

# Monthly Report

～三井住友信託の経済・市場情報～

## Contents

### ● 経済振り返り

- ✓2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

2025年3月作成

**SuMi TRUST**

---

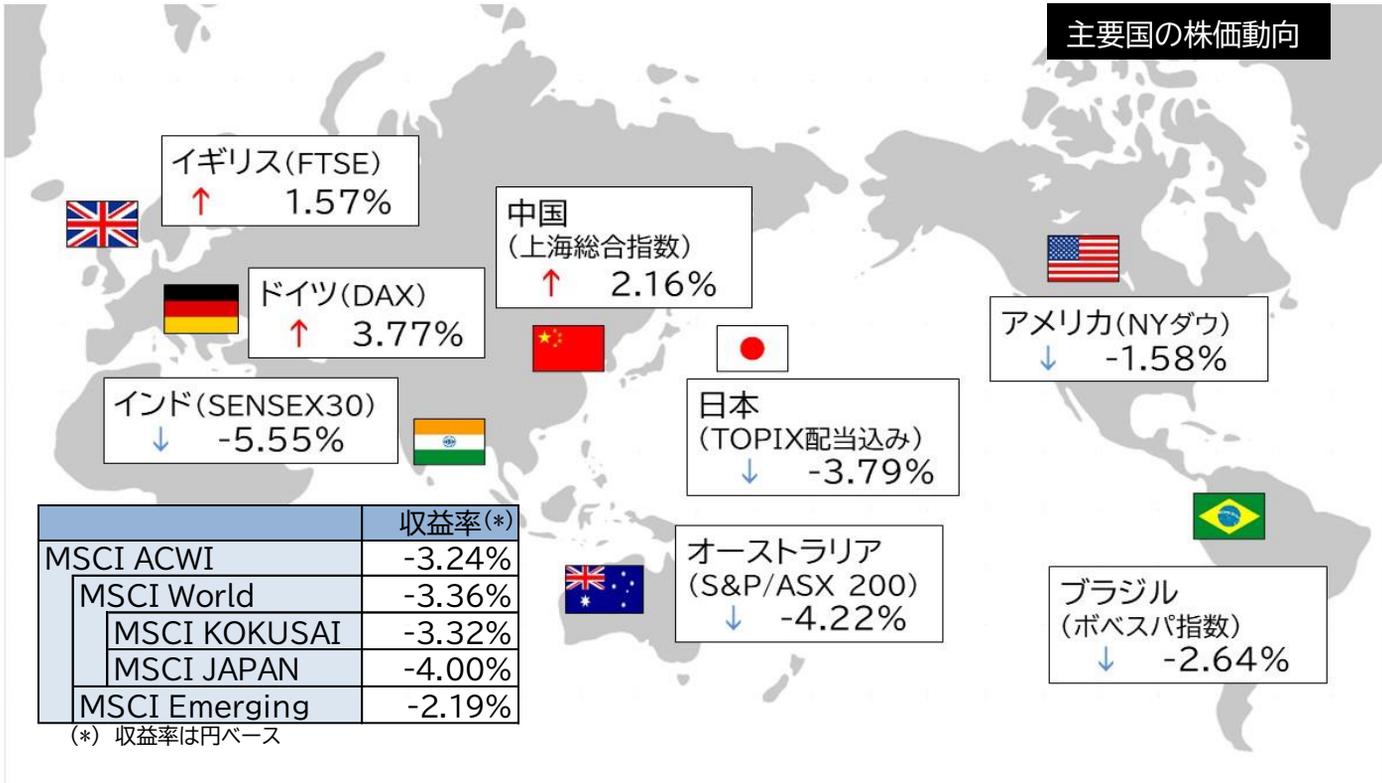
## ● 経済振り返り

- ✓2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
-

# 2月の市場動向まとめ

2月の株式市場は、日本はトランプ米政権の関税政策が世界経済に与える影響が懸念されたことや、円高が進行したこと等から下落しました。米国も、景気指標の悪化等を受けて下落した一方、欧州はロシアとウクライナの停戦観測や、防衛支出の拡大観測の高まりを受けて、防衛関連銘柄が買われたこと等から、上昇しました。

## 主要国の株価動向



## 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<sup>h</sup>-<sup>s</sup>)

(出所) Bloomberg

# 主な経済指標(国内)

	経済指標	実績	前回
2月4日	1月 マネー・ハース(前年比)	-2.5%	-1.0%
2月7日	12月 景気先行CI指数	108.9	107.8
2月7日	12月 景気一致指数	116.8	115.4
2月10日	1月 景気ウォッチャー調査 現状判断(季調済)	48.6	49.9
2月10日	1月 景気ウォッチャー調査 先行き判断(季調済)	48.0	48.8
2月12日	1月 マネーストックM2(前年比)	1.3%	1.3%
2月12日	1月 マネーストックM3(前年比)	0.8%	0.9%
2月12日	1月 工作機械受注(前年比)	4.7%	12.6%
2月17日	10-12月期 GDP(年率/季調済/前期比)	2.8%	1.7%
2月17日	10-12月期 GDP(季調済/前期比)	0.7%	0.4%
2月17日	10-12月期 名目GDP(季調済/前期比)	1.3%	0.7%
2月17日	10-12月期 GDPデフレター(前年比)	2.8%	2.4%
2月17日	12月 鉱工業生産(前月比)	-0.2%	0.3%
2月17日	12月 鉱工業生産(前年比)	-1.6%	-1.1%
2月17日	12月 設備稼働率(前月比)	-0.2%	-1.9%
2月17日	12月 第3次産業活動指数(前月比)	0.1%	-0.3%
2月19日	1月 輸出(前年比)	7.2%	2.8%
2月19日	1月 輸入(前年比)	16.7%	1.7%
2月19日	12月 IA機械受注(前月比)	-1.2%	3.4%
2月19日	12月 IA機械受注(前年比)	4.3%	10.3%
2月21日	1月 全国CPI(前年比)	4.0%	3.6%
2月21日	1月 全国CPI(除生鮮/前年比)	3.2%	3.0%
2月21日	1月 全国CPI(除生鮮Iノ/前年比)	2.5%	2.4%
2月25日	1月 工作機械受注(前年比)	4.7%	4.7%
2月26日	12月 景気先行CI指数	108.3	108.9
2月26日	12月 景気一致指数	116.4	116.8
2月28日	1月 鉱工業生産(前月比)	-1.1%	-0.2%
2月28日	1月 鉱工業生産(前年比)	2.6%	-1.6%
2月28日	1月 小売売上高(前年比)	3.9%	3.5%
2月28日	1月 小売売上高(前月比)	0.5%	-0.8%
2月28日	1月 住宅着工件数(前年比)	-4.6%	-2.5%

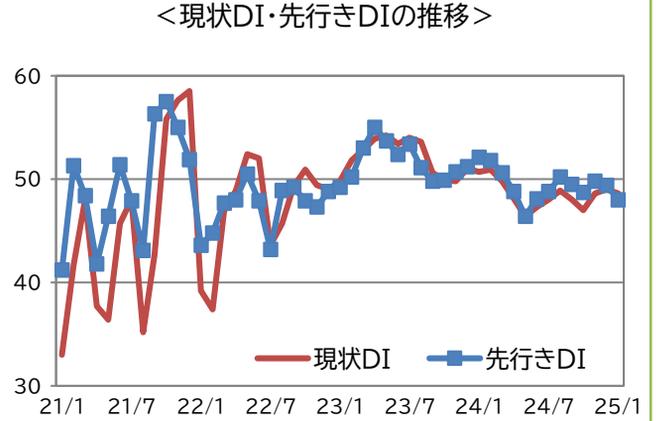
# 経済振り返り(国内)

鉱工業生産指数(1月):  
前月比-1.1%



1月の鉱工業生産指数は、前月比-1.1%と3カ月連続の下落となりました。また、基調判断は「一進一退」に据え置かれました。業種別では、生産用機械工業や電子部品・デバイス工業等の業種が主に下落しました。

景気ウォッチャー調査(1月):  
現状判断DI:48.6 先行き判断DI:48.0



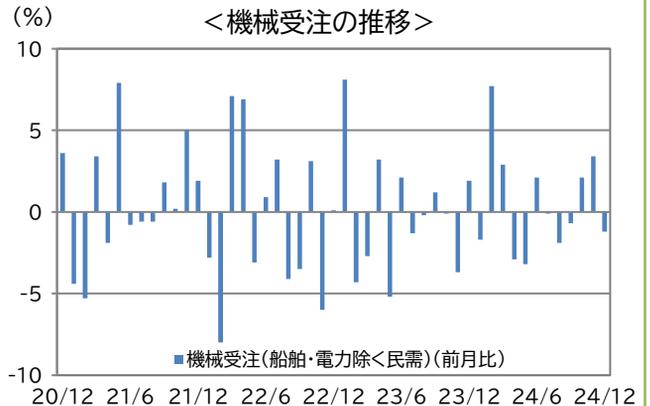
1月の景気ウォッチャー調査(季節調整値)は、現状判断DIは前月比-0.4ポイントの48.6となり、先行き判断DIは前月比-1.4ポイントの48.0となりました。内閣府は、基調判断を「景気は、緩やかな回復基調が続いている。先行きについては、緩やかな回復が続くとみているものの、価格上昇の影響等に対する懸念がみられる。」へ修正されました。

CPI(消費者物価指数、除生鮮食品、1月):  
前年比+3.2%



1月の消費者物価指数(除生鮮食品 コアCPI)は、前年比+3.2%と上昇しました。項目別では、政府による段階的なガソリン補助金縮小の影響を受けたエネルギーが同+10.8%と上昇し、全体の数値を上げました。

機械受注(船舶・電力除く民需、12月):  
前月比-1.2%



12月の機械受注は前月比-1.2%となりました。内訳では、製造業は同-10.4%、非製造業は同+4.7%となりました。製造業は、造船業や化学工業等が前月の反動減で押下げ方向に影響しました。内閣府は、基調判断を「持ち直しの動きがみられる」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
2月4日	1月 ISM製造業景況指数	50.9	49.2
2月5日	12月 耐久財受注(前月比)	-2.2%	-1.8%
2月7日	1月 ISM非製造業景況指数	52.8	54.0
2月7日	1月 非農業部門雇用者数変化	14.3万人	30.7万人
2月7日	1月 製造業雇用者数変化	0.3万人	-1.2万人
2月8日	12月 卸売在庫(前月比)	-0.5%	-0.4%
2月8日	2月 ミシガン大学消費者マインド*	67.8	71.1
2月12日	1月 CPI(前月比)	0.5%	0.4%
2月12日	1月 CPI除食品・エネルギー(前月比)	0.4%	0.2%
2月12日	1月 CPI(前年比)	3.0%	2.9%
2月13日	1月 PPI 最終需要(前月比)	0.4%	0.5%
2月13日	1月 PPI (除食品・エネルギー、前月比)	0.3%	0.4%
2月13日	1月 PPI除食品・エネルギー・貿易(前月比)	0.3%	0.4%
2月13日	1月 PPI 最終需要(前年比)	3.5%	3.5%
2月14日	1月 小売売上高速報(前月比)	-0.9%	0.7%
2月14日	1月 小売売上高(除自動車/前月比)	-0.4%	0.7%
2月14日	1月 設備稼働率	77.8%	77.5%
2月22日	2月 ミシガン大学消費者マインド*	64.7	67.8
2月22日	1月 中古住宅販売件数(前月比)	-4.9%	2.9%
2月27日	1月 新築住宅販売件数	65.7万件	73.4万件
2月27日	1月 耐久財受注(前月比)	3.1%	-1.8%
2月27日	10-12月期 GDP(年率/前期比)	2.3%	2.3%

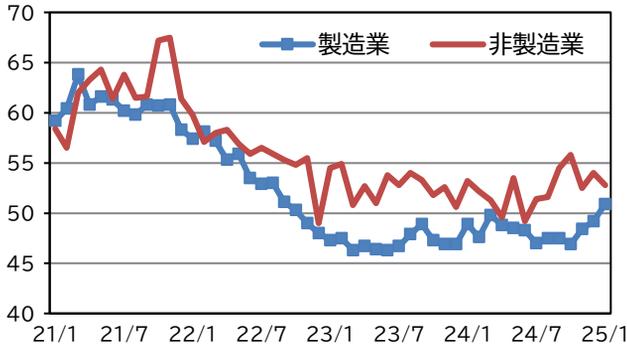
## <ユーロ圏>

	経済指標		
2月5日	12月 PPI(前月比)	0.4%	1.7%
2月5日	12月 PPI 前年比	0.0%	-1.2%
2月6日	12月 小売売上高(前月比)	-0.2%	0.0%
2月13日	12月 鉱工業生産(季調済/前月比)	-1.1%	0.4%
2月14日	10-12月期 GDP(季調済/前期比)	0.1%	0.1%
2月18日	2月 ZEW景気期待指数	24.2	18.0
2月24日	1月 CPI(前年比)	2.5%	2.4%
2月24日	1月 CPI(前月比)	-0.3%	-0.3%

# 経済振り返り(海外)

ISM景況指数(1月):  
製造業50.9 非製造業52.8

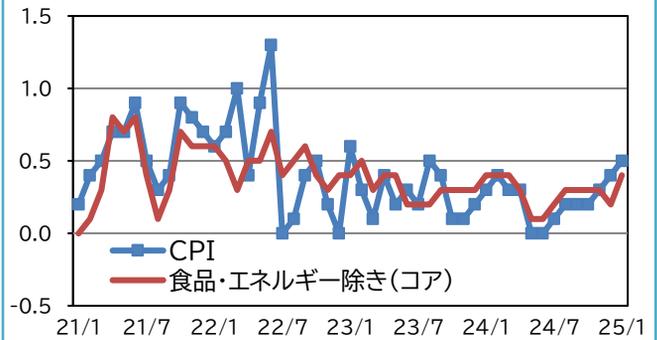
<ISM景況指数の推移>



1月のISM製造業景況指数は50.9と前月から1.7ポイント上昇しました。非製造業景況指数は52.8となり、前月から1.2ポイント低下しました。製造業は好不況の分かれ目とされる50を上回り、生産活動等の改善を示す結果となりました。非製造業は、トランプ新政権の不確実性の高さに対する警戒感等が重荷となりました。

CPI(米消費者物価指数)(1月):  
前月比+0.5%

<CPIの推移(前月比)>

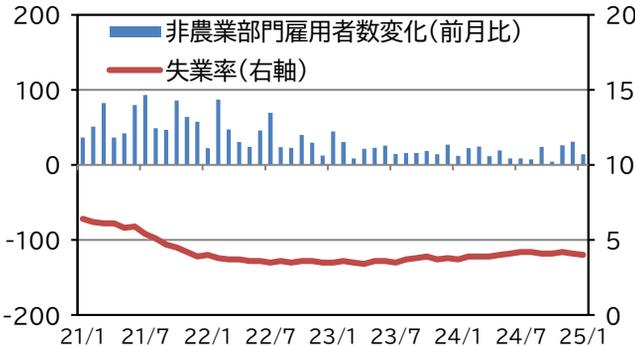


1月のCPI(消費者物価指数)は前月比+0.5%と市場予想を上回り、前年同月比では+3.0%となりました。食品とエネルギーを除いたコア指数は前月比+0.4%、前年同月比では+3.3%と、ともに市場予想を上回りました。項目別では、食料品の価格上昇が主な押し上げ要因となりました。

米雇用統計(1月):

非農業部門雇用者数 前月比+14.3万人

<非農業部門雇用者数変化と失業率の推移> (万人) (%)

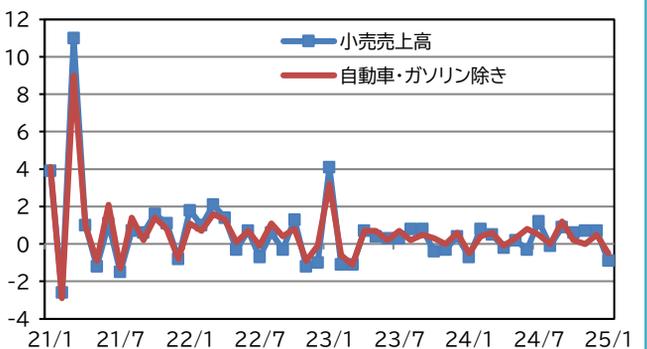


1月の雇用者数は前月比+14.3万人となり市場予想を下回りました。失業率は4.0%と市場予想を下回り、前月から小幅に低下しました。平均時給伸び率は前月比+0.5%と市場予想を上回りました。非農業部門雇用者数は予想を下回り減速したものの、労働市場の堅調さを示す内容となりました。

小売売上高(1月):

前月比-0.9%

<小売売上高の推移(前月比)>



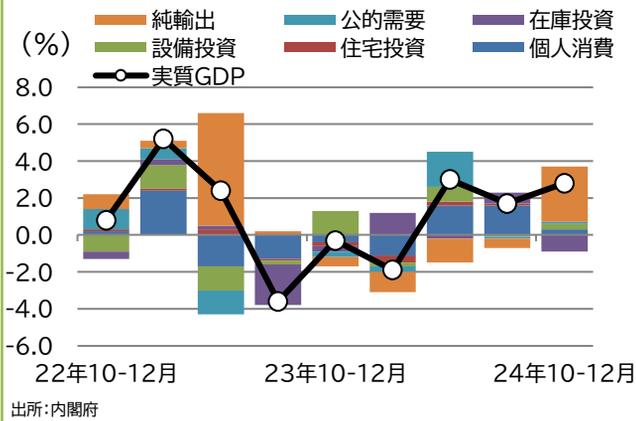
1月の小売売上高は前月比-0.9%と市場予想(同-0.2%)を下回りました。内訳では、12月の同指数が堅調だったスポーツ・趣味用品(同-4.6%)、無店舗小売(同-1.9%)が年末商戦の反動を受けたほか、自動車・部品(同-2.8%)が金利の高止まりやEVを巡る政策の不透明感から下落しました。

(出所)Bloomberg

# 日本・米国・アジアのGDP成長率

## 日本

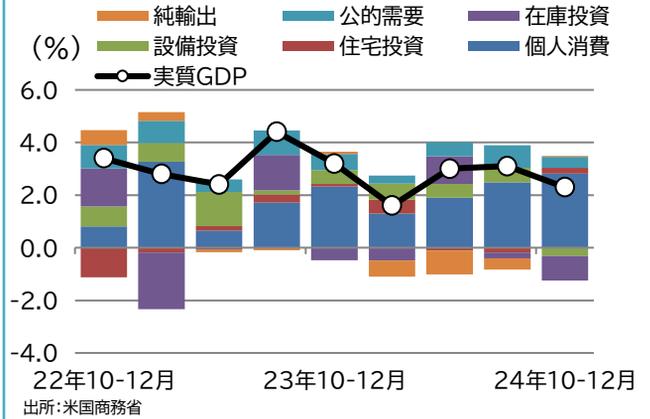
日本:実質GDP成長率(前期比年率)



日本の10-12月期の実質GDP成長率(速報値)は前期比年率で+2.8%となり、通年の実質成長率は4年連続プラス成長となりました。省エネ家電の販売増等が個人消費を促進したほか、半導体関連を中心に設備投資の増加がプラス寄与しました。

## 米国

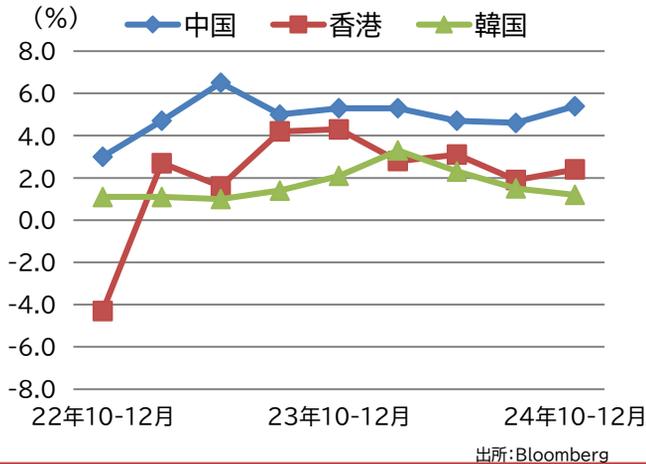
米国:実質GDP成長率(前期比年率)



米国の10-12月期GDP成長率(改定値)は前期比年率で+2.3%と、7-9月期の同+3.1%から減速しました。分野別では、堅調さを維持する個人消費がプラス寄与したものの、在庫投資がマイナス寄与しました。

## アジア

アジア:実質GDP成長率(前年同期比)



中国の10-12月期GDP成長率(速報値)は前年同期で+5.4%、香港の10-12月期GDP成長率(速報値)は同+2.4%と、いずれも市場予想を上回りました。韓国の10-12月期GDP成長率(速報値)は同+1.2%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
-

## 国内株式



【2月の振り返り】国内株式市場は、下落しました。月初は、トランプ米大統領がメキシコやカナダ、中国に追加関税を適用する大統領令に署名したことを受けて、関税の引上げが世界経済に与える影響が懸念され、下落しました。その後、中旬にかけては、2024年10-12月期決算の内容が良好だった銘柄が買われたことや、為替市場で円安・米ドル高が進行した局面で買戻しが見られたこと等から上昇しました。下旬は、日銀の追加利上げ観測の高まり等を背景に為替市場で円高・米ドル安が進行したことや、トランプ米政権の関税政策に対する不透明感の高まりを受けて、一層下落しました。加えて、トランプ米政権による対中半導体規制が強化されるとの見方が強まり、半導体関連銘柄が売られたことや、米景気指標が悪化し、投資家のリスク回避姿勢が強まったことが株式市場の重石となり、月間を通して下落しました。

## 外国株式



【2月の振り返り】米国株式市場は、下落しました。月初は、トランプ米大統領がメキシコやカナダ、中国に追加関税を適用する大統領令に署名したことにより、米国経済への影響が懸念され下落したものの、その後、中旬にかけては、2024年10-12月期決算の内容が良好だった銘柄が買われ、上昇しました。下旬は、大手小売りのウォルマートの業績見通しが市場予想に届かず、先行きの消費動向への懸念が強まったことに加えて、景気指標が悪化したことを受けて下落し、月間を通して下落しました。

欧州株式市場は上昇しました。月前半は、ロシアとウクライナの停戦観測が高まったことや2024年10-12月期決算の内容が良好だった銘柄が買われたこと等から、上昇しました。月後半は、トランプ米大統領の関税を巡る発言を受けて欧州経済への悪影響が懸念され下落する局面もあったものの、ロシアとウクライナの停戦を目指すトランプ米大統領の圧力を受けて欧州各国がウクライナ支援のための防衛支出を拡大すると見方が強まり、防衛関連銘柄が買われたこと等から上昇し、月間を通して上昇しました。

## 国内債券



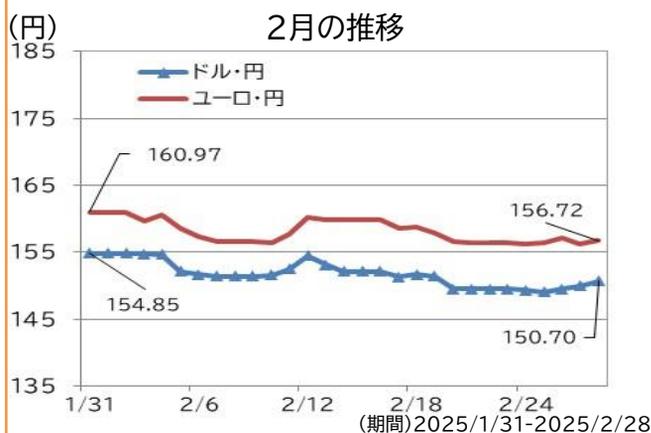
【2月の振り返り】10年国債利回りは1.25%から1.37%に上昇(価格は低下)しました。月前半は、12月の毎月勤労統計調査で所得環境の改善が示されたことや、経済財政政策担当大臣が国内経済がインフレの状態にあると述べたこと等から、日銀の追加利上げ観測が高まり、上昇しました。月後半は、日本の2024年10-12月期GDPが市場予想を上回ったことや、日銀審議委員が利上げに前向きな発言をしたことから日銀の利上げの最終到達点が引き上がるとの見方が強まり、一層上昇しました。月末は、日銀総裁が国債買入れ増額に言及したことや、米長期金利が低下したことから低下したものの、月間を通して上昇しました。

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



【2月の振り返り】米国10年国債利回りは4.54%から4.21%に低下(価格は上昇)しました。月初は、国債増発に対する警戒感が後退したことから低下しました。その後、中旬にかけては、米CPI(消費者物価指数)が市場予想を上回り、FRBの追加利下げ観測が後退し、上昇しました。下旬は、景気指標が悪化したことやFRBによる量的引締め停止観測が高まったこと等を背景に低下し、月間を通して低下しました。ドイツ10年国債利回りは2.46%から2.41%と、ほぼ横ばいになりました。月初は、トランプ米政権の関税政策に対する不透明感の高まりを受けて投資家のリスク回避姿勢が強まったことから、低下しました。中旬以降は、欧州各国が防衛支出を拡大するとの見方が強まり、財政悪化が懸念されたことや、ECB理事が利下げの継続に慎重な発言をしたこと等から上昇し、月間を通してほぼ横ばいとなりました。

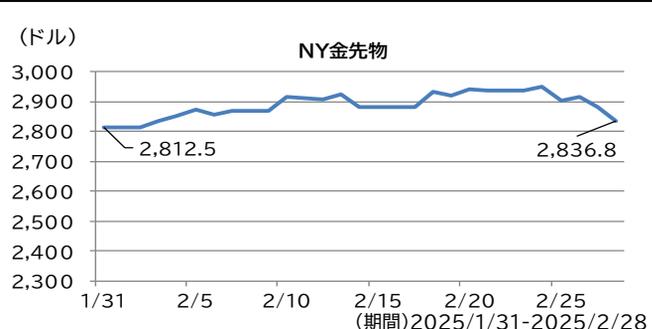
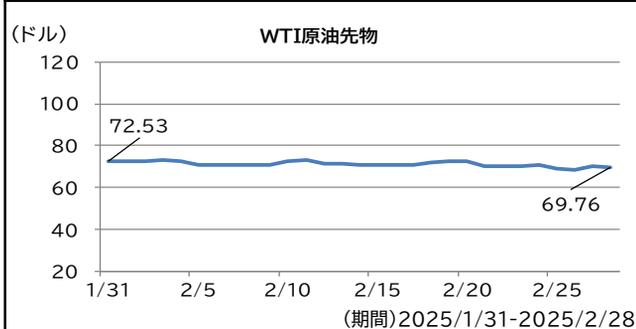
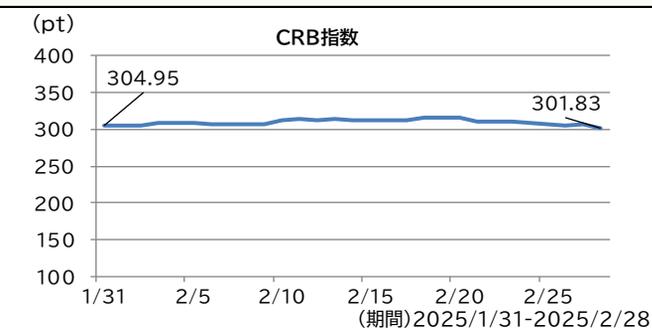
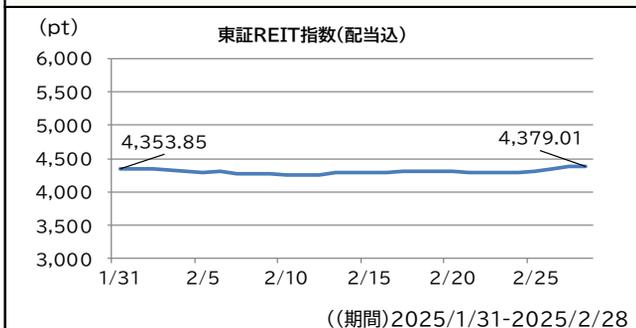
## 為替



【2月の振り返り】米ドル/円相場は、1ドル=154.85円から150.70円へと円高・米ドル安が進行しました。上旬は、日銀の追加利上げ観測の高まりを背景に国内長期金利が上昇したことから日米金利差の縮小が意識され、円高・米ドル安が進行しました。中旬に堅調な米経済を背景にFRB議長が利下げを慎重に進める姿勢を示したことから円安・米ドル高となる局面もあったものの、下旬は米景気指標の悪化を受けて米長期金利が低下したことから、円高・米ドル安が進行し、月間を通して円高・米ドル安となりました。

ユーロ/円相場は、1ユーロ=160.97円から156.72円へと円高・ユーロ安が進行しました。上旬は、国内長期金利の上昇を背景に日欧金利差の縮小が意識され、円高・ユーロ安が進行しました。中旬にロシアとウクライナの停戦観測が高まり、地政学リスクの後退が意識されたことから円安・ユーロ高となる局面もあったものの、下旬はトランプ米政権がユーロ圏に追加関税を適用することへの警戒感等から、円高・ユーロ安が進行し、月間を通して円高・ユーロ安となりました。

## 【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
-

# 内外経済見通し

## 国内景気

日本の2024年10-12月期国内生産(GDP)は、実質で前期比+0.7%、年率換算で同+2.8%と3四半期連続のプラス成長となりました。個人消費は、賃金が上昇したことに加えて年末年始に長期休暇を取りやすい日並びで宿泊需要が堅調だったこと等から前期比+0.1%となりました。設備投資は、半導体製造装置の受注が好調だったほか、ソフトウェア関連の設備投資が引き続き堅調に推移したこと等より、前期比+0.5%となりました。輸出は、日本国内のインバウンド消費が引き続き堅調だったことから、前期比+1.1%となりました。2月に発表された1月の景気ウォッチャー調査では、現状判断指数が前月比-0.4ポイントの48.6と、3か月ぶりに下落し、先行き判断指数も前月比-1.4ポイントの48.0と、2か月連続で下落しました。なお、調査の中では、「インバウンドが堅調というプラスの声があった一方で、食料品等の値上がりで消費者の節約志向が強まっているという懸念の声が目立った」とのことでした。25年1-3月期については、冬のボーナスを背景とする個人消費の伸びが一般することや食料品の価格上昇を受けて消費者心理が悪化していることを勘案すると、個人消費の伸びが鈍化し、実質GDPは前期比年率ゼロ%近辺にとどまると見えています。その後は、賃金上昇が物価の伸びを上回る状態が徐々に定着して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1月23-24日に開催した金融政策決定会合において、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0.50%程度で推移するよう促すとし、0.25%の利上げを決定しました。また、長期国債買入の減額について、月間の長期国債の買入れ予定額を、2024年7月以降、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3兆円程度とする計画を維持しました。会合後の記者会見で植田総裁は、利上げた理由については、「春闘は昨年引き続きしっかりと賃上げの実施が見込まれると判断した。米国はインフレ率が低下する中で経済はしっかりしていると評価した。トランプ米大統領が就任し、政策の大きな方向性が示されつつあるが、国際金融資本市場は全体として落ち着いている」と述べました。また、今後の利上げに対する考えについては、「現在の実質金利が極めて低い水準にあることを踏まえ、経済物価の見通しが実現していけば、それに応じて政策金利を引上げ、金融緩和の度合いを調整していく」とし、利上げを継続する姿勢を示しました。トランプ米政権が打ち出す関税政策が経済物価に与える影響は、「具体的に申し上げられる段階ではない。ある程度固まり次第、日銀の見通しに反映させ政策運営に活かしていきたい」と述べ、トランプ米政権の動向を確認する考えを表明しました。日銀は金融市場動向および物価に影響を及ぼす賃金動向等を注視しながら慎重に判断し、利上げを進めると見えています。

## 米国景気

米国商務省が発表した2024年10-12月期の実質GDP(国内総生産)成長率は、前期比年率(以下同)+2.3%と、11四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(+3.3%)や財消費(+6.1%)の伸びが拡大したことにより、全体では+4.2%と前期から加速しました。設備投資は、建築物投資(+1.1%)がプラスに転じた一方、設備機器投資(-9.0%)が大幅なマイナスに転じたこと等から、全体でも-3.2%とマイナスに転じました。また、住宅投資(+5.4%)はプラスに転じ、純輸出については輸入の伸びが-1.2%と減速したこと等から、プラス寄与となりました。2025年1-3月期は、個人消費は底堅く推移する一方、高水準の実質金利が依然として設備投資や住宅投資の重石になることが予想されるため、実質GDP成長率は前期比年率+2%程度に減速すると見えています。

## 米国金融・財政政策

FRBは、1月28-29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4.25-4.50%に維持することを決定しました。声明文では、インフレに関して、「前回同様「幾分高止まりしている」との文言は残したものの、「インフレは2%の目標に向けて進展を示した」との文言を削除しました。パウエル議長は会合後の記者会見で、「金融政策が景気を抑制する度合は弱まっており、経済は全体的に堅調であることから、政策スタンスの調整は急ぐ必要はない」と、利下げを停止した背景を説明しました。また、トランプ米大統領の移民・関税・財政政策については、「どのような政策が実施されるかわからず、政策が明らかになるまで様子を見たい」との意向を示しました。次回3月のFOMCで利下げを実施する可能性を問われた際には、パウエル議長は「利下げを急ぐ必要はない」と回答し、利下げを見送る可能性が高いことを示唆しました。2月19日に公表された1月のFOMC議事要旨では、参加者は最大雇用に近い状態を維持している限り、FF金利の誘導目標の調整を行う前にインフレに関する更なる進展が見たいと考えている旨が記載されており、利下げに慎重な姿勢であることが示されました。また、トランプ米政権による関税政策や移民政策、堅調な個人消費等がインフレ率の低下を妨げる可能性についても指摘されました。そのため、3月のFOMCで利下げが行われる可能性は低いと見えています。

# 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の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等が金利の低下圧力になると見ています。  
また、トランプ米政権が打ち出す関税政策次第では米金利につれて上昇する可能性がある一方、関税政策が国内景気に及ぼす悪影響が懸念され、投資家のリスク回避姿勢が強まる場合は低下する可能性もあると考えます。

## 国内株式

国内株式は、レンジ圏での推移を予想します。  
企業が好業績であることに加えて、日本経済のデフレ脱却、企業の資本効率改善期待、といった長い目で見た買い材料は不変である一方、日米金利差の縮小観測を背景とした円高懸念が株価の重石となると考えます。  
また、トランプ米政権が打ち出す関税政策次第では、影響が大きいと見込まれる業種中心に下落する可能性がある一方、株価を意識するトランプ米大統領が態度を軟化させれば上昇する可能性もあると考えます。

## 米国債券

米国10年国債利回りは、値動きの大きい展開を予想します。  
米政府がバランスシートの圧縮を一時停止または減速させるとの思惑や、高水準の実質金利が中長期的に景気の重石になることが金利の低下圧力となる一方、足元の堅調な実体経済や、トランプ米政権が打ち出す関税政策がインフレ率上昇につながるの見方が金利の上昇圧力になると見ています。  
市場の思惑次第で上下するボラティリティの高い展開になると予想します。

## 米国株式

米国株式は、高値圏でもみ合う展開を予想します。  
相場の牽引役だったテクノロジー銘柄の業績見通しが疑問視されていることや、トランプ米政権による関税政策が経済成長を鈍化させるとの懸念が株価の重石になる一方、トランプ米政権が打ち出す国内産業重視の政策や、景気が総じて堅調であること等が株価の下支えとなり、株式市場は高値圏でもみあう展開を予想します。  
ただし、つなぎ予算の期限である3月14日に向けて、政府閉鎖の懸念が高まり、投資家のリスク回避姿勢が強まる可能性もあると見ています。

## 為替

ドル円相場は値動きの大きい展開を予想します。  
日銀による利上げ観測とFRBによる利下げ観測を背景に円高方向を基本シナリオとしていますが、トランプ米政権による移民抑制や関税引上げ等の政策への思惑から米長期金利が上昇した場合や、日銀が利上げに慎重な姿勢を示した場合には、更なる円安ドル高に振れる可能性もあると見ています。  
ユーロ相場は上値の重い展開を予想します。  
ECBによる四半期毎の利下げが見込まれており、日欧の先行きの政策金利における方向感の違いがユーロの重石になると見ています。また、ロシアとウクライナの停戦を巡る思惑次第で相場が大きく上下に振れ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	1.25-1.35%
TOPIX	2,650-2,930
米国10年国債利回り	4.25-4.65%
米S&P	5,800-6,400
ドル/円相場	144-160円
ユーロ/円相場	149-164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	24/12	25/01	25/02	前月比	前年度末比
国内債券						
NOMURA-BPI総合	366.50	357.61	354.97	352.61	- 0.67%	- 3.79%
NOMURA-BPI(国債超長期)	241.49	228.18	225.89	223.23	- 1.18%	- 7.56%
10年国債利回り(%)	0.73	1.09	1.25	1.37	-	-
国内株式						
TOPIX(配当込み)	4,699.20	4,791.22	4,797.95	4,616.34	- 3.79%	- 1.76%
JPX日経400(配当込み)	32,059.27	32,691.79	32,732.49	31,504.67	- 3.75%	- 1.73%
日経平均株価	40,369.44	39,894.54	39,572.49	37,155.50	- 6.11%	- 7.96%
外国債券						
FTSE世界国債(円ベース、日本除き)	587.98	612.76	606.40	598.12	- 1.36%	+ 1.72%
FTSE世界国債(円ヘッジベース、日本除き)	340.31	335.21	335.12	338.45	+ 0.99%	- 0.55%
米国10年国債利回り(%)	4.20	4.57	4.54	4.21	-	-
英国10年国債利回り(%)	3.93	4.57	4.54	4.48	-	-
ドイツ10年国債利回り(%)	2.30	2.37	2.46	2.41	-	-
外国株式						
MSCI-KOKUSAI(GROSS、円ベース)	8,067.19	9,223.08	9,420.46	9,107.74	- 3.32%	+ 12.90%
ダウ平均(工業株30種)	39,807.37	42,544.22	44,544.66	43,840.91	- 1.58%	+ 10.13%
ナスダック総合指数	16,379.46	19,310.79	19,627.44	18,847.28	- 3.97%	+ 15.07%
英国(FTSE)	7,952.62	8,173.02	8,673.96	8,809.74	+ 1.57%	+ 10.78%
ドイツ(DAX)	18,492.49	19,909.14	21,732.05	22,551.43	+ 3.77%	+ 21.95%
中国(上海総合指数)	3,041.17	3,351.76	3,250.60	3,320.90	+ 2.16%	+ 9.20%
MSCI-Emerging (GROSS、円ベース)	3,372.39	3,693.82	3,705.31	3,624.02	- 2.19%	+ 7.46%
為替						
ドル/円相場(ロンドン16時)	151.35	157.16	154.85	150.70	- 2.68%	- 0.43%
1-円/円相場(ロンドン16時)	163.46	162.73	160.97	156.72	- 2.64%	- 4.12%

## 2. その他資産

	24/03	24/12	25/01	25/02	前月比	前年度末比
商品						
CRB指数	290.29	296.72	304.95	301.83	- 1.02%	+ 3.97%
WTI原油	83.17	71.72	72.53	69.76	- 3.82%	- 16.12%
金先物	2,217.40	2,629.20	2,812.50	2,836.80	+ 0.86%	+ 27.93%
ヘッジファンド						
HFRX Global Hedge Fund JPY Index※	105,909.10	104,125.80	104,832.58	104,790.80	- 0.04%	- 1.06%
不動産						
東証REIT指数(配当込)	4,410.17	4,205.64	4,353.85	4,379.01	+ 0.58%	- 0.71%
G-REIT指数	1,666.72	1,832.33	1,832.64	1,828.04	- 0.25%	+ 9.68%

(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、弊社営業担当店舗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提供、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を負いません。
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ではなく、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ない、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)の知的財産権は、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」を示す標準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。
野村フィナンシャル・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ナンシャル・リサーチ&コンサルティング株式会社(以下、「野村フィナンシャル・リサーチ&コンサルティング株式会社」)に帰属します。なお、野村フィナンシャル・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、「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、推奨を行います。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、提携もしていません。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のです。(※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・パークレイズ」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。

# インデックス利用に係る留意事項

インデックス提供会社	留意事項
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 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及びFrank Russell Company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。
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世界国債インデックス・シリーズ(以下、「本インデックス」)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、ロンドン証券取引所グループ企業の商標であり、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。本インデックスは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)インデックスの使用、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デ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グループ(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。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ブ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。
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