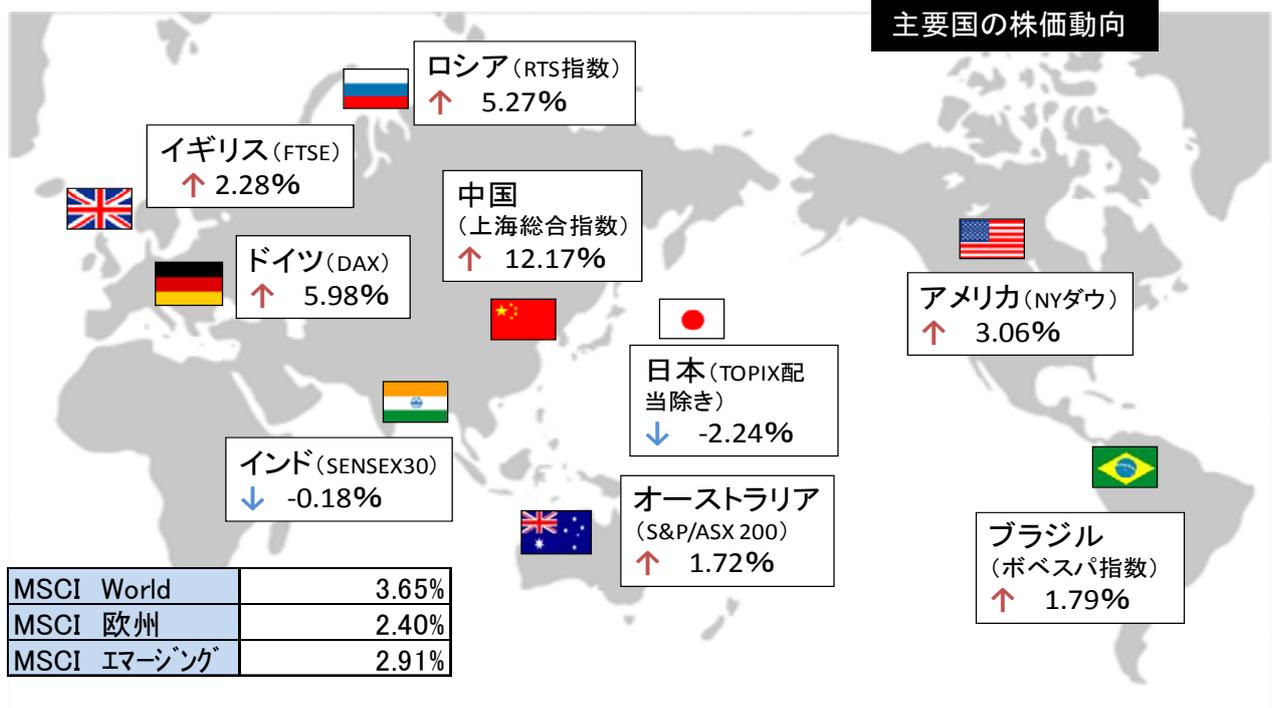


## ● 経済振り返り

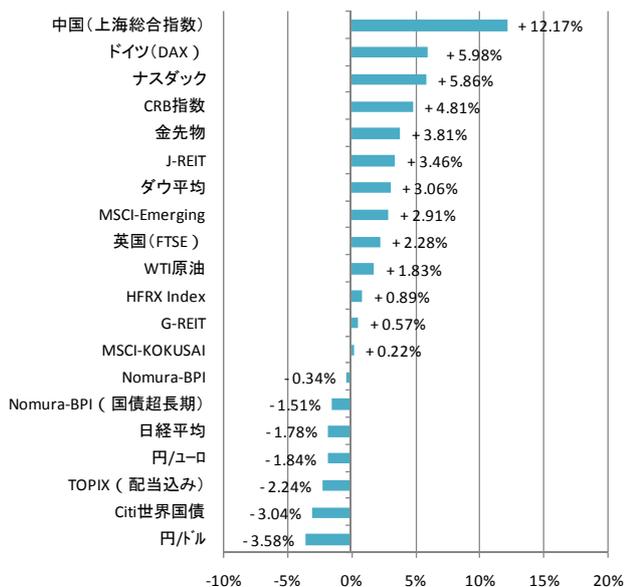
- ✓10月の市場動向まとめ
  - ✓主な経済指標(国内)
  - ✓経済振り返り(国内)
  - ✓主な経済指標(海外)
  - ✓経済振り返り(海外)
  - ✓日本・米国・アジアのGDP成長率
- 

# 10月の市場動向まとめ

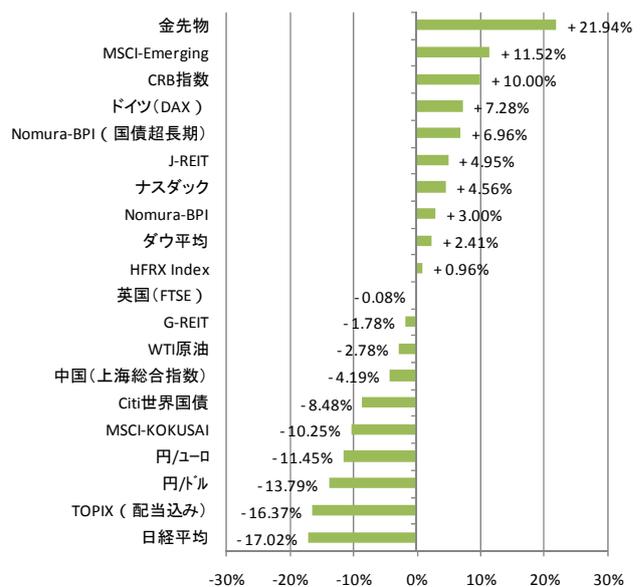
10月はFRBの追加緩和観測や良好な企業業績などが好感され、米国・欧州市場のほか、エマージング市場でも軒並み株式相場が上昇しました。一方、国内株式市場は日銀による追加緩和などの好材料はあったものの、円高による輸出企業の収益への懸念が重石となり、軟調に推移しました。



月次収益率



年度収益率



(注) J-REIT: 東証REIT指数(配当込み)、

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)

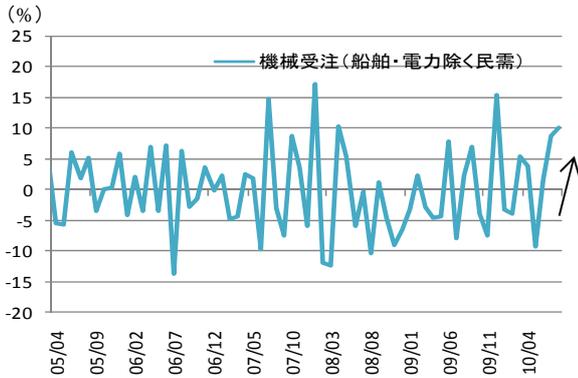
月/日	国内の主な経済指標・ニュース
10月1日	8月の有効求人倍率は季節調整値で0.54と前回の0.53より小幅改善となった。失業率についても季節調整値で+5.1%と、前回の+5.2%より小幅改善した。
	9月の消費者物価指数は前年比-0.9%と悪化した。生鮮食品除きでは前年比-1.0%、食品・エネルギー除きでは同-1.5%となった。
10月5日	日銀は金融政策決定会合で実質的なゼロ金利政策の導入を決定。
10月7日	8月の景気一致CI指数は103.5と、前月の103.0より改善した。一方、先行CI指数は99.1と、前回の100.0より悪化した。
	9月の工作機械受注は、前年比112.9+%と、前回の+170.0%より伸び率が鈍化した。
10月8日	8月の経常収支は、1兆1142億円と、前回の1兆6759億円より減少した。
	9月の景気ウォッチャー調査では、現状判断DIは41.2と、前回の45.1より悪化した。一方、先行き判断DIは41.4と、前回の40.0より改善した。
10月12日	9月の消費者態度指数は、総世帯が41.4と前回の42.5より悪化した。一般世帯についても、41.2と前回の42.4より悪化した。
10月13日	9月の貸出動向は、特殊要因調整度銀行貸出(月中平均)が前年比-1.6%と前回の-1.7%よりほぼ変わらず。
	8月の機械受注は前月比+10.1%と、前回の+8.8%より上昇した。前年比でも+24.1%と、前回の+15.9%より大幅上昇となった。
10月14日	9月の国内企業物価指数は、前月比横ばいとなった。前年比では-0.1%と小幅低下。
	9月の工作機械受注は、前年比+113.6%と、前回の+112.9%より、引き続き増加した。
10月15日	8月の鉱工業生産は前月比-0.5%と、前回の-0.3%に引き続き減少した。8月の稼働率指数は前月比-0.9%と、前回の-0.3%に引き続き鈍化した。
10月18日	8月の第三次産業活動指数は前月比-0.2%と、前回の+1.6%から減少となった。
	9月の全国百貨店売上高は、前年比-5.2%と、前回の-3.2%に引き続き減少した。
10月20日	8月の景気一致CI指数は、103.3と、前回の103.5より小幅低下となった。先行指数は99.5と、前回の99.1より小幅に上昇した。
10月21日	8月の全産業活動指数は、前月比-0.4%と、前回の+1.1%より減少した。
10月22日	9月の全国スーパー売上高は、前年比-0.3%と、前回の-1.1%に引き続き鈍化した。
10月25日	9月の貿易収支は、7970億円と、前回の860億円より大幅増となった。なお、季調値では5876億円と、前回の5702億円より増加した。また、輸出総額は前年比+14.4%となった。
10月26日	9月の企業向けサービス価格は、前年比-1.1%と、前回に引き続き低下した。
10月27日	10月の中小企業景況判断は46.4と、前回の47.3より小幅に悪化した。
10月28日	9月の小売業販売額は、前年比+1.2%と、前回の+4.3%に引き続き続伸となったものの、伸び率は鈍化した。
10月29日	9月の有効求人倍率は0.55倍と前回の0.54倍より上昇した。9月の失業率は5.0%と、前回の5.1%より減少した。
	9月の全国消費者物価指数は、前年比-0.6%と、前回の-0.9%より改善した。
	9月の鉱工業生産指数は、前月比-1.9%と、前回の-0.5%より悪化した。

(出所) Bloomberg

# 経済振り返り(国内)

## 機械受注(船舶・電力除く民需)(8月) : 前月比+10.1%

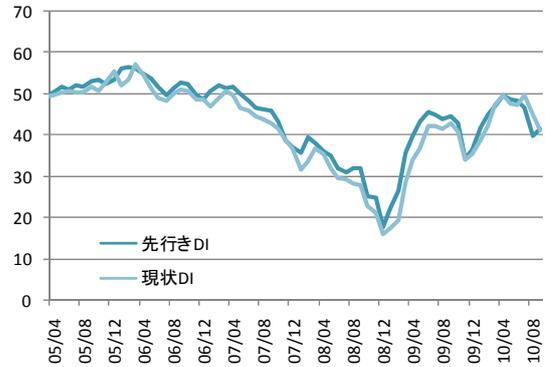
### <機械受注(船舶・電力除く民需)の推移>



前月比+10.1%と3ヵ月連続で増加しました。製造業(同+12.5%)、非製造業(同+8.3%)ともに増加しました。7月も+8.8%であり、7-9月期の見通し(前期比+0.8%)は達成できる見込みとなっています。

## 景気ウォッチャー調査: 先行きDI(41.4)、現状DI(41.2)

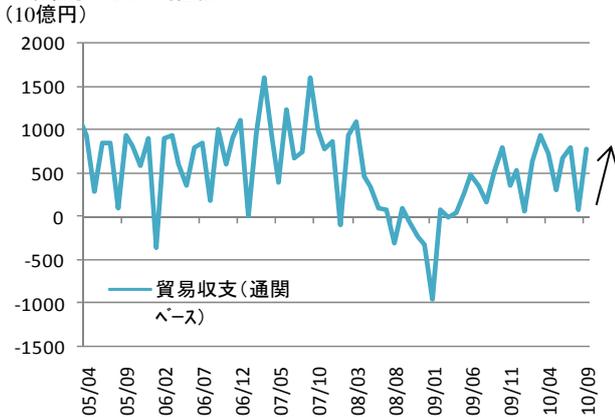
### <先行きDI、現状DIの推移>



先行きDI(41.4)は4月以来の改善となりました。現状DI(41.2)は2ヵ月連続で低下しました。

## 貿易収支: 7,970億円の黒字

### <貿易収支の推移>



黒字額(7,970億円)は前月から拡大しました。ただし、輸出の伸び(前年比+14.4%)は鈍化傾向が継続しました。

## 日銀:

### 「包括的な金融緩和政策」の実施を決定

#### <決定内容>

	概要
①金利誘導目標の変更	無担保コールレートを0~0.1%程度で推移するよう促す
②「中長期的な物価安定の理解」に基づく時間軸の明確化	物価の安定が展望できる情勢になったと判断するまで、実質ゼロ金利政策を継続する
③日銀のバランスシート上に資産買入等の基金を創設	国債、CP、社債、ETF、J-REITなど多様な金融資産の買い入れと固定金利方式・共通担保資金供給オペを行う

日銀は10月4-5日の金融政策決定会合において「包括的な金融緩和政策」の実施を決定しました。主な決定内容は、①政策金利の0~0.1%程度への引き下げ、②中長期的な物価安定の理解に基づく時間軸の明確化、③日銀BS上に資産買入等の基金を創設、の3点です。

## 主な経済指標(海外)

月/日	海外の主な経済指標・ニュース
10月1日	8月の米個人所得は、季調値で前月比+0.5%、また個人消費支出は前月比+0.4%と、いずれも市場予想を上回った。
	9月のISM製造業景況指数は、季調値で54.4と、前月の56.3より悪化した。
10月4日	8月の米製造業受注指数は季調値で前月比-0.5%と予想平均(-0.4%)を下回る悪化となった。
10月5日	9月のISM非製造業景況指数は53.2と、前月の51.5より、市場予想(52.0)を上回る改善となった。
10月6日	9月のADP雇用統計は-3.9万人と、市場予想(+2.0万人)に反して、前月の+1.0万人より悪化した。
10月7日	10月2日の新規失業保険申請件数は、44.5万件と、前回の45.6万件より減少した。9月25日の失業保険継続申請件数についても446.2万人と、前回の451.0万人より減少した。
10月8日	9月の失業率は、季調値で9.6%と前回より変わらず。
	9月の非農業部門雇用者数変化は、前月比-9.5万人と、市場予想(-0.5万人)より悪化した。うち民間部門は、前月比+6.4万人と、前回に引き続き増加したものの、市場予想(+7.5万人)は下回った。
10月12日	9月21日のFOMC議事録発表。多くのメンバーが追加緩和が妥当との考えであったことから、次回11月上旬のFOMCで追加緩和策を決定するとの観測が高まった。
10月14日	8月の貿易収支は463億ドルの赤字と、市場予想(440億ドル)を上回る悪化となった。
	10月9日の新規失業保険申請件数は、46.2万人と、前回の44.9万人より増加した。10月2日の失業保険継続受給者数は、439.9万人と、前回の451.1万人より減少した。
10月15日	9月の消費者物価指数は前月比+0.1%と、前回の+0.3%に引き続き上昇したものの、市場予想(+0.2%)は下回った。
	10月のニューヨーク連銀製造業景況指数は15.73と、市場予想(6.00)を上回り、前回の4.14より大幅増となった。
	9月の小売売上高は、前月比+0.6%と、市場予想(+0.4%)を上回り、前回の+0.7%より引き続き増加した。
	10月のミシガン大学消費者信頼感指数(速報)は、67.9と、前回の68.2より小幅低下となった。
10月18日	9月の鉱工業生産は、前月比-0.2%と、市場予想(+0.2%)を下回り、前回の+0.2%より減少となった。9月の設備稼働率は74.7%も市場予想(74.8%)を下回り、前回の74.8%とほぼ同水準となった。
10月19日	中国が利上げを発表。
10月21日	10月16日の新規失業保険申請件数は、45.2万件と、47.5万件より減少した。10月9日の失業保険継続受給者数は、444.1万人と、前回の445.0万人より減少した。
10月25日	9月の中古住宅販売件数は、季調値で453万件と、市場予想の430万件を上回る増加となった。
10月27日	9月の新築住宅販売件数は、季節調整値で30.7万件と、前回の28.8万件より増加した。
10月28日	10月23日の新規失業保険申請件数は、43.4万件と、前回の45.5万件より減少した。また、10月16日の失業保険継続受給者数についても、435.6万人と、前回の447.8万人より減少した。
10月29日	7-9月期の米GDP(速報値)は、前期比年率+2.0%と、前回の同+1.7%より上昇した。

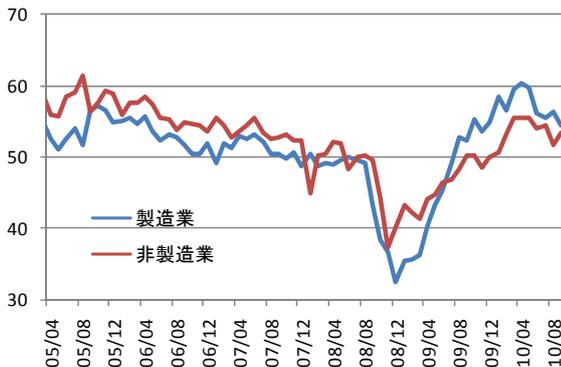
(出所) Bloomberg

# 経済振り返り(海外)

## ISM景況感指数(9月)

: 製造業54.4、非製造業53.2

### <ISM景況感指数の推移>

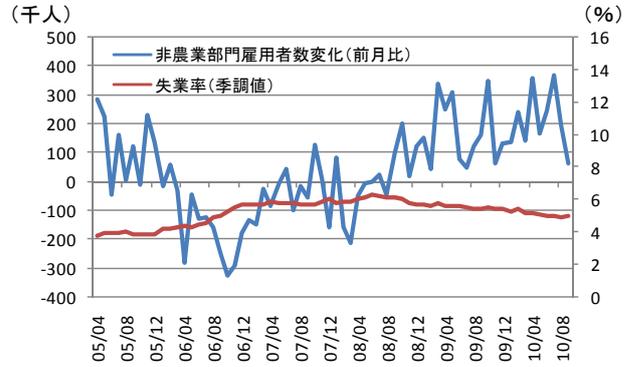


製造業は54.4と、前月の56.3から低下し、事前予想も下回りました。一方非製造業は53.2と、前月の51.5から改善し、事前予想を上回りました。

## 雇用統計(9月)

: 非農業部門雇用者数-9.5万人

### <非農業部門雇用者数変化と失業率>

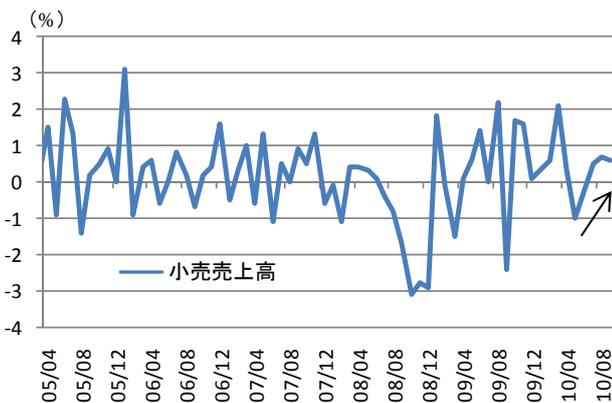


非農業部門雇用者数は-9.5万人と、事前予想の-0.5万人を大幅に下ぶれる結果となりました。民間部門は+6.4万人となったものの、増加幅は前月(改定値+9.3万人)から鈍化しました。また、失業率は前月比横ばい(9.6%)となりました。

## 小売売上高(9月)

: 前月比+0.6%

### <小売売上高の推移>



ヘッドラインは前月比+0.6%で3ヵ月連続のプラスとなりました。また、除く自動車では同+0.4%、GDPに使用されるコアは同+0.4%となりました。この結果、3Qは前期比+1.1%となり、2Q(同+0.5%)を上回る伸びとなりました。

## 中国:

2007年12月以来の利上げ。

### <利上げ発表後の市場(米国)への影響>

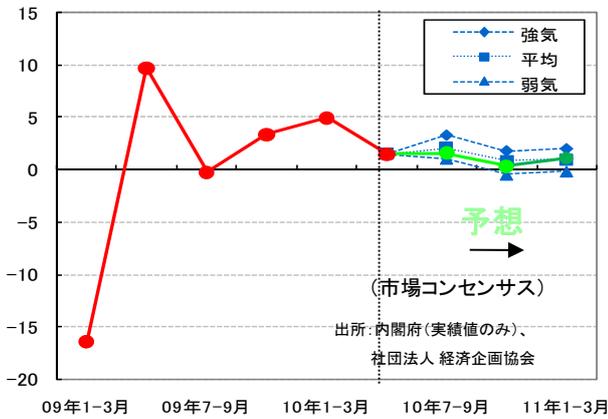
	各市場の動き
株式相場	ダウは大幅反落。中国の成長鈍化が米企業の収益回復を鈍化させるとの見方が強まり、当面の利益確定売りが優勢となった。
債券市場	株安を受けて、安全資産とされる債券に買いが膨らんだ。
為替市場	高金利通貨や資源国通貨を売って、ドルを買い戻す動きが強まった。

10月19日早朝(ニューヨーク時間)、中国人民銀行が2007年12月以来の利上げを発表しました。これを受けて、世界経済の牽引役である中国の成長鈍化が世界経済全体の鈍化につながるとの懸念を誘い、市場では株安・債券高の展開となりました。

# 日本・米国・アジアのGDP成長率

## 日本

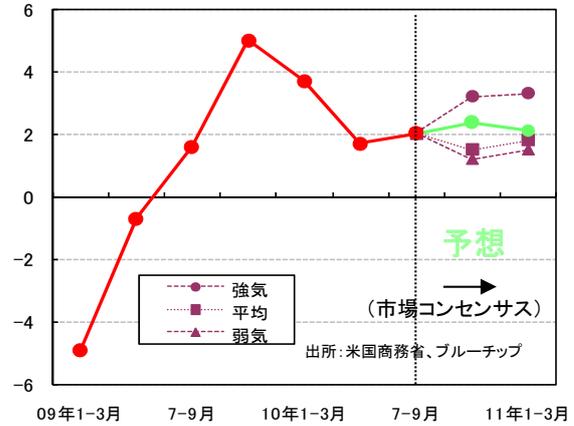
日本:実質GDP成長率(前期比年率%)



日本の4-6月期GDP2次速報値は、前期比年率+1.5%と1次速報値の同+0.4%から上方修正されました。設備投資が大幅に上方修正されたほか、在庫投資も上方修正となりました。

## 米国

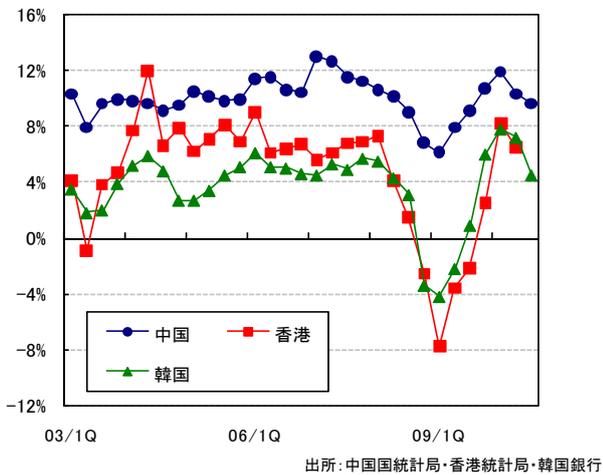
米国:実質GDP成長率(前期比年率%)



米国の7-9月期GDP速報値は、前期比年率+2.0%と前月発表の4-6月期改定値(+1.6%)を上回り、2009年7-9月期以降5四半期連続のプラス成長となりました。内訳では、個人消費が+2.6%と2006年10-12月期以来の高い伸びとなりました。

## アジア

アジア実質GDP成長率(前年比%)



中国の7-9月期GDP速報値は、前年同期比9.6%と前期(10.3%)からは減速しました。また、韓国の7-9月期GDP速報値は、前年同期比4.5%となりました。

## Note

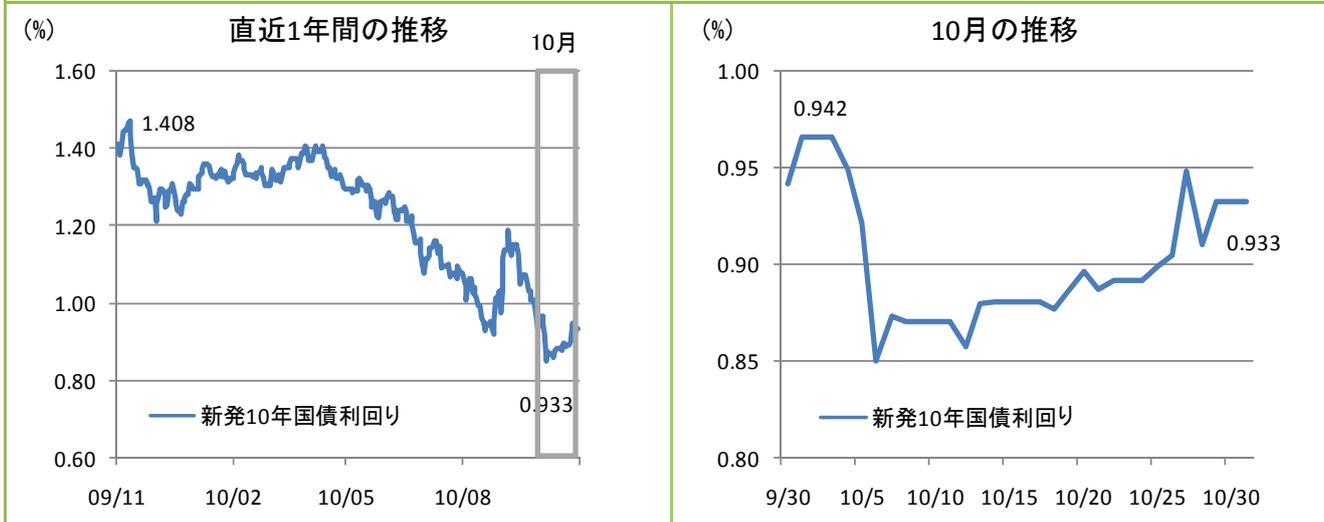
---

## ● 市場振り返り

- ✓国内債券・国内株式
  - ✓米国債券・米国株式
  - ✓為替
-

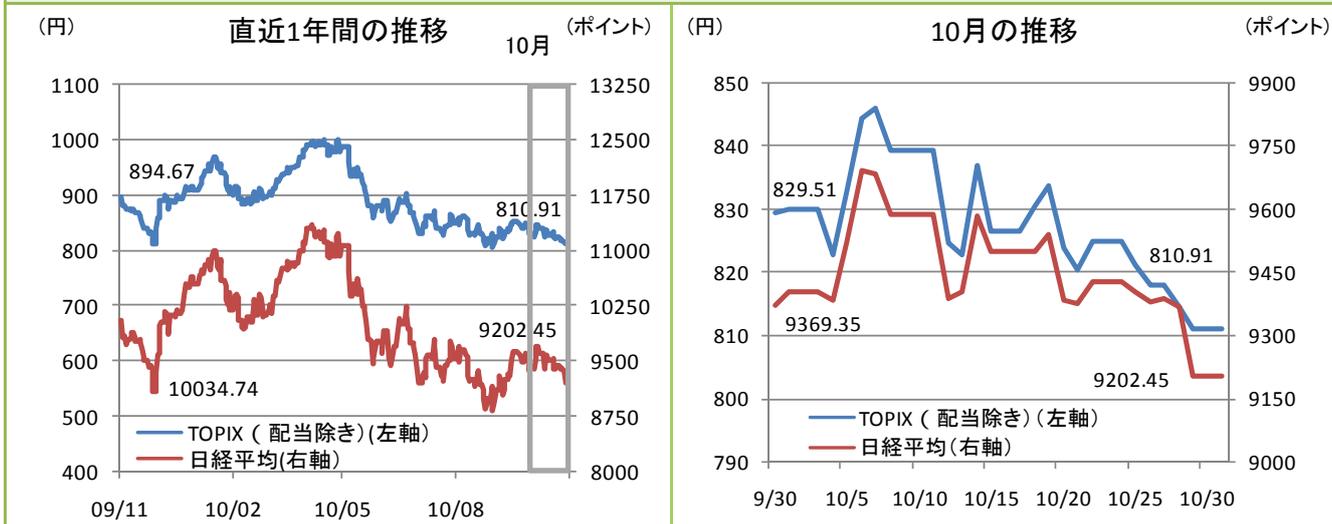
# 市場振り返り ～国内債券・国内株式～

## 国内債券



【10月の振り返り】 10月の国内長期金利は、5日の日銀の追加金融緩和策の発表を受けて、0.8%台まで急低下しました。以降は低金利に対する警戒感もあって狭いレンジでの動きとなりましたが、中旬から下旬にかけて徐々に上昇傾向で推移しました。月末には、海外金利の上昇を受けて、月初と同程度の水準まで上昇しました。

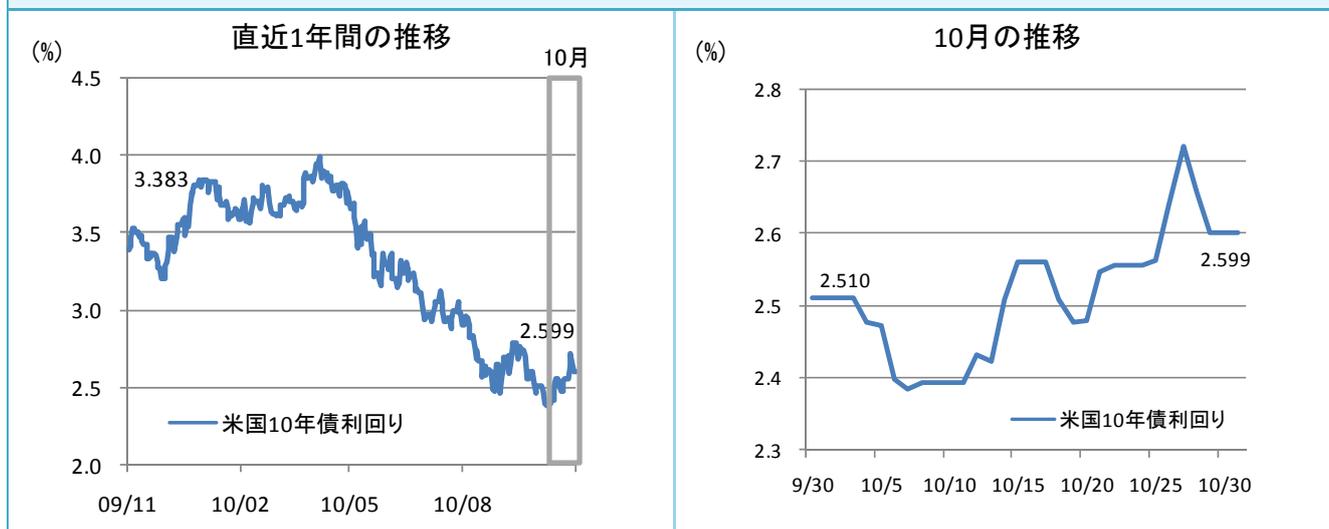
## 国内株式



【10月の振り返り】 10月の国内株式相場は、5日の日銀の追加金融緩和策決定を受けて、上昇する局面もあったものの、中旬以降は持続力を欠く展開となりました。海外株式市場が堅調に推移する一方、国内株式は円高による企業業績への懸念が重石となって、軟調に推移しました。

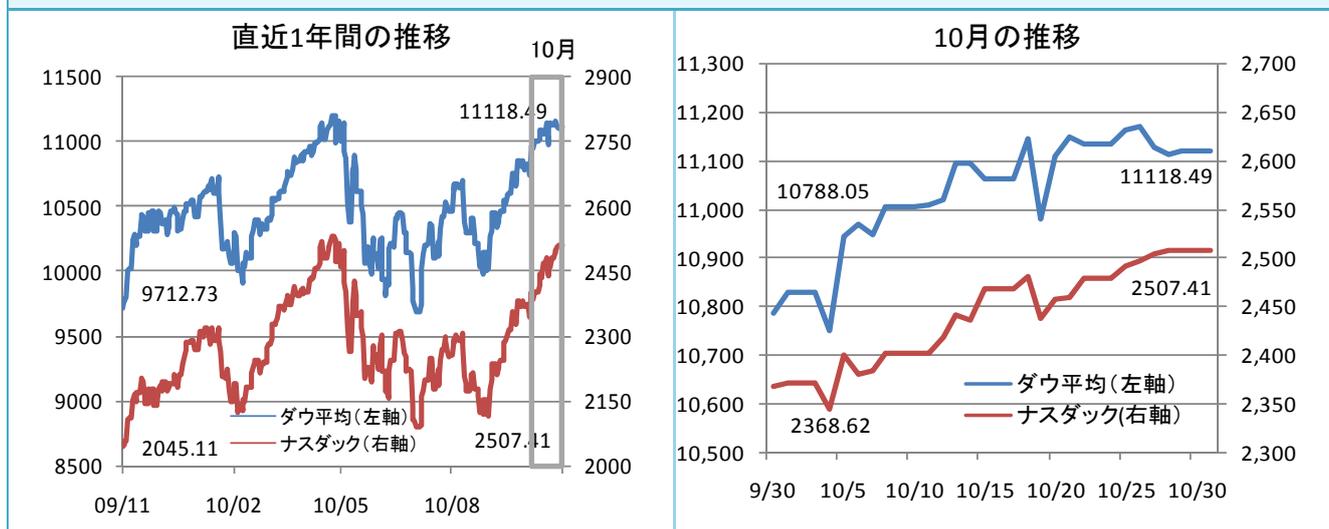
# 市場振り返り ～米国債券・米国株式～

## 米国債券



【10月の振り返り】 10月の米国長期金利は、FRBの追加金融緩和期待により上旬は低下しましたが、経済指標が堅調であることや株式市場が堅調に推移していることなどからじりじりと上昇しました。期末にはバーナンキ議長のインフレ誘導姿勢を受けて、市場のインフレ期待が高まったことにより金利は一段と上昇し、9月のFOMC前の水準まで上昇しました。

## 米国株式

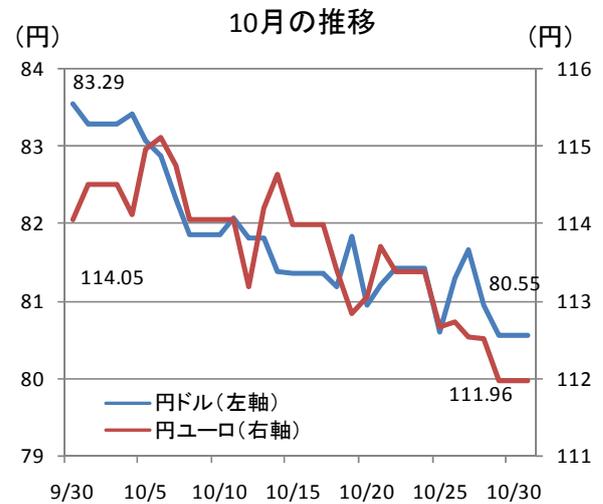


【10月の振り返り】 10月の米国株式市場は、月初、米ISM非製造業景況指数の上昇や、日銀による追加緩和策発表などが好感され、上昇しました。その後も、米国の追加金融緩和期待が株価を下支えたことや、7-9月期の企業業績が堅調であることなどから、月中を通して9月以降の緩やかな上昇基調を維持しました。

(出所) Bloomberg

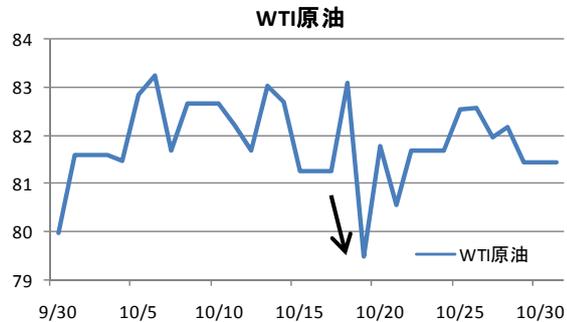
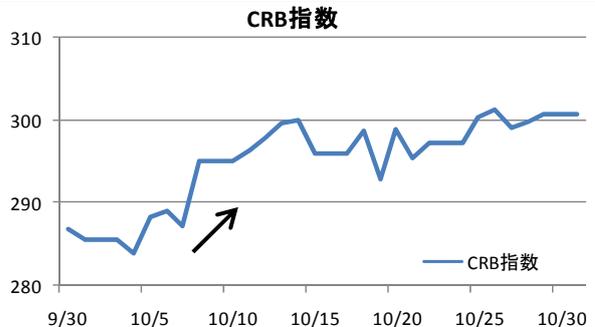
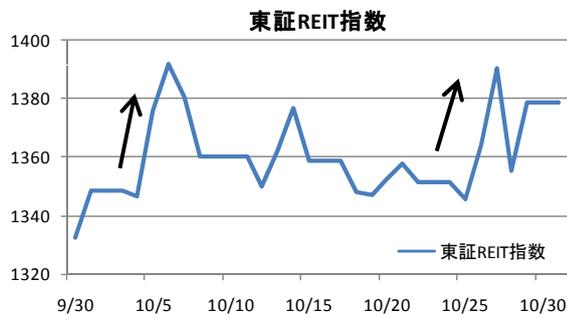
# 市場振り返り ~為替~

## 為替

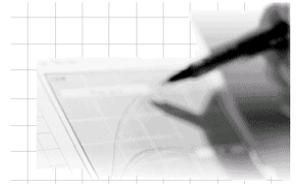


【10月の振り返り】 円ドル相場は、米国の追加金融緩和期待を受けて、月中を通してドル安基調が継続しました。一方ユーロ円相場は、対ドルでのユーロの高値警戒感が意識される中、ユーロドル相場の動きに左右される展開となりましたが、月末には、前月末比円高・ユーロ安の結果となりました。

## 【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

＜企業部門＞輸出・生産ともに伸び率は鈍化するものの世界経済の回復に伴って、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。設備投資は堅調な企業業績を背景に、緩やかながら持ち直しの動きが続くと想定します。

＜家計部門＞個人消費は、短期的には猛暑効果やエコカー補助金、たばこ税増税の駆け込み需要による変動はあるものの、子ども手当の支給や所得環境の改善が下支えとなり、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へ回帰するとともに時間軸も明確にし、資産の買い入れにも言及したことから、当面、金融緩和政策を維持することが想定されます。

## 米国景気

＜企業部門＞設備投資は、稼働率が緩慢な回復にとどまっていることから力強さを欠き、生産・在庫循環にも一巡がみられます。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、企業マインドが急激に悪化することはないと予想します。

＜家計部門＞家計部門はバランスシートの調整が下押し要因となります。一方、雇用環境はゆっくりとしたペースでの持ち直しが続き、緩やかながら所得の回復も見込まれることから、消費マインドは下支えされると予想します。

## 金融・財政政策

FRBは景気判断を下方修正し、有価証券残高を維持することで、出口戦略を小休止しました。11月のFOMCでは、追加緩和措置の導入を予想します。

Note

## 国内資産・海外資産・為替（今後1年間の見通し）

### 国内債券

日銀の追加緩和策により、引き続き短期・中期を中心に金利低下圧力がかかりやすい局面を想定します。ただし、景気回復基調は持続すると予想されることから、金利には徐々に上昇圧力が加かると予想します。

### 国内株式

ドル安・円高が続く中、企業業績に対する懸念から引き続き上値の重い展開を想定します。ただし、企業業績は堅調に推移する一方で足元の株価は割安に推移していることから、今後米国景気の減速懸念が払拭されるにつれて上昇する展開も想定します。

### 米国債券

FRBが追加緩和策を示唆しており、緩和的な金融政策が当面維持されると想定されること、また米国景気の持ち直しが緩やかであると予想されることから、米国金利は上昇しにくい局面を想定します。ただし、足元では期待インフレ率が上昇しており、長期的には景気回復基調を確認しながら、金利は徐々に上昇圧力が加かると想定します。

### 米国株式

FRBによる追加緩和観測が投資家のセンチメントを下支えするとともに、足元発表されている企業業績に比して株価は依然割安に推移していることから、米国株式市場は今後も底堅く推移すると予想します。

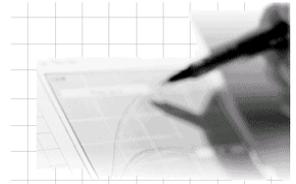
### 為替

<ドル/円> 11月のFOMCでは追加緩和策の実施が予想され、声明文の内容や実施の規模によっては、足元のドル安傾向に修正の動きが入ることも想定します。またファンダメンタルズから見ても、米国景気は緩慢ながらも回復基調を維持することが予想され、徐々に円高が是正される動きを想定します。

<ユーロ/円> 米国の追加緩和への思惑からのドル安・ユーロ高は、ドル円と同様に、声明文の内容や実施の規模によっては、ドル安傾向に修正の動きが入ることも想定します。ユーロ円は対円、対ユーロでのドル安修正の結果、当面はレンジでの推移となると予想します。

	2011年3月末予想値	2011年9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	10/08月	10/09月	10/10月	前月比	前年度末比
<b>国内債券</b>						
NOMURA-BPI総合	322.69	333.17	333.51	332.38	- 0.34%	+ 3.00%
NOMURA-BPI(国債超長期)	179.56	194.93	194.51	191.71	- 1.44%	+ 6.77%
新発10年国債利回り(%)	1.40	0.98	0.94	0.93	-	-
<b>国内株式</b>						
TOPIX(配当込み)	1,214.95	1,000.24	1,039.35	1,016.07	- 2.24%	- 16.37%
日経平均株価	11,089.94	8,824.06	9,369.35	9,202.45	- 1.78%	- 17.02%
<b>外国債券</b>						
Citigroup世界国債(円ベース、日本除き)	314.39	289.01	296.74	287.73	- 3.04%	- 8.48%
米国10年国債利回り(%)	3.83	2.47	2.51	2.60	-	-
英国10年国債利回り(%)	3.94	2.83	2.95	3.08	-	-
ドイツ10年国債利回り(%)	3.09	2.12	2.28	2.52	-	-
<b>外国株式</b>						
MSCI-KOKUSAI(GROSS、円ベース)	1,180.68	967.01	1,057.36	1,059.64	+ 0.22%	- 10.25%
ダウ平均(工業株30種)	10,856.63	10,014.72	10,788.05	11,118.49	+ 3.06%	+ 2.41%
ナスダック総合指数	2,397.96	2,114.03	2,368.62	2,507.41	+ 5.86%	+ 4.56%
英国(FTSE)	5,679.64	5,225.22	5,548.62	5,675.16	+ 2.28%	- 0.08%
ドイツ(DAX)	6,153.55	5,925.22	6,229.02	6,601.37	+ 5.98%	+ 7.28%
中国(上海総合指数)	3,109.11	2,638.80	2,655.66	2,978.84	+ 12.17%	- 4.19%
MSCI-Emerging(ドルベース)	1,772.37	1,728.34	1,920.65	1,976.58	+ 2.91%	+ 11.52%
<b>為替</b>						
円/ドル相場(ロンドン16時)	93.44	83.97	83.54	80.55	- 3.58%	- 13.79%
円/ユーロ相場(ロンドン16時)	126.43	106.72	114.05	111.96	- 1.84%	- 11.45%

## 2. その他資産

	10/03月	10/08月	10/09月	10/10月	前月比	前年度末比
<b>商品</b>						
CRB指数	273.34	264.19	286.86	300.67	+ 4.81%	+ 10.00%
WTI原油	83.76	71.92	79.97	81.43	+ 1.83%	- 2.78%
金先物	1,113.30	1,249.00	1,307.80	1,357.60	+ 3.81%	+ 21.94%
<b>ヘッジファンド</b>						
HFRX Global Hedge Fund JPY Index	105,363.35	103,768.31	105,429.50	106,371.67	+ 0.89%	+ 0.96%
<b>不動産</b>						
東証REIT指数(配当込)	1,313.39	1,283.67	1,332.31	1,378.46	+ 3.46%	+ 4.95%
G-REIT指数	371.85	341.79	363.16	365.23	+ 0.57%	- 1.78%

(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。