



Monthly Report

～住友信託の経済・市場情報～

Contents

● 経済振り返り

- ✓1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

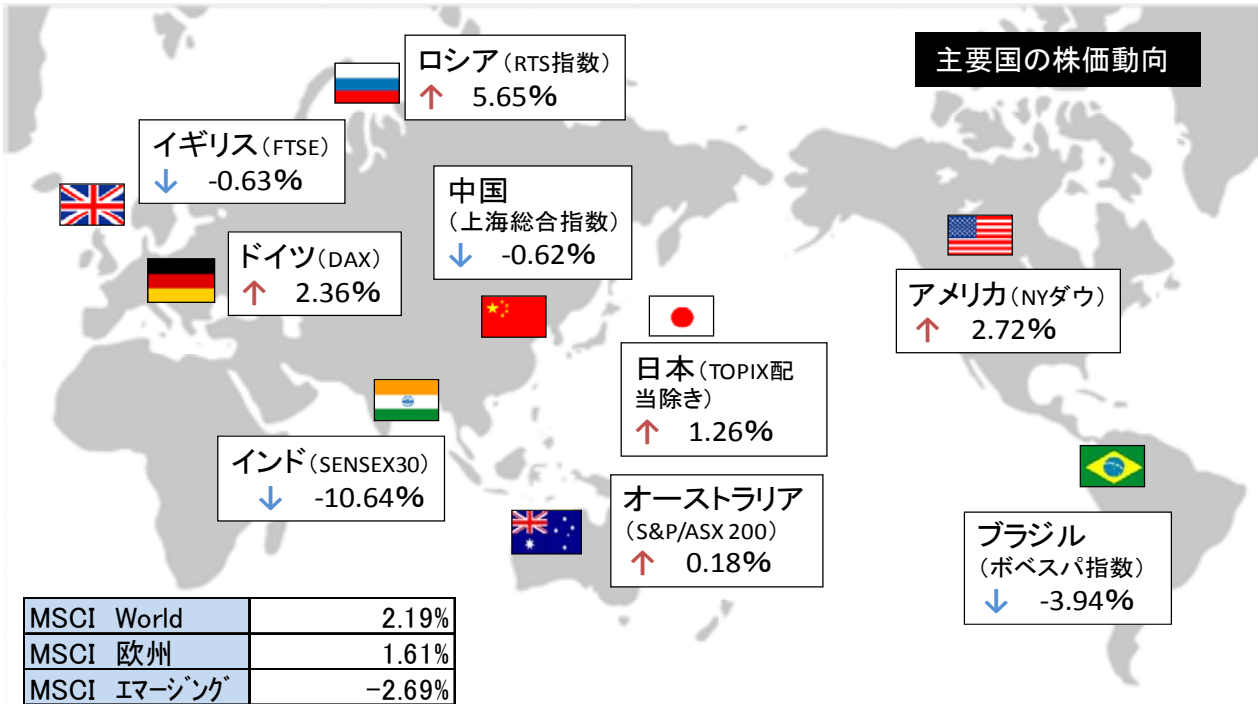


● 経済振り返り

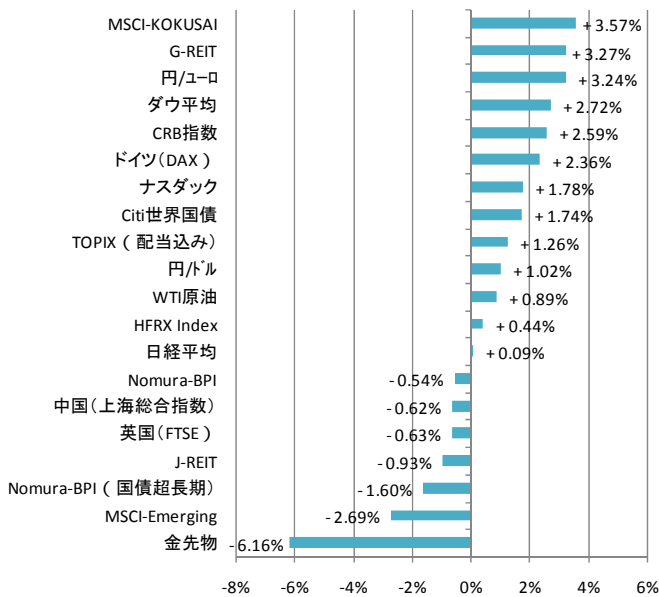
- ✓1月の市場動向まとめ
 - ✓主な経済指標(国内)
 - ✓経済振り返り(国内)
 - ✓主な経済指標(海外)
 - ✓経済振り返り(海外)
 - ✓日本・米国・アジアのGDP成長率
- 

1月の市場動向まとめ

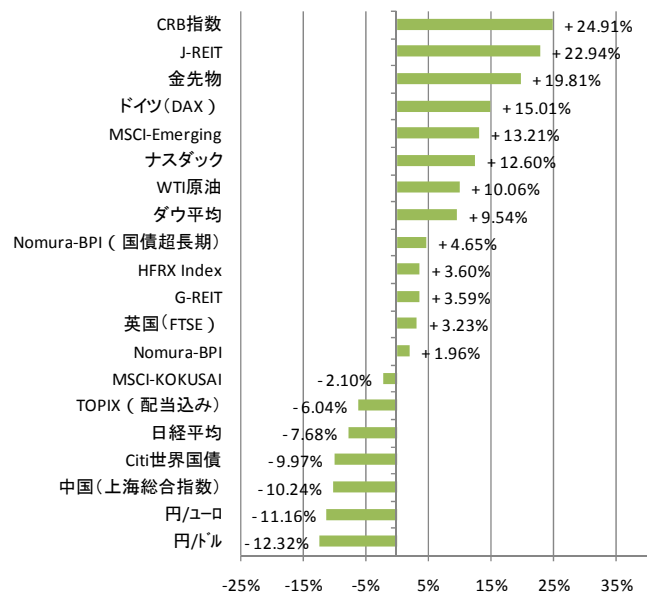
1月は、欧州財政問題への懸念後退や米国企業の好調な業績発表を受け、12月からの市場のセンチメント改善が継続しました。米国、ドイツなど主要先進国の株価が上昇するとともに、国内株式市場も底堅く推移しました。ただし、月末にかけては中東情勢の混乱を受けリスク回避姿勢が高まったことから、主要国の株式市場も上げ幅を縮小しました。



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
1月11日	11月の景気一致CI指数は前回の100.7より改善し、102.1となった。先行指数も前回の97.7より増加し、101.0となった。
1月12日	11月の経常収支は前回の1兆4362億円より減少し、9262億円となった。貿易収支は前回の9129億円より減少し、2597億円となった。 12月の景気ウォッチャー調査では、現状判断DIが前回の43.6より改善し、45.1となった。また、先行き判断DIも前回の41.4より改善し、43.9となった。
1月13日	11月の機械受注は前回の-1.4%に引き続き悪化し、前月比-3.0%となった。
1月14日	12月の国内企業物価指数は前回の+0.1%に引き続き増加し、前月比+0.4%となった。
1月17日	12月の消費者態度指数は40.2と、前回の40.6よりほぼ変わらず。
1月18日	11月の鉱工業生産は前月比+1.0%と、前回より変わらず。同月の設備稼働率は前回の-2.3%より改善し、前月比+1.6%となった。 12月の工作機械受注は、前回の+63.5%に引き続き増加し、前年比+64.0%となった。
1月19日	11月の第三次産業活動指数は前回の+0.3%に引き続き増加し、前月比+0.6%となった。
1月21日	11月の全産業活動指数は前回の-0.3%に引き続き低下し、前月比-0.1%となった。
1月24日	12月の全国スーパー売上高は前回の-0.5%に引き続き減少し、前年比-1.6%となった。
1月27日	12月の輸出総額は前回の+9.1%に引き続き2ヶ月連続で伸び率が拡大し、前年比+13.0%となった。 S&Pが日本のソブリン格付けを「AA」から「AA-」に引き下げ。
1月28日	12月の失業率は前回の5.1%より低下し、4.9%となった。有効求人倍率は前月より横ばいとなった。 12月の全国消費者物価指数は、生鮮食品除きで前年比-0.4%、食料・エネルギー除きで-0.7%と、いずれも前回に引き続き低下した。
1月31日	12月の鉱工業生産は前回の+1.0%より伸び率が増加し、前月比+3.1%となった。

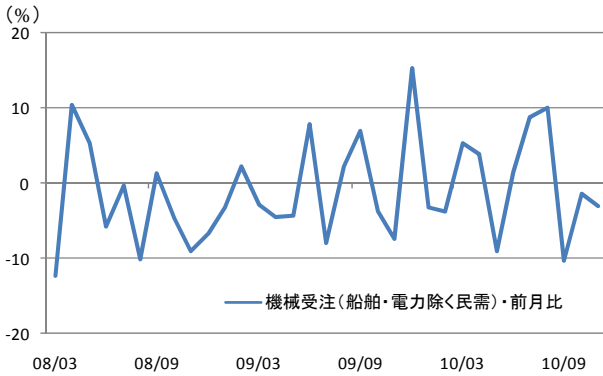
Note

(出所) Bloomberg

経済振り返り(国内)

機械受注(船舶・電力除く民需)(11月):
前月比-3.0%

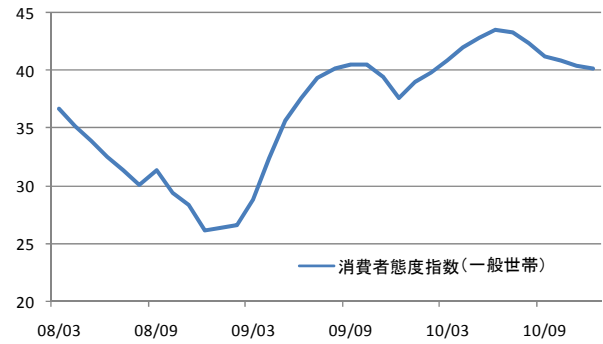
<機械受注(船舶・電力除く民需)の推移(前月比)>



11月の機械受注は、前月比-3.0%と事前予想(同+2.0%)を下回りました。非製造業を中心に設備投資への姿勢が依然、慎重であることが示されました。

消費者態度指数(12月):
一般世帯40.1

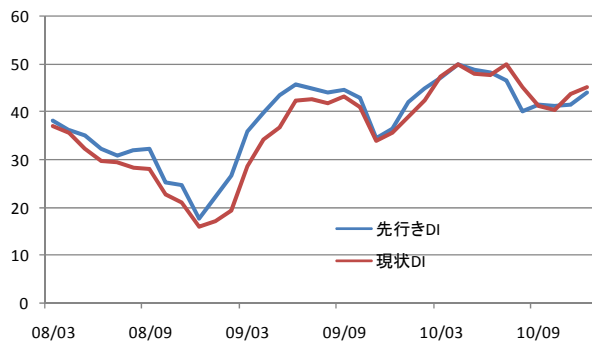
<消費者態度指数の推移>



12月の消費者態度指数は40.1となり6ヵ月連続で低下しました。「耐久財消費の買い時判断」の低下幅拡大(12ポイント低下)が全体を押し下げました。

景気ウォッチャー調査(1月):
先行き判断DI、現状判断DIとも改善

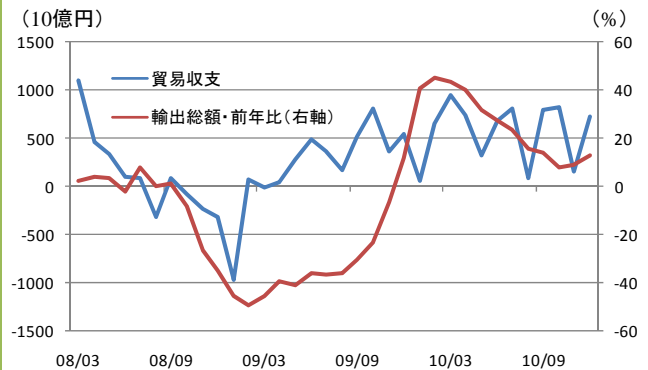
<先行きDI・現状DIの推移>



12月の景気ウォッチャー調査によると、3ヵ月前と比べた景気の現状判断DIは45.1と、11月の43.6から上昇した。2、3ヵ月先の景気を示す先行き判断DIは43.9と11月の41.4から上昇した。

貿易収支(1月):
7,277 億円の黒字

<貿易収支の推移>



貿易黒字額は7,277 億円と、2ヵ月連続で増加しました。輸出額は前年比+13.0%と、事前予想(同+9.3%)を上回り、かつ2ヵ月連続で伸び率が拡大しました。

主な経済指標(海外)

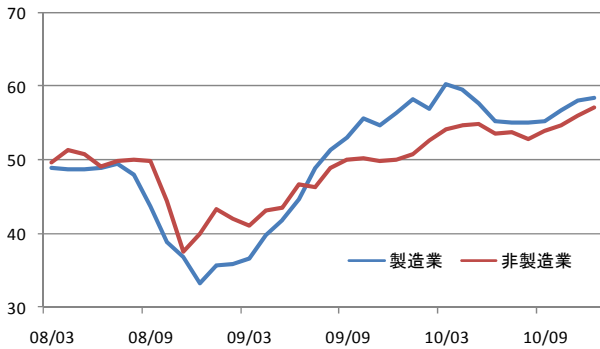
月/日	海外の主な経済指標・ニュース
1月4日	12月のISM製造業景況感指数は前回の56.6より改善し、57.0となった。
1月5日	11月の製造業受注額は前回の-0.7%より改善し、前月比+0.7%となった。
	12月のISM非製造業景況感指数は、前回の55.0より上昇し、57.1となった。 12月のADP雇用者数は前月の+9.2万人に引き続き伸び率が増加し、+29.7万人となった。
1月6日	1月1日の新規失業保険申請件数は前週の39.1万件から増加し、40.9万件となった。12月25日の失業保険継続受給者数も前週の415.0万人から減少し、410.3万人となった。
1月7日	12月の民間部門雇用者数は前月の+7.9万人から増加し、+11.3万人となった。12月の非農業部門雇用者数は前月の+7.1万人から増加し、前月比+10.3万人となった。ただし製造業雇用者数は前月の+7.1万人より減少し、前月比+1.0万人となった。
	12月の米失業率は前回の9.8%より低下し、9.4%となった。
	7-9月期のユーロ圏のGDPは、前期比+0.3%、前年同期比+1.9%となった。
1月12日	11月の米卸売在庫は前月比-0.2%と、前回の+1.7%より悪化した。
1月13日	1/8の新規失業保険申請件数は前回の41.0万件より増加し、44.5万件となった。1/1の失業保険継続受給者数は前回の412.7万人より減少し、387.9万人となった。
1月14日	12月の消費者物価指数は前回の+0.1%に引き続き増加し、前月比+0.5%となった。ただし、食品・エネルギー除きでは、前月比+0.1%と前回より横ばいとなった。
	12月の小売売上高は前回の+0.8%に引き続き増加し、前月比+0.6%となった。
	12月の鉱工業生産は前回の+0.3%に引き続き増加し、前月比+0.8%となった。同月の設備稼働率は前回の75.4%より小幅増となり、76.0%となった。
1月18日	1月のニューヨーク連銀製造業景気指数は前回の9.89より改善し、11.92となった。
1月19日	12月の住宅着工件数は前回の55.3万件より減少し、52.9万件となった。
1月20日	1/15の新規失業保険申請件数は、前回の44.1万件より減少し、40.4万件となった。また、失業保険継続受給者数は前回の388.7万人より減少し、386.1万人となった。
1月21日	12月の景気先行指標総合指数は前回の+1.1%より減少し、前月比+1.0%となった。
	1月のフィラデルフィア連銀景況感指数は前回の20.8より低下し、19.3となった。
1月26日	1月の消費者信頼感指数は前月の53.3より上昇し、60.6となった。
	11月の住宅価格指数は前月より横ばいとなった。
1月27日	12月の新築住宅販売件数は大幅増となり、前月比+17.5%となった。
	12月の耐久財受注は前回に引き続き減少し、-2.5%となった。
1月28日	10-12月期の実質GDPは前回の+2.6%より伸び率が増加し、前期比+3.2%となった。

(出所) Bloomberg

経済振り返り(海外)

ISM 景況指数(1月): 製造業57.0、非製造業57.1

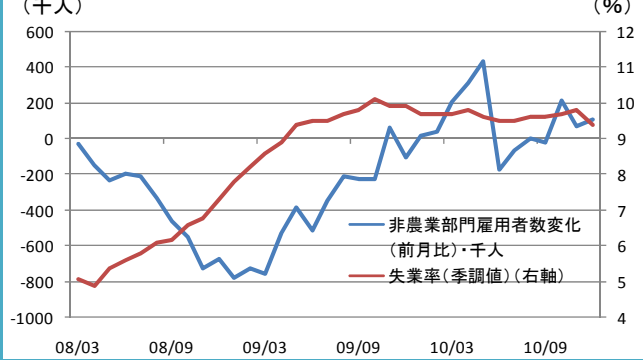
<ISM景況指数の推移>



12月のISM景況指数は、製造業が57.0と、11月(56.6)を上回り、2ヵ月連続の改善となりました。非製造業は57.1と4ヵ月連続で改善するとともに、事前予想(55.7)も上回りました。

米雇用統計(1月): 非農業部門雇用者数+10.3万人

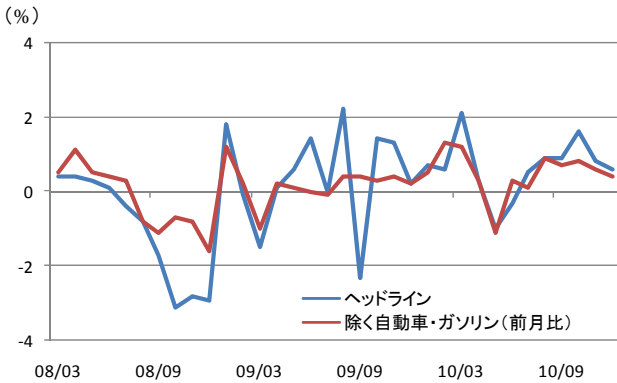
<非農業部門雇用者数変化と失業率>



非農業部門雇用者数は+10.3万人、うち民間部門も+11.3万人と、事前予想を下回りました。ただし過去2ヵ月分は計+7.0万人の上方修正となりました。失業率は9.4%と2009年5月以来の水準に低下しました。

米小売売上高(1月): 前月比+0.6%

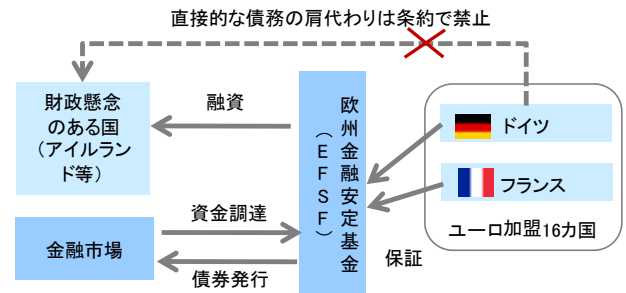
<小売売上高の推移>



ヘッドラインは前月比+0.6%で6ヵ月連続のプラスとなりました。また、自動車・ガソリン除きでは同+0.4%となりました。10-12月期は前年比年率+7.8%と7-9月期同+4.3%を上回りました。

欧州金融安定基金(EFSF): 初回の債券発行は好調な滑り出し

<EFSFの仕組み>



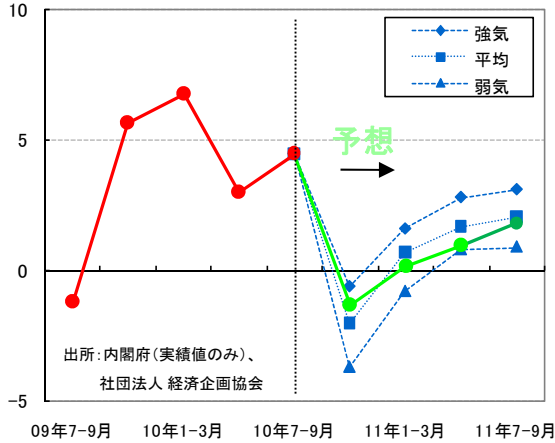
※加盟各国による損失保証があるため、主要格付機関からは「AAA」格付けを付与されています。

EFSFが1月25日に発行した5年債は、発行額50億ユーロに対して445億ユーロ(約4兆9900億円)の注文があり、順調に消化されました。日本政府が20%の購入を行ったほか、各国の中央銀行など幅広い投資家から入札があった模様です。

日本・米国・アジアのGDP成長率

日本

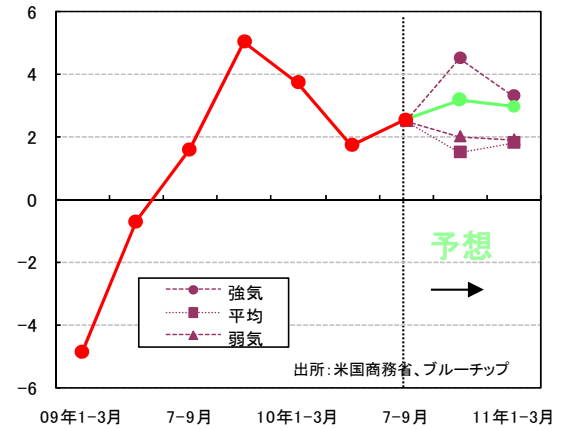
日本：実質GDP成長率（前期比年率%）



日本の7-9月期の実質GDPは、前期比+0.9%から+1.1%へと上方修正されました。設備投資の増加幅が拡大したことが、上方修正の要因となりました。

米国

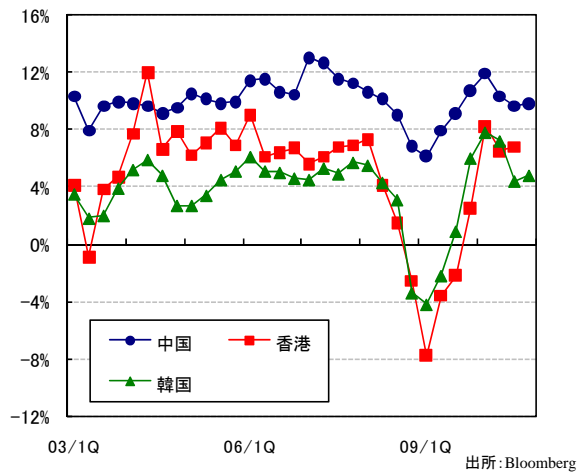
米国：実質GDP成長率（前期比年率%）



米国の10-12月期の実質GDPは、前期比年率+3.2%となりました。市場予想は下回ったものの、2009年7-9月期以降、6期連続のプラス成長となり、昨年7-9月期（同+2.6%）から成長が加速しました。

アジア

アジア実質GDP成長率（前年比%）



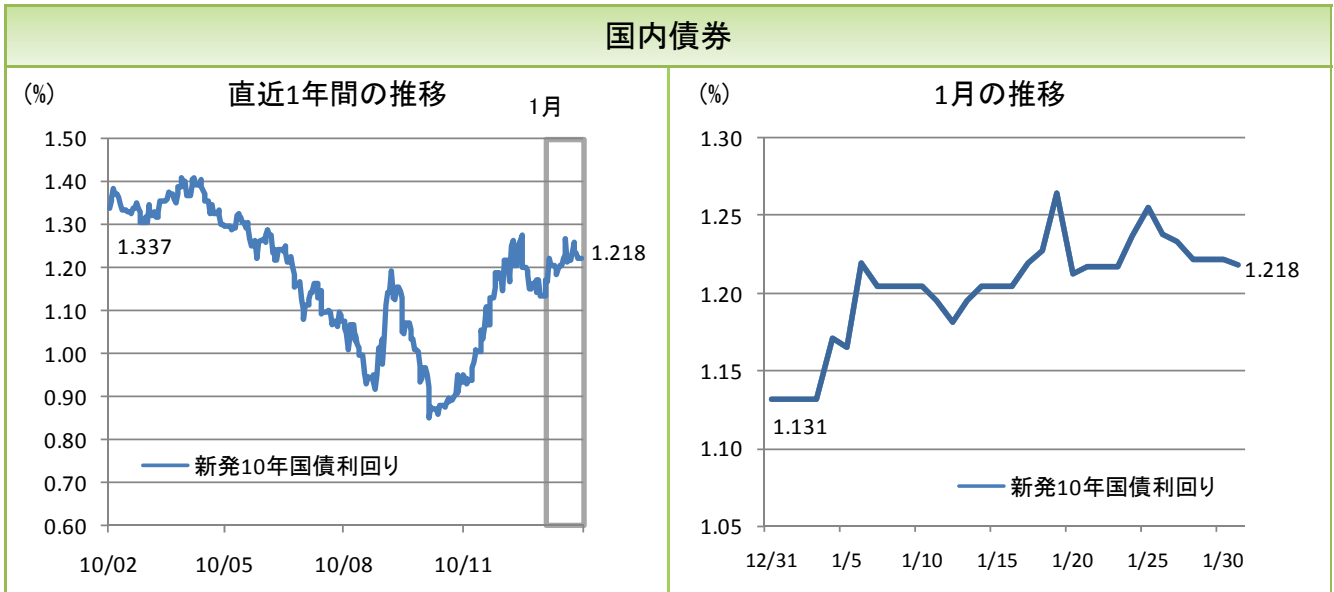
中国の2010年10-12月期の実質GDPは、前年同期比+9.8%となり、伸びが加速しました。中国の2010年通期のGDP伸び率は前年比10.3%増と、3年ぶりの高い伸びとなりました。

Note

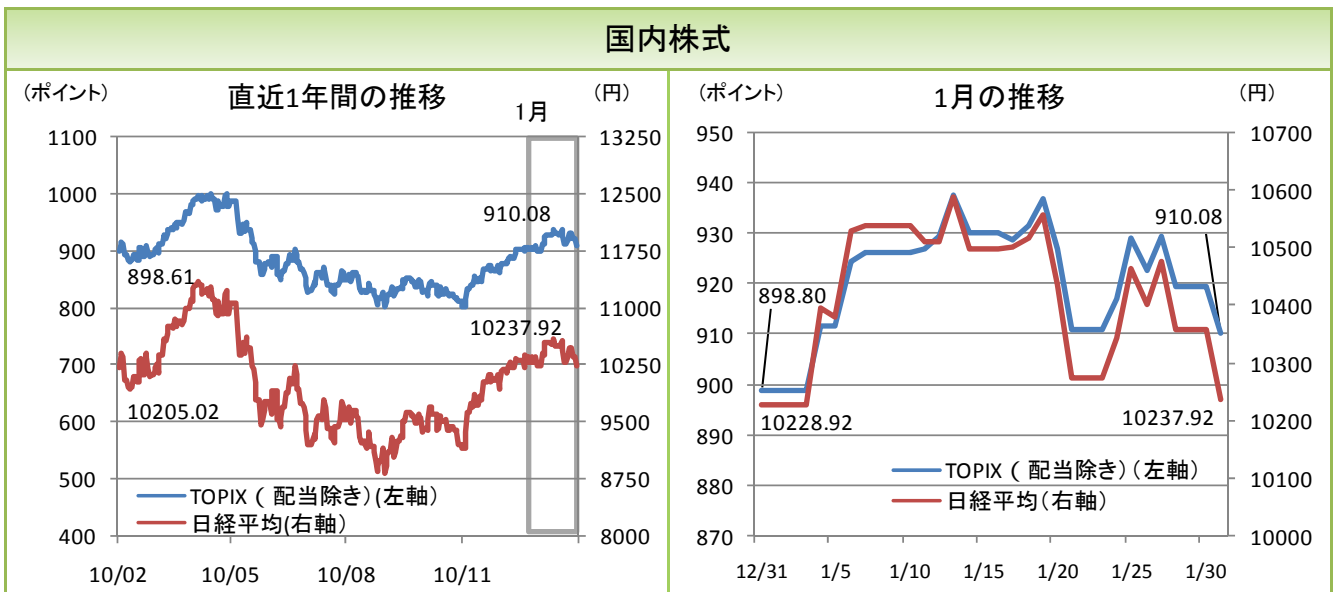
● 市場振り返り

- ✓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～



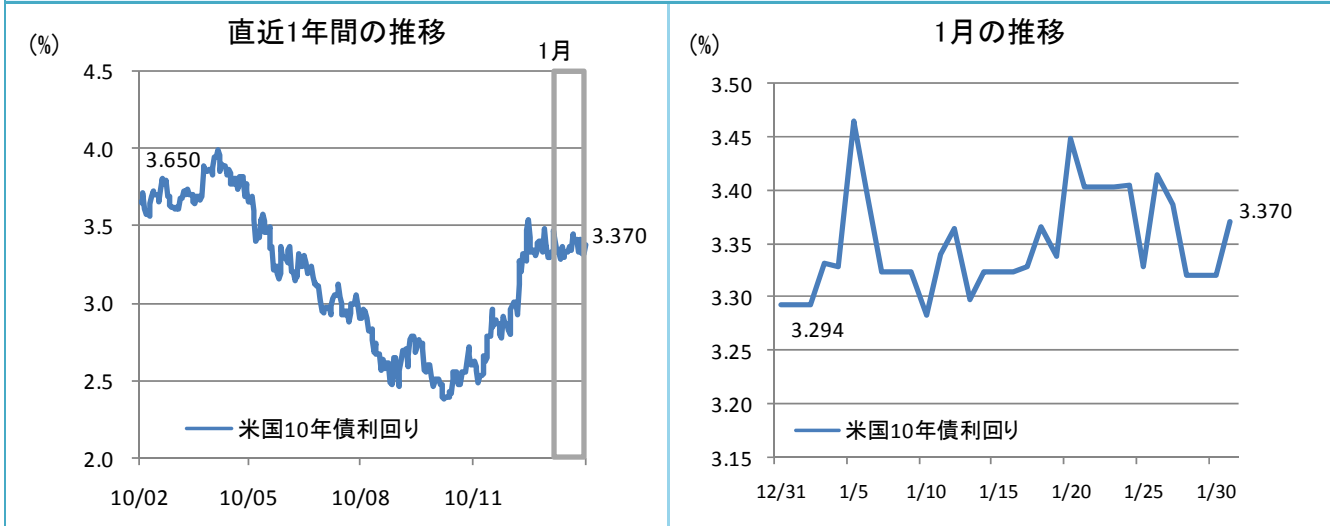
【1月の振り返り】 国内10年債利回りは、米国景気の回復期待の高まりを受けた海外金利の上昇につれて月中を通して上昇しました。ただし1.2%を上回る水準では金利の上昇ピッチは緩やかになり、狭いレンジで推移しました。月末にかけては、中東の地政学リスクの高まりに伴い、小幅に低下して終わりました。



【1月の振り返り】 国内株式は、年初は海外の株式市場の上昇や年末にかけて進行した円高修正の動き、また海外投資家からの資金流入もあって堅調に推移しました。その後は再び円高が進行したことや中国の金融引き締め懸念の高まりに伴い下落する局面もあったものの、米企業の好決算が下支えとなりました。しかし月末には中東の地政学リスクの高まりを受け、上げ幅は縮小しました。

市場振り返り ～米国債券・米国株式～

米国債券



【1月の振り返り】 米国10年債利回りは、良好な企業決算、欧州財政問題に対する懸念後退などの好材料を背景に、月初は上昇して始まりました。しかしそれ以降は、堅調な経済指標と弱めの経済指標が発表される中、引き続きFRBの国債買い入れによる需給改善も意識され、3.4%台を中心とした狭いレンジでの推移となりました。

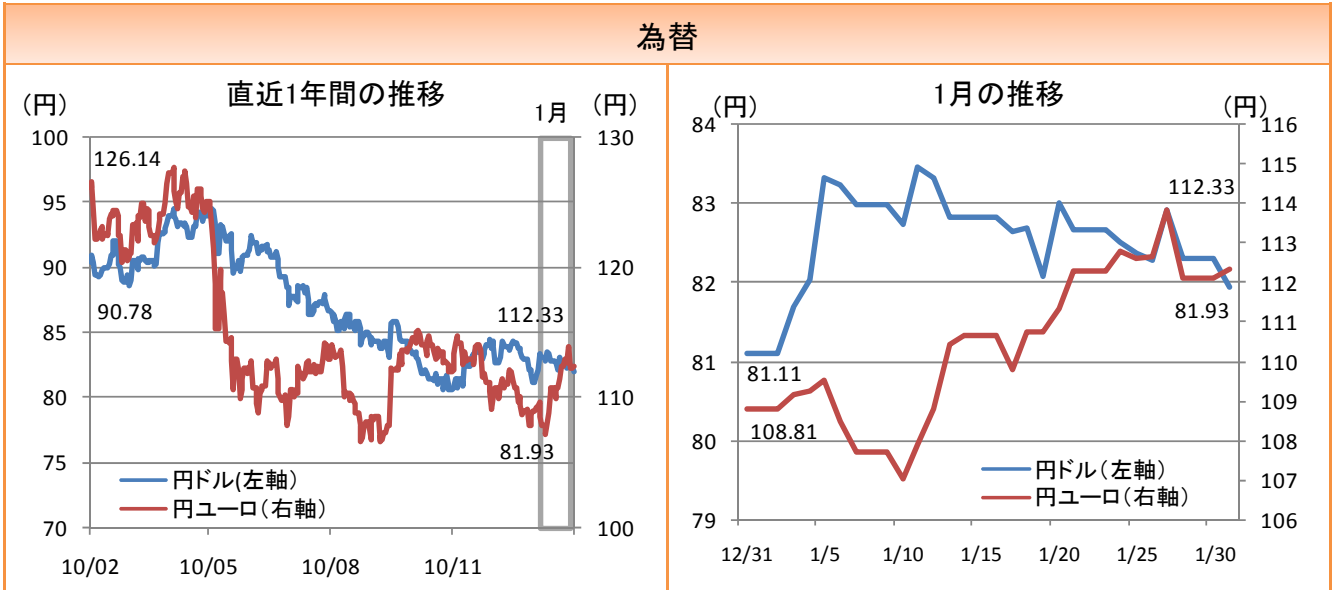
米国株式



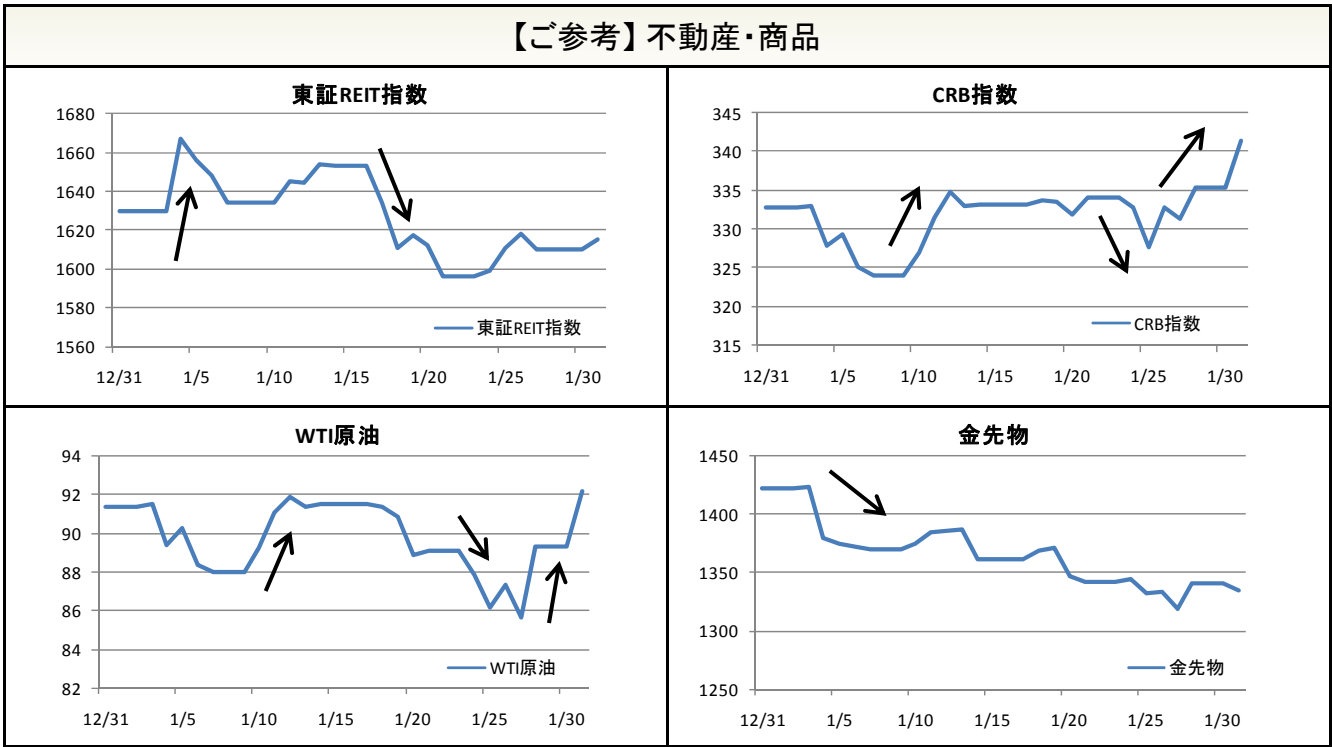
【1月の振り返り】 米国株式は、ISM景況指数など年初の経済指標に明るさがみられ、景気回復期待が高まったことや、欧州財政への警戒感が後退したことなどを背景に前月からの上昇基調を維持しました。月の後半は、10-12月期の企業業績が全般的に堅調であったことから株式市場は続伸し、ダウ平均は2008年6月以来の高値を更新したものの、月末には中東情勢の混乱を受け、伸び悩む展開となりました。

(出所) Bloomberg

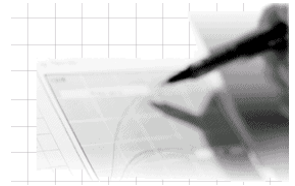
市場振り返り ~為替~



【1月の振り返り】 ドル円は日米金利差拡大に一服感があり、金利差とドル円相場の相関が低下する中、82 円台を中心としたレンジでの推移となりました。
 一方でユーロ円は、域内周辺国の国債入札の結果が無難に終わったことから、欧州財政に対する懸念が後退し、対ドルでユーロが上昇したことにつられて対円でもユーロ高が進行しました。



(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＞設備投資は堅調な企業業績や手元資金の増加を背景に、緩やかな持ち直しの動きが続くと想定します。5月以降続いていた生産調整にも一服感が見られ、海外経済の回復に伴い、生産・輸出も持ち直すものと予想します。

＜家計部門＞足元は景気対策の反動が懸念されるものの、個人消費は雇用・所得環境の改善が下支えとなり、相対的に底堅く推移すると予想します。

金融・財政政策

日銀は、デフレ脱却に向けて①ゼロ金利政策の継続、②長期に渡る金融緩和継続、③資産買い入れの実施、の3点を明確化しており、当面は緩和的な金融政策を実施すると予想します。

米国景気

＜企業部門＞設備稼働率は緩やかな回復が継続していますが、依然として平常の水準までには戻っていない状況です。しかしながら、企業業績が増益基調で推移すると見込まれることや企業が潤沢なキャッシュを保有していること、さらには設備投資の即時償却がブッシュ減税の延長法で認められたことにより、設備投資は底堅く推移すると予想します。

＜家計部門＞家計部門はバランスシート調整が続くことが下押し要因となりますが、雇用・所得環境はゆっくりとしたペースで持ち直しが続くほか、株価上昇などの資産効果もあって、消費マインドを下支えすると予想します。個人消費は緩やかながらも底堅い推移を予想します。

金融・財政政策

FRBは、先般のFOMCでは景気見通しを若干上方修正したものの、11月に決定した追加緩和措置に沿って国債を購入する方針を維持しており、政策金利の引き上げは2012年以降と予想します。

Note

国内資産・海外資産・為替（今後1年間の見通し）

国内債券

日本経済は踊り場局面入りしたものの、緩やかな景気回復に向かうと想定されることから、金利には上昇圧力がかかると予想します。しかしながら、デフレ圧力が残ることや日銀の金融緩和政策は当面継続されることから、金利の上昇幅は限定され、レンジ内で推移すると予想します。

国内株式

2011年度も企業利益の増益率は鈍化するものの、世界的な景気回復に伴い増益基調は維持され、またバリュエーション面でも依然として割安であると判断します。ただし、足元では海外からの資金流入にも一服感があり、レンジ内で推移すると予想します。

米国債券

景気回復期待の高まりや財政に対する懸念が金利上昇圧力となるものの、FRBの追加金融緩和策によって国債買い入れが継続されることから、一本調子での金利上昇は想定しづらく、レンジ内で推移すると予想します。

米国株式

追加金融緩和策が投資家センチメントを下支えするほか、ブッシュ減税の延長など追加財政出動により、米国景気の二番底に対する懸念は後退しています。また、足元続いている企業の決算発表でも業績は堅調となっています。企業の増益率は鈍化するものの、今年度も引き続き増益基調が続くと見込んでおり、米国株式は底堅く推移すると予想します。

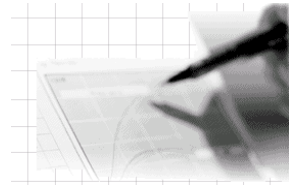
為替

<ドル/円> 足元は日米金利差の拡大が一服し、金利差とドル円相場の相関が低下しており、円安・ドル高に一服感が出ています。ただし、米国の景気見通しが上方修正されるとともに、ドル高基調で推移すると予想します。

<ユーロ/円> 年明け後は懸念されたPIIGS諸国の国債入札が比較的に好調であるなど、ユーロに対する懸念が一時後退し、ユーロが上昇しています。ただし、欧州のソブリン問題に対する潜在的な警戒感がくすぶる中、一本調子で更に上値を追うことは想定しづらく、対円ではレンジ内で推移すると想定します。

	2011年3月末予想値	2011年1月末予想値
新発10年国債利回り	0.8-1.6%	1.4-1.6%
TOPIX	800-1,050	950-1,050
米国10年国債利回り	2.8-4.0%	3.6-4.0%
米S&P	1,100-1,400	1,290-1,430
円/ドル相場	80-98円	86-95円
円/ユーロ相場	100-130円	111-123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

	10/03月	10/11月	10/12月	11/01月	前月比	前年度末比
国内債券						
NOMURA-BPI総合	322.69	328.76	330.80	329.03	- 0.54%	+ 1.96%
NOMURA-BPI(国債超長期)	177.52	185.64	188.81	185.78	- 1.60%	+ 4.65%
新発10年国債利回り(%)	1.40	1.18	1.13	1.22	-	-
国内株式						
TOPIX(配当込み)	1,214.95	1,078.80	1,127.33	1,141.52	+ 1.26%	- 6.04%
日経平均株価	11,089.94	9,937.04	10,228.92	10,237.92	+ 0.09%	- 7.68%
外国債券						
Citigroup世界国債(円ベース、日本除き)	314.39	285.16	278.21	283.06	+ 1.74%	- 9.97%
米国10年国債利回り(%)	3.83	2.80	3.29	3.37	-	-
英国10年国債利回り(%)	3.94	3.23	3.40	3.66	-	-
ドイツ10年国債利回り(%)	3.09	2.67	2.96	3.16	-	-
外国株式						
MSCI-KOKUSAI(GROSS、円ベース)	1,180.68	1,073.77	1,116.11	1,155.92	+ 3.57%	- 2.10%
ダウ平均(工業株30種)	10,856.63	11,006.02	11,577.51	11,891.93	+ 2.72%	+ 9.54%
ナスダック総合指数	2,397.96	2,498.23	2,652.87	2,700.08	+ 1.78%	+ 12.60%
英国(FTSE)	5,679.64	5,528.27	5,899.94	5,862.94	- 0.63%	+ 3.23%
ドイツ(DAX)	6,153.55	6,688.49	6,914.19	7,077.48	+ 2.36%	+ 15.01%
中国(上海総合指数)	3,109.11	2,820.18	2,808.08	2,790.69	- 0.62%	- 10.24%
MSCI-Emerging(ドルベース)	1,772.37	1,924.49	2,062.04	2,006.49	- 2.69%	+ 13.21%
為替						
円/ドル相場(ロンドン16時)	93.44	83.77	81.11	81.93	+ 1.02%	- 12.32%
円/ユーロ相場(ロンドン16時)	126.43	109.05	108.81	112.33	+ 3.24%	- 11.16%

2. その他資産

	10/03月	10/11月	10/12月	11/01月	前月比	前年度末比
商品						
CRB指数	273.34	301.41	332.80	341.42	+ 2.59%	+ 24.91%
WTI原油	83.76	84.11	91.38	92.19	+ 0.89%	+ 10.06%
金先物	1,113.30	1,385.00	1,421.40	1,333.80	- 6.16%	+ 19.81%
ヘッジファンド						
HFRX Global Hedge Fund JPY Index	105,363.35	106,297.68	108,678.76	109,154.03	+ 0.44%	+ 3.60%
不動産						
東証REIT指数(配当込)	1,313.39	1,475.11	1,629.98	1,614.74	- 0.93%	+ 22.94%
G-REIT指数	371.85	363.69	373.02	385.21	+ 3.27%	+ 3.59%

(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。