

# Monthly Report

～三井住友信託の経済・市場情報～

## Contents

### ● 経済振り返り

- ✓12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

- ✓グローバル株式
- ✓グローバル債券
- ✓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

2017年1月作成

SuMi TRUST

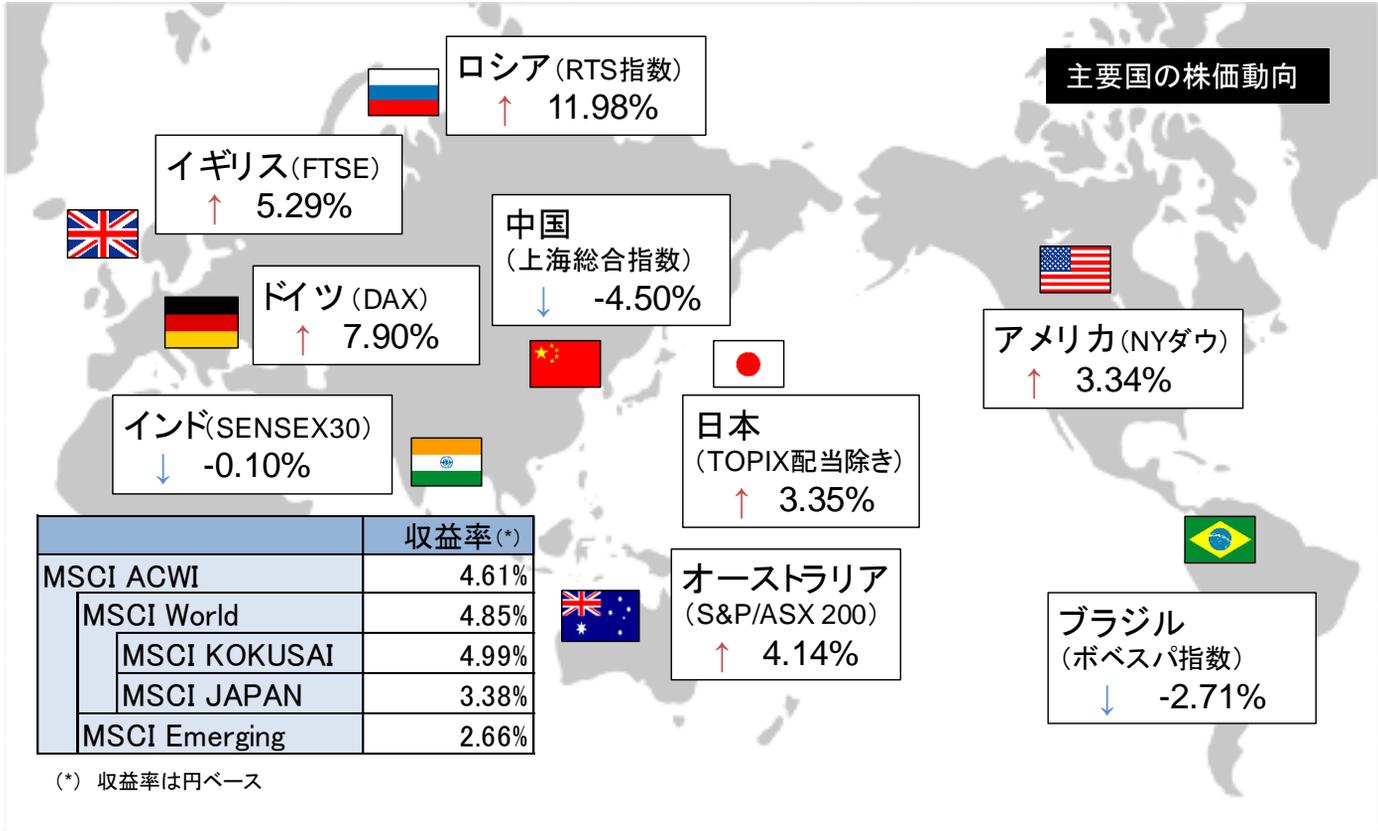
---

## ● 経済振り返り

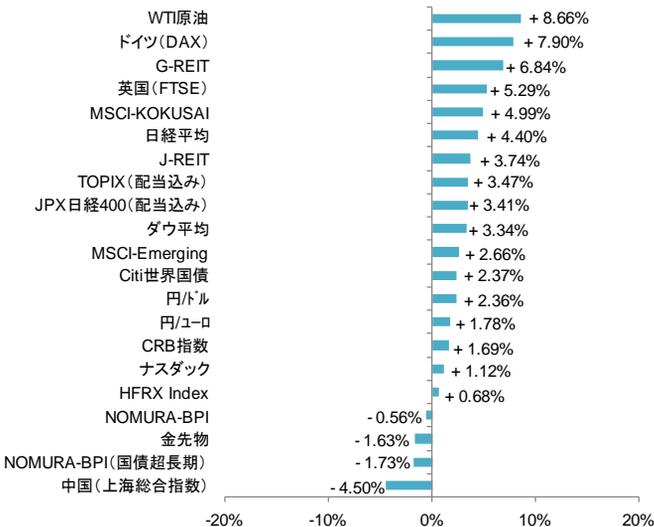
- ✓12月の市場動向まとめ
  - ✓主な経済指標(国内)
  - ✓経済振り返り(国内)
  - ✓主な経済指標(海外)
  - ✓経済振り返り(海外)
  - ✓日本・米国・アジアのGDP成長率
-

# 12月の市場動向まとめ

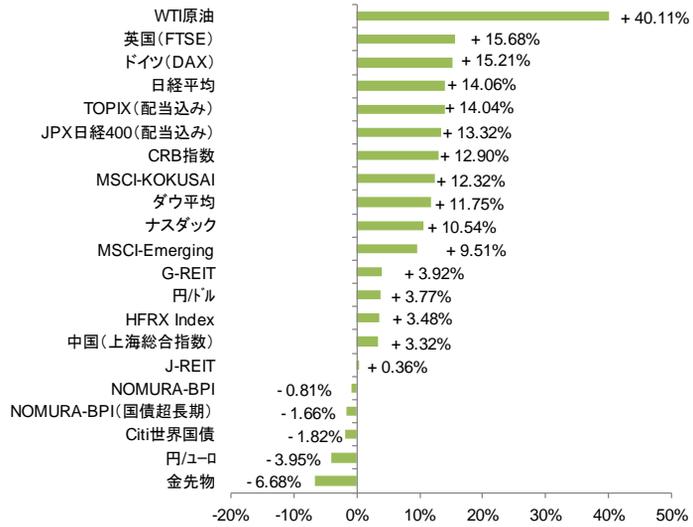
12月は、米国のトランプ次期政権による政策への期待感や、OPECの原油減産合意を受けた原油価格の上昇を受けて、先進国株式は上昇しました。また、新興国株式は、米利上げペースが加速するとの見方が強まり、米国市場への資金流出が懸念されたことから、中国やブラジルが下落しました。



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先進国REIT指数(日本除き、円ベース)

(出所) Bloomberg

# 主な経済指標(国内)

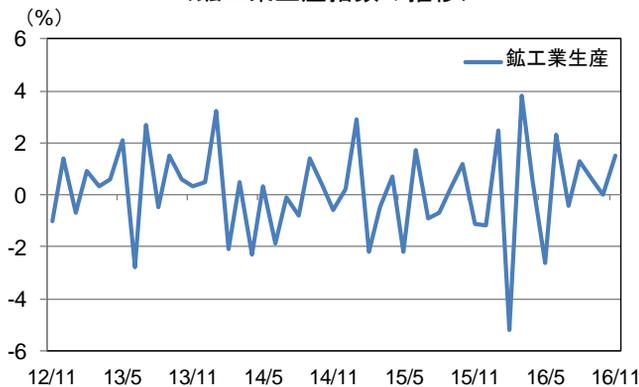
|        | 経済指標                  | 実績      | 前回      |
|--------|-----------------------|---------|---------|
| 12月1日  | 7-9月期 設備投資(前年比)       | -1.3%   | 3.1%    |
| 12月1日  | 11月 自動車販売台数(前年比)      | 13.9%   | 0.8%    |
| 12月2日  | 11月 マネーベース(前年比)       | 21.5%   | 22.1%   |
| 12月5日  | 11月 消費者態度指数           | 40.9    | 42.3    |
| 12月7日  | 10月 景気先行CI指数          | 101.0   | 100.3   |
| 12月7日  | 10月 景気一致指数            | 113.9   | 112.7   |
| 12月8日  | 7-9月期 GDP(季調済/前期比)    | 0.3%    | 0.5%    |
| 12月8日  | 7-9月期 GDP(年率/季調済/前期比) | 1.3%    | 2.2%    |
| 12月8日  | 7-9月期 名目GDP(季調済/前期比)  | 0.1%    | 0.2%    |
| 12月8日  | 7-9月期 GDPデフレーター(前年比)  | -0.2%   | -0.1%   |
| 12月8日  | 11月 貸出動向 銀行計(前年比)     | 2.4%    | 2.4%    |
| 12月8日  | 11月 倒産件数(前年比)         | -2.5%   | -8.0%   |
| 12月8日  | 11月 景気ウォッチャー調査現状      | 48.6    | 46.2    |
| 12月8日  | 11月 景気ウォッチャー調査先行き     | 49.1    | 49.0    |
| 12月9日  | 11月 マネーストックM2(前年比)    | 4.0%    | 3.7%    |
| 12月9日  | 11月 マネーストックM3(前年比)    | 3.4%    | 3.1%    |
| 12月12日 | 10月 機械受注(前月比)         | 4.1%    | -3.3%   |
| 12月12日 | 11月 国内企業物価指数 前年比      | -2.2%   | -2.7%   |
| 12月12日 | 11月 工作機械受注(前年比)       | -5.6%   | -8.9%   |
| 12月14日 | 10-12月期 短観 大企業製造業     | 10      | 6       |
| 12月14日 | 10-12月期 短観 大企業非製造業    | 18      | 18      |
| 12月14日 | 10-12月期 短観 中小企業製造業    | 1       | -3      |
| 12月14日 | 10-12月期 短観 中小企業非製造業   | 2       | 1       |
| 12月14日 | 10月 鉱工業生産(前月比)        | 0.0%    | 0.1%    |
| 12月15日 | 11月 工作機械受注(前年比)       | -5.6%   | -5.6%   |
| 12月19日 | 11月 貿易収支              | 1,525億円 | 4,916億円 |
| 12月21日 | 10月 全産業活動指数(前月比)      | 0.2%    | 0.0%    |
| 12月26日 | 10月 景気先行CI指数          | 100.8   | 101.0   |
| 12月26日 | 10月 景気一致指数            | 113.5   | 113.9   |
| 12月27日 | 11月 失業率               | 3.1%    | 3.0%    |
| 12月27日 | 11月 有効求人倍率            | 1.41    | 1.40    |
| 12月27日 | 11月 全国CPI(前年比)        | 0.5%    | 0.1%    |
| 12月27日 | 11月 全国CPI(除生鮮/前年比)    | -0.4%   | -0.4%   |
| 12月27日 | 12月 東京消費者物価指数 前年比     | 0.0%    | 0.5%    |
| 12月27日 | 12月 東京CPI(除生鮮/前年比)    | -0.6%   | -0.4%   |
| 12月27日 | 11月 住宅着工件数(前年比)       | 6.7%    | 13.1%   |
| 12月28日 | 11月 鉱工業生産(前月比)        | 1.5%    | 0.0%    |
| 12月28日 | 11月 小売売上高(前月比)        | 0.2%    | 2.5%    |
| 12月28日 | 11月 自動車生産台数(前年比)      | 6.6%    | -3.9%   |

(出所) Bloomberg

# 経済振り返り(国内)

鉱工業生産指数(11月):  
前月比+1.5%

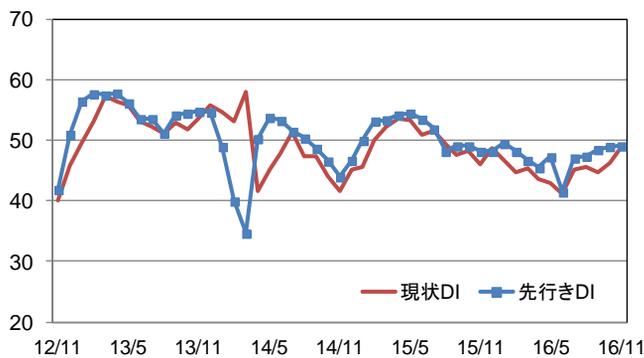
< 鉱工業生産指数の推移 >



11月の鉱工業生産指数は、前月比+1.5%となり、2ヶ月ぶりの上昇となりました。経済産業省は、基調判断を「持ち直しの動き」に上方修正しました。

景気ウォッチャー調査(11月):  
現状判断DI:48.6 先行き判断DI:49.1

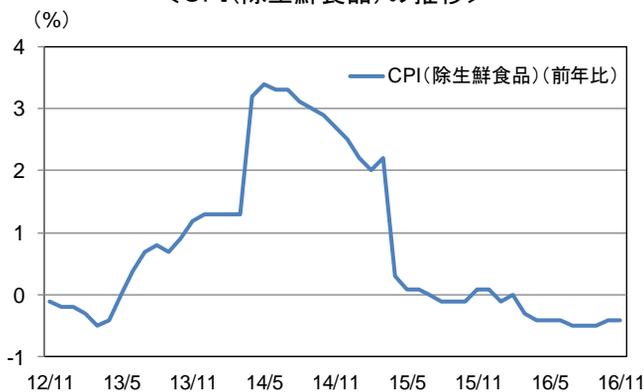
< 現状DI・先行きDIの推移 >



11月の景気ウォッチャー調査では、現状判断DIは前月比+2.4ポイントの48.6、先行き判断DIは前月比+0.1ポイントの49.1となりました。内閣府は、景気ウォッチャー調査の判断の表現を前月の「景気の現状は持ち直している」から「着実に持ち直している」に修正しました。

CPI(消費者物価指数、除生鮮食品、11月):  
前年比▲0.4%

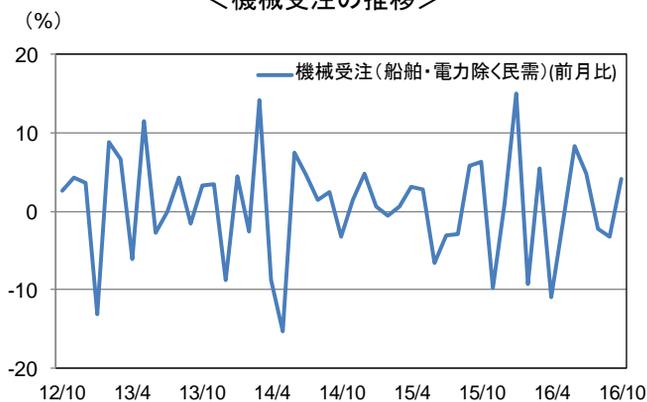
< CPI(除生鮮食品)の推移 >



11月の消費者物価指数(除生鮮食品 コアCPI)は、前年比▲0.4%となり、9ヶ月連続のマイナスとなりました。原油価格の値下がりを受けて電気代が下落したことが主なマイナス要因となりました。

機械受注(船舶・電力除く民需、10月):  
前月比+4.1%

< 機械受注の推移 >



10月の機械受注(国内設備投資の先行指標)は、前月比+4.1%と、プラスになりました。この内訳は、製造業が同▲1.4%、非製造業(除く船舶・電力)が同+4.6%と明暗が分かれました。内閣府は、基調判断を「持ち直しの動きに足踏みが見られる」に据え置きました。

# 主な経済指標(海外)

## <米国>

|        | 経済指標                         | 実績      | 前回      |
|--------|------------------------------|---------|---------|
| 12月1日  | 11月 マークイット米国製造業PMI           | 54.1    | 54.1    |
| 12月2日  | 10月 建設支出(前月比)                | 0.5%    | -0.2%   |
| 12月2日  | 11月 ISM製造業景況指数               | 53.2    | 51.9    |
| 12月2日  | 11月 非農業部門雇用者数変化              | +17.8万人 | +14.2万人 |
| 12月2日  | 11月 失業率                      | 4.6%    | 4.9%    |
| 12月2日  | 11月 平均時給(前月比)                | -0.1%   | 0.4%    |
| 12月2日  | 11月 労働参加率                    | 62.7%   | 62.8%   |
| 12月6日  | 11月 ISM非製造業景況指数(総合)          | 57.2    | 54.8    |
| 12月6日  | 10月 貿易収支                     | -426億ドル | -362億ドル |
| 12月7日  | 10月 製造業受注指数                  | 2.7%    | 0.6%    |
| 12月14日 | 11月 小売売上高速報(前月比)             | 0.1%    | 0.6%    |
| 12月14日 | 11月 小売売上高(除自動車・ガソリン)         | 0.2%    | 0.5%    |
| 12月14日 | 11月 PPI 最終需要(前月比)            | 0.4%    | 0.0%    |
| 12月14日 | 11月 PPI(除食品・エネルギー、前月比)       | 0.4%    | -0.2%   |
| 12月14日 | 11月 鉱工業生産(前月比)               | -0.4%   | 0.1%    |
| 12月15日 | 11月 消費者物価指数(前月比)             | 0.2%    | 0.4%    |
| 12月15日 | 11月 CPI除食品・エネルギー(前月比)        | 0.2%    | 0.1%    |
| 12月15日 | 11月 消費者物価指数(前年比)             | 1.7%    | 1.6%    |
| 12月15日 | 11月 CPI除食品・エネルギー(前年比)        | 2.1%    | 2.1%    |
| 12月16日 | 11月 住宅着工件数(前月比)              | -18.7%  | 27.4%   |
| 12月16日 | 11月 住宅建設許可(前月比)              | -4.7%   | 2.9%    |
| 12月22日 | 7-9月期 GDP(年率/前期比)            | 3.5%    | 3.2%    |
| 12月22日 | 7-9月期 個人消費                   | 3.0%    | 2.8%    |
| 12月23日 | 11月 個人所得                     | 0.0%    | 0.5%    |
| 12月23日 | 11月 個人支出                     | 0.2%    | 0.4%    |
| 12月24日 | 11月 新築住宅販売件数(前月比)            | 5.2%    | -1.4%   |
| 12月27日 | 10月 S&PコアロジックCS20都市(前年比/季調前) | 5.1%    | 5.0%    |

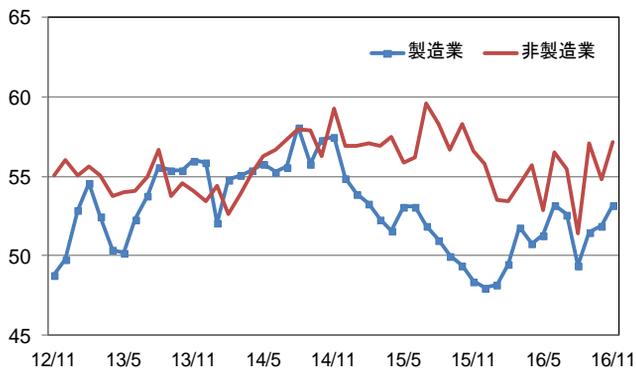
## <ユーロ圏>

|        | 経済指標                 | 実績    | 前回    |
|--------|----------------------|-------|-------|
| 12月1日  | 11月 マークイットユーロ圏製造業PMI | 53.7  | 53.7  |
| 12月1日  | 10月 失業率              | 9.8%  | 9.9%  |
| 12月2日  | 10月 PPI 前年比          | -0.4% | -1.5% |
| 12月5日  | 10月 小売売上高(前月比)       | 1.1%  | -0.4% |
| 12月14日 | 10月 鉱工業生産(季調済/前月比)   | -0.1% | -0.9% |
| 12月16日 | 11月 消費者物価指数(前年比)     | 0.6%  | 0.5%  |
| 12月16日 | 11月 CPIコア(前年比)       | 0.8%  | 0.8%  |
| 12月22日 | 12月 消費者信頼感           | -5.1  | -6.2  |
| 12月29日 | 11月 マネーサプライM3(前年比)   | 4.8%  | 4.4%  |

# 経済振り返り(海外)

ISM景況指数(11月):  
製造業53.2 非製造業57.2

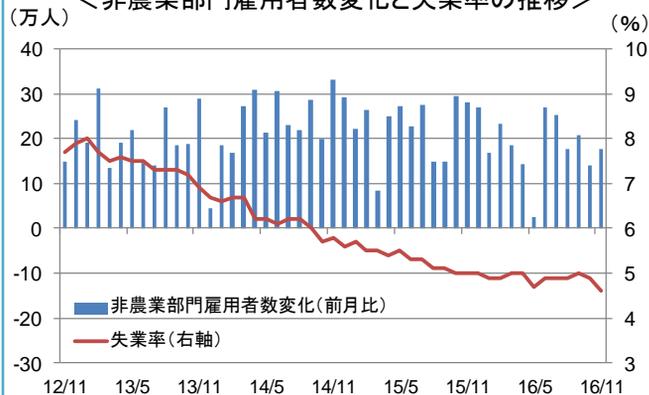
<ISM景況指数の推移>



11月のISM製造業景況指数は53.2と、前月(51.9)から上昇し、製造業景気の拡大・縮小の境目である50を上回り、5ヶ月ぶりの高水準となりました。非製造業景況指数は57.2と、前月(54.8)から上昇し、13ヶ月ぶりの高水準となりました。

米雇用統計(11月):  
非農業部門雇用者数 前月比+17.8万人

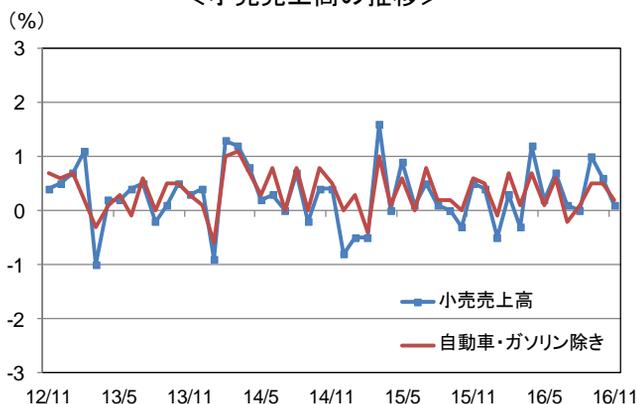
<非農業部門雇用者数変化と失業率の推移>



11月の非農業部門雇用者数は、前月比+17.8万人と、市場予想の+17.5万人を上回る結果となりました。また、失業率は4.6%と、前月比▲0.3%の改善となりました。

米小売売上高(11月):  
前月比+0.1%

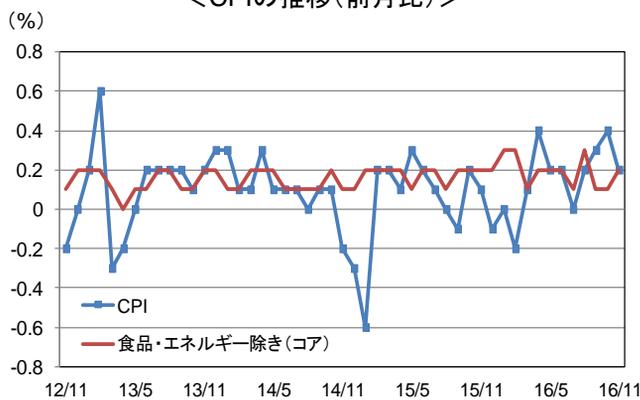
<小売売上高の推移>



11月の小売売上高は前月比+0.1%と、3ヶ月連続のプラスとなったものの、前月(+0.6%)から伸びが鈍化しました。内訳では、自動車の販売が▲0.5%と減少し、3月以来の大幅な落ち込みとなりました。なお、自動車・ガソリンを除く小売売上高は、前月比+0.2%となりました。

CPI(米消費者物価指数、11月):  
前月比+0.2%

<CPIの推移(前月比)>

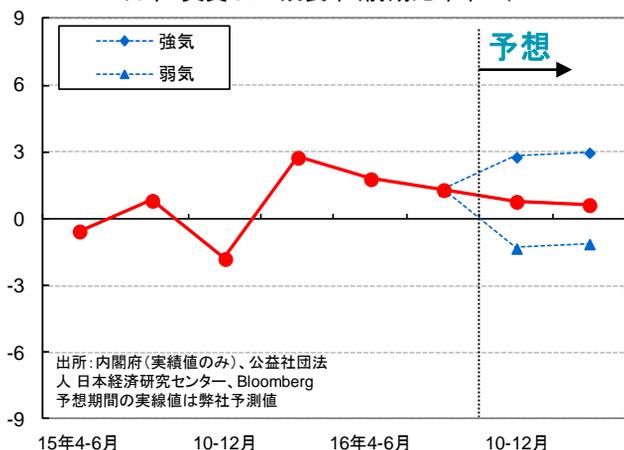


11月の消費者物価指数(CPI)は、前月比+0.2%と4ヶ月連続のプラスとなりました。食品・エネルギーを除くコア指数は、前月比+0.2%となりました。

# 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%)

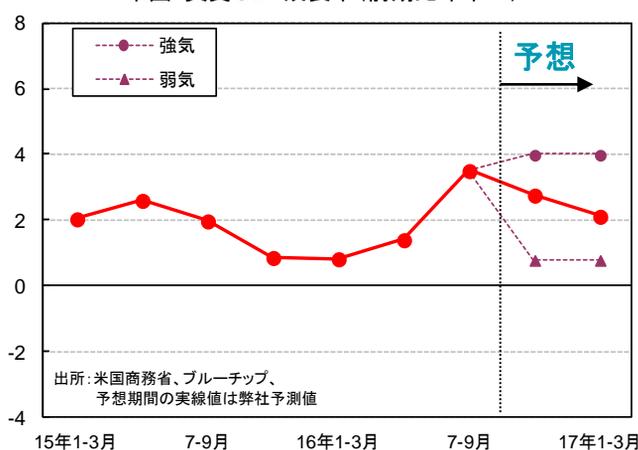


日本の7-9月期の実質GDP成長率(2次速報値)は、前期比年率+1.3%となり、1次速報値の+2.2%から下方修正されました。

財務省の法人企業統計を反映し、民間設備投資が下方修正されたことが寄与しました。

## 米国

米国: 実質GDP成長率(前期比年率%)

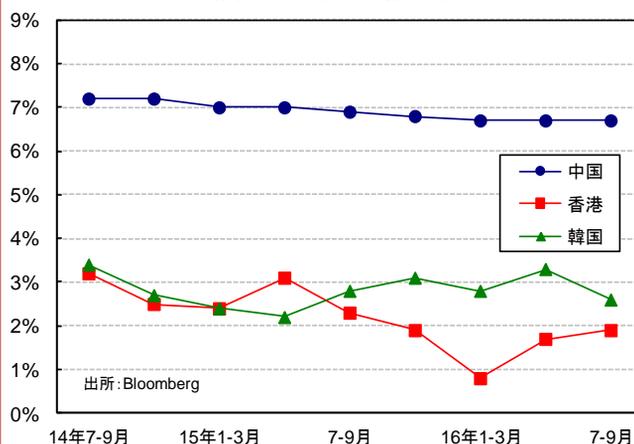


米国の7-9月期実質GDP成長率(確報値)は、前期比年率+3.5%となり、改定値の+3.2%から上方修正されました。

消費支出やインフラ投資などが上方修正され、米景気の底堅さが示されました。

## アジア

アジア: 実質GDP成長率(前年同期比%)



中国の7-9月期の実質GDP成長率は、前年同期比+6.7%となり、4-6月期から横ばいとなりました。

韓国の7-9月期の実質GDP成長率は、前年同期比+2.6%となり、4-6月期から減速しました。

香港の7-9月期の実質GDP成長率は、前年同期比+1.9%となり、4-6月期から加速しました。

## Note

---

## ● 市場振り返り

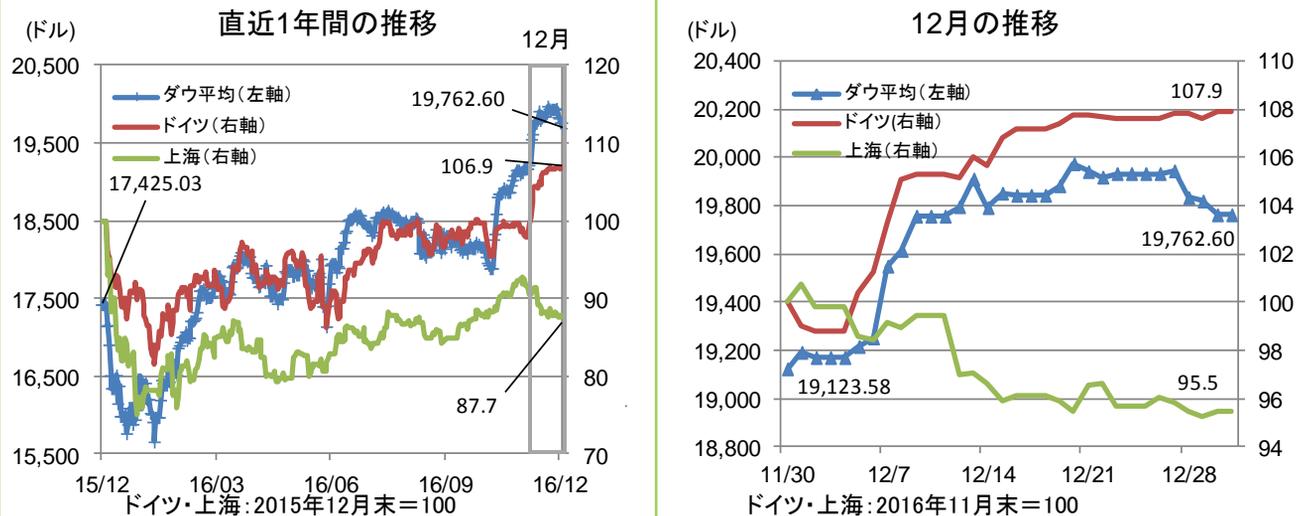
- ✓グローバル株式
  - ✓グローバル債券
  - ✓為替
-

## 国内株式



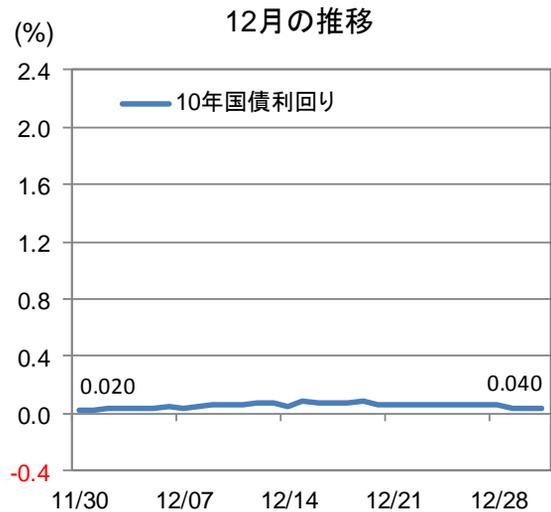
【12月の振り返り】 国内株式市場は、日経平均が前月比+4.40%、TOPIX(配当除き)が同+3.35%となりました。12月は、11月末のOPEC総会における8年ぶりの減産合意を受けた原油価格の上昇や、FRBの米利上げペースが加速するとの見方を受けた円安進行を背景に上昇基調となりました。その後、利益確定売りと先高観による買いが入り混じり一進一退の展開が続きましたが、月末には年末年始の休暇を前に持ち高調整の利益確定売りが優勢となり、日経平均は19,114.37円、TOPIX(配当除き)は1,518.61ポイントで終わりました。

## 外国株式



【12月の振り返り】 米国株式市場は、ダウ平均が前月比+3.34%となりました。トランプ次期政権の政策に対する期待を背景に上昇し、ダウ平均は一時2万ドルの大台に迫り、史上最高値を更新しました。月末には、利益確定売りが優勢となりましたが、年末で市場参加者が限定的であったため下値は限られました。欧州株式市場は、DAX(独)が前月比+7.90%となりました。イタリアの憲法改正にかかる国民投票を前に持ち高調整の売りが優勢となり下落して始まりましたが、ECBの量的金融緩和の期間延長を受けて上昇基調となりました。中国株式市場は、上海総合指数が前月比▲4.50%となりました。FRBの米利上げペースが加速するとの見方が強まり、米国市場への資金流出が懸念されたことから下落しました。

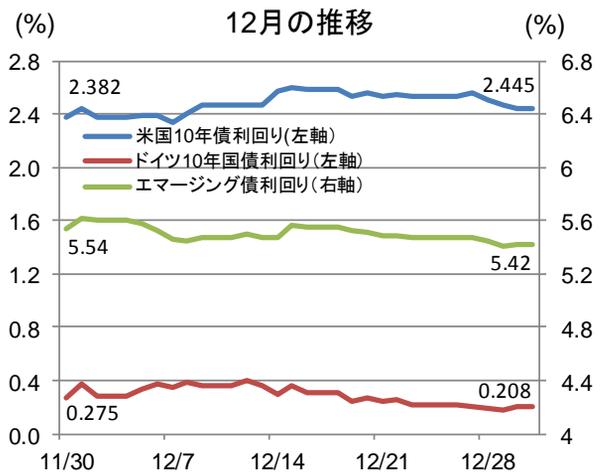
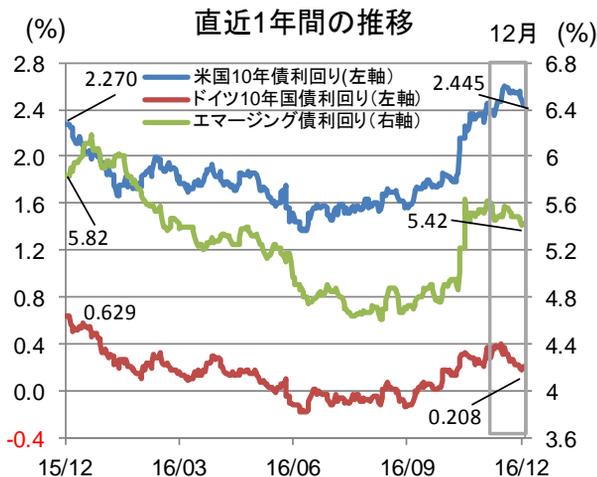
## 国内債券



【12月の振り返り】 10年国債利回りは、0.02%から0.04%へ上昇しました。12月は、米金利上昇の影響を受けたほか、30年国債の入札が低調な結果となり超長期ゾーンの需給悪化が嫌気されたことから、利回りは上昇して始まりました。その後、日銀の国債買入れオペを受けて需給の不安が後退し利回りは一時低下したものの、米利上げペースが加速するとの見方から上昇した米金利に連れられ再び上昇するなど、不安定な展開となりました。下旬には、日銀が長期金利の誘導目標を据え置いたことや、欧米金利低下、国内株式の下落を背景に利回りは低下し、10年国債利回りは0.04%で終わりました。

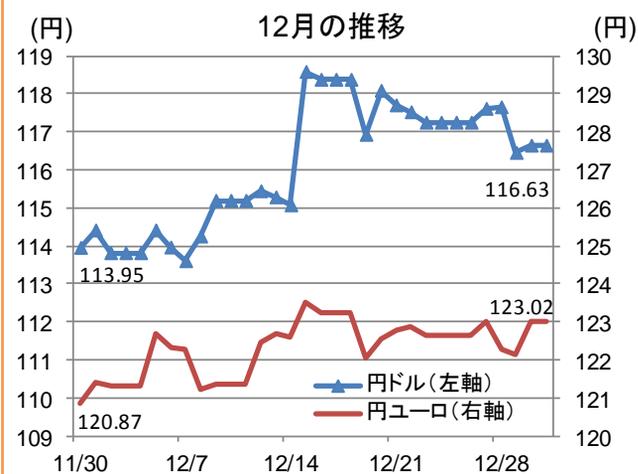
## 外国債券

(データ) エマージング債: Bloomberg Barclays Emerging Markets Sovereign Index



【12月の振り返り】 米国10年国債利回りは、2.382%から2.445%へ上昇しました。12月は、OPECの減産合意を受けた原油価格の上昇や米利上げペースが加速するとの見方を背景に上昇しましたが、月末には米国株の下落を受けて低下に転じました。ドイツ10年国債利回りは、0.275%から0.208%へ低下しました。米金利の上昇やECBによる量的金融緩和の減額決定を受けて上昇して始まりましたが、欧州株式が堅調に推移したこともあり低下に転じました。エマージング債券市場は、原油などのエネルギー価格の上昇を受けてロシア・ブラジル・ベネズエラ等の商品輸出国が堅調に推移する一方、国内の政治及び経済情勢への懸念が高まったトルコは軟調となりました。

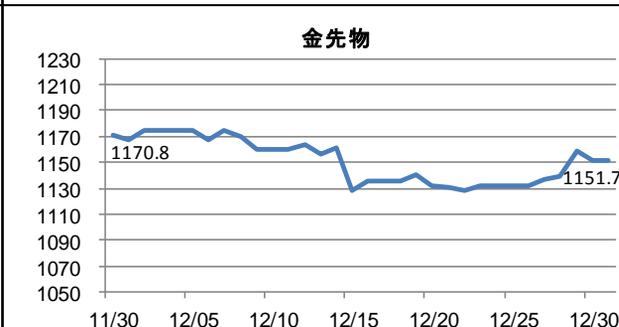
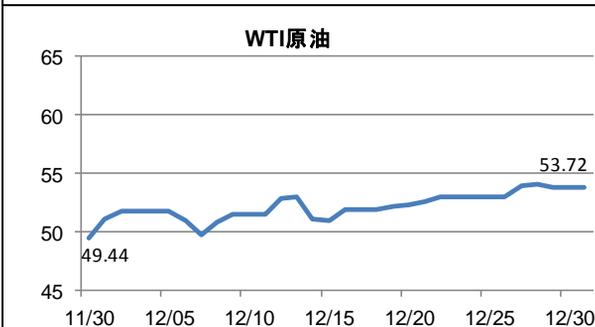
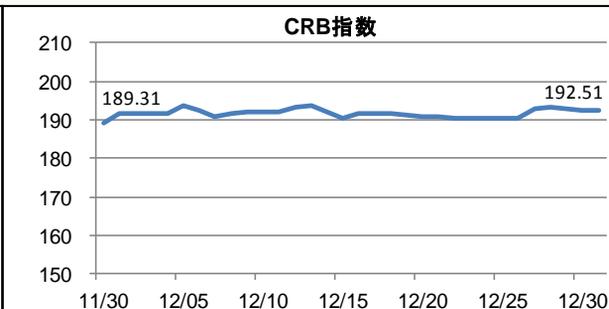
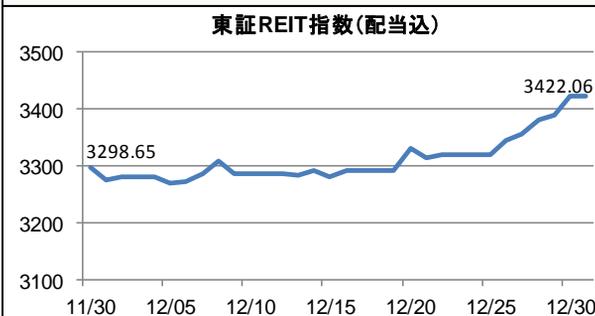
## 為替



【12月の振り返り】円・ドルは、前月末の113.95円から116.63円となりました。12月は、OPECの減産合意を受けた原油価格の上昇やトランプ次期政権の政策への期待を受けた米国株高を背景に円安・ドル高基調で始まりました。その後、FRBが政策金利見通しを発表すると米利上げペースが加速するとの見方が広がり、一段と円安・ドル高が進行しました。月末には米国株が下落したことを受けてリスクオフの動きから円高・ドル安となり、116.63円で終わりました。

円・ユーロは、前月末の120.87円から123.02円となりました。イタリアの憲法改正にかかる国民投票が市場予想通りの結果となりユーロの買戻しが進んだほか、ECBが量的金融緩和の期間延長と買入れ額の減額を発表したことを受けて、市場では金融緩和のテーパリングが意識されたこともあり円安・ユーロ高が進行し、123.02円で終わりました。

## 【ご参考】不動産・商品



---

## ● 経済・市場見通し

- ✓ 内外経済
  - ✓ 国内資産・海外資産・為替
-

## 国内景気

17年1-3月期のGDP成長は前期比年率1%前後と予想しますが、やや上振れの可能性があると考えています。個人消費や設備投資が力強さを欠く上、消費税率引上げを見込んだ前倒し需要の一巡から住宅投資も冴えないものの、輸出数量は堅調、輸入数量はやや弱含みの傾向となっており、外需のプラス寄与がやや大きくなると予想します。また、今後は16年度第2次補正予算の寄与が景気の下支えになることも期待されます。

年央から後半にかけても、4年連続の賃上げにより消費者センチメントの改善が期待されることや、円安による企業センチメント改善が設備投資に繋がる可能性があることなどから、緩やかなプラス成長軌道を維持できるものと予想します。

## 金融・財政政策

日銀の黒田総裁は16年12月20日の金融政策決定会合後の記者会見で「(長期金利操作目標の引上げは)全く考えていない」と明言しました。その前の11月1日の決定会合では、10年物国債金利の誘導目標について、従前の「現状程度(ゼロ%程度)」から「ゼロ%程度」に変更しています。これらから、日銀は10年については許容する金利水準をかなり限定していると考えられ、これまで市場にあった「▲0.1%~+0.1%の範囲」との見方を再確認出来るものと考えます。一方、日銀は12月28日午前の金融調節で超長期ゾーンの国債買入れを減額しましたが、2週間前に急激な利回り上昇に対して買入れを増額したばかりでした。これは、超長期については過度な金利上昇には歯止めを掛けるものの、金利水準を操作する意図が日銀には無いと示唆したと考えられます。これらから、イールドカーブのフラット化は当面難しくなった可能性があります。

このように、当面、日銀は市場との対話を重視しながら現在の金融政策の枠組みを軌道に乗せることに注力すると予想します。

## 米国景気

米国の消費者マインドは高水準を維持しており、労働環境の改善と相まって個人消費は引き続き安定した伸びを示すものと予想します。一方、設備投資の先行指標とされるコア耐久財受注は明るさが見えてきているものの、依然として企業の投資マインドは低く、設備投資には大きな伸びは望めない展開が続くと見えています。全体では個人消費が全体を支える構図が続き、前期比2%台半ばのプラス成長が続くと予想します。

ただし、トランプ次期大統領が掲げる政策方針は不確実性が高く、インフラ投資などの財政拡張は2017年度の内需にプラスに寄与する一方、ドル高や金利上昇が時間差でネガティブな影響を及ぼすリスクには注意が必要と考えます。

## 金融・財政政策

12月のFOMCでは、大方の予想通り、政策金利であるFFレートの誘導目標レンジを0.25%引上げ、0.5%~0.75%としました。同時に公表されたFOMC参加者の政策金利見通しの中央値では、2017年中に概ね3回の利上げが想定されており、多くのFOMC参加者は、足もとまでの景気状況や先行きの景気が過熱に向かうリスクを意識して、利上げペースを従来よりも引き上げる必要があると判断した模様です。

今後については米国国内のインフレ加速懸念を抑制すべく年3回程度の利上げが実施されると予想します。ただし、急速に進んだドル高が米国景気にネガティブな影響を与え始めれば、FRBは金融政策面からドル高是正に動く可能性もあります。また例年、FOMC参加者の利上げ予想は時を経るにつれて引下げ方向に修正される傾向がある点にも注意が必要と考えます。

# 国内資産・海外資産・為替の見通し

## 国内債券

日本10年国債利回りは0%近辺で推移すると予想します。日銀は昨年9月に10年金利をゼロ%程度で推移するよう操作する「イールドカーブ・コントロール」を採用しました。同11月には米国金利上昇に連れ高となった局面で、指し値注文を出すことにより急速な国内金利の上昇は認めないとの姿勢を明確化しています。日銀は許容する金利水準をかなり限定しているとみられ、当面、10年国債利回りの変動幅は限定的と予想します。

## 国内株式

国内株式は方向感に乏しい展開を予想します。短期的には(資金流入しやすいとされる)1月の相場上昇への期待がある一方で、昨年12月末にみられた急上昇への調整が暫く続く可能性があるほか、1月20日の米大統領就任式、資金流出の続く中国やその他新興国の経済懸念などが重石となると予想します。春先に向けては、欧州での政治イベントや米国債務上限問題などが悪材料化する可能性があります。昨年11月以降に進んだ円安が企業業績への期待を高めていることや、日銀によるETF買入れなどが下支えとなり、引き続き下値余地は限定的と考えます。

## 米国債券

米国10年国債利回りは、トランプ次期大統領の政策方針や堅調な景気への期待感から、引き続き上昇圧力がかかる状態が続くと予想します。一方、トランプ氏の政策は一部実現性に不透明感があり、これを背景にしたこれまでの急速な金利上昇には警戒感もあることから、当面はレンジ内での推移になると考えます。また、1月20日の大統領就任式や前後の発言内容次第では、大きく上下に振れる展開を予想します。

## 米国株式

米国株式は、トランプ次期大統領が掲げる財政拡張・規制緩和路線が引き続き強気材料になると考えます。一方、ドル高や金利上昇などが相場の弱気材料となるほか、11月以降の急速な株価上昇で相場に過熱感もあることから、当面はレンジ内での推移になると考えます。金利同様、大統領就任式前後の発言内容次第では乱高下の展開を予想します。

## 為替

<ドル/円>トランプ次期大統領の掲げる政策を背景に米国金利が上昇しており、ドル/円もそれにつれてドル高・円安方向に圧力がかかりやすい展開が続くと予想します。ただし、政策の実現には不透明感があるほか、トランプ氏や周辺からのドル高牽制発言への警戒感から、一方的なドル高進行も考え難く、当面はボックス圏での推移を予想します。

<ユーロ/円>日銀の金融政策は変更ないと見られる一方、12月のECB理事会で実質的なテーパリングに踏み切った欧州では、徐々に金融緩和スタンス後退への見方が強まると見ており、ユーロ/円相場は、やや円安気味に推移すると予想します。

|            | 2017年3月末予想値  |
|------------|--------------|
| 新発10年国債利回り | ▲0.03-▲0.07% |
| TOPIX      | 1,400-1,540  |
| 米国10年国債利回り | 2.20-2.40%   |
| 米S&P       | 2,170-2,390  |
| 円ドル相場      | 103-113円     |
| 円/ユーロ相場    | 111-123円     |

---

## ● ご参考

✓ 市場環境の推移

---

# 【ご参考】市場環境の推移

## 1. 主要資産

|                           | 16/03月    | 16/10月    | 16/11月    | 16/12月    | 前月比     | 前年度末比    |
|---------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|---------|----------|
| <b>国内債券</b>               |           |           |           |           |         |          |
| NOMURA-BPI総合              | 382.91    | 384.44    | 381.97    | 379.82    | - 0.56% | - 0.81%  |
| NOMURA-BPI(国債超長期)         | 268.07    | 271.46    | 268.28    | 263.63    | - 1.73% | - 1.66%  |
| 10年国債利回り(%)               | -0.05     | -0.05     | 0.02      | 0.04      | -       | -        |
| <b>国内株式</b>               |           |           |           |           |         |          |
| TOPIX(配当込み)               | 1,898.02  | 1,983.08  | 2,091.95  | 2,164.57  | + 3.47% | + 14.04% |
| JPX日経400(配当込み)            | 12,879.35 | 13,368.78 | 14,113.19 | 14,594.98 | + 3.41% | + 13.32% |
| 日経平均株価                    | 16,758.67 | 17,425.02 | 18,308.48 | 19,114.37 | + 4.40% | + 14.06% |
| <b>外国債券</b>               |           |           |           |           |         |          |
| Citigroup世界国債(円ベース、日本除き)  | 452.32    | 414.50    | 433.83    | 444.10    | + 2.37% | - 1.82%  |
| 米国10年国債利回り(%)             | 1.77      | 1.83      | 2.38      | 2.45      | -       | -        |
| 英国10年国債利回り(%)             | 1.42      | 1.25      | 1.42      | 1.24      | -       | -        |
| ドイツ10年国債利回り(%)            | 0.15      | 0.16      | 0.28      | 0.21      | -       | -        |
| <b>外国株式</b>               |           |           |           |           |         |          |
| MSCI-KOKUSAI(GROSS、円ベース)  | 2,342.60  | 2,268.48  | 2,506.17  | 2,631.24  | + 4.99% | + 12.32% |
| ダウ平均(工業株30種)              | 17,685.09 | 18,142.42 | 19,123.58 | 19,762.60 | + 3.34% | + 11.75% |
| ナスダック総合指数                 | 4,869.85  | 5,189.14  | 5,323.68  | 5,383.12  | + 1.12% | + 10.54% |
| 英国(FTSE)                  | 6,174.90  | 6,954.22  | 6,783.79  | 7,142.83  | + 5.29% | + 15.68% |
| ドイツ(DAX)                  | 9,965.51  | 10,665.01 | 10,640.30 | 11,481.06 | + 7.90% | + 15.21% |
| 中国(上海総合指数)                | 3,003.92  | 3,100.49  | 3,250.04  | 3,103.64  | - 4.50% | + 3.32%  |
| MSCI-Emerging(GROSS、円ベース) | 1,606.02  | 1,656.17  | 1,713.25  | 1,758.78  | + 2.66% | + 9.51%  |
| <b>為替</b>                 |           |           |           |           |         |          |
| 円/ドル相場(ロンドン16時)           | 112.40    | 105.08    | 113.95    | 116.63    | + 2.36% | + 3.77%  |
| 円/ユーロ相場(ロンドン16時)          | 128.08    | 115.19    | 120.87    | 123.02    | + 1.78% | - 3.95%  |

## 2. その他資産

|   | 16/03月     | 16/10月     | 16/11月     | 16/12月     | 前月比     | 前年度末比    |
|---|------------|------------|------------|------------|---------|----------|
| <b>商品</b>                                     |            |            |            |            |         |          |
| CRB指数   | 170.52     | 186.28     | 189.31     | 192.51     | + 1.69% | + 12.90% |
| WTI原油   | 38.34      | 46.86      | 49.44      | 53.72      | + 8.66% | + 40.11% |
| 金先物   | 1,234.20   | 1,273.10   | 1,170.80   | 1,151.70   | - 1.63% | - 6.68%  |
| <b>ヘッジファンド</b>                                |            |            |            |            |         |          |
| HFRX Global Hedge Fund JPY Index <sup>※</sup> | 101,113.93 | 103,066.86 | 103,925.82 | 104,629.51 | + 0.68% | + 3.48%  |
| <b>不動産</b>                                    |            |            |            |            |         |          |
| 東証REIT指数(配当込)                                 | 3,409.88   | 3,269.40   | 3,298.65   | 3,422.06   | + 3.74% | + 0.36%  |
| G-REIT指数                                      | 904.92     | 828.47     | 880.19     | 940.41     | + 6.84% | + 3.92%  |

(出所) Bloomberg、10年国債利回りは日本相互証券のデータを使用

※情報提供会社のデータ更新のタイミングにより、基準日が月末値とならない場合があります。

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三井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。弊社又はその他の会社等の商標、標章、ロゴマーク、商号等に関する権利は、商標法、不正競争防止法、会社法及びその他の法律で保護されています。これらを各々の権利者の許諾を得ることなく無断で使用することはできません。

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。

# インデックス利用に係る留意事項

当社が提供する資料に記載された、下記インデックス提供会社のインデックスについて、下記の留意事項が適用されます。

| インデックス提供会社                       | 留意事項  |
|----------------------------------|---|
| Citigroup Index LLC              | © 2016 Citigroup Index LLC. All rights reserved. Citigroup Index LLC (以下CitilIndex) またはその関連会社は、資料内の全てのファンドの Sponsor ではなく、資料内の全てのファンドの推奨、販売あるいは販売促進を行っておりません。CitilIndexが提供するインデックスのデータは、情報提供のみを目的としており、CitilIndexは、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利はCitilIndexに帰属します。  |
| ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピー             | ブルームバーグは、ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーの商標およびサービスマークです。パークレイズは、ライセンスに基づき使用されているパークレイズ・バンク・ピーエルシーの商標およびサービスマークです。ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーおよびその関係会社(以下「ブルームバーグ」と総称します。)またはブルームバーグのライセンサーは、ブルームバーグ・パークレイズ・インデックスに対する一切の独占的権利を有しています。   |
| S&P Dow Jones Indices LLC        | S&P Dow Jones Indices LLCが提供するインデックスはS&P Dow Jones Indices LLC(「SPDJ」)の商品であり、これを利用するライセンスが三井住友信託銀行に付与されています。Standard & Poor's®およびS&P®はStandard & Poor's Financial Services LLC(「S&P」)の登録商標で、Dow Jones®はDow Jones Trademark Holdings LLC(「Dow Jones」)の登録商標であり、これらの商標を利用するライセンスがSPDJに、特定目的での利用を許諾するサブライセンスが三井住友信託銀行にそれぞれ付与されています。資料内の金融商品は、SPDJ、Dow Jones、S&Pまたはそれぞれの関連会社によってスポンサー、保証、販売、または販売促進されているものではなく、これら関係者のいずれも、かかる商品への投資の妥当性に関するいかなる表明も行わず、当インデックスの誤り、欠落、または中断に対して一切の責任も負いません。   |
| MSCI                             | Copyright MSCI 2016. Unpublished. All Rights Reserved. 本情報は、閲覧者自身においてのみ使用することとし、いかなる形式においても複製または再配信してはなりません。またいかなる金融商品、プロダクト、または指数の作成に使用されてはなりません。本情報は、いかなる種類の投資決定をする(またはしない)のための投資助言や推奨をする目的はなく、またそのベースとはなりません。過去データ及び分析は、いかなる将来のパフォーマンス、分析、予測または予想について指示したり保証したりするものと取られるべきではありません。本情報は、「現状」のものとして提供され、またその利用者は、本情報を用いて行われるまたは可能になる投資判断などへのあらゆる使用リスクを負います。MSCI、その関連会社またはデータの編集、計算もしくは作成に係ったまたは関連した、いかなる第三者も、当データまたは同利用によって得られた結果に関連する明示的または暗示的保証や表明をしません。そしてMSCI、その関連会社、また上記の各第三者は、制限なく、独自性や正確性、完全性、適時性、非違反性、商品性または特定目的への適合性等の当データに関連する全ての保証を、ここに明示して拒否します。前述のいずれにも関わらず、いかなる場合においても、MSCI、その関連会社、またはデータの編集、計算もしくは作成に係ったまたは関連した、いかなる第三者も、直接損害、間接損害、特別損害、懲罰的損害、結果損害またはその他の損害(逸失利益を含む)について、このような損害の可能性について知らされているあるいは損害を予測していたとしても、責を負いません。   |
| Hedge Fund Research, Inc         | Source: Hedge Fund Research, Inc. www.hedgefundresearch.com, © 2016 Hedge Fund Research, Inc. All rights reserved. “The HFR Index Fund Weighted Composite Index”, “WWW.HEDGEFUNDRESEARCH.COM”, “HFR”, “HFR”はヘッジファンドリサーチ社(「HFR」)の商標とサービスマークであり、HFRからの許可の下で利用されています。HFRは三井住友信託銀行、その関連会社、金融商品、ファンドとは全く関係がなく、提携もしておりません。HFRは三井住友信託銀行の金融商品、ファンドの組成もしくは設立に参画しておらず、HFRは三井住友信託銀行の金融商品とファンドを支持もしくは承認せず、三井住友信託銀行の金融商品とファンドに投資することを推奨しておりません。この資料はお客様限りです。(※HFRから提供された原文を三井住友信託銀行が邦訳したものであり、原文が必要な場合は当社までご連絡ください。)   |
| FTSE International Limited       | 資料内の金融商品は、FTSE International Limited (以下「FTSE」)、London Stock Exchange Groupの会社(以下「LSEG」)、もしくはGlobal Wealth Allocation(以下「GWA」)は、いかなる形においても、スポンサー、保証、販売、または販売促進を行うものではありません。FTSE、LSEGおよびGWAは、「FTSE GWA Japan Index」、「FTSE GWA Developed ex Japan Index(FTSE GWA Kaigai Index)」(サブインデックスを含む以下インデックス)の使用から得た結果および/または上記インデックスが特定日の、特定時間において示す数値について、明示、暗示を問わず何ら保証や意見表明を行いません。インデックスは、FTSEが算出を行います。FTSE、LSEG、およびGWAは、インデックスの誤り(過失その他であっても)に対していかなる者に対しても責任を負うものではなく、ライセンス供与者は、いかなる者に対してもインデックスの誤りについて助言する義務を負うものでもありません。FTSE®は、LSEGの会社が所有する商標であり、ライセンス契約に基づき、FTSE International Limitedが使用します。<br>資料内の金融商品は、FTSE International Limited (以下「FTSE」)、London Stock Exchange Groupの会社(以下「LSEG」)、もしくはResearch Affiliates LLC (以下「RA」)は、いかなる形においても、スポンサー、保証、販売、または販売促進を行うものではありません。FTSE、LSEG、およびRAは、「FTSE RAFI Kaigai 1000 Index」(サブインデックスを含む。以下「インデックス」)の使用から得た結果および/または上記インデックスが特定日の、特定時間において示す数値について、明示、暗示を問わず何ら保証や意見表明を行いません。インデックスは、FTSEが算出を行います。FTSE、LSEG、およびRAは、インデックスの誤り(過失その他であっても)に対していかなる者に対しても責任を負うものではなく、ライセンス供与者は、いかなる者に対してもインデックスの誤りについて助言する義務を負うものでもありません。FTSE®は、LSEGの会社が所有する商標であり、ライセンス契約に基づき、FTSE International Limitedが使用します。<br>ラッセル・インデックスの関連サービスの所有権は、FTSE RUSSELLにあります。 |
| 東京証券取引所                          | 「東証株価指数(TOPIX)」、「東証第二部株価指数」、「東証マザーズ株価指数」、「JASDAQ INDEX」、「東証REIT指数」(サブインデックスを含む)に係る知的財産権は、株式会社東京証券取引所(東証)に帰属します。なお、資料に記載された全ての商品は東証により提供、保証又は販売されるものではなく、資料に記載された全ての商品に係る損害等については東証は責任を負いません。  |
| 東京証券取引所<br>日本経済新聞社               | ①「JPX日経インデックス400」は、株式会社日本取引所グループ及び株式会社東京証券取引所(以下、総称して「JPXグループ」といいます。)並びに株式会社日本経済新聞社(以下、「日経」といいます。)によって独自に開発された手法によって算出される著作物であり、「JPXグループ」及び「日経」は、「JPX日経インデックス400」自体及び「JPX日経インデックス400」を算定する手法に対して、著作権その他一切の知的財産権を有しています。<br>②「JPX日経インデックス400」を示す標章に関する商標権その他の知的財産権は、全て「JPXグループ」及び「日経」に帰属しています。<br>③ 本資料の金融商品は、年金信託業者等の責任のもとで運用されるものであり、「JPXグループ」及び「日経」は、その運用及び本資料の金融商品の取引に関して、一切の責任を負いません。<br>④ 「JPXグループ」及び「日経」は、「JPX日経インデックス400」を継続的に公表する義務を負うものではなく、公表の誤謬、遅延又は中断に関して、責任を負いません。<br>⑤ 「JPXグループ」及び「日経」は、「JPX日経インデックス400」の構成銘柄、計算方法、その他「JPX日経インデックス400」の内容を変える権利及び公表を停止する権利を有しています。<br>「JPX 日経400」は「JPX日経インデックス400」(日本語正式名称)の略称であり、「JPX-Nikkei 400」は「JPX-Nikkei Index 400」(英語正式名称)の略称です。   |
| 野村證券                             | 「NOMURA-BPI」、「NOMURA-BPI/Extended」、「NOMURA-BPI/Ladder」、「NOMURA J-TIPS Index」、「NOMURA-CMT Index」、「NOMURA Par Yield」(サブインデックスを含む)の知的財産権は野村證券株式会社に帰属します。なお、野村證券株式会社は、同指数の正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、同指数を用いて行われる当社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。  |
| 野村證券<br>Frank Russell<br>Company | 「Russell/NOMURA 日本株インデックス」(サブインデックスを含む)の知的財産権は野村證券株式会社及びFrank Russell Companyに帰属します。なお、野村證券株式会社及びFrank Russell Companyは、同指数の正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、同指数を用いて行われる当社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。  |

\*上記インデックス以外の資料中のインデックスの知的財産権は、各々のインデックス提供会社に帰属します。なお、インデックス提供会社は、同インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、同インデックスを用いて行われる当社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。 2016年12月改定