



Monthly Report

~ 住友信託の経済・市場情報 ~

Contents

● 経済・市場振り返り

- ✓ 主な経済指標・ニュース
- ✓ 投資環境(国内)
- ✓ 投資環境(海外)
- ✓ 投資環境(為替)
- ✓ 主要ベンチマークの推移

● 経済見通し

- ✓ 国内経済見通し
- ✓ 米国経済見通し

● 市場見通し

- ✓ 国内資産
- ✓ 海外資産
- ✓ 為替

● マクロトピックス

- ✓ 日本・米国・アジアのGDP成長率
- ✓ 今月のトピックス



SUMITOMO
TRUST

住友信託銀行



● 経済・市場振り返り

- ✓ 主な経済指標・ニュース
 - ✓ 投資環境(国内)
 - ✓ 投資環境(海外)
 - ✓ 投資環境(為替)
 - ✓ 主要ベンチマークの推移
-

経済・市場振り返り ~12月の主な経済指標・ニュース(国内)~

月日	国内
12月8日	10月の国際収支速報にて、経常収支の黒字が前年同月比56.5%減少。
	11月の景気ウォッチャー調査によると、現状判断指数は前月比1.6ポイント低下の21.0。
12月9日	11月の工作機械受注額(速報値)は、前年同月比62.2%減。
	10月の景気一致CIは前月比2.5ポイント下落の97.6。
	日本の7-9月期実質GDP(改訂値)は前期比年率-1.8%、前期比-0.5%。
12月10日	11月の国内企業物価指数は前月比1.9%低下。統計上さかのぼれる1960年以降で最大の低下率。
	10月の機械受注統計によると、「船舶・電力を除く民需」は前月比4.4%減少。
12月12日	10月の鉱工業生産指数は前月比3.1%低下。
	改正金融機能強化法が成立。金融機関に予防的な公的資金の資本注入が可能に。
12月15日	業況判断指数(DI)は大企業製造業で-24となり、前回9月調査比21ポイント悪化(日銀短観)。
12月19日	日銀は政策金利の誘導目標を年0.3%から年0.1%に引き下げ。
12月22日	政府は月例経済報告で景気基調判断を「悪化している」とし、前月の「弱まっている」から下方修正。
12月24日	10-12月期の景況判断指数(大企業全産業)は-35.7となり、7-9月期から悪化。
12月25日	11月の新設住宅着工戸数は前年同月比で横ばい。11月としては1965年の調査開始以来、4番目に低い水準。
	11月の企業向けサービス価格指数は前年同月比1.9%低下。
12月26日	11月の全国消費者物価指数は前年同月比1.0%上昇。前年同月比の上昇率が前月を下回ったのは3ヶ月連続。
	11月の完全失業率は3.9%となり、前月比0.2%上昇。3ヶ月ぶりの悪化。
	11月の鉱工業生産指数は前月比8.1%低下。2ヶ月連続の低下で、マイナス幅は統計上さかのぼれる1953年2月以降で最大。

Note

Multi-Product & Investment Counseling

本資料は客観的情報に加え弊社の主観的判断も含まれており、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、各種の運用実績、運用目標やリスク・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、シミュレーションやバックテスト等の各種データは一定の前提条件に基づき作成されたものであり、当該前提条件を十分ご確認願います。

経済・市場振り返り ~ 12月の主な経済指標・ニュース(海外) ~

月日	海外
12月2日	11月のISM製造業景気指数は36.2、市場予想平均の37.0を下回る。
12月4日	11月のISM非製造業景気指数は37.3と、前月比7.1ポイント下落。
	英中銀イングランド銀行は政策金利を1.0%引き下げ、2.0%に決定。 ECBは政策金利を0.75%引き下げ、2.5%に決定。
12月5日	11月の米失業率は6.7%と前月比0.2ポイント上昇。
	11月の米非農業部門雇用者数は前月比53万3000人減少。約34年ぶりの大幅な落ち込み。
12月12日	11月の生産者物価指数は前月比2.2%下落。4ヶ月連続のマイナス。
12月15日	12月のニューヨーク連銀景気指数は-25.76、市場予想を上回る。
12月16日	11月の住宅着工件数は、前月比18.9%減。
	11月の消費者物価指数は、前月比1.7%下落。5ヶ月連続の減少で過去最低水準を更新。
12月17日	FRBはFF金利の誘導目標を年0.0-0.25%に決定。
12月19日	12月のフィラデルフィア連銀景気指数は-32.9、市場予想を上回る。
12月20日	オバマ次期米大統領は、就任後2年間で300万人の雇用を創出すると発表。
12月23日	7-9月期の米実質GDP(確定値)は前期比年率0.5%減少。個人消費に加え、設備投資、住宅投資も減少し、内需不振が鮮明に。
12月24日	12月のミシガン大学消費者信頼感指数(確報値)は60.1と前月値(55.3)から上昇。
	11月の米新築住宅販売は前月比2.9%減少。4ヶ月連続の減少。
	11月の米個人消費支出は前月比0.6%減少。5ヶ月連続減少。
	11月の米耐久財受注額は前月比1.0%減少。市場予想よりも小幅な落ち込み。

Note

Multi-Product & Investment Counseling

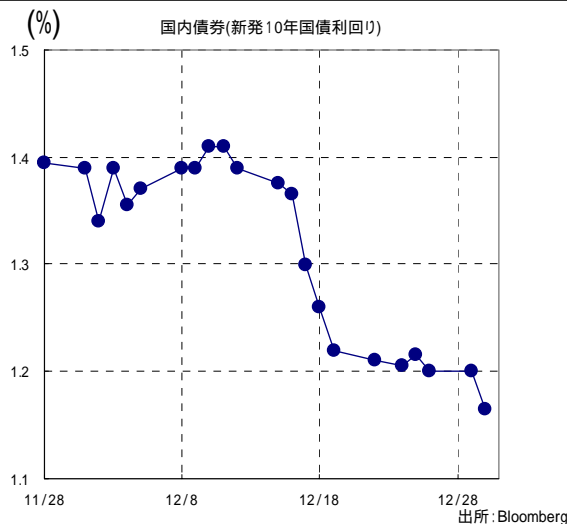
本資料は客観的情報に加え弊社の主観的判断も含まれており、投資等に係る最終的な決定は、商品に関する詳細資料を参照の上、お客様ご自身のご判断で行なっていただきますようお願い申し上げます。シミュレーションやバックテスト、各種の運用実績、運用目標やリスク・リターン等による商品分類図を含めた本資料の内容は、将来の運用成果の向上を保証するものではありません。また、シミュレーションやバックテスト等の各種データは一定の前提条件に基づき作成されたものであり、当該前提条件を十分ご確認願います。

経済・市場振り返り ~投資環境(国内)~

市場インデックスの推移	08/10月	08/11月	08/12月	前月比	前年度末比
NOMURA-BPI総合	312.18	313.10	318.47	+ 1.72%	+ 2.06%
新発10年国債利回り(%)	1.48	1.40	1.17	-	-
日興CBインデックス(総合)	538.53	549.90	544.61	- 0.96%	- 10.77%
東証株価指数(配当込み)	1,045.90	1,007.00	1,037.53	+ 3.03%	- 28.45%
日経平均株価	8,576.98	8,512.27	8,859.56	+ 4.08%	- 29.27%

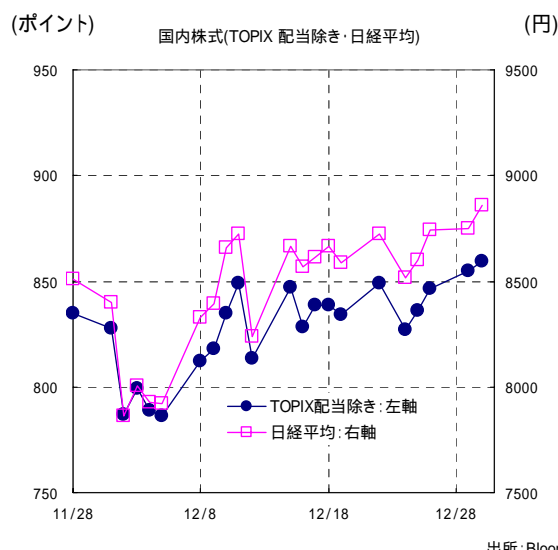
国内債券

12月の国内長期金利は概ね低下基調で推移しました。上旬は、株式相場の動きに連動して長期金利も上下動しました。中旬は、米自動車大手3社救済法案が廃案になったこと、FOMCでFF金利の誘導目標を大幅に引き下げたことを受けて日銀の追加利下げ期待が高まったことにより、長期金利は急低下しました。下旬は、日銀が追加利下げや長期国債の買い入れ増額等の金融緩和策を発表したこと等を受けて、長期金利は低下基調で推移しました。結局、国内長期金利は1.165%(前月比-0.230%)で月末を迎えました。



国内株式

12月の国内株式市場は7ヶ月ぶりにプラスとなりました。上旬は、国内外の景気減速と企業収益の悪化を背景に下落して始まりましたが、その後は、米国新政権への政策期待感から反発しました。中旬は、米自動車大手救済法案の否決を受けて急落しましたが、米政府が救済方針を示すと急反発しました。その後は、米国の利下げが好感された一方で、金利差縮小による円高進行が嫌気され、一進一退となりました。下旬は、日米の経済指標の悪化が続いたほか、自動車大手の業績下方修正といった悪材料が相次いだものの、クリスマス休暇で外国人投資家の売り圧力が弱まるなか、環境関連銘柄や経営統合を発表した損保等を中心に上昇しました。結局、TOPIXは859.24(前月比+2.93%)、日経平均株価は8,859.56円(同+4.08%)で月末を迎えました。



Multi-Product & Investment Counseling

本資料は客観的情報に加え弊社の主観的判断も含まれており、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、各種の運用実績、運用目標やリスク・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、シミュレーションやバックテスト等の各種データは一定の前提条件に基づき作成されたものであり、当該前提条件を十分ご確認願います。

経済・市場振り返り ~投資環境(海外)~

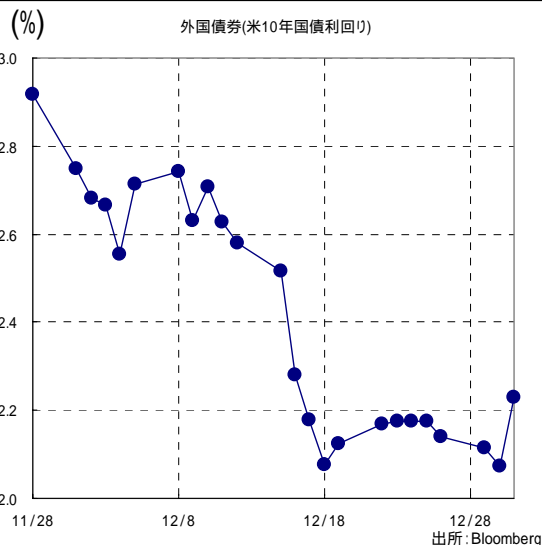
市場インデックスの推移	08/10月	08/11月	08/12月	前月比	前年度末比
Citigroup世界国債(円ベース、日本除き)	289.50	290.86	296.73	+ 2.02%	- 12.23%
米国10年国債利回り(%)	3.95	2.92	2.23	-	-
MSCI世界株式インデックス(円ベース)	944.56	850.62	831.02	- 2.31%	- 41.46%
ニューヨークダウ(工業株30種)	9,325.01	8,829.04	8,776.39	- 0.60%	- 28.43%
ナスダック総合指数	1,720.95	1,535.57	1,577.03	+ 2.70%	- 30.80%

米国債券

12月の米国長期金利は上旬から中旬にかけて急低下しましたが、下旬はボックス圏で推移しました。

上旬は、11月のADP全米雇用統計やISM非製造業景気指数が市場予想を下回ったこと等を受けて、長期金利は低下基調で始まりました。その後、オバマ次期大統領が景気刺激策の必要性を強調したことにより、長期金利は上昇しました。中旬は、米自動車大手3社救済法案が廃案になり不透明感が強まったこと、FOMCがFFレートの誘導水準を0~0.25%に引き下げたこと、11月の消費者物価や住宅着工が予想を下回ったこと、失業保険統計の悪化等を受けて、長期金利は急低下しました。下旬は、クリスマス休暇を挟み薄商いの中、ボックス圏で推移しました。

結局、米国長期金利は2.230%(前月比-0.689%)で月末を迎えました。

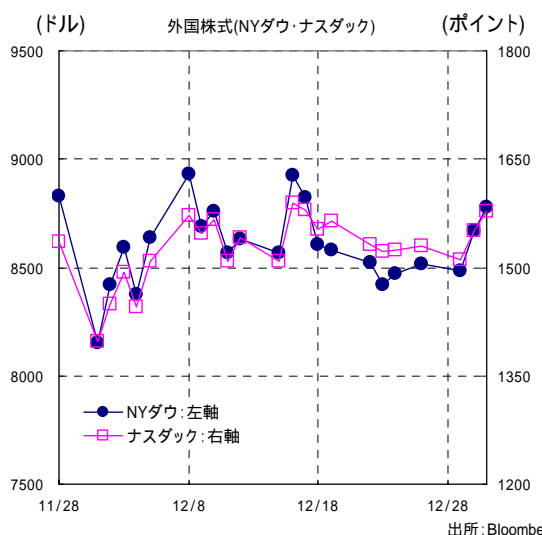


米国株式

12月の米国株式市場は横ばいとなりました。

上旬は、前月末下旬の上昇の反動から大幅下落で始まりました。その後は、雇用統計等の経済指標の悪化といった悪材料はあったものの底堅く推移すると、オバマ新政権による景気対策期待から株式市場は反発しました。中旬は、自動車大手救済法案が否決されると株式市場は急落したものの、政府の救済措置を受けて同日中に回復するなど影響は限定的でした。その後は、FOMCによる予想を上回る利下げが好感されましたが、根強い景気不安が重石となり一進一退となりました。下旬は、薄商いのなか中東情勢の緊迫化を受けた原油価格の反発が好感された資源関連株等を中心に上昇しました。

結局、NYダウは、8,776.39ドル(前月比-0.60%)、ナスダックは1,577.03(同+2.70%)で月末を迎えました。



Multi-Product & Investment Counseling

本資料は客観的情報に加え弊社の主観的判断も含まれており、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、各種の運用実績、運用目標やリスク・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、シミュレーションやバックテスト等の各種データは一定の前提条件に基づき作成されたものであり、当該前提条件を十分ご確認願います。

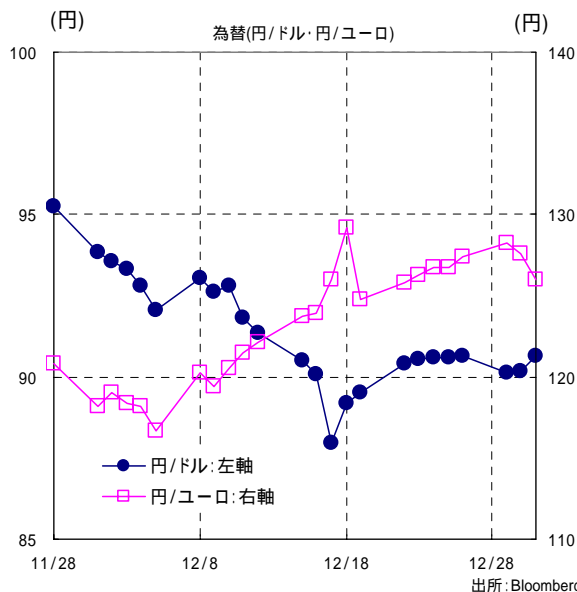
経済・市場振り返り ~投資環境(為替)~

市場インデックスの推移	08/10月	08/11月	08/12月	前月比	前年度末比
円/ドル相場(ロンドン16時)	98.35	95.25	90.65	- 4.82%	- 8.93%
円/ユーロ相場(ロンドン16時)	124.71	120.85	126.00	+ 4.26%	- 20.11%

為替

12月の円/ドル相場は93円台後半で始まりまして。上旬から中旬にかけて11月の米ISM製造業景気指数と11月の米雇用統計の悪化、米自動車大手3社の救済法案の廃案、FRBによるFF金利の誘導目標の引き下げを受けてドル安基調で推移し、12/17には87円台後半までドル安になりました。下旬は、11月貿易統計で日本の輸出が過去最大に落ち込んだこと等を受けて、円安・ドル高で推移しました。結局、円/ドル相場は90.65円(前月比-4.60円)で月末を迎えました。

円/ユーロ相場は118円台後半で始まりまして。上旬は、ECBの利下げを受けてユーロ安で推移しました。中旬から下旬にかけて、日銀の追加利下げや11月の日本の貿易統計が悪化したことを受けて、円安・ユーロ高で推移しました。結局、円/ユーロ相場は126.00円(前月比+5.15円)で月末を迎えました。

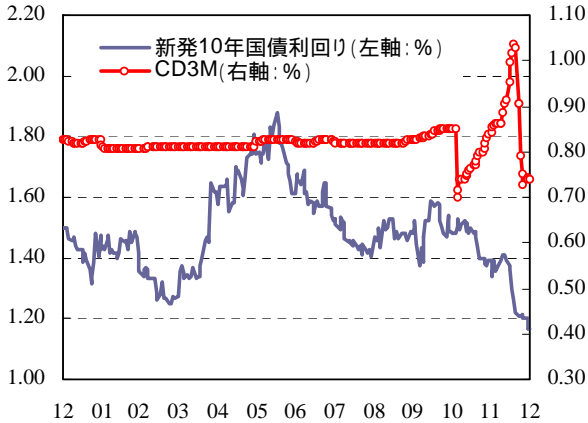


Note

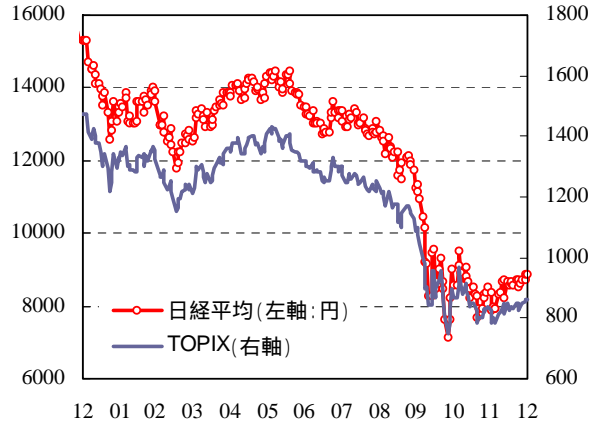
Multi-Product & Investment Counseling

本資料は客観的情報に加え弊社の主観的判断も含まれており、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、各種の運用実績、運用目標やリスク・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、シミュレーションやバックテスト等の各種データは一定の前提条件に基づき作成されたものであり、当該前提条件を十分ご確認願います。

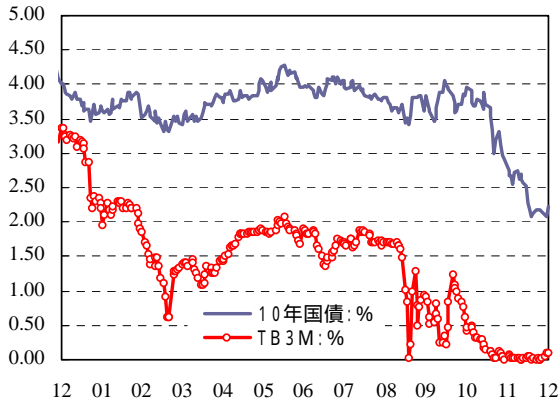
国内債券市場の推移



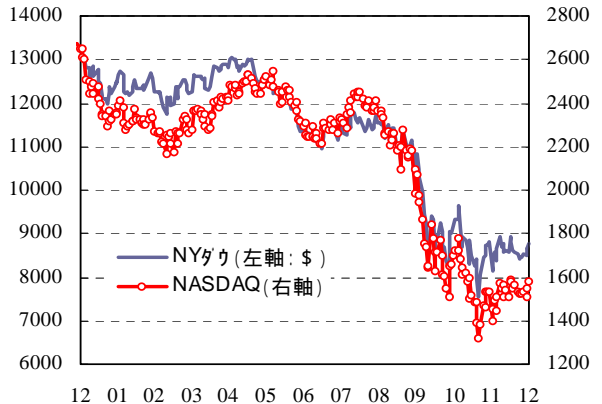
国内株式市場の推移



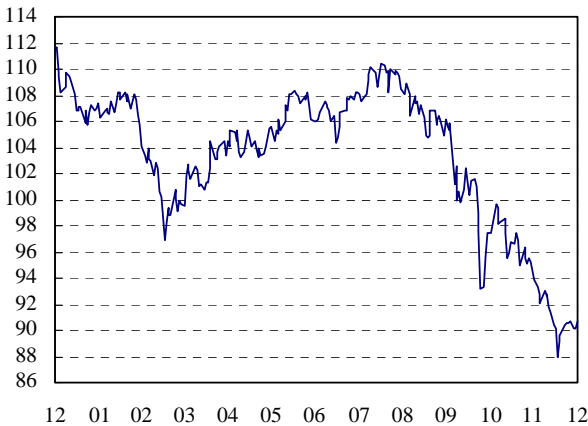
米国債券市場の推移



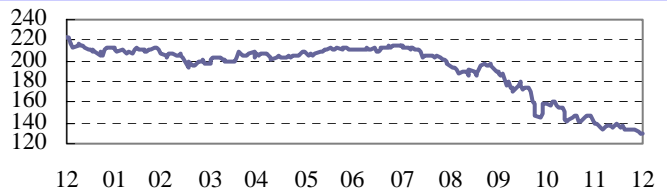
米国株式市場の推移



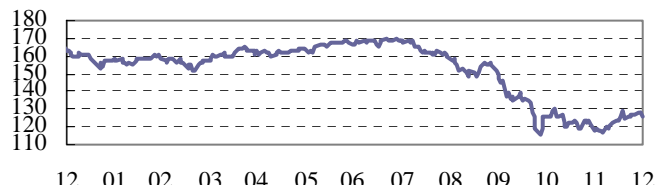
円/ドル相場の推移(単位:円)



円/ポンド相場(単位:円)



円/ユーロ相場(単位:円)



出所: Bloomberg

Multi-Product & Investment Counseling

本資料は客観的情報に加え弊社の主観的判断も含まれており、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、各種の運用実績、運用目標やリスク・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、シミュレーションやバックテスト等の各種データは一定の前提条件に基づき作成されたものであり、当該前提条件を十分ご確認願います。



● 経済見通し

- ✓国内経済見通し
 - ✓米国経済見通し
-

国内景気

企業部門では、企業業績に下押し圧力がかかり、企業マインドも低迷を続けるため、設備投資スタンスは慎重さが増していくものと予想します。個人消費に期待薄な環境下において、外部環境(世界経済・為替)による影響が大きく、各国の政策効果の顕在化に併せて年度後半に向けて持ち直す動きを予想します。

家計部門では、企業の業績悪化に伴い雇用環境の厳しさが強まることから、消費マインドの低迷は続く見通しです。また、逆資産効果(*)や政策不信もあり、消費には期待出来ない状況が続くと予想します。一方で、物価の下落や過剰な消費も行われていないことから、大きなマイナスにも至らないと想定します。

(*)逆資産効果:資産の評価額の減少が消費や投資の減退をもたらすこと。

金融・財政政策

景気悪化や金融資本市場動向からさらなる金融緩和政策に向かうものと予想します。FRBに追随する形での量的緩和政策、円高が進行する場合には為替の非不胎化政策(*)などが予想されます。

(*)非不胎化政策:中央銀行が公開市場操作を行って貨幣供給を一定に保つことをしない政策

米国景気

企業部門では、企業マインドが内外需の低迷や金融混乱の影響から、弱含んだ動きを予想します。また、生産調整もあり、設備投資は抑制されるものと予想します。一方で、在庫は抑制されており、金融条件の改善や世界景気の減速の程度が明らかになれば、一定程度持ち直すと予想します。

家計部門では、企業のリストラ継続から失業率の上昇は続く見通しです。また、住宅・株価の逆資産効果も顕在化しており、消費はマインドとともに失速気味に推移すると予想します。下支え材料としてオバマ新政権の景気刺激策(減税)やインフレ圧力の弱まり(ガソリン低下)、金融混乱の緩和が期待されています。

金融・財政政策

目標金利は0.00%~0.25%と低位で据え置かれるものと予想します。今後は量的緩和策の拡大等により緩和政策が遂行され、当面は検討されている長期国債の買い入れの実行や買い入れ資産の拡大に焦点が集まります。

Note

Multi-Product & Investment Counseling

本資料は客観的情報に加え弊社の主観的判断も含まれており、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、各種の運用実績、運用目標やリスク・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、シミュレーションやバックテスト等の各種データは一定の前提条件に基づき作成されたものであり、当該前提条件を十分ご確認願います。



● 市場見通し

- ✓国内資産
- ✓海外資産
- ✓為替

市場見通し

国内債券

景気悪化とインフレ率の低下、そして金融緩和政策が金利低下圧力として残るものと予想します。一方、財政規律等の需給懸念もあり、米国金利に左右されながら、1%台前半での動きを想定します。

【2009年3月末予想値 新発10年国債 1.0-1.8%】

国内株式

景気悪化や業績下方修正が残ることから不安定な動きを予想します。一方、ある程度業績悪化を織り込んでいることや昨年後半の過度なリスク回避姿勢に改善が見られることから、レンジの域を出ないものの反発する局面も想定します。

【2009年3月末予想値 TOPIX 750-1050】

米国債券

昨年末の金利低下は若干行き過ぎの面もあることから、短期的に金利上昇局面を想定します。しかし、その後は景気悪化やデフレ懸念を背景に金融緩和政策が継続されることから、金利は総じて安定した動きになると想定します。

【2009年3月末予想値 米10年国債 1.8-2.8%】

米国株式

世界的な景気悪化やデ・レバレッジなどの環境から下降トレンドが継続する可能性が高いです。しかし、積極的な政策期待、金融市場混乱の緩和を背景に幅広いレンジの中で反発することも想定します。

【2009年3月末予想値 米S&P 750-1050】

為替

<ドル/円>

米国財政赤字や米国景気悪化からドル安圧力を抱え続けるものと考えます。しかし、日米金利差及び景況感格差が円優位になる余地は限定的であることやリスク許容度の低下の一服感から、一進一退の動きを予想します。

<ユーロ/円>

ECBの利下げや域内景況感の悪化がユーロ安圧力になると予想します。しかし、国内景気の悪化やドル安からのユーロ下支え効果もあり、一方的な円高・ユーロ安には至らないと想定します。

【2009年3月末予想値 円/ドル 85-105円、円/ユーロ 110-140円】

Note

Multi-Product & Investment Counseling

本資料は客観的情報に加え弊社の主観的判断も含まれており、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、各種の運用実績、運用目標やリスク・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、シミュレーションやバックテスト等の各種データは一定の前提条件に基づき作成されたものであり、当該前提条件を十分ご確認願います。

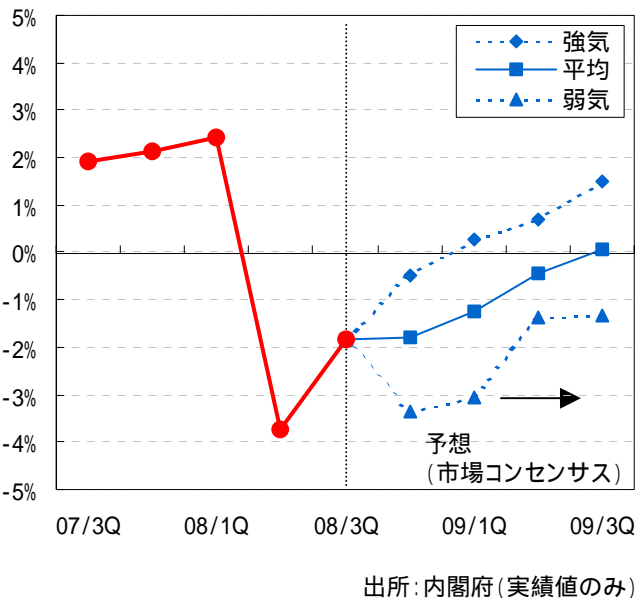


● マクロトピックス

- ✓ 日本・米国・中国のGDP成長率
 - ✓ 今月のトピックス
-

日本

日本:実質GDP成長率(前期比年率%)

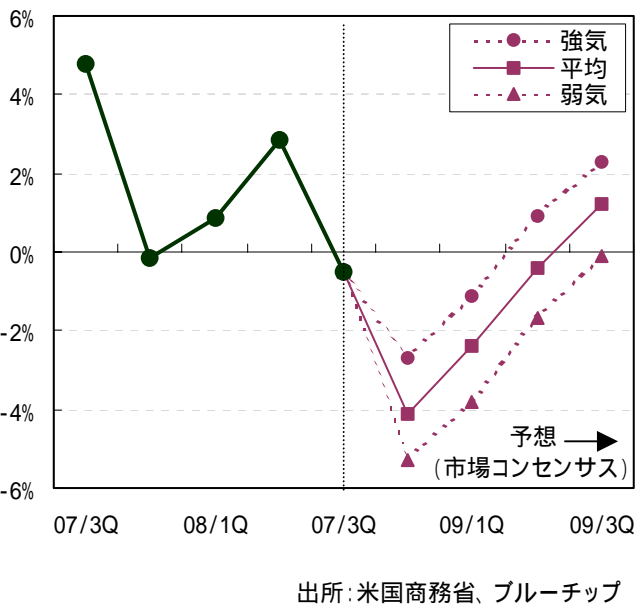


7-9月期の日本のGDP改定値は、前期比 0.5%と速報値(0.1%)から下方修正されました。

下方修正の主因は、設備投資(同 1.7% 同 2.0%)です。

米国

米国:実質GDP成長率(前期比年率%)



7-9月期の米国のGDP確定値は、前期比年率 0.5%と改定値から変更ありませんでした。

その中でも変更内容は個人消費(3.7% 3.8%)と住宅投資(同 17.6% 同 16%)です。

Note

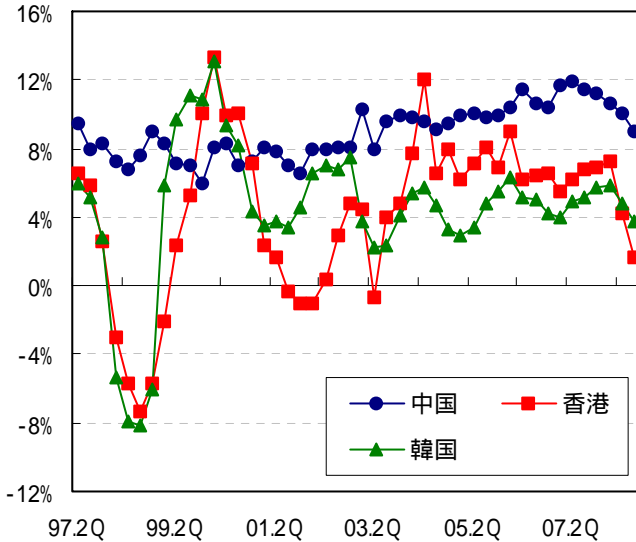
Multi-Product & Investment Counseling

本資料は客観的情報に加え弊社の主観的判断も含まれており、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、各種の運用実績、運用目標やリスク・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、シミュレーションやバックテスト等の各種データは一定の前提条件に基づき作成されたものであり、当該前提条件を十分ご確認願います。

アジア

アジア実質GDP成長率(前年比%)

出所: 中国国統計局・香港統計局・韓国銀行



7-9月期の韓国のGDP改定値は、前年同期比+3.8%と速報値(+3.9%)から下方修正されました。

輸出が同+9.4%と速報値(同+9.7%)から下方修正されたことが主因です。

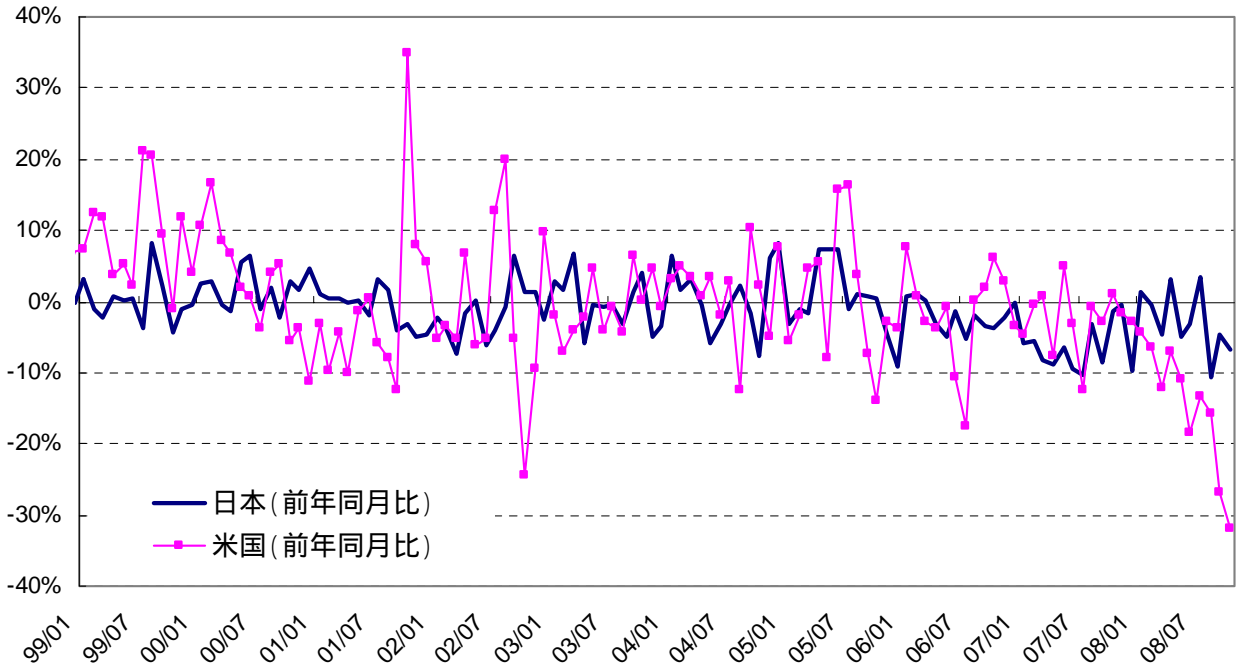
Note

Multi-Product & Investment Counseling

本資料は客観的情報に加え弊社の主観的判断も含まれており、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、各種の運用実績、運用目標やリスク・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、シミュレーションやバックテスト等の各種データは一定の前提条件に基づき作成されたものであり、当該前提条件を十分ご確認願います。

日米;自動車不況、長引く恐れ

自動車販売台数



(出所: 日本自動車販売協会連合会、米調査会社オートデータ)

11月の日本の新車販売台数は36万台で、前年同期比 18.2%の大幅に落ち込み、8月以降4ヶ月連続のマイナスとなりました。

11月の米国の新車販売台数は74万台で、前年同月比 36.8%と、82年以来の最低の水準に落ち込みました。

世界的な景気悪化、金融機関の貸出厳格化、そして米国のビック3問題も残るため、当面先行き不透明感が強まります。

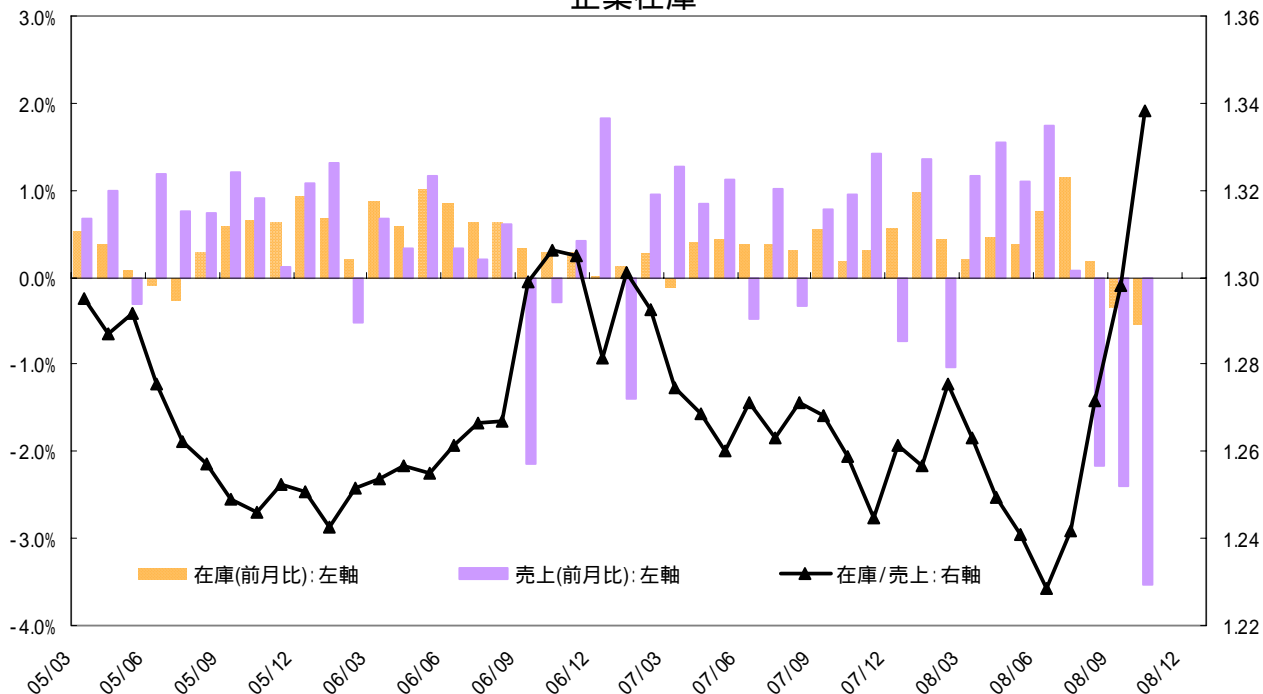
Note

Multi-Product & Investment Counseling

本資料は客観的情報に加え弊社の主観的判断も含まれており、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、各種の運用実績、運用目標やリスク・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、シミュレーションやバックテスト等の各種データは一定の前提条件に基づき作成されたものであり、当該前提条件を十分ご確認願います。

米国; 売上高の低迷 売上高在庫比率の上昇

企業在庫



(出所: 商務省)

10月の企業売上高は前月比 3.5%と92年の調査開始以来で最大の落ち込みとなりました。一方、10月の企業在庫は前月比 0.6%と03年8月以来の大幅な減少でした。

在庫は減少したことで抑制されていますが、売上高が大幅な減少となり、売上高在庫比率は上昇しています。そのため、在庫調整圧力が強まっています。

Note

Multi-Product & Investment Counseling

本資料は客観的情報に加え弊社の主観的判断も含まれており、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、各種の運用実績、運用目標やリスク・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、シミュレーションやバックテスト等の各種データは一定の前提条件に基づき作成されたものであり、当該前提条件を十分ご確認願います。



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。