

# Monthly Report

～三井住友信託の経済・市場情報～

## Contents

### ● 経済振り返り

- ✓11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

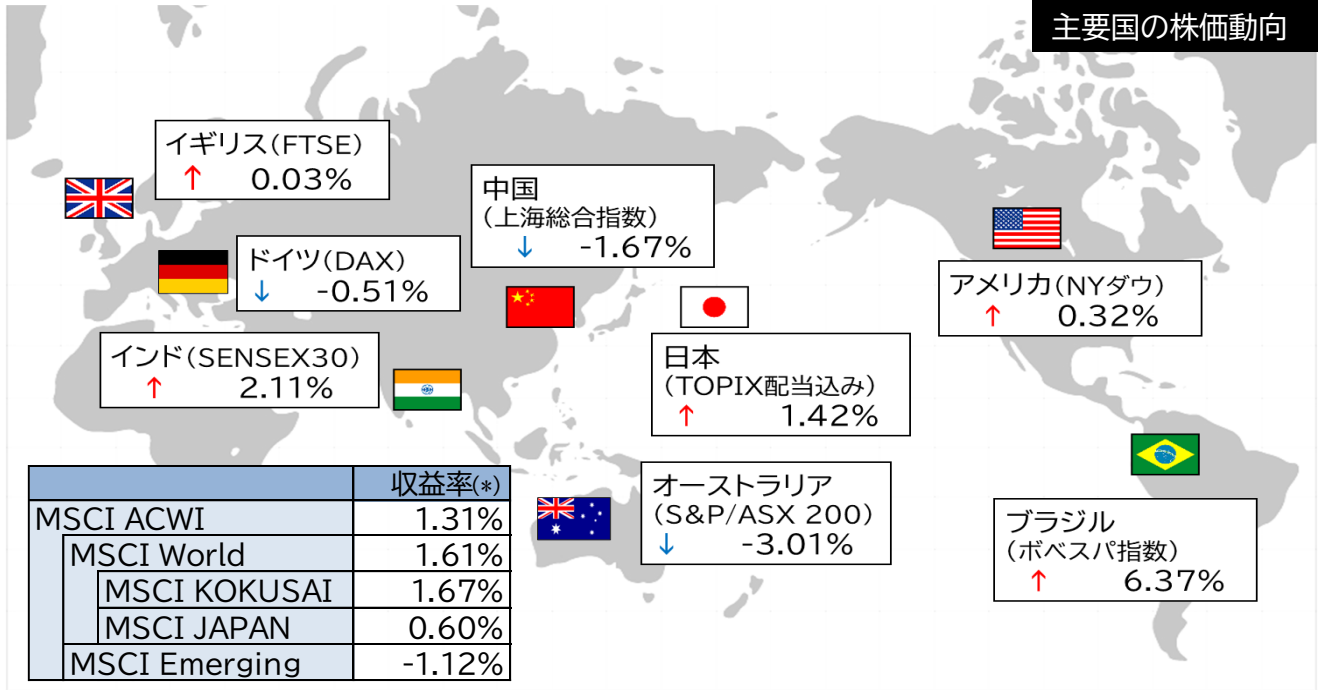
---

## ● 経済振り返り

- ✓11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
-

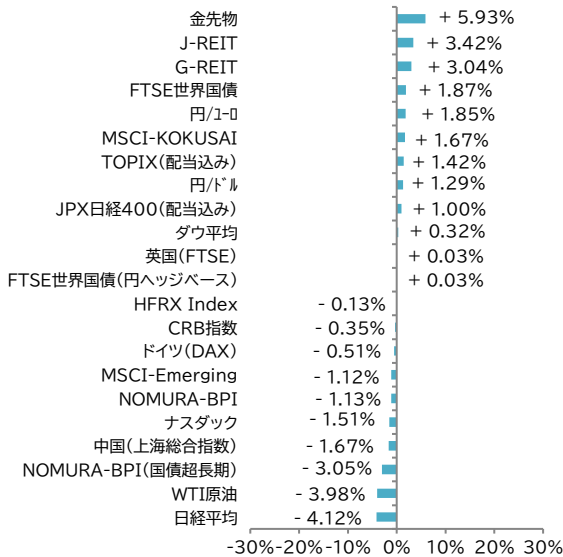
# 11月の市場動向まとめ

11月は、高値警戒感が意識され、ハイテク株や半導体関連銘柄などを中心に売りがみられたものの、米利下げ観測の高まりなどが投資家心理を下支えし、TOPIXやNYダウは上昇しました。

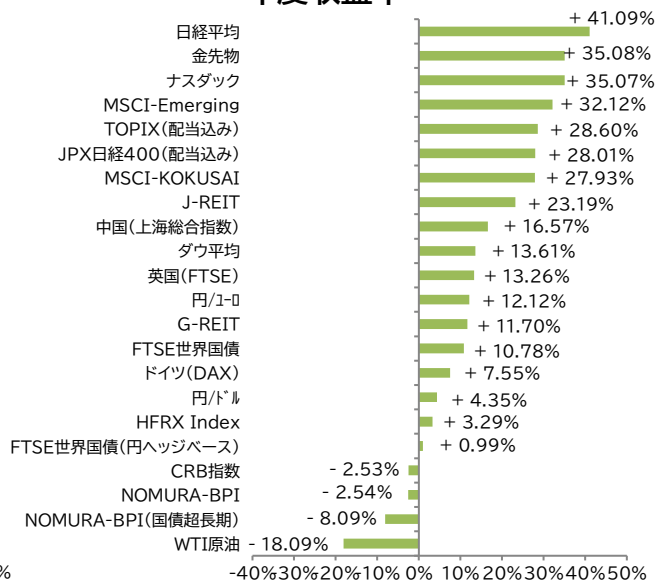


(\*) 収益率は円ベース

## 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A<sup>+</sup>-ス)

(出所) Bloomberg

# 主な経済指標(国内)

## <日本>

	経済指標	実績	前回
11月5日	10月 マネーベース(前年比)	-7.8%	-6.2%
11月7日	9月 家計支出(前年比)	1.8%	2.3%
11月10日	9月 景気先行CI指数	108.0	107.0
11月10日	9月 景気一致指数	114.6	112.8
11月11日	10月 貸出動向 銀行計(前年比)	4.5%	4.2%
11月11日	10月 景気ウォッチャー調査 現状判断(季調済)	49.1	47.1
11月11日	10月 景気ウォッチャー調査 先行き判断(季調済)	53.1	48.5
11月12日	10月 マネーストックM2(前年比)	1.6%	1.5%
11月12日	10月 マネーストックM3(前年比)	1.0%	1.0%
11月14日	9月 第3次産業活動指数(前月比)	0.3%	0.1%
11月17日	7-9月期 GDP(年率/季調済/前期比)	-1.8%	2.3%
11月17日	7-9月期 GDP(季調済/前期比)	-0.4%	0.6%
11月17日	7-9月期 名目GDP(季調済/前期比)	0.1%	1.6%
11月17日	7-9月期 GDPデフレーター(前年比)	2.8%	2.9%
11月17日	9月 設備稼働率(前月比)	2.5%	-2.3%
11月17日	9月 鋳工業生産(前月比)	2.6%	2.2%
11月17日	9月 鋳工業生産(前年比)	3.8%	3.4%
11月19日	9月 IT機械受注(前月比)	4.2%	-0.9%
11月19日	9月 IT機械受注(前年比)	11.6%	1.6%
11月21日	10月 全国CPI(前年比)	3.0%	2.9%
11月21日	10月 全国CPI(除生鮮/前年比)	3.0%	2.9%
11月21日	10月 全国CPI(除生鮮IT/前年比)	3.1%	3.0%
11月21日	10月 輸出(前年比)	3.6%	4.2%
11月21日	10月 輸入(前年比)	0.7%	3.0%
11月25日	10月 全国百貨店売上高(前年比)	4.3%	1.4%
11月26日	9月 景気先行CI指数	108.6	108.0
11月26日	9月 景気一致指数	114.6	114.6
11月26日	10月 工作機械受注(前年比)	17.1%	16.8%
11月28日	10月 失業率	2.6%	2.6%
11月28日	10月 有効求人倍率	1.2	1.2
11月28日	10月 小売売上高(前月比)	1.6%	0.0%
11月28日	10月 小売売上高(前年比)	1.7%	0.2%
11月28日	10月 鋳工業生産(前年比)	1.5%	3.8%
11月28日	10月 鋳工業生産(前月比)	1.4%	2.6%
11月28日	10月 住宅着工件数(前年比)	3.2%	-7.3%

(出所)Bloomberg

# 経済振り返り(国内)

鉱工業生産指数(10月):  
前月比+1.4%

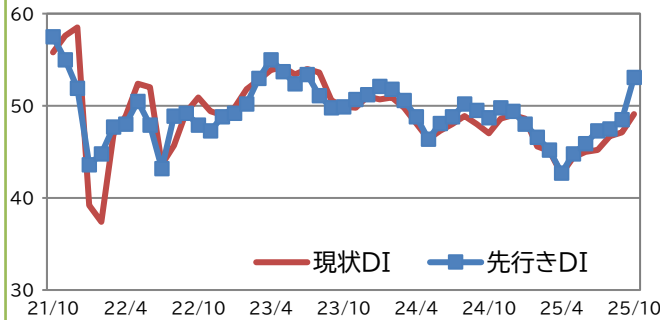
<鉱工業生産指数の推移>



10月の鉱工業生産指数は、前月比+1.4%と2か月連続で上昇しました。基調判断は「一進一退」に据え置かれました。業種別では自動車工業や電気・情報通信機械工業などが上昇を牽引しました。

景気ウォッチャー調査(10月):  
現状判断DI:49.1 先行き判断DI:53.1

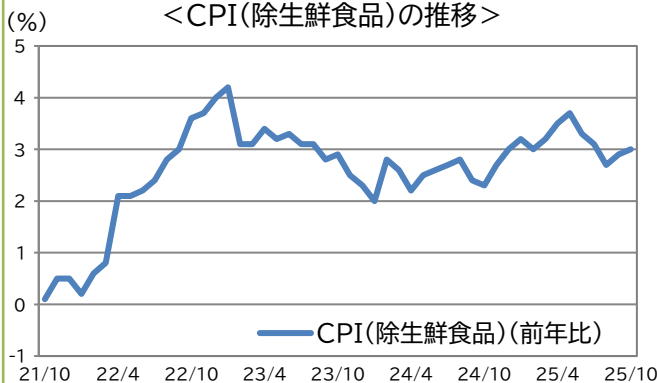
<現状DI・先行きDIの推移>



10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+2.0ポイントの49.1となり、先行き判断DIは前月比+4.6ポイントの53.1となりました。内閣府は、基調判断を「景気は、持ち直している。先行きについては、価格上昇の影響等を懸念しつつも、持ち直しが続く」とみられる。」としました。

CPI(消費者物価指数、除生鮮食品、10月):  
前年比+3.0%

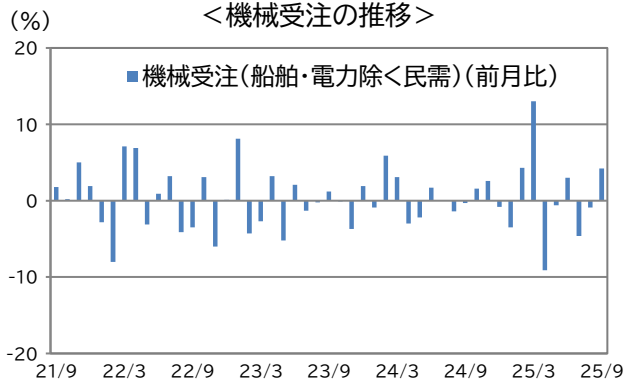
<CPI(除生鮮食品)の推移>



10月の消費者物価指数(除生鮮食品 コアCPI)は、前年比+3.0%と上昇しました。項目別では、特に自動車保険料や宿泊料、家庭用耐久財が上昇し、前年比上昇率は2か月連続で拡大しました。

機械受注(船舶・電力除く民需、9月):  
前月比+4.2%

<機械受注の推移>



9月の機械受注は前月比+4.2%と3か月ぶりにプラスとなりました。内訳では、非製造業は-8.7%と減少したものの、製造業が+23.3%と上昇し、全体で増加しました。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
11月4日	10月 ISM製造業景況指数	48.7	49.1
11月6日	10月 ISM非製造業景況指数	52.4	50.0
11月12日	11月 MBA住宅ローン申請指数	0.6%	-1.9%
11月19日	8月 耐久財受注(前月比)	2.9%	3.0%
11月19日	8月 製造業受注(前月比)	1.4%	-1.3%
11月20日	9月 非農業部門雇用者数変化	11.9万人	-0.4万人
11月20日	9月 失業率	4.4%	4.3%
11月22日	8月 卸売在庫(前月比)	0.0%	0.0%
11月22日	11月 ミシガン大学消費者マインド	51.0	50.3
11月25日	9月 小売売上高速報(前月比)	0.2%	0.6%
11月26日	8月 企業在庫	0.0%	0.1%
11月26日	9月 耐久財受注(前月比)	0.5%	3.0%

※米政府機関の一部閉鎖に伴い、一部経済指標が公表されておりません。

## <ユーロ圏>

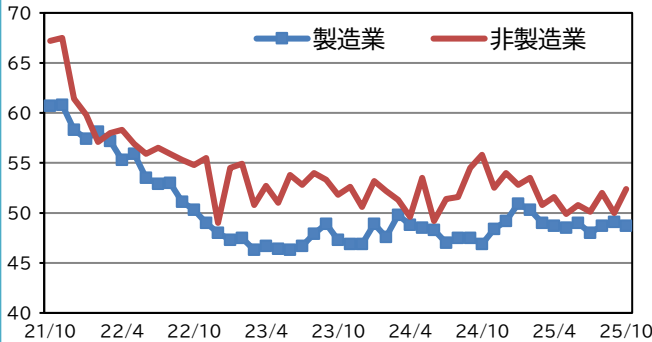
	経済指標	実績	前回
11月5日	9月 PPI(前月比)	-0.1%	-0.4%
11月6日	9月 小売売上高(前月比)	-0.1%	-0.1%
11月6日	9月 小売売上高(前年比)	1.0%	1.6%
11月11日	11月 ZEW景気期待指数	25.0	22.7
11月13日	9月 鋳工業生産(季調済/前月比)	0.2%	-1.1%
11月19日	10月 CPI(前年比)	2.1%	2.1%
11月19日	10月 CPI(前月比)	0.2%	0.2%
11月27日	10月 マネーサプライM3(前年比)	2.8%	2.8%
11月27日	11月 消費者信頼感	-14.2	-14.2

(出所)Bloomberg

# 経済振り返り(海外)

ISM景況指数(10月):  
製造業48.7 非製造業52.4

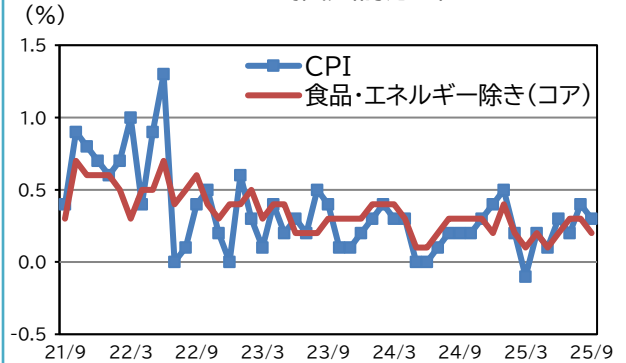
<ISM景況指数の推移>



10月のISM製造業景況指数は48.7となり、前月から0.4ポイント低下しました。非製造業景況指数は52.4となり、前月から2.4ポイント上昇しました。製造業は過去3カ月で2度目の縮小を記録した一方、非製造業は8か月ぶりの高水準となりました。

CPI(米消費者物価指数)(9月):  
前月比+0.3%

<CPIの推移(前月比)>

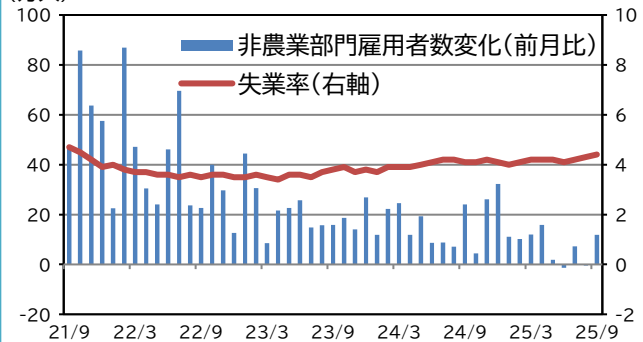


9月のCPI(消費者物価指数)は前月比+0.3%、前年同月比+3.0%となりました。また、変動の大きいエネルギーと食料品を除いたコア指数は前月比+0.2%、前年同月比+3.0%となり、市場予想をわずかに下回りました。

米雇用統計(9月):

非農業部門雇用者数 前月比+11.9万人

<非農業部門雇用者数変化と失業率の推移>

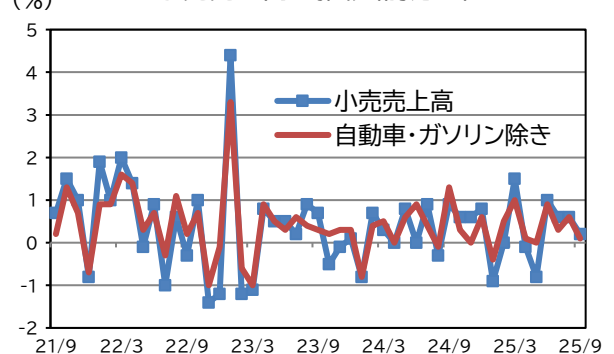


9月の雇用者数は前月比11万9000人となり市場予想を大幅に上回りました。また、失業率は4.4%と前月より0.1%上昇し、平均時給は前月より0.2%上昇しましたが、市場予想(0.3%)を若干下回りました。

小売売上高(9月):

前月比+0.2%

<小売売上高の推移(前月比)>

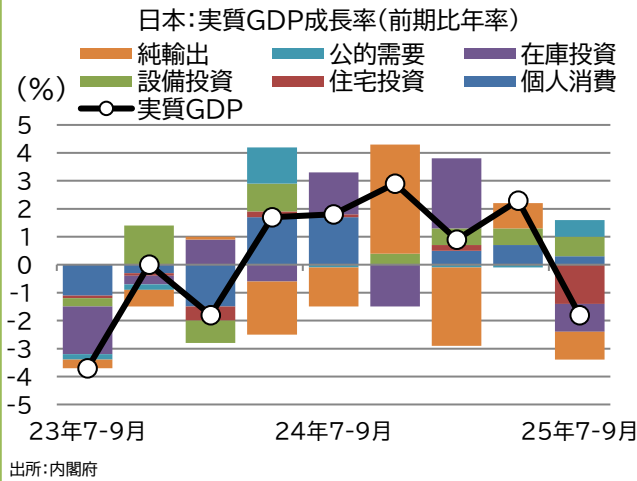


9月の小売売上高は前月比+0.2%と市場予想(同+0.4%)を下回りました。自動車の売上高が4か月ぶりに減少した一方、ガソリンスタンドや健康用品店、その他小売りなどが増加しました。

※米政府機関の一部閉鎖の影響により、2025年10月の「CPI(米消費者物価指数)・「米雇用統計(米労働省発表)」・「小売売上高」は公表が延期、中止されており、2025年9月までを掲載しております。

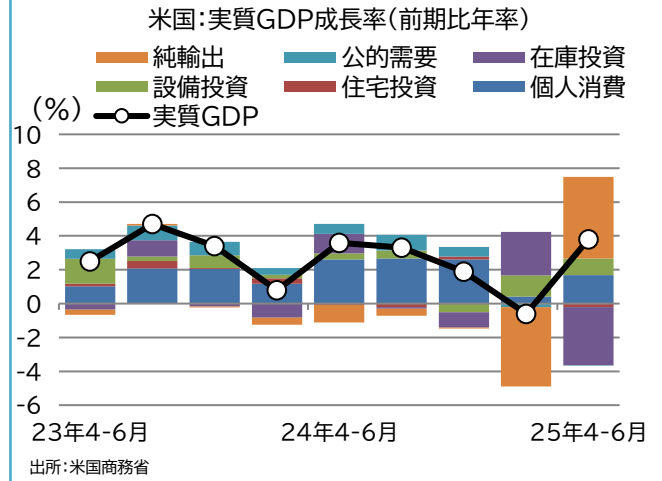
# 日本・米国・アジアのGDP成長率

## 日本



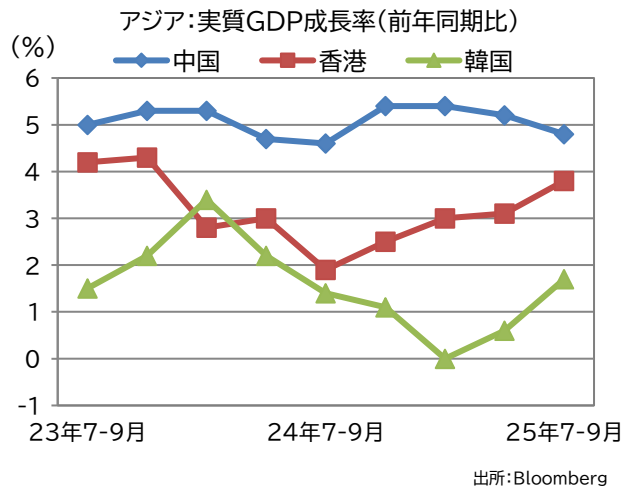
日本の7-9月期の実質GDP成長率(1次速報値)は前期比年率で-1.8%となり、6四半期ぶりにマイナス成長となりました。項目別では、米国の関税政策を受けて米国向けの自動車輸出が減少し、純輸出がマイナスとなったほか、住宅投資や在庫投資がマイナス寄与しました。

## 米国



米国の4-6月期GDP成長率(確報値)は前期比年率+3.8%と、改定値の同+3.3%から上方修正されました。項目別では、個人消費が+2.5%と上方修正され、市場予想の+1.7%を上回る結果となりました。(米政府機関の一部閉鎖の影響により、7-9月期GDP成長率は公表がされておりません)

## アジア



中国の7-9月GDP成長率(速報値)は+4.8%となり、消費の低迷により前期より減速しました。香港の7-9月GDP成長率(確定値)は+3.8%となり、前四半期(同+3.1%)を上回りました。韓国の7-9月GDP成長率(速報値)は+1.7%となり、民間消費等が牽引し前期より拡大しました。

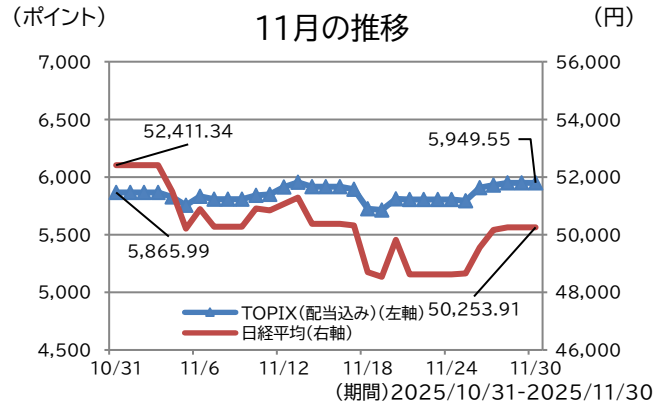
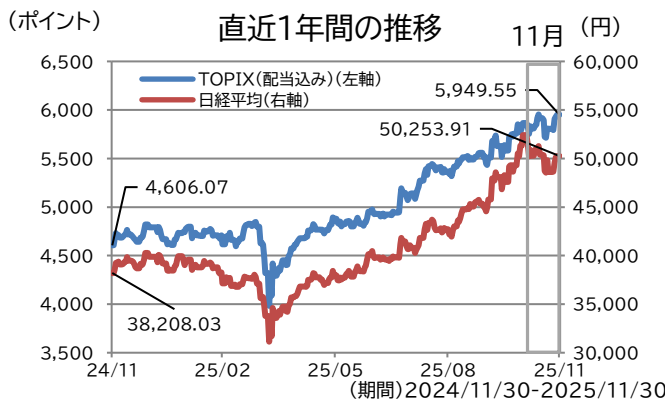
## Note

---

## ● 市場振り返り

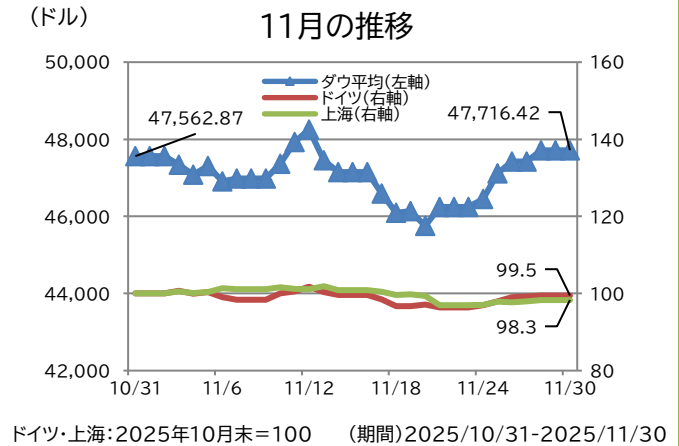
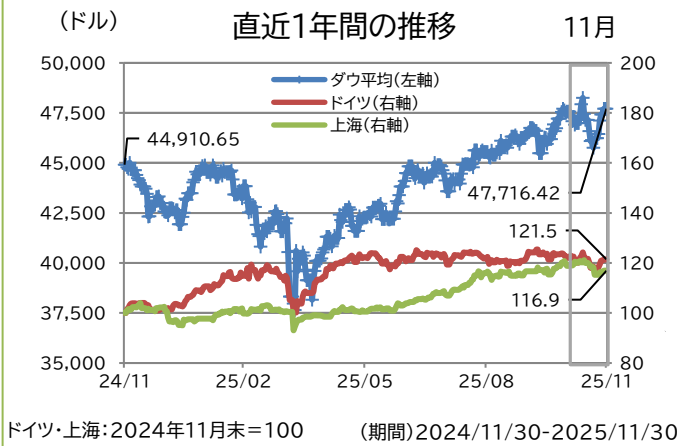
- ✓グローバル株式
  - ✓グローバル債券
  - ✓為替
-

## 国内株式



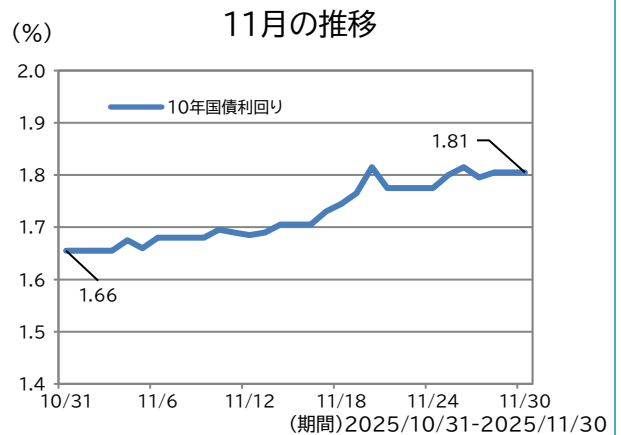
【11月の振り返り】TOPIXは上昇しました。月前半は、10月の大幅上昇を受けて高値警戒感が強まる中、米国でAI関連銘柄が下落したことや長期金利の上昇による割引率の上昇が成長株への下押し圧力となったことなどを背景に、国内でも半導体関連銘柄などを中心に売りが広がったものの、業績良好な内需銘柄が買われる展開となり、上昇しました。月後半は、再び高値警戒感が台頭し一時下落する局面はあったものの、米国の利下げ期待や円安の進行が投資家心理を下支えし、月末にかけてTOPIXは上昇しました。

## 外国株式



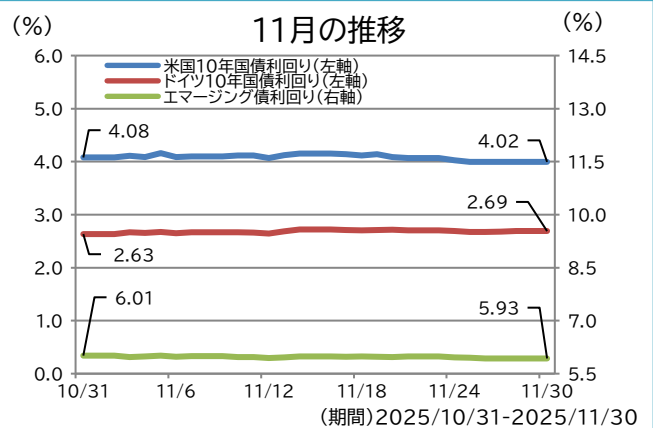
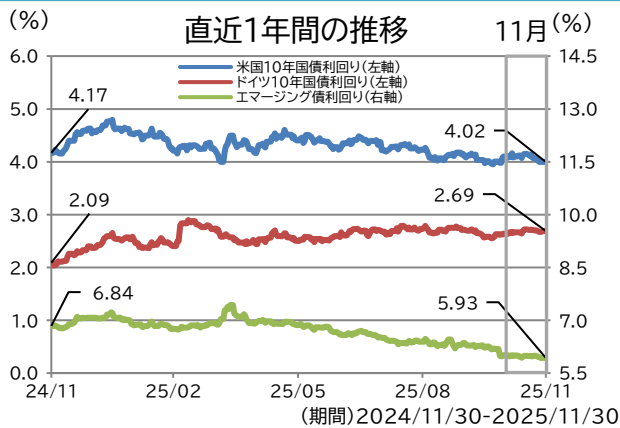
【11月の振り返り】米国株式市場は小幅ながら上昇しました。月前半は、高値警戒感が意識されるなか、景気の先行き不透明感や長期金利の高止まりが嫌気され、ハイテク株を中心に軟調に推移しました。下旬には、米連邦準備制度理事会の利下げ観測の高まりやインフレ鈍化を背景に投資家心理が改善し、幅広い銘柄で買い戻しが進み、上昇に転じました。欧州株式市場はほぼ横ばいとなりました。下旬まではハイテク株の割高感を背景にリスク回避姿勢が強まり、軟調に推移しました。しかし、下旬にウクライナの停戦期待や米国の利下げ観測が高まったことで、投資家心理が改善して上昇に転じ、全体としてはほぼ横ばいとなりました。

## 国内債券



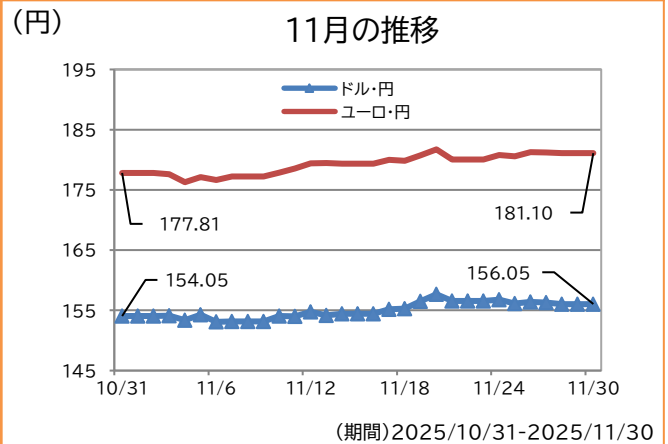
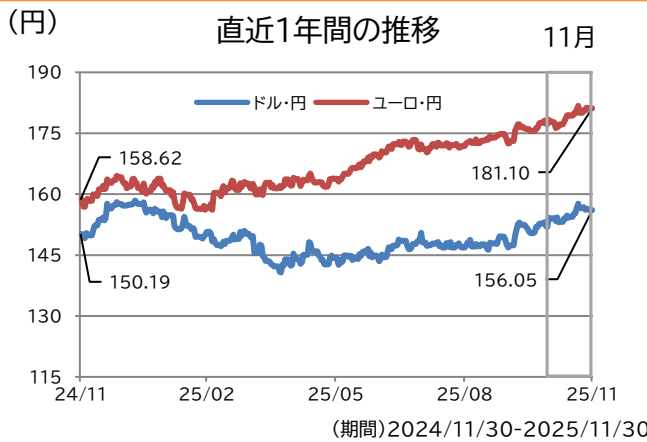
【11月の振り返り】国内債券市場では、10年国債利回りが1.81%と前月末から上昇しました。月前半は、高市首相が基礎的財政収支の単年度黒字化目標の取り下げを表明したことや、今年度補正予算の大型化を受けて財政運営への不安が強まったことで、利回りは上昇しました。月後半は、次回12月の金融政策決定会合での利上げ観測が強まり、10年国債利回りは1.8%台まで上昇しました。

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



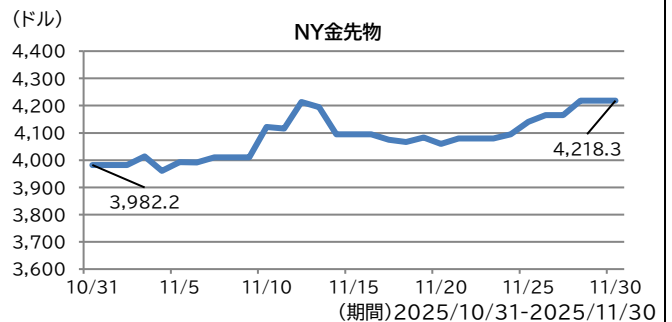
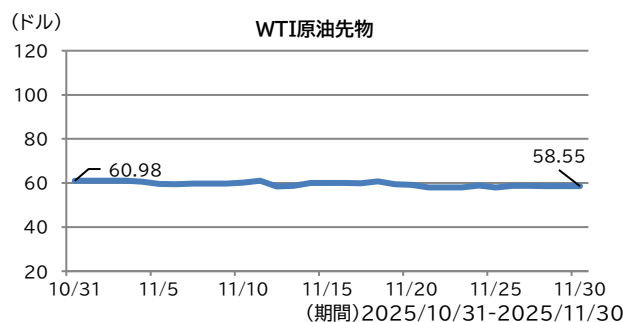
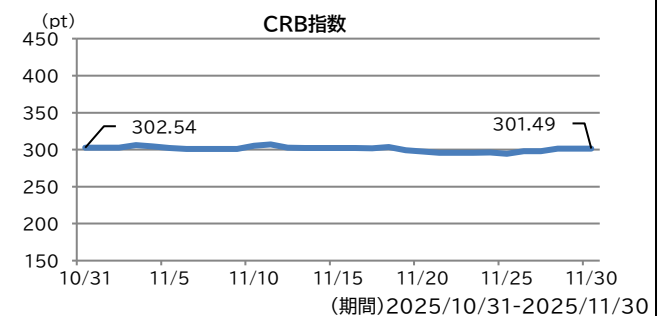
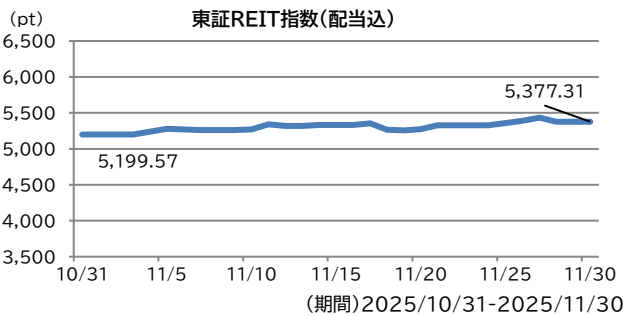
【11月の振り返り】米国10年国債利回りは、4.02%に低下しました。月前半は、インフレ鈍化や景気指標を見極める動きが続き、高止まりする場面もありましたが、月後半はウィリアムズニューヨーク連邦準備銀行総裁が12月利下げを支持する発言を行ったことで利下げ観測が再燃し、低下基調で推移しました。ドイツ10年国債利回りは2.69%と前月末から上昇しました。月前半は、英国での月末の秋季予算案の発表を前に財政悪化への警戒感が広がり、欧州全体で金利上昇圧力が強まりました。さらに、欧州中央銀行が前月末の政策理事会で早期利下げ観測を否定し、当面は現状維持の姿勢を示したことも金利上昇要因となり、利回りは上昇基調で推移しました。月後半は、米国の利下げ観測を背景に上昇圧力がやや緩和しましたが、全体としては上昇基調で推移しました。

## 為替



【11月の振り返り】米ドル/円相場は円安・ドル高が進行しました。月前半は、米連邦準備制度理事会による利下げ観測の後退を受けて、円安・ドル高が進行しました。米政府統計の公表が見送られるなか、民間の雇用関連指標が市場予想を上回ったことや、政府閉鎖解除による米景気悪化懸念が後退したことなどもドル高要因となり、円安・ドル高基調が続きました。月後半は、高市政権の大規模な経済対策に伴う財政悪化懸念から円安が一段と進み、一時1ドル=157円台を付けました。その後、米連邦準備制度理事会高官の発言を受けて12月米連邦公開市場委員会での利下げ期待が高まり、ドル高がやや後退したものの、全体としては円安・ドル高が進行しました。ユーロ/円相場は、円安・ユーロ高が進行しました。月前半は、米国の利下げ観測の後退を背景にドル高が進むなか、円は対ユーロでも弱含み、円安・ユーロ高が進行しました。月後半も、高市政権の財政悪化懸念を背景に円安が続き、単一通貨導入以来初めて1ユーロ=181円台まで円安・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
-

# 内外経済見通し

## 国内景気

日本の2025年7-9月期国内生産(GDP)は、実質で前期比-0.4%、年率換算で-1.8%と6四半期ぶりのマイナスとなりました。個人消費は、高インフレの影響から家計の負担が増している中、前期比+0.1%となりました。設備投資は、高水準の企業業績が続く中、デジタル・省力化投資、研究開発による押し上げなどにより同+1.0%となりました。輸出は、関税引上げ前に生じた駆け込み需要の反動減や大手メーカーで生産ラインの停止があり、前期比-1.2%となりました。11月発表の10月景気ウォッチャー調査では、現状判断指数が前月比+2.0ポイントの49.1となり6か月続けて上昇し、先行き判断指数も前月比+4.6ポイントの53.1と、同様に6か月続けて上昇しました。同指数は、冬物衣料や旅行関連の需要が堅調だったことや高市新政権の政策に対する期待などから改善しました。2025年10-12月期は、米関税政策の影響を受けつつも設備投資は増加が見込まれ、個人消費も冬のボーナス増の支えもあり底堅い推移が見込まれることから、実質GDP成長率は前期比年率で小幅なプラスに回復すると見えています。その後は、米関税政策が下押し圧力となるものの、賃金上昇率が物価上昇率を上回る状態が徐々に定着することで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10月29日~30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0.5%程度で推移するよう促すとし、現行の金融政策の維持を決定しました。高田創審議委員は物価安定目標の実現がおおむね達成されたとして、田村直樹委員は物価上振れリスクが膨らんでいるとして政策金利を0.75%程度に引上げる議案を提出したものの、反対多数で否決されました。植田総裁は米関税政策による日本経済への影響について、「関税政策による収益下押し圧力が作用するもでも、企業の積極的な賃金設定行動が途切れないかどうかを、もう少し確認したい。今後は来年の春季労使交渉(春闘)に向けた労使の対応方針が明らかになってくる。本支店を通じた、ヒアリング情報も随時蓄積される。これらを用いて企業の賃金設定スタンスや賃金動向を分析し、賃金と物価がともに緩やかに上昇していくメカニズムが維持されているかどうかを確認したい」と述べました。また、現時点で来年の春闘をどう見通すかについては、「来年の春闘の予想をするための材料は不足している。関税の影響で収益に特に下押しの影響が既にでている製造業、なかでも自動車関係は注意深くみていきたい」との認識を示しました。加えて、金融緩和を重視するとされる高市政権とどう対話していくかについては、「常に政府と連絡を密にし、十分な意思疎通を図る必要がある。日銀は様々な場やレベルで政府と意思疎通を図ってきた」と従来通りの姿勢を示しました。今後について、日銀は関税政策の経済への影響や金融市場動向および賃金動向などを注視しながら慎重に利上げ機会を探っていくものと考えます。

## 米国景気

米政府機関の一部閉鎖に伴い、米商務省は2025年7-9月期の実質GDP成長率発表を見送っています。4-6月期は前期の関税引上げ前の駆け込み輸入急増の反動減などがプラス寄与し、前期比年率+3.8%と高成長となりましたが、7-9月期はその反動もあり同+2%台に減速したと見えています。2025年10-12月期は、米関税政策によるコスト転嫁を背景としたインフレ圧力の高まりや、雇用情勢悪化の影響から需要が減少し、個人消費は伸び悩むと見えています。設備投資はAI需要を背景にIT関連企業では引続き高水準が見込まれる一方、関税コスト負担に伴う企業利益の縮小が重石となると予想します。また、政府機関閉鎖による経済活動の縮小も予想され、実質GDP成長率は前期比年率で1%台まで減速するものと見えています。

## 米国金融・財政政策

米連邦準備制度理事会は2025年10月28~29日に開催した米連邦公開市場委員会で、フェデラルファンド金利の誘導目標を2会合連続で0.25%引下げ、3.75-4.00%に決定しました。ミラン理事が前回同様0.50%の利下げを主張して反対票を投じたほか、カンザシティ連銀のシュミッド総裁が金利の据え置きを主張して反対票を投じました。また、バランスシートの縮小、いわゆる量的引締め(QT)を2025年12月1日で終了することも決定しました。声明文では、経済成長については「緩やかなペースで拡大している」とし、インフレについても「今年の早い時期から上昇しており、やや高止まりしている」と前回の表現をほぼ踏襲したのに対し、雇用については改めて「伸びが今年鈍化」しているとし、「雇用の下振れリスクはこの数カ月を高まった」との判断を示しました。11月19日に公表された米連邦公開市場委員会議事要旨では、多くの参加者は10月の利下げを支持したものの、内数名は利下げに賛成しつつ据え置きも支持し得ると述べ、数名は利下げに反対し、1人は50bp利下げを支持したとされており、意見が分かれている様子がうかがえます。11月21日の講演でウィリアムズニューヨーク連邦準備銀行総裁は、雇用の下振れリスクが高まっている一方インフレの上振れリスクは和らいでいるとし、利下げを支持するスタンスを示唆しました。引続き12月の米連邦公開市場委員会で25bpの利下げの可能性が高いと見えています。

# 国内資産・海外資産・為替の見通し

## 国内債券

10年国債利回りは方向感を欠いた展開を予想します。  
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などが低下圧力になると見えています。米連邦準備制度理事会が利下げに踏み切り、日銀が利上げを見送った場合は、一時低下する可能性もあると予想します。

## 国内株式

国内株式は一進一退の展開を予想します。  
米AI関連株の堅調な推移、高市政権による成長戦略への期待、高水準の自社株買いや外国人投資家による買いなどの好需給が好材料となる一方、予想PERで見た割高感や、日銀による利上げ観測などが重石になると見えています。  
米金利上昇などにより成長株中心に米国株の調整が進展した場合には、国内株式にも調整圧力が伝播すると考えます。

## 米国債券

米国10年国債利回りは方向感を欠いた展開を予想します。  
米連邦準備制度理事会による利下げ観測が低下圧力になる一方、行き過ぎた利下げが将来のインフレにつながるとの連想が上昇圧力になると見えています。市場では12月の米連邦公開市場委員会での25bpの追加利下げがコンセンサスとなっていますが、米連邦公開市場委員会の会見でインフレ抑制を重視する姿勢が強調された場合には利下げ観測の後退により利回りは上振れる可能性があると考えます。

## 米国株式

米国株式は底堅く推移すると予想します。  
AI関連投資のバブル懸念などが重石となるものの、堅調な業績見通し、利下げ期待や米景気への楽観的な見方が支えとなり、底堅く推移する展開を予想します。  
一部政府機関閉鎖による経済指標の発表が遅れているものの、民間統計を見る限りでは急速に景気悪化・リスクオフの機運が高まることはないと思っています。一方で12月に予想されている利下げが見送られた場合は株価が調整する可能性があると考えます。

## 為替

ドル円相場は方向感を欠いた展開を予想します。  
金融政策について日銀による利上げと米連邦準備制度理事会による利下げという方向感是不変であることが相場の重石になると見えています。日米金融政策決定会合に対する市場の期待次第で、相場は双方向に振れる可能性が高いと考えます。  
ユーロ円相場は横ばい推移を予想します。  
日銀による利上げ観測が円高要因となる一方、ユーロ圏の財政拡張政策がユーロ高要因になると見えています。一方、ウクライナ情勢が一段と不安定化した場合などは、ユーロ安に振れる可能性もあると考えます。

	2026年3月末予想値
新発10年国債利回り	1.60-1.80%
TOPIX	3,140-3,470
米国10年国債利回り	3.80-4.20%
米S&P	6,550-7,250
ドル/円相場	139-153円
ユーロ/円相場	163-181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

	25/03	25/09	25/10	25/11	前月比	前年度末比
国内債券						
NOMURA-BPI総合	349.16	343.62	344.19	340.28	- 1.13%	- 2.54%
NOMURA-BPI(国債超長期)	217.81	206.23	206.49	200.20	- 3.05%	- 8.09%
10年国債利回り(%)	1.49	1.65	1.66	1.81	-	-
国内株式						
TOPIX(配当込み)	4,626.52	5,523.68	5,865.99	5,949.55	+ 1.42%	+ 28.60%
JPX日経400(配当込み)	31,552.05	37,392.97	39,991.97	40,390.63	+ 1.00%	+ 28.01%
日経平均株価	35,617.56	44,932.63	52,411.34	50,253.91	- 4.12%	+ 41.09%
外国債券						
FTSE世界国債(円ベース、日本除き)	598.49	623.22	650.84	663.03	+ 1.87%	+ 10.78%
FTSE世界国債(円ヘッジベース、日本除き)	335.72	336.87	338.94	339.04	+ 0.03%	+ 0.99%
米国10年国債利回り(%)	4.21	4.15	4.08	4.02	-	-
英国10年国債利回り(%)	4.68	4.70	4.41	4.44	-	-
ドイツ10年国債利回り(%)	2.74	2.71	2.63	2.69	-	-
外国株式						
MSCI-KOKUSAI(GROSS、円ベース)	8,617.13	10,196.35	10,842.91	11,024.03	+ 1.67%	+ 27.93%
ダウ平均(工業株30種)	42,001.76	46,397.89	47,562.87	47,716.42	+ 0.32%	+ 13.61%
ナスダック総合指数	17,299.29	22,660.01	23,724.96	23,365.69	- 1.51%	+ 35.07%
英国(FTSE)	8,582.81	9,350.43	9,717.25	9,720.51	+ 0.03%	+ 13.26%
ドイツ(DAX)	22,163.49	23,880.72	23,958.30	23,836.79	- 0.51%	+ 7.55%
中国(上海総合指数)	3,335.75	3,882.78	3,954.79	3,888.60	- 1.67%	+ 16.57%
MSCI-Emerging (GROSS、円ベース)	3,620.37	4,450.72	4,837.15	4,783.15	- 1.12%	+ 32.12%
為替						
ドル/円相場(ロンドン16時)	149.54	147.69	154.05	156.05	+ 1.29%	+ 4.35%
ユーロ/円相場(ロンドン16時)	161.53	173.53	177.81	181.10	+ 1.85%	+ 12.12%

## 2. その他資産

	25/03	25/09	25/10	25/11	前月比	前年度末比
商品						
CRB指数	309.30	300.60	302.54	301.49	- 0.35%	- 2.53%
WTI原油	71.48	62.37	60.98	58.55	- 3.98%	- 18.09%
金先物	3,122.80	3,840.80	3,982.20	4,218.30	+ 5.93%	+ 35.08%
ヘッジファンド						
HFRX Global Hedge Fund JPY Index	103,661.30	106,836.29	107,205.00	107,069.80	- 0.13%	+ 3.29%
不動産						
東証REIT指数(配当込)	4,364.91	5,076.28	5,199.57	5,377.31	+ 3.42%	+ 23.19%
G-REIT指数	1,764.22	1,857.68	1,912.47	1,970.61	+ 3.04%	+ 11.70%

(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確認、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(「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 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してはなりません。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は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