

## ● 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>在庫調整の進展と世界経済の回復に伴う輸出の持ち直しによって生産は回復基調が続き、製造業を中心に企業マインドは緩やかな改善が続くと予想します。設備投資は、依然として稼働率は低いものの、生産の回復や資本財出荷の堅調な推移を反映して緩やかに持ち直すと予想します。

<家計部門>足元の個人消費は景気対策効果が鮮明となっています。雇用環境は緩やかながら改善を見せていますが、所得は依然低水準であり、個人消費の自律的な回復には時間を要すると予想します。当面は景気対策効果の剥落懸念を抱えながら、横ばい程度で推移すると予想します。

## 金融・財政政策

日銀は、景気の下ぶれリスクやデフレの状況を勘案して政策金利を維持すると予想します。デフレの深刻化や円高が急速に進行する局面では、政府と協調して追加策(次は新型オペの期間延長)を打ち出すと想定します。

## 米国景気

<企業部門>稼働率の低迷や銀行与信の慎重スタンス継続が下押し要因となるものの、外需の底入れから生産の持ち直しや企業業績の改善が続き、設備投資の減少に歯止めがかかるため、緩やかな回復を見込みます。

<家計部門>家計のバランスシート調整圧力は残るものの、雇用者数の減少に歯止めがかかることや住宅価格も低位ながら安定傾向にあることが消費マインドを下支えし、個人消費は緩やかな回復を見込んでいます。

## 金融・財政政策

FRBは、3月のFOMC後の声明文でも低い経営資源稼働率、抑制されたインフレトレンド、安定したインフレ期待等の経済情勢が長期にわたり例外的に低水準のFFレートを正当化するとしており、こうした条件が改善していることを確認した上で、年度後半に1回ないし2回の利上げを想定します。

Note

## 国内資産・海外資産・為替

### 国内債券

円高の一服、株価の上昇から金利が上昇する局面を想定しますが、デフレ環境が続くことや需給面では預貸ギャップが拡大していることから、金利上昇は限定的なものにとどまると想定します。

【2011年3月末予想値 新発10年国債 1.4-1.7%】

### 国内株式

2010年度の企業業績は前期比大幅増益が見込まれていることから、底堅い動きを想定します。

【2011年3月末予想値 TOPIX 1,000-1,200】

### 米国債券

景気回復期待や新興国・資源国での利上げ実施、追加利上げ観測の高まりを受けて、長期金利に上昇圧力がかかる局面を予想します。ただし、インフレ率は抑制されており、利上げは年後半と想定しているため、当面金利上昇は限定的と予想します。

【2011年3月末予想値 米10年国債 3.7-4.6%】

### 米国株式

景気の持ち直しや企業業績の回復などファンダメンタルズの改善傾向から堅調な値動きを予想します。新興国・資源国での利上げ実施、追加利上げ観測が高まる局面では、一時的に下落圧力がかかる局面も想定します。

【2011年3月末予想値 米S&P 1,100-1,350】

### 為替

<ドル/円>日銀による追加資金供給策を受けて円高進行には歯止めがかかったものの、現状ではさらに円安が進行する材料も不足していると考えており、90円前後での推移を想定します。

<ユーロ/円>ユーロドルは域内の財政悪化懸念の問題が残るため、ユーロの上値は重く、ユーロ円はドル円の影響を受けながら120円を挟んだレンジでの推移を想定します。

【2010年3月末予想値 円/ドル 90-108円、円/ユーロ 115-145円】

Note



---

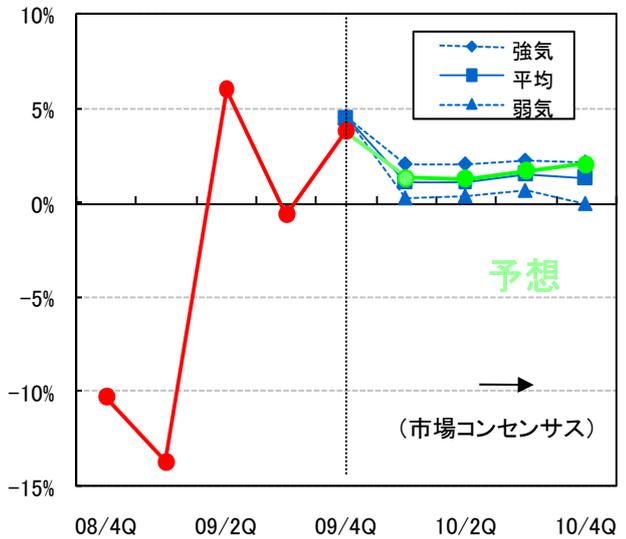
## ● マクロトピックス

- ✓ 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～

## 日本

日本:実質GDP成長率(前期比年率%)



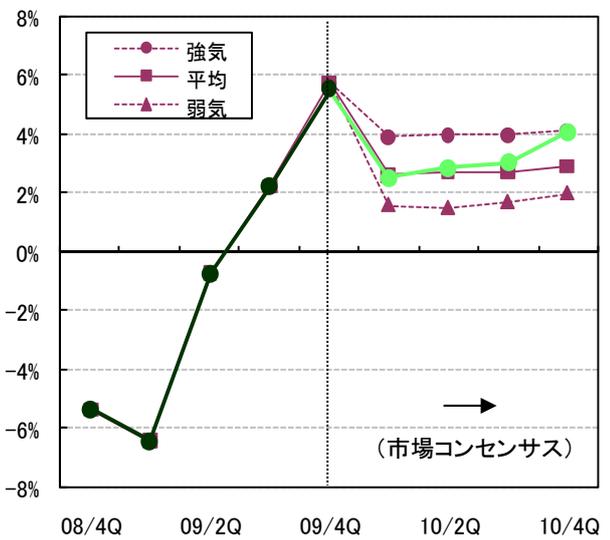
出所:内閣府(実績値のみ)、社団法人 経済企画協会

10-12月期の日本のGDP改定値は前期比+0.9%と速報値(+1.1%)から小幅に下方修正されました。主因は、在庫投資の下方修正です。

\* 予想は弊社作成

## 米国

米国:実質GDP成長率(前期比年率%)



出所:米国商務省、ブルーチップ

10-12月期の米国のGDP改定値は、前期比年率+5.6%と速報値(+5.9%)から下方修正されました。主因は設備投資と個人消費の下方修正です。

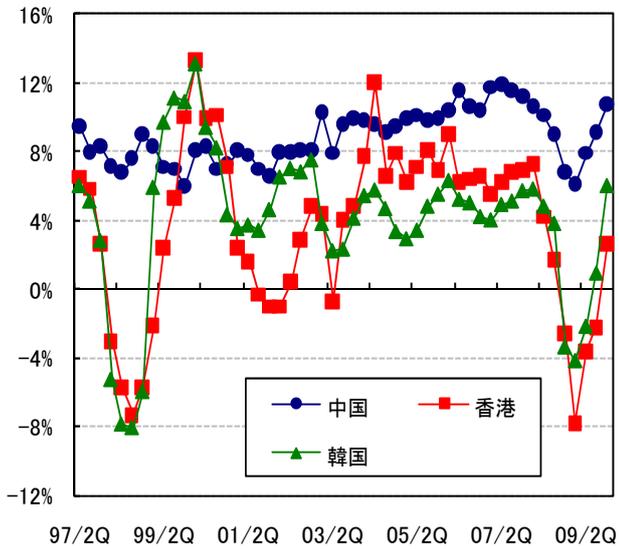
Note

# マクロトピックス① ～日本・米国・アジアのGDP成長率～

## 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

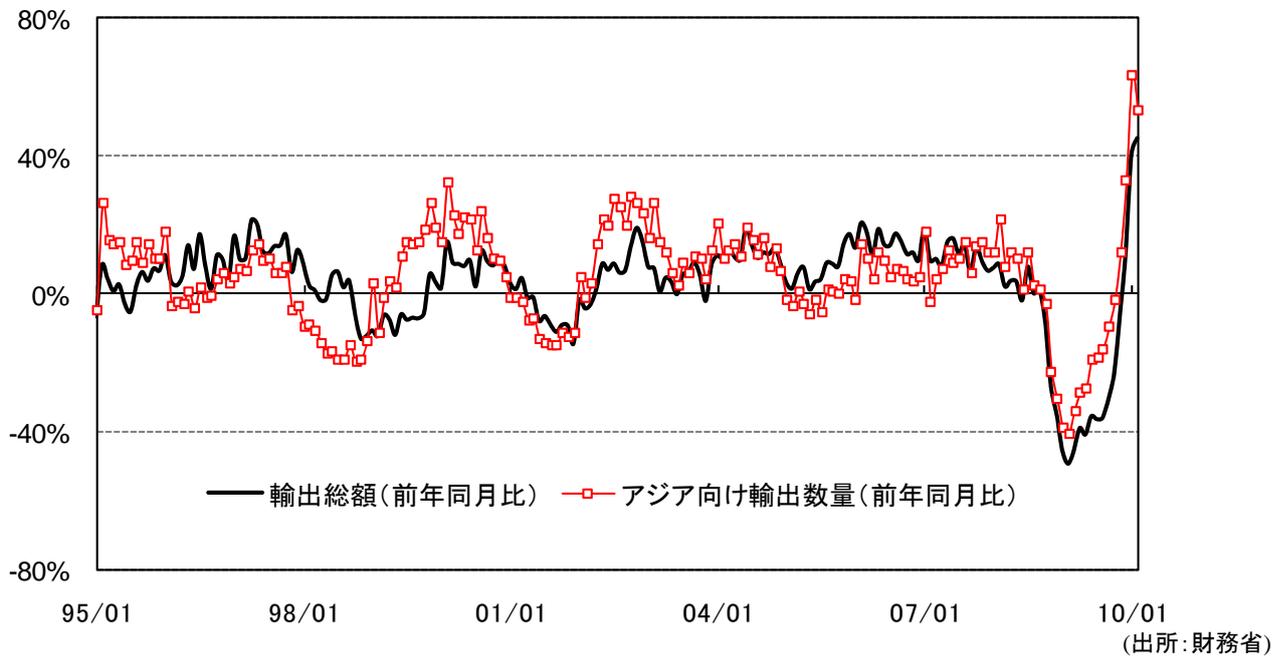


10-12月期の韓国のGDP改定値は、前年比+6.0%となり、09年通期のGDP改定値も前年比+0.2%と、いずれも速報値から変更ありませんでした。

Note

## マクロピックス② ~今月のピックス~

### ①日本;2月の貿易統計 輸出改善の基調は継続



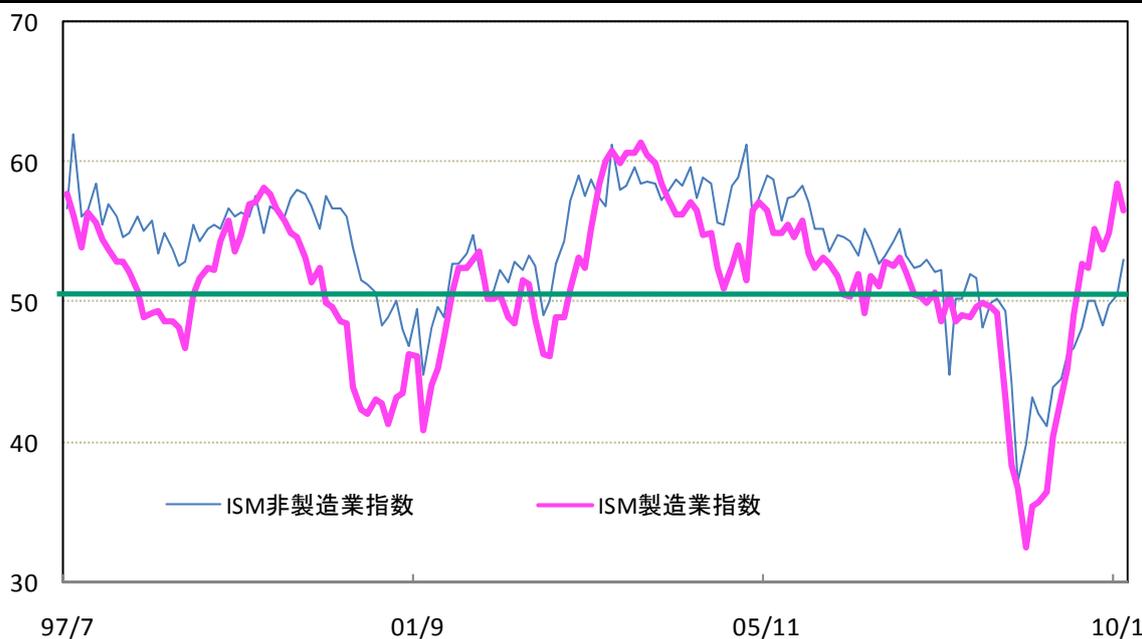
2月の貿易統計は、貿易収支が6,509億円の黒字となりました。輸出は前年同月比+45.3%と3ヶ月連続で改善し、輸入も同+29.5%と2ヶ月連続の改善を示しました。

アジア向け輸出数量は1月に前年同月比+63.7%と大幅に上昇したため、2月は同+53.6%と伸びが鈍化しました。ただし、日本経済は今後も中国を含め新興国の高成長に支えられると考えており、世界的な景気回復が見込まれることから輸出の増加基調は維持されると予想します。

Note

## マクロトピックス② ～今月のトピックス～

### ②米国:2月のISM景況指数 非製造業も回復鮮明



(出所: 米国サプライマネジメント協会)

2月のISM製造業景況指数は、56.5と前月の58.4から低下したものの、好不況の分岐となる50を7ヶ月連続で上回りました。また、ISM非製造業景況指数は、53.0と前月の50.5から上昇し、2007年12月以来の高水準となりました。

製造業に比べて遅れていた非製造業の景況感が3ヶ月連続で改善し、景気回復の裾野に拡がりが見られました。

Note

## 重要なお知らせ

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。