三井住友信託銀行
SUMITOMO MITSUI TRUST BANK

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

2024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月の株式市場は、国内では、米国の景気後退懸念の高まりや急速な円高・米ドル安の進行などを背景に市場心理が悪化し、幅広い銘柄で下落しました。米国では、早期の利下げ観測の高まりや、小売売上高などの経済指標の持ち直しから経済がソフトランディングするとの期待が高まり、上昇しました。

主要国の株価動向

イギリス(FTSE)
↑ 0.10%

ドイツ(DAX)
↑ 2.15%

インド(SENSEX30)
↑ 0.76%

中国
(上海総合指数)
↓ -3.28%

日本
(TOPIX配当込み)
↓ -2.90%

オーストラリア
(S&P/ASX 200)
↓ -0.01%

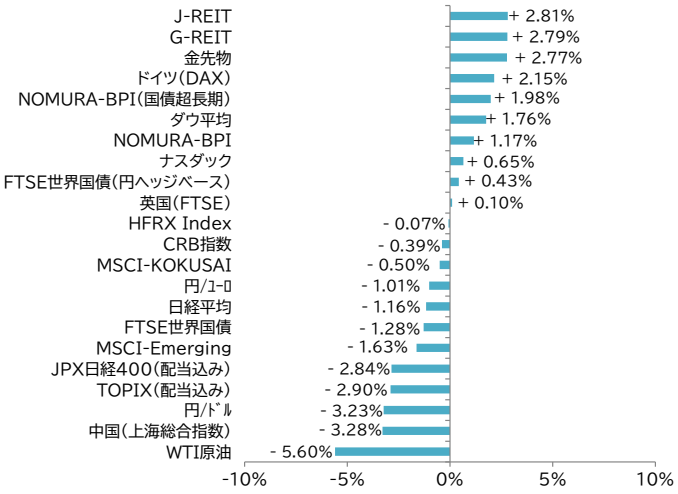
アメリカ(NYダウ)
↑ 1.76%

ブラジル
(ボベスパ指数)
↑ 6.54%

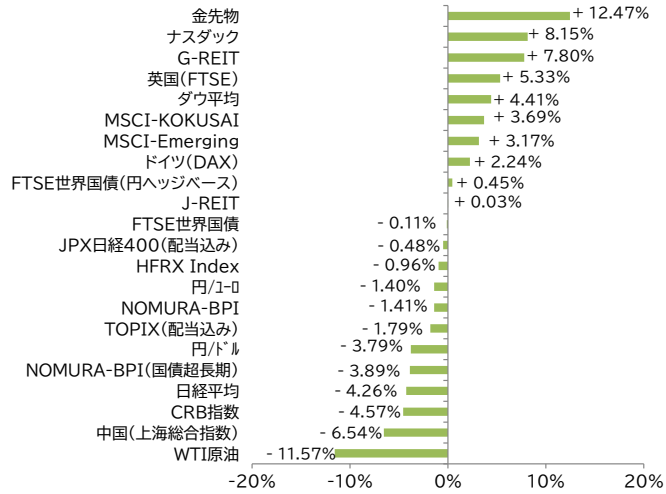
	収益率(*)
MSCI ACWI	-0.74%
MSCI World	-0.64%
MSCI KOKUSAI	-0.50%
MSCI JAPAN	-2.73%
MSCI Emerging	-1.63%

(*) 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、円ﾍﾞｰｽ)

(出所)Bloomberg

主な経済指標（国内）

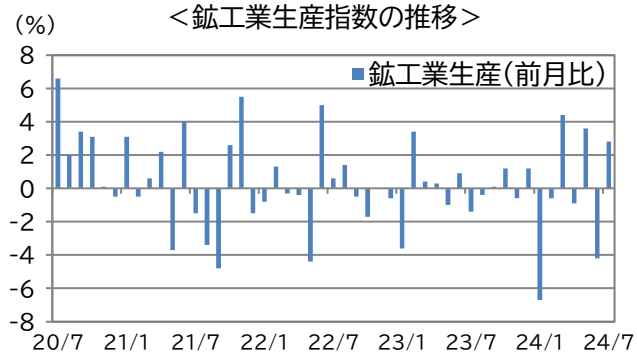
	経済指標	実績	前回
8月2日	7月 ﾏﾈﾀﾘｰﾍﾞｰｽ(前年比)	1.0%	0.6%
8月6日	6月 家計支出(前年比)	-1.4%	-1.8%
8月7日	6月 景気先行CI指数	108.6	111.2
8月7日	6月 景気一致指数	113.7	117.1
8月8日	7月 景気ｳｫｯﾁｬｰ調査 現状判断(季調済)	47.5	47.0
8月8日	7月 景気ｳｫｯﾁｬｰ調査 先行き判断(季調済)	48.3	47.9
8月9日	7月 ﾏﾈｰｽﾄｯｸM2(前年比)	1.4%	1.5%
8月9日	7月 ﾏﾈｰｽﾄｯｸM3(前年比)	0.9%	1.0%
8月13日	7月 工作機械受注(前年比)	8.4%	9.7%
8月15日	4-6月期 GDP(年率/季調済/前期比)	3.1%	-2.3%
8月15日	4-6月期 GDP(季調済/前期比)	0.8%	-0.6%
8月15日	4-6月期 名目GDP(季調済/前期比)	1.8%	-0.2%
8月15日	4-6月期 GDPﾃﾞﾌﾚｰﾀｰ(前年比)	3.0%	3.4%
8月15日	6月 鉱工業生産(前月比)	-4.2%	-3.6%
8月15日	6月 鉱工業生産(前年比)	-7.9%	-7.3%
8月15日	6月 設備稼働率(前月比)	-3.1%	4.1%
8月16日	6月 第3次産業活動指数(前月比)	-1.3%	0.6%
8月19日	6月 ｺｱ機械受注(前月比)	2.1%	-3.2%
8月19日	6月 ｺｱ機械受注(前年比)	-1.7%	10.8%
8月22日	7月 工作機械受注(前年比)	8.4%	8.4%
8月23日	7月 全国CPI(前年比)	2.8%	2.8%
8月23日	7月 全国CPI(除生鮮/前年比)	2.7%	2.6%
8月23日	7月 全国CPI(除生鮮ｴﾈ/前年比)	1.9%	2.2%
8月26日	6月 景気先行CI指数	109.0	108.6
8月26日	6月 景気一致指数	113.2	113.7
8月30日	7月 失業率	2.7%	2.5%
8月30日	7月 有効求人倍率	1.2	1.2
8月30日	7月 鉱工業生産(前月比)	2.8%	-4.2%
8月30日	7月 鉱工業生産(前年比)	2.7%	-7.9%
8月30日	7月 小売売上高(前年比)	2.6%	3.8%
8月30日	7月 小売売上高(前月比)	0.2%	0.6%
8月30日	7月 住宅着工件数(前年比)	-0.2%	-6.7%

（出所）Bloomberg

経済振り返り（国内）

鉱工業生産指数（7月）：前月比+2.8%

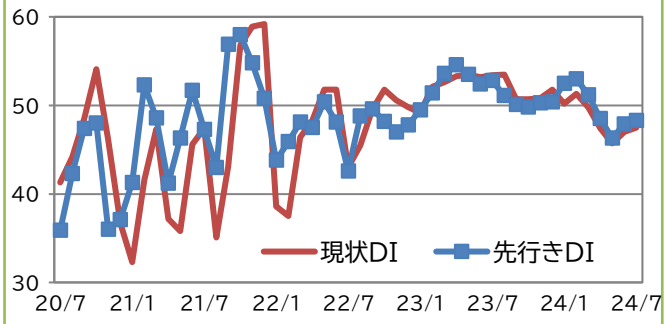
＜鉱工業生産指数の推移＞



7月の鉱工業生産指数は、前月比+2.8%と上昇しました。基調判断は「一進一退」に引き上げられました。業種別では、電気・情報通信工業や生産用機械工業をはじめ幅広い業種で上昇したことで、全体として2ヶ月ぶりに上昇しました。

景気ウォッチャー調査（7月）：現状判断DI：47.5　先行き判断DI：48.3

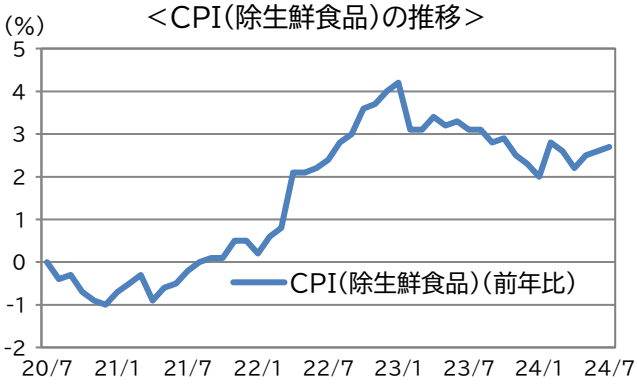
＜現状DI・先行きDIの推移＞



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+0.5ポイントの47.5となり、先行き判断DIは前月比+0.4ポイントの48.3となりました。
内閣府は、基調判断を「景気は、緩やかな回復基調が続いているものの、このところ弱さがみられる。先行きについては、価格上昇の影響等を懸念しつつも、緩やかな回復が続くとみている。」と据え置きました。

CPI（消費者物価指数、除生鮮食品、7月）：前年比＋2.7%

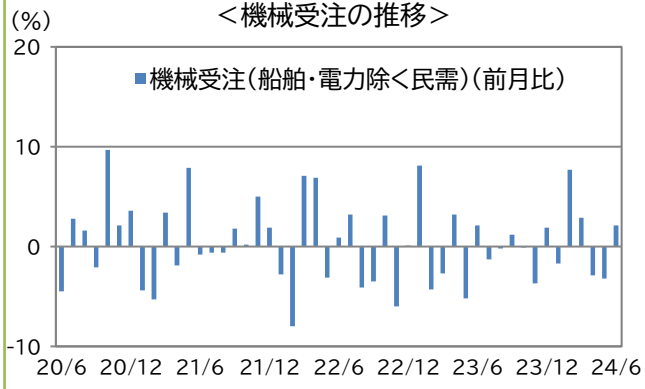
＜CPI（除生鮮食品）の推移＞



7月の消費者物価指数（除生鮮食品、コアCPI）は、前年比+2.7%と3ヶ月連続で上昇率が拡大しました。項目別では、政府からの補助金終了に伴い、電気・ガス代の上昇幅が拡大し、エネルギーが12%上昇したことで全体を押し上げました。

機械受注（船舶・電力除く民需、6月）：前月比＋2.1%

＜機械受注の推移＞



6月の機械受注は前月比+2.1%となりました。内訳では、製造業は-0.3%、非製造業は不動産業や卸売業・小売業で受注が増加し+2.4%となりました。内閣府は、基調判断を「持ち直しの動きに足踏みがみられる」に据え置きました。

（出所）Bloomberg

主な経済指標（海外）

＜米国＞

	経済指標	実績	前回
8月1日	7月　ISM製造業景況指数	46.8	48.5
8月2日	7月　非農業部門雇用者数変化	11.4万人	17.9万人
8月2日	7月　失業率	4.3%	4.1%
8月2日	6月　耐久財受注(前月比)	-6.7%	-6.9%
8月2日	6月　製造業受注(前月比)	-3.3%	-0.5%
8月5日	7月　ISM非製造業景況指数	51.4	48.8
8月8日	6月　卸売在庫(前月比)	0.2%	0.1%
8月8日	6月　卸売売上高(前月比)	-0.6%	0.3%
8月13日	7月　PPI 最終需要(前月比)	0.1%	0.2%
8月13日	7月　PPI 最終需要(前年比)	2.2%	2.7%
8月14日	7月　CPI(前月比)	0.2%	-0.1%
8月14日	7月　CPI除食品･ｴﾈﾙｷﾞｰ(前月比)	0.2%	0.1%
8月14日	7月　CPI(前年比)	2.9%	3.0%
8月15日	7月　小売売上高速報(前月比)	1.0%	-0.2%
8月15日	7月　鉱工業生産(前月比)	-0.6%	0.3%
8月15日	7月　設備稼働率	77.8%	78.4%
8月16日	7月　住宅着工件数	123.8万件	132.9万件
8月16日	7月　住宅着工件数(前月比)	-6.8%	1.1%
8月16日	8月　ﾐｼｶﾞﾝ大学消費者ﾏｲﾝﾄﾞ	67.8	66.4
8月16日	8月　ﾐｼｶﾞﾝ大学5-10年期待ｲﾝﾌﾚ率	3.0%	3.0%
8月22日	7月　中古住宅販売件数(前月比)	1.3%	-5.1%
8月23日	7月　新築住宅販売件数(前月比)	10.6%	0.3%
8月26日	7月　耐久財受注(前月比)	9.9%	-6.9%
8月29日	4-6月期　GDP(年率/前期比)	3.0%	2.8%
8月29日	7月　卸売在庫(前月比)	0.3%	0.1%
8月30日	8月　ﾐｼｶﾞﾝ大学消費者ﾏｲﾝﾄﾞ	67.9	67.8
8月30日	8月　ﾐｼｶﾞﾝ大学5-10年期待ｲﾝﾌﾚ率	3.0%	3.0%

＜ユーロ圏＞

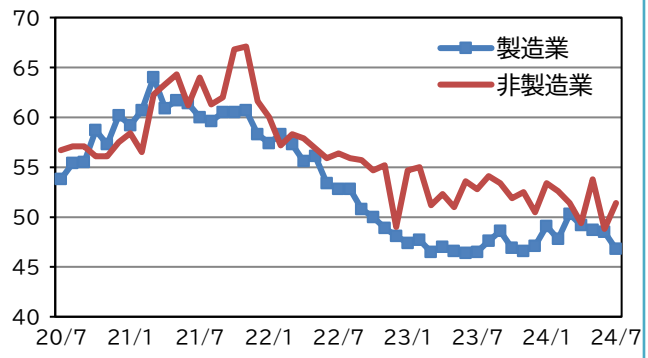
	経済指標		
8月1日	6月　失業率	6.5%	6.5%
8月5日	6月　PPI(前月比)	0.5%	-0.2%
8月6日	6月　小売売上高(前月比)	-0.3%	0.1%
8月13日	8月　ZEW景気期待指数	17.9	43.7
8月14日	4-6月期　GDP(季調済/前期比)	0.3%	0.3%
8月20日	7月　CPI(前月比)	0.0%	0.0%
8月30日	8月　CPI(前月比)	0.2%	0.0%
8月30日	7月　失業率	6.4%	6.5%

（出所）Bloomberg

経済振り返り（海外）

ISM景況指数（7月）：製造業46.8　非製造業51.4

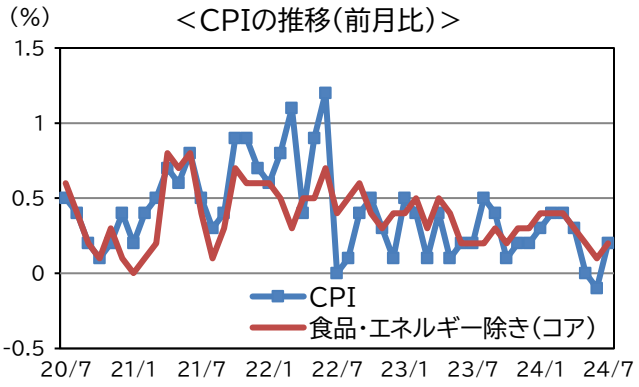
＜ISM景況指数の推移＞



7月のISM製造業景況指数は46.8と前月から1.7ポイント低下しました。非製造業景況指数は51.4となり、前月から2.6ポイント上昇しました。製造業は基準値である50を4か月連続で下回りました。一方、非製造業は50を上回り、堅調な需要が示されたほか、雇用も拡大しました。

CPI（米消費者物価指数）（7月）：前月比＋0.2%

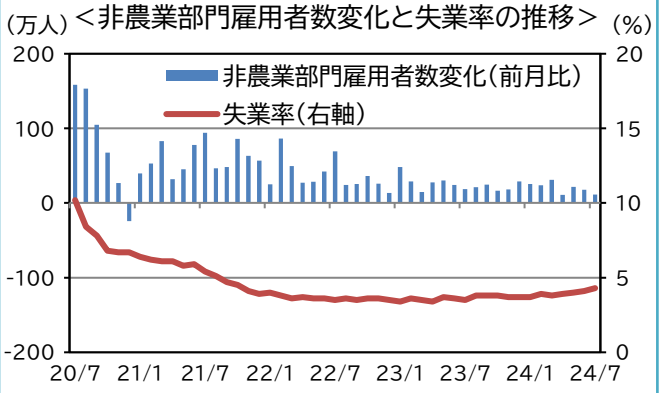
＜CPIの推移（前月比）＞



7月のCPI（消費者物価指数）は前月比+0.2%となりました。前年同月比では+2.9%と伸び率は4ヶ月連続で鈍化し、9月の利下げ観測の高まりを裏付ける結果となりました。食品とエネルギーを除いたコア指数では前月比+0.2%、前年同月比+3.2%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＋11.4万人

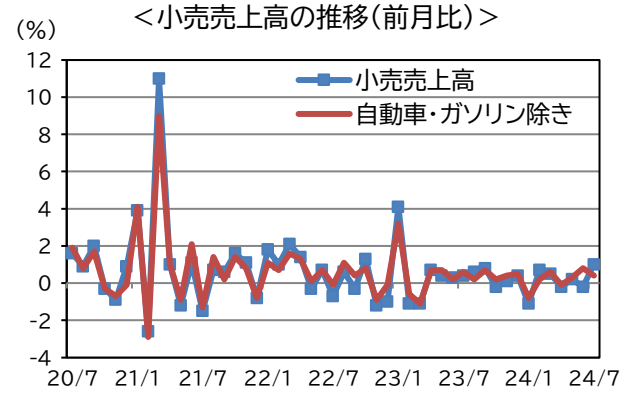
＜非農業部門雇用者数変化と失業率の推移＞



7月の雇用者数は前月比11万4,000人となり市場予想を大幅に下回りました。また、失業率は4.3%と前月より0.2%上昇しました。平均時給は前月比+0.2%と伸び率が鈍化しました。失業率の上昇や平均時給の伸びの鈍化から、労働市場が減速しつつある可能性が示唆されました。

小売売上高（7月）：前月比＋1.0%

＜小売売上高の推移（前月比）＞

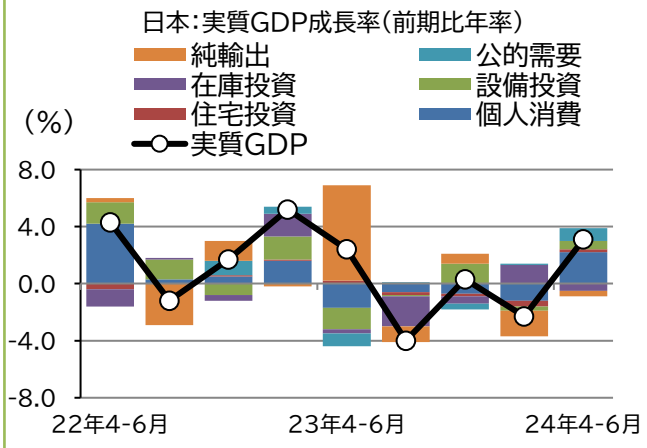


小売売上高は前月比+1.0%と市場予想（同+0.3%）を上回りました。業種別では、自動車・部品（同＋3.6%）や電子製品・家電（同＋1.6%）が伸長し、米消費の底堅さを示す結果となりました。

（出所）Bloomberg

日本・米国・アジアのGDP成長率

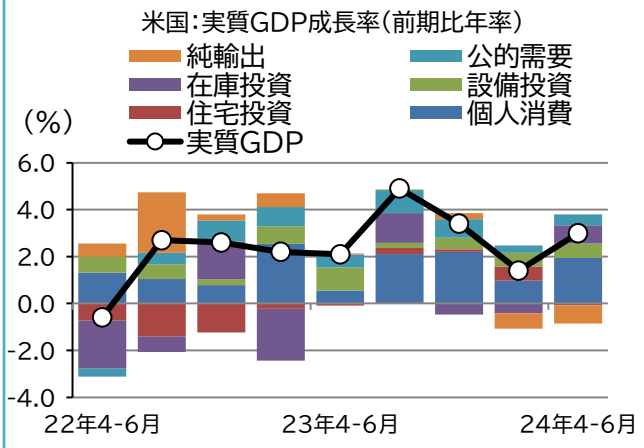
日本



出所：内閣府

日本の4-6月期の実質GDP成長率（1次速報値）は前期比年率で+3.1%と、2四半期ぶりのプラス成長となりました。項目別では、自動車の品質不正問題の影響が一巡し、個人消費や設備投資が持ち直して内需を牽引した一方で、外需はマイナス寄与となりました。

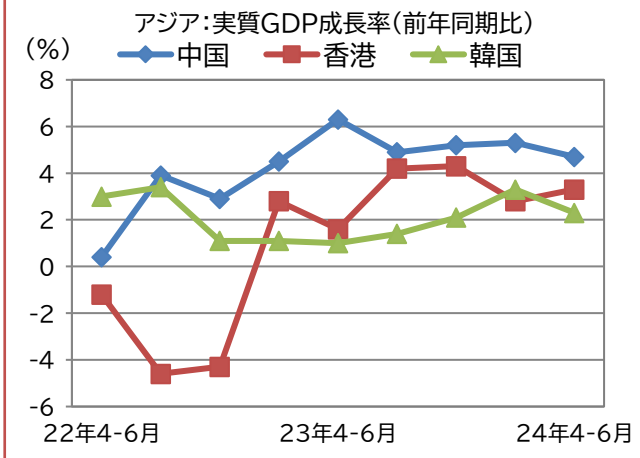
米国



出所：米国商務省

米国の4-6月期GDP成長率（改定値）は前期比年率+3.0%と、速報値の同+2.8%から上方修正されました。個人消費が同+2.9%と速報値（同+2.3%）から上方修正されたことが主な要因となりました。

アジア



出所：Bloomberg

中国の4-6月GDP成長率は消費の低迷を受け、前年同期比+4.7%と、市場予想（同+5.1%）を下回りました。香港の4-6月GDP成長率（速報値）は前年同期比+3.3%と6四半期連続のプラスとなりました。。韓国の4-6月GDP成長率（速報値）は前年同期比+2.3%となりました。

Note

市場振り返り

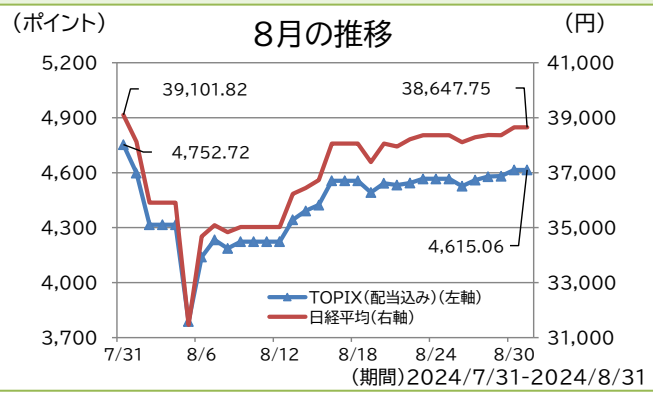
- ✓グローバル株式
- ✓グローバル債券
- ✓為替

市場振り返り　～グローバル株式～

（出所）Bloomberg

国内株式

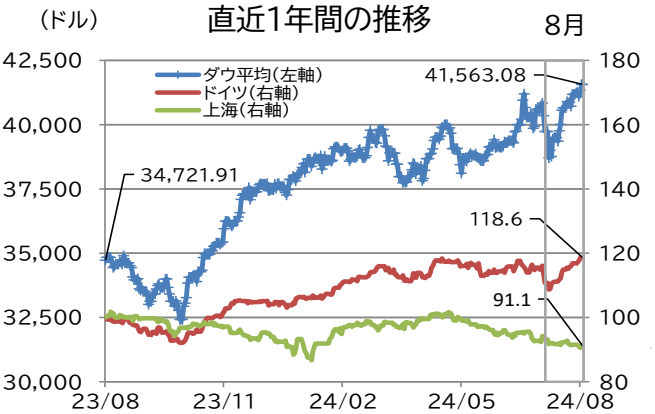
（期間）2023/8/31-2024/8/31



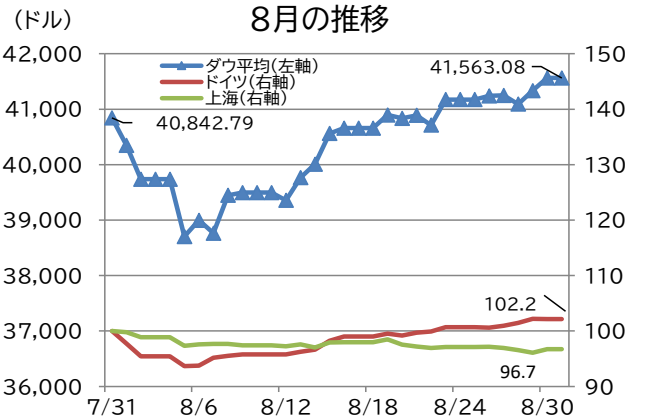
（期間）2024/7/31-2024/8/31

【8月の振返り】国内株式市場は下落しました。上旬は、米国の景気後退懸念の高まりや、急速な円高・米ドル安の進行などを背景に市場の不安心理が高まりました。5日の日経平均株価は売りが売りを呼ぶ展開となる中、前日比で過去最大の下げ幅を記録しました。その後は、円高進行の一服や、日銀副総裁による「市場が不安定な状況では利上げを行わない」との発言、米国の早期利下げ観測などを受けて市場心理が改善し、中旬にかけて反発が続きました。下旬は一進一退の展開となりました。先行きの円高進行、企業業績の下方修正への警戒が重荷となった一方で、国内企業の旺盛な自社株買いや、個人投資家の買いが下値を支えました。業種別では、円高や追加利上げ観測の後退から輸出関連銘柄や銀行銘柄が下落した一方で、内需関連銘柄や円高メリットが見込める銘柄が上昇しました。

外国株式



ドイツ・上海：2023年8月末＝100　（期間）2023/8/31-2024/8/31



ドイツ・上海：2024年7月末＝100　（期間）2024/7/31-2024/8/31

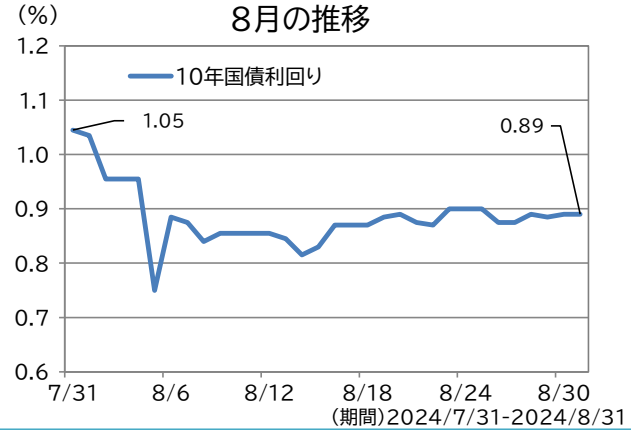
【8月の振り返り】米国株式市場は上昇しました。月前半は、雇用統計の悪化などから米国の景気後退懸念が高まり一時的に急落したものの、早期の大幅利下げ観測の高まりや小売売上高などの経済指標の持ち直しから反転し、上昇しました。月後半はFRB議長が9月の利下げ開始を表明する中、米国経済のソフトランディング期待などが支えとなり、月末にかけて一段と上昇しました。業種別では、生活必需品、不動産、ヘルスケア、公益などが上昇した一方で、半導体株や大型ハイテク株の下落が目立ちました。
欧州株式市場は上昇しました。上旬は、米国の景気後退懸念の高まりや、日米株式の急落を受けてリスク回避姿勢が強まったことから下落しましたが、中旬以降は米国の早期利下げ観測や米国経済のソフトランディング期待が高まる中、上昇が続きました。

市場振り返り　～グローバル債券～

（出所）Bloomberg

国内債券

（期間）2023/8/31-2024/8/31

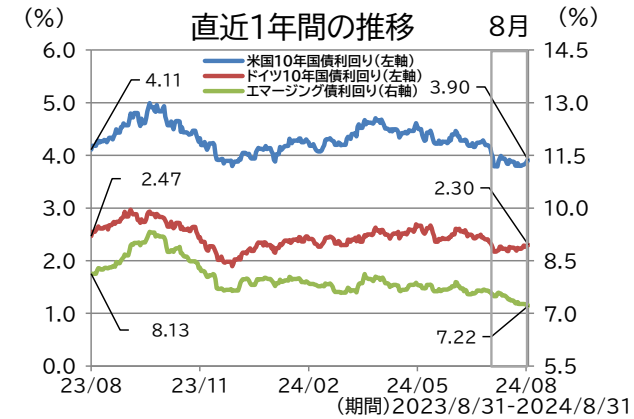


（期間）2024/7/31-2024/8/31

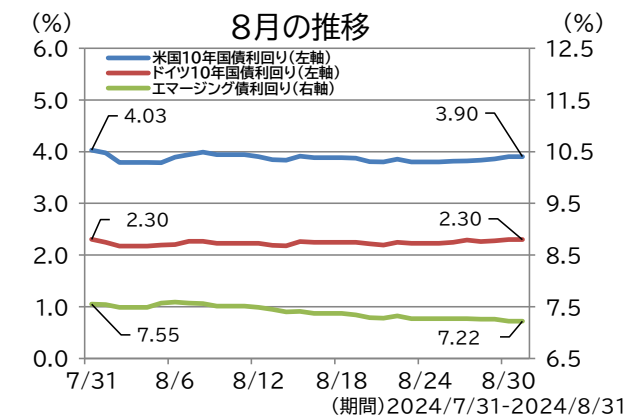
【8月の振り返り】10年国債利回りは0.890%に低下（価格は上昇）しました。上旬は米長期金利の低下や、急速な円高・米ドル安の進行、国内株式の歴史的な急落を受けて債券への買いが加速し、5日には一時0.750%まで急低下しました。その後、6日の10年国債入札が軟調だったことや、国内株式が急反発したことを受けて、上昇に転じました。中旬以降は、株式市場の反発や円高進行の一服を受けて日銀の利上げ継続方針が意識された一方で、岸田首相の退陣表明を受けて総選挙が見込まれる中、当面日銀は動きづらいとの思惑も浮上し、0.8%を中心に一進一退の展開が続きました。

外国債券

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



（期間）2023/8/31-2024/8/31



（期間）2024/7/31-2024/8/31

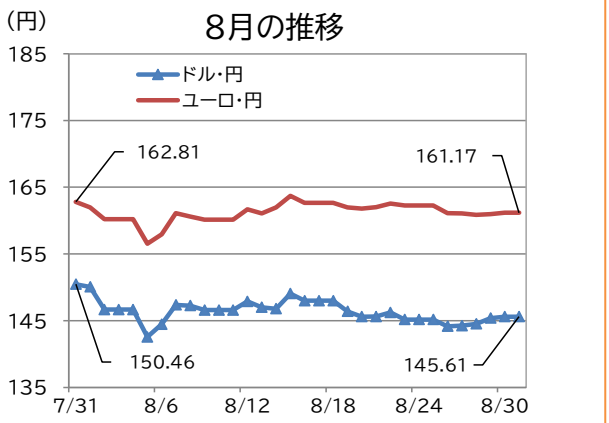
【8月の振り返り】米国10年国債利回りは低下（価格は上昇）しました。上旬は雇用統計の悪化などを背景とした米国の景気後退懸念の高まりから、FRBの早期大幅利下げ観測が高まり、一時2023年12月以来の低水準をつけました。その後は、米国株式の上昇や景気指標の持ち直しから利回りの低下は一服しました。下旬にFRB（米連邦準備理事会）議長が労働市場の下支えに注力する姿勢を示し、9月の利下げ開始を事実上表明すると、短期ゾーン中心に低下しましたが、月末にかけては、経済のソフトランディング期待から過度な利下げ観測が後退し、上昇しました。
ドイツ10年国債利回りは概ね横ばいとなりました。上旬は米国の景気後退懸念の高まりなどを背景にリスク回避姿勢が強まり、低下しました。その後は、一進一退の推移が続きましたが、月末にかけて米金利の上昇につれてドイツ10年国債利回りも上昇しました。

市場振り返り　～為替～

（出所）Bloomberg

為替

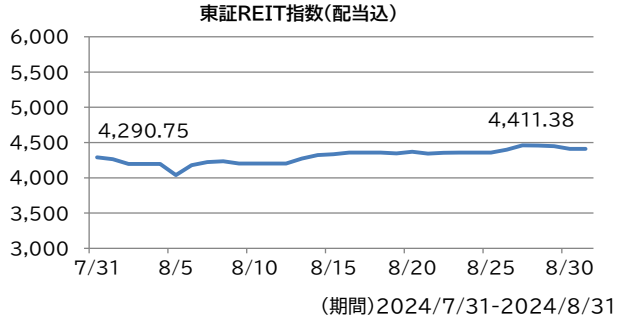
（期間）2023/8/31-2024/8/31



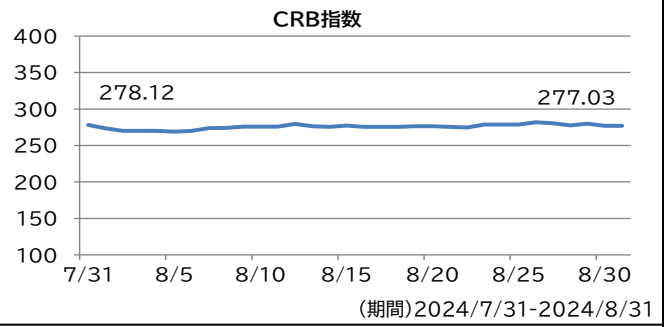
（期間）2024/7/31-2024/8/31

【8月の振り返り】米ドル/円相場は、円高・米ドル安が進行し、1ドル＝145.61円となりました。上旬は日銀が利上げ継続姿勢を維持する一方、米国で早期の大幅利下げ観測が高まり、急速に円高・米ドル安が進行しました。その後は日銀副総裁による「市場が不安定な状況では利上げを行わない」との発言や、米景気指標の持ち直しから円安・ドル高に転じ、149円台を回復しました。月後半は米国の利下げ観測が根強い中、円高・米ドル安基調で推移しました。
ユーロ/円相場は、円高・ユーロ安が進行し、1ユーロ＝161.17円となりました。上旬は円買い・米ドル売りの動きが波及し、一時158円台後半まで円高・ユーロ安が進みました。月央にかけてはユーロ圏の利下げペースが米国より緩やかになるとの見方からユーロ買いが加速し、一時163円台後半となりました。月後半は特段の材料はなく比較的小動きにとどまりました

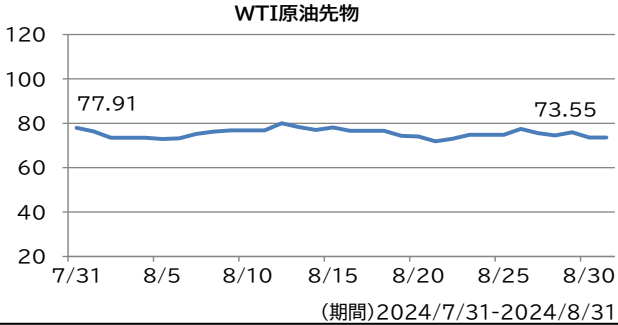
【ご参考】不動産・商品



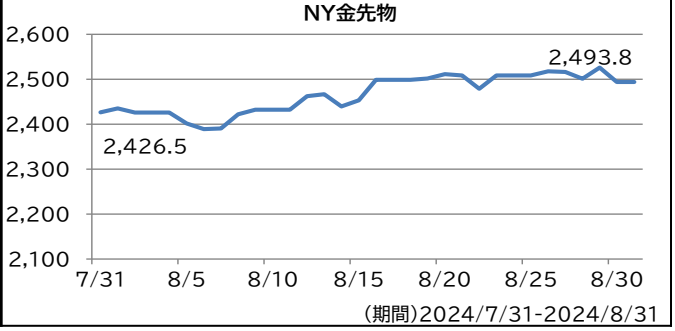
（期間）2024/7/31-2024/8/31



（期間）2024/7/31-2024/8/31



（期間）2024/7/31-2024/8/31



（期間）2024/7/31-2024/8/31

経済・市場見通し

- ✓内外経済
- ✓国内資産・海外資産・為替

内外経済見通し

国内景気

日本の2024年4～6月期国内生産(GDP)は、実質で前期比+0.8%、年率換算で+3.1%と2四半期ぶりのプラス成長となりました。個人消費は、認証不正問題で停止していた生産が正常化し、供給制約の緩和による乗用車販売が増加したことなどから、前期比+1.0%となりました。設備投資は、自動車生産の正常化を受けて、輸送用機械関連投資が増加したことなどから、前期比+0.9%となりました。輸出も、同じく自動車生産の正常化を受けて、前期比+1.4%となりました。また、8月に発表された7月の景気ウォッチャー調査では、現状判断指数が前月比+0.5ポイントの47.5と、2か月連続で上昇したほか、先行き判断指数も前月比+0.4ポイントの48.3と、こちらも2か月連続で上昇しました。24年7～9月期については、自動車生産が正常化していることや、実質雇用者報酬が11四半期ぶりに前年同期比+0.8%とプラスに転じるなど所得環境が改善していることを受けて、前期比年率1%台の成長を見込んでいます。その後については、2024年春闘における高い賃上げ率の影響や、賃金上昇率が物価を上回る状態が徐々に定着する効果により、個人消費が日本経済を下支えし、低水準ながらプラス成長が継続すると考えます。

国内金融・財政政策

日銀は7月30日～31日に開催した金融政策決定会合において、政策修正を決定しました。金融市場調節については、無担保コールレート(オーバーナイト物)を0.25%程度で推移するよう促すとし、利上げを決定しました。また、長期国債買入れの減額について、月間の長期国債の買入れ予定額を、原則として毎四半期4,000億円程度ずつ減額し、2026年1～3月には3兆円程度とする計画を決定しました。会合後の記者会見で、植田総裁は今回利上げした理由について、「4月以降のデータがある程度まとまって評価できる時点に達したということかなと思う。少しずつでも早めに調整しておいた方が後が楽になる」とし、中長期的な視点から利上げを決定したことを明らかにしました。今後の利上げの考え方については、「現在の実質金利が極めて低い水準にあることを踏まえると、今回示した経済・物価の見通しが実現していくとすれば、それに応じて引き続き政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整していく」とし、利上げ姿勢を強調しました。ただし、8月初に為替や株価の大幅な変動が見られると、8月7日に内田副総裁は、「金融資本市場が不安定な状況で利上げをすることはない」と述べ、金融市場の動向も注視して政策判断をする姿勢を示しました。日銀は金融市場の動向および物価に影響を及ぼす賃金動向などを注視しながら慎重に判断し、利上げを進めて行くものと考えます。

米国景気

米国商務省が発表した2024年4～6月期実質GDP(国内総生産)成長率は、前期比年率(以下同)で+3.0%と、8四半期連続のプラス成長となりました。個人消費は、サービス消費(+2.9%)の伸びが縮小したものの、財消費(+3.0%)がプラスに転じたことが寄与し、全体では+2.9%と前期から加速しました。設備投資は建築物投資(-1.6%)がマイナスとなったものの、機器投資(+10.8%)の伸びが大きく拡大したことなどから、全体では前期から加速(+4.6%)しました。一方で、住宅投資(-2.0%)の伸びがマイナスに転じたほか、純輸出も輸入の伸びが加速したことなどからマイナス寄与となりました。
2024年7～9月期は、雇用情勢がやや悪化しながらも個人消費が底堅く推移する一方で、高い借入コストの影響により設備投資や住宅投資が軟化することが見込まれ、実質GDP成長率は前期比年率1%台に減速すると予想します。

米国金融・財政政策

FRBは、7月30～31日のFOMCにおいて、フェデラルファンド(FF)金利の誘導目標を5.25-5.50%に8会合連続で据え置くことを決定しました。声明文では、インフレについて「幾分高止まり」しているという表現に和らげられました。また、「インフレリスクに非常に注意を払う」という文言が削除され、物価安定と最大雇用という「二大責務の双方のリスクに注意を払う」という表現に変更されました。パウエルFRB議長はFOMC後の記者会見で、さらに一歩踏み込み、今後のインフレ指標で足もとのインフレ鈍化傾向が裏付けられれば「9月会合で利下げを検討できるかもしれない」旨を表明しました。8月21日に公表されたFOMC議事要旨では、「最近のインフレ減速の進展と失業率の上昇が、今回の会合で目標範囲を0.25%引き下げるためのもっともらしい理由を提供した、との見解を数名のメンバーが示した」と記載されたほか、労働市場がより深刻に悪化するリスクも指摘されました。また、パウエルFRB議長は8月23日のジャクソンホール会議での講演において、「金融政策を調整すべき時が来た」と次回9月会合での利下げを示唆したほか、「利下げのタイミングとペースは、データや見通し、リスク・バランス次第」としました。9月の利下げ幅は0.25%の可能性が高いと予想しますが、今後発表される経済指標次第では0.5%になる可能性もあると見ています。

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圏での推移を予想します。
日銀による追加利上げへの思惑が金利上昇圧力になる一方、停滞気味の国内景気や米国の利下げ観測などが金利低下圧力になると見ています。9月19～20日に開催される日銀の金融政策決定会合では、現在の政策が維持されると予想しますが、植田総裁から追加利上げに向けて地ならしをするような発言があった場合は、金利上昇圧力が大きくなる可能性もあると考えます。

国内株式

国内株式は、値動きの荒い展開を想定しています。
日本経済のデフレ脱却、企業の資本効率改善期待、といった長期目線での買い材料は不変である一方、円高懸念が業績見通しの重石となり、引き続き相場は値動きの荒い展開になると想定しています。
9月17～18日に開催されるFOMCで利下げが決定された場合、為替市場ではポジションの手仕舞いにより一時的に円安・ドル高に振れる展開も想定され、その場合は国内株式も堅調に推移することが見込まれます。

米国債券

米国10年国債利回りは、低下基調で推移すると予想します。
物価指標の伸びの減速が続いていることや、雇用指標が軟化してきたことなどから、FRBは9月にも利下げに踏み切る可能性があり、金利低下圧力がかかりやすいと見ています。一方で、6月分の雇用指標の悪化は天候要因もあり、また、個人消費が引き続き堅調なことから、金利が一時的に上昇する可能性もあると考えます。

米国株式

米国株式は一進一退の展開を予想します。
FRBの利下げ観測や堅調な業績見通しが株価を下支えする一方、雇用指標を中心に経済指標が急速に悪化する場合は景気後退懸念が高まり、株式が売り込まれるリスクもあると見ています。9月のFOMCで見込まれる利下げは、基本的には株価を下支えする材料になるものの、もし利上げ幅が0.5%となった場合は、景気の予想以上の後退が意識され、株価が調整する可能性もあると考えます。

為替

ドル円相場は値動きの大きい展開を予想します。
日銀による追加利上げとFRBによる利下げ観測を背景に、当面は円高基調で推移することが予想されるものの、依然として大きい日米金利差などを背景に円売り圧力も根強く、思惑先行で値動きの荒い展開が続くと予想します。米利下げが実施された場合は一旦買戻しが入り、円安・ドル高に振れる展開もあり得ると見ています。
対円でのユーロ相場は上値の重い展開を予想します。
ECBは9月にも追加利下げに踏み切る可能性があり、日欧の先行きの政策金利の方向感の違いがユーロの重石になると見ています。ただし、ユーロ圏の経済指標の上振れが継続した場合には、利下げ観測の後退を背景にユーロが底堅く推移する可能性もあると考えます。

	2025年3月末予想値
新発10年国債利回り	1.05-1.15%
TOPIX	2,610-2,890
米国10年国債利回り	3.30-3.70%
米S&P	5,400-6,000
ドル/円相場	138-152円
ユーロ/円相場	150-166円

※更新は4月・7月・10月・1月の上旬、8月・2月の中旬

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

		24/03	24/06	24/07	24/08	前月比	前年度末比
国内債券							
	NOMURA-BPI総合	366.50	357.51	357.15	361.33	+ 1.17%	- 1.41%
	NOMURA-BPI(国債超長期)	241.49	227.53	227.59	232.10	+ 1.98%	- 3.89%
	10年国債利回り(%)	0.73	1.05	1.05	0.89	-	-
国内株式							
	TOPIX(配当込み)	4,699.20	4,778.56	4,752.72	4,615.06	- 2.90%	- 1.79%
	JPX日経400(配当込み)	32,059.27	32,940.87	32,838.04	31,903.89	- 2.84%	- 0.48%
	日経平均株価	40,369.44	39,583.08	39,101.82	38,647.75	- 1.16%	- 4.26%
外国債券							
	FTSE世界国債(円ベース、日本除き)	587.98	621.10	594.97	587.34	- 1.28%	- 0.11%
	FTSE世界国債(円ヘッジベース、日本除き)	340.31	335.27	340.38	341.85	+ 0.43%	+ 0.45%
	米国10年国債利回り(%)	4.20	4.40	4.03	3.90	-	-
	英国10年国債利回り(%)	3.93	4.17	3.97	4.02	-	-
	ドイツ10年国債利回り(%)	2.30	2.50	2.30	2.30	-	-
外国株式							
	MSCI-KOKUSAI(GROSS、円ベース)	8,067.19	8,851.88	8,407.35	8,364.94	- 0.50%	+ 3.69%
	ダウ平均(工業株30種)	39,807.37	39,118.86	40,842.79	41,563.08	+ 1.76%	+ 4.41%
	ナスダック総合指数	16,379.46	17,732.60	17,599.40	17,713.63	+ 0.65%	+ 8.15%
	英国(FTSE)	7,952.62	8,164.12	8,367.98	8,376.63	+ 0.10%	+ 5.33%
	ドイツ(DAX)	18,492.49	18,235.45	18,508.65	18,906.92	+ 2.15%	+ 2.24%
	中国(上海総合指数)	3,041.17	2,967.40	2,938.75	2,842.21	- 3.28%	- 6.54%
	MSCI-Emerging (GROSS、円ベース)	3,372.39	3,767.80	3,537.15	3,479.43	- 1.63%	+ 3.17%
為替							
	ﾄﾞﾙ/円相場(ﾛﾝﾄﾞﾝ16時)	151.35	160.86	150.46	145.61	- 3.23%	- 3.79%
	ﾕｰﾛ/円相場(ﾛﾝﾄﾞﾝ16時)	163.46	172.41	162.81	161.17	- 1.01%	- 1.40%

2. その他資産

		24/03	24/06	24/07	24/08	前月比	前年度末比
商品							
	CRB指数	290.29	290.47	278.12	277.03	- 0.39%	- 4.57%
	WTI原油	83.17	81.54	77.91	73.55	- 5.60%	- 11.57%
	金先物	2,217.40	2,327.70	2,426.50	2,493.80	+ 2.77%	+ 12.47%
ヘッジファンド							
	HFRX Global Hedge Fund JPY Index※	105,909.10	104,718.54	104,973.20	104,897.17	- 0.07%	- 0.96%
不動産							
	東証REIT指数(配当込)	4,410.17	4,277.59	4,290.75	4,411.38	+ 2.81%	+ 0.03%
	G-REIT指数	1,666.72	1,761.55	1,747.96	1,796.75	+ 2.79%	+ 7.80%

(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、将来の運用成果等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	「Bloomberg®」、「ブルームバーグ・グローバル総合インデックス」及び「ブルームバーグ世界インフレ連動国債インデックス」、並びにそのサブインデックス及びそのカスタムインデックス等は、Bloomberg Finance L.P.および、同インデックスの管理者であるBloomberg Index Services Limited(以下「BISL」)をはじめとする関連会社(以下、総称して「ブルームバーグ」)のサービスマークであり、三井住友信託銀行による特定の目的での使用のために使用許諾されています。ブルームバーグは三井住友信託銀行とは提携しておらず、また、資料内の金融商品を承認、支持、レビュー、推奨するものではありません。ブルームバーグは、資料内の金融商品に関連するいかなるデータもしくは情報の適時性、正確性、または完全性についても保証しません。
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(「SPDJI」)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SPDJI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、SPDJI、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 2022. 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。
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。
株式会社JPX総研	「東証株価指数(TOPIX)」、「東証プライム市場指数」、「東証スタンダード市場指数」、「東証グロース市場指数」、「東証マザーズ株価指数」、「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JPX総研(以下、「JPX総研」)に帰属します。なお、資料に記載された全ての商品はJPX総研により提供、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JPX総研は責任を有しません。
株式会社JPX総研 株式会社日本経済新聞社	① 「JPX日経インデックス400」は、株式会社JPX総研(以下、「JPX総研」といいます。)及び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総研」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総研」、株式会社日本取引所グループ及び「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総研」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総研」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総研」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。
野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社	「NOMURA-BPI」、「NOMURA-BPI/Extended」、「NOMURA-BPI/Ladder」、「NOMURA J-TIPS Index」、「NOMURA Par Yield」(サブインデックスを含む)の知的財産権は野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社に帰属します。なお、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社は、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。
ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピー/MSCI	BLOOMBERG®はBloomberg Finance L.P.の商標およびサービスマークです。MSCIは、MSCI Inc.(以下、その関連会社と総称して「MSCI」といいます)の商標およびサービスマークであり、許可を得て使用しています。Bloomberg Finance L.P.およびその関連会社(以下、総称して「ブルームバーグ」といいます)ならびに本インデックスの運用者であるBloomberg Index Services Limited(以下「BISL」といいます)、またはMSCIを含むブルームバーグのライセンサーは、「ブルームバーグ MSCI グローバル総合 サステナビリティ インデックス」並びにそのサブインデックス及びそのカスタムインデックス等に対するすべての所有権を保有します。ブルームバーグとMSCIは、いずれも三井住友信託銀行の関連会社ではなく、また資料内の金融商品について承認、支持、審査、推奨を行いません。ブルームバーグとMSCIはいずれも「ブルームバーグ MSCI グローバル総合 サステナビリティ インデックス」並びにそのサブインデックス及びそのカスタムインデックス等に関するデータや情報の適時性、正確性、完全性について保証せず、また、「ブルームバーグ MSCI グローバル総合 サステナビリティ インデックス」並びにそのサブインデックス及びそのカスタムインデックス等または同インデックスに含まれるデータの使用やその正確性に関して、三井住友信託銀行、資料内の金融商品の投資家、その他の第三者に対して、何ら責任を負いません。
Solactive AG	資料内の金融商品はSolactive AGによって資金提供、販売促進、販売またはその他の方法でサポートされるものではありません。また、Solactive AGは、指数、指数商標、いかなる時点の指数価格、その他の使用によって生じた結果について、明示的、黙示的を問わず保証するものではありません。指数はSolactive AGによって計算、公開されます。Solactive AGは指数の正確な算出に最善を尽くします。指数提供先に対する義務にかかわらず、Solactive AGは、当該金融商品の投資家または金融仲介機関等を含む第三者に対して、指数の誤りを指摘する義務を負いません。Solactive AGによる指数の公表、または当該金融商品に関連した利用のための指数もしくは指数商標の使用許諾は、当該金融商品への投資をSolactive AGが推奨するものではなく、当該金融商品へのいかなる投資に関して、Solactive AGが何らかの保証や意見を示すものではありません。
Hedge Fund Research, Inc	Source: Hedge Fund Research, Inc. www.hedgefundresearch.com, © 2022 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。)

*1 2021年8月24日付で「ブルームバーグ・バークレイズ」各インデックスは、「ブルームバーグ」各インデックスに名称変更。

*2 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。

2023年4月改定

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
野村ﾌｨﾃﾞｭｰｼｬﾘｰ・ﾘｻｰﾁ&ｺﾝｻﾙﾃｨﾝｸﾞ株式会社 Frank Russell Company	「Russell/NOMURA 日本株ｲﾝﾃﾞｯｸｽ」(ｻﾌﾞｲﾝﾃﾞｯｸｽを含む)の知的財産権は野村ﾌｨﾃﾞｭｰｼｬﾘｰ・ﾘｻｰﾁ&ｺﾝｻﾙﾃｨﾝｸﾞ株式会社及びFrank Russell Companyに帰属します。なお、野村ﾌｨﾃﾞｭｰｼｬﾘｰ・ﾘｻｰﾁ&ｺﾝｻﾙﾃｨﾝｸﾞ株式会社及び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・ｻｰﾋﾞｽに関し一切責任を負いません。
FTSE Fixed Income LLC 野村證券株式会社	資料内の金融商品はFTSE Fixed Income LLC(以下「FTSE FI」)あるいは野村證券株式会社(以下「野村」)によって出資、保証、販売または販売促進されるものではありません。FTSE野村CaRD世界国債ｲﾝﾃﾞｯｸｽ・ｼﾘｰｽﾞ(以下、「本ｲﾝﾃﾞｯｸｽ」)に係るすべての権利はFTSE FIおよび野村に帰属します。FTSE®は、ﾛﾝﾄﾞﾝ証券取引所ｸﾞﾙｰﾌﾟ企業の商標であり、ﾗｲｾﾝｽに基づきFTSE FIによって使用されています。「Nomura」および「野村」は、野村および関連企業の商標であり、ﾗｲｾﾝｽに基づきFTSE FIによって使用されています。本ｲﾝﾃﾞｯｸｽはFTSE FIまたはその代理人によって計算されます。FTSE FIおよび野村は、(a)ｲﾝﾃﾞｯｸｽの使用、信頼性、または瑕疵、(b) 当該金融商品への投資、操作から生じるいかなる責任も負いません。当該金融商品から得られる成果、または当該金融商品の商品性に対するｲﾝﾃﾞｯｸｽの適合性のいずれに関しても、FTSE FIおよび野村は請求、予測、保証、または表明を一切行いません。
S&P Dow Jones Indices LLC 株式会社日本取引所グループ 株式会社JPX総研	S&P/JPX Carbon Efficient Index(以下「当指数」)はS&P Dow Jones Indices LLC(以下「SPDJI」)、株式会社日本取引所ｸﾞﾙｰﾌﾟ(以下「JPX」)および株式会社JPX総研(以下、「JPX総研」)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(以下「S&P」)の登録商標で、Dow Jones®はDow Jones Trademark Holdings LLC(以下「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SPDJIに、特定目的での利用を許諾するｻﾌﾞ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。JPX®はJPXの登録商標であり、これを利用するﾗｲｾﾝｽがSPDJIに、特定目的での利用を許諾するｻﾌﾞﾗｲｾﾝｽが三井住友信託銀行に付与されています。TOPIXの指数値及びTOPIXの商標は、JPX総研の知的財産であり、株価指数の算出、指数値の公表、利用などTOPIXに関するすべての権利・ﾉｳﾊｳ及びTOPIXの商標に関するすべての権利はJPX総研が有します。資料内の金融商品は、SPDJI、Dow Jones、S&P、それぞれの関連会社、JPXまたはJPX総研によって支援、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、当ｲﾝﾃﾞｯｸｽの誤り、欠落、または中断に対して一切の責任も負いません。
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。
Nasdaq, Inc.	当ファンドは、Nasdaq, Inc.及びその関連会社(以下「Nasdaq」と言います。)がスポンサーとなり、推奨し、販売または宣伝しているものではありません。Nasdaqは、当ファンドの合法性・適合性、または当ファンドに関する説明や開示の正確性や妥当性について何ら関知するものではありません。Nasdaqは、当ファンドの投資家や一般の方々に対して、有価証券への投資や、当ファンドへの投資を推奨したり、またはNasdaq-100 Index®が一般的な株式市場のパフォーマンスに追従するものであることを、明示的にも黙示的にも表明・保証しません。三井住友信託銀行(以下「弊社」と言います。)に対するNasdaqの唯一の関係は、Nasdaq®、Nasdaq-100 Index®、Nasdaq-100®、NDX、その他のNasdaqの特定の商号の使用と、弊社または当ファンドに関係なくNasdaqによって決定、構成および計算されるNasdaq-100 Index®の使用に係るライセンス供与のみです。Nasdaqは、Nasdaq-100 Index®の決定、構成または計算において、弊社及び当ファンドの投資家のニーズを考慮する義務はありません。Nasdaqは、当ファンドの取引についてその時期や、価格、数量・取引単位の決定、または当ファンドの決済方法等の決定または計算に責任を負わず、何らの関与もしていません。Nasdaqは、本件取引の運用管理、マーケティング又は取引に関して一切の責任を負いません。 Nasdaqは、Nasdaq-100 Index®またはそれに含まれるデータが正確であることおよび計算が中断されないことを保証するものではありません。Nasdaqは、Nasdaq-100 Index®またはそれに含まれるデータの使用により、弊社、当ファンドの投資家、またはその他の個人や団体が得る結果について、明示または黙示を問わず、いかなる保証も行いません。Nasdaqは、Nasdaq-100 Index®またはそれに含まれるデータに関して、明示的または黙示的な保証を行わず、商品性または特定の目的や用途への適合性に関するいかなる保証も明示的に放棄します。上記に限らず、たとえ損害の可能性を知らされていたとしても、Nasdaqは、逸失利益、特別損害、偶発的損害、懲罰的損害、間接的損害または結果的損害について一切の責任を負いません。

*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。

2023年4月改定