



Monthly Report

～住友信託の経済・市場情報～

Contents

● 経済振り返り

- ✓ 11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

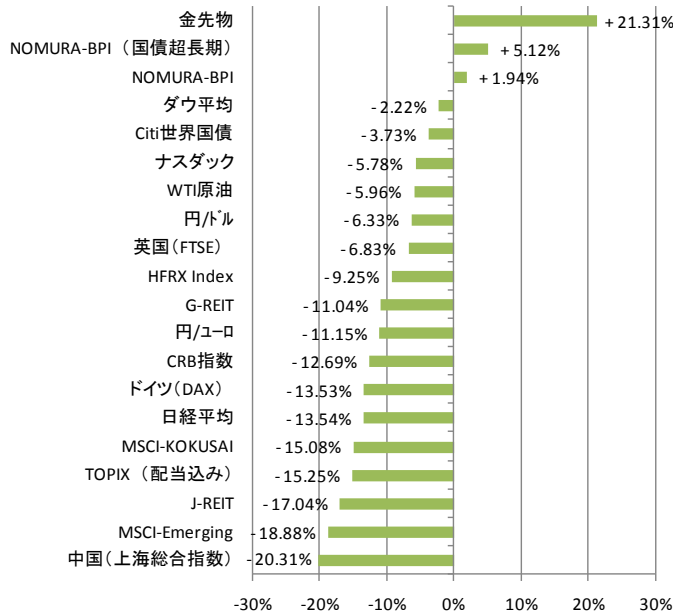
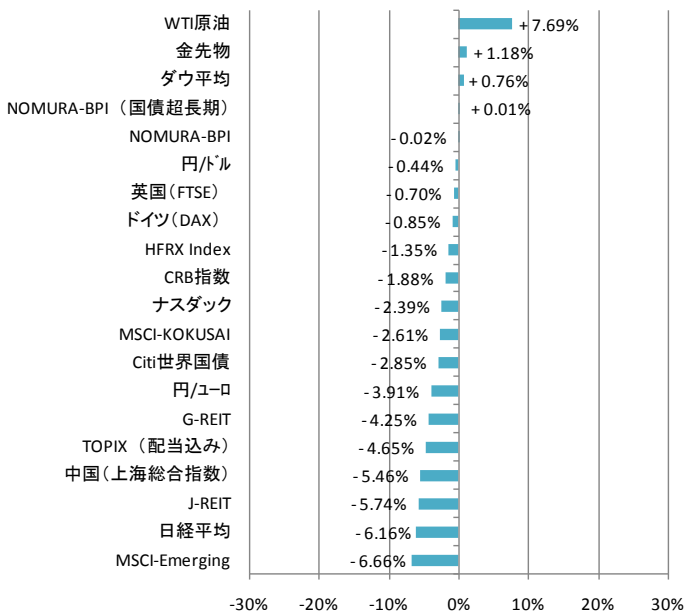
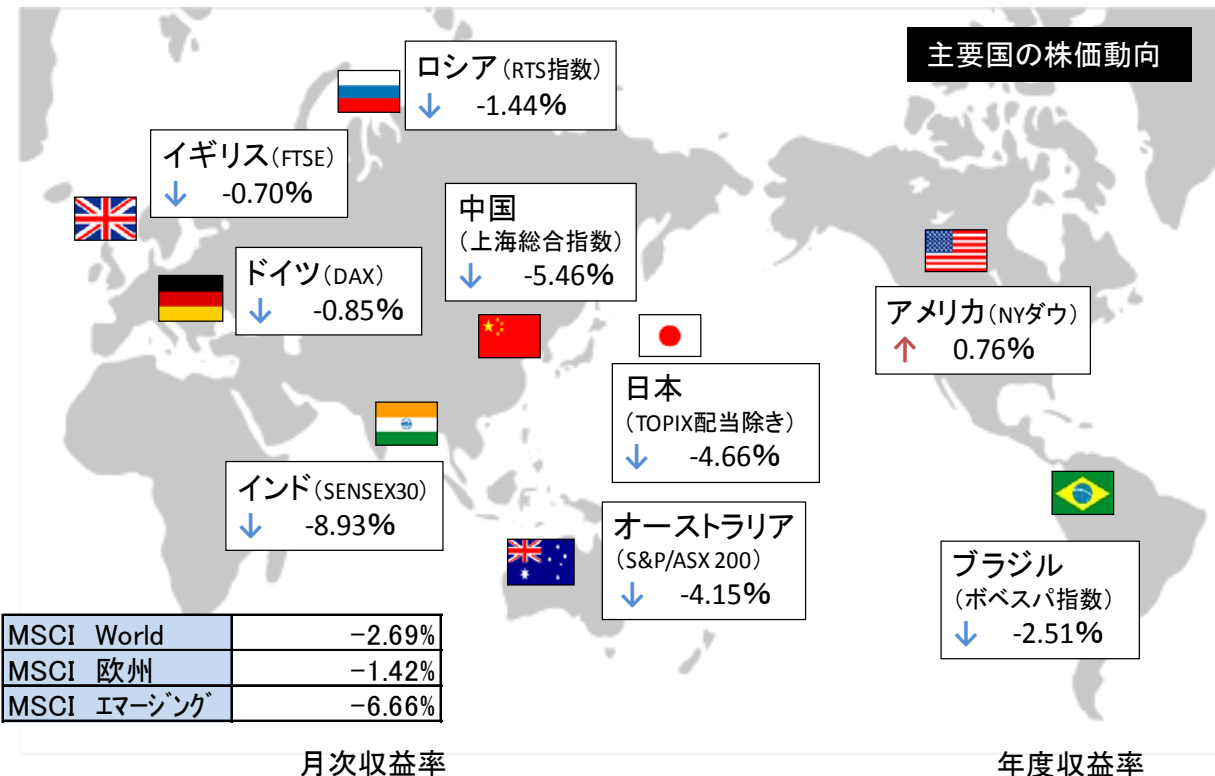
住友信託銀行

● 経済振り返り

- ✓ 11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
-

11月の市場動向まとめ

11月の株式市場は、欧州債務問題に対する懸念から軟調な展開となりました。アメリカは、月末にかけてクリスマス商戦の出だしが好調となったためプラスに回復しました。



(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

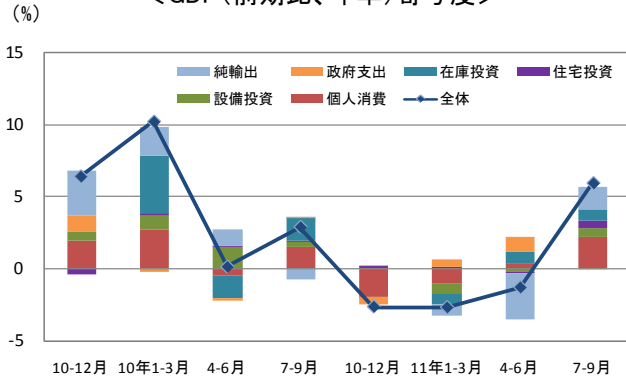
主な経済指標(国内)

	経済指標	実績	前回
11月1日	10月 自動車販売台数(前年比)	28.30%	1.70%
11月2日	10月 マネターヘース(前年比)	17.00%	16.70%
11月7日	9月 景気一致CI指数	88.9	90.3
11月7日	9月 景気先行CI指数	91.6	93.8
11月9日	9月 国際収支-経常収支(前年比)	-21.40%	-64.30%
11月9日	9月 国際収支-貿易収支	3,732億円	-6,947億円
11月9日	10月 企業倒産件数(前年比)	-14.10%	-9.20%
11月9日	10月 景気ウォッチャー調査-現状判断DI	45.9	45.3
11月9日	10月 景気ウォッチャー調査-先行き判断DI	45.9	46.4
11月10日	10月 マネーストックM2(前年比)	2.70%	2.70%
11月10日	10月 マネーストックM3(前年比)	2.30%	2.30%
11月10日	9月 機械受注(前年比%)	9.80%	2.10%
11月10日	10月 消費者態度指数	38.6	38.6
11月10日	10月 工作機械受注(前年比)	25.90%	20.10%
11月11日	9月 貸出先別貸出金 法人(前年比)	-0.70%	-1.60%
11月11日	10月 国内企業物価指数(前月比)	-0.70%	-0.10%
11月14日	7-9月期 GDPデフレーター(前年比)	-1.90%	-2.20%
11月14日	7-9月期 実質GDP(前期比年率)	6.00%	-1.30%
11月14日	7-9月期 実質GDP(前期比)	1.50%	-0.30%
11月14日	9月 鉱工業生産(前月比)	-3.30%	-3.30%
11月14日	9月 稼働率指数(前月比)	-3.60%	2.40%
11月15日	10月 首都圏新規マンション発売(前年比)	-9.30%	16.70%
11月16日	7-9月期 個人向け貸出金 住宅資金(前年比)	2.10%	2.40%
11月17日	10月 工作機械受注(前年比)	26.00%	25.90%
11月18日	10月 全国百貨店売上高(前年比)	-0.50%	-2.40%
11月18日	10月 東京地区百貨店売上(前年比)	-1.90%	-3.60%
11月21日	10月 通関ヘース貿易収支	-2,738億円	2,939億円
11月21日	10月 貿易収支-輸出総額(前年比)	-3.70%	2.30%
11月21日	10月 貿易収支-輸入総額(前年比)	17.90%	12.20%
11月21日	9月 全産業活動指数(前月比)	-0.90%	-0.30%
11月21日	9月 景気先行CI指数	91.5	91.6
11月21日	9月 景気一致CI指数	89.0	88.9
11月25日	10月 全国CPI(前年比)	-0.20%	0.00%
11月25日	10月 全国CPI(除生鮮/前年比)	-0.10%	0.20%
11月28日	11月 中小企業景況判断(商工中金)	45.8	46.4
11月29日	10月 有効求人倍率	0.67	0.67
11月29日	10月 全世帯家計調査 消費支出(前年比)	-0.40%	-1.90%
11月29日	10月 失業率	4.50%	4.10%
11月29日	10月 小売業販売額(前年比)	1.90%	-1.10%
11月29日	10月 大型小売店販売額(前年比)	-1.40%	-3.60%
11月30日	10月 鉱工業生産(前年比%)	0.40%	-3.30%
11月30日	10月 自動車生産(前年比)	20.30%	-4.50%
11月30日	10月 建設工事受注(前年比)	24.30%	-9.30%
11月30日	10月 住宅着工戸数(前年比)	-5.80%	-10.80%

経済振り返り(国内)

7-9月期GDP:
前期比、年率+6.0%

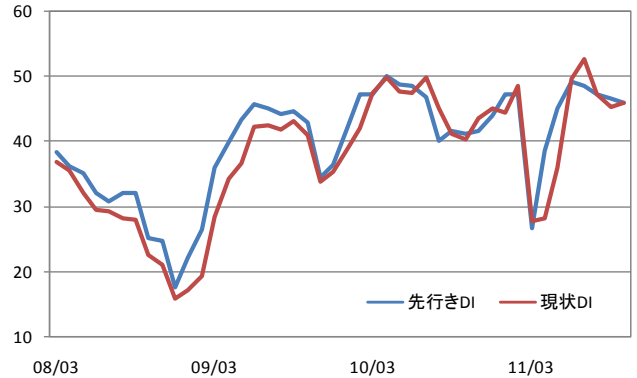
<GDP(前期比、年率)寄与度>



7-9月期のGDPは前期比年率で+6.0%と、2010年7-9月期以来のプラス成長となりました。需要項目別に見ると、純輸出のみならず、個人消費・住宅投資・設備投資も軒並みに増加しました。

景気ウォッチャー調査(10月):
現状判断DI: 45.9 先行き判断DI: 45.9

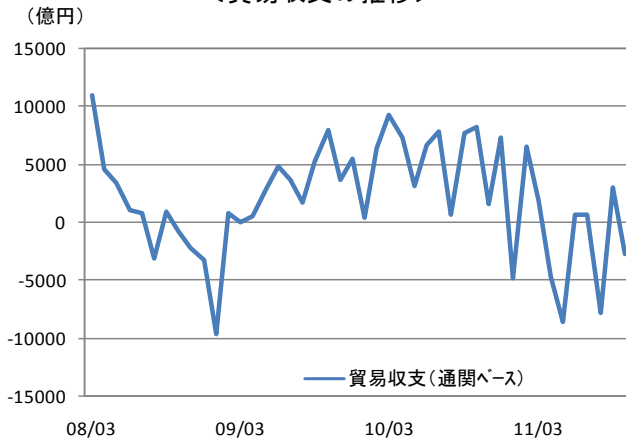
<先行きDI・現状DIの推移>



10月の現状判断DIは45.9(9月:45.3)となり、3カ月ぶり改善しました。先行き判断DIは45.9(9月:46.4)となり、4カ月連続で低下しました。

貿易収支(10月):
▲2,738億円の赤字

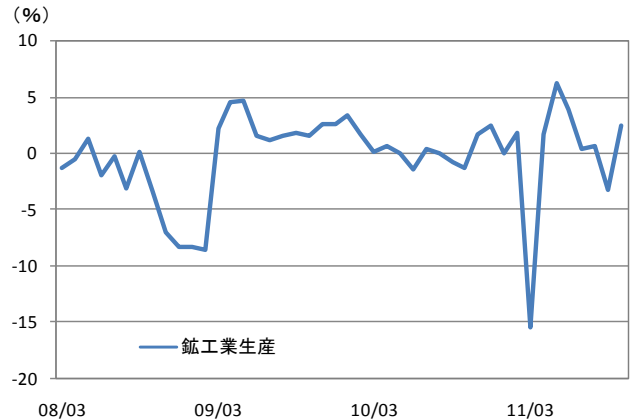
<貿易収支の推移>



10月の貿易収支は2カ月ぶりに赤字(▲2,738億円)となりました。輸出は、前年比▲3.7%と3カ月ぶりに減少しました。品目別では半導体等電子部品や船舶などの減少が響きました。

鉱工業生産(10月):
前月比+2.4%

<日銀短観の推移>



10月の鉱工業生産指数は、前月比+2.4%と2カ月ぶりの上昇となりました。タイ洪水の影響が懸念されていた輸送機械は前月比+11.6%と、着実な伸びを示しました。

主な経済指標(海外)

<米国>

	経済指標	実績	前回
11月1日	10月 ISM製造業景況指数	50.8	51.6
11月3日	11/2 FOMC金利誘導目標	0.25%	0.25%
11月3日	7-9月期 非農業部門労働生産性	3.10%	-0.10%
11月3日	10/29 新規失業保険申請件数	39.7万件	40.6万件
11月3日	10/22 失業保険継続受給者数	368.3万人	370.0万人
11月3日	10月 ISM非製造業景況指数(総合)	52.9	53.0
11月4日	10月 非農業部門雇用者数変化	8.0万人	15.8万人
11月4日	10月 民間部門雇用者数変化	10.4万人	19.1万人
11月4日	10月 失業率	9.00%	9.10%
11月4日	10月 時間当たり平均賃金(全従業員/前年比)	1.80%	1.90%
11月10日	10月 輸入物価指数(前年比)	11.00%	12.90%
11月11日	11月 ミシガン大学消費者信頼感指数	64.2	60.9
11月15日	10月 生産者物価指数(前月比)	-0.30%	0.80%
11月15日	10月 生産者物価指数(前年比)	5.90%	6.90%
11月15日	10月 PPI(除食品&エネルギー/前年比)	2.80%	2.50%
11月15日	10月 小売売上高	0.50%	1.10%
11月16日	10月 消費者物価指数(前月比)	-0.10%	0.30%
11月16日	10月 CPI(除食品&エネルギー/前月比)	0.10%	0.10%
11月22日	7-9月期 GDP(前期比/年率)	2.00%	2.00%
11月22日	7-9月期 個人消費	2.30%	2.30%
11月22日	7-9月期 GDP価格指数(前期比)	2.50%	2.50%
11月22日	7-9月期 コアPCE(前期比)	2.00%	2.00%
11月23日	10月 耐久財受注(前月比)	-0.70%	-1.50%
11月23日	10月 個人所得	0.40%	0.10%
11月23日	10月 個人支出	0.10%	0.70%
11月23日	10月 PCEコア・デフレ率(前月比)	0.10%	0.00%
11月23日	11/20 ブルームバーグ消費者信頼感	-50.1	-50.0
11月29日	10月 新築住宅販売件数(前月比)	1.30%	3.40%
11月30日	11月 消費者信頼感指数	56.0	40.9
11月30日	11/25 MBA住宅ローン申請指数(前週比)	-11.70%	-1.20%
11月30日	11月 シカゴ購買部協会景気指数	62.6	58.4
11月30日	10月 中古住宅販売成約(前月比)	10.40%	-4.60%

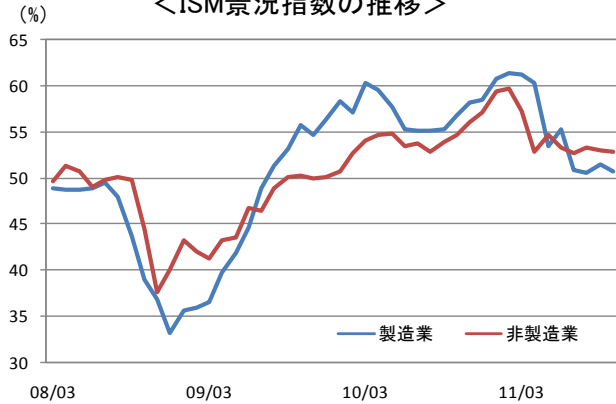
<ユーロ圏>

	経済指標	実績	前回
11月2日	10月 PMI製造業	47.1	47.3
11月3日	11/3 欧州中央銀行 発表金利	1.25%	1.50%
11月15日	7-9月期 ユーロ圏GDP季調済(前年比)	1.40%	1.60%
11月16日	10月 ユーロ圏CPI-コア(前年比)	1.60%	1.60%
11月23日	11月 ユーロ圏 消費者信頼感	-20.4	-19.9
11月30日	10月 ユーロ圏 失業率	10.30%	10.20%

経済振り返り(海外)

ISM景況指数(10月):
製造業50.8 非製造業52.9

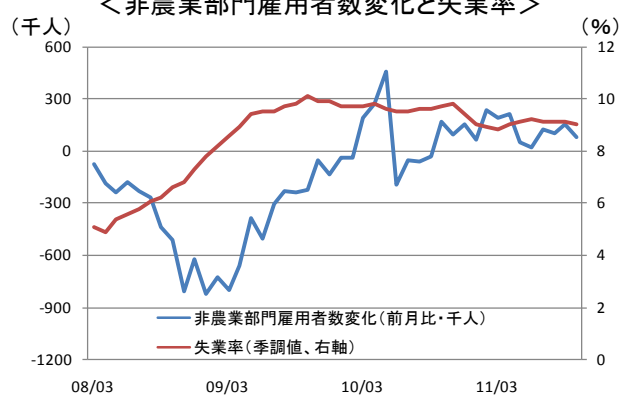
<ISM景況指数の推移>



10月のISM景況指数は、製造業は50.8となり、事前予想(52.0)を下回りました。非製造業は事前予想(53.5)を下回る52.9となり、3カ月ぶりの低水準でした。

米雇用統計(10月):
非農業部門雇用者数 前月比+8万人

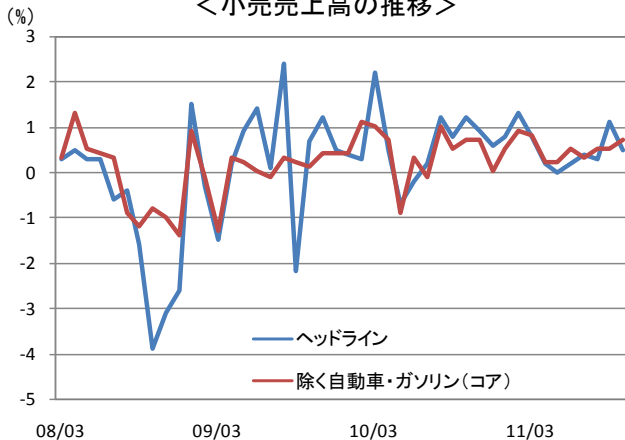
<非農業部門雇用者数変化と失業率>



非農業部門雇用者数は前月比+8万人となり、前月(同+15.8万人)をやや下回りました。失業率は9.0%とほぼ横ばいでした。

米小売売上高(10月):
前月比+0.5%

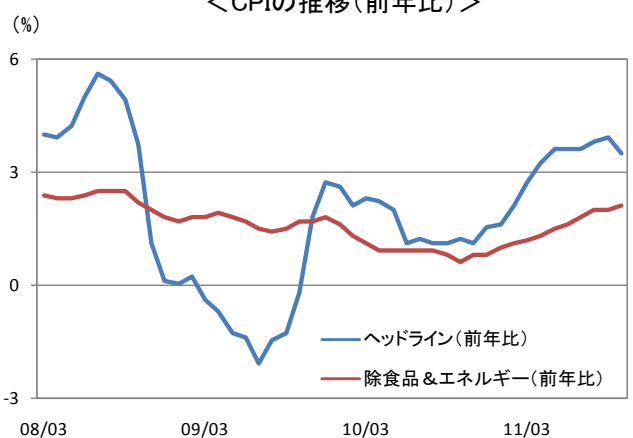
<小売売上高の推移>



米小売売上高(ヘッドライン)は前月比+0.5%と前月(同+1.1%)から伸びは鈍化したものの、幅広い分野で増加がみられ、予想(同+0.2%)を上回りました。また、自動車・ガソリン除き(コア)は同+0.6%となりました。

CPI(10月):
前年比+3.5%

<CPIの推移(前年比)>

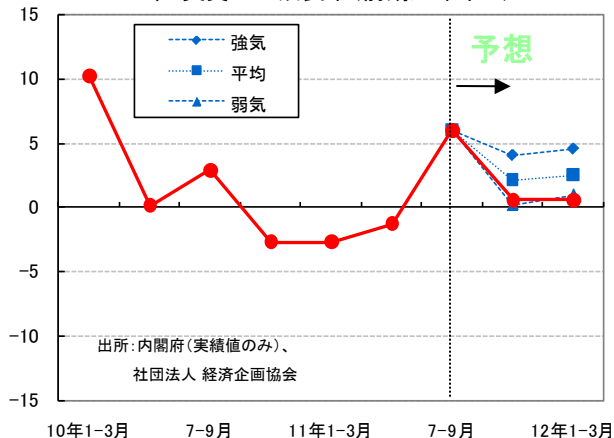


米消費者物価指数は前年比+3.5%となり、前月(同+3.9%)を下回りました。米消費者物価指数(食品・エネルギー除き)は前年比+2.1%となり、前月(同+2.0%)からほぼ横ばいとなりました。

日本・米国・アジアのGDP成長率

日本

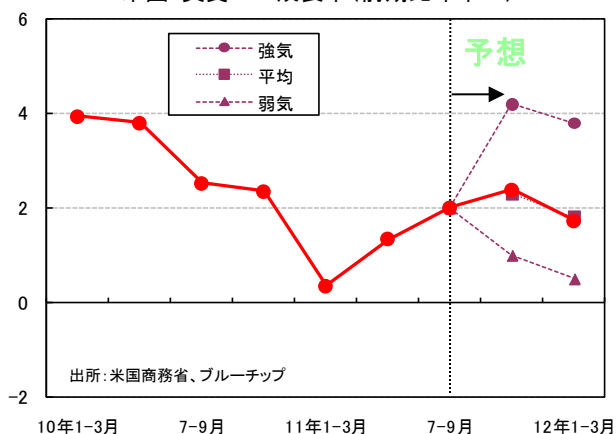
日本:実質GDP成長率(前期比年率%)



日本の7-9月期の実質GDP(速報値)は、前期比年率で+6.0%と、2010年7-9月期以来のプラス成長となりました。輸出のみならず個人消費・住宅投資・設備投資も軒並みに増加しました。

米国

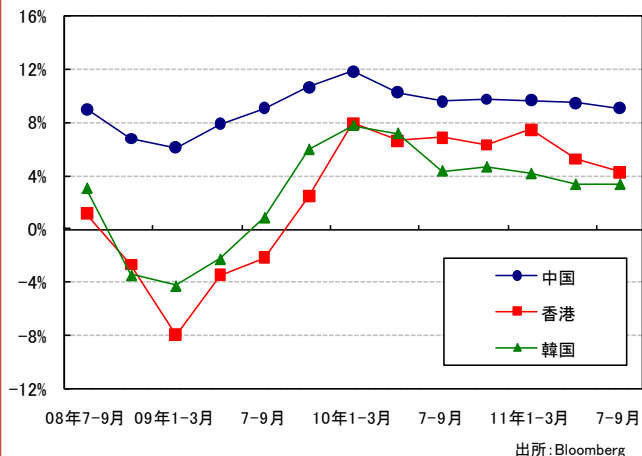
米国:実質GDP成長率(前期比年率%)



米国の7-9月期の実質GDP(改定値)は、前期比年率で+2.0%と、速報値(同+2.5%)から0.5ポイントの下方修正となりました。在庫投資によるGDP押し下げ幅の拡大や個人消費の下方修正などが主な要因でした。

アジア

アジア:実質GDP成長率(前年比%)



中国の7-9月期の実質GDPは、前年同期比+9.1%となりました。4-6月期の同+9.5%からやや鈍化し、エコノミスト調査の中央値(同+9.3%)も下回りました。

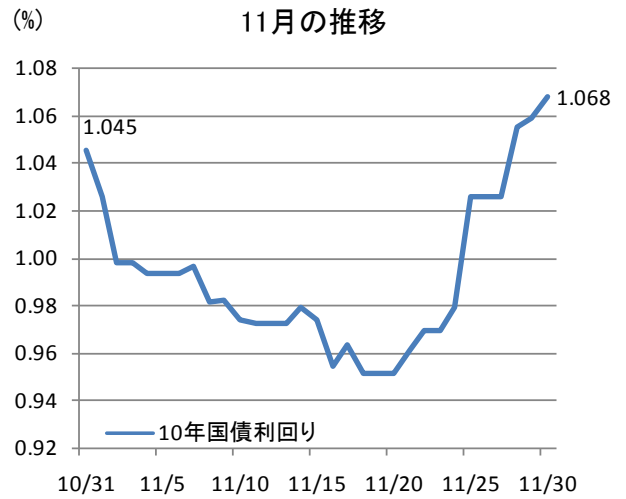
Note

● 市場振り返り

- ✓国内債券・国内株式
 - ✓米国債券・米国株式
 - ✓為替
-

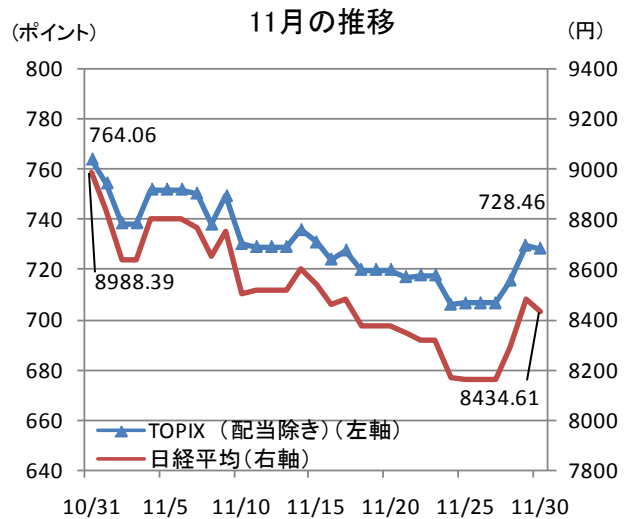
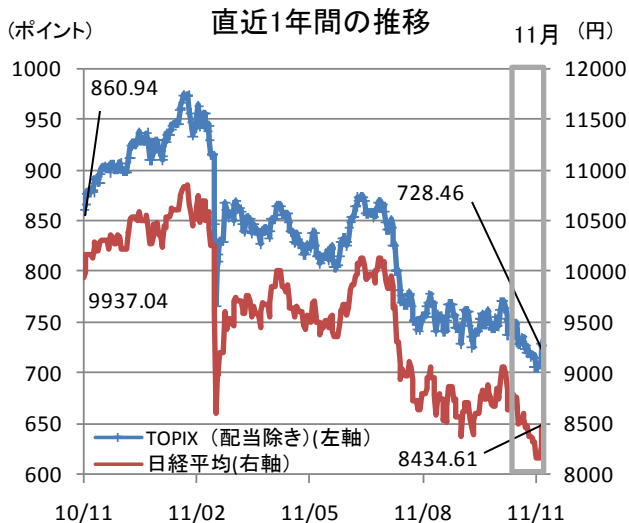
市場振り返り ~国内債券・国内株式~

国内債券



【11月の振り返り】国内10年債利回りは、欧州債務問題に対する懸念から質への逃避が強まったことで月初は低下しましたが、日本国債の格下げ観測が浮上したことを背景に、日本の財政状況に対する不安が広がり、上昇に転じました。

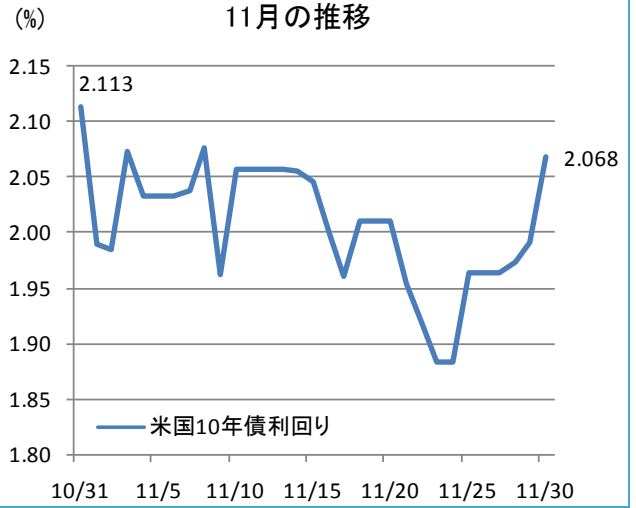
国内株式



【11月の振り返り】国内株式市場は、欧州債務問題に対する懸念に加え、円高とタイの洪水の影響等により業績の下方修正がされたほか、オリンパスのコンポレートガバナンス問題も嫌気され、軟調な展開となり、リーマンショック以来の安値水準まで下落しました。

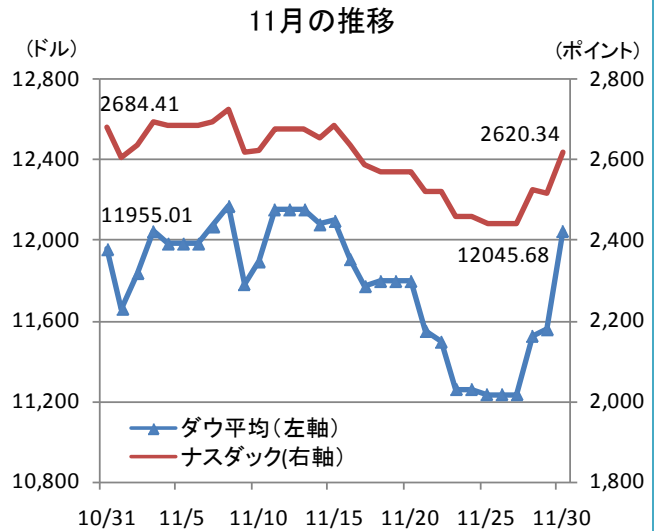
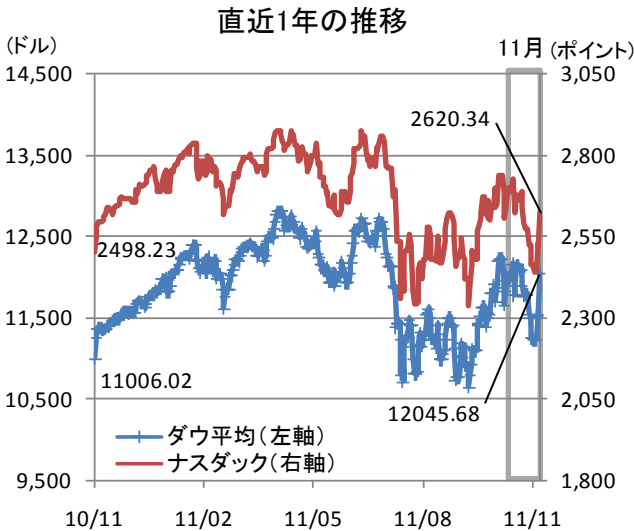
市場振り返り ~米国債券・米国株式~

米国債券



【11月の振り返り】米国10年債利回りは、欧州債務問題によるリスク回避の動きが強まり、米国国債への資金流入から一時2%を割り込みました。その後も、2%を中心とした狭いレンジでの動きとなりました。

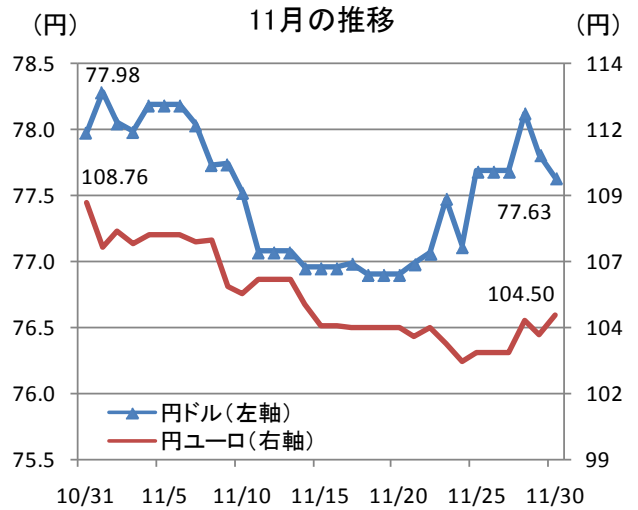
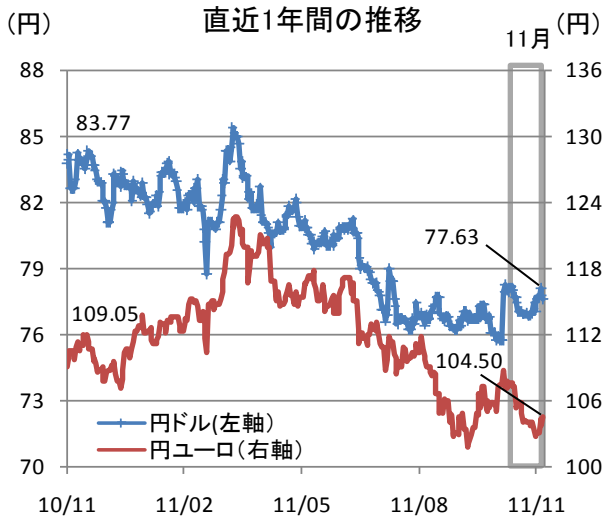
米国株式



【11月の振り返り】米国株式は、月初は欧州債務問題の影響が拡大したほか、米国の財政赤字削減協議の決裂が嫌気され、軟調な展開となりました。月末にかけて、クリスマス商戦の出だしが好調となったことや、欧州での国債入札が予想より順調に終わったことから、上昇する展開となりました。

市場振り返り ~為替~

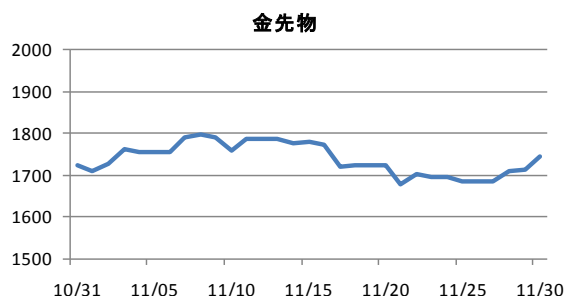
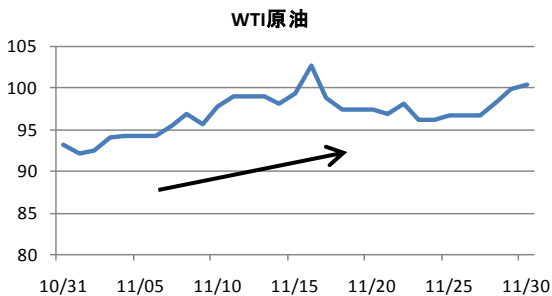
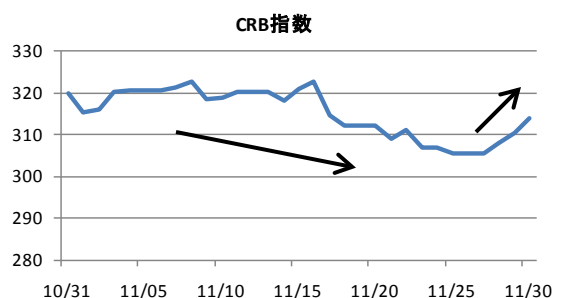
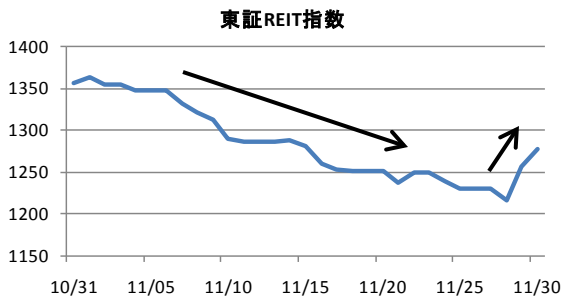
為替



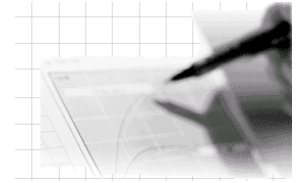
【11月の振り返り】ドル/円は、10月末の円売り介入効果が徐々に剥落し、76円台まで円高が進みましたが、その後、欧州債務問題の拡大を受けて主要通貨に対してドルが買われ、78円前後まで円安に戻りました。

ユーロ/円は、欧州債務問題が主要国に懸念が拡大したことを受け、ユーロ安/円高基調で推移しました。

【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
-

国内景気

<企業部門>

タイの洪水が自動車等のサプライチェーンに影響しましたが、11月中旬以降、一部を除いて完成車の生産が再開されたことから、洪水の影響は概ね想定範囲にとどまると予想します。足元の円高定着や先進国を中心とした海外経済の減速が懸念材料となるものの、新興国を中心とした需要増加に対応する設備投資は堅調な動きになると予想します。

<家計部門>

10月の小売業販売額は衣料品の回復と自動車の回復継続を受けて、5か月ぶりに前月比プラスとなりました。足元は、高額品消費の堅調な動きが継続しているほか、雇用環境も改善しており、家計部門は年後半にかけて底堅い推移を予想します。

金融・財政政策

日銀は、10/27の金融政策決定会合で資産買入等の基金を50兆円程度から55兆円程度に5兆円程度増額し、金融緩和を強化することを決定しました。直近の講演で白川総裁は欧州財政危機を最大のリスク要因と認識し、景気下支えのため金融緩和策を継続する方針を示しました。円高進行等の有事の際には追加的な金融緩和策が実施されると予想します。

米国景気

<企業部門>

企業業績は堅調に推移しており、企業部門の保有現金は過去最高水準となっています。年後半にかけては税制優遇措置(即時減価償却)が設備投資の押し上げ要因になると想定します。

<家計部門>

足元の新規失業保険申請件数は3週連続で節目となる40万件を下回っているほか、10月の雇用統計では労働時間・時給も増加しました。雇用環境の改善が続く中、小売売上高は堅調に推移しており、消費マインドの改善も見られます。足元は、ガソリン価格の低下や低金利も下支えとなり、個人消費の緩やかな回復が続くと予想します。

金融・財政政策

FRBは2012年6月末までに4,000億ドルの「ツイスト・オペ」を実施することを決定しました。11月のFOMCでは、地区連銀理事の一部が追加緩和を求めたほか、バーナンキ議長がMBSの購入を示唆するなど、景気次第では追加緩和策が採られる可能性も出てきています。政策金利は少なくとも2013年半ばまで、ゼロ金利政策が正当化されるとの見方が維持されており、政策金利の引き上げは2013年後半以降を予想します。

Note

国内資産・海外資産・為替（今後1年間の見通し）

国内債券

預貸ギャップの拡大や長期国債の買入れ額増加などを背景に、10年債利回りは、引き続き1.0%を中心としたレンジでの推移を予想します。年末にかけては欧州債務問題の解決に向けた進捗に伴うリスクオンの動きを背景に、金利には上昇圧力がかかる展開を想定します。

国内株式

欧州債務問題に対する不透明感が残るものの、円高とタイの洪水の影響等による業績見通しの下方修正は株価に織り込まれたと見込まれます。今後、3次補正予算執行に伴う復興需要が見込まれることから、来期は大幅な増益を予想しており、金融市場の落ち着きとともに、徐々に水準を切り上げる動きを想定します。

米国債券

経済指標の改善から米国景気に対する懸念は後退しているものの、欧州各国の国債利回り上昇を受けた質への逃避により米国債券が選好される局面が続くと予想します。

米国株式

足元は、欧州債務問題の進展が見られるものの、根本的な解決策がなされていないため、当面は欧州債務問題に関するニュースフローに左右されやすく、ボラティリティの高い状況が続くと予想します。

為替

<ドル/円>

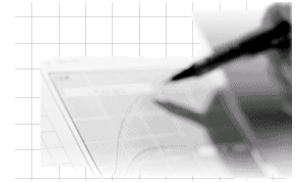
金融市場の混乱によるリスク回避の動きが円買い要因となる一方、日米の金利差縮小は限界的であるほか、為替介入に対する警戒感もあり、70円台後半のレンジ内で推移すると予想します。

<ユーロ/円>

欧州債務問題の解決への期待が高まることによるユーロ高要因とECBの金融緩和観測によるユーロ安要因とが拮抗し、レンジでの値動きを想定します。

	2012年3月末予想値	2012年11月末予想値
新発10年国債利回り	1.1-1.3%	1.3-1.5%
TOPIX	780-860	860-950
米国10年国債利回り	2.2-2.4%	2.5-2.7%
米S&P	1,250-1,350	1,300-1,450
円/ドル相場	74-82円	76-84円
円/ユーロ相場	100-110円	105-115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	11/09月	11/10月	11/11月	前月比	前年度末比
国内債券						
NOMURA-BPI総合	328.52	335.57	334.96	334.89	- 0.02%	+ 1.94%
NOMURA-BPI(国債超長期)	185.06	195.65	194.50	194.53	+ 0.01%	+ 5.12%
10年国債利回り(%)	1.26	1.04	1.05	1.07	-	-
国内株式						
TOPIX(配当込み)	1,102.75	976.39	980.14	934.53	- 4.65%	- 15.25%
日経平均株価	9,755.10	8,700.29	8,988.39	8,434.61	- 6.16%	- 13.54%
外国債券						
Citigroup世界国債(円ベース、日本除き)	290.67	280.68	288.04	279.82	- 2.85%	- 3.73%
米国10年国債利回り(%)	3.47	1.92	2.11	2.07	-	-
英国10年国債利回り(%)	3.69	2.43	2.44	2.31	-	-
ドイツ10年国債利回り(%)	3.35	1.89	2.03	2.28	-	-
外国株式						
MSCI-KOKUSAI(GROSS、円ベース)	1,209.12	934.12	1,054.30	1,026.77	- 2.61%	- 15.08%
ダウ平均(工業株30種)	12,319.73	10,913.38	11,955.01	12,045.68	+ 0.76%	- 2.22%
ナスダック総合指数	2,781.07	2,415.40	2,684.41	2,620.34	- 2.39%	- 5.78%
英国(FTSE)	5,908.76	5,128.48	5,544.22	5,505.42	- 0.70%	- 6.83%
ドイツ(DAX)	7,041.31	5,502.02	6,141.34	6,088.84	- 0.85%	- 13.53%
中国(上海総合指数)	2,928.11	2,359.22	2,468.25	2,333.41	- 5.46%	- 20.31%
MSCI-Emerging(ドルベース)	2,105.28	1,615.42	1,829.55	1,707.72	- 6.66%	- 18.88%
為替						
円/ドル相場(ロンドン16時)	82.88	77.08	77.98	77.63	- 0.44%	- 6.33%
円/ユーロ相場(ロンドン16時)	117.62	103.42	108.76	104.50	- 3.91%	- 11.15%

2. その他資産

	11/03月	11/09月	11/10月	11/11月	前月比	前年度末比
商品						
CRB指数	359.43	298.15	319.84	313.82	- 1.88%	- 12.69%
WTI原油	106.72	79.20	93.19	100.36	+ 7.69%	- 5.96%
金先物	1,438.90	1,620.40	1,725.20	1,745.50	+ 1.18%	+ 21.31%
ヘッジファンド						
HFRX Global Hedge Fund JPY Index	109,049.30	99,518.48	100,310.11	98,959.69	- 1.35%	- 9.25%
不動産						
東証REIT指数(配当込)	1,541.07	1,390.73	1,356.22	1,278.42	- 5.74%	- 17.04%
G-REIT指数	406.54	330.01	377.72	361.65	- 4.25%	- 11.04%

(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。