

マンスリー 投資情報

2005 7
July

CONTENTS

■投資環境

経済・市場見通し.....	1
経済動向	3
市場動向	7

■投資行動

国内債券	9
国内株式	10
外国債券	11
外国株式	12
アセットアロケーション	13
海外情報	14

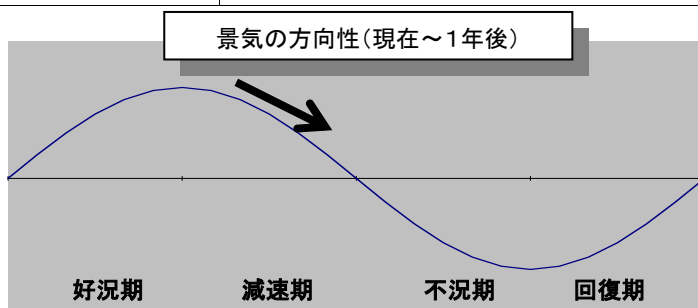
■データベース

市場指数実績&グローバル株式市場.....	15
-----------------------	----

投資環境

経済・市場見通し①(日本・米国)

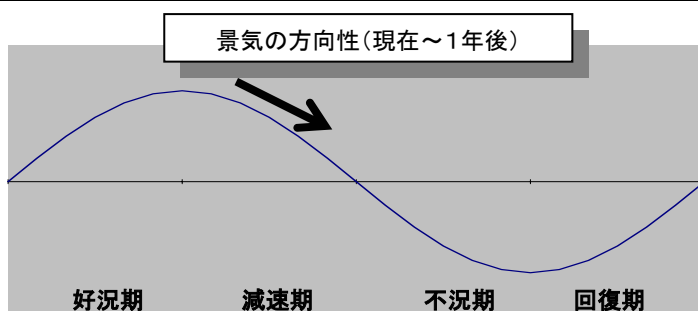
日 本		景気は調整局面を経て安定化、長期金利、株価共に横ばい
経済見通し	- 在庫の調整局面の底は浅く、年後半以降、景気は徐々に安定化すると予想されます。 - 海外経済の減速を背景に輸出は減速傾向、輸入は国内の景気回復を背景に増加傾向で推移し、貿易収支の黒字幅は縮小すると見込まれます。 - 雇用・所得環境の改善を背景に、個人消費は底堅く推移すると予想されます。	
市場見通し	- 長期金利は、量的緩和を背景に需給関係が良好な状態が続くとみられることから、横ばい圏で推移すると予想されます。 - 景気が安定感を取り戻しつつある中、企業収益は高水準を維持する一方、短期的な需給関係は悪化が見込まれることから、株価は横ばい圏で推移すると予想されます。	



市場の方角性(今後3ヵ月)

長期金利	株価
→	→

米 国		景気は概ね巡航速度の成長が続く、長期金利は横ばい、株価は強含み
経済見通し	- 景気はごく緩やかに減速しつつ、概ね巡航速度での拡大が続くと予想されます。 - 個人消費は、雇用環境の改善と住宅価格上昇による資産効果を背景に、堅調に推移すると予想されます。 - 堅調な内需を背景に設備稼働率は上昇していることから、企業の設備投資は底堅く推移すると予想されます。	
市場見通し	- 景気の緩やかな減速に加えて期待インフレ率も低下傾向を示していることから、長期金利は横ばい圏で推移すると予想されます。 - 長期金利は横ばい圏で推移すると予想されるものの、企業収益は高水準を維持するとみられることからバリュエーションは割安圏にあるため、株価は横ばい圏で強含みに推移すると予想されます。	

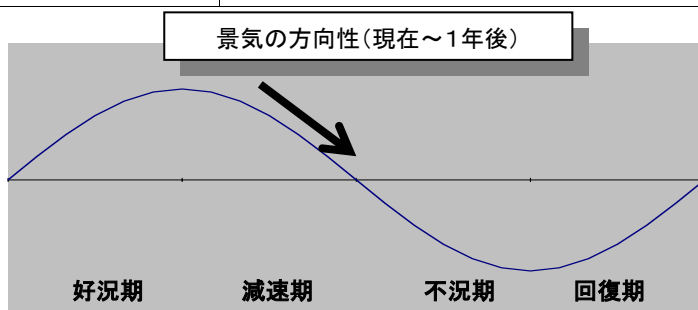


市場の方角性(今後3ヵ月)

長期金利	株価
→	↗

経済・市場見通し②(欧州・アジア)

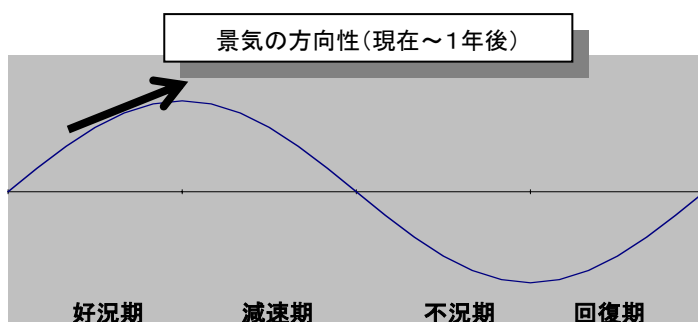
欧州 ユーロ圏の景気は停滞、長期金利、株価ともに横ばい圏	
経済見通し	・ ユーロ圏では景気が停滞しており、緩和的な金融政策のスタンスに変化はないと予想されます。 ・ 英国では、景気の減速感が出始めており、政策金利は据え置かれると予想されます。
市場見通し (ドイツ)	・ 景気の減速局面を脱するにはまだ時間を要する一方、物価上昇率は落ち着いた推移が見込まれることから、長期金利は横這い圏で推移すると予想されます。 ・ 景気の減速局面が続く一方で、企業収益は高水準を維持しており、バリュエーションには割安感が出ていることから、株価は横這い圏で推移すると予想されます。



市場の方角性(今後3ヵ月)

長期金利	株価
→	→

アジア シンガポール、香港は景気減速感が緩和、株価は強含み	
経済見通し	・ シンガポール、香港では、一部に景気の減速傾向がみられますが、概ね回復基調が続くと予想されます。 ・ 中国の景気は、引き締め政策の影響が一部で顕在化するものの、概ね高成長を維持すると予想されます。
市場見通し	・ 香港、シンガポール共に景気の回復基調が続くと予想されることから、株価は横這い圏で強含みに推移すると予想されます。



市場の方角性(今後3ヵ月)

香港株価	シンガポール株価
↗	↗

経済動向(6月のレビュー)

国内

景気は調整局面から徐々に安定局面へ

- ・ 個人消費は底堅く、企業の設備投資も増勢を維持しており、国内景気は内需主導で徐々に安定感を取り戻しつつあります。
- ・ 鉱工業生産指数は、5月の連休の影響もあって、前月比ではマイナスになりました。
- ・ 輸出超過(輸出－輸入)額は高水準を維持していますが、このところ輸出が弱含みで推移する一方、景気回復に伴う輸入の増加が続いています。
- ・ 機械受注(船舶・電力を除く民需)は、4ヶ月連続で前年比プラスとなりました。
- ・ 失業率と有効求人倍率は前月から横ばいでしたが、就業者数は大幅に増加しました。
- ・ 消費者物価指数(生鮮食品を除く総合、全国)のマイナス幅が縮小し、前年比横ばいとなりました。

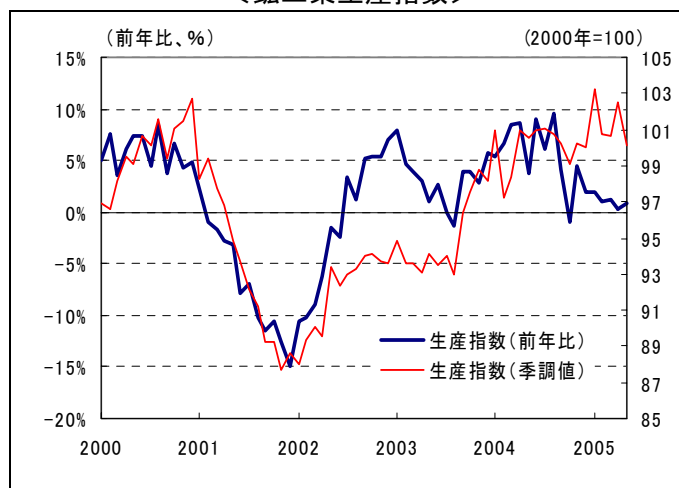
国内 ①

5月の生産は予想通り低下

5月の鉱工業生産指数は、前月比マイナス2.3%(前年比+0.9%)と低下しました。もともと、5月の連休を前に4月は生産の前倒しが行われていたこともあり、5月の低下は事前に予想されていました。もっとも、4-5月平均の1-3月期対比はマイナス0.2%となり、生産は実勢としては横ばいで推移しています。

業種別には、電子部品・デバイス工業の在庫が前月比+8.8%と増加し、IT関連財の在庫調整局面は続いています。

＜鉱工業生産指数＞



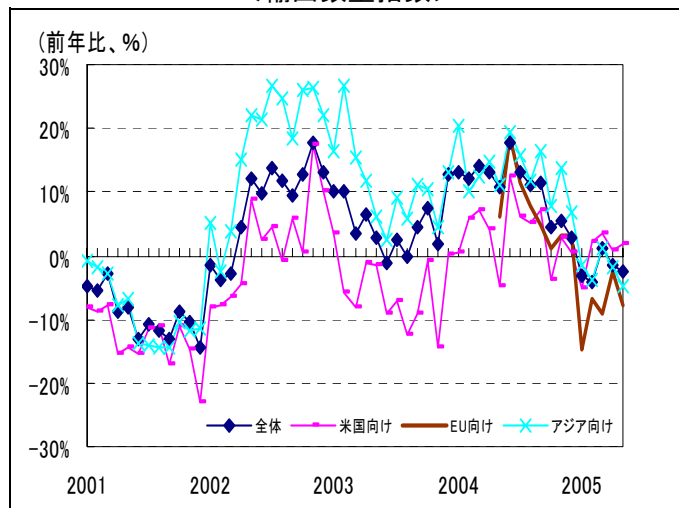
国内 ②

輸出は依然低調

5月の輸出数量は、前年比マイナス2.5%(金額: 同+1.4%)と2ヶ月連続のマイナスとなった一方、輸入数量は同+8.7%(金額: 同+18.7%)と拡大しました。

グローバルな景気減速を背景に、日本の輸出は低調に推移しています。国・地域別には、米国向け輸出が5ヶ月連続で前年比プラスを維持する一方、02年1月からの景気回復を牽引した中国向け輸出は、中国国内の在庫調整の影響もあって低迷が続いています。

＜輸出数量指数＞



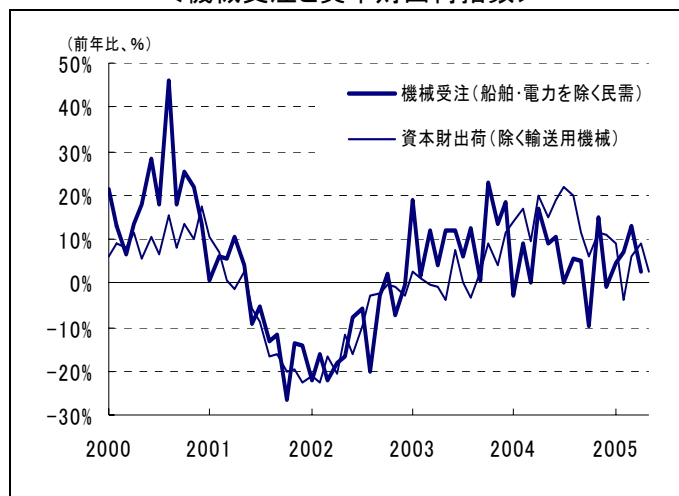
国内 ③

機械受注は堅調

4月の機械受注（船舶・電力を除く民需）は、前年比+2.5%（前月比マイナス1.0%）と、底堅い動きを示しました。業種別には、製造業が前月比+14.4%と高い伸びを示す一方、非製造業は同マイナス6.9%と4ヶ月ぶりにマイナスに転じました。

また、5月の資本財出荷指数（除く輸送用機械）は、前年比+2.8%（前月比マイナス6.3%）増加しました。6月調査日銀短観でも確認された通り、企業の設備投資は製造業を中心に増勢を維持しています。

＜機械受注と資本財出荷指数＞

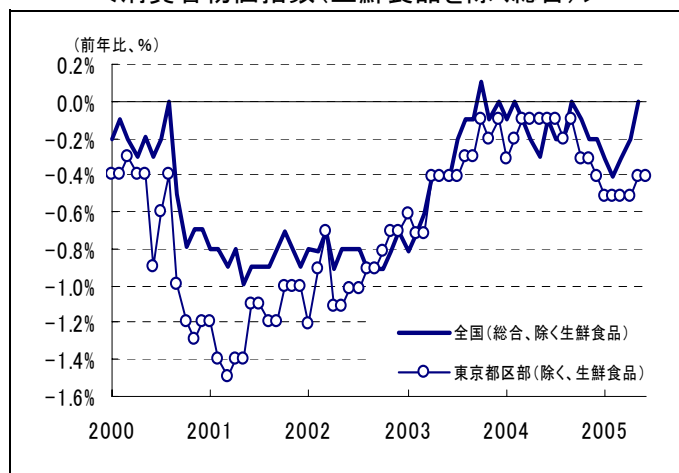


国内 ④

消費者物価（コアCPI）は横ばい

5月のコアCPIは前年比0.0%と、前月からマイナス幅は0.2ポイント縮小しました。コアCPIが前年比横ばいとなるのは、04年9月以来です。また、足元の動きを示す前月比では2ヶ月連続で+0.1%上昇しました。コアCPIの前年比マイナス幅が縮小している背景には、04年1-3月期以降、平均で2%を超える成長が続いており、デフレギャップが確実に縮小していることがあります。なお、個別の品目では、ガソリン価格（レギュラー）上昇の影響が大きく、前年比+15.3%上昇しました。

＜消費者物価指数（生鮮食品を除く総合）＞



【経済指標の解説】日本：建築物着工統計

建築物着工統計は、建築物の着工状況を用途（業種別）、構造、用途別（工場、事務所、店舗など）に集計したものであり、毎月、翌月の月末に公表されます（<http://www.mlit.go.jp/toukeijouhou/chojou/index.html>）。同統計の「民間」「非住居用」の建築着工床面積は、企業の設備投資に概ね半年程度先行する傾向があるため、設備投資の先行きを見通す上で重要な指標です。

6月調査の日銀短観によると、05年度の企業の設備投資計画は、製造業の前年比+11.0%増加に加えて、非製造業も同+2.9%増加となっており、個人消費と並んで景気回復の両輪を担っています。

建築着工床面積（民間、非住居用、百万㎡、3ヶ月移動平均）



米国の景気は減速するも底堅く推移、欧州の景気は停滞

- ・ 住宅価格上昇に伴う資産効果を背景に個人消費は底堅く、米国の景気は緩やかに減速しつつ、巡航速度で推移しています。
- ・ 鉱工業生産指数は高水準で推移していますが、伸び率は鈍化傾向が続いています。
- ・ 失業率は低下しましたが、非農業部門の雇用者数の増加は前月の反動もあって低水準にとどまりました。
- ・ 消費者物価指数(食品・エネルギーを除くコア)の前年比は安定しており、インフレの兆しは限定的です。
- ・ ドイツの鉱工業生産指数は、2ヶ月連続で改善しました。
- ・ ユーロ圏の鉱工業生産指数は、外需の伸び悩みを背景に一進一退を続けています。
- ・ 香港、シンガポールの輸出は、このところ回復傾向を示しています。

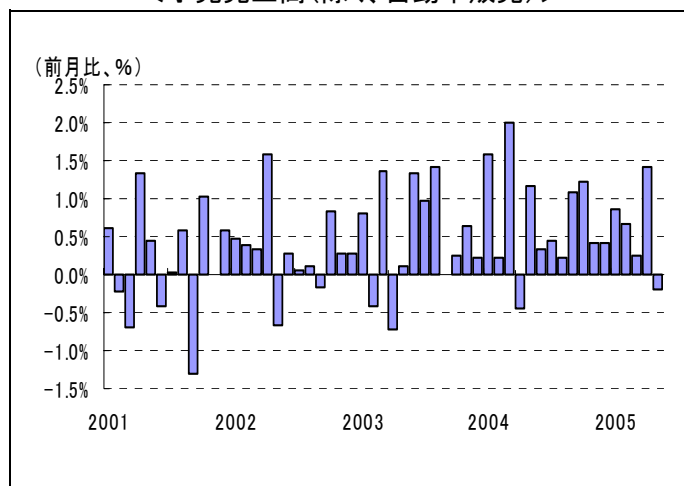
米国 ①

小売売上高は底堅い

5月の小売売上高(除く、自動車販売)は、前月比マイナス0.2%と、04年4月以来のマイナスとなりました。もっとも、これは前月が同+1.4%と高い伸びとなった反動もあることから、4-5月で均してみると、1-3月期対比で+1.7%と、高い伸びを示しています。財別には、耐久消費財の売れ行きが好調な一方、非耐久財はやや減速しました。

これまでのところ、住宅価格上昇に伴う資産効果が個人消費を下支えする構図に変化の兆しはありません。

＜小売売上高(除く、自動車販売)＞



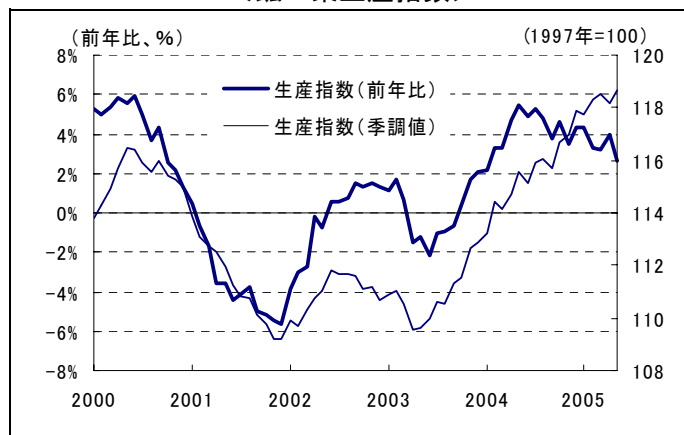
米国 ②

鉱工業生産指数は緩やかに減速

5月の鉱工業生産指数は、前年比+2.7%(前月比+0.4%)上昇しました。米国の生産は、04年前半をピークに緩やかに減速していますが、依然として高水準を維持しています。

財別にみると、耐久消費財は前月比+0.9%上昇、非耐久消費財は同+0.4%上昇しました。耐久消費財の上昇は、3月、4月と2ヶ月連続で前月比マイナスを記録した自動車の生産が下げ止まったことや、ハイテク関連財の生産増加などが寄与しました。

＜鉱工業生産指数＞



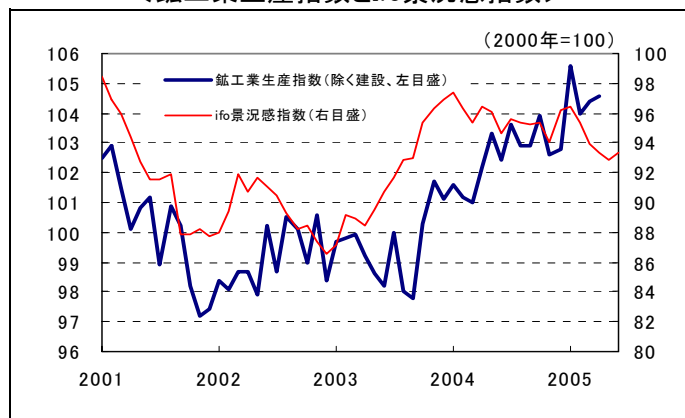
ドイツ

鉱工業生産、景況感共に若干改善

4月の鉱工業生産指数(除く建設)は、前月比+0.2%と2ヶ月連続で改善しました。財別には、中間財の生産が同+1.9%上昇し、全体を押し上げました。

また、6月のIfo景況感指数は、前月から+0.4ポイント上昇と、5ヶ月振りに改善しました。小売・卸売での景況感改善に加えて、足元のユーロ安で輸出増加期待が高まったことや、株価の上昇も寄与したとみられます。

<鉱工業生産指数とIfo景況感指数>

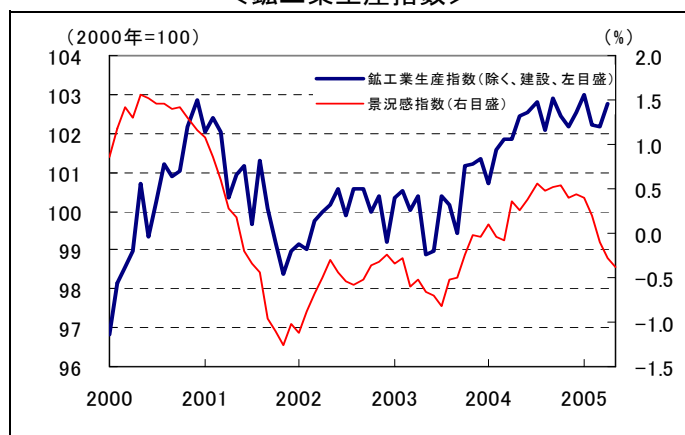


ユーロ

鉱工業生産は一進一退

ユーロ圏の4月の鉱工業生産指数(除く、建設)は、前月+0.6%と、3ヶ月振りにプラスに転じました。ユーロ圏では、独・仏を中心に内需が低迷しているほか、海外の景気減速で外需の伸びが鈍化しており、域内の鉱工業生産はこのところ一進一退を続けています。そのため、ユーロ圏企業の景況感は悪化しており、景況感指数は、3月から3ヶ月連続でマイナスになりました。

<鉱工業生産指数>

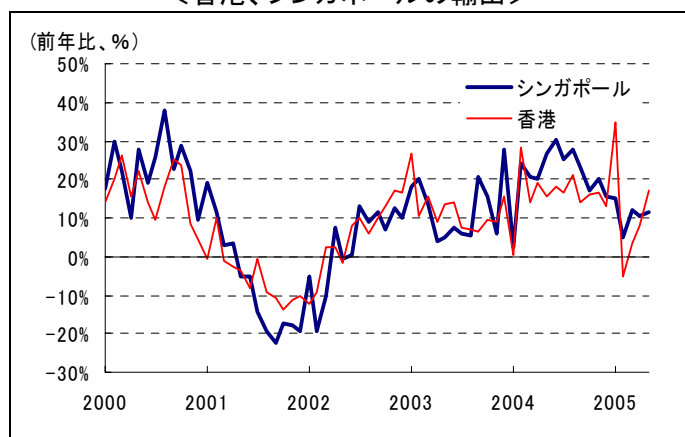


アジア

輸出は減速から安定へ

5月の香港、シンガポールの輸出は、それぞれ前年比+16.9%、同+11.5%と回復しました。国別にみると、香港は中国向け輸出が大幅に拡大したほか、ドイツ、日本などへの輸出が堅調に推移しました。また、シンガポールは、中国向け輸出のほか、フランス向け輸出の伸び率が大幅に拡大しました。

<香港、シンガポールの輸出>



市場動向(6月のレビュー)

金利・為替

長期金利(日本)

上昇後、低下

日本の長期金利は、月上旬は狭いレンジで推移しました。その後、米金利の上昇を受けて、1.2%台半ばまで上昇しました。中旬以降は、武藤日銀副総裁の講演で早期の量的緩和解除観測が打ち消されたことや、欧米の金利が低下したことを受けて、長期金利は1.1%台後半まで低下しました。

<長期金利(日本)>



長期金利(米国)

上昇後、低下

米国の長期金利は、月初に利上げ打ち止め観測の広がりなどを受けて低下しました。その後、グリーンズパン議長が議会証言で利上げ継続を示唆したことなどから、金利は上昇しました。しかし、下旬にはECBの利下げ観測が強まり欧州金利が低下したこと、米長期金利は4%割れの水準まで低下しました。

<長期金利(米国)>



為替(円/ドル)

円安ドル高が進む

ドル円相場は、日米の金利格差や景況感格差を背景に、月間を通して円売り・ドル買いが進みました。もっとも、中旬に入って一時円が反発する局面もありましたが、円売り・ドル買い優勢の地合いは変わらず、月末にかけて1ドル=110円台の水準まで円安が進みました。

<円/ドル>



為替(ドル/ユーロ)

ユーロ安ドル高が進む

ユーロ・ドル相場は、EUの政治的な不透明感が強まったことやユーロ圏内の景気停滞を背景に、月間を通じてユーロ安・ドル高が進みました。中旬には、スウェーデン中銀の利下げで、ECBの利下げ観測が強まったことも材料にユーロ売り・ドル買いが優勢となり、下旬にかけて1ユーロ=1.2ドル近辺で推移しました。

<ドル/ユーロ>



株価

株価(日本)

上昇

TOPIXは、月上旬は堅調な米株式市場や国内の経済指標を好感する一方、原油高などの影響や材料難から方向感のない展開となりました。中旬には、米株の上昇や円安傾向が相場を押し上げましたが、下旬に入って原油高や米株の下落が重しとなり上値は抑えられました。

<TOPIX>



株価(米国)

上昇後、下落

米株式市場は、月初は金利低下などを背景に上昇しました。その後、方向感に乏しい展開となりましたが、中旬にかけて経済指標で景気の底堅さが確認できたことや、インフレ懸念が薄れたことなどを背景に、上昇しました。しかし、下旬には原油高が一段と進んだことなどが嫌気され、下落しました。

<S&P500>



株価(ドイツ)

上昇後、横ばい

DAX指数は、上旬はユーロ安などを好感し、自動車株中心に買われました。その後も、伊銀による独の大手銀行買収や独景況感指数が予想を上回ったことなどを好感。下旬にかけて3年ぶりの高値を更新する局面もありましたが、原油高が上値を抑えて横ばい圏で推移しました。

<DAX>



株価(アジア)

上昇

ハンセン指数は、月間を通じて上昇しました。月上旬は、堅調な米株式市場などを好感して上昇しました。中旬には米国の利上げ継続への警戒心から売られる場面もありましたが、下旬には香港政府保有地の競売基準緩和の発表を背景に、不動産株などが買われ、年初来高値を更新しました。

<ハンセン(香港)>



	2005.04	2005.05	2005.06	四半期	通期
基準価格騰落率(%)	0.50	0.05	0.53	1.08	1.08
ベンチマーク騰落率(%)	0.49	0.03	0.51	1.03	1.03
超過収益率(%)	0.01	0.02	0.02	0.05	0.05

<6月の投資行動>

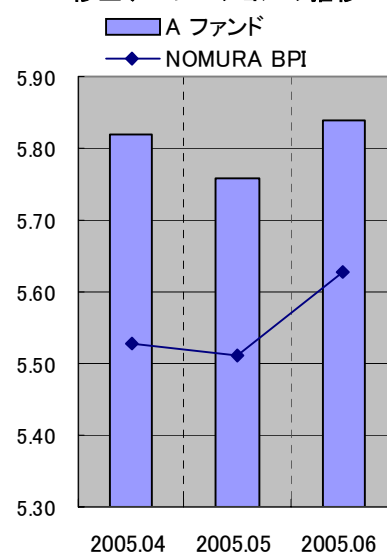
3～4年、7～9年ゾーンにウェイトをシフト

月初の債券市場は金利低下余地を探る展開となりましたが、20年国債の入札が低調な結果となったこと、機械受注統計が市場予想を上回ったこと、などから先物中心に売りが膨らみ、月央の10年国債利回りは、1.3%台まで急上昇しました。しかしその後は、国内投資家の根強い押し目買い需要や原油価格高騰に伴う世界経済の失速懸念、欧州の利下げ観測、FRBの利上げ打ち止め観測、などを背景に一転して先物が買い戻される展開となり、利回りは1.1%台後半の水準まで急低下しました。

この間、満期構成調整では、4～5年、9～10年ゾーンのウェイトを引き下げ、割安と判断される3～4年、7～9年ゾーンにシフトしました。

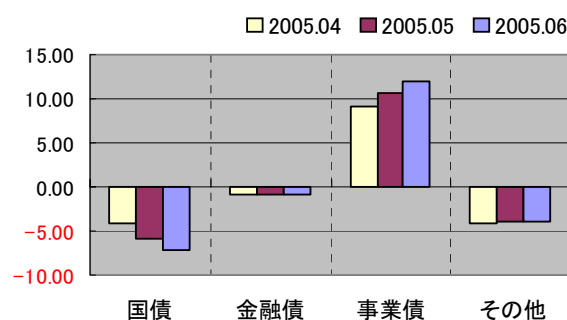
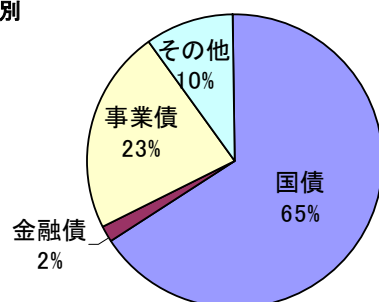
また種別構成では、事業債、円建外債のオーバーウェイトを維持しました。

修正デュレーションの推移

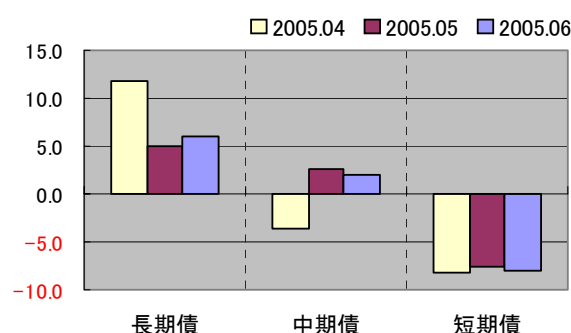
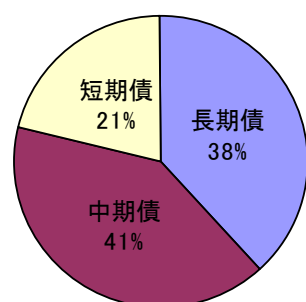


Aファンド構成比と対ベンチマーク比の推移(%)

種別別



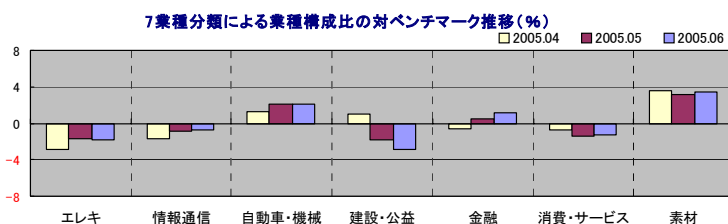
満期別



国内株式

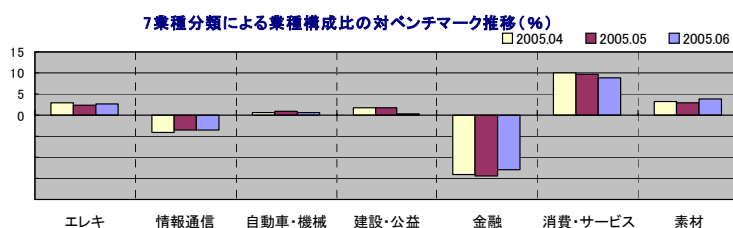
<株式ロAファンド（市場型（コア・アクティブ））>

	2005.04	2005.05	2005.06	四半期	通期
基準価格騰落率(%)	▲ 4.33	0.54	3.73	▲ 0.23	▲ 0.23
ベンチマーク騰落率(%)	▲ 4.42	1.28	2.98	▲ 0.31	▲ 0.31
超過収益率(%)	0.09	▲ 0.74	0.75	0.08	0.08



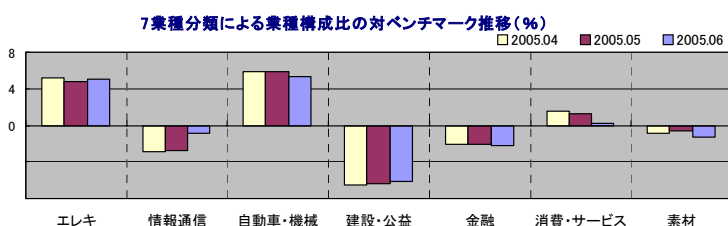
<株式ロLファンド（バリュー型）>

	2005.04	2005.05	2005.06	四半期	通期
基準価格騰落率(%)	▲ 4.13	0.02	3.63	▲ 0.63	▲ 0.63
ベンチマーク騰落率(%)	▲ 4.42	1.28	2.98	▲ 0.31	▲ 0.31
超過収益率(%)	0.29	▲ 1.26	0.65	▲ 0.32	▲ 0.32



<株式ロHファンド（成長株重視型）>

	2005.04	2005.05	2005.06	四半期	通期
基準価格騰落率(%)	▲ 2.37	1.52	3.53	2.61	2.61
ベンチマーク騰落率(%)	▲ 4.42	1.28	2.98	▲ 0.31	▲ 0.31
超過収益率(%)	2.05	0.24	0.55	2.92	2.92



<6月の投資行動>

株価が上昇した銘柄の一部を売却

外部環境を過度に悲観し中期的な成長が評価されていないNOK、日立金属を新たに組み入れました。また成長のための経営戦略が明確になった丸井も組み入れました。一方、株価が上昇したスクウェア・エニックスや日信工業をウェイトダウンしました。

<6月の投資行動>

行き過ぎ修正の期待できる銘柄へ投資

行き過ぎの修正が期待できる富士通、マブチモーターを組み入れたほか、コナミや呉羽化学工業など既保有銘柄の一部をウェイトアップしました。一方、株価上昇から割安感が薄れたイズミ、事業改革進展にスピード感が見られないニフコをウェイトダウンしました。

<6月の投資行動>

独自の成長要因を持つ銘柄に投資

大手ユーザーの情報投資拡大が期待できるNTTデータや野村総合研究所、インテルの新パッケージなどで市場拡大が期待できる日本特殊陶業などを新たに組み入れました。一方、成長期待が剥落したユー・エス・エスや阪和興業などを売却しました。

	2005.04	2005.05	2005.06	四半期	通期
基準価格騰落率(%)	▲ 0.78	0.82	2.59	2.62	2.62
ベンチマーク騰落率(%)	▲ 0.84	0.91	2.53	2.59	2.59
超過収益率(%)	0.06	▲ 0.09	0.06	0.03	0.03

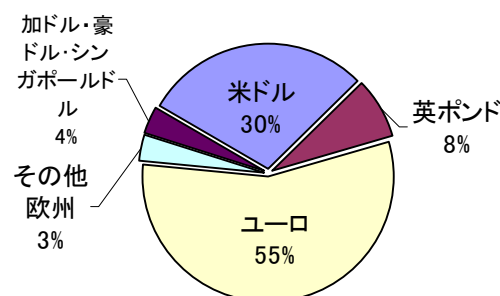
< 6月の投資行動>

デュレーションを機動的に調整、中立の通貨配分を維持

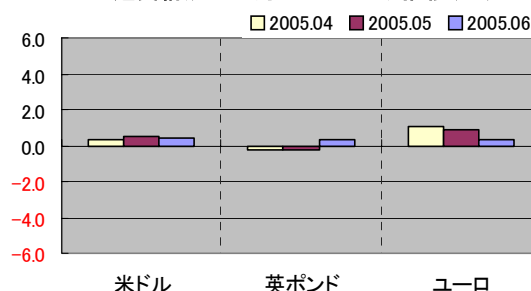
米国では、地区連銀総裁の一人が利上げ局面が終盤に入ったとの見方を示したことや、雇用統計が市場予想を下回ったことから、10年国債利回りは一時3.8%近辺まで低下しました。その後、FRB関係者から地区連銀総裁の見方を否定する発言が相次ぎ、利回りは一時4.1%台まで上昇しましたが、スウェーデンの大幅利下げをきっかけにECB利下げへの思惑が強まったこと、原油価格が史上最高値を更新し、株価が軟調に推移したこと、などから、再度低下基調を辿り、月末は4.0%割れとなりました。

このような投資環境のなか、長期金利はボックス圏を形成すると判断し、デュレーション戦略を機動的に調整しました。(上旬に米国の長めのデュレーションを中立化。中旬の金利上昇局面では欧州を長期化し、その後中立化。)

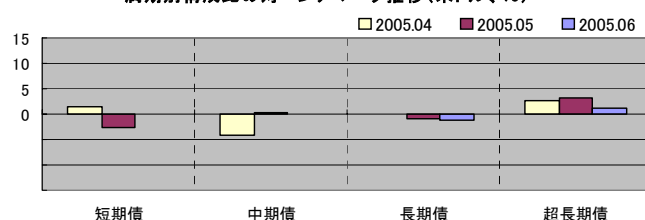
一方通貨配分戦略については、人民元切り上げ観測や各国金利差などが強弱感を交錯させる状況となっているため、市場が一方向に傾く局面にはないと判断し、中立を維持しました。



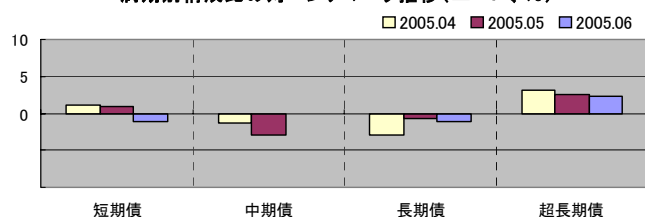
通貨構成比の対ベンチマーク推移(%)



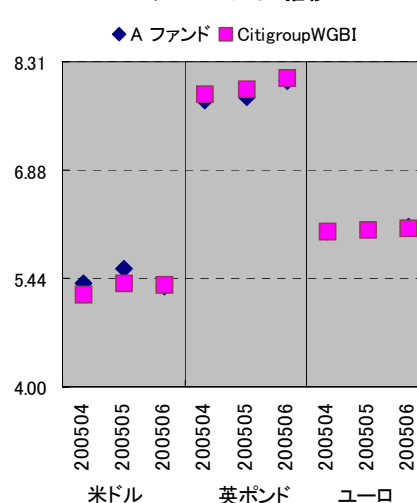
満期別構成比の対ベンチマーク推移(米ドル、%)



満期別構成比の対ベンチマーク推移(ユーロ、%)



デュレーション推移



	2005.04	2005.05	2005.06	四半期	通期
基準価格騰落率(%)	▲ 4.81	5.24	3.72	3.90	3.90
ベンチマーク騰落率(%)	▲ 3.93	4.93	3.86	4.70	4.70
超過収益率(%)	▲ 0.88	0.31	▲ 0.14	▲ 0.79	▲ 0.79

＜6月の投資行動＞

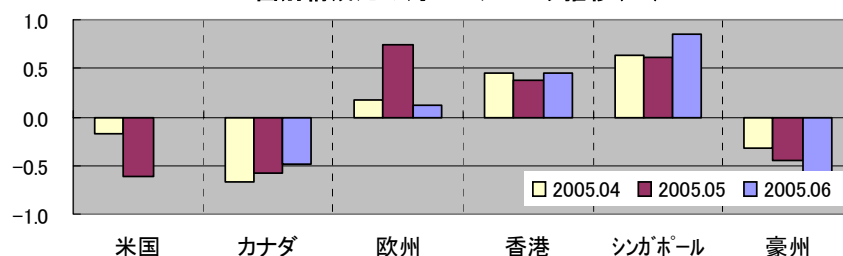
地域配分を欧州圏から米国にシフト、情報技術のオーバー、エネルギー・素材のアンダーウェイトを維持

米国株式は、利上げ打ち止め期待から上昇して始まりましたが、雇用統計が予想を下回ったことなどから、その後は伸び悩みました。中旬には主要ハイテク企業の4～6月期決算見通しの上方修正を受け、買われる場面もありましたが、原油価格高騰などから押し戻され、月末のS & P 500は前月末と同水準となりました。一方欧州株は、ユーロ安や銀行セクターの大型M & A案件などを好感し、上値を試す展開となりました。

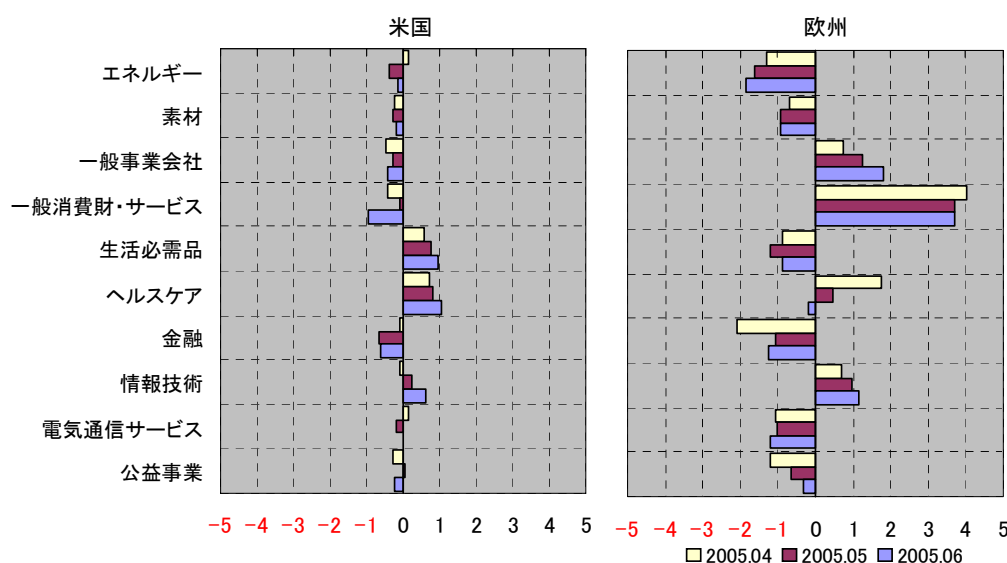
このような環境のなか、地域配分では、欧州株式の上昇を受け、一部を米国市場にシフトしました。またアジア圏のオーバーウェイト、カナダ、オーストラリアのアンダーウェイトを維持しました。

個別銘柄選択・セクター配分では、業績及び企業成長率の織り込み度合いを判断し、企業の魅力度や割安度に応じて入れ替えを実施しました。また米欧とも情報技術セクターのオーバーウェイト、エネルギー・素材などのアンダーウェイトを維持しました。

国別構成比の対ベンチマーク推移(%)



MSCI 10業種分類による対ベンチマーク構成比の推移(%)



<モデルポートフォリオにおけるアセットアロケーションの概念図>

		国内債券	国内株式	外国債券	外国株式
ハイ	高				
	低				
N	高				
	低				
アンダー	高				
	低				

<資産別動向>

(国内債券)

6月の長期金利は水準をやや切り下げ、10年国債利回りは昨年来の最低を更新しました。米国や中国が在庫調整色をはらむ環境にあり、当面は輸出・生産が伸び悩むと見られることから、長期金利は今後も暫くは低位・横這い圏で推移すると予想されます。しかし、米国では最終需要の堅調な伸びが見込まれ、中国の経済政策も抑制/促進策を使い分けていることから、米中の調整色は軽度のうちに薄れていく可能性が高く、(日本の)輸出・生産は次第に盛り返すと予想されます。また団塊の世代退職を控えて雇用不足感も漂うなか、業績回復に遅れて雇用環境の改善が続くと見られ、個人消費は底堅く推移すると予想されます。このため、景気は年末に向けて足踏み状態から脱け出していく可能性が高く、長期金利は次第に上昇気味の推移に転じると予想されます。一方、魅力度の比較対象である株価は強含みに推移すると見られることから、資産配分をアンダー高めに据え置きました。

(国内株式)

景気は年末に向けて足踏み状態から脱け出していくと予想されます。原材料高の影響は警戒されますが、数量の伸びが底割れせず、影響を吸収する情勢にあることから、景気・業績を大きく圧迫するには至らないと予想されます。過剰の整理が進展し、デフレ脱却への期待感が漂うなか、バリュエーションも割安圏にあることから、株価は強含みに推移すると判断しました。このような判断の下、6月の株価は戻り歩調を辿ったことから、資産配分をオーバー低めに据え置きました。

(外国債券)

米国では、企業業績が増益基調を保つなか、雇用環境の緩やかな改善傾向が続いている上、原油高にも拘らずインフレが抑制されていることから、個人消費は堅調に推移すると予想されます。在庫が積み上がり気味となっており、生産の伸びはやや鈍化すると見られますが、個人消費など最終需要が堅調であることから、鈍化局面が長引くには至らないと予想されます。このため景気は僅かに減速しつつも潜在成長率前後を保つ可能性が高く、FRBは暫くの間、利上げを続けると予想されます。しかし一方、政策金利は景気に中立とされる水準に近づいていることから、利上げ打ち止めを巡る思惑が生じ易く、債券相場を支えると予想されます。長期金利の低下や住宅価格高騰が政策の行方を読みにくくしており、思惑次第で市場が振れる局面も想定されますが、強弱の手掛かりが拮抗し、長期金利は総じて横這い圏で推移すると予想されます。6月末にかけての長期金利は低下気味となりましたが、このような判断の下、資産配分をニュートラル低めに据え置きました。

(外国株式)

米国では、景気・業績ともやや減速しつつありますが、景気は潜在成長率前後を維持する可能性が高く、企業収益の拡大基調も崩れないと予想されます。またバリュエーションも割安圏にあることから、株価は強含みに推移すると予想されます。しかし金融政策修正の帰結に対する不透明感がなお晴れず、景気の再加速を展望し得る情勢にはないこと、長期金利の横這い圏での推移が見込まれるなか、金利低下が株価を支えてきた状況が一服すると見られること、などから、当面の上値余地は限定的と予想されます。このような判断の下、資産配分をニュートラル高めに据え置きました。

<ご参考>過去のアセットアロケーション推移>

		H16年度				H17年度			
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
国内債券	ハイ								
	低								
	N								
	アンダー								
国内株式	ハイ								
	低								
	N								
	アンダー								
外国債券	ハイ								
	低								
	N								
	アンダー								
外国株式	ハイ								
	低								
	N								
	アンダー								

米国株式グロース型

グランサム・メイヨ・
ヴァンオッタールー
(GMO)

6月は、ポートフォリオを構築する際に使用する3つのモデル(①株価モメンタム、②業績モメンタム、③バリュエーション)のうち、①と③がプラスに寄与し、②はフラットとなりました。セクター別では、石油、その他エネルギーのオーバーウェイトがプラスに、金融のアンダーウェイト、自動車・運輸のオーバーウェイトがマイナスに寄与しました。個別銘柄では、UnitedHealth Group、Exxon Mobil、EOG Resources、American Eagle Outfittersがプラスに、Adobe Systems、Auto Desk、Home Depotがマイナスに寄与しました。購入した銘柄は、①よりAbbott Laboratories、①と③よりMcKesson、③よりWal-Mart Stores、Cardinal Healthとなり、一方で売却した銘柄は、②と③よりQualcomm、③よりStarbucks、Boeingとなりました。

米国株式バリュエ型

ボストン・パートナーズ・アセット・マネジメント
(BPAM)

ポートフォリオは、資本財、電気通信サービス、エネルギーの銘柄選択が良好で、個別銘柄では、Marathon Oil、Transocean、EOG Resources、Tyco International等がプラスに寄与しました。一方、ヘルスケアの銘柄選択はマイナスに寄与しました。購入した銘柄は、魅力的なバリュエーション、優れた経営、強い値上がり可能性からHudson City Bancorp、魅力的なバリュエーション、良好なファンダメンタルからWW Graingerとなりました。売却した銘柄は、ファンダメンタルの悪化、新CEOへの懸念からOfficeMaxとなりました。

欧州株式

クレディ・アグリコル・
アセット・マネジメント
(CAAM)

市場のセクター別では、石油、基礎資源、建設、情報技術がベンチマークを上回り、公益、食品・飲料、電気通信サービス、ヘルスケアがベンチマークを下回りました。ポートフォリオのセクター別では、生活必需品を増やし、素材を減らしました。個別銘柄では、自動車のBMW、金融のUnicredit、EFG、Baloise、KBC等を購入し、素材のRio Tinto、Anglo American、金融のBanca Popolare di Milano、Banesto、Prudential等を売却しました。

米国債券

ブラウン・ブラザーズ・
ハリマン
(BBH)

6月の経済指標は、米国の力強い経済活動の継続とインフレの抑制を示しています。生産性は2.9%と力強い値を示し、5月の工業生産もコンセンサスを上回る0.4%となりました。失業率は5.1%まで下がっています。Riksbank(スウェーデン銀行)が、予想外の50bpの金利引下げを発表し、これを受けたイングランド銀行やECBも同じように金利引下げに向かうのではないかという見方が強まっています。連銀は6月末の理事会で、市場の予想通り、FF金利を25bp引き上げ3.25%としました。2-30年満期国債のスプレッドが4bpフラット化する中、10-30年満期国債のスプレッドは1bpだけフラット化しています。社債はまちなパフォーマンスを示し、低格付け社債はアンダーパフォームしましたが、高格付け社債はアウトパフォームしました。

欧州債券

モンドリアン・
インベストメント・
パートナーズ

ユーロ圏国債は、ECBが引き続き低金利を続けるとの期待が高まり、先月に引き続き高騰を維持しました。ポーランド国債についても、通貨高と現地市場の高騰により、先月に引き続きユーロ圏国債をアウトパフォームしました。スウェーデン国債は、通貨安の影響により、ユーロ圏国債を約2%程度アンダーパフォームしました。英国債についても、今月はユーロ圏国債をアンダーパフォームしました。先のフランス、オランダによるEU憲法否認は、ユーロ圏国債、ユーロ通貨に対して長期的な影響は無いと思われます。今回提案されたEU憲法が認められないのはほぼ確実ですが、現在まで憲法が無くても機能していますので、EU圏の運営には影響無いと考えます。我々は、継続する米ドルの低下により、中期的にユーロ通貨は米ドルに対して上昇すると考えています。

エマージング株式

エマージング・
マーケット・マネジメント
(EMM)

今月は、ほぼすべてのエマージング市場が良好なパフォーマンスを見せましたが、ロシアだけは例外となりました。Yukosの前経営者が禁固9年の刑に科せられたことも一因となり、ロシア市場は低迷しました。ポートフォリオはインド、トルコへのオーバーウェイトがプラスに寄与し、ロシアへのオーバーウェイト、南アへのアンダーウェイトはマイナスに寄与しました。国別配分は、より高い経済成長の見込みからインド、規制の強い貨幣政策の終焉からブラジルを増やしました。

国内経済

	鉱工業生産	実質消費支出 (家計調査)	新設住宅着工 戸 数	機械受注 (除く船舶電力)	有効求人倍率 (倍)	完全失業率 (%)
2002	-1.2	0.2	-1.9	-12.0	0.54	5.4
2003	3.2	-0.8	0.8	10.7	0.65	5.2
2004	5.5	0.5	2.5	4.4	0.83	4.7
04Q2	7.2 (2.0)	2.2	-3.7 (-2.6)	11.9 (7.5)	0.80	4.6
04Q3	6.4 (-0.1)	0.3	9.4 (5.0)	3.8 (-5.4)	0.85	4.8
04Q4	1.8 (-0.9)	-2.4	-0.1 (-3.9)	1.1 (5.7)	0.90	4.6
05Q1	1.4 (1.8)	-1.0	1.5 (3.3)	9.4 (0.8)	0.91	4.6
0406	9.1 (0.5)	-2.7	-7.4 (1.7)	10.4 (2.7)	0.83	4.6
0407	6.2 (0.1)	1.1	7.8 (3.5)	0.3 (-8.4)	0.84	4.9
0408	9.6 (-0.3)	0.6	10.5 (-3.7)	5.4 (4.5)	0.84	4.8
0409	4.0 (-0.6)	-1.0	10.1 (5.0)	5.0 (-2.4)	0.86	4.6
0410	-0.9 (-1.1)	-2.0	1.5 (-4.8)	-9.9 (1.0)	0.89	4.6
0411	4.4 (1.1)	-1.3	0.2 (-2.9)	15.1 (11.2)	0.91	4.6
0412	1.9 (-0.2)	-3.6	-2.0 (2.9)	-0.9 (-7.1)	0.90	4.5
0501	2.0 (3.2)	0.5	6.9 (9.9)	4.8 (-1.5)	0.91	4.5
0502	1.0 (-2.3)	-3.7	0.4 (-9.9)	7.2 (4.8)	0.91	4.7
0503	1.2 (-0.2)	0.0	-2.7 (-0.6)	13.2 (1.9)	0.91	4.5
0504	0.3 (1.9)	-2.9	0.6 (-2.4)	2.5 (-1.0)	0.94	4.4
0505	0.9 (-2.3)		3.0 (5.9)		0.94	4.4
出所	経済産業省	総務省	国土交通省	内閣府	厚生労働省	総務省

	消費者物価 (コア)	マネーサプライ (M2 + CD)	輸出超過額 (億円)	経常収支 (億円)	景気動向指数 (一致指数)	実質GDP
2002	-0.8	3.3	98,814	141,397	72.3	-0.3
2003	-0.3	1.7	102,383	157,668	75.4	1.4
2004	-0.1	1.8	102,384	186,184	62.5	2.7
04Q2	-0.2 (-0.1)	1.9 (0.6)	31,514	45,419	75.7	-0.6
04Q3	-0.1 (0.1)	1.9 (0.6)	29,148	48,230	74.3	-1.0
04Q4	-0.2 (-0.1)	2.0 (0.4)	28,846	41,841	24.3	0.2
05Q1	-0.3 (-0.3)	2.0 (0.5)	24,024	47,434	69.7	4.9
0406	-0.1 (0.1)	1.7 (0.1)	11,406	12,829	90.9	* 四半期は前期比 年率%
0407	-0.2 (0.0)	1.8 (0.2)	11,286	16,373	95.5	
0408	-0.2 (0.0)	1.8 (0.2)	5,729	14,411	90.9	
0409	0.0 (0.1)	2.0 (0.2)	12,132	17,446	36.4	
0410	-0.1 (0.0)	2.0 (0.1)	11,541	13,415	9.1	
0411	-0.2 (-0.2)	2.0 (0.1)	5,973	12,323	36.4	
0412	-0.2 (0.0)	2.0 (-0.1)	11,332	16,103	27.3	
0501	-0.3 (-0.2)	2.0 (0.3)	1,939	7,749	100.0	
0502	-0.4 (0.0)	1.9 (0.1)	10,897	21,174	36.4	
0503	-0.3 (0.0)	2.1 (0.4)	11,188	18,511	72.7	
0504	-0.2 (0.1)	1.9 (-0.1)	9,580	16,269	50.0	
0505	0.0 (0.1)	1.5 (-0.1)	2,940			
出所	総務省	日本銀行	財務省	日銀・財務省	内閣府	

(注) 単位の明記していない指標は前年(同月、同期)比%、()内は前月(期)比%。

海外経済

	米 国					
	鉱工業生産	小売売上高	住宅着工件数	耐久財受注	失業率(%)	消費者物価 (コア)
2002	- 0.3	2.5	6.4	- 1.9	5.8	2.3
2003	- 0.0	4.4	8.4	3.0	6.0	1.5
2004	4.2	7.6	5.8	11.0	5.5	1.8
04Q2	5.0 (1.1)	7.4 (1.5)	9.9 (-0.3)	12.9 (2.1)	5.6	1.8 (0.6)
04Q3	4.6 (0.7)	6.5 (1.6)	4.1 (2.7)	12.0 (2.5)	5.4	1.8 (0.4)
04Q4	4.1 (1.1)	8.3 (2.5)	-2.5 (-0.1)	7.6 (1.4)	5.4	2.1 (0.6)
05Q1	3.6 (0.9)	6.2 (1.5)	5.5 (5.6)	4.4 (-0.1)	5.3	2.3 (0.6)
0406	4.9 (-0.4)	7.9 (-0.5)	- 1.3 (-7.4)	12.8 (1.3)	5.6	1.9 (0.2)
0407	5.3 (0.7)	7.1 (0.8)	3.5 (8.7)	13.1 (1.9)	5.5	1.8 (0.1)
0408	4.8 (0.1)	4.3 (-0.1)	13.5 (2.0)	12.7 (-0.5)	5.4	1.7 (0.1)
0409	3.7 (-0.3)	8.1 (1.8)	- 4.3 (-5.6)	10.6 (1.0)	5.4	2.0 (0.3)
0410	4.6 (0.8)	6.5 (0.9)	4.5 (7.8)	2.1 (-1.0)	5.5	2.0 (0.2)
0411	3.5 (0.3)	8.9 (0.0)	-10.1 (-12.4)	10.8 (2.0)	5.4	2.2 (0.2)
0412	4.4 (0.8)	9.3 (1.3)	- 2.8 (13.4)	10.2 (1.5)	5.4	2.2 (0.2)
0501	4.3 (-0.1)	5.4 (0.1)	14.8 (6.7)	10.4 (-1.2)	5.2	2.3 (0.2)
0502	3.3 (0.5)	5.6 (0.7)	18.0 (1.8)	5.6 (-0.1)	5.4	2.4 (0.3)
0503	3.2 (0.2)	7.4 (0.3)	-10.1 (-17.7)	- 1.1 (-1.5)	5.2	2.3 (0.4)
0504	3.9 (-0.3)	7.6 (1.5)	2.0 (9.4)	3.7 (1.4)	5.2	2.2 (0.0)
0505	2.7 (0.4)	6.4 (-0.5)	4.2 (0.2)	10.5 (5.5)	5.1	2.2 (0.1)
出所	F R B	商 務 省			労働省	

	米 国			ドイツ		
	マネーサプライ(M2)	貿易収支(億ドル)	実質GDP	失業率(%)	消費者物価	実質GDP
2002	7.6	-4,212	1.9	9.8	1.4	0.2
2003	6.9	-4,948	3.0	10.5	1.0	-0.0
2004	4.5	-6,176	4.4	10.5	1.8	1.0
04Q2	4.8 (2.0)	-1,520	3.3	10.5	1.8	0.2
04Q3	3.7 (0.9)	-1,575	4.0	10.6	1.9	-0.0
04Q4	5.2 (1.4)	-1,692	3.8	10.7	2.0	-0.1
051Q	5.1 (0.9)	-1,718	3.8	11.7	1.7	1.0
0406	4.5 (0.2)	- 549	* 四半期は前期比 年率%	10.6	1.7	* 四半期は前期比%
0407	3.8 (0.0)	- 513		10.6	1.8	
0408	3.2 (0.3)	- 542		10.6	2.0	
0409	4.2 (0.6)	- 519		10.7	1.8	
0410	4.8 (0.4)	- 556		10.7	2.0	
0411	5.2 (0.6)	- 590		10.7	1.8	
0412	5.6 (0.4)	- 547		10.8	2.1	
0501	5.6 (0.2)	- 581		11.4	1.6	
0502	5.1 (0.2)	- 601		11.7	1.8	
0503	4.8 (0.3)	- 536		12.0	1.8	
0504	4.3 (-0.1)	- 570		11.8	1.6	
0505	3.2 (-0.0)			11.8	1.7	
出所	F R B	商 務 省		連邦労働庁	連邦統計局	

(注) 単位の明記していない指標は前年(同月、同期)比%、()内は前月(期)比%。

		国 内				米 国		
		短期	債券	株 式		短期	債券	
		CD3ヵ月	国債10年	日経平均	TOPIX(配当込)	T B3ヵ月	国債10年	国債30年
暦 年 末	2002	0.088	0.900	8,578.95	942.45	1.18	3.81	4.78
	2003	0.094	1.360	10,676.64	1,179.90	0.90	4.25	5.07
	2004	0.081	1.435	11,488.76	1,313.66	2.17	4.22	4.82
年 度 末	2002	0.094	0.700	7,972.71	886.77	1.09	3.80	4.81
	2003	0.083	1.435	11,715.39	1,340.15	0.92	3.83	4.77
	2004	0.078	1.320	11,668.95	1,359.22	2.76	4.48	4.75
月 末	0406	0.089	1.780	11,858.87	1,353.03	1.26	4.58	5.28
	0407	0.093	1.850	11,325.78	1,295.86	1.41	4.47	5.20
	0408	0.090	1.535	11,081.79	1,285.01	1.56	4.11	4.92
	0409	0.091	1.440	10,823.57	1,258.51	1.67	4.12	4.89
	0410	0.082	1.490	10,771.42	1,239.48	1.86	4.02	4.79
	0411	0.079	1.445	10,899.25	1,254.84	2.18	4.36	5.01
	0412	0.081	1.435	11,488.76	1,313.66	2.17	4.22	4.82
	0501	0.088	1.320	11,387.59	1,309.71	2.41	4.13	4.59
	0502	0.088	1.470	11,740.60	1,345.79	2.70	4.37	4.71
	0503	0.078	1.320	11,668.95	1,359.22	2.76	4.48	4.75
	0504	0.074	1.240	11,008.90	1,299.15	2.82	4.20	4.51
	0505	0.074	1.245	11,276.59	1,315.81	2.89	3.98	4.32
	0506	0.074	1.165	11,584.01	1,355.02	3.07	3.91	4.19

		米 国			EMU			ドイツ
		株 式		円/ドル	債券	株式	円/ユーロ	債券
		NYダウ	S&P500	WMロイター	ユーロBIG	FT/S&P EUROPE	WMロイター	国債10年
暦 年 末	2002	8,341.63	879.82	118.67	121.29	399.38	124.53	4.18
	2003	10,453.92	1,111.92	107.17	126.70	670.32	135.18	4.30
	2004	10,783.00	1,211.92	102.47	136.10	876.31	139.28	3.71
年 度 末	2002	7,992.13	848.18	118.58	123.66	377.23	129.39	4.03
	2003	10,357.70	1,126.21	104.03	130.45	658.35	127.85	3.92
	2004	10,503.76	1,180.59	106.96	137.67	841.02	139.01	3.61
月 末	0406	10,435.48	1,140.84	109.11	129.23	666.79	132.75	4.31
	0407	10,139.71	1,101.72	111.45	130.34	642.15	134.19	4.21
	0408	10,173.92	1,104.24	109.75	132.09	649.17	133.37	4.02
	0409	10,080.27	1,114.58	110.22	132.64	690.17	136.89	3.98
	0410	10,027.47	1,130.20	106.19	133.71	732.67	135.07	3.86
	0411	10,428.02	1,173.82	102.80	135.26	821.92	136.62	3.75
	0412	10,783.00	1,211.92	102.47	136.10	876.31	139.28	3.71
	0501	10,489.94	1,181.27	103.45	137.64	823.83	134.86	3.54
	0502	10,766.23	1,203.60	104.28	137.00	880.60	138.42	3.73
	0503	10,503.76	1,180.59	106.96	137.67	841.02	139.01	3.61
	0504	10,192.51	1,156.85	104.91	139.55	816.04	135.44	3.40
	0505	10,467.48	1,191.50	107.77	141.02	784.00	133.08	3.27
	0506	10,274.97	1,191.33	110.81	142.55	779.84	134.15	3.13

(注) EMUの債券はシティグループ証券会社のユーロBIGインデックスの公表値(通貨はユーロベース)、FT/S&P EUROPEインデックス(配当込み)は、ドルベースの指数をWMレートによりユーロ換算した指数。

市場

		ドイツ	英 国			香 港	シンガポール	オーストラリア
		株式	債券	株式	円/ポンド	株式	株式	株式
		D A X	国債10年	FTSE100	WMロイター	ハンセン	ST指数	オールデイトナリス
暦年	2002	2,892.63	4.38	3,940.4	191.05	9,321.29	1,341.03	2,975.5
	2003	3,965.16	4.76	4,476.9	191.85	12,575.94	1,764.52	3,306.0
	末 2004	4,256.08	4.53	4,814.3	196.73	14,230.14	2,066.14	4,053.1
年度	2002	2,423.87	4.29	3,613.3	187.43	8,634.45	1,267.82	2,848.6
	2003	3,856.70	4.73	4,385.7	191.20	12,681.67	1,858.92	3,416.4
	末 2004	4,348.77	4.69	4,894.4	202.11	13,516.88	2,141.43	4,100.6
月 末	0406	4,052.73	5.10	4,464.1	197.88	12,285.75	1,838.00	3,530.3
	0407	3,895.61	5.10	4,413.1	202.68	12,238.03	1,891.71	3,546.1
	0408	3,785.21	4.91	4,459.3	197.43	12,850.28	1,918.34	3,561.9
	0409	3,892.90	4.83	4,570.8	199.44	13,120.03	1,984.74	3,674.7
	0410	3,960.25	4.73	4,624.2	194.57	13,054.66	1,980.69	3,786.3
	0411	4,126.00	4.59	4,703.2	196.49	14,060.05	2,027.66	3,942.8
	0412	4,256.08	4.53	4,814.3	196.73	14,230.14	2,066.14	4,053.1
	0501	4,254.85	4.60	4,852.3	195.13	13,721.69	2,096.32	4,106.7
	0502	4,350.49	4.76	4,968.5	200.82	14,195.35	2,119.40	4,156.5
	0503	4,348.77	4.69	4,894.4	202.11	13,516.88	2,141.43	4,100.6
	0504	4,184.84	4.51	4,801.7	200.38	13,908.97	2,125.25	3,943.1
	0505	4,460.63	4.30	4,964.0	196.43	13,867.07	2,161.77	4,070.4
	0506	4,586.28	4.15	5,113.2	198.62	14,201.06	2,212.66	4,229.9

		エマージング市場	ベンチマーク					
		株式	国内短期	国内債券	国内C B	海外債券	海外株式 (MSCI)	
		MSCI-EM	コールレート	NOMURA-BPI	日興CBPI	シティグループ 世界国債	(公式指数)	(暫定指数)
暦年	2002	499.1	0.002	295.46	496.93	244.69	819.57	817.13
	2003	704.3	0.001	293.36	512.59	258.57	988.30	
	末 2004	848.2	0.002	297.19	521.03	277.46	1,088.55	
年度	2002	469.4	0.021	298.74	495.39	254.02	780.70	778.38
	2003	750.2	0.005	293.53	526.63	254.41	973.52	
	末 2004	902.5	0.022	299.67	528.41	283.20	1,126.39	
月 末	0406	711.5	0.002	290.66	528.53	260.48	1,037.16	
	0407	713.9	0.001	289.88	522.20	266.74	1,028.31	
	0408	732.4	0.001	293.86	521.11	268.25	1,017.11	
	0409	778.0	0.005	295.65	516.80	274.61	1,045.93	
	0410	767.5	0.002	295.65	513.92	271.51	1,032.48	
	0411	811.8	0.001	296.49	516.72	272.33	1,052.92	
	0412	848.2	0.002	297.19	521.03	277.46	1,088.55	
	0501	859.1	0.001	298.83	520.19	275.04	1,074.58	
	0502	942.0	0.001	297.22	523.77	279.39	1,119.34	
	0503	902.5	0.022	299.67	528.41	283.20	1,126.39	
	0504	861.7	0.001	301.12	525.07	280.82	1,082.09	
	0505	916.3	0.002	301.21	529.63	283.37	1,135.45	
	0506	974.7	0.001	302.75	534.73	290.53	1,179.28	

◆ ご注意いただきたいこと（必ずご覧ください） ◆

企業年金制度（適格退職年金制度、厚生年金基金制度、確定給付企業年金制度、非適格退職年金制度など）にかかる年金信託契約等については以下の内容を十分にお読みください。

➤ 年金信託契約に関するリスク

- 年金信託契約では、お客さまの信託財産を各種の年金投資基金信託受益権等を通して、または直接に、投資対象である株式、公社債、外貨建て証券、不動産等に投資し、または貸付金として貸し付けるなどして運用します。これら投資対象は価格変動を伴うため、以下のような場合に元本の欠損が生じるおそれがあります。
 - ・ 株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場、その他金融商品市場における株価指数等の指標の変動に伴い、運用対象である有価証券等（投資信託、投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等も含む。以下同じ。）の価格が変動する場合
 - ・ 有価証券等の発行者や保証会社等、または貸付金や貸付有価証券（現金担保の再運用を含む）の貸出・運用先の業務や財産状況の変化に伴い運用対象である有価証券等の価格が変動する場合
 - ・ 一般信用取引の取引相手となる証券会社の業務や財産の状況に変化が生じた場合
- 為替オーバーレイ運用および一般信用取引では、売り建てた通貨や株式の価格が予想とは反対に変化したときの損失が限定されていません。

➤ 年金信託契約のお客さまにご負担いただく費用

お客さまには、信託契約に基づき①および②の費用を、業務委託契約等に基づき③の費用をそれぞれの費用に係る消費税等と共にご負担いただきます。なお、これらの費用は信託財産の中からいただくか、またはお客さまにご請求します。（費用の詳細については弊社にお問い合わせください）

① 信託契約期間中にご負担いただく費用

項目	内容
信託報酬 (信託財産の運用・管理にかかる費用)	信託財産に対して信託報酬率を乗じて計算します。信託報酬率は、お客さまからご提示いただく信託財産の運用指針、信託財産額等に応じて個別に決定するため記載することができません。
投資対象に係る手数料等	ヘッジファンド、ファンド・オブ・ヘッジファンズ等への投資にあたっては、当該ファンド等の組成費用、信託報酬等がかかる場合があります。また、投資事業有限責任組合や匿名組合等への出資にあたっては、組合等の監査費用、売買手数料、郵送費、振込手数料、弁護士費用等がかかる場合があります。これらの手数料等は種類が多岐に亘り、また運用状況等により異なるため、事前に料率、上限額またはその計算方法の概要等を記載することができません。
信託事務の処理に要する手数料等	有価証券売買委託手数料、株式分割手数料、名義書換手数料、外国証券の取得管理費用、有価証券保管手数料、信託財産留保金その他費用が発生しますが、これらは信託財産の運用状況、保管状況等により異なるため、事前に料率、上限額またはその計算方法の概要等を記載することができません。

② 信託契約解除時にご負担いただく費用

早期解除手数料	契約締結の日から最長５年以内（契約種別により異なります）に契約の解除の申し出があった場合には、契約解除日における信託財産に対して、6.0%を上限とする料率を乗じて計算する早期解除手数料をご負担いただきます。
---------	---

③ その他年金制度の運営等に関してご負担いただく費用

弊社がお客さまの年金制度の幹事受託機関として年金制度の管理や資金のとりまとめを担当する場合には、委託を受ける業務の内容に応じて手数料をご負担いただきます。この手数料は委託を受ける業務の内容により異なるため、事前に料率、上限額またはその計算方法の概要等を記載することができません。

➤ 年金信託契約に関してご注意いただきたい事項

- 年金信託は、元本及び収益が保証されていない実績配当型の商品であり、損益はすべてお客さま等に帰属します。また、本商品は預金保険の適用は受けません。
- 弊社は正当な事由があるときは、お客さまに対する１ヶ月前の予告により受託者の任を辞することができます。また、信託目的の達成または信託事務の遂行が著しく困難になった場合には、お客さまへの通知により信託契約は終了します。
- 新株予約権、取得請求権等が付された上場有価証券等ならびにオプション等一部の派生商品については権利行使期間に制限があります。また、貸株取引の対象株式は議決権行使に制限を受ける場合があります。
- 投資事業有限責任組合や匿名組合等に出資する場合、出資持分の譲渡や担保差入れは当該組合等の運営者（無限責任組合員等）の事前の同意を要する等の制約を受けることがあります。
- ファンド・オブ・ヘッジファンズ等は解約通知をいただいてから資金化までに６ヶ月程度を要することがあります。
- 為替オーバーレイ運用および国内株式ならびに外国株式のエンハンスド・アクティブ運用では、為替オーバーレイの対象資産残高、および国内株式ならびに外国株式の投資元本を上回る取引を行うことがあります。

商 号 等：りそな信託銀行株式会社

市場指数実績

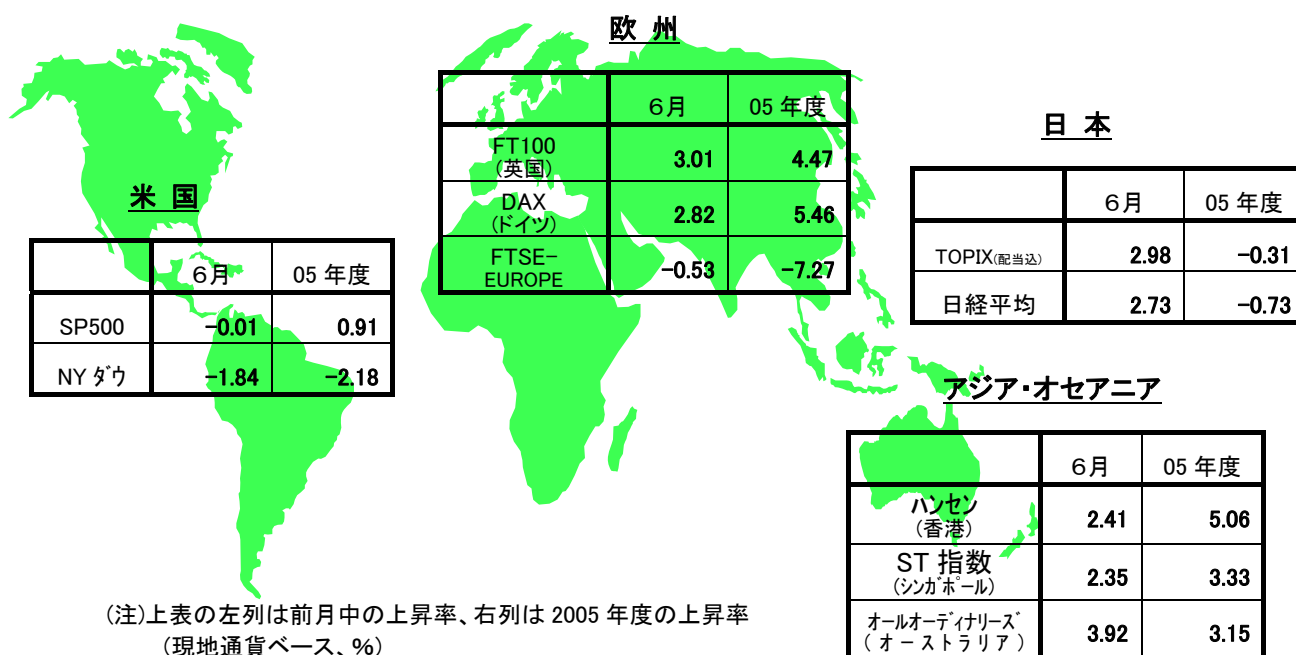
			05(平成 17)年 6月末	05(平成 17)年 5月末	04(平成 16)年 6月末	前月中の 上昇率(%)	2005 年度の 上昇率(%)
国内	短期	無担保コールレート(利回り%)	0.001	0.002	0.002	—	—
	債券	NOMURA-BPI	302.746	301.210	290.657	0.51	1.03
	CB	日興 CBPI(月次)	p 534.727	529.625	528.527	0.96	1.19
	株式	TOPIX(配当込)	1,355.02	1,315.81	1,353.03	2.98	-0.31
海外	債券	シティグループ世界国債インデックス	290.53	283.37	260.48	2.53	2.59
	株式	MSCI 世界株式インデックス	1,179.275	1,135.446	1,037.156	3.86	4.70

(注)・コールレートは無担保翌日もの

pは速報値です

- ・TOPIXの上昇率は、指数の騰落率で配当を含んでいます。
- ・シティグループ世界国債インデックスは、円換算の日本を除く21カ国(シンガポール含む)ベースの数値。
- ・MSCI 世界株式インデックスは、米ドルベースの公式指数をWMLレートにより円換算した税引前配当込みの指数。
- ・上記の数字は市場指数であり、弊社が用いているベンチマークとは異なる場合もあります。

グローバル株式市場



Resona Trust & Banking Co., Ltd.

マンスリー投資情報 2005 7月号

発行 :平成 17 年7月

りそな信託銀行 信託財産運用部

〒100-8112 東京都千代田区大手町1丁目1番2号

電話 03(5223)2097

[直通]

ホームページアドレス

[<http://www.resona-gr.co.jp/resona-tb/>]