

住友信託のマンスリ一年金運用情報

2010年8月号



～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
- ✓ 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

● 見通し

- ✓ 内外経済
- ✓ 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
 - ✓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 ～ 7月の主な経済指標(国内) ～

月/日	国内の主な経済指標・ニュース
7月1日	6月の日銀短観は大企業・製造業の業況判断DIが+1と前回の-14から、08年6月調査以来のプラスに転じた。
7月8日	5月の機械受注は前月比-9.1%と、前回の+4.0%から大幅減少となった。
7月12日	6月の国内企業物価指数は前年比-0.4%と前回の+0.2%から低下した。
7月13日	6月の消費者態度指数は43.6と、前回の42.7より小幅改善。同一般世帯も43.5と前回の42.8より小幅改善。
	5月の鉱工業生産は前月比+0.1%と-0.1%より改善。稼働率指数は+0.8%と、前回の+0.0%から増加。
7月15日	日銀は政策金利を0.10%に据え置き。
7月16日	5月の第3次産業活動指数は前月比-0.9%と前回の+2.4%より大幅低下。
7月22日	5月の全産業活動指数は前月比+0.2%と前回の+1.9%より低下。
7月28日	6月の中小企業業況判断DIは、48.1と前回の47.4より小幅増加。
7月29日	6月の小売業販売額指数は前月比+0.4%増と、前回の-2.0%から増加。
7月30日	6月の全世帯消費支出は、前年比-0.8%と、前回の-0.7%とほぼ横ばい。
	6月の有効求人倍率は0.52倍と前回の0.50倍とほぼ変わらず。
	6月の失業率は+5.3%と前回の+5.2%とほぼ横ばい。
	6月の全国消費者物価指数は前年比-0.7%と、前回の-0.9%より小幅改善。
	6月の鉱工業生産指数は前月比-1.5%と、前回の+0.1%より減少。
	6月の住宅着工戸数は前年比+0.6%と-4.6%より大幅改善。

Note

経済・市場振り返り ～7月の主な経済指標(海外)～

月/日	海外の主な経済指標・ニュース
7月1日	6月の米ISM景気指数(製造業)は、56.2と予想平均の59.0を上回った。
7月6日	6月の米ISM景気指数(非製造業)は、53.8と予想平均の55.0を下回った。
7月7日	米ステート・ストリートが2010年度第4-6月期の決算見通しを上方修正すると発表
7月8日	6月26日の給付件数は441.3万人と予想平均の460万人を下回った。7月3日の新規申請件数は45.4万人と予想平均の46.0万人を下回った。
7月13日	ムーディーズがポルトガル国債の格付けを2ノッチ引き下げてA1に。 米インテルの4-6月期の1株利益は0.51ドルと、予想平均の0.43ドルを上回った。
7月15日	7月のニューヨーク連銀景気指数は、5.08と予想平均の18.00を大幅に下回った。 7月のフィラデルフィア連銀景気指数は5.1と、予想平均の10.0を下回った。 金融規制改革法案が米上院を通過。
7月19日	7月の住宅市場指数は14と予想平均の16を下回った。 ムーディーズがアイルランド国債を格下げ(Aa1→Aa2、アウトルックは"stable")
7月20日	GS証券の四半期決算が0.78ドルと予想平均の1.99ドルを下回り、朝方の株安要因の一つとなる。
7月22日	キャピタラー、UPS等の景気敏感銘柄の決算が好調で、この日の株高要因の一つとなる。
7月23日	欧州のストレステストの結果が公表される。不合格は91行中7行にとどまる。
7月27日	7月の消費者信頼感指数は50.4と、予想平均(31.0万件)を上回ったものの、前月は30.0万件から26.7万件に下方修正された。
7月29日	FRBはベージュブックで前月の「12地区すべてが改善」から「2地区が横ばい、改善のうち2地区はペースが鈍化」したと指摘した。米景気の回復力が改めて意識された。
7月30日	4-6月期GDPは+2.4%と予想平均の+2.5%を下回った。1-3月期は+2.7%から+3.7%に上方修正された。 7月のミシガン大学消費者信頼感指数(確報値)は、67.8と予想平均の67.0を上回った。

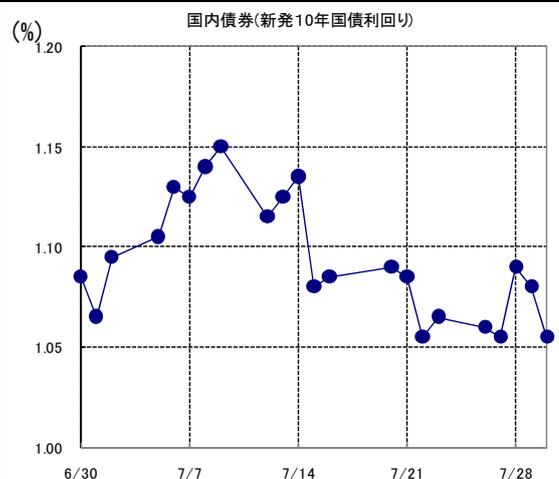
Note

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	10/03月	10/05月	10/06月	10/07月	前月比	前年度末比
NOMURA-BPI総合	322.69	326.27	329.97	331.02	+ 0.32%	+ 2.58%
新発10年国債利回り(%)	1.40	1.26	1.09	1.06	-	-
日興CBインデックス(総合)	645.37	626.72	618.98	630.12	+ 1.80%	- 2.36%
東証株価指数(配当込み)	1,214.95	1,092.94	1,045.55	1,055.64	+ 0.97%	- 13.11%
日経平均株価	11,089.94	9,768.70	9,382.64	9,537.30	+ 1.65%	- 14.00%

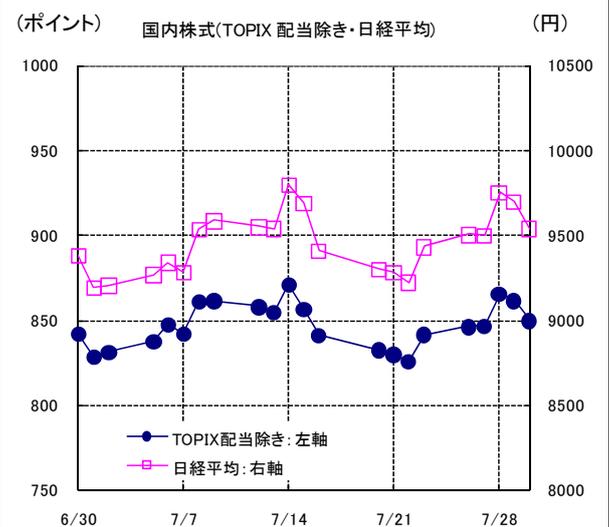
国内債券

7月の国内長期金利は上旬に1.15%となった後、月末にかけて1.055%まで低下しました。
 上旬は米国の一部企業の4-6月期好決算発表を受けて上昇基調で推移し、一時1.15%まで上昇しました。
 中旬は、バーナンキFRB議長の議会証言等を受けて米国の景気鈍化懸念が生じたことから、金利は低下に転じました。
 下旬は欧州のストレステストの結果等が好感され小幅上昇する局面もありましたが、月末にはベージュブック、米GDP統計発表等を受けて再び低下しました。
 結局、国内長期金利は1.055%（前月末比-0.03%）で月末を迎えました。



国内株式

7月の国内株式市場は一進一退で推移しました。
 上旬は、米国の低調な経済指標を受けた景気減速懸念の高まりから下落する局面もありましたが、円高の一服が好感され上昇基調で推移しました。
 中旬は、参院選における与党の敗北を受け、政局の不透明感が広がったことが嫌気され、下落しました。米企業の好調な決算や円安進行が好感され反発したものの、FRBが経済成長見通しを下方修正したことや円高進行が嫌気され、下落基調で推移しました。
 下旬に入ると、国内外企業の好決算の発表や、欧州の金融機関に対するストレステストが無難に終了し、投資家心理の改善が見られたことを背景に上昇しました。しかし、FRBが発表した地区連銀経済報告が米国の景気回復の不透明感に言及する内容であったことが嫌気され反落しました。
 結局、TOPIXは849.50（前月比+0.96%）、日経平均株価は9,537.30円（同+1.65%）で月末を迎えました。



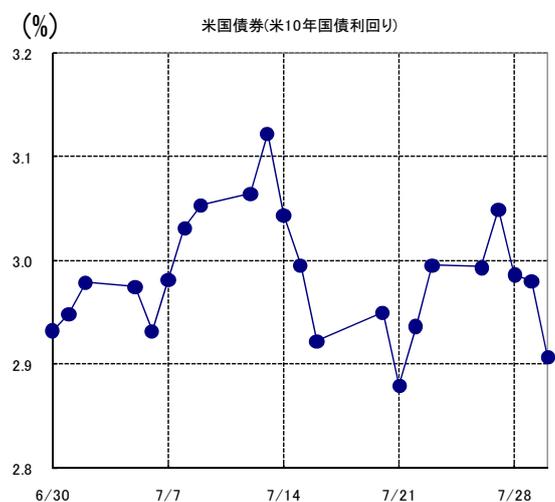
出所: Bloomberg

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	10/03月	10/05月	10/06月	10/07月	前月比	前年度末比
Citigroup世界国債(円ベース、日本除き)	314.39	295.56	289.26	295.06	+ 2.00%	- 6.15%
米国10年国債利回り(%)	3.83	3.29	2.93	2.91	-	-
MSCI世界株式インデックス(円ベース)	1,180.68	1,040.34	975.33	1,037.98	+ 6.42%	- 12.09%
ニューヨークダウ(工業株30種)	10,856.63	10,136.63	9,774.02	10,465.94	+ 7.08%	- 3.60%
ナスダック総合指数	2,397.96	2,257.04	2,109.24	2,254.70	+ 6.90%	- 5.97%

米国債券

7月の米国長期金利は振れ幅の大きな展開となりました。上旬は新規失業保険申請件数の減少や相次ぐ企業の好決算発表などを受けて上昇基調で推移しました。一時は3.1%台まで上昇したものの、各種経済指標が米国の成長鈍化およびインフレ抑制傾向を示したことから、月央には大幅に低下しました。下旬には、ストレステストの結果や米新築住宅販売の伸びなどを受け、利回りは再び上昇に転じましたが、月末近くにはベージュブック、GDP統計等で景気鈍化が意識されたことから、利回りは2.9%台前半まで低下しました。結局、米国長期金利は2.91%（前月比-0.02%）で月末を迎えました。



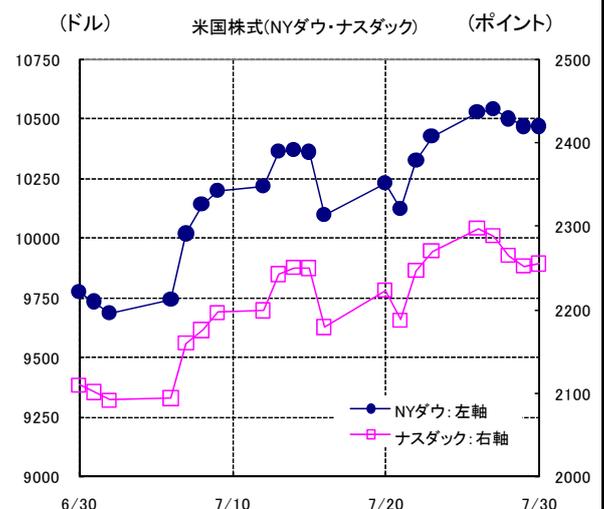
米国株式

7月の米国株式市場は、大きく上昇する展開となりました。上旬は、マクロ指標の悪化が嫌気されて下落して始まりましたが、その後、2010年4-6月の企業決算発表に対する期待から、大きく反発する展開となりました。

中旬は、企業の決算発表がスタートしましたが、概ね好決算ながらも、マクロ指標が成長鈍化を示したことで株価の反応は鈍くなり、一進一退の展開となりました。

下旬は、バーナンキFRB議長の議会証言などにより景気先行きの不透明感が示唆されましたが、欧州のストレステストの結果が無難な内容であったことや、企業の好決算により株価は大幅に上昇しました。月末は、成長鈍化を示したマクロ指標が嫌気されて、軟調な展開となりました。

結局、NYダウは、10,465.94ドル（前月比+7.08%）、ナスダックは2,254.70（同+6.90%）で月末を迎えました。



出所: Bloomberg

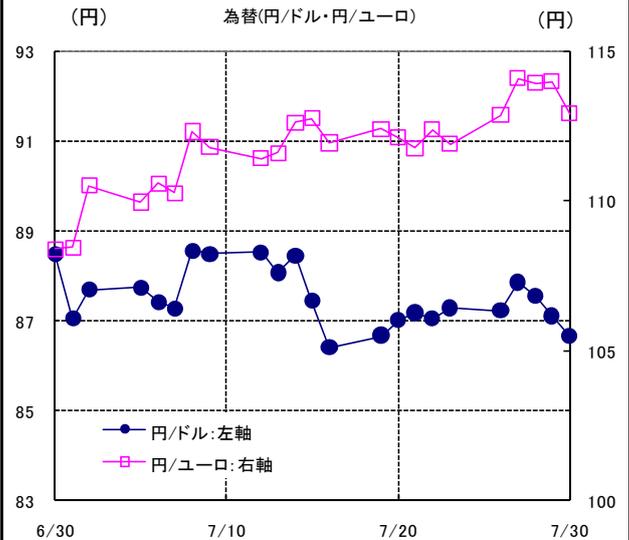
経済・市場振り返り ～投資環境(為替)～

市場インデックスの推移	10/03月	10/05月	10/06月	10/07月	前月比	前年度末比
円/ドル相場(ロンドン16時)	93.44	91.04	88.49	86.66	- 2.07%	- 7.26%
円/ユーロ相場(ロンドン16時)	126.43	111.70	108.39	112.90	+ 4.16%	- 10.70%

為替

7月の円/ドル相場は88円台半ばから始まり、86円台後半まで円高が進行しました。月初は米国の経済指標の結果に応じて上下しましたが、一部企業の4-6月期の好決算発表が続いたことでリスク選好が高まり、88円台まで円安が進みました。しかし中旬には複数の経済指標の悪化やバーナンキFRB議長の議会発言を受け、米国経済の鈍化が意識されたことからドルが売られる展開となりました。下旬以降も明るい材料に乏しく、月末にかけて狭いレンジでの推移となりました。結局、円/ドル相場は86.66円(前月比-2.07%)で月末を迎えました。

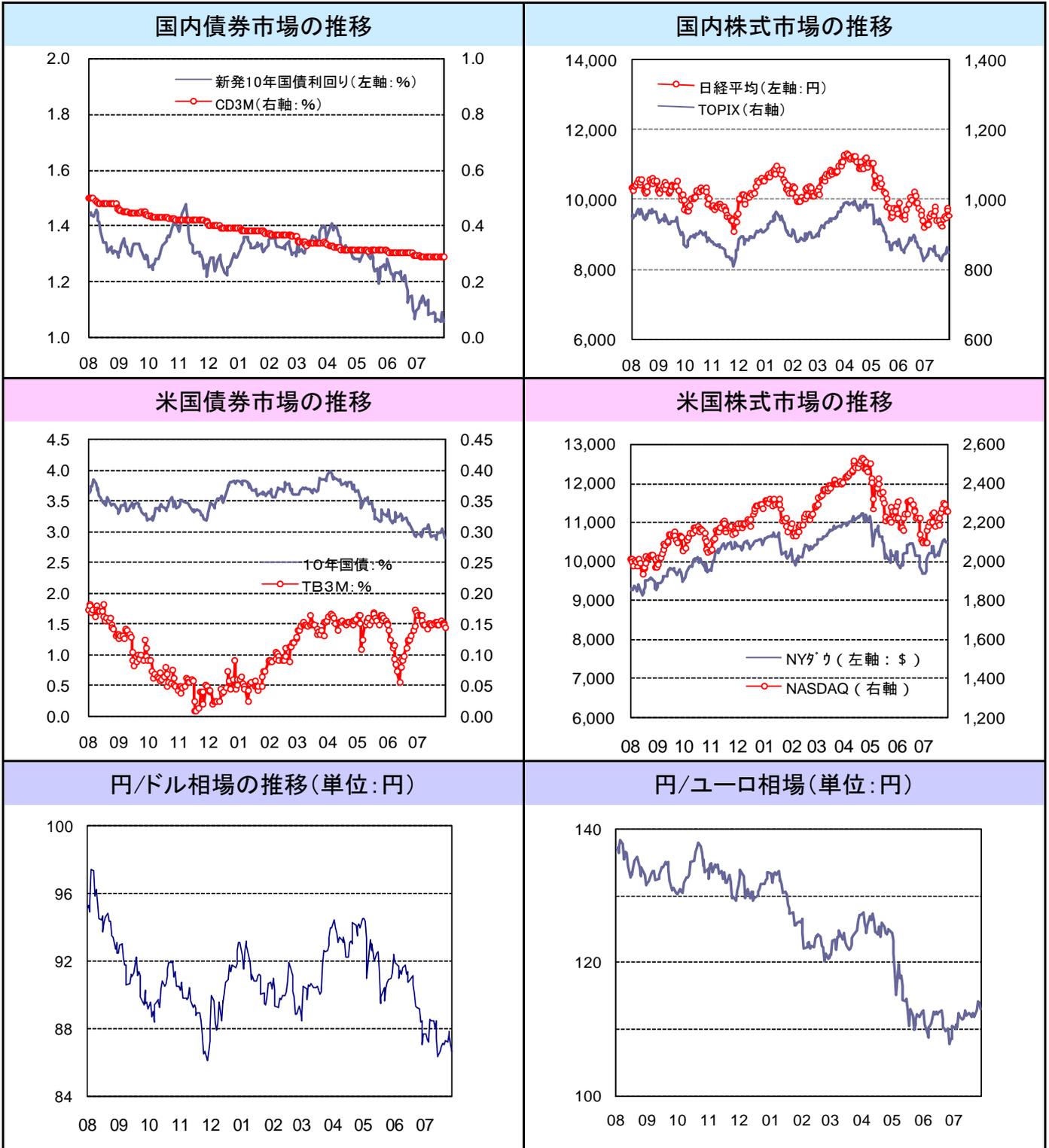
円/ユーロ相場は、108円台前半から始まり、112円台後半までユーロ高が進行しました。上旬は一部企業の4-6月期の好決算発表等を受けてリスク選好が高まる中、ユーロ高が進行しました。中旬は米景気の悪化懸念が強まりユーロも上げ幅を縮めたものの、月末にはストレステストの結果が無難に終わったことから再びユーロが上昇しました。結局、円/ユーロ相場は112.90円(前月比+4.16%)で月末を迎えました。



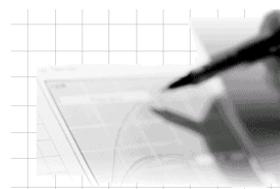
出所: Bloomberg

Note

経済・市場振り返り 主要ベンチマークの推移(09/8~10/7)



出所: Bloomberg



● 見通し

- ✓内外経済
- ✓国内資産・海外資産・為替



内外経済

国内景気

<企業部門>輸出・生産については、伸び率は鈍化するものの、世界経済の回復に伴って回復基調は続き、製造業を中心に企業マインドは改善が続くと予想します。また、設備投資は生産の回復を反映して、緩やかながらも持ち直しの動きが続くと予想します。

<家計部門>エコポイント等景気対策の効果は鈍化するものの、子ども手当の支給や所得環境の改善が個人消費を下支えするほか、9月末のエコカー減税の期限を前にしての駆け込み需要も予想します。

金融・財政政策

日銀は、当面政策金利を据え置くと予想します。財政健全化が国際公約となっている中では金融政策への圧力がかかりやすい状況にあります。円高が急速に進行する局面では、流動性供給策など政府と協調して追加策を打ち出すことも予想します。

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は欠くものの、外需の伸びから生産が回復基調で推移し、また企業業績も増益基調で推移すると見込まれることから、企業マインドは急激に悪化することなく、現状程度の水準を維持すると予想します。

<家計部門>家計部門は、バランスシート調整の継続が下押し要因となる一方で、雇用環境についてはゆっくりとしたペースでの持ち直しが続くとともに、緩やかながら所得の回復も見込まれることが消費マインドを下支えすると予想します。個人消費は緩慢な伸びになると予想します。

金融・財政政策

デフインフレ傾向が続いていることや、雇用改善のピッチが緩やかであること、さらに欧州の財政問題を受けた金融市場の動揺を踏まえて、FRBは当面政策金利を据え置くと予想します。

Note

国内資産・海外資産・為替（今後1年間の見通し）

国内債券

短期的には景気の減速懸念から10年債利回りが1.0%を割り込む局面も想定されますが、本格的な景気腰折れの可能性は低いと考えられ、景気の回復基調を確認しつつ、金利は緩やかに上昇すると予想します。

国内株式

今年度の企業業績は、円高という不透明要素はあるものの、概ね会社計画に沿ったものとなっています。一方株価については、足元の調整によりバリュエーションは低下すると予想します。内外景気の減速懸念により企業業績の先行き不透明感はあるものの、決算発表を受けて業績に対する確信度が上がるなどして投資家のセンチメントが改善するとファンダメンタルズに沿った動きになると予想します。

米国債券

米国景気の減速懸念や、利上げ時期の後ろ倒し観測から、金利低下圧力がかかりやすい局面を想定します。ただし米国景気は持ち直しが続くと考えられ、徐々に金利水準は切り上がると予想します。

米国株式

リスク回避的に売られる局面は一服し、およそ2/3の発表を終えた4-6月期決算は増益率が対前年比で上昇しており、これまでのところ堅調となっています。当面はマクロ経済の見通しに左右される動きが予想されるものの、景気の回復基調には変化はなく、徐々に企業業績の増益基調を反映した動きになると予想します。

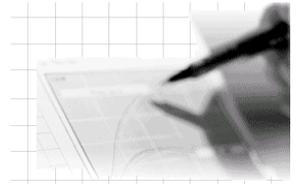
為替

<ドル/円>米国景気の先行き不透明感が台頭しており、利上げ時期の後ろ倒し観測から円高圧力がかかりやすい局面が想定されます。ただしより長期的には、日米の相対的な景況感を反映し、徐々に円高は修正されると予想します。

<ユーロ/円>欧州の財政問題から対ドルで下落したユーロは、問題の落ち着きとともに反発することが予想されます。ただし、欧州では財政健全化に向けて緊縮財政政策が採られるため、域内景気の先行き不透明感が残り、上値は重いと予想します。

	2011年6月末予想値
新発10年国債利回り	1.30-1.50%
TOPIX	950-1,050
米国10年国債利回り	3.6-4.0%
米S&P	1,140-1,260
円/ドル相場	90-100円
円/ユーロ相場	118-131円

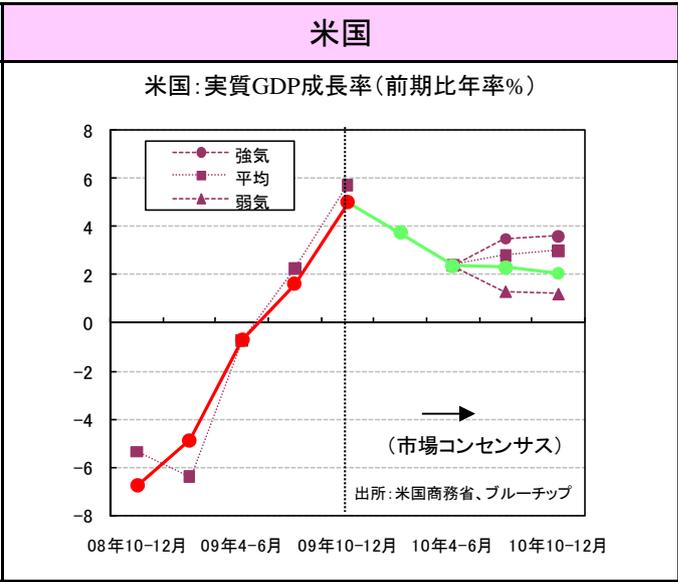
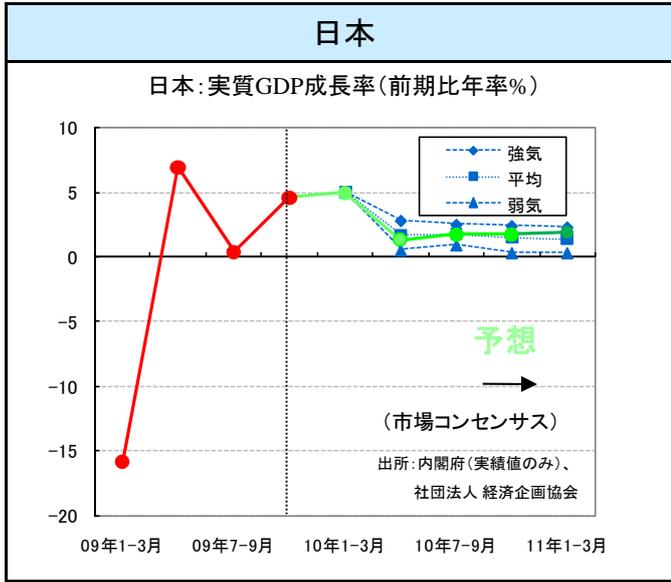
注) コメントは今後1年程度の市場動向を予想するものです。



● マクロトピックス

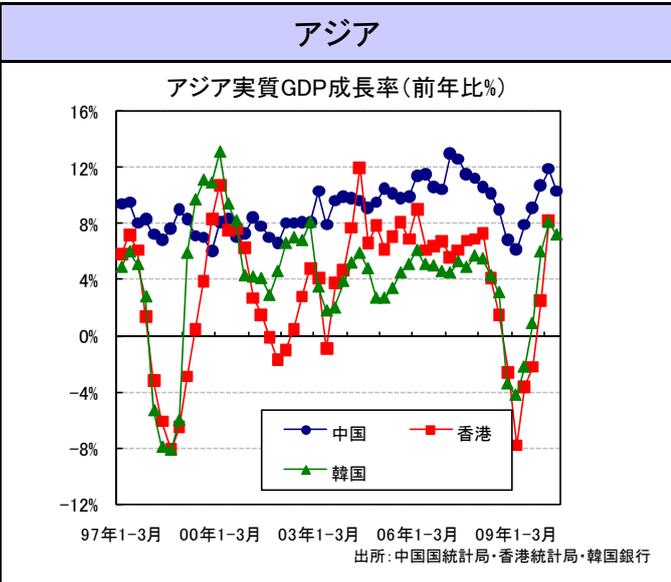
- ✓日本・米国・中国のGDP成長率
 - ✓今月のトピックス
-

マクロトピックス① ~日本・米国・アジアのGDP成長率~



8/16発表予定の日本の4-6月期GDP速報値は、引き続き輸出の増加を背景に、5期連続のプラス成長を予想します。ただし個人消費や公共投資など政策効果の逡減等から、回復テンポは鈍化することが見込まれます。

米国の4-6月期GDP速報値は、前期比年率+2.4%と4四半期連続でプラス成長となりました。設備投資が前期比年率+17.0%と全体を押し上げ、個人消費も減速したもののプラス寄与となった一方、輸入の大幅な増加により純輸出が全体を押し下げました。

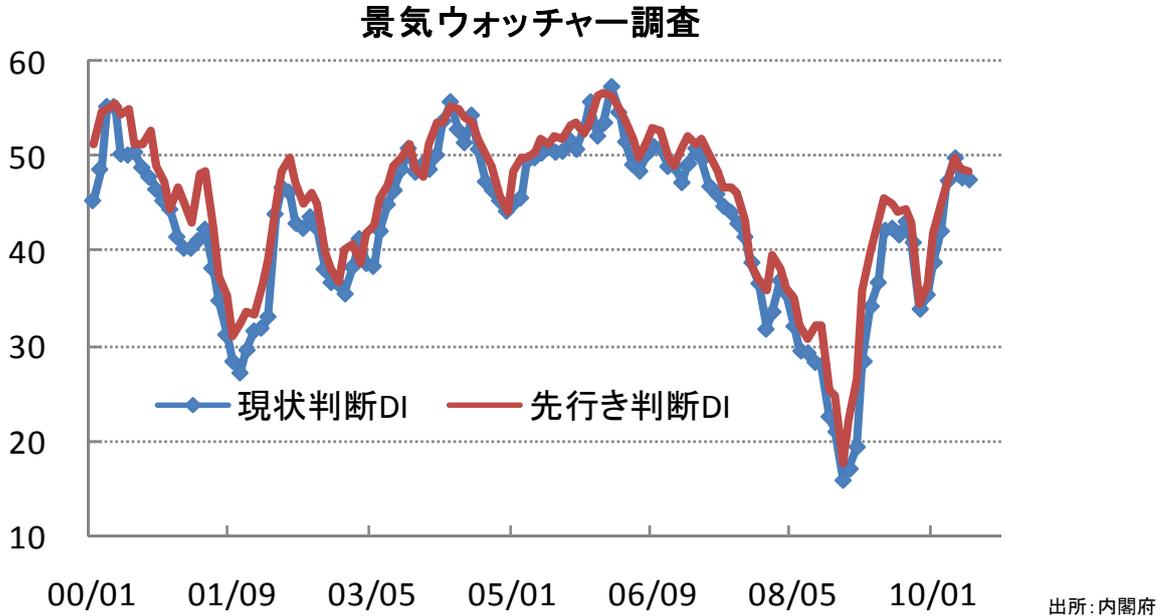


中国の4-6月期GDP速報値は、前年比+10.3%と1-3月期からは減速したものの、公共投資や輸出の拡大で3期連続の2ケタ成長を達成しました。2010年上半期の実質GDPは同+11.1%となりました。

Note

マクロピックス② ～今月のピックス～

①日本：6月の景気ウォッチャー調査は、現状・先行き判断DIともに2ヵ月連続で低下。



6月の景気ウォッチャー調査では、現状判断DIが47.5と、前月比0.2ポイント低下し、2ヵ月連続で低下しました。

先行き判断DIは48.3と、前月比0.4ポイント低下し、横ばいを示す50を37ヵ月連続で下回りました。景気に対する見方は、景気対策効果が一巡していることや期限到来を控えていること、また価格競争の激化などから慎重化しております。

内閣府は、基調判断を「景気は厳しいながらも、持ち直しの動きがみられる」と維持しました。

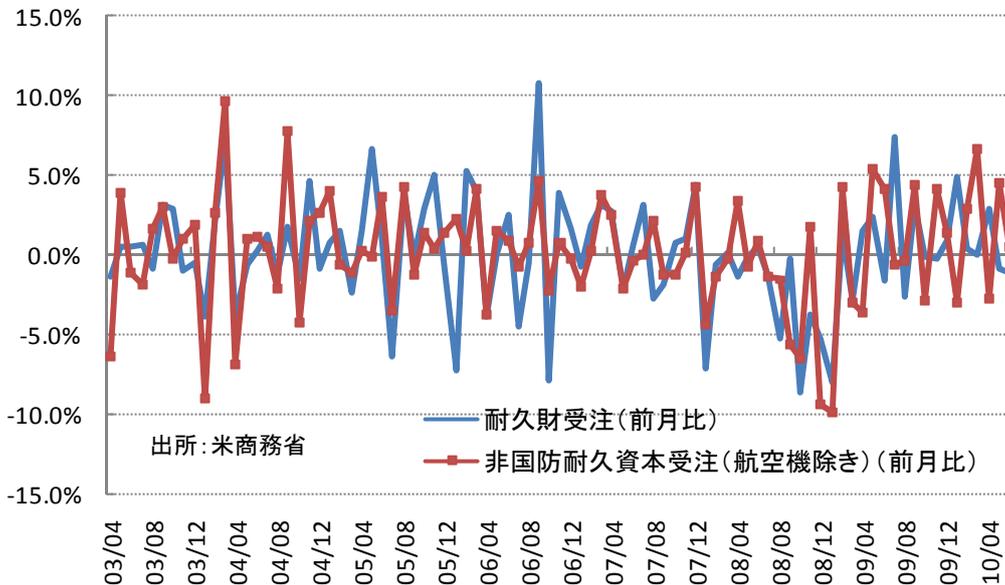
景気は引き続き回復基調にあるものの、政策効果の逡減など先行き不透明感が台頭しており、回復テンポが緩やかになると思われます。

Note

マクロトピックス② ～今月のトピックス～

②米国:6月の耐久財受注は前月比はマイナスとなる一方、設備投資関連は増加。

耐久財受注



6月の耐久財受注は前月比▲1.0%となり、市場予想の同+1.0%に反して減少しました。内訳を見ると、自動車・同部品が同+2.5%と4ヵ月連続で増加したものの、振れの大きい民間航空機が同▲25.6%と大幅に減少しました。

設備投資の先行指標である非国防資本財受注(除く航空機)は、前月比+0.6%と前月(同+4.6%)から2ヵ月連続で増加し、4-6月期全体では前期比年率+25.1%(1-3月期は+15.1%)と高い伸びを示しました。

米国経済は、企業の景況感は減速し始めているものの、生産の増加や企業業績の回復により、設備投資の伸びは当面維持される可能性が高いと思われます。

Note

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。