



Monthly Report

～住友信託の経済・市場情報～

Contents

● 経済振り返り

- ✓5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

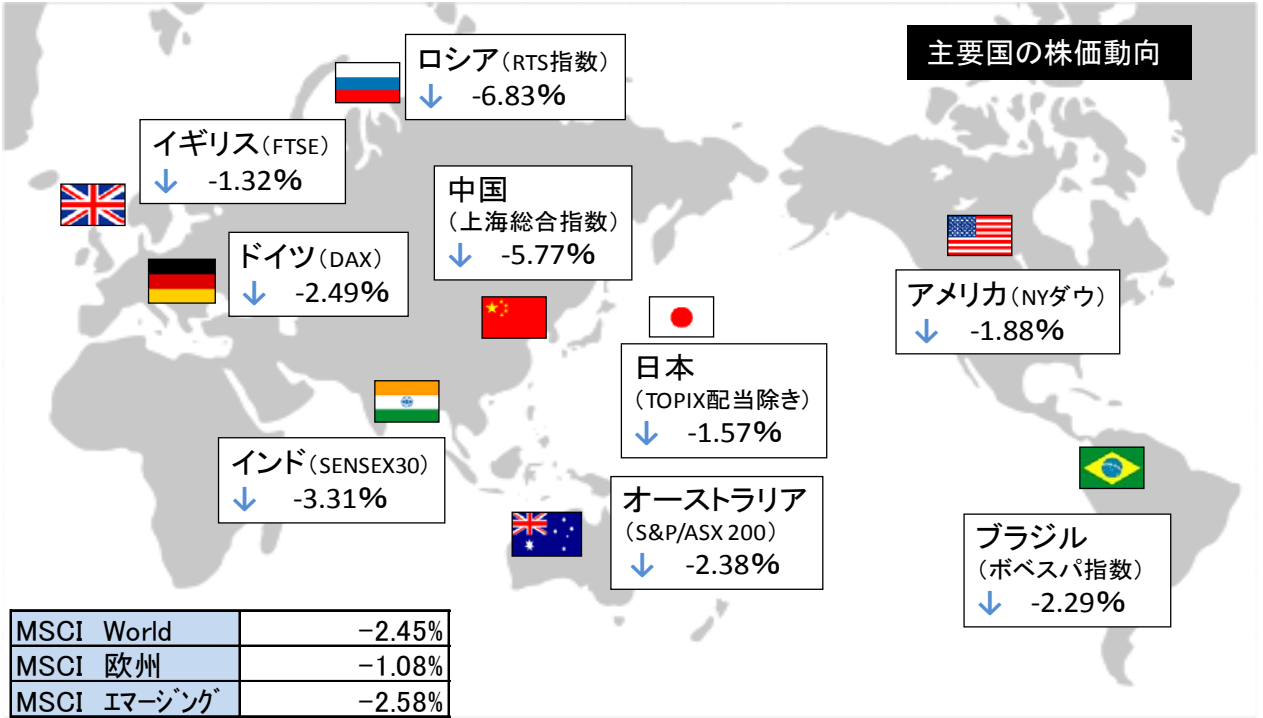
住友信託銀行

● 経済振り返り

- ✓5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
-

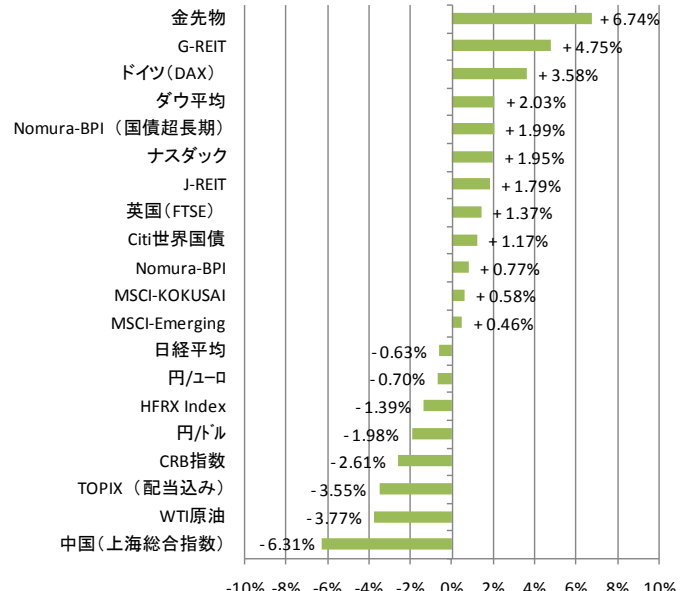
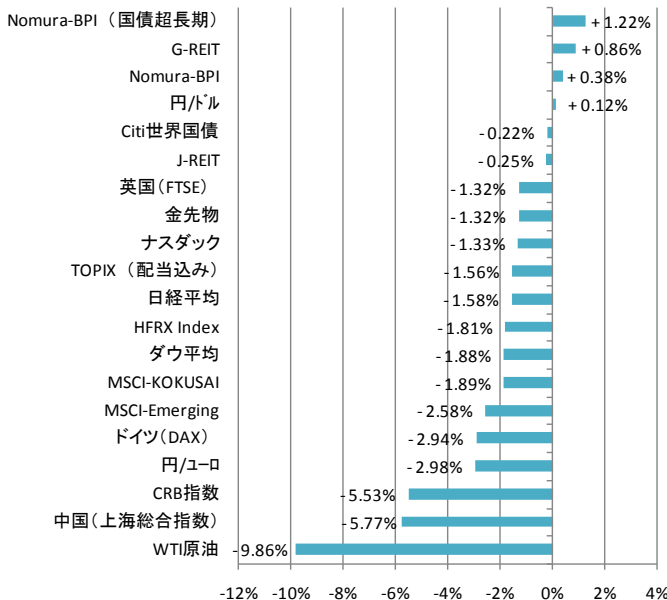
5月の市場動向まとめ

5月は、米国の景気回復に対する信頼感の後退や商品相場の下落、ギリシャの債務再編問題などが重しとなり、先進国の株式相場は全般的に下落しました。新興国市場についても、インドや中国などにおける金融引き締め策が経済成長の鈍化をもたらすとの懸念から、全般的に下落しました。



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

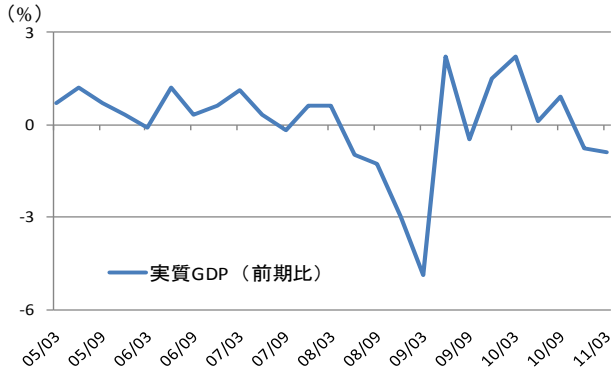
主な経済指標(国内)

月/日	国内の主な経済指標・ニュース
5月2日	4月の自動車販売台数は前回(前年比-37.0%)より悪化し、前年比-51.0%だった。
5月6日	4月のマネタリーベースは前回(前年比+16.9%)に引き続き増加し、前年比+23.9%だった。
5月11日	3月の景気一致CI指数は103.6、景気先行CI指数は99.5だった。いずれも前回より低下した。
5月12日	4月の企業倒産件数は前回(前年比-10.0%)に引き続き減少し、前年比-6.8%だった。
5月12日	4月の工作機械受注は前回(前年比+49.6%)に引き続き増加し、前年比+32.3%だった。
	4月の景気ウォッチャー調査において、現状判断DIは前回(27.7)より小幅上昇し28.3、先行き判断DIは前回(26.6)より大幅改善し38.4だった。
5月16日	3月の機械受注は前回(前月比-1.9%)より改善し、前月比+2.9%だった。
	4月の国内企業物価指数は前回(前月比+0.6%)に引き続き改善し、前月比+0.9%だった。
5月17日	4月の工作機械受注は前回より変わらず、前年比+32.3%だった。
5月18日	3月の第三次産業活動指数は前回(前月比+1.0%)より悪化し、前月比-6.0%だった。
	4月の首都圏新規マンション発売件数は前回(前年比横ばい)より大幅に悪化し、前年比-27.3%だった。
5月19日	1-3月期の実質GDPは前回(前期比-0.8%)に引き続きマイナスとなり、前期比-0.9%だった。
	3月の鉱工業生産は前回(前月比-15.3%)より減少し、前月比-15.5%だった。
	4月の全国百貨店売上高は前回(前年比-14.7%)より改善したものの引き続きマイナスとなり、前年比-1.5%だった。
	4月の東京地区百貨店売上高は前回(前年比-21.5%)より改善したものの引き続きマイナスとなり、前年比-5.5%だった。
5月20日	3月の全産業活動指数は前回(前月比+0.7%)より悪化し、前月比-6.3%だった。
5月23日	4月のコンビニエンスストア売上高は前回(前年比+7.7%)に引き続き増加し、前年比+1.6%だった。
	3月の景気一致CI指数は103.5、景気先行指数は100.1だった。
	4月の全国スーパー売上高は前回(前年比+0.3%)より悪化し、前年比-1.3%だった。
5月25日	4月の通関ベース貿易収支は、4637億円の赤字(季調済では4964億円の赤字)だった。輸出総額は前年比-12.5%、輸入総額は前年比+8.9%だった。
5月27日	4月の全国消費者物価指数は、前年比+0.3%、生鮮食品を除く総合では、前年比+0.6%と上昇に転じた。なお、食料・エネルギー除きでは、前年比-0.1%だった。
	4月の小売業販売額は前回(前年比-8.3%)に引き続き悪化し、前年比-4.8%だった。
5月31日	4月の鉱工業生産は前回(前年比-15.5%)より改善し、前月比+1.0%だった。
	4月の自動車生産は前回(前年比-57.3%)に引き続き大幅に悪化し、前年比-60.1%だった。
	4月の建設工事受注は前回(前年比-11.0%)から大幅に改善し、前年比+31.4%だった。
	4月の住宅着工戸数は前回(前年比-2.4%)よりやや改善し、前年比+0.3%だった。

経済振り返り(国内)

1-3月期GDP:
前期比▲0.9%

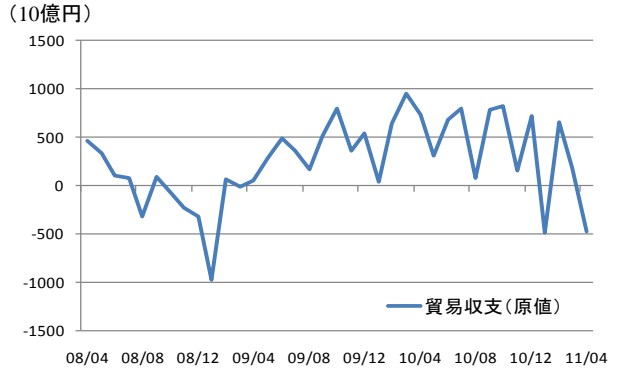
<GDP(前期比)>



1-3月期のGDPは前期比▲0.9%と、2期連続のマイナス成長となりました。東日本大震災の影響で個人消費や在庫投資が落ち込み、事前予想(同▲0.5%)を下回りました。

貿易収支(4月):
4,637億円の赤字

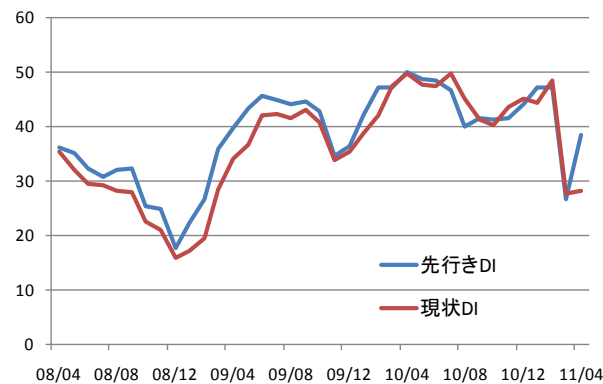
<貿易収支の推移>



4月の貿易収支は▲4,637億円と事前予想(▲7,037億円)ほど赤字幅は大きくなかったものの、4月としては31年ぶりの貿易赤字となりました。自動車の輸出減少による影響が大きく、輸出は全地域で前年比マイナスでした。

景気ウォッチャー調査(4月):
先行き判断DI:38.4 現状判断DI:28.3

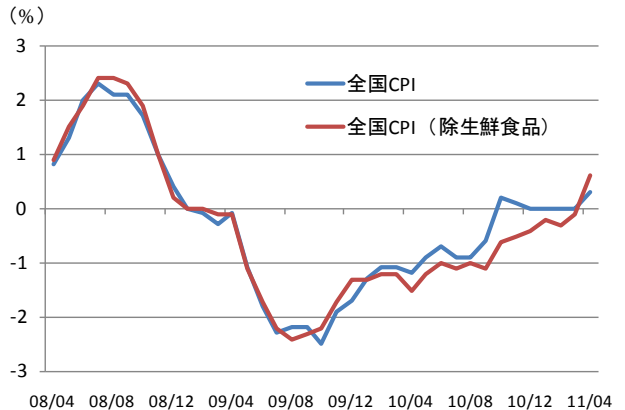
<先行きDI・現状DIの推移>



4月の景気ウォッチャー調査によると、現状判断DIは、家計動向項目が上昇したものの、前月比ではわずかな上昇にとどまり、28.3となりました。一方、先行き判断DIは、前月の26.6から大幅に上昇し、38.4となりました。

全国消費者物価指数(4月):
前年同月比+0.6%

<消費者物価指数の推移>



4月の全国消費者物価指数は、生鮮食品を除く総合で前年同月比0.6%上昇の99.8となりました。10年4月に始まった高校授業料の無償化の影響が一巡したことなどで、08年12月以来2年4か月ぶりに上昇に転じました。

主な経済指標(海外)

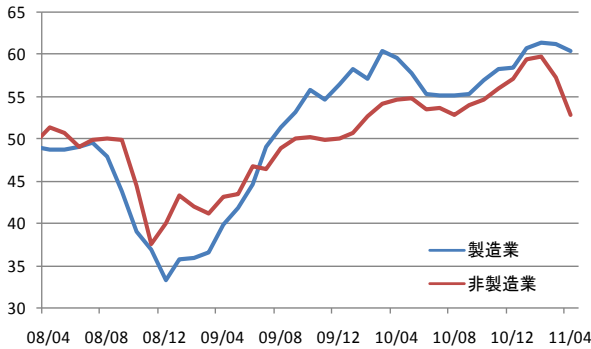
月/日	海外の主な経済指標・ニュース
5月2日	3月の米建設支出は前回(前月比-2.4%)より改善し、前月比+1.4%だった。
5月2日	4月のISM製造業景況指数は前回(61.2)より悪化し、60.4だった。
5月4日	4月のADP雇用統計は前回(20.7万人)より悪化し、17.9万人だった。
	4月のISM非製造業景況指数(総合)は前回(57.3)より悪化し、52.8だった。
5月6日	4月の非農業部門雇用者数変化は前回(22.1万人)より増加し、24.4万人だった。なお、民間部門雇用者数変化は26.8万人、製造業雇用者数変化は2.9万人だった。
	4月の失業率は前回(8.8%)より悪化し、9.0%だった。
5月10日	4月の輸入物価指数は前回(前月比+2.6%)に引き続き増加し、前月比+2.2%だった。
	3月の卸売在庫は前回(前月比+1.0%)に引き続き増加し、前月比+1.1%だった。
5月11日	3月の貿易収支は前回(454億円の赤字)より赤字幅が拡大し、482億円の赤字だった。
5月12日	4月の生産者物価指数は前回(前月比+0.7%)に引き続き増加し、前月比+0.8%だった。
	4月の小売売上高は前回(前月比+0.9%)に引き続き増加し、前月比+0.5%だった。
5月13日	4月の消費者物価指数は前回(前月比+0.50%)に引き続き増加し、前月比+0.4%だった。
5月17日	4月の米住宅着工件数は前回(前月比+12.9%)より悪化し、前月比-10.6%だった。また、住宅建設許可件数は前回(前月比+7.5%)より悪化し、前月比-4.0%だった。
	4月の鉱工業生産は前回(前月比+0.7%)より変わらず、前月比横ばいだった。
5月19日	4月の中古住宅販売件数は前回(前月比+3.5%)より悪化し、前月比-0.8%だった。
5月24日	4月の新築住宅販売件数は前回(前月比+8.3%)に引き続き増加し、前月比+7.3%だった。
5月25日	4月の耐久財受注は前回(前月比+4.4%)より悪化し、前月比-3.6%だった。
5月26日	1-3月期実質GDPは前期比年率+1.8%と、前月発表の速報値より修正なし。1-3月期の個人消費は速報値の前期比年率+2.7%から下方修正され、+2.2%だった。
5月27日	5月のミシガン大学消費者信頼感指数は前回(72.4)より改善し、74.3だった。
5月31日	3月のケース・シラー住宅価格指数は前回(前月比-0.25%)に引き続き低下し、前月比-0.23%だった。
	5月の消費者信頼感指数は前回(66.0)より悪化し、60.8だった。

Note

経済振り返り(海外)

ISM 景況指数(4月): 製造業60.4、非製造業52.8

<ISM景況指数の推移>

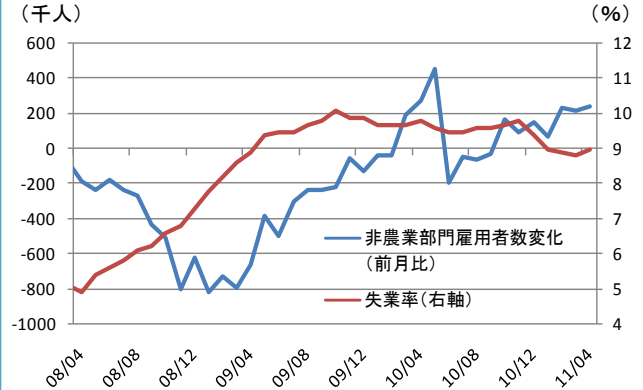


製造業は、事前予想の59.5を上回り、60.4でした。2ヵ月連続で悪化したものの、2004年6月以来の4ヵ月連続60超となりました。一方、非製造業は52.8と2ヵ月連続で悪化し、単月での悪化幅はリーマンショック後の2008年11月以来の大きさでした。

米雇用統計(4月):

非農業部門雇用者数 前月比+24.4万人

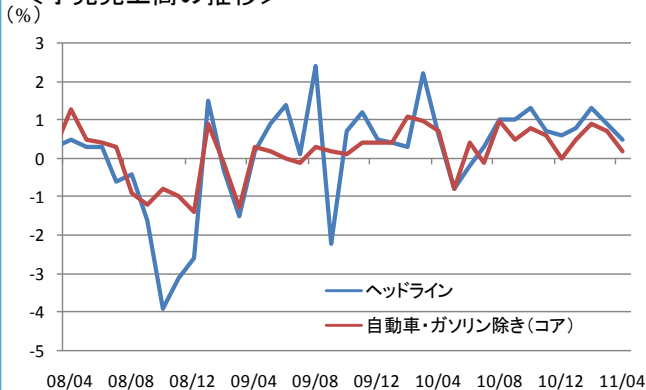
<非農業部門雇用者数変化と失業率>



非農業部門雇用者数は前月比+24.4万人と事前予想(同+18.5万人)を上回り、過去2ヵ月分も上方修正されました。失業率は9.0%と5ヵ月ぶりに上昇しました。

米小売売上高(4月): 前月比+0.5%

<小売売上高の推移>

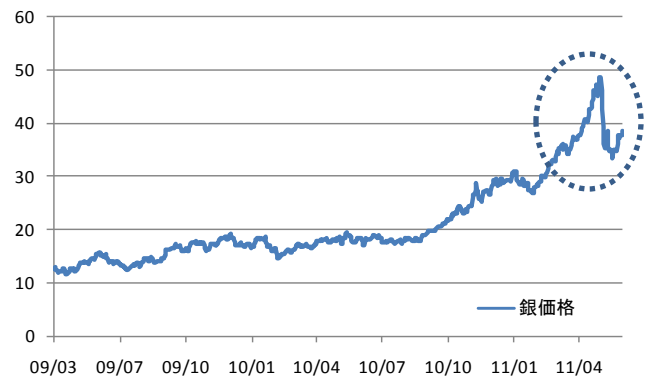


米小売売上高(ヘッドライン)は前月比+0.5%で10ヵ月連続のプラスとなりました。また、自動車・ガソリン除きでは同+0.2%となり、いずれも堅調に推移しました。

商品相場:

証拠金引き上げで、月初に銀が大幅下落

<銀先物価格の推移>

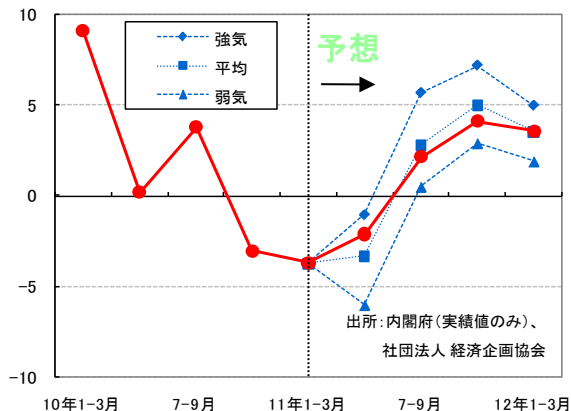


銀相場は、インフレへの警戒感から4月末に約31年ぶりの高値を更新したものの、ニューヨーク商品取引所を運営するCMEグループによる相次ぐ証拠金引き上げを受け、5月第一週に約27%急落しました。

日本・米国・アジアのGDP成長率

日本

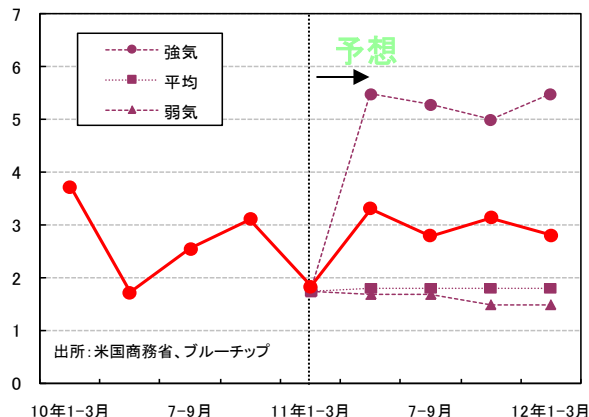
日本:実質GDP成長率(前期比年率%)



日本の1-3月期の実質GDPは、前期比▲0.9%と、2期連続のマイナス成長となりました。東日本大震災の影響で個人消費や在庫投資が落ち込み、事前予想(同▲0.5%)を下回りました。

米国

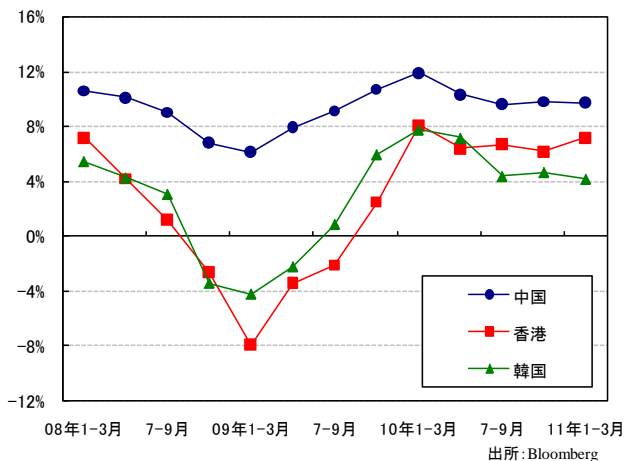
米国:実質GDP成長率(前期比年率%)



米国の1-3月期の実質GDP(改定値)は、前回発表の速報値より変わらず、前期比年率+1.8%でした。個人消費は増加を維持しましたが、政府支出や住宅投資が落ち込みました。

アジア

アジア:実質GDP成長率(前年比%)



香港の1-3月期の実質GDPは、前年同期比+7.2%となりました。1年ぶりの高成長で、エコノミスト調査の中央値(同+5.5%)を大幅に上回りました。なお、2010年10-12月(第4四半期)のGDP改定値についても、前年同期比+6.4%に上方修正されました。

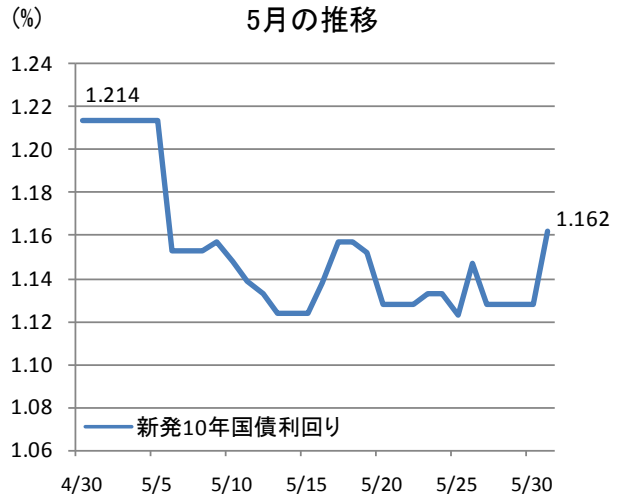
Note

● 市場振り返り

- ✓国内債券・国内株式
 - ✓米国債券・米国株式
 - ✓為替
-

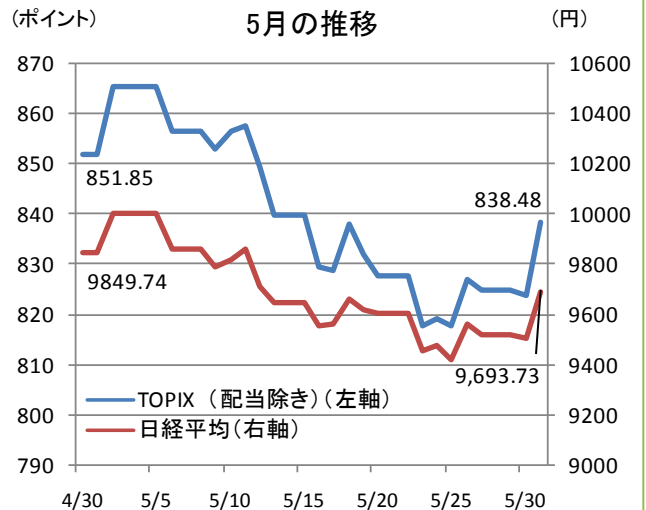
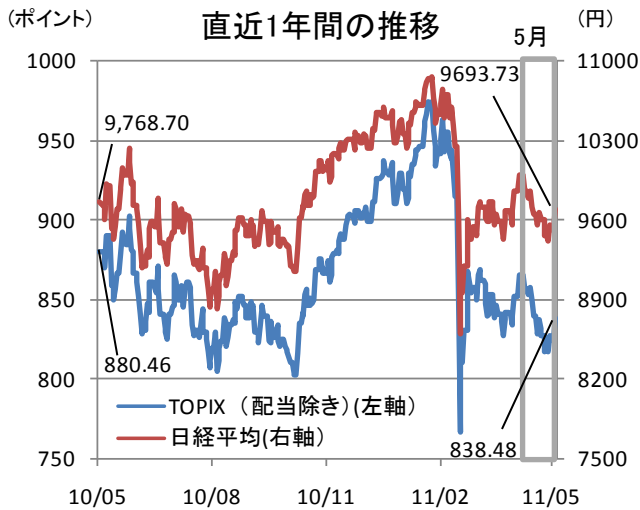
市場振り返り ～国内債券・国内株式～

国内債券



【5月の振り返り】国内10年債利回りは、連休明けに米国の景気見通しの悪化などから海外金利が低下したことを受け、1.1%台に急低下しました。ただし、中旬以降は、一段の金利低下となる材料も乏しく、月末にかけて狭いレンジで推移しました。

国内株式

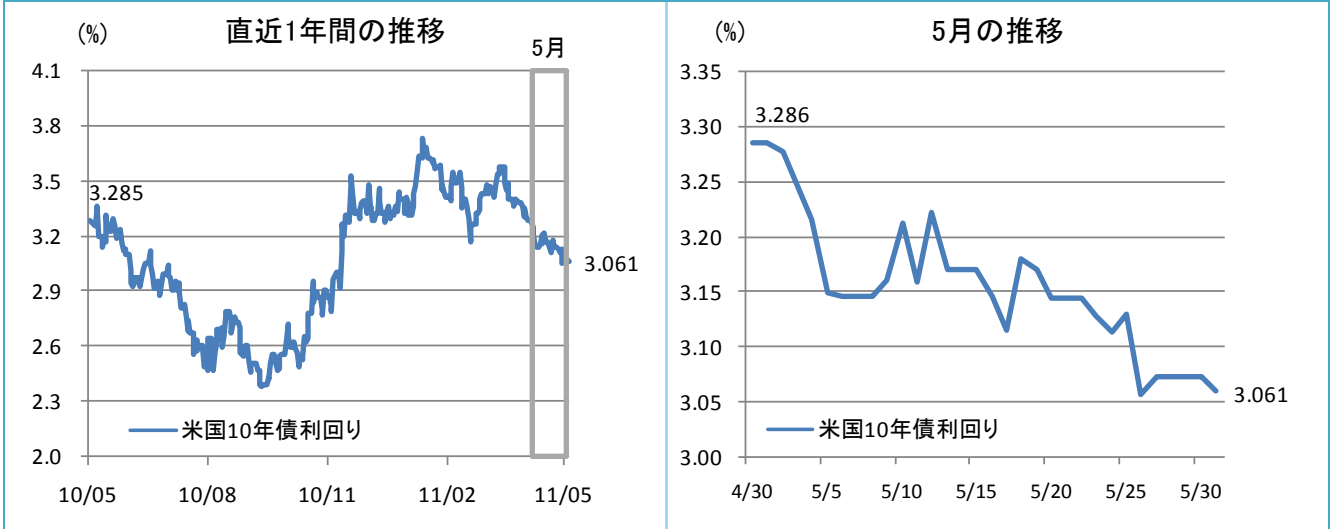


【5月の振り返り】国内株式市場は、月初に日経平均が震災当日以来となる10,000円台を回復して始まりまし。しかし、連休後は米国の景気見通しの悪化や商品相場的大幅下落、欧州債務問題などの懸念材料から軟調に推移し、中旬には金融機関に対する東電向けの債権放棄要請発言も嫌気され、下旬まで下落傾向となりました。月末には海外株式市場の回復と円安が好感され、やや反発して終わりました。

(出所) Bloomberg

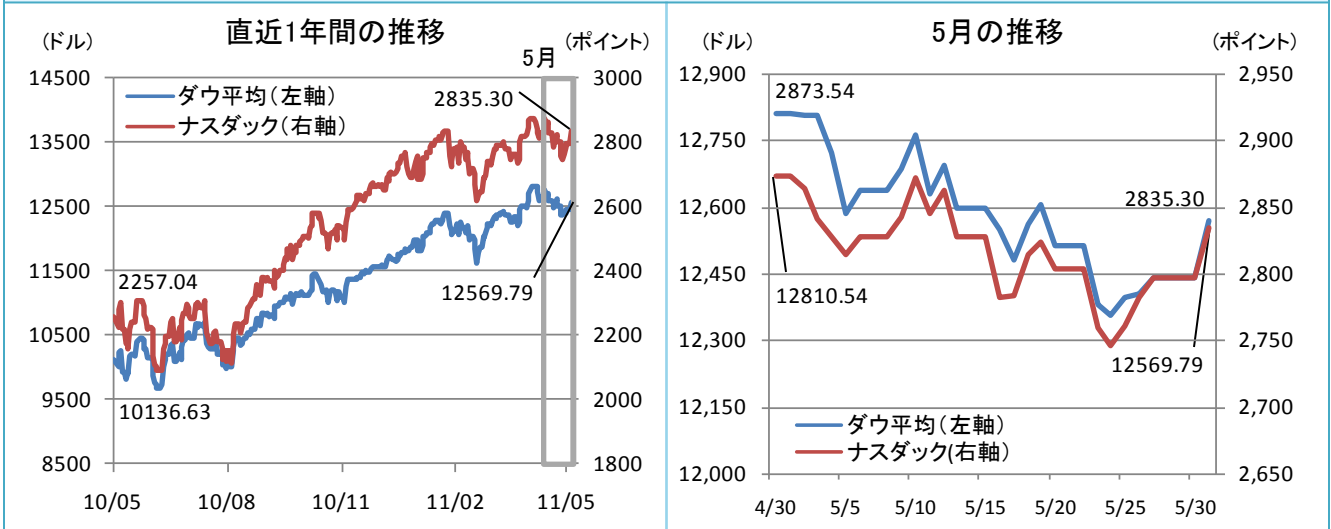
市場振り返り ～米国債券・米国株式～

米国債券



【5月の振り返り】米国10年債利回りは、上旬に事前予想を下回る経済指標が相次いだほか、商品・株式が下落したことを受けてリスク回避姿勢が強まり、大幅に低下しました。その後も、欧州債務問題の再浮上や新興国の景気減速懸念などから債券への資金流入が続き、利回りは月末まで低下基調で推移しました。

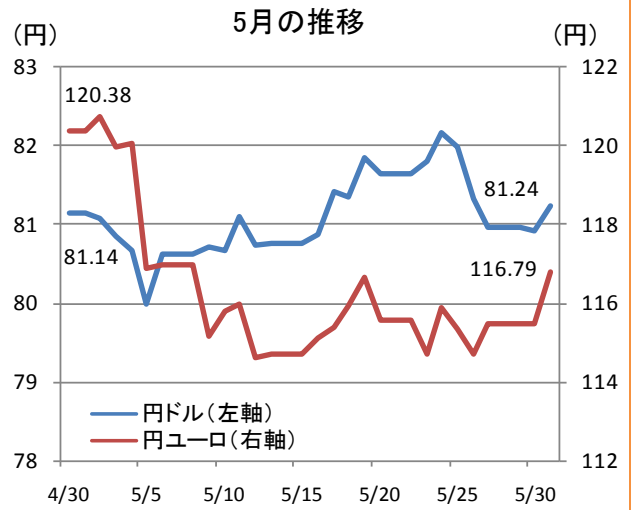
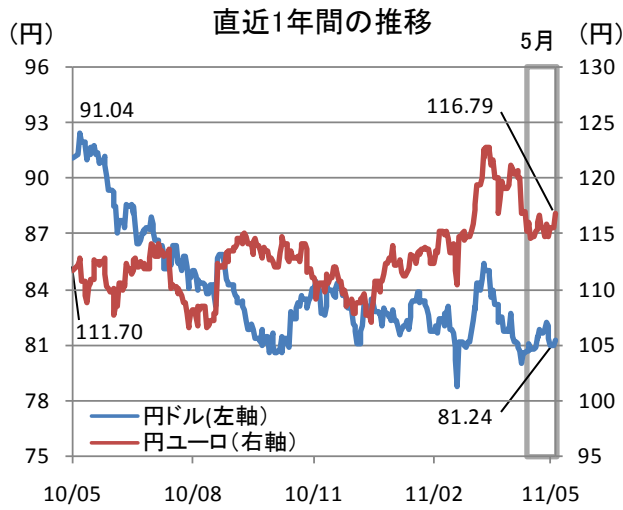
米国株式



【5月の振り返り】米国株式は、月初に直近高値を更新して始まったものの、上旬に発表された経済指標が振るわず景気に対する楽観的な見通しが後退したほか、商品価格の下落などリスク回避的な動きもあり、大幅に反落しました。その後も欧州債務問題や新興国の景気減速など懸念材料が続き、下旬まで下落基調となりました。しかし月末には、景気敏感株の買い戻しなどから、大幅に反発して終わりました。

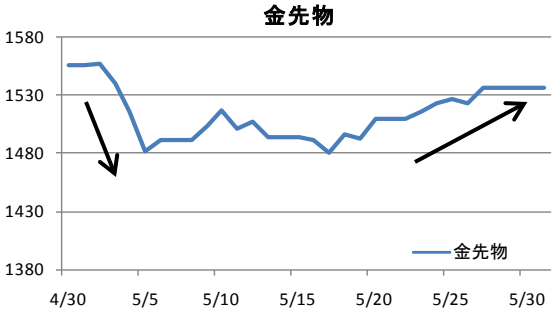
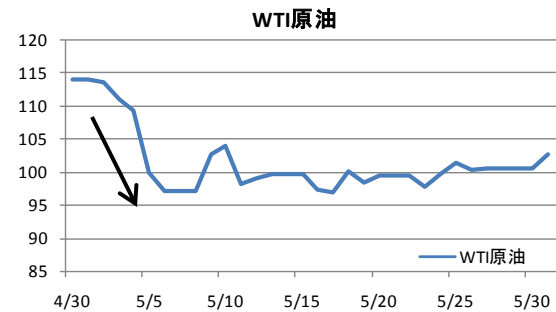
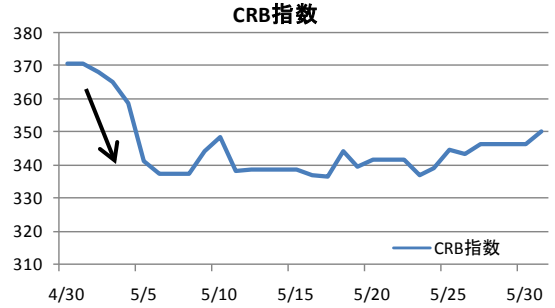
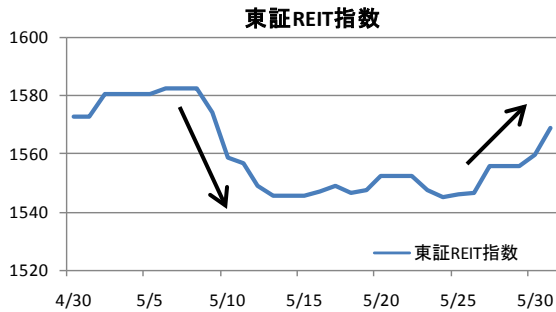
市場振り返り ～為替～

為替

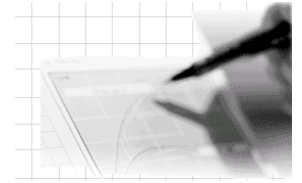


【5月の振り返り】 ドル/円は、連休期間中に海外市場で一時80円割れの局面もあったものの、東京時間では月中を通して80円から82円の狭いレンジでの推移となりました。
 ユーロ/円は、上旬、欧州債務問題からユーロ/ドルでユーロが反落したことにつれ、大幅な円高となりました。その後は欧州中央銀行の利上げ観測の後退などもあり、月末まで円高・ユーロ安傾向のまま、もみ合いとなりました。

【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＞海外景気は回復が続くものの、震災の影響により生産・輸出の落ち込みから企業センチメントが悪化し、設備投資は復興需要以外は慎重なスタンスになると予想します。

＜家計部門＞震災後の消費者センチメントの悪化に歯止めがかかり、足元個人消費は回復傾向が見られます。自動車生産の落ち込み、エコカーの反動により自動車販売は低調な推移が見込まれる一方、震災で落ち込んだ消費の正常化や、大企業では夏のボーナスが2年連続増加となる見込みなど好材料もあり、年後半にかけて回復傾向が強まると予想します。

金融・財政政策

日銀は、緊急資金供給オペに加えて資産買入れ基金増額などの追加対策を打ち出しており、当面は復興を後押しする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続いていますが、依然平常レベルまでには戻っていない状況です。しかしながら、企業業績の回復を背景に企業が潤沢な余剰資金を保有していることに加え、税制優遇措置(即時減価償却)も設備投資を押し上げる要因になると予想します。

＜家計部門＞ガソリン価格の高止まりが懸念されるものの、雇用・所得環境の緩やかな回復が続いているほか、資産効果も消費マインドを下支えすることから、個人消費は底堅く推移すると予想します。

金融・財政政策

4月26-27日のFOMCでは景気判断を上方修正しましたが、6月末までに国債を6,000億ドル購入する方針は維持しており、期限に向けて計画に沿って購入を進めていく見込みです。政策金利の引き上げは2012年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

1-3月期のGDPでは、震災後のマクロ環境の悪化を確認された一方、4-6月期もマイナス成長が見込まれており、ファンダメンタルズからは債券が買われやすい局面を想定します。ただし、2次補正以後の財源をめぐっては、財政悪化懸念の高まりから、長期金利に上昇圧力がかかる展開も想定します。

国内株式

景気の悪化については、市場への織り込みが進んだと考えられるものの、海外景気や国内2次補正予算の成立時期など不透明感から上値は限定され、レンジ内での動きとなると想定します。

米国債券

FRBはQE2の期限後も緩和的な金融政策を維持する見込みであるものの、年後半には、景気回復が継続すると想定されることや金融緩和正常化への思惑から、金利は上昇しやすい環境を想定します。

米国株式

米国の企業業績は堅調に推移しており、当面増益基調を維持すると見込まれます。足元では米国景気見通しが若干ながら下方修正されていることや商品価格の調整などリスク回避的な動きも見られるため、ボラティルな展開となると想定します。

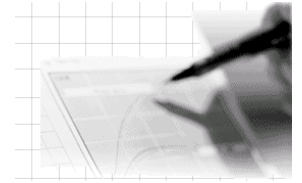
為替

<ドル/円> 足元発表されている経済指標が振るわず、ドルの上値が重い状況が続いており、当面はレンジでの推移を想定します。ただし日米の景況感格差は今後拡大すると想定されることから、徐々にドル高円安基調になると予想します。

<ユーロ/円> 欧州債務問題がユーロの高値を抑える可能性があるものの、インフレの抑制等を目的にECB 理事会は継続的な利上げを進めると見込まれることから、ユーロ高で推移すると予想します。

	2012年3月末予想値
新発10年国債利回り	1.5-1.7%
TOPIX	860-960
米国10年国債利回り	3.8-4.2%
米S&P	1,310-1,450
円/ドル相場	85-95円
円/ユーロ相場	120-132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	11/04月	11/05月	前月比	前年度末比
国内債券					
NOMURA-BPI総合	328.52	329.81	331.05	+ 0.38%	+ 0.77%
NOMURA-BPI(国債超長期)	185.06	186.47	188.74	+ 1.22%	+ 1.99%
新発10年国債利回り(%)	1.26	1.21	1.16	-	-
国内株式					
TOPIX(配当込み)	1,102.75	1,080.54	1,063.64	- 1.56%	- 3.55%
日経平均株価	9,755.10	9,849.74	9,693.73	- 1.58%	- 0.63%
外国債券					
Citigroup世界国債(円ベース、日本除き)	290.67	294.74	294.07	- 0.22%	+ 1.17%
米国10年国債利回り(%)	3.47	3.29	3.06	-	-
英国10年国債利回り(%)	3.69	3.43	3.29	-	-
ドイツ10年国債利回り(%)	3.35	3.24	3.02	-	-
外国株式					
MSCI-KOKUSAI(GROSS、円ベース)	1,209.12	1,239.46	1,216.10	- 1.89%	+ 0.58%
ダウ平均(工業株30種)	12,319.73	12,810.54	12,569.79	- 1.88%	+ 2.03%
ナスダック総合指数	2,781.07	2,873.54	2,835.30	- 1.33%	+ 1.95%
英国(FTSE)	5,908.76	6,069.90	5,989.99	- 1.32%	+ 1.37%
ドイツ(DAX)	7,041.31	7,514.46	7,293.69	- 2.94%	+ 3.58%
中国(上海総合指数)	2,928.11	2,911.51	2,743.47	- 5.77%	- 6.31%
MSCI-Emerging(ドルベース)	2,105.28	2,171.04	2,114.96	- 2.58%	+ 0.46%
為替					
円/ドル相場(ロンドン16時)	82.88	81.14	81.24	+ 0.12%	- 1.98%
円/ユーロ相場(ロンドン16時)	117.62	120.38	116.79	- 2.98%	- 0.70%

2. その他資産

	11/03月	11/04月	11/05月	前月比	前年度末比
商品					
CRB指数	359.43	370.56	350.06	- 5.53%	- 2.61%
WTI原油	106.72	113.93	102.70	- 9.86%	- 3.77%
金先物	1,438.90	1,556.40	1,535.90	- 1.32%	+ 6.74%
ヘッジファンド					
HFRX Global Hedge Fund JPY Index	109,049.30	109,523.69	107,538.12	- 1.81%	- 1.39%
不動産					
東証REIT指数(配当込)	1,541.07	1,572.63	1,568.65	- 0.25%	+ 1.79%
G-REIT指数	406.54	422.23	425.87	+ 0.86%	+ 4.75%

(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。