

# 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

2020年1月作成

SuMi TRUST

---

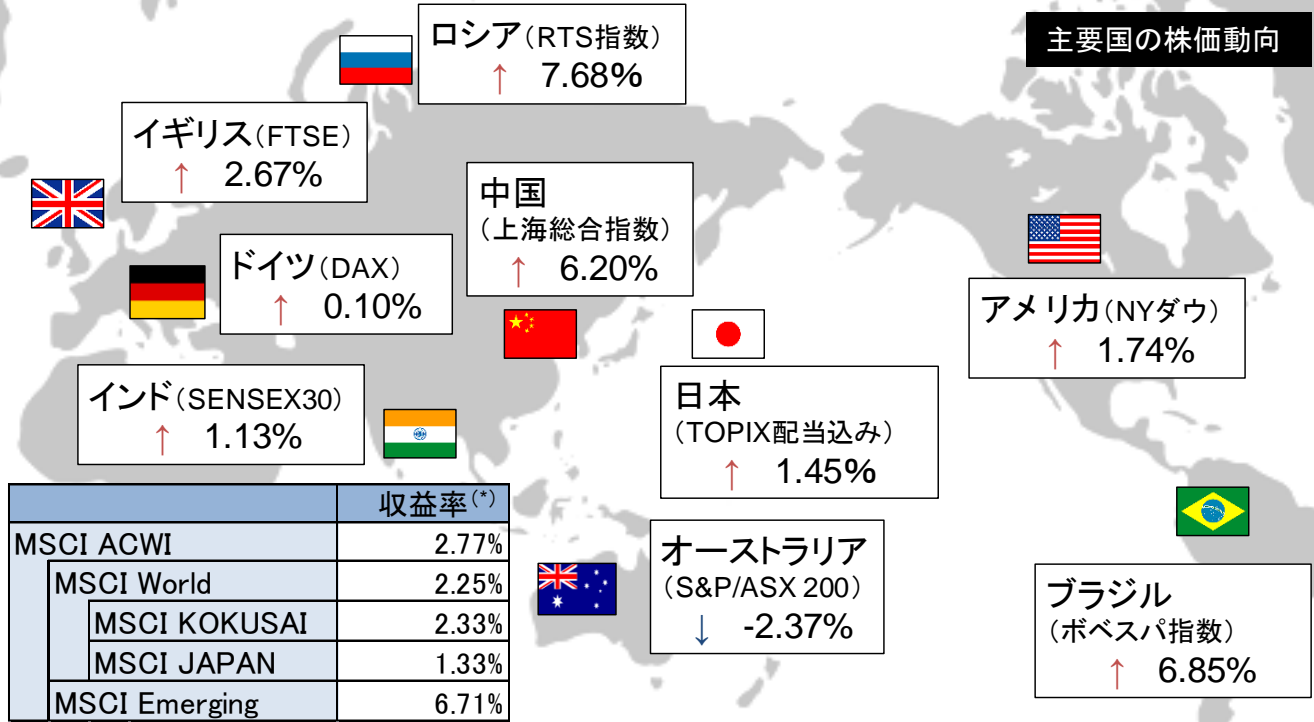
## ● 経済振り返り

- ✓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、米中通商協議が第1段階の合意に達したことを受けて世界経済・企業業績の回復期待が高まったことや、英与党が総選挙で圧勝したこと受け英国のEU離脱を巡る不透明感が和らいだこと等を背景に、世界の株式市場は上昇しました。

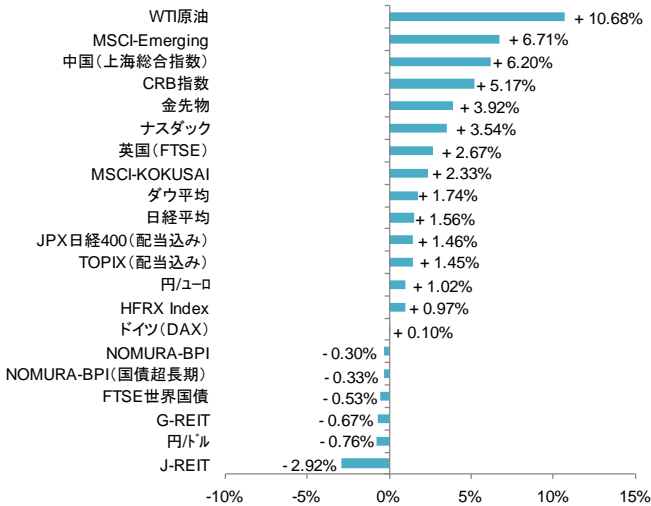
## 主要国の株価動向



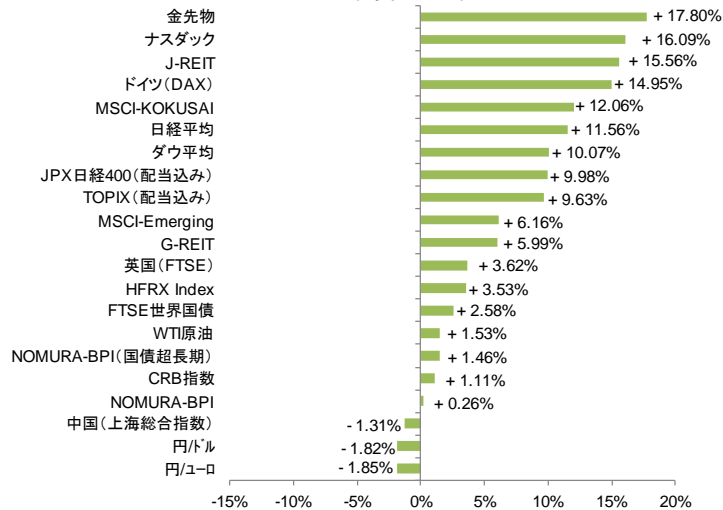
	収益率(*)
MSCI ACWI	2.77%
MSCI World	2.25%
MSCI KOKUSAI	2.33%
MSCI JAPAN	1.33%
MSCI Emerging	6.71%

(\*) 収益率は円ベース

## 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)

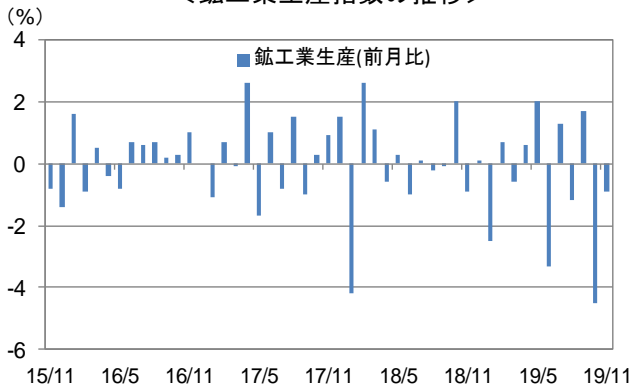
	経済指標	実績	前回
12月2日	7-9月期 設備投資(前年比)	7.1%	1.9%
12月2日	7-9月期 企業利益(前年比)	-5.3%	-12.0%
12月2日	11月 じぶん銀行 日本PMI製造業	48.9	48.9
12月2日	11月 自動車販売台数(前年比)	-14.6%	-26.4%
12月3日	11月 マネタリヘス(前年比)	3.3%	3.1%
12月6日	11月 外貨準備高	1兆3,173億ドル	1兆3,245億ドル
12月6日	10月 景気先行CI指数	91.8	91.9
12月6日	10月 景気一致指数	94.8	101.1
12月9日	7-9月期 GDP(年率/季調済/前期比)	1.8%	0.2%
12月9日	7-9月期 GDPデフレーター(前年比)	0.6%	0.6%
12月9日	10月 国際収支:経常収支	1兆8,168億円	1兆6,129円
12月9日	10月 貿易収支(国際収支ヘス)	2,540億円	11億円
12月9日	11月 倒産件数(前年比)	1.4%	6.8%
12月9日	11月 景気ウォッチャー調査 現状判断(季調済)	39.4	36.7
12月9日	11月 景気ウォッチャー調査 先行き判断(季調済)	45.7	43.7
12月10日	11月 マネストックM2(前年比)	2.8%	2.4%
12月10日	11月 マネストックM3(前年比)	2.3%	2.0%
12月10日	11月 工作機械受注(前年比)	-37.9%	-37.4%
12月12日	10月 コア機械受注(前月比)	-6.0%	-2.9%
12月12日	10月 コア機械受注(前年比)	-6.1%	5.1%
12月12日	11月 東京オフィス空室率	1.56	1.63
12月13日	10-12月期 短観 大企業製造業	0	5
12月13日	10-12月期 短観 大企業非製造業	20	21
12月13日	10-12月期 短観 大企業全産業設備投資	6.8%	6.6%
12月13日	10月 鉱工業生産(前月比)	-4.5%	-4.2%
12月13日	10月 鉱工業生産(前年比)	-7.7%	-7.4%
12月13日	10月 設備稼働率(前月比)	-4.5%	1.0%
12月18日	11月 貿易収支	-821億円	128億円
12月19日	11月 工作機械受注(前年比)	-37.9%	-37.9%
12月20日	11月 全国CPI(前年比)	0.5%	0.2%
12月20日	11月 全国CPI(除生鮮/前年比)	0.5%	0.4%
12月23日	10月 全産業活動指数(前月比)	-4.3%	1.9%
12月23日	10月 景気先行CI指数	91.6	91.8
12月23日	10月 景気一致指数	95.3	94.8
12月26日	11月 住宅着工件数(前年比)	-12.7%	-7.4%
12月27日	11月 失業率	2.2%	2.4%
12月27日	11月 有効求人倍率	1.57	1.57
12月27日	11月 小売売上高(前月比)	4.5%	-14.2%
12月27日	11月 鉱工業生産(前月比)	-0.9%	-4.5%
12月27日	10月 自動車生産台数(前年比)	-11.9%	2.3%

(出所) Bloomberg

# 経済振り返り(国内)

鉱工業生産指数(11月):  
前月比-0.9%

＜鉱工業生産指数の推移＞

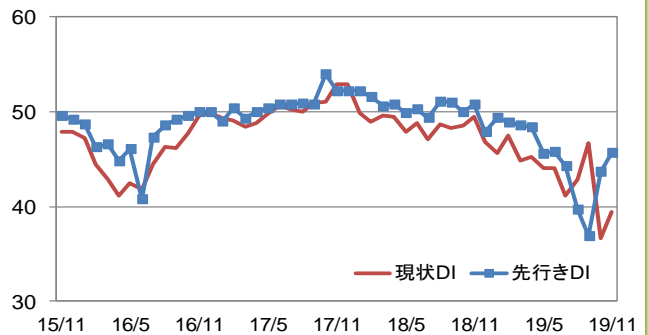


11月の鉱工業生産指数は、前月比-0.9%となりました。基調判断は「弱含み」を据え置きました。業種別では、全15業種のうち12業種が低下し、10月に生産が大幅に低下した「自動車工業」等は上昇したものの、台風の被災の影響が続いた「生産用機械工業」や「電気・情報通信機械工業」等が前月に引続き低下しました。

景気ウォッチャー調査(11月):

現状判断DI:39.4 先行き判断DI:45.7

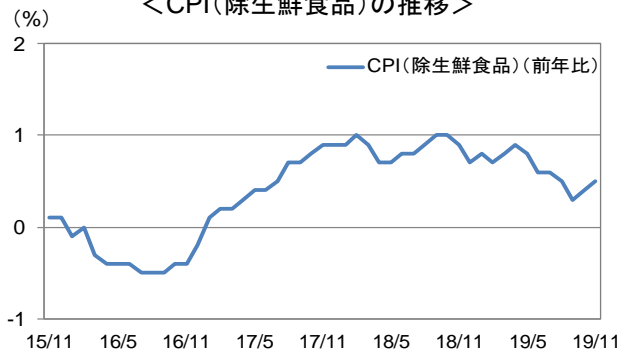
＜現状DI・先行きDIの推移＞



11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+2.7ポイントの39.4となり、先行き判断DIは前月比+2.0ポイントの45.7となりました。内閣府は、基調判断を「このところ回復に弱い動きがみられる。なお、消費税率引上げに伴う駆け込み需要の反動による影響が一部にみられる。先行きについては、海外情勢等に対する懸念もある一方、持ち直しへの期待がみられる」と示しました。

CPI(消費者物価指数、除生鮮食品、11月):  
前年比+0.5%

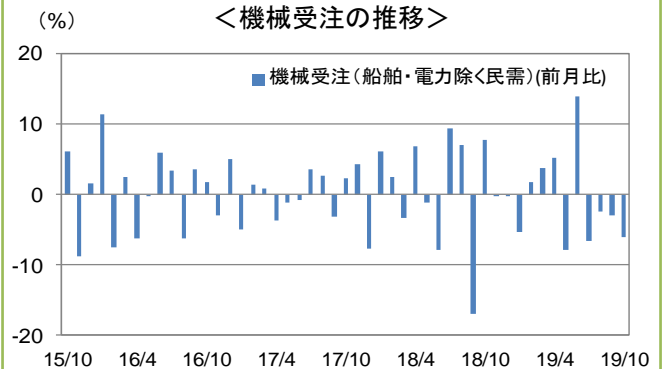
＜CPI(除生鮮食品)の推移＞



11月の消費者物価指数(除生鮮食品 コアCPI)は、前年比+0.5%上昇と前月の伸びを上回りました。消費税増税の影響や、材料費・運送費の上昇を背景に、すしや焼肉、ビールなどの食料を中心に価格が上昇しました。総務省は、消費者物価は「緩やかに上昇している」との判断を示しました。

機械受注(船舶・電力除く民需、10月):  
前月比-6.0%

＜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-6.0%と、4ヶ月連続でマイナスとなりました。製造業、非製造業ともにマイナスとなり、中でも産業機械工業からの受注の落ち込みが続いています。内閣府は、機械受注の判断を「持ち直しの動きに足踏みがみられる」から「足踏みがみられる」に修正しました。

(出所)Bloomberg

# 主な経済指標(海外)

## <米国>

	経済指標	実績	前回
12月2日	11月 マークイット米国製造業PMI	52.6	52.6
12月3日	10月 建設支出(前月比)	-0.8%	0.7%
12月3日	11月 ISM製造業景況指数	48.1	48.3
12月4日	11月 ADP雇用統計	6.7万人	12.1万人
12月5日	11月 ISM非製造業指数	53.9	54.7
12月6日	10月 耐久財受注(前月比)	0.5%	0.2%
12月6日	10月 製造業受注(前月比)	0.3%	-0.8%
12月6日	11月 非農業部門雇用者数変化	26.6万人	15.6万人
12月6日	11月 失業率	3.5%	3.6%
12月7日	12月 ミシガン大学消費者マインド	99.2	96.8
12月11日	11月 CPI(前月比)	0.3%	0.4%
12月11日	11月 CPI除食品・エネルギー(前月比)	0.2%	0.2%
12月11日	11月 CPI(前年比)	2.1%	1.8%
12月11日	11月 CPI除食品・エネルギー(前年比)	2.3%	2.3%
12月13日	11月 小売売上高速報(前月比)	0.2%	0.4%
12月17日	11月 住宅着工件数(前月比)	3.2%	4.5%
12月17日	11月 住宅建設許可(前月比)	1.4%	5.0%
12月17日	11月 鉱工業生産(前月比)	1.1%	-0.9%
12月17日	11月 設備稼働率	77.3%	76.6%
12月20日	7-9月期 GDP(年率/前期比)	2.1%	2.1%
12月20日	7-9月期 個人消費	3.2%	2.9%
12月21日	11月 PCEコアデフレーター(前月比)	0.1%	0.1%
12月21日	11月 PCEコアデフレーター(前年比)	1.6%	1.7%
12月21日	12月 ミシガン大学消費者マインド	99.3	99.2
12月23日	11月 耐久財受注(前月比)	-2.0%	0.2%
12月24日	11月 新築住宅販売件数(前月比)	1.3%	-2.7%
12月31日	10月 FHFA住宅価格指数(前月比)	0.2%	0.7%

## <ユーロ圏>

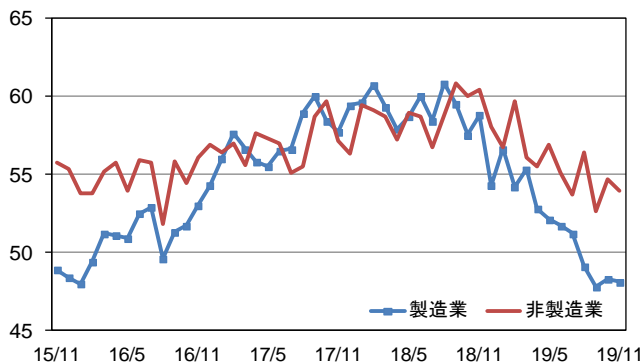
	経済指標	実績	前回
12月2日	11月 マークイットユーロ圏製造業PMI	46.9	46.9
12月3日	10月 PPI(前月比)	0.1%	0.1%
12月3日	10月 PPI前年比	-1.9%	-1.2%
12月5日	10月 小売売上高(前月比)	-0.6%	-0.2%
12月5日	7-9月期 GDP(季調済/前期比)	0.2%	0.2%
12月5日	7-9月期 GDP(季調済/前年比)	1.2%	1.2%
12月10日	12月 ZEW景気期待指数	11.2	-1.0
12月12日	10月 鉱工業生産(季調済/前月比)	-0.5%	-0.1%
12月18日	11月 CPI(前年比)	1.0%	1.0%
12月18日	11月 CPI(前月比)	-0.3%	-0.3%
12月21日	12月 消費者信頼感	-8.1	-7.2

(出所) Bloomberg

# 経済振り返り(海外)

ISM景況指数(11月):  
製造業48.1 非製造業53.9

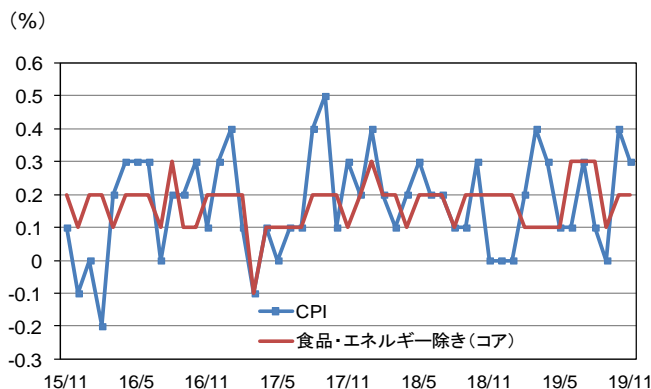
<ISM景況指数の推移>



11月のISM製造業景況指数は48.1と、10月から低下し、活動の拡大・縮小の節目となる50を4ヶ月連続で下回りました。非製造業景況指数も53.9と低下し、市場予想を下回りました。米中通商問題や人手不足を巡る懸念が燻り、経済の健全性に対する不安を再燃させる結果となりました。

CPI(米消費者物価指数11月):  
前月比+0.3%

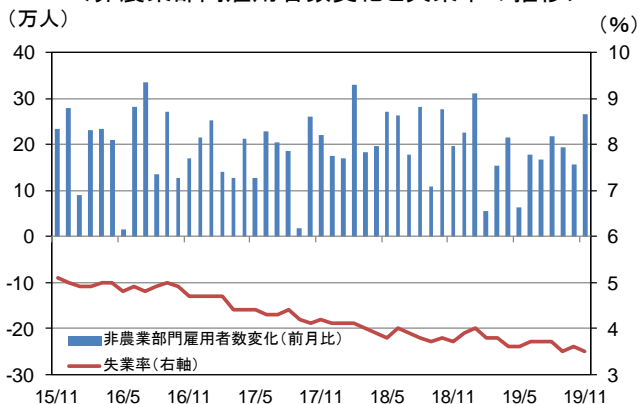
<CPIの推移(前月比)>



11月のCPI(消費者物価指数)は前月比+0.3%と市場予想を上回り、FRBの当面の利下げを控える姿勢を後押しする結果となりました。食品・エネルギーを除くコア指数は前月比+0.2%と2ヶ月連続で上昇しました。医療費や中古車、娯楽費、宿泊費等の上昇が押し上げ要因となりました。

米雇用統計(11月):  
非農業部門雇用者数 前月比+26.6万人

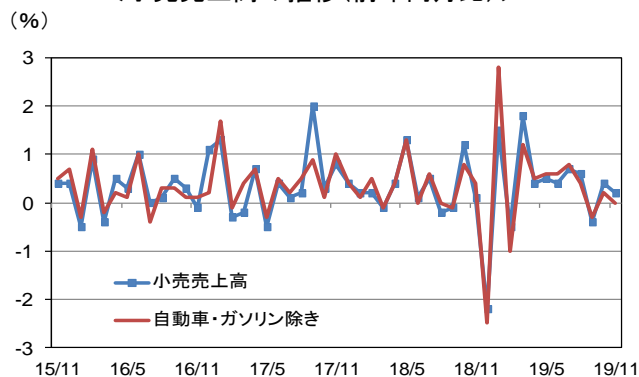
<非農業部門雇用者数変化と失業率の推移>



11月の非農業部門雇用者数は、前月比+26.6万人と市場予想を上回り、伸びは10ヶ月ぶりの大きさとなりました。製造業部門の低迷が続く中でも、米経済は緩やかな成長が続いていることを示す結果となりました。また、失業率は3.5%と、前月から0.1%低下し、約50年ぶりの低水準となりました。

小売売上高(11月):  
前月比+0.2%

<小売売上高の推移(前年同月比)>



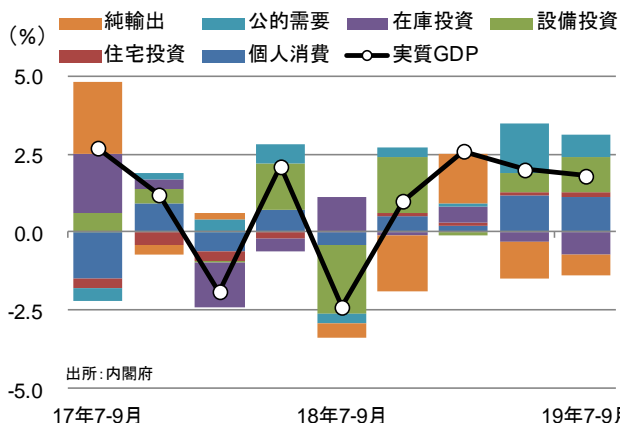
11月の小売売上高は、前月比+0.2%となり、市場予想を下回りました。労働市場、住宅市場など足元の統計結果は比較的良好で、米経済の緩やかな成長を示唆するものでしたが、小売売上高は軟調な結果となりました。

(出所)Bloomberg

# 日本・米国・アジアのGDP成長率

## 日本

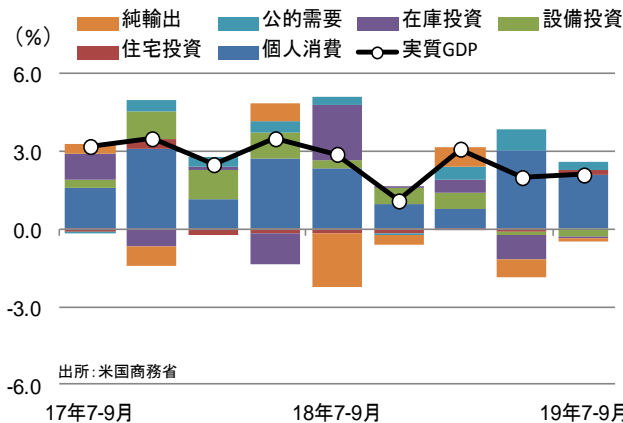
日本:実質GDP成長率(前期比年率)



日本の7-9月期の実質GDP成長率(改定値)は前期比年率で+1.8%と、速報値の+0.2%から上方修正されました。7-9月期の法人企業統計の結果を反映し、主に設備投資が上方改定されたことが寄与し、市場予想の+0.6%を上回る結果となりました。

## 米国

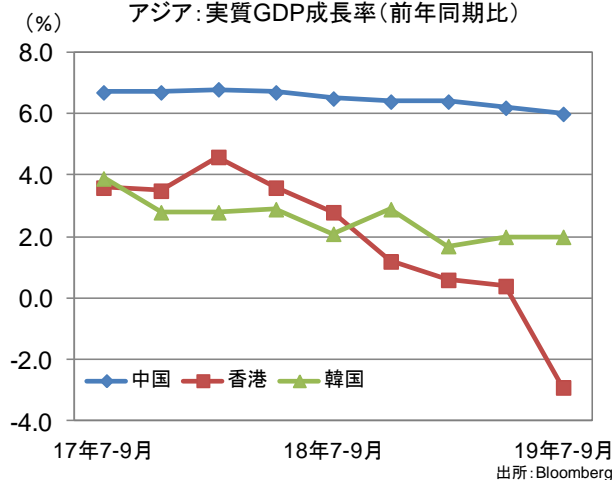
米国:実質GDP成長率(前期比年率)



米国の7-9月期の実質GDP成長率(確定値)は前期比年率で+2.1%と改定値と変わらぬ結果となり、4-6月期の同+2.0%から小幅に上昇しました。確定値では、個人消費が上方修正された一方、在庫が卸売業の下方修正等により引下げられました。

## 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+6.0%となりました。4-6月期から低下し、過去最低の水準となりました。韓国の7-9月期の実質GDP成長率は、前年同期比+2.0%となりました。香港の7-9月期の実質GDP成長率は、前年同期比-2.9%と、6四半期連続で前期を下回りました。

## Note

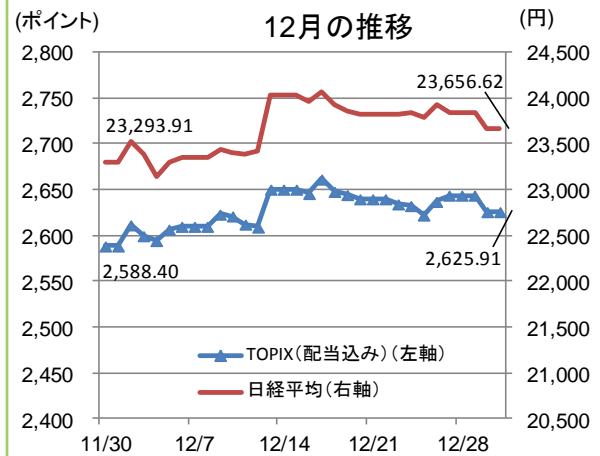


---

## ● 市場振り返り

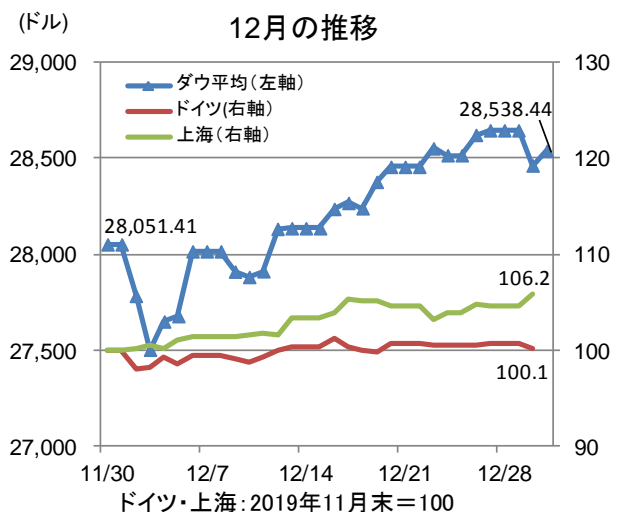
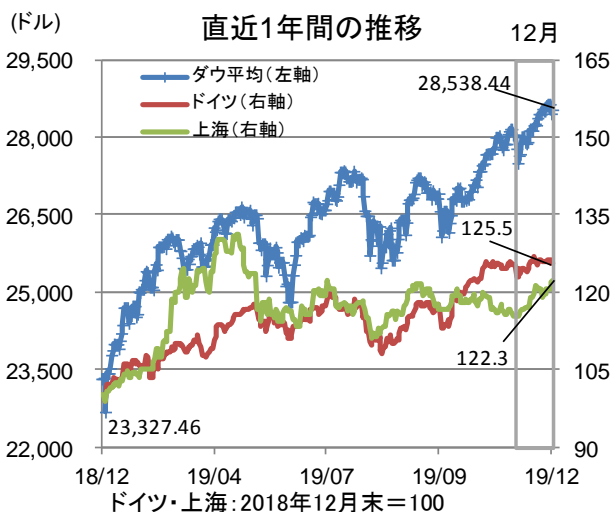
- ✓グローバル株式
  - ✓グローバル債券
  - ✓為替
-

## 国内株式



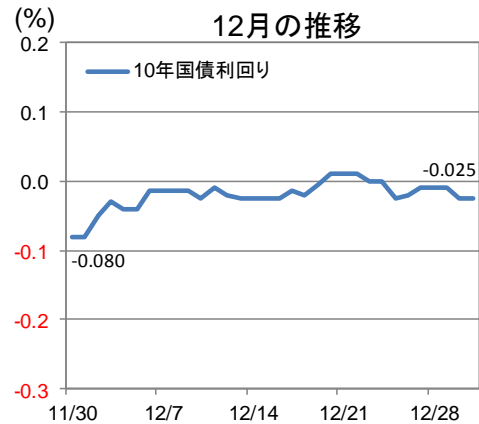
【12月の振り返り】国内株式市場の日経平均は、前月比+1.56%となりました。上旬は米国株式の下落や米中通商協議の行方が懸念された一方、国・地方からの財政支出が13兆円規模となる大型経済対策への期待が支えとなり、もみ合い推移となりました。中旬には米中通商協議が第1段階の合意に達したことや、英与党が総選挙で圧勝したことを受けて英国のEU離脱を巡る不透明感が和らいだこと等から市場心理が改善し、上昇しました。下旬は、株式市場が世界経済や企業業績の回復を先取りする形で上昇してきたことから、利益確定目的と見られる売りが重石となりましたが、月を通してみると上昇し、日経平均は23,656.62円、TOPIX(配当込)は2,625.91ポイントで終わりました。

## 外国株式



【12月の振り返り】米国株式市場のダウ平均は、前月比+1.74%となりました。月初は企業景況感指標の悪化から売りが先行したものの、雇用統計の改善を受けて反発しました。中旬には米中通商協議が第1段階の合意に達したことや、FRB議長が今後の利上げを急がない姿勢を示したことで市場心理が改善し、主要な株価指数は過去最高値を更新しました。月後半は米中合意を受けた世界経済・企業業績の回復期待や米経済指標の改善を受け更に上昇し、ダウ平均は28538.44ドルで終わりました。欧州株式市場のDAX(独)は、米中合意に加え、英総選挙結果を受けて英国のEU離脱を巡る不透明感が和らいだことから市場心理が改善し、前月比+0.10%となりました。上海総合は、米中合意や良好な経済指標が好感され、前月比+6.20%となりました。

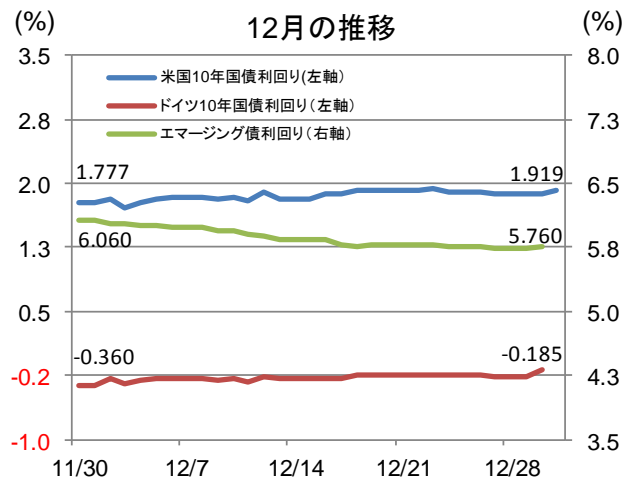
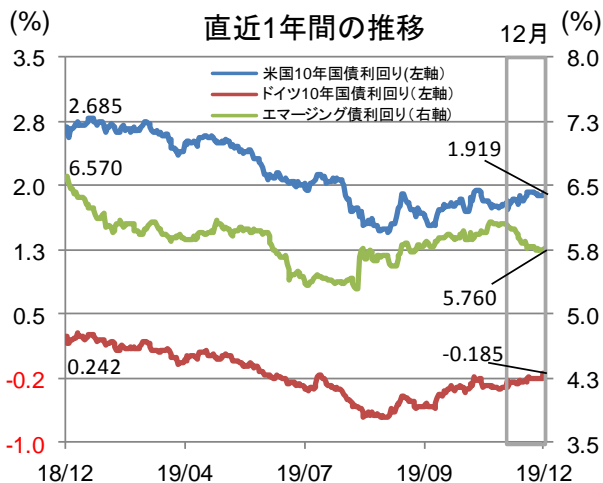
## 国内債券



【12月の振り返り】10年国債利回りは、-0.080%から-0.025%に上昇しました。月前半は10年国債入札や日銀買い入れオペの結果が不調となり、国債需給の緩みを懸念した売りから利回りが上昇しました。その後は一進一退で推移しましたが、月後半に入り米中通商協議の第1段階の合意を背景に米長期金利が上昇すると、10年国債利回りは一時0.01%まで上昇し、約9カ月ぶりにプラス水準を回復しました。一方、金利上昇局面では、金利の絶対水準に着目する投資家の買いが超長期国債などに根強く入ったことが利回りの上昇を抑える要因となり、-0.025%で終わりました。

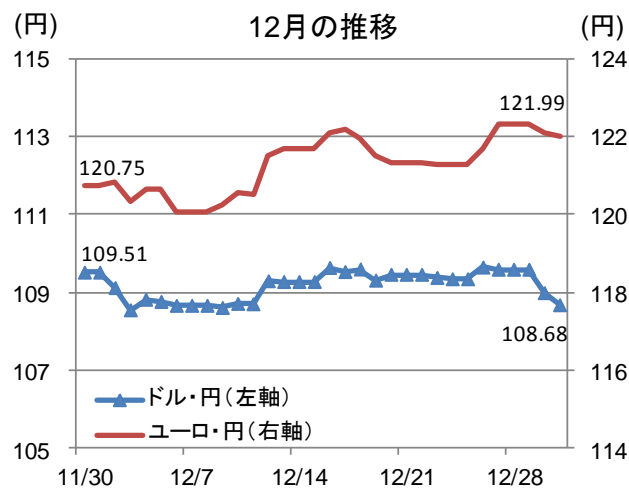
## 外国債券

(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、1.777%から1.919%に上昇しました。10-11日に開かれたFOMCでは利下げ打ち止めが示唆されたものの、FRB議長が今後の利上げを急がない姿勢を示したことが利回りの低下圧力となりました。一方、米中通商協議が第1段階の合意に達したことで世界経済の減速懸念が和らいだことや、雇用、生産、住宅関連など米国景気の底堅さを示唆する経済指標が続いたことから、利回りは上昇し1.919%で終わりました。ドイツ国債利回りは、-0.360%から-0.185%に上昇しました。米中合意を受けて世界経済の減速懸念が和らいだことやドイツの企業景況感指標の改善から、利回りは上昇しました。加えて、スウェーデン中央銀行がマイナス金利政策を終了したことを受け、ECBの追加金融緩和観測が後退したことも、利回り上昇の要因となりました。エマージング債券は、米中合意等を背景に投資家のリスク選好が強まったことから、スプレッドが縮小し、利回りは低下しました。

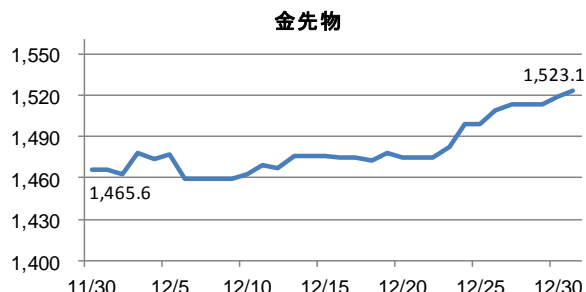
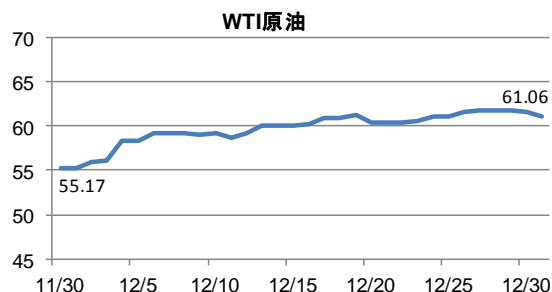
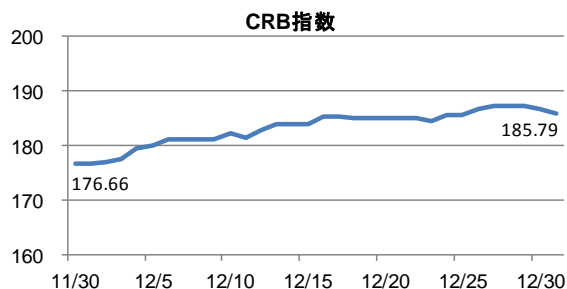
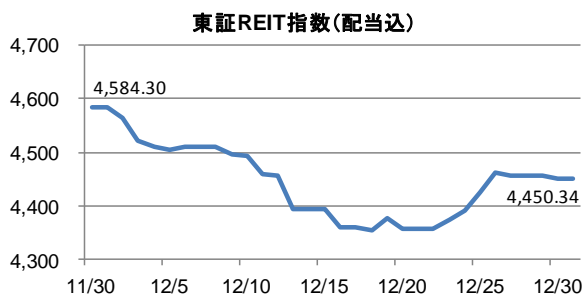
## 為替



【12月の振り返り】ドル/円は、前月末の109.51円から108.68円へと円高・ドル安が進行しました。上旬は米国の企業景況感指標の悪化や英ポンド、ユーロなど対欧州通貨で米ドルを売る動きが強まったことから円高・米ドル安が進行しました。中旬は、米中通商協議が第1段階の合意に達しリスク回避姿勢が後退したことで安全資産とされる円が売られ、一時109円台後半まで円安・ドル高が進行しました。下旬は海外市場のクリスマス休暇や年末を控えた中、ポジション調整の動きから円高・ドル安が進み、月末は108.68円で終わりました。

ユーロ/円は、前月末の120.75円から121.99円へと円安・ユーロ高が進行しました。ECB総裁が域内景気は底打ちの兆しがあるとの認識を示したことや、英総選挙結果を受けてEU離脱を巡る不透明感が後退し、英ポンドが急騰したことなどを背景にユーロ買いの動きが強まり、月を通してみると円安・ユーロ高が進行しました。

## 【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

12月9日に発表にされた7-9月期のGDP(改定値)は前期比年率+1.8%と、4-6月期(+2.0%)とほぼ同程度の成長となりました。世界景気減速を背景に輸出が前期比▲0.6%に落ち込み外需は▲0.2%のマイナス寄与となりました。個人消費は消費増税前の駆け込みを天候不順による消費下押しが一部相殺し+0.5%の伸びとなりました。比較的高い伸びではあるものの、前回増税前にあたる2014年1-3月期の個人消費の伸び+2.0%と比べるとやや物足りない数字と言えます。設備投資は省力化やキャッシュレス支払い対応等から+1.8%と堅調な伸びを示しました。

10-12月期については、7-9月期が相応に高い成長率となったこともあり、個人消費中心に反動減は避けられず、前期比年率で▲3%程度の大幅なマイナス成長に陥る公算が大きいと考えます。一方で、やや長い目で見れば、外需には期待し難いものの、緩やかに上昇する賃金などが支える個人消費、省力化や研究開発などへの根強いニーズを背景とした設備投資、大型経済対策を背景とした公共投資など内需が下支えとなり、基調としては0~1%台の成長が続くと予想します。

## 国内金融・財政政策

日銀は12月19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、ETF等の資産買入れ方針等の政策を維持するとともに、先行き指針(フォワードガイダンス)についても、超低金利を維持する期間を「物価安定の目標に向けたモメンタム(勢い)が損なわれるおそれに必要な間」と、前回の会合で実質先延ばしした内容を踏襲しました。物価指標は依然低迷したままですが、現実的には銀行経営の圧迫など副作用への配慮などからマイナス金利深掘りのハードルは依然高いと思われ、また米中貿易協議の部分合意などを受け経済リスクが後退していること、為替が円安・ドル高方向に振れていること等を踏まえると、当面は期待をつなぎ止めつつも、緩和には慎重なスタンスを維持すると考えます。

## 米国景気

米国経済は、内需が引き続き成長の牽引役になると予想します。個人消費は、年末商戦でも旺盛な消費が確認できており、今後も良好な所得環境の下で伸びが持続すると予想します。住宅投資は、低金利等による住宅取得能力や住宅購入意欲の改善を受けて底堅く推移すると見込んでいます。設備投資は、12月の米中協議部分合意により企業の投資マインドが改善に向かうことで、幾分持ち直すと見ています。10-12月期の実質GDPは、良好な個人消費に支えられ前期比年率+2%近辺の水準に落ち着くと予想しています。また、秋に大統領選挙を控えるトランプ政権は、景気に配慮した政策運営を行うと予想されるほか、FRBは景気の下振れ防止に重点を置いた緩和的金融政策スタンスを維持すると見ており、財政・金融両面で政策サポートが期待される分、2020年の景気は、米中協議の難航が米国景気の重石となった2019年と比較すると下振れリスクが小さいと想定しています。

## 米国金融・財政政策

FRBは、12月10-11日のFOMCで、短期金利の指標であるFF金利の誘導目標を1.5%~1.75%に据え置きました。今回の声明文では、景気判断に大きな変化は見られませんでした。また、四半期に一度発表されるFOMC参加者の経済見通し(中央値ベース)では、FF金利予測について、20年は利上げなし(17名中13名が現状水準維持を予想)、21年1回利上げ、22年1回利上げ、長期見通しは2.5%としました。

また声明文では、米中協議の難航等から見通しに関する不確実性が残る、としていた表現を削除しました。パウエル議長は米国経済や金融政策は現在良い状態にあると自信を示しており、2020年は政策金利を据え置き、過去3回に及ぶ予防的利下げの効果を見極めるスタンスを示唆しました。今後の金融政策は経済指標や各国との通商問題次第ですが、最大のリスクは依然として米中協議の行方と見られます。米中通商協議が第1段階の合意に至ったことで米国側が予定していた対中追加関税は見送られましたが、協議の進展次第では景気下振れリスクを強める可能性があり、金融政策運営にも影響すると見ています。

# 国内資産・海外資産・為替の見通し

## 国内債券

10年国債利回りはレンジでの推移を予想します。

中東などでの地政学リスクの高まりや消費増税後の国内景気の下振れ観測などが金利低下圧力になると考えます。一方で米中貿易協議での部分合意、世界的な景気底打ち観測などが、金利上昇圧力になると見えています。

## 国内株式

国内株式はレンジでの推移を予想します。

米中協議での部分合意など政治リスクの後退、世界的な景気の底打ち観測、相対的なバリュエーションの割安感などが株価のサポート材料になると考えます。

一方で、中東などでの地政学リスクの高まりやそれに伴う円高進行などがマイナス材料となる見込みです。米・イランの軍事行動が激化した場合は一段安となる可能性が高いと考えます。

## 米国債券

米国10年国債利回りは緩やかな上昇基調を予想します。年初から地政学リスクの高まりを受けて債券が選好される地合いとなっているものの、米国景気に対するリセッション懸念が和らいだことを受けてFRBが政策スタンスを利下げから当面据え置きに転換したことを踏まえると、金利には上昇圧力がかかり易いと考えています。

## 米国株式

米国株式は緩やかな上昇を予想します。12月に米中協議が部分合意に達したことで先行き不透明感が後退したことやグローバル景気の底打ちが確認されつつある状況を受けて業績への期待が高まり易い展開を予想します。ただし、昨年8月を底に一本調子で上昇した分、株価は過熱感を帯びており、地政学リスクの高まりなどネガティブな材料をきっかけに楽観に偏ったポジションの修正が急落を招くリスクには注意する必要があります。

## 為替

【ドル/円】ドルの対円相場はレンジでの推移を予想します。

3度にわたる利下げ実施に加え、バランスシート拡大を続ける米FRBのスタンス、地政学リスクの高まりなどが、円高・ドル安圧力になると考えます。一方で、良好な米国経済、相対的な高金利通貨である米ドル需要が、ドル下値支えの材料になると見えています。

【ユーロ/円】ユーロの対円相場はレンジでの推移を予想します。

ラガルド新総裁の下でも当面ECBは緩和スタンスを継続するとの観測がユーロの重石になる一方、ユーロ景気に底打ちの兆しがうかがえる上、英国のEU離脱に対する過度な懸念の後退がユーロの買戻し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	▲0.02-0.02%
TOPIX	1,650-1,830
米国10年国債利回り	1.70-1.90%
米S&P	3,000-3,350
ドル/円相場	105-115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	19/10	19/11	19/12	前月比	前年度末比
<b>国内債券</b>						
NOMURA-BPI総合	389.14	392.61	391.33	390.14	- 0.30%	+ 0.26%
NOMURA-BPI(国債超長期)	279.22	285.37	284.23	283.30	- 0.33%	+ 1.46%
10年国債利回り(%)	-0.10	-0.15	-0.08	-0.03	-	-
<b>国内株式</b>						
TOPIX(配当込み)	2,395.21	2,539.02	2,588.40	2,625.91	+ 1.45%	+ 9.63%
JPX日経400(配当込み)	16,058.20	17,096.69	17,406.85	17,660.14	+ 1.46%	+ 9.98%
日経平均株価	21,205.81	22,927.04	23,293.91	23,656.62	+ 1.56%	+ 11.56%
<b>外国債券</b>						
FTSE世界国債(円ベース、日本除き)	456.92	470.04	471.23	468.73	- 0.53%	+ 2.58%
米国10年国債利回り(%)	2.41	1.69	1.78	1.92	-	-
英国10年国債利回り(%)	1.00	0.63	0.70	0.82	-	-
ドイツ10年国債利回り(%)	-0.07	-0.41	-0.36	-0.19	-	-
<b>外国株式</b>						
MSCI-KOKUSAI(GROSS、円ベース)	3,204.50	3,361.80	3,509.06	3,590.87	+ 2.33%	+ 12.06%
ダウ平均(工業株30種)	25,928.68	27,046.23	28,051.41	28,538.44	+ 1.74%	+ 10.07%
ナスダック総合指数	7,729.32	8,292.36	8,665.47	8,972.60	+ 3.54%	+ 16.09%
英国(FTSE)	7,279.19	7,248.38	7,346.53	7,542.44	+ 2.67%	+ 3.62%
ドイツ(DAX)	11,526.04	12,866.79	13,236.38	13,249.01	+ 0.10%	+ 14.95%
中国(上海総合指数)	3,090.76	2,929.06	2,871.98	3,050.12	+ 6.20%	- 1.31%
MSCI-Emerging(GROSS、円ベース)	2,168.14	2,132.10	2,156.98	2,301.64	+ 6.71%	+ 6.16%
<b>為替</b>						
ドル/円相場(ロンドン16時)	110.69	108.10	109.51	108.68	- 0.76%	- 1.82%
ユーロ/円相場(ロンドン16時)	124.28	120.61	120.75	121.99	+ 1.02%	- 1.85%

## 2. その他資産

	19/03	19/10	19/11	19/12	前月比	前年度末比
<b>商品</b>						
CRB指数	183.75	176.89	176.66	185.79	+ 5.17%	+ 1.11%
WTI原油	60.14	54.18	55.17	61.06	+ 10.68%	+ 1.53%
金先物	1,293.00	1,514.80	1,465.60	1,523.10	+ 3.92%	+ 17.80%
<b>ヘッジファンド</b>						
HFRX Global Hedge Fund JPY Index <sup>※</sup>	101,330.30	102,988.80	103,903.40	104,906.90	+ 0.97%	+ 3.53%
<b>不動産</b>						
東証REIT指数(配当込)	3,851.10	4,625.77	4,584.30	4,450.34	- 2.92%	+ 15.56%
G-REIT指数	1,060.66	1,129.81	1,131.78	1,124.15	- 0.67%	+ 5.99%

(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