

Monthly Report

～三井住友信託の経済・市場情報～

Contents

● 経済振り返り

- ✓8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

2019年9月作成

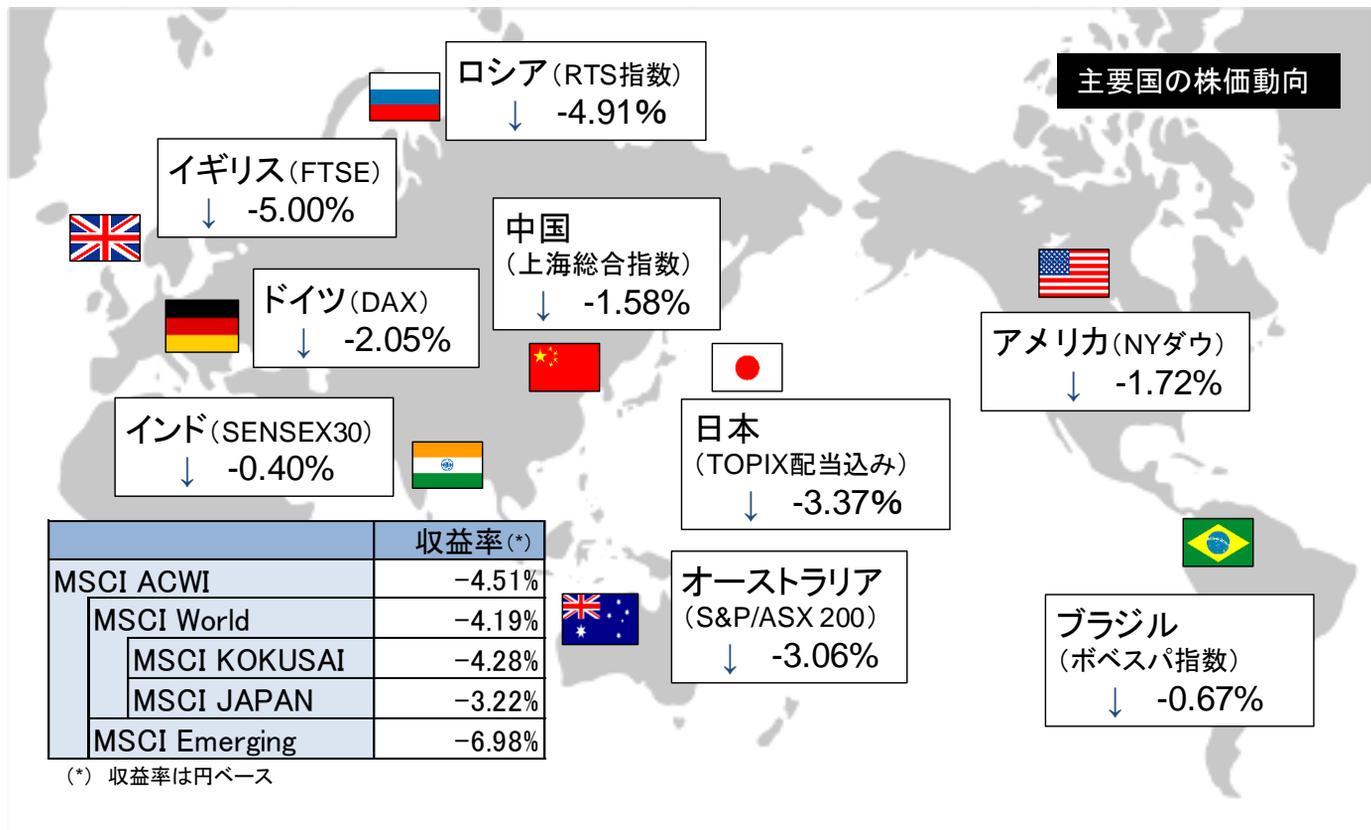
SuMi TRUST

● 経済振り返り

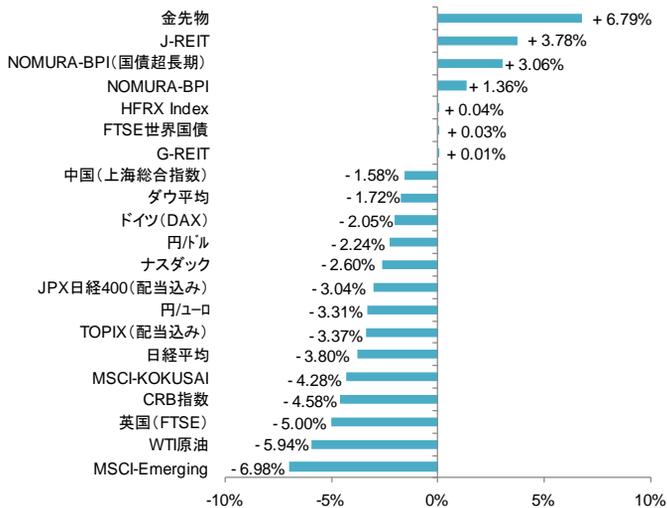
- ✓ 8月の市場動向まとめ
 - ✓ 主な経済指標(国内)
 - ✓ 経済振り返り(国内)
 - ✓ 主な経済指標(海外)
 - ✓ 経済振り返り(海外)
 - ✓ 日本・米国・アジアのGDP成長率
-

8月の市場動向まとめ

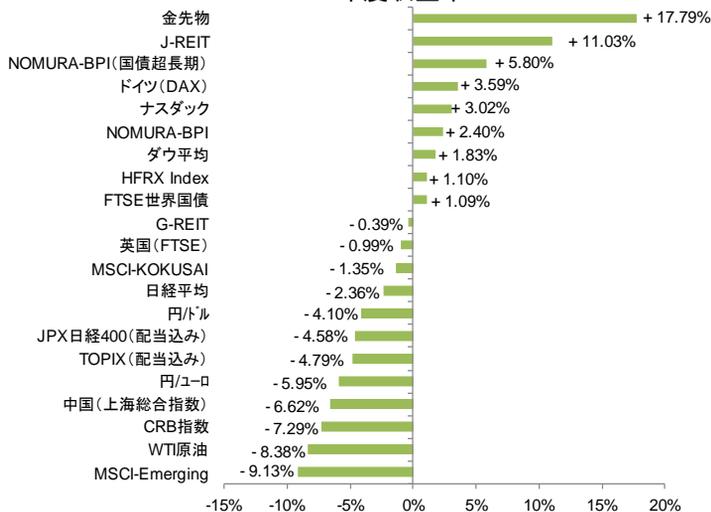
8月は、月初に米トランプ大統領が第4弾の対中追加関税の発動を表明したことや、中旬に米国や英国で景気後退の前兆とされる長短金利の逆イールドが発生したこと、更にドイツで軟調な経済指標が発表されたこと等から、主要国の株式市場は下落しました。



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
8月1日	7月 じぶん銀行 日本PMI製造業	49.4	49.4
8月1日	7月 自動車販売台数(前年比)	6.7%	-0.9%
8月2日	7月 マネーベース(前年比)	3.7%	4.0%
8月5日	7月 じぶん銀行 日本PMIサービス業	51.8	51.9
8月6日	6月 家計支出(前年比)	2.7%	4.0%
8月6日	6月 景気先行CI指数	93.3	94.9
8月6日	6月 景気一致指数	100.4	103.4
8月8日	7月 銀行貸出動向(含信金前年比)	2.3%	2.3%
8月8日	7月 東京オフィス空室率	1.71	1.72
8月8日	7月 景気ウォッチャー調査 現状判断(季調済)	41.2	44
8月8日	7月 景気ウォッチャー調査 先行き判断(季調済)	44.3	45.8
8月9日	7月 マネーストックM2(前年比)	2.4%	2.3%
8月9日	7月 マネーストックM3(前年比)	2.0%	2.0%
8月9日	4-6月期 GDP(季調済/前期比)	0.4%	0.7%
8月9日	4-6月期 GDP(年率/季調済/前期比)	1.8%	2.8%
8月9日	4-6月期 GDPデフレター(前年比)	0.4%	0.1%
8月9日	4-6月期 GDP民間消費支出(前期比)	0.6%	0.1%
8月9日	4-6月期 GDP民間企業設備(前期比)	1.5%	0.4%
8月13日	7月 国内企業物価指数 前月比	0.0%	-0.5%
8月13日	6月 第3次産業活動指数(前月比)	-0.1%	0.0%
8月13日	7月 工作機械受注(前年比)	-33.0%	-37.9%
8月14日	6月 コア機械受注(前月比)	13.9%	-7.8%
8月15日	6月 鋳工業生産(前月比)	-3.3%	-3.6%
8月15日	6月 鋳工業生産(前年比)	-3.8%	-3.8%
8月15日	6月 設備稼働率(前月比)	-2.6%	1.7%
8月22日	8月 じぶん銀行 日本PMIサービス業	53.4	51.8
8月22日	6月 全産業活動指数(前月比)	-0.8%	0.5%
8月22日	7月 工作機械受注(前年比)	-33.0%	-33.0%
8月23日	7月 全国CPI(前年比)	0.5%	0.7%
8月23日	7月 全国CPI(除生鮮/前年比)	0.6%	0.6%
8月26日	6月 景気先行CI指数	93.3	93.3
8月26日	6月 景気一致指数	100.4	100.4
8月30日	7月 失業率	2.2%	2.3%
8月30日	7月 有効求人倍率	1.59	1.61
8月30日	8月 東京CPI(前年比)	0.6%	0.9%
8月30日	7月 小売売上高(前年比)	-2.0%	0.5%
8月30日	7月 小売売上高(前月比)	-2.3%	0.0%
8月30日	7月 鋳工業生産(前年比)	0.7%	-3.8%
8月30日	7月 鋳工業生産(前月比)	1.3%	-3.3%
8月30日	7月 住宅着工件数(前年比)	-4.1%	0.3%

(出所) Bloomberg

経済振り返り(国内)

鉱工業生産指数(7月):
前月比+1.3%

< 鉱工業生産指数の推移 >

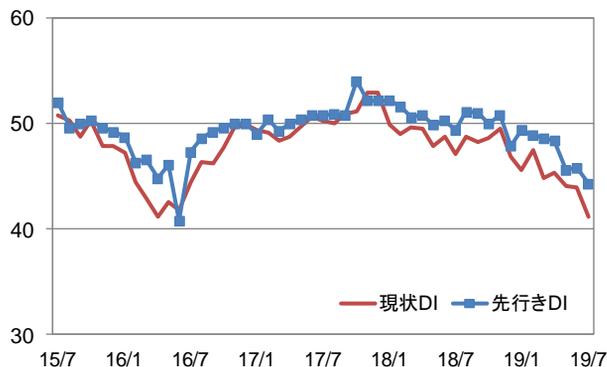


7月の鉱工業生産指数は、前月比+1.3%となり、2ヶ月ぶりの上昇となりました。自動車などの生産が増加に転じましたが、6月に3.3%低下していたことを踏まえると、輸出が多い品目を中心に鈍い回復となりました。経済産業省は、「生産は一進一退」との基調判断を維持しました。

景気ウォッチャー調査(7月):

現状判断DI:41.2 先行き判断DI:44.3

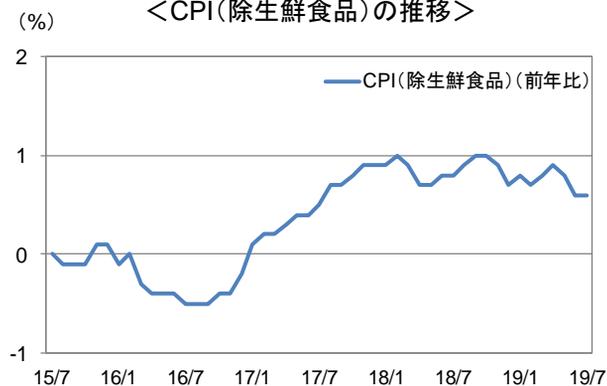
< 現状DI・先行きDIの推移 >



7月の景気ウォッチャー調査(季節調整値)は、現状判断DIは前月比-2.8ポイントの41.2となり、先行き判断DIは前月比-1.5ポイントの44.3となりました。内閣府は、基調判断を「このところ回復に弱さがみられる」から「天候など一時的な下押し要因もあり、このところ回復に弱い動きがみられる」と、4ヶ月ぶりに下方修正しました。

CPI(消費者物価指数、除生鮮食品、7月):
前年比+0.6%

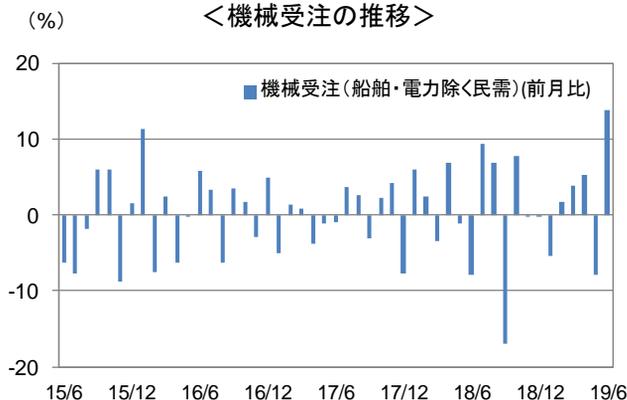
< CPI(除生鮮食品)の推移 >



7月の消費者物価指数(除生鮮食品 コアCPI)は、前年比+0.6%となりました。上昇幅は前月と同じであり、食料価格の上昇が物価の押し上げに寄与する一方、エネルギーが下押し圧力となりました。総務省は、「消費者物価は緩やかな上昇が続いている」との見方を据え置きました。

機械受注(船舶・電力除く民需、6月):
前月比+13.9%

< 機械受注の推移 >



6月の機械受注(国内設備投資の先行指標)は、前月比+13.9%と、比較可能な2005年4月以来で最も高くなりました。内閣府は、この要因を「鉄道車両の大型受注案件が複数見られたことが大きく影響した」と分析しており、基調判断については「持ち直しの動きがみられる」と据え置きました。

主な経済指標(海外)

<米国>

	経済指標	実績	前回
8月1日	7月 マーケット米国製造業PMI	50.4	50.4
8月1日	7月 ISM製造業景況指数	51.2	51.7
8月2日	7月 非農業部門雇用者数変化	16.4万人	19.3万人
8月2日	7月 失業率	3.7%	3.7%
8月2日	7月 平均時給(前年比)	3.2%	3.1%
8月2日	6月 製造業受注(前月比)	0.6%	-1.3%
8月2日	6月 耐久財受注(前月比)	1.9%	1.8%
8月2日	7月 ミシガン大学消費者マインド [®]	98.4	98.4
8月5日	7月 ISM非製造業指数	53.7	55.1
8月9日	7月 PPI最終需要(前月比)	0.2%	0.1%
8月9日	7月 PPI最終需要(前年比)	1.7%	1.7%
8月13日	7月 CPI(前月比)	0.3%	0.1%
8月13日	7月 CPI(前年比)	1.8%	1.6%
8月15日	7月 小売売上高速報(前月比)	0.7%	0.3%
8月15日	7月 鉱工業生産(前月比)	-0.2%	0.2%
8月15日	7月 設備稼働率	77.5%	77.8%
8月16日	7月 住宅着工件数	119.1万件	124.1万件
8月16日	8月 ミシガン大学消費者マインド [®]	92.1	98.4
8月22日	8月 マーケット米国製造業PMI	49.9	50.4
8月22日	7月 先行指数	0.5%	-0.1%
8月26日	6月 耐久財受注(前月比)	2.1%	1.8%
8月27日	8月 コンファレンスボード [®] 消費者信頼感	135.1	135.8
8月29日	4-6月期 GDP(年率/前期比)	2.0%	2.1%
8月29日	4-6月期 個人消費	4.7%	4.3%
8月30日	7月 PCEコアデフレーター(前月比)	0.2%	0.2%
8月30日	8月 ミシガン大学消費者マインド [®]	89.8	92.1

<ユーロ圏>

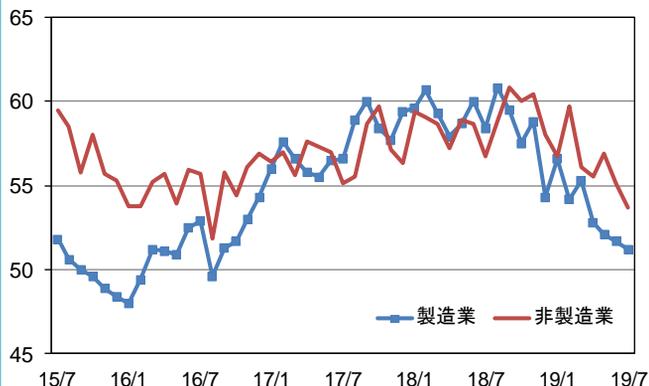
	経済指標	実績	前回
8月1日	7月 マーケットユーロ圏製造業PMI	46.5	46.5
8月2日	6月 PPI(前月比)	-0.6%	-0.1%
8月2日	6月 小売売上高(前月比)	1.1%	-0.6%
8月5日	7月 マーケットユーロ圏サービス業PMI	53.2	53.2
8月13日	8月 ZEW景気期待指数	-43.6	-20.3
8月14日	4-6月期 GDP(季調済/前期比)	0.2%	0.2%
8月19日	7月 CPI(前月比)	-0.5%	0.2%
8月22日	8月 マーケットユーロ圏製造業PMI	47	46.5
8月22日	8月 マーケットユーロ圏サービス業PMI	53.4	53.2
8月30日	7月 失業率	7.5%	7.5%

(出所)Bloomberg

経済振り返り(海外)

ISM景況指数(7月):
製造業51.2 非製造業53.7

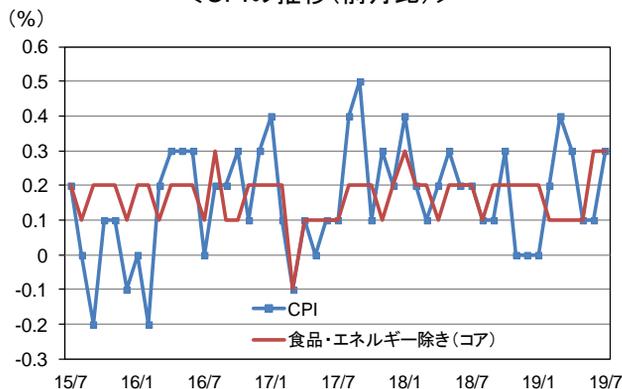
<ISM景況指数の推移>



7月のISM製造業景況指数は51.2、非製造業景況指数は53.7と、いずれも2年11ヶ月ぶりの低水準となりました。貿易摩擦や海外経済の減速の影響が、製造業だけでなく非製造業にも広がってきたと見られています。

CPI(米消費者物価指数7月):
前月比+0.3%

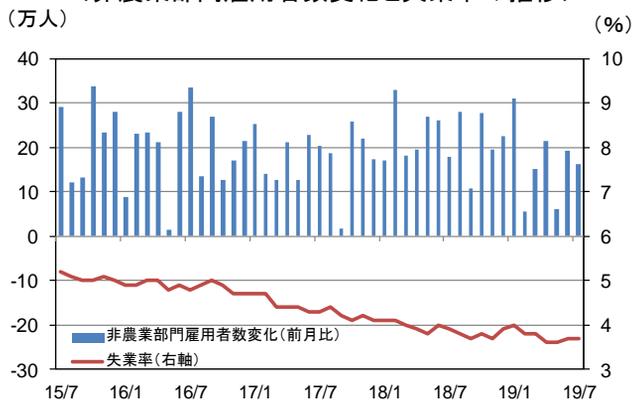
<CPIの推移(前月比)>



7月のCPI(消費者物価指数)は前月比+0.3%、食品・エネルギーを除くコア指数も前月比+0.3%と、幅広い品目で上昇率が高まり、物価が堅調に伸びていることが示唆される結果となりました。

米雇用統計(7月):
非農業部門雇用者数 前月比+16.4万人

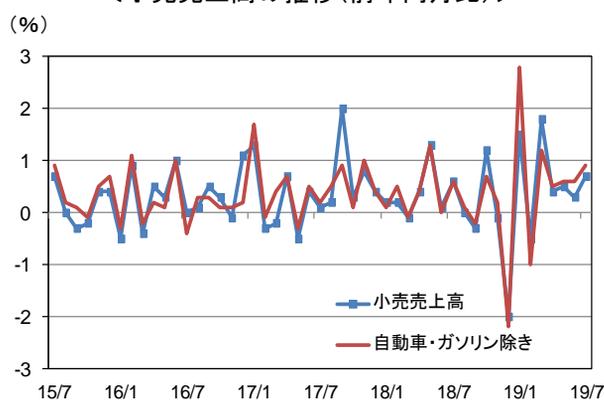
<非農業部門雇用者数変化と失業率の推移>



7月の非農業部門雇用者数は、前月比+16.4万人と概ね市場予想通りの底堅い結果となった一方、過去2ヶ月分(5月分・6月分)は計4.1万人下方修正されました。また失業率は3.7%と前月から変わらず、引続き完全雇用に近い水準となりました。

小売売上高(7月):
前月比+0.7%

<小売売上高の推移(前年同月比)>

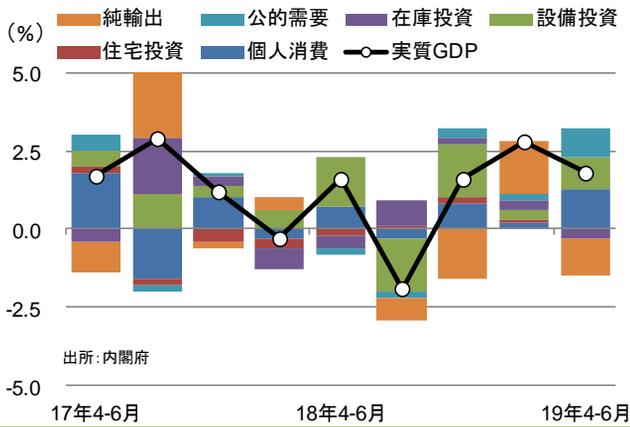


7月の小売売上高(速報値)は、前月比+0.7%となり、5ヶ月連続で増加しました。インターネット通販に加え、飲食店サービスや家電、衣料品などが、力強い個人消費を背景に大きく伸びました。

日本・米国・アジアのGDP成長率

日本

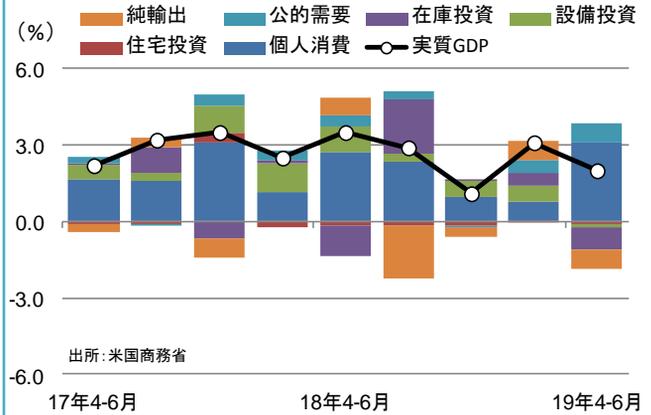
日本:実質GDP成長率(前期比年率)



4-6月期の実質GDP成長率(速報値)は、前期比年率で+1.8%となりました。改元に伴う10連休で旅行などの支出が増え個人消費が伸びたことや、人手不足を背景に企業が省力化投資を積極化し設備投資が伸びたことなどがプラス寄与しました。

米国

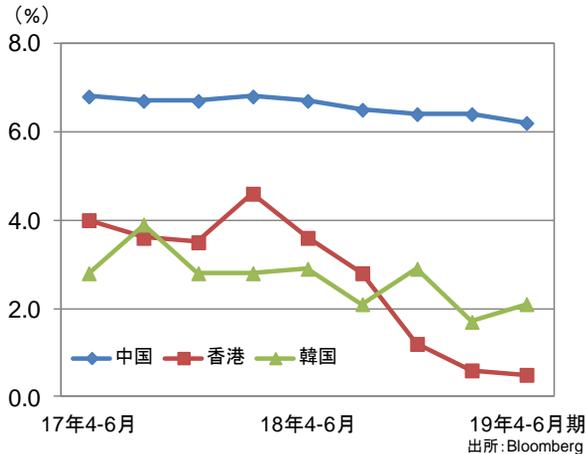
米国:実質GDP成長率(前期比年率)



米国の4-6月期の実質GDP成長率(改訂値)は、前期比年率で+2.0%と、輸出や住宅投資などの下振れにより速報値から0.1%の下方修正となりました。貿易戦争で企業の先行き懸念が広がる一方で、旺盛な個人消費が成長を牽引する構図が強まっています。

アジア

アジア:実質GDP成長率(前年同期比)



中国の4-6月期の実質GDP成長率は、前年同期比+6.2%となりました。1-3月期から低下し、過去最低の水準となりました。韓国の4-6月期の実質GDP成長率は、前年同期比+2.1%となりました。香港の4-6月期の実質GDP成長率は、前年同期比+0.5%と、5四半期連続で前期を下回りました。

Note

● 市場振り返り

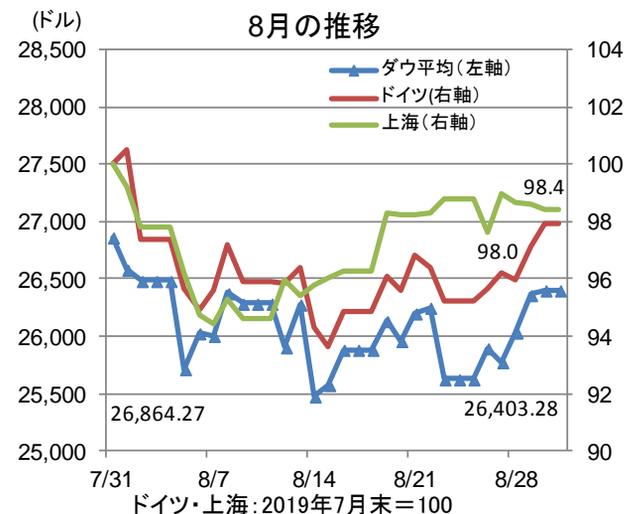
- ✓グローバル株式
 - ✓グローバル債券
 - ✓為替
-

国内株式



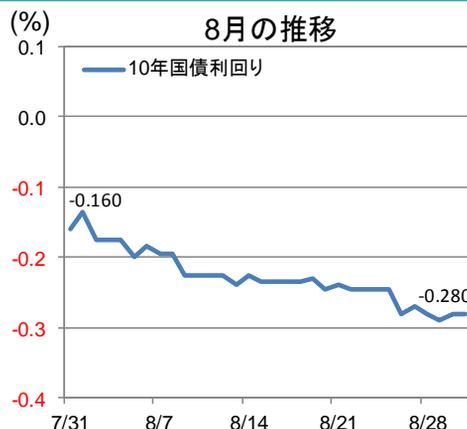
【8月の振り返り】国内株式市場の日経平均は、前月比-3.80%となりました。上旬は、米国が第4弾の対中追加関税の発動を表明したことや、米国が中国を「為替操作国」に指定したこと等による貿易摩擦の激化懸念から株式市場は大幅に下落しました。その後も、米国で景気後退の前兆とされる長期(10年)金利と短期(2年)金利が逆転する「逆イールド」が発生したことで投資家心理が一段と悪化しましたが、米長短金利の低一服からやや持ち直しました。下旬は、中国が対米報復関税の発動を表明すると、米国も対抗措置表明したことで貿易摩擦の激化懸念が一段と高まりましたが、月末に米中両国が協議再開に前向きな姿勢を示したことで反発し、日経平均は20,704.37円、TOPIX(配当込)は2,280.58ポイントで終わりました。

外国株式



【8月の振り返り】米国株式市場のダウ平均は、前月比-1.72%となりました。上旬は、国内株式同様に米国の対中追加関税の発動等を嫌気して大幅下落しましたが、その後も、景気後退の前兆とされる「逆イールド」の発生から一段と下落しました。中旬以降は、一部製品への関税引上げを12月まで延期するとの発表から上昇に転じましたが、下旬に中国が対米報復関税を表明すると、貿易摩擦の更なる激化が懸念されたことで下落に転じました。月末は両国が協議再開姿勢を示し、ダウ平均は26,403.28ドルで終わりました。欧州株式市場のDAX(独)は、米中貿易摩擦等の影響からGDPが3四半期ぶりにマイナス成長となり、前月比-2.05%となりました。上海総合は、上旬は米中貿易摩擦の激化から下落したものの、軟調な経済指標に対する景気対策への期待感から中旬以降に上昇し、前月比-1.58%となりました。

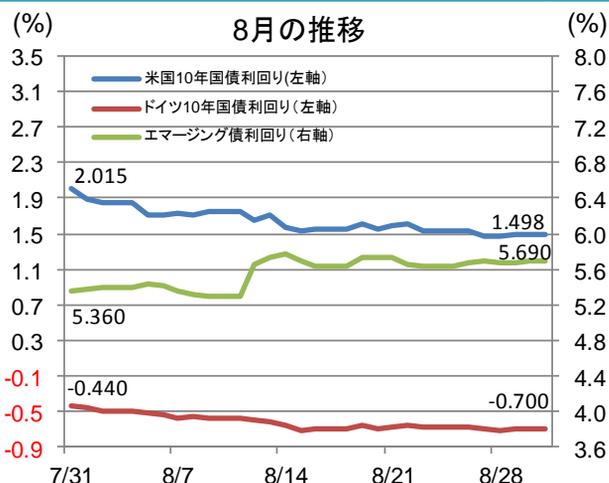
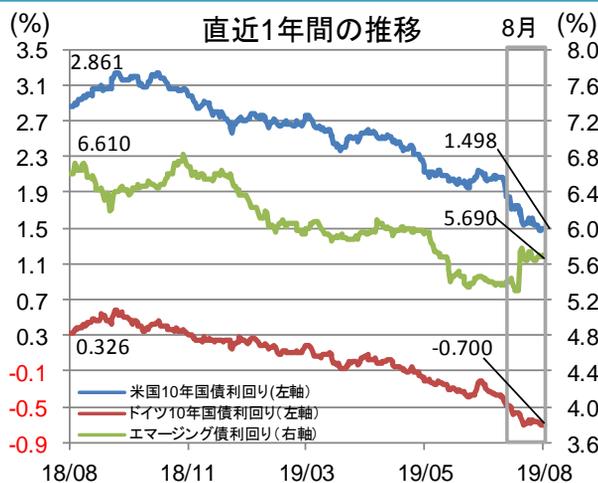
国内債券



【8月の振り返り】10年国債利回りは、-0.160%から-0.280%に低下しました。上旬は、米国が第4弾の対中追加関税の発動を表明したことや、米国が中国を「為替操作国」に指定したこと等による貿易摩擦の激化懸念から世界的に債券利回りが低下しました。その後も、アルゼンチンの政治不安や米国の長短金利の「逆イールド」発生等から、景気後退への懸念が高まったことで、世界的な金融緩和への思惑から利回りは低下基調で推移しました。下旬には、中国の対米報復関税に対し、米国も対抗措置を表明したことで貿易摩擦懸念が再燃し、利回りは一段と低下して-0.280%で終わりました。

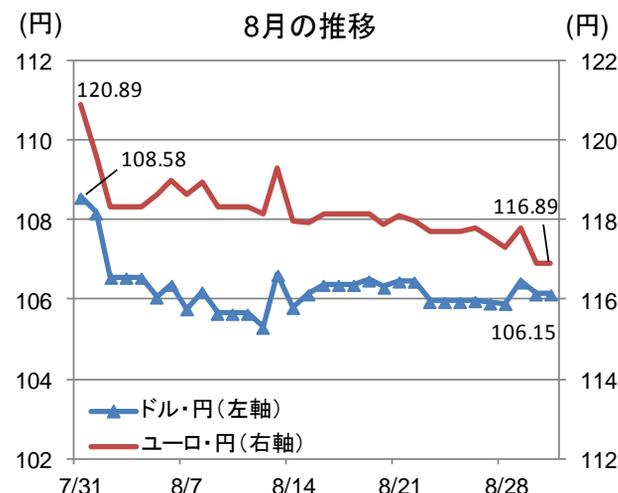
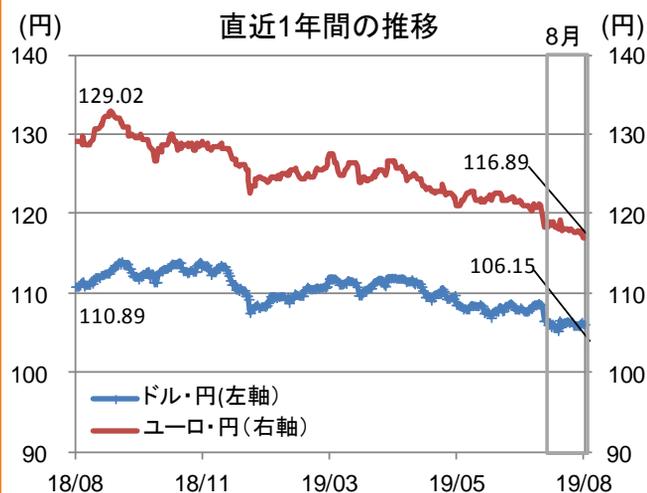
外国債券

(データ)エマーシング債: Bloomberg Barclays Emerging Markets Sovereign Index



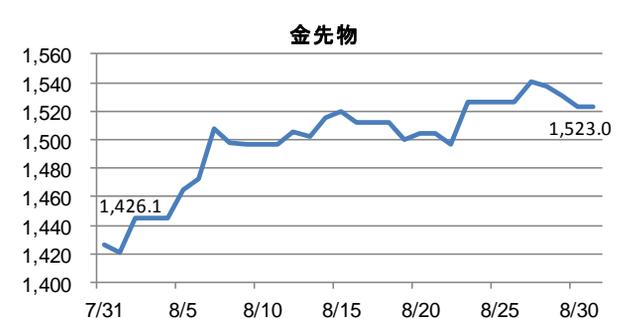
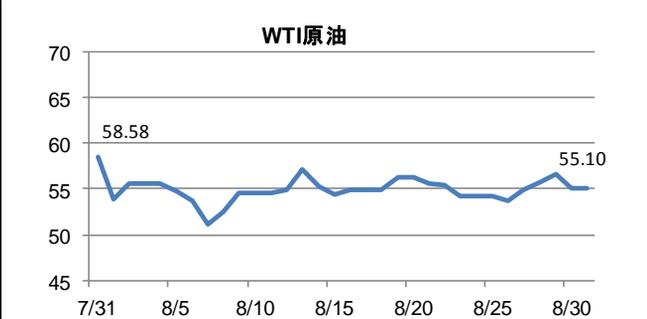
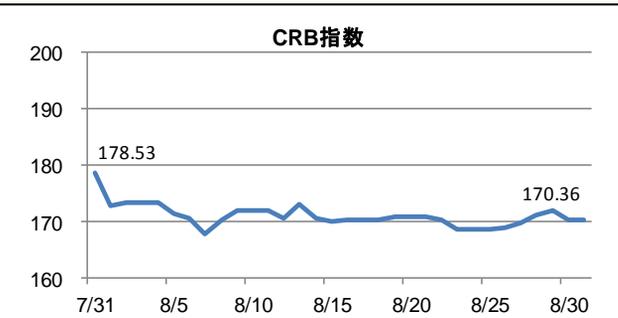
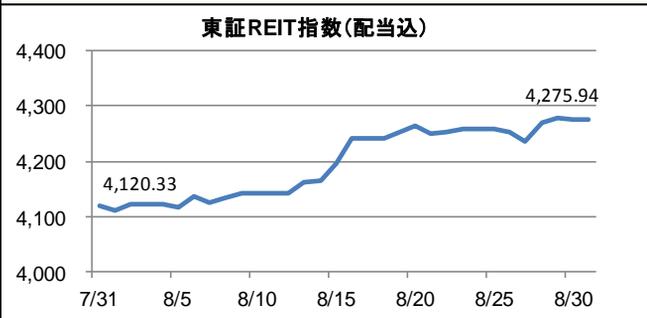
【8月の振り返り】米国10年国債利回りは、2.015%から1.498%に低下しました。上旬は、米国が第4弾の対中追加関税の発動を表明したことで、貿易摩擦の長期化に伴う景気減速懸念が高まり、利回りは低下しました。その後も、景気減速懸念からFRBによる金融緩和観測が高まったこと、景気後退の前兆とされる長短金利の逆イールドが発生しリスク回避姿勢が高まったこと等から、利回りは低下しました。下旬にかけても、中国が米国に対して報復関税を発表するなど貿易摩擦への懸念が燃り、利回りは1.498%で終わりました。ドイツ10年国債利回りは、-0.440%から-0.700%に低下しました。上旬は、米中貿易摩擦の激化やイタリアの政局不安を背景としたリスク回避姿勢の高まりから利回りは低下しました。中旬以降も、GDPのマイナス成長や米国での逆イールド発生から景気後退懸念が高まったこと、それに伴いECBによる利下げ期待が高まったこと等から低下しました。エマーシング債券は、米中貿易摩擦の激化やアルゼンチンにおける政局不安等を背景に投資家心理が悪化し、利回りは上昇しました。

為替



【8月の振り返り】ドル/円は、前月末の108.58円から106.15円へと円高が進行しました。上旬は、米国による第4弾の対中追加関税の発表を受けてリスクオフの展開となったことや、米国が中国を為替操作国と認定し、ドル安を志向する姿勢を示したことから、円高・ドル安が進行しました。その後、米国が第4弾の対中追加関税にて一部製品への関税引き上げを12月まで延期すると発表したことから、貿易摩擦への懸念和らぎ一時円安に転じたものの、米10年-2年国債の長短利回りの逆転により、景気後退への懸念が強まったことから、再びリスク回避姿勢が高まり円高となりました。下旬は、米中貿易摩擦を巡り一進一退の展開となり、106.15円で終わりました。ユーロ/円は、前月末の120.89円から116.89円へと円高が進行しました。上旬は米中貿易摩擦を巡る懸念の高まりによるリスク回避姿勢が高まり、円高が進行しました。その後も、ユーロ圏で景気減速懸念が高まったこと、それに伴いECBによる金融緩和観測が高まったことから円高・ユーロ安が進行し、116.89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

4-6月期のGDP伸び率は前期比年率+1.8%と、1-3月期の前期比年率+2.8%からは減速したものの、市場予想を大きく上回る成長となりました。輸出が落ち込む一方、(控除項目である)輸入が伸び、外需はマイナス寄与となりました。一方で、大型連休効果もあった個人消費が前期比+0.6%、設備投資が同+1.5%と、内需項目が前期から大きく加速し、成長を牽引しました。7-9月期についても、米中貿易摩擦の激化や中国をはじめとした世界景気の減速から、外需には期待できないものの、消費増税前の駆け込みが期待される個人消費や、省力化や研究開発等に向けた設備投資などが成長を下支えるものと見えています。その後10-12月期については、政府は手厚い政策対応を通じて消費増税による景気の落ち込みを抑制したい意向ですが、消費の落ち込みは避けられず、マイナス成長に陥る公算が大きいと考えます。

国内金融・財政政策

日銀は7月29-30日に開催した金融政策決定会合において、短期金利を-0.1%、長期金利をゼロ%程度に誘導する長短金利操作、少なくとも20年春頃まで現在の超低金利を維持するとしてフォワードガイダンス、ETF等の資産買入れ方針等、現政策の維持を決定しました。声明文では「物価安定の目標に向けたモメンタムが損なわれる恐れが高まる場合には、躊躇なく、追加的な金融緩和措置を講じる」と明記され、黒田総裁は会見で「金融緩和に向けてかなり前向きになった」旨を強調しました。その後米国が中国への追加関税第4弾の発動を表明し世界景気の不確実性が高まると金利は大きく低下し、金融緩和の催促相場の様相となっています。FRBは7月30-31日開催の米FOMCで10年半ぶりの利下げを決定し、8月23日に開催されたジャクソンホールでの講演でもパウエル議長は「成長持続のため適切に行動する」旨発言し、9月17-18日FOMCでの追加緩和を示唆しました。景気減速感の強まる欧州でも9月12日のECB理事会で金融緩和が決定されるとの観測が強まっています。銀行経営の圧迫など副作用への配慮などから追加緩和に慎重な日銀ですが、米欧中央銀行の決定内容、為替や株式市場の動向次第では、9月18-19日に開催される金融政策決定会合において、金融緩和措置が取られる可能性がやや高まったと見えています。

米国景気

米国の4-6月期GDPは、1-3月期の高成長の反動が予想されたものの、前期比年率+2.0%と市場予想を上回る伸び率となりました。個人消費は前期比年率+4.7%と大幅に増加し、2014年10-12月期以来、4年半ぶりの高い伸び率となり経済成長の牽引役となりました。また、公共支出が政府機関の閉鎖が解除されたことで一時的に増えたことも成長率を押し上げました。その一方で、設備投資は▲0.6%と減少し、2016年1-3月期以来のマイナスに転じたほか、住宅投資も6四半期連続のマイナスを記録。住宅投資はローン金利の低下が追い風となったものの住宅価格の高止まりで市場の回復には至っていない状況です。7-9月期は、小売売上げは堅調さを維持し、消費者信頼感指数は19年ぶりの高水準となる等、個人消費の堅調さは暫く続く予想しています。その一方で、トランプ大統領が8月に入り対中追加関税の発動を表明したことを受けて企業マインドが一段と慎重化する可能性は否定できず、その場合には設備投資を中心に追加的な下押し圧力が加わるなど景気下振れリスクが燃える展開を予想しています。

米国金融・財政政策

7月に開催されたFOMCの議事録では、利下げを決定した要因として、世界経済の減速、リスク管理の観点、低インフレへの懸念の3点が挙げられましたが、そのうち前者2つは7月の会合以降で明らかに悪化したと考えられ、8月下旬に行われたパウエルFRB議長の講演においても同様の見解が述べられています。9月から新たな追加関税が賦課される等、米中貿易摩擦は激化の一途を辿っており、景気への懸念は強まるばかりです。当社では、FRBが金融面からの景気サポートを目的に9月にも追加利下げに踏み切ると予想しています。更に今後の経済・政治情勢が悪化した場合には、FRBが本格的な景気後退の回避を狙った大幅な利下げを行う展開も想定されます。

国内資産・海外資産・為替の見通し

国内債券

米中貿易摩擦の激化や景気減速懸念を背景とした世界的な金利低下圧力を背景に、国内10年国債利回りは、当面の下値を模索する展開が予想されます。

日銀は銀行経営の圧迫など副作用への配慮から、マイナス金利の深掘りに踏切る可能性は低いと見ていますが、米欧中央銀行による政策判断や、為替相場の動向次第では、フォワードガイダンスの長期化や長期金利変動幅の拡大といった政策を打出す可能性があると考えます。

国内株式

国内株式はレンジ圏での推移を予想します。

米FRBは7月末に10年半ぶりの利下げに踏み切ったものの、その後の景気見通しの不確実性の高まりから、9月には追加緩和が見込まれています。為替市場では円高リスクが意識され、株価の重石になると考えます。一方で、歴史的な割安感や悪材料は出尽くしたとの見方から下値も堅く、当面は膠着感の強い相場展開が続くと見ています。

米国債券

米国10年国債利回りは、9月中旬に開かれるFOMCでの追加利下げを警戒して金利低下が意識され易い展開を予想しています。米中貿易摩擦の激化による景気先行きへの懸念が政治的妥結により後退する可能性は低いため、資金退避的に米国債への需要は高止まり、金利の上値は重い展開を想定しています。

米国株式

米国株式は、方向感に乏しい展開を予想します。8月の株価下落によって生じた割安感が株価を支えるものの、9月に発動予定の米国による中国製品への追加関税は、景気の下振れリスクを強く意識させる可能性が高いと見ています。9月のFOMCでの追加緩和観測が株価を下支えするものの、トランプ大統領の不規則な発言が株式のボラティリティを高めており、投資家がリスクを选好しづらい相場が続くことも想定しています。

為替

【ドル/円】ドル円相場はレンジでの推移を予想します。7月に次ぐFRBの追加利下げ観測がドルの上値を抑えようと考えます。一方で、相対的な高金利通貨である米ドルへの根強いニーズが、ドル下値支えの材料になると見ています。

【ユーロ/円】ユーロの対円相場は上値の重い展開が予想されます。副作用への配慮から追加緩和のハードルが高い日銀に比べ、ECBIは9月にも金融緩和に踏切るとの期待がユーロの上値を抑えようと考えます。また10月末のEU離脱を目指す英ジョンソン首相に対し、EUは重ねて再交渉を否定しており、英国の合意なき離脱の可能性が高まったこともユーロにとってマイナス材料になると考えます。

	2020年3月末予想値
新発10年国債利回り	▲0.17-▲0.13%
TOPIX	1,550-1,750
米国10年国債利回り	1.80-2.00%
米S&P	2,950-3,250
ドル/円相場	103-113円
ユーロ/円相場	115-127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

	19/03	19/06	19/07	19/08	前月比	前年度末比
国内債券						
NOMURA-BPI総合	389.14	392.69	393.15	398.50	+ 1.36%	+ 2.40%
NOMURA-BPI(国債超長期)	279.22	285.49	286.65	295.42	+ 3.06%	+ 5.80%
10年国債利回り(%)	-0.10	-0.17	-0.16	-0.28	-	-
国内株式						
TOPIX(配当込み)	2,395.21	2,338.89	2,360.18	2,280.58	- 3.37%	- 4.79%
JPX日経400(配当込み)	16,058.20	15,691.62	15,803.96	15,323.16	- 3.04%	- 4.58%
日経平均株価	21,205.81	21,275.92	21,521.53	20,704.37	- 3.80%	- 2.36%
外国債券						
FTSE世界国債(円ベース、日本除き)	456.92	460.23	461.74	461.88	+ 0.03%	+ 1.09%
米国10年国債利回り(%)	2.41	2.01	2.02	1.50	-	-
英国10年国債利回り(%)	1.00	0.83	0.61	0.48	-	-
ドイツ10年国債利回り(%)	-0.07	-0.33	-0.44	-0.70	-	-
外国株式						
MSCI-KOKUSAI(GROSS、円ベース)	3,204.50	3,259.03	3,302.57	3,161.38	- 4.28%	- 1.35%
ダウ平均(工業株30種)	25,928.68	26,599.96	26,864.27	26,403.28	- 1.72%	+ 1.83%
ナスダック総合指数	7,729.32	8,006.24	8,175.42	7,962.88	- 2.60%	+ 3.02%
英国(FTSE)	7,279.19	7,425.63	7,586.78	7,207.18	- 5.00%	- 0.99%
ドイツ(DAX)	11,526.04	12,398.80	12,189.04	11,939.28	- 2.05%	+ 3.59%
中国(上海総合指数)	3,090.76	2,978.88	2,932.51	2,886.24	- 1.58%	- 6.62%
MSCI-Emerging(GROSS、円ベース)	2,168.14	2,125.99	2,118.04	1,970.27	- 6.98%	- 9.13%
為替						
ドル/円相場(ロンドン16時)	110.69	107.74	108.58	106.15	- 2.24%	- 4.10%
ユーロ/円相場(ロンドン16時)	124.28	122.69	120.89	116.89	- 3.31%	- 5.95%

2. その他資産

	19/03	19/06	19/07	19/08	前月比	前年度末比
商品						
CRB指数	183.75	181.04	178.53	170.36	- 4.58%	- 7.29%
WTI原油	60.14	58.47	58.58	55.10	- 5.94%	- 8.38%
金先物	1,293.00	1,413.70	1,426.10	1,523.00	+ 6.79%	+ 17.79%
ヘッジファンド						
HFRX Global Hedge Fund JPY Index [※]	101,330.30	101,825.90	102,410.90	102,447.00	+ 0.04%	+ 1.10%
不動産						
東証REIT指数(配当込)	3,851.10	3,947.76	4,120.33	4,275.94	+ 3.78%	+ 11.03%
G-REIT指数	1,060.66	1,043.90	1,056.49	1,056.55	+ 0.01%	- 0.39%

(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
FTSE Fixed Income LLC	FTSE債券インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営されている債券インデックスです。FTSE Fixed Income LLCは、資料内の全てのファンドのスポンサーではなく、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。FTSE Fixed Income LLC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、FTSE Fixed Income LLC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FTSE Fixed Income LLC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を負いません。
MSCI	Copyright MSCI 2018. 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てはなりません。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の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, © 2018 Hedge Fund Research, Inc. All rights reserved. “The HFRI Fund Weighted Composite Index”、“WWW.HEDGEFUNDRESEARCH.COM”、“HFRI”、“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しています。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ます。（※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。 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。 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東証は責任を負いません。
東京証券取引所 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。 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。 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。 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。 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。 「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 Frank Russell 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。 2018年8月改定