



# Monthly Report

～住友信託の経済・市場情報～

## Contents

### ● 経済振り返り

- ✓9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

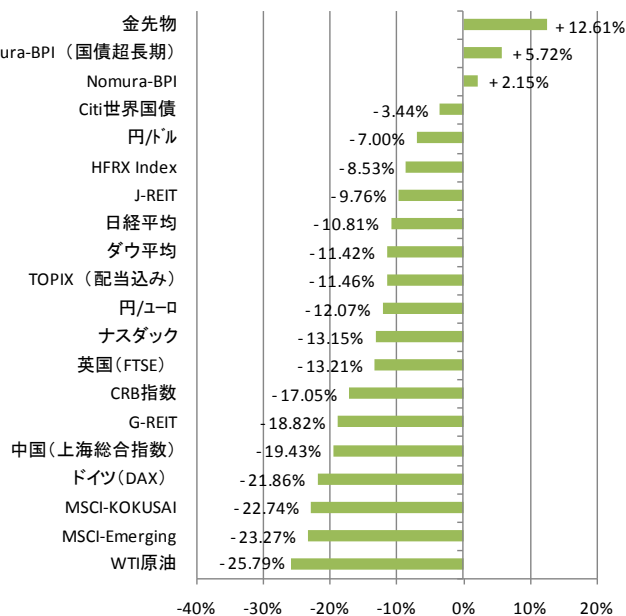
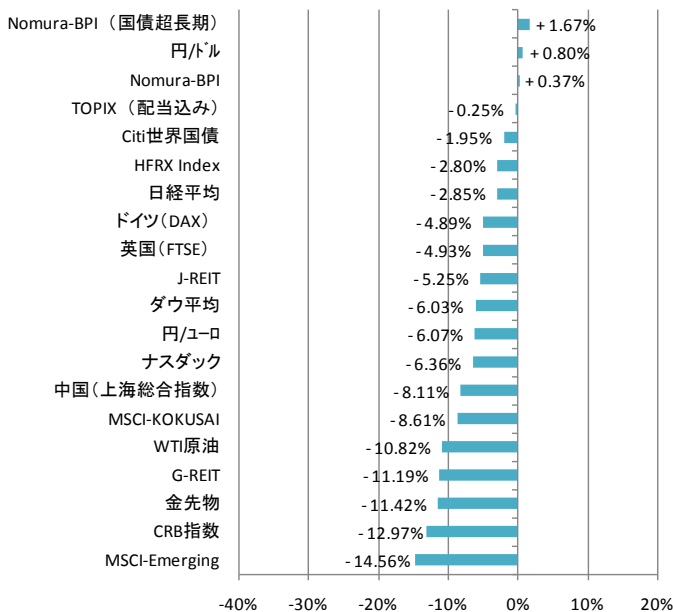
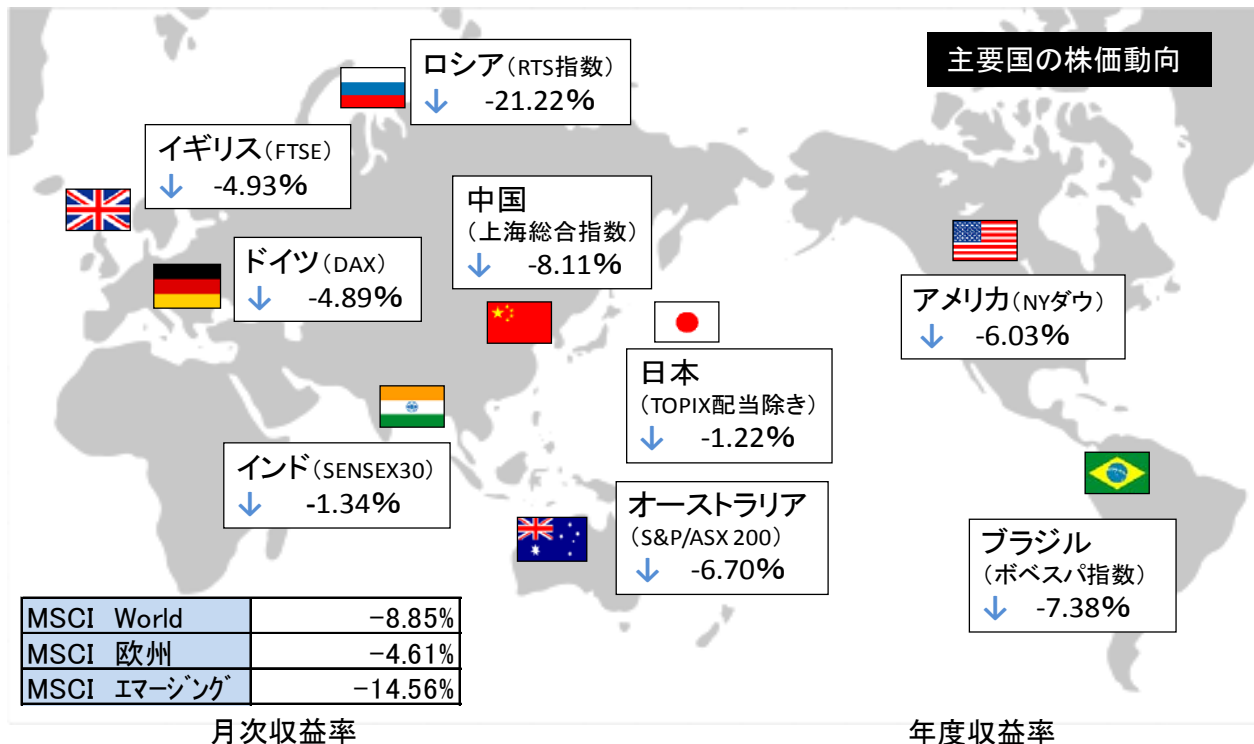


## ● 経済振り返り

- ✓9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
- 

# 9月の市場動向まとめ

9月は、米国景気の悪化懸念や欧州債務問題による金融市場の混乱を受け、リスク回避的な動きが継続し、株式市場は世界的に大きく下落しました。商品市場も原油・金などを中心に軒並み下落した一方、債券や円・スイスフラン等は安全資産として選好されました。



(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
9月1日	8月 自動車販売台数(前年比)	-25.50%	-27.60%
9月2日	8月 マネタリヘース(前年比)	15.90%	15.00%
9月8日	7月 国際収支-経常収支(前年比)	-42.40%	-50.20%
	7月 国際収支-貿易収支	1,233億円	1,315億円
	7月 機械受注(前年比%)	4.00%	17.90%
	8月 都心オフィス空室率(%)	8.65	8.76
	8月 企業倒産件数(前年比)	-3.60%	1.40%
	8月 景気ウォッチャー調査-現状判断DI	47.3	52.6
	8月 景気ウォッチャー調査-先行き判断DI	47.1	48.5
	8月 工作機械受注(前年比)	15.30%	34.80%
9月9日	4-6月期 実質GDP(前期比年率)	-2.10%	-1.30%
	4-6月期 実質GDP(前期比)	-0.50%	-0.30%
	8月 マネーストックM2(前年比)	2.70%	3.00%
	8月 マネーストックM3(前年比)	2.20%	2.40%
	8月 消費者態度指数	37	37
9月12日	7月 第三次産業活動指数(前月比)	-0.10%	1.80%
	8月 国内企業物価指数(前月比)	-0.20%	0.30%
	8月 国内企業物価指数(前年比)	2.60%	2.90%
9月14日	7月 鉱工業生産(前月比)	0.40%	0.40%
	8月 工作機械受注(前年比)	15.20%	15.30%
9月20日	7月 景気一致CI指数	107.1	109.0
	7月 景気先行CI指数	104.6	106.0
9月21日	8月 貿易収支-輸出総額(前年比)	2.80%	-3.40%
	8月 貿易収支-輸入総額(前年比)	19.20%	9.90%
	7月 全産業活動指数(前月比)	0.40%	2.20%
9月22日	8月 全国スーパー売上高(前年比)	-2.20%	2.10%
9月27日	8月 企業向サービス価格(前年比)	-0.40%	-0.30%
9月29日	8月 小売業販売額(前年比)	-2.60%	0.60%
9月30日	8月 有効求人倍率	0.66	0.64
	8月 全世帯家計調査 消費支出(年比)	-4.10%	-2.10%
	8月 失業率	4.30%	4.70%
	8月 全国CPI(前年比)	0.20%	0.20%
	8月 全国CPI(除生鮮/前年比)	0.20%	0.10%
	8月 全国CPI(除食料エネ/前年比)	-0.50%	-0.50%
	8月 鉱工業生産(前月比)	0.80%	0.40%
	8月 鉱工業生産(前年比%)	0.60%	-3.00%
	8月 自動車生産(前年比)	1.80%	-8.90%
	8月 建設工事受注(前年比)	9.30%	5.70%
	8月 住宅着工戸数(前年比)	14.00%	21.20%

(出所) Bloomberg

# 経済振り返り(国内)

機械受注(7月):  
前月比▲8.2%

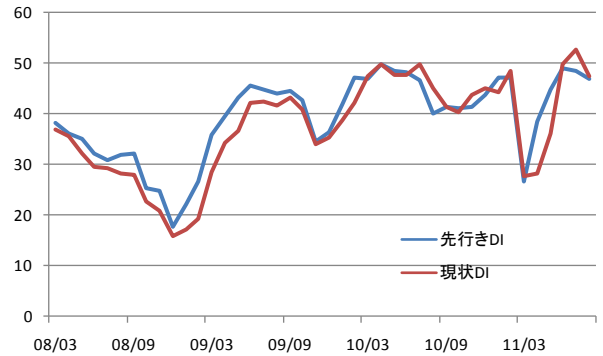
<機械受注(前年比)の推移>



7月の機械受注(船舶・電力除く民需)は、前月(同+7.7%)の反動もあり、前月比▲8.2%と事前予想(同▲4.2%)を下回り、3ヵ月ぶりに減少しました。外需は5ヵ月連続でマイナスとなりました。

景気ウォッチャー調査(8月):  
現状判断DI: 47.3 先行き判断DI: 47.1

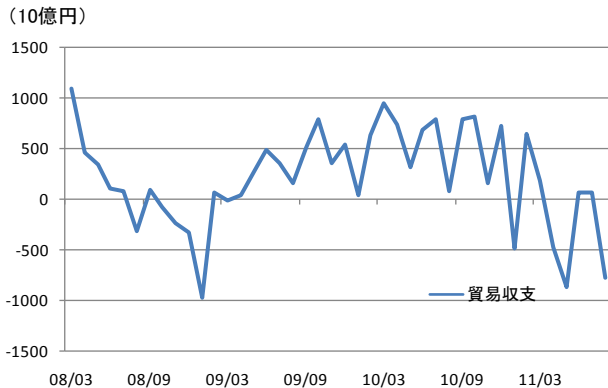
<先行きDI・現状DIの推移>



8月の現状判断DIは、47.3と7月(52.6)から5.3ポイント低下しました(5ヵ月ぶりの低下)。家計、中でも小売のDIが悪化しました。一方で先行き判断DIは、47.1(48.5)と2ヵ月連続で低下しました。

貿易収支(8月):  
7,753億円の赤字

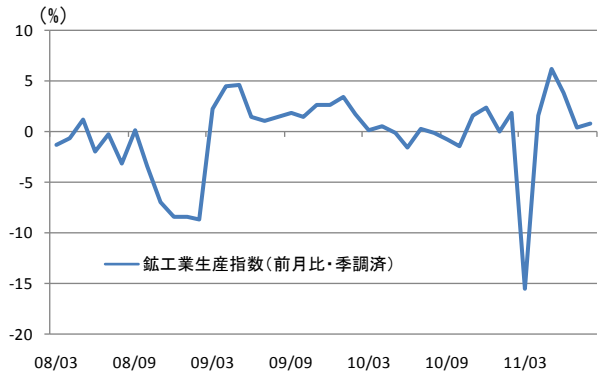
<貿易収支の推移>



8月の貿易収支は3ヵ月ぶりに赤字(▲7,753億円)となりました。輸出は6ヵ月ぶりに前年比プラスに転換したものの、輸入も原油・天然ガスの需要増の影響により、増加しました。

鉱工業生産(8月):  
前月比+0.8%

<鉱工業生産指数の推移>



8月の鉱工業生産指数は、前月比+0.8%と5ヵ月連続の上昇となりました。生産予測調査は、9月は同▲2.5%、10月は同+3.8%と予想され、9月には震災からの復元の動きが一旦剥落することなどから、一時的にマイナスになる見込みです。

# 主な経済指標(海外)

## <米国>

	経済指標	実績	前回
9月1日	7月 建設支出(前月比)	-1.30%	1.60%
	8月 ISM製造業景況指数	50.6	50.9
9月2日	8月 非農業部門雇用者数変化	±0	+8.5万人
	8月 民間部門雇用者数変化	+1.7万人	+15.6万人
	8月 失業率	9.10%	9.10%
9月6日	8月 ISM非製造業景況指数(総合)	53.3	52.7
9月8日	7月 貿易収支	-448億ドル	-516億ドル
9月9日	7月 卸売在庫	0.80%	0.60%
9月14日	8月 小売売上高	0.00%	0.30%
	7月 企業在庫	0.40%	0.40%
9月15日	8月 消費者物価指数(前年比)	3.80%	3.60%
	8月 CPI(除食品&エネルギー/前年比)	2.00%	1.80%
	8月 鉱工業生産	0.20%	0.90%
	8月 設備稼働率	77.40%	77.30%
9月16日	9月 ミシガン大学消費者信頼感指数	57.8	55.7
9月20日	8月 住宅着工件数(前月比%)	-5.00%	-2.30%
	8月 住宅建設許可件数(前月比%)	3.20%	-2.60%
9月21日	8月 中古住宅販売件数(前月比)	7.70%	-3.50%
9月22日	8月 景気先行指標総合指数	0.30%	0.60%
	7月 住宅価格指数(前月比)	0.80%	0.70%
9月26日	8月 新築住宅販売件数(前月比)	-2.30%	-0.30%
9月27日	9月 消費者信頼感指数	45.4	45.2
9月28日	8月 耐久財受注(前月比)	-0.10%	4.10%
	8月 耐久財(除輸送用機器)	-0.10%	0.70%
9月29日	8月 中古住宅販売成約(前月比)	-1.20%	-1.30%
	8月 中古住宅販売成約(前年比)	13.10%	10.10%
9月30日	8月 個人所得	-0.10%	0.10%
	8月 個人支出	0.20%	0.70%
	9月 ミシガン大学消費者信頼感指数	59.4	57.8

## <ユーロ圏>

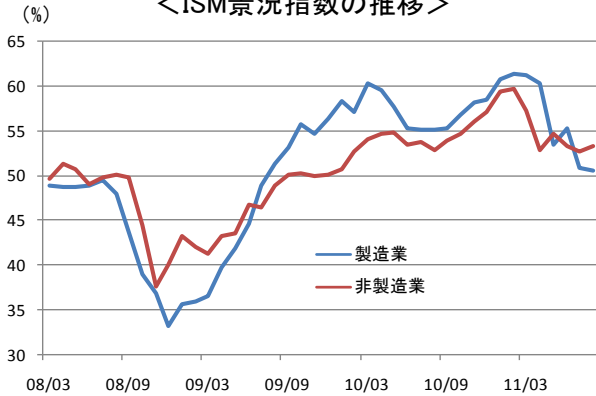
	経済指標	実績	前回
9月1日	8月 PMI製造業	49.0	49.7
9月5日	7月 ユーロ圏 小売売上高(前月比)	0.20%	0.60%
9月6日	4-6月期 ユーロ圏GDP季調済(前期比)	0.20%	0.20%
9月14日	7月 ユーロ圏 鉱工業生産(前月比/季調済)	1.00%	-0.70%
9月15日	8月 ユーロ圏CPIコア(前年比)	1.20%	1.20%
9月16日	7月 ユーロ圏 貿易収支	43億ユーロ	1億ユーロ
9月29日	9月 業況判断指数	-0.06	0.06

(出所) Bloomberg

# 経済振り返り(海外)

ISM景況指数(8月):  
製造業50.6 非製造業53.3

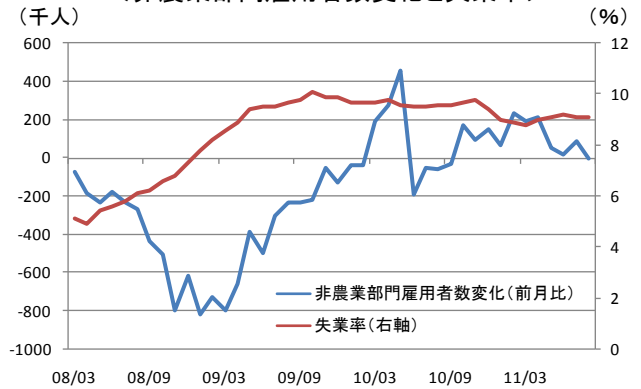
<ISM景況指数の推移>



8月のISM景況指数は、製造業は50.6(7月:50.9)と2ヵ月連続で悪化しました。非製造業は53.3(7月:52.7)と3ヵ月ぶりに上昇し、事前予想(51.0)も上回りました。

米雇用統計(8月):  
非農業部門雇用者数 前月比±0万人

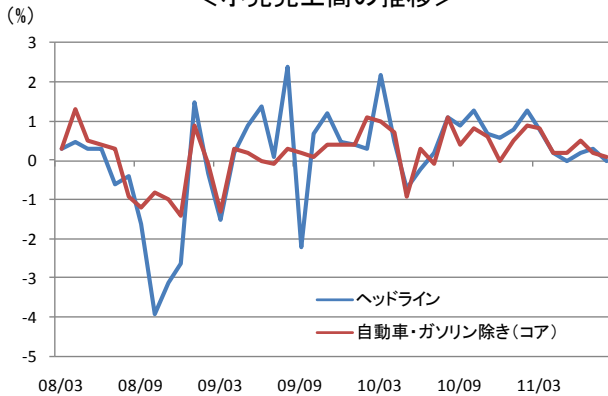
<非農業部門雇用者数変化と失業率>



非農業部門雇用者数は前月比±0(事前予想:同+6.8万人)と11ヵ月ぶりに増加基調が途切れしました。失業率は9.1%と横ばいでした。

米小売売上高(8月):  
前月比+0.04%

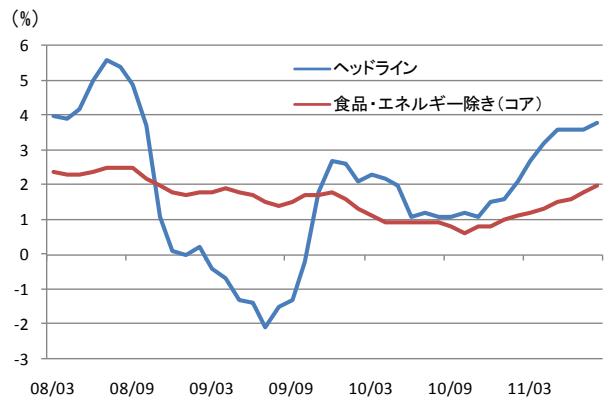
<小売売上高の推移>



米小売売上高(ヘッドライン)は前月比横ばいでした。一方、自動車・ガソリン除き(コア)は、同+0.1%と7月(同+0.2%)から下落しました。

CPI(8月):  
前年比+3.8%

<CPIの推移>

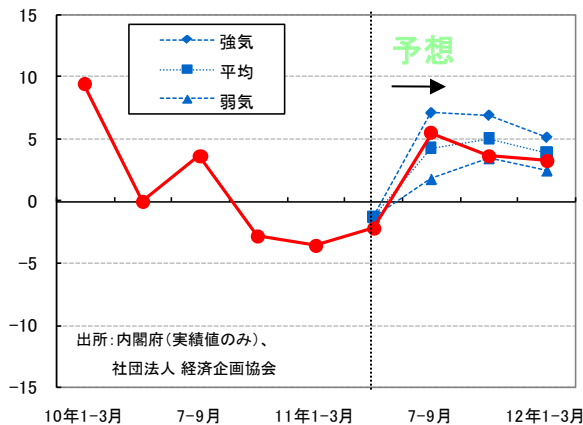


米消費者物価指数(ヘッドライン)は前年比+3.8%に上昇しました。また、食品・エネルギー除き(コア)も同+2.0%に上昇しました。

# 日本・米国・アジアのGDP成長率

## 日本

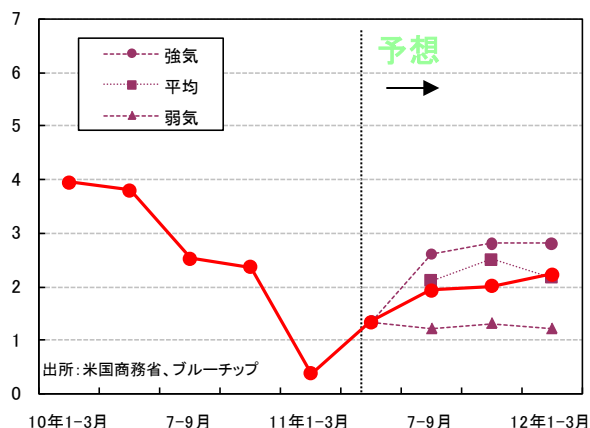
日本:実質GDP成長率(前期比年率%)



日本の4-6月期の実質GDP(確報)は、前期比年率で▲2.1%と、速報の▲1.3%より下方修正されました。マイナス成長は3期連続で、今期は東日本大震災を受けて個人消費や輸出がマイナスとなったことが大きく影響しました。

## 米国

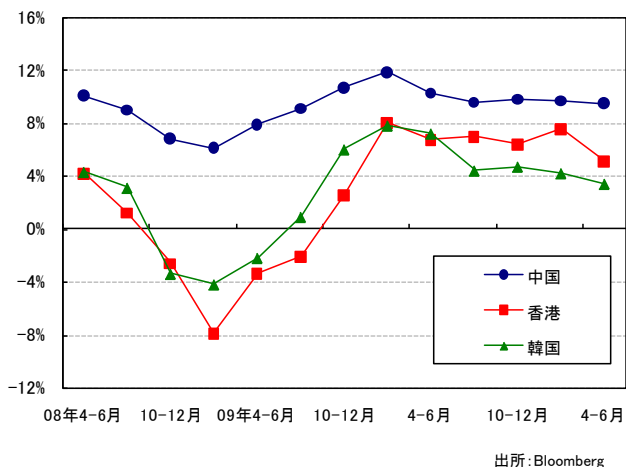
米国:実質GDP成長率(前期比年率%)



米国の4-6月期の実質GDP(確定値)は、前期比年率で+1.3%と、改定値(同+1.0%)から上方修正され、エコノミスト調査の中央値(同+1.2%)を上回りました。個人消費部門のサービス支出等の上方修正が寄与しました。

## アジア

アジア:実質GDP成長率(前年比%)



中国の4-6月期の実質GDPは、前年同期比+9.5%と1-3月期の同+9.7%からやや鈍化しましたが、エコノミスト調査の中央値(同+9.4%)を上回りました。韓国の4-6月期の実質GDPは、前年同期比+3.4%と1-3月期の同+4.2%からやや鈍化しました。

## Note



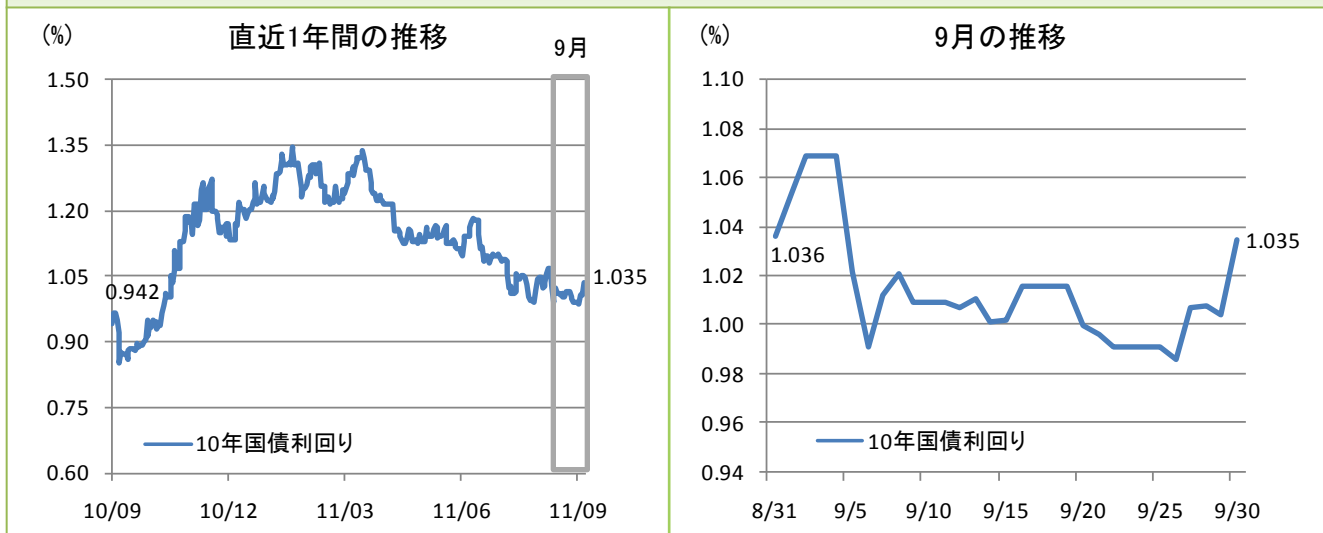
---

## ● 市場振り返り

- ✓国内債券・国内株式
  - ✓米国債券・米国株式
  - ✓為替
-

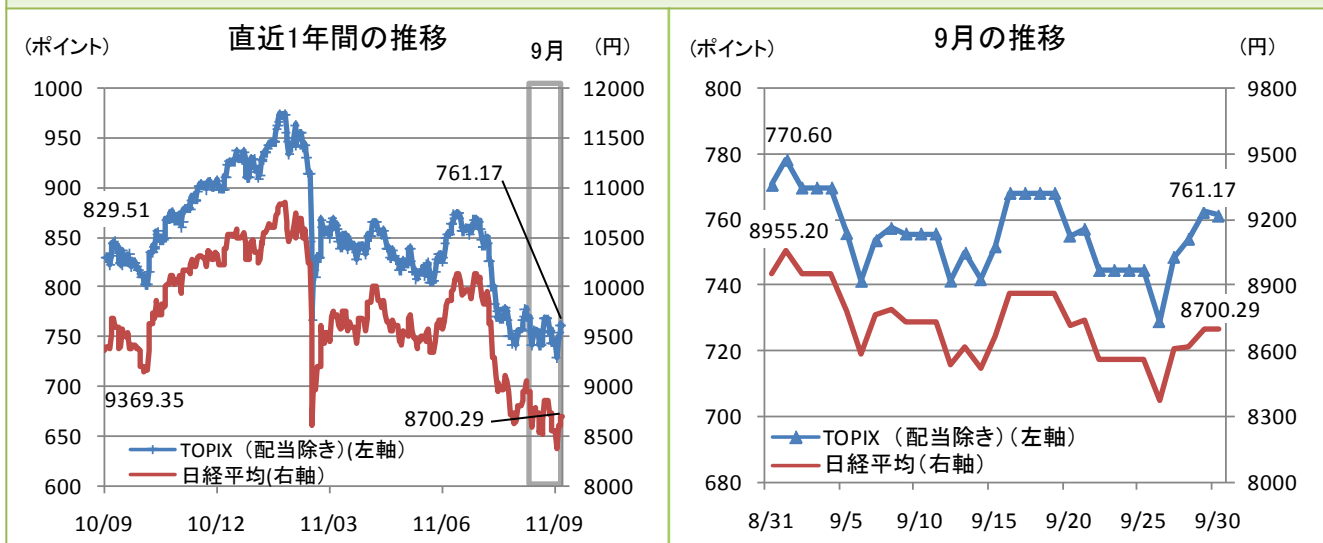
# 市場振り返り ~国内債券・国内株式~

## 国内債券



【9月の振り返り】 国内10年債利回りは、7月下旬以降のリスク回避的な動きが続き、低下基調となりました。ただし、1.0%を下回る水準では高値警戒感から上値が押さえられ、1.0%を挟んだ狭いレンジでの推移となりました。月末には、欧州債務問題の進展が期待され、金利も前月末とほぼ同様の水準まで上昇しました。

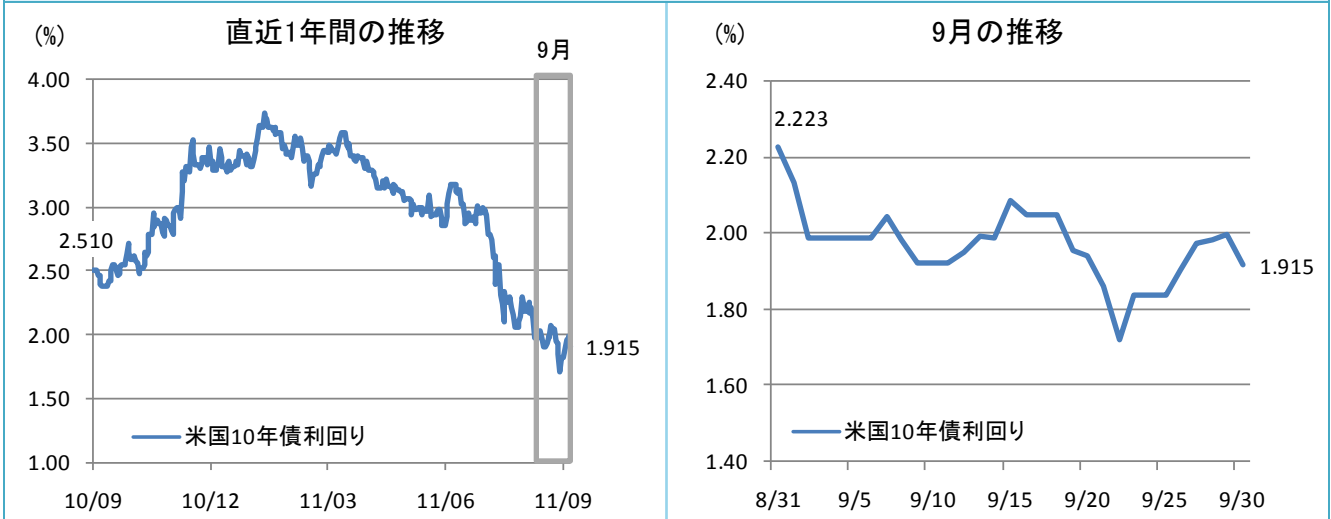
## 国内株式



【9月の振り返り】 国内株式市場は、米雇用統計の悪化や欧州債務問題の影響による金融市場の混乱から、月初に急落しました。その後、円安の進行を受けて下げ止まったものの、リスク回避的な動きは継続し、値動きの荒い展開となりました。下旬は、FRBが示した景気見通しを嫌気し、日経平均が26日に約2年半ぶりの安値を付けたものの、月末にかけては欧州債務問題の進展期待から反発しました。

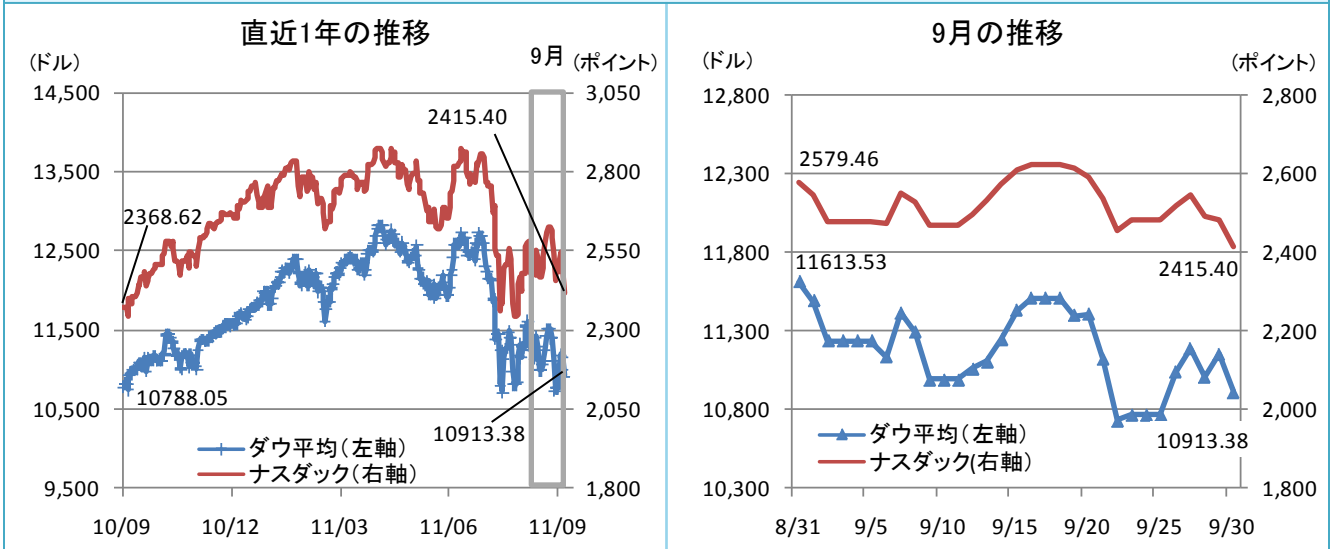
# 市場振り返り ~米国債券・米国株式~

## 米国債券



【9月の振り返り】米国10年債利回りは、月初の雇用統計の悪化や欧州債務問題による金融市場の混乱を受けて投資家のリスク回避的な動きが継続し、低下基調で推移しました。9/20には一時1.68%と、史上最低水準を更新したものの、月末にかけては株式市場の反発を受け、小幅に上昇して終わりました。

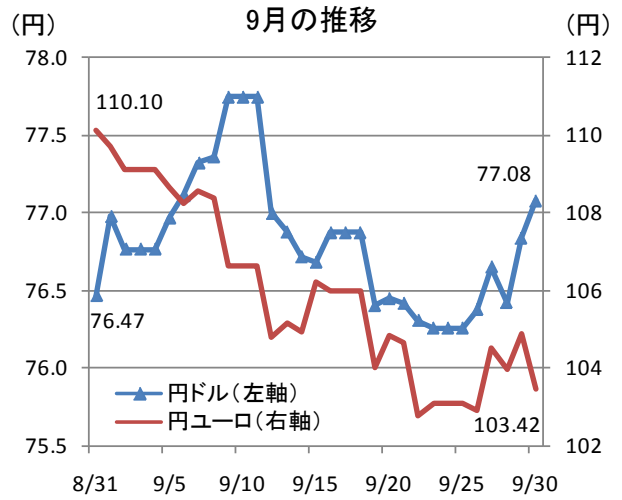
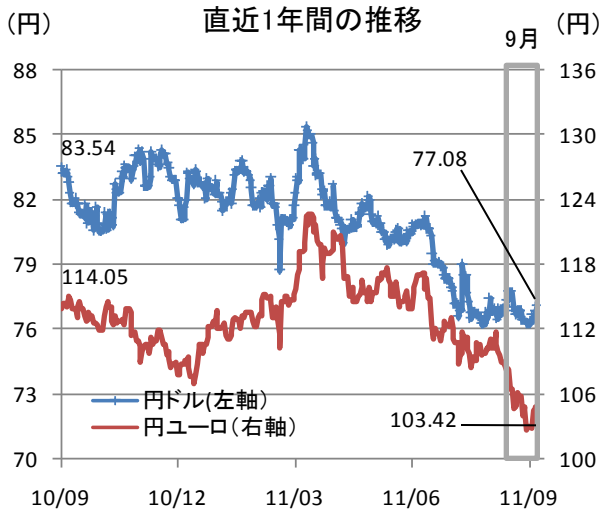
## 米国株式



【9月の振り返り】米国株式は、月を通じて値動きの荒い展開となりました。上旬は、月初に発表された雇用統計の悪化を受けて急落し、欧州財政問題も下押し圧力となって、下落基調が継続しました。中旬には、M&A期待や欧州財政問題の緩和、FOMCでの追加緩和に対する期待から株式市場も反発したものの、下旬にはFOMCのツイストオペの決定が市場の期待に沿うものではなかったとの見方から反落しました。月末には、欧州債務問題の進展期待の高まりなどセンチメントの改善が見られ、やや反発して終わりました。

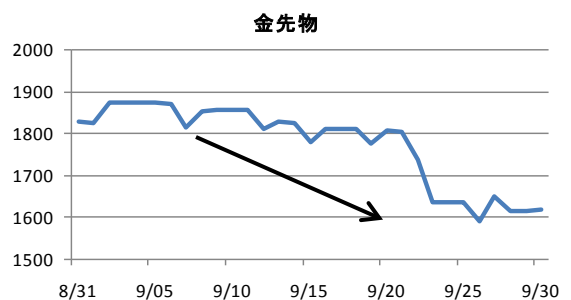
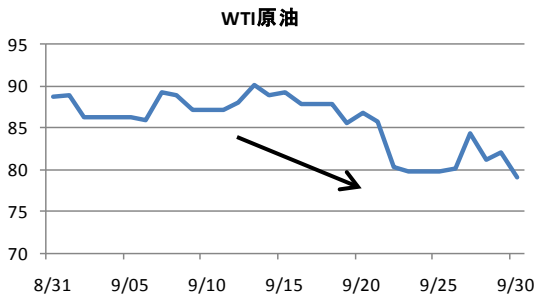
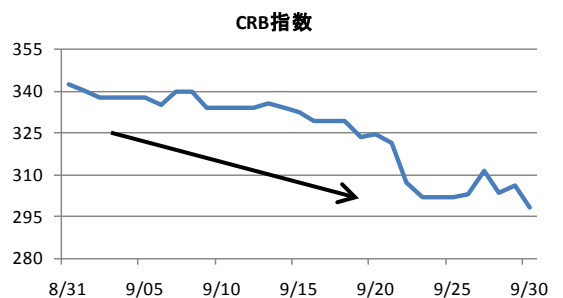
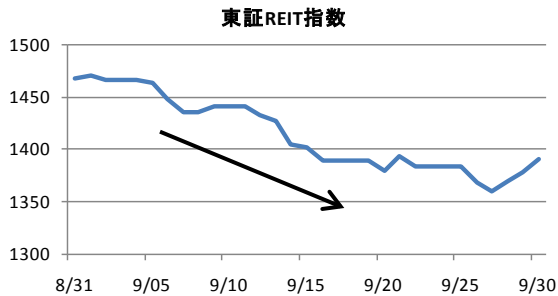
# 市場振り返り ~為替~

## 為替

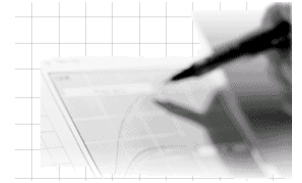


【9月の振り返り】ドル/円は、上旬には東京時間での高値を更新する局面もありましたが、その後は円売り介入への警戒感や日米金利差の縮小も一服し、一段高とはならず狭いレンジで推移しました。ユーロ/円は、欧州債務問題への懸念によるリスク回避の動きやECBの金融緩和観測から、対ドルでユーロが下落した流れを受け、対円でも一時101円台まで円高が進行するなど、円高傾向で推移しました。

## 【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
-

# 内外経済見通し

## 国内景気

### <企業部門>

生産は震災前の水準をほぼ回復しており、8月の輸出は震災前の2月以来の前年比プラスとなりましたが、足元の円高進行や先進国を中心とした海外経済の減速が懸念されます。一方、企業のキャッシュフローが増加し保有現金が高水準に達しており、新興国を中心とした需要増加に対応して設備投資は堅調な動きになると想定しています。

### <家計部門>

8月の小売業販売額はアナログ停波やクールビズによる特需の剥落が見られ、回復に一服感が出ている一方、自動車販売は回復が続いており、底堅い推移となっています。下期には増産による残業時間の増加も見込まれ、年後半にかけての底堅い推移が予想されます。

## 金融・財政政策

日銀は、資産買入基金増額を実施していますが、円高が進んでいる状況に対応して、追加的な金融緩和策を実施すると予想します。

## 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が過去最高水準となっていることや年後半にかけて税制優遇措置(即時減価償却)が予定されていることが、設備投資の押し上げ要因になると想定します。

### <家計部門>

雇用の改善ペースは緩慢であり、消費者センチメントも緩慢な回復にとどまっています。しかしながら、エネルギー価格の低下や低金利が下支えし、個人消費は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4000億ドルの「ツイストオペ」の実施を決定しました。さらに景気情勢が一段と悪化し金融市場が動揺すれば、追加緩和策が採られる可能性もあります。政策金利は少なくとも2013年半ばまでは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年後半以降になると予想します。

## Note

# 国内資産・海外資産・為替（今後1年間の見通し）

## 国内債券

10年債利回りは、預貸ギャップの拡大やグローバル景気の先行き不透明感を受けて、1%前後のレンジでの推移を予想します。年末にかけては、復興需要による景気回復と3次補正予算の財源を巡る国債増発懸念から上昇圧力がかかる展開が想定されます。

## 国内株式

欧州の財政問題等に起因するリスク回避的な動きや、円高による企業業績への懸念が上値を抑制すると予想します。ただし、バリュエーションは割安であり、年度後半にかけては3次補正予算執行に伴う復興需要も見込めることから、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

景気後退懸念は若干緩和したものの、欧州債務問題によるリスク回避的な動きが続くと想定される一方、FRBがツイストオペを発表し追加緩和策への思惑が後退したことや、現状の金利水準を勘案すると、金利の低下幅は限定的であると予想します。米国経済は緩慢ながらもプラス成長が続くと見込まれることから、緩やかな金利上昇圧力がかかると想定します。

## 米国株式

欧州債務問題への懸念拡大からニュースフローに左右されやすく、当面は値動きの荒い展開が続くと想定します。金融市場の混乱が实体经济に与える影響が懸念されるものの、景気後退までには至らないと予想され、経済指標を確認しながら、反発する動きを想定します。

## 為替

### <ドル/円>

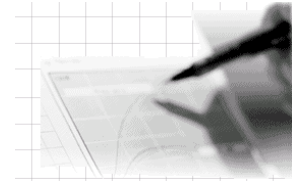
金融市場の混乱によるリスク回避の動きがドル安要因となる一方、為替介入に対する警戒感から更なる円高は想定しづらく、70円台後半のレンジ内で推移すると予想します。

### <ユーロ/円>

欧州債務問題及びECBの金融緩和観測によるユーロ安要因と、債務問題の進展期待によるユーロ高要因が拮抗し、レンジ内での値動きを想定します。

	2012年3月末予想値
新発10年国債利回り	1.23-1.37%
TOPIX	860-950
米国10年国債利回り	2.7-2.9%
米S&P	1,200-1,350
円/ドル相場	76-84円
円/ユーロ相場	107-119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

	11/03月	11/07月	11/08月	11/09月	前月比	前年度末比
<b>国内債券</b>						
NOMURA-BPI総合	328.52	333.38	334.34	335.57	+ 0.37%	+ 2.15%
NOMURA-BPI(国債超長期)	185.06	191.28	192.43	195.65	+ 1.67%	+ 5.72%
10年国債利回り(%)	1.26	1.09	1.04	1.04	-	-
<b>国内株式</b>						
TOPIX(配当込み)	1,102.75	1,068.30	978.79	976.39	- 0.25%	- 11.46%
日経平均株価	9,755.10	9,833.03	8,955.20	8,700.29	- 2.85%	- 10.81%
<b>外国債券</b>						
Citigroup世界国債(円ベース、日本除き)	290.67	282.03	286.25	280.68	- 1.95%	- 3.44%
米国10年国債利回り(%)	3.47	2.80	2.22	1.92	-	-
英国10年国債利回り(%)	3.69	2.86	2.60	2.43	-	-
ドイツ10年国債利回り(%)	3.35	2.54	2.22	1.89	-	-
<b>外国株式</b>						
MSCI-KOKUSAI(GROSS、円ベース)	1,209.12	1,108.00	1,022.10	934.12	- 8.61%	- 22.74%
ダウ平均(工業株30種)	12,319.73	12,143.24	11,613.53	10,913.38	- 6.03%	- 11.42%
ナスダック総合指数	2,781.07	2,756.38	2,579.46	2,415.40	- 6.36%	- 13.15%
英国(FTSE)	5,908.76	5,815.19	5,394.53	5,128.48	- 4.93%	- 13.21%
ドイツ(DAX)	7,041.31	7,158.77	5,784.85	5,502.02	- 4.89%	- 21.86%
中国(上海総合指数)	2,928.11	2,701.73	2,567.34	2,359.22	- 8.11%	- 19.43%
MSCI-Emerging(ドルベース)	2,105.28	2,075.48	1,890.76	1,615.42	- 14.56%	- 23.27%
<b>為替</b>						
円/ドル相場(ロンドン16時)	82.88	77.19	76.47	77.08	+ 0.80%	- 7.00%
円/ユーロ相場(ロンドン16時)	117.62	110.92	110.10	103.42	- 6.07%	- 12.07%

## 2. その他資産

	11/03月	11/07月	11/08月	11/09月	前月比	前年度末比
<b>商品</b>						
CRB指数	359.43	342.08	342.57	298.15	- 12.97%	- 17.05%
WTI原油	106.72	95.70	88.81	79.20	- 10.82%	- 25.79%
金先物	1,438.90	1,628.30	1,829.30	1,620.40	- 11.42%	+ 12.61%
<b>ヘッジファンド</b>						
HFRX Global Hedge Fund JPY Index	109,049.30	106,270.01	102,625.43	99,746.83	- 2.80%	- 8.53%
<b>不動産</b>						
東証REIT指数(配当込)	1,541.07	1,479.66	1,467.79	1,390.73	- 5.25%	- 9.76%
G-REIT指数	406.54	396.33	371.60	330.01	- 11.19%	- 18.82%

(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。