

# 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

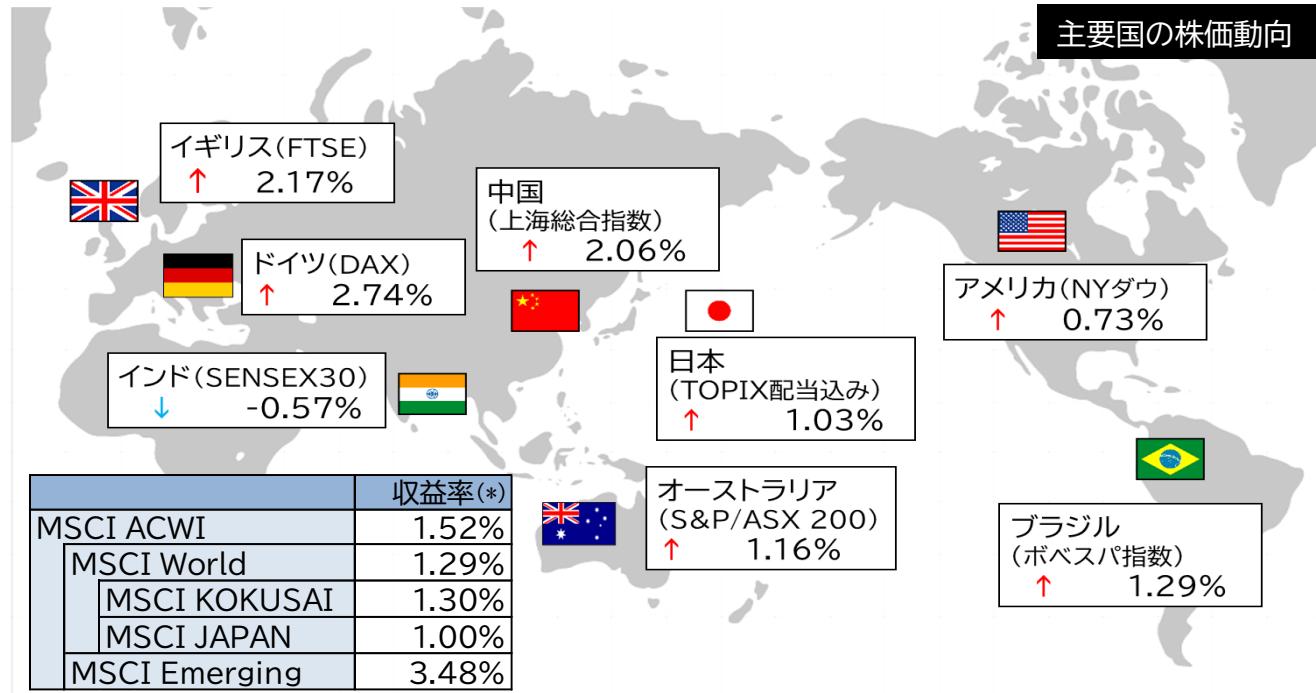
---

## ● 経済振り返り

- ✓ 12月の市場動向まとめ
  - ✓ 主な経済指標(海外)
  - ✓ 主な経済指標(国内)
  - ✓ 経済振り返り(海外)
  - ✓ 経済振り返り(国内)
  - ✓ 日本・米国・アジアのGDP成長率
-

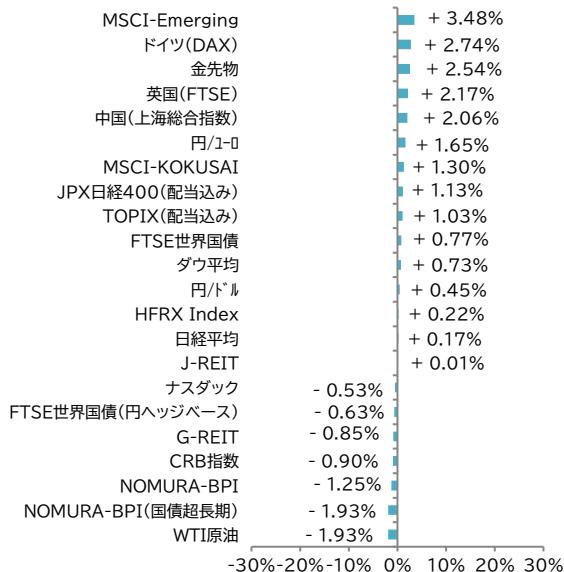
# 12月の市場動向まとめ

12月は、AI関連への過剰投資懸念からハイテク株や半導体関連銘柄などが売られる局面もありましたが、米利下げが景気を下支えするとの期待や、市場予想を上回る米GDPの発表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。

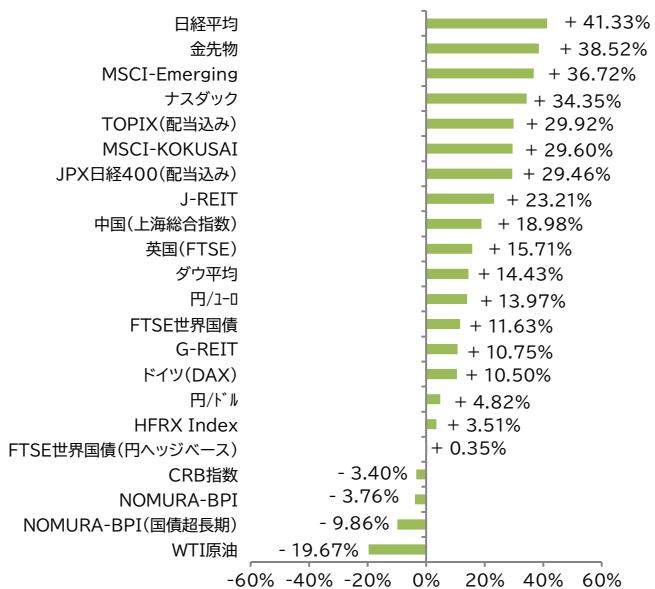


(\*) 収益率は円ベース

## 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、円ベース)

(出所) Bloomberg

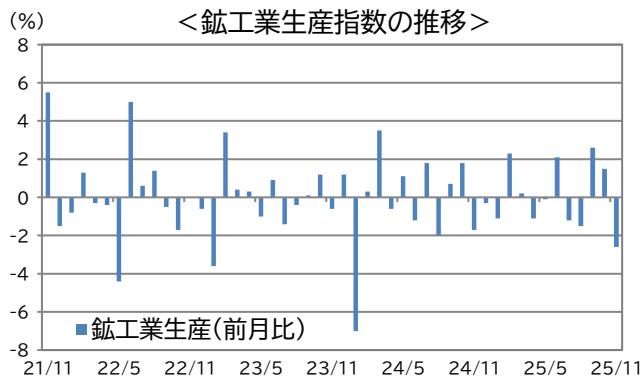
# 主な経済指標(国内)

	経済指標	実績	前回
12月1日	7-9月期 設備投資(前年比)	2.9%	7.6%
12月1日	7-9月期 企業利益(前年比)	19.7%	0.2%
12月2日	11月 マネー・ペース(前年比)	-8.5%	-7.8%
12月5日	10月 景気先行CI指数	110.0	108.2
12月5日	10月 景気一致指数	115.4	114.9
12月8日	7-9月期 GDP(年率/季調済/前期比)	-2.3%	-1.8%
12月8日	7-9月期 GDP(季調済/前期比)	-0.6%	-0.4%
12月8日	7-9月期 名目GDP(季調済/前期比)	-0.1%	0.1%
12月8日	7-9月期 GDPデフレーター(前年比)	3.4%	2.8%
12月8日	11月 貸出動向 銀行計(前年比)	4.5%	4.4%
12月8日	11月 景気ウォッチャー調査 現状判断(季調済)	48.7	49.1
12月8日	11月 景気ウォッチャー調査 先行き判断(季調済)	50.3	53.1
12月9日	11月 マネーストックM2(前年比)	1.8%	1.6%
12月9日	11月 マネーストックM3(前年比)	1.2%	1.1%
12月9日	11月 工作機械受注(前年比)	14.2%	17.1%
12月12日	10月 設備稼働率(前月比)	3.3%	2.5%
12月12日	10月 鉱工業生産(前年比)	1.6%	1.5%
12月12日	10月 鉱工業生産(前月比)	1.5%	1.4%
12月15日	10-12月期 短観 大企業製造業	15.0	14.0
12月15日	10-12月期 短観 大企業非製造業	34.0	34.0
12月15日	10月 第3次産業活動指数(前月比)	0.9%	0.1%
12月17日	10月 コア機械受注(前月比)	7.0%	4.2%
12月17日	10月 コア機械受注(前年比)	12.5%	11.6%
12月19日	11月 全国CPI(前年比)	2.9%	3.0%
12月19日	11月 全国CPI(除生鮮/前年比)	3.0%	3.0%
12月23日	11月 工作機械受注(前年比)	14.8%	14.2%
12月24日	10月 景気先行CI指数	109.8	110.0
12月24日	10月 景気一致指数	115.9	115.4
12月25日	11月 住宅着工件数(前年比)	-8.5%	3.2%
12月25日	11月 全国百貨店売上高(前年比)	0.9%	4.3%
12月26日	11月 失業率	2.6%	2.6%
12月26日	11月 有効求人倍率	1.2	1.2
12月26日	11月 小売売上高(前月比)	0.6%	1.6%
12月26日	11月 鉱工業生産(前年比)	-2.1%	1.6%
12月26日	11月 鉱工業生産(前月比)	-2.6%	1.5%

(出所)Bloomberg

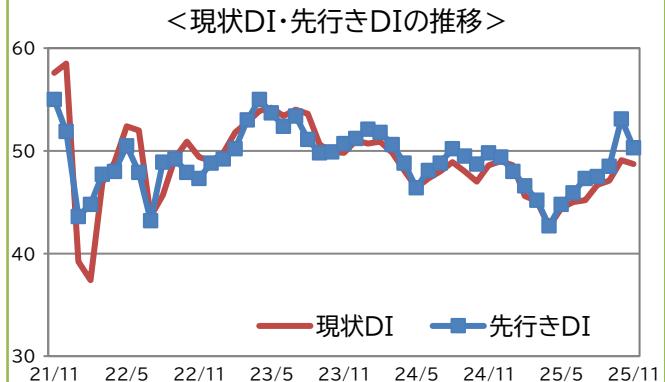
# 経済振り返り(国内)

## 鉱工業生産指数(11月): 前月比-2.6%



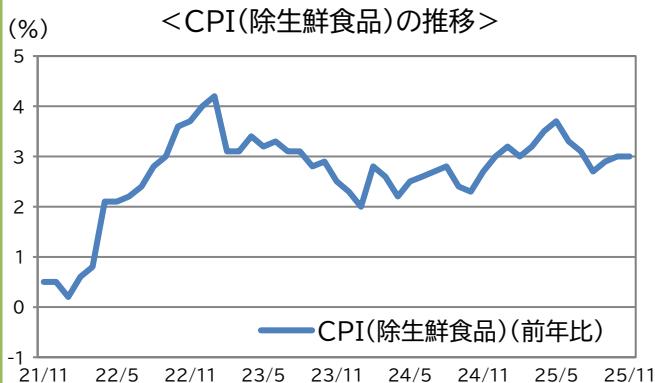
11月の鉱工業生産指数は、前月比-2.6%と3か月ぶりにマイナスとなりました。基調判断は「一進一退」に据え置かれました。業種別では、電気・情報通信機械工業や自動車工業などが主な低下要因となりました。

## 景気ウォッチャー調査(11月): 現状判断DI:48.7 先行き判断DI:50.3



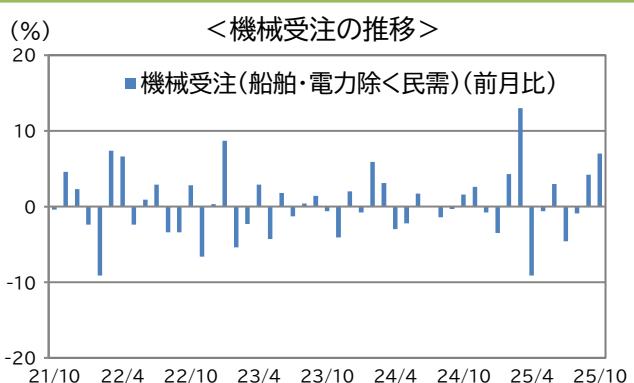
11月の景気ウォッチャー調査(季節調整値)は、現状判断DIは前月比-0.4ポイントの48.7となり、先行き判断DIは前月比-2.8ポイントの50.3となりました。内閣府は、基調判断を「景気は、持ち直している。先行きについては、価格上昇の影響等を懸念しつつも、持ち直しが続くとみられる。」に据え置きました。

## CPI(消費者物価指数、除生鮮食品、11月): 前年比+3.0%



11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通信料、宿泊料が上昇し、前年比上昇率は前月と同水準となりました。

## 機械受注(船舶・電力除く民需、10月): 前月比+7.0%



10月の機械受注は前月比+7.0%と2か月連続で上昇しました。内訳では、製造業は-13.3%と減少したものの、非製造業が+28.8%と増加し、全体で上昇しました。内閣府は、基調判断を「持ち直しの動きがみられる」に上方修正しました。

(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 ISM製造業景況指数	48.2	48.7
12月3日	11月 ADP雇用統計	-3.2万人	4.7万人
12月3日	9月 設備稼働率	75.9%	76.1%
12月3日	9月 鉱工業生産(前月比)	0.1%	-0.3%
12月3日	11月 S&Pグローバル米国コンポジットPMI	54.2	54.6
12月4日	11月 ISM非製造業景況指数	52.6	52.4
12月5日	9月 耐久財受注(前月比)	0.5%	0.7%
12月5日	9月 製造業受注(前月比)	0.2%	1.3%
12月6日	12月 ミシガン大学消費者マインド	53.3	51.0
12月12日	9月 卸売在庫(前月比)	0.5%	-0.1%
12月16日	10月 非農業部門雇用者数変化	-10.5万人	10.8万人
12月16日	11月 失業率	4.6%	--
12月16日	10月 小売売上高速報(前月比)	0.0%	0.1%
12月16日	11月 非農業部門雇用者数変化	6.4万人	-10.5万人
12月18日	11月 CPI(前年比)	2.7%	--
12月20日	12月 ミシガン大学消費者マインド	52.9	53.3
12月23日	7-9月期 GDP(年率/前期比)	4.3%	3.8%
12月23日	7-9月期 個人消費	3.5%	2.5%
12月23日	7-9月期 GDP価格指数	3.8%	2.1%
12月23日	10月 耐久財受注(前月比)	-2.2%	0.7%
12月23日	10月 設備稼働率	75.9%	76.0%
12月23日	10月 鉱工業生産(前月比)	-0.1%	0.1%
12月23日	11月 鉱工業生産(前月比)	0.2%	-0.1%
12月23日	11月 設備稼働率	76.0%	75.9%

## <ユーロ圏>

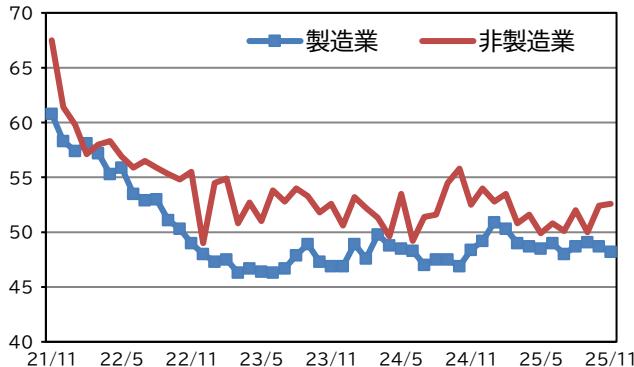
	経済指標	実績	前回
12月2日	10月 失業率	6.4%	6.4%
12月2日	11月 CPI(前月比)	-0.3%	0.2%
12月3日	10月 PPI(前月比)	0.1%	-0.1%
12月3日	10月 PPI 前年比	-0.5%	-0.2%
12月4日	10月 小売売上高(前月比)	0.0%	0.1%
12月15日	10月 鉱工業生産(季調済/前月比)	0.8%	0.2%
12月16日	12月 ZEW景気期待指数	33.7	25.0
12月17日	11月 CPI(前年比)	2.1%	2.2%
12月17日	11月 CPI(前月比)	-0.3%	-0.3%

(出所)Bloomberg

# 経済振り返り(海外)

ISM景況指数(11月):  
製造業48.2 非製造業52.6

<ISM景況指数の推移>

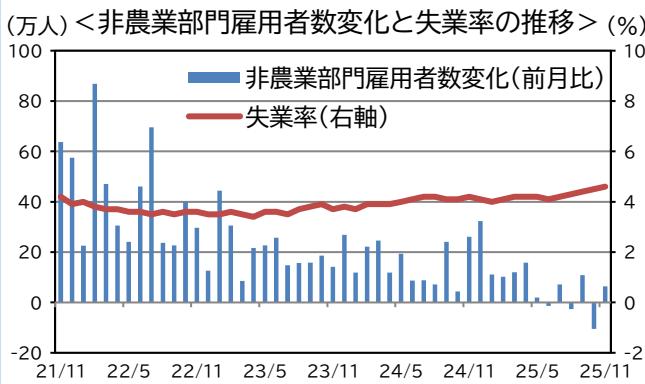


11月のISM製造業景況指数は48.2となり、前月から0.5ポイント下落しました。非製造業景況指数は52.6となり、前月から0.2ポイント上昇しました。製造業は好不況の分かれ目とされる50を9か月連続で下回った一方、非製造業は好不況の分かれ目とされる50を2か月連続で上回りました。

## 米雇用統計 (非農業部門雇用者数)

10月:前月比-10.5万人

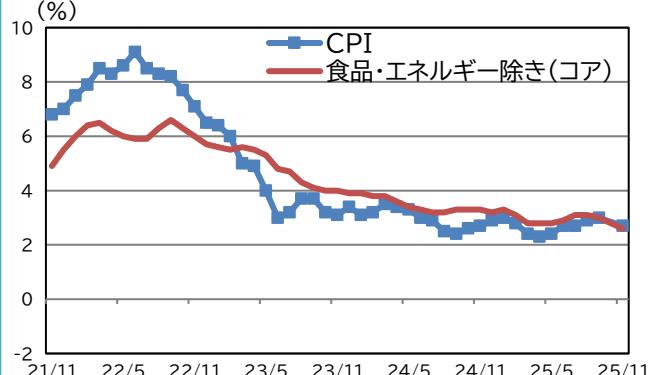
11月:前月比+6.4万人



10月の雇用者数は前月比-10万5000人、11月の雇用者数は前月比+6万4000人となりました。また、11月の失業率は4.6%となりました。11月の平均時給は前月比+0.1%(10月:同+0.4%)と前月から伸び率を縮小し、労働市場の鈍化を示す結果となりました。

CPI(米消費者物価指数)(11月):  
前年比+2.7%

<CPIの推移(前年比)>

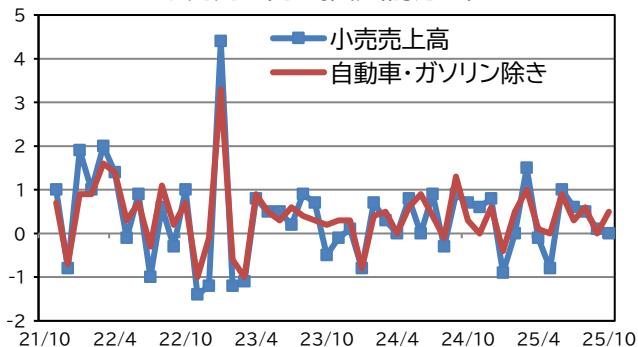


11月のCPI(消費者物価指数)は前年比+2.7%となりました。また、変動の大きい食品とエネルギーを除いたコア指数は前年比+2.6%となり、9月(同+3.0%)から上昇率の伸びは減速しました。

## 米小売売上高(10月):

前月比±0.0%

<小売売上高の推移(前月比)>



10月の小売売上高は前月比±0.0%と市場予想(同+0.1%)を下回りました。百貨店やオンライン小売業者が堅調に推移した一方、電気自動車(EV)向け連邦税控除が失効したことで自動車や、ガソリン価格の下落を受けてガソリンスタンドなどの売上高が減少しました。

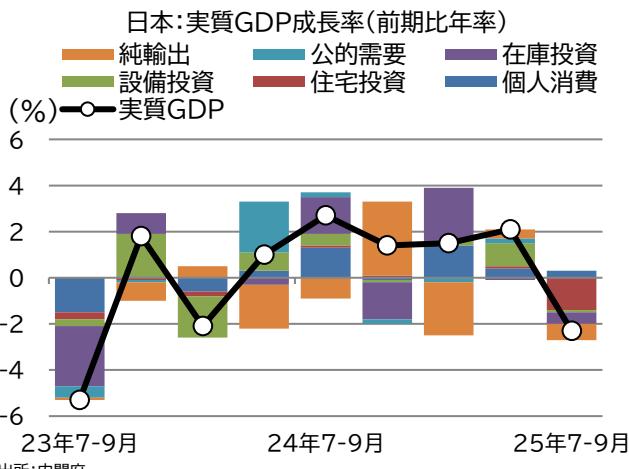
(出所)Bloomberg

※米政府機関の一部閉鎖の影響により、2025年10月の「失業率」は公表されておりません。

なお、「小売売上高」は公表が延期されたことを受け、2025年10月までを掲載しております。

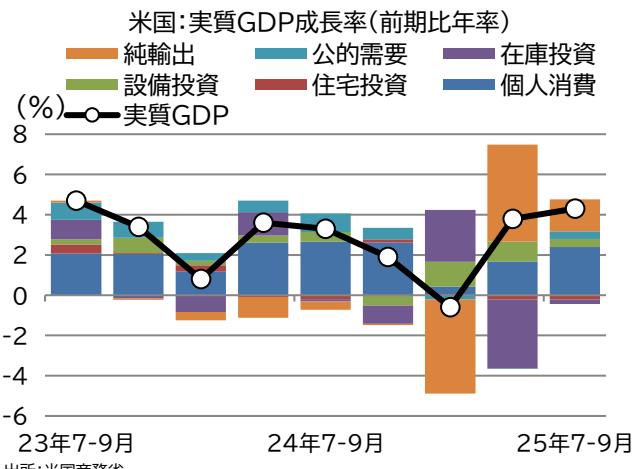
# 日本・米国・アジアのGDP成長率

## 日本



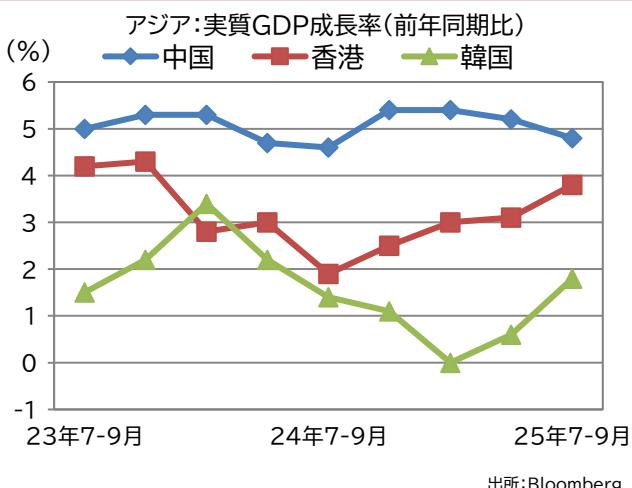
日本の7-9月期の実質GDP成長率(2次速報値)は前期比年率で-2.3%となり、1次速報値(同-1.8%)からマイナス幅を拡大しました。項目別では、米国の関税政策を受けて米国向けの自動車輸出が減少し、純輸出がマイナスとなったほか、設備投資の下方修正がマイナス寄与しました。

## 米国



米国の7-9月期GDP成長率(速報値)は前期比年率+4.3%と、市場予想(同+3.2%)を大きく上回りました。項目別では、設備投資が+2.8%と前期(同+7.3%)から伸びが減速した一方、GDPの約7割を占める個人消費は+3.5%と、前期(同+2.5%)から伸びを拡大しました。

## 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(速報値)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(確定値)は+1.8%となり、民間消費等が牽引し前期より拡大しました。

## Note

---

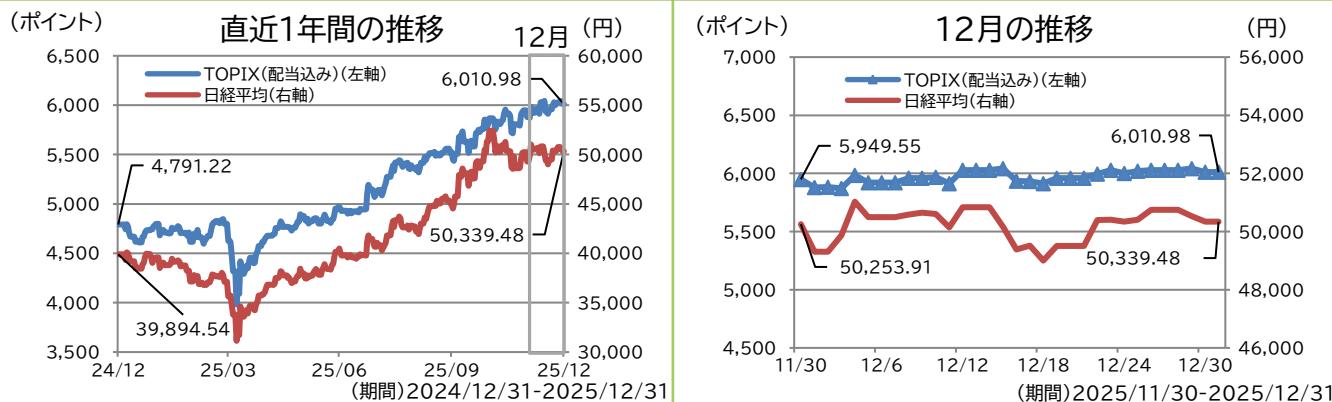
## ● 市場振り返り

- ✓グローバル株式
  - ✓グローバル債券
  - ✓為替
-

# 市場振り返り ~グローバル株式~

(出所)Bloomberg

## 国内株式



**【12月の振り返り】**国内株式市場は上昇しました。月前半は、植田日銀総裁の発言により12月の利上げ観測が高まり、業種別株価指数の銀行業は26年ぶりの高水準をつけました。月後半には、米連邦準備制度理事会(FRB)の利下げが米景気を支えるとの期待から、米株価指数S&P500やNYダウが最高値をつけた流れを受けて、TOPIXも過去最高値を更新しました。

## 外国株式



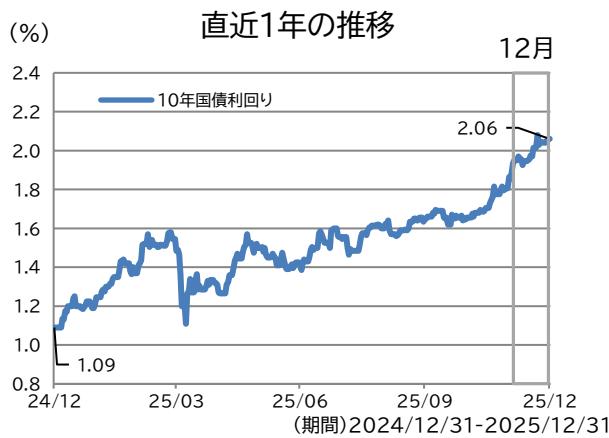
**【12月の振り返り】**米国株式市場は小幅上昇となりました。月前半は、FRBの利下げ観測への高まりから利下げが決定された局面で、一時大型ハイテク株を中心に買われる展開が続きましたが、その後はAI関連分野への過剰投資懸念が高まり、下落しました。月後半は、市場予想を上回るGDPが発表され、米国景気の力強さが示されたことなどから、NYダウは一時過去最高値を更新しました。

欧州株式市場は上昇しました。月前半は、欧州景気の回復期待などを背景に上昇しました。月後半は、イングランド銀行が利下げを決定したことや、米国においてインフレ率が市場予想を下回り、追加利下げ観測が強まることなどが好感され上昇しました。

# 市場振り返り ~グローバル債券~

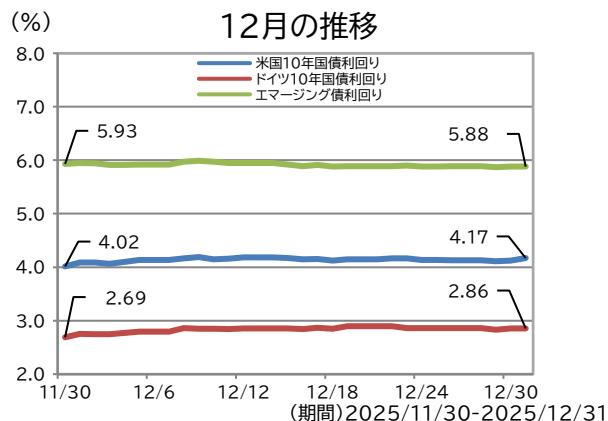
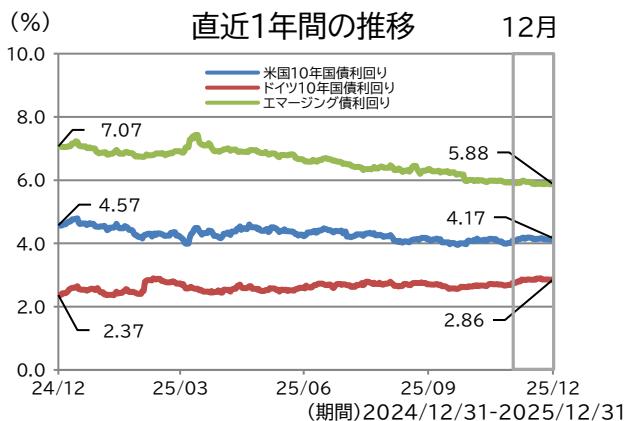
(出所) Bloomberg

## 国内債券



【12月の振り返り】国内債券市場では、10年国債利回りが2.06%と前月末から上昇しました。月前半は、日銀が0.25%の利上げを決めるに確実視される中、上昇基調で推移しました。月後半に日銀が政策金利を30年ぶりの高水準となる0.75%に引上げたことや、円安進行によりインフレ予想が高まるなか、日銀が今後も積極的な利上げを迫られるとの見方が強まり、10年国債利回りは2.0%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

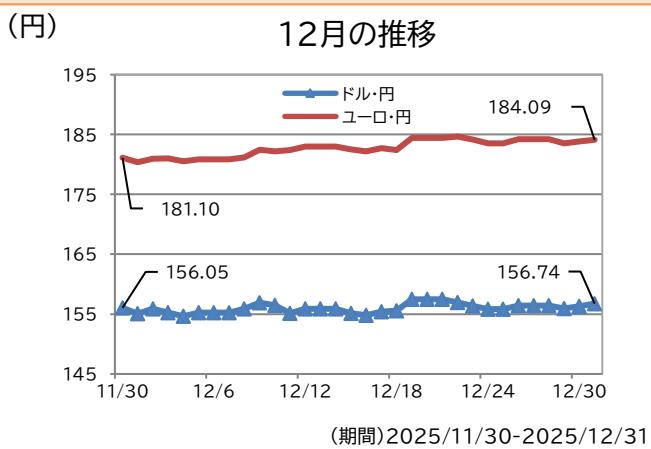


【12月の振り返り】米国10年国債利回りは、4.17%に上昇しました。月前半は良好な雇用関連指標が相次いで発表されたことを背景に上昇しました。月後半は、FRBが3会合連続で利下げを決めたことや、短期国債の買い入れを決めたことが金利上昇圧力を弱め、4.1%台で一進一退の展開となりました。ドイツ10年国債利回りは、2.86%に上昇しました。ECBのシナーベル理事が将来的な利上げに言及したことなどが、長期金利の上昇につながりました。

# 市場振り返り ~為替~

(出所)Bloomberg

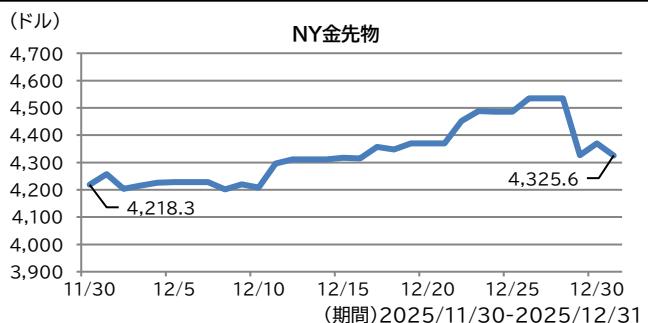
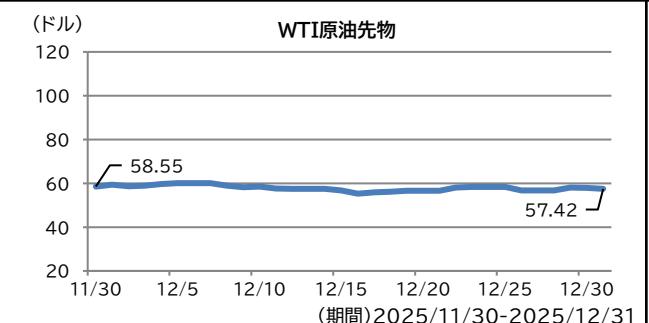
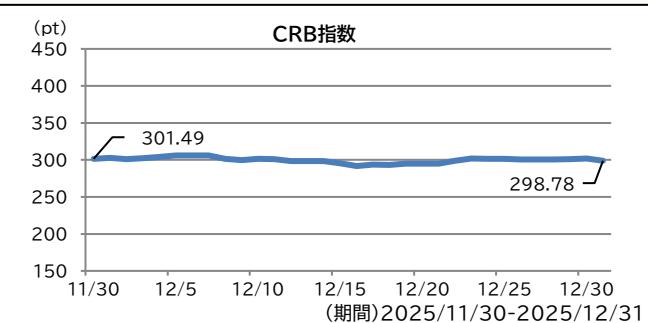
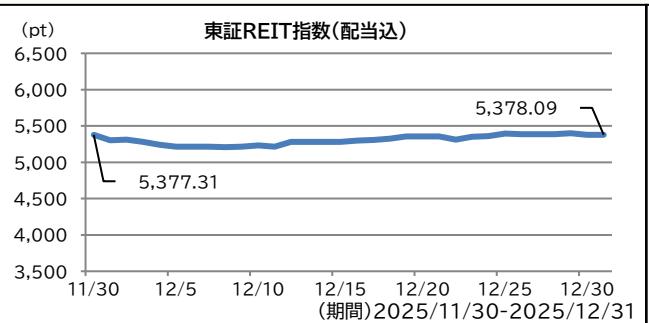
## 為替



**【12月の振り返り】**米ドル/円相場は、円の上値が重い展開となりました。月前半は、植田日銀総裁の講演内容から12月利上げ観測が高まることや、米雇用関連指標が労働市場の減速を示したことを受けFRBの追加利下げ観測が強まることから、米ドル売り・円買いが優勢になる場面がありました。月後半は、日本の財政懸念が燐る中、日銀が0.25%の利上げを発表したものの、今後の利上げペースについては慎重な姿勢を示していると受け止められたことから、一時1ドル=157円台をつけました。月末は片山財務相による円安けん制発言があったことから、円に買い戻しが入る場面があり、全体としては横ばいとなりました。

ユーロ/円相場は、円安・ユーロ高が進行し、一時184円台と单一通貨導入後の最安値をつけました。月前半は、植田日銀総裁の講演内容から12月の利上げ観測が高まり、一時円が買われましたが、その後は、日本の財政懸念が燐る中、円安・ユーロ高基調で推移しました。月後半は、日銀が今後の利上げに慎重との見方から、一段と円安・ユーロ高が進みました。

## 【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-0.6%、年率換算で-2.3%と6四半期ぶりのマイナス成長となりました。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+0.2%となりました。設備投資は、高水準の企業業績が続く一方で、米関税政策の不透明感などもあり同-0.2%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、同-1.2%となりました。12月に発表となった11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48.7となり7か月ぶりに低下し、先行き判断指数も前月比-2.8ポイントの50.3と、同様に7か月ぶりに低下しました。同指数は物価高および日中関係の悪化への懸念や、熊の出没により旅行予約のキャンセルが出ていることなどから低下しました。2025年10-12月期については、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12月18日-19日に開催した金融政策決定会合において金融市场調節については、無担保コールレート(オーバーナイト物)を0.75%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。植田総裁は利上げを決定した理由について、「経済・物価の中心的な見通しが実現する確度が高まっていると判断した。米経済や米関税政策をめぐる不確実性は引続き残っているが、低下している。来年は今年に続き、しっかりととした賃上げが実施される可能性も高い」と述べました。また、利上げによる経済への影響は、「緩和の度合いを少し弱める操作をしている。政策金利の変更後も(物価変動を考慮した)実質金利は大幅なマイナスが続き、緩和的な金融環境は維持される。引続き経済活動をしっかりとサポートしていく。固定金利の住宅ローンには多少影響が出てくるとみている」との認識を示しました。注目された中立金利の推計値は、「相当なばらつきがあり、水準を前もって特定するのは難しい。かなりの幅をもってみる必要がある。様々な方法で推計し公表してきたが、必要に応じて今後再推計を試みたい」と課題の認識と解決への意欲を示しました。円安の進行については、「複数の委員から、最近の円安が基調的な物価にも影響する可能性があるとの指摘があった。企業の賃上げや値上げが積極化しているなか、円安が物価に与える影響は注意してみていい」とし、為替への感度の高さを示唆しました。今後について、日銀は米関税政策の経済への影響や金融市场動向および賃金動向などを注視しながら追加利上げの機会を探っていくものと考えます。

## 米国景気

米商務省が発表した2025年7-9月期の実質GDP(国内総生産)成長率は、前期比年率(以下同)で+4.3%となり、4-6月期の+3.8%成長からプラス幅を拡大しました。個人消費は、サービス消費(+3.7%)や財消費(+3.1%)の伸びが拡大したことにより、全体では+3.5%と前期から加速しました。設備投資は、構築物投資(-6.3%)のマイナス幅が縮小する一方、機器投資(+5.4%)の伸びが縮小したことなどから、全体では前期から減速し+2.8%となりました。また、住宅投資(-5.1%)はマイナスが継続し、純輸出については輸出がプラスに転じたことからプラス寄与となりました。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

FRBは、12月9-10日に開催したFOMCで、フェデラルファンド金利の誘導目標を3会合連続で0.25%引下げ、3.50-3.75%とすることを決定しました。また、準備預金が十分な水準まで減少したと判断し、短期国債の購入(月額400億ドル)を決定しました。声明文では、雇用に関して前回の「失業率は低いままである」との記述から、「失業率は9月にかけて緩やかに上昇した」との表現へ修正し、労働市場の減速を示しました。フォワードガイダンスでは、今後の政策調整について「追加調整の程度とタイミング」を検討するとし、政策金利が中立金利に近づくにつれて利下げペースが鈍化するという基本シナリオが示唆されました。パウエル議長は会合後の記者会見で、「雇用には著しい下振れリスクが存在する」と述べ、雇用統計が過大評価されている可能性に言及しました。インフレについては、「関税の影響が一巡すればインフレ率は2%に向けて再び低下するだろう」と述べました。政策金利に関しては、「現在は良い位置にある」と述べ、今後の利下げはデータ次第で慎重に行う姿勢を示唆しました。ダットチャートの中央値は、2026年に0.25%の追加利下げを示唆する3.4%となりましたが、参加者の見方は大きく割れており、今後の経済状況によって変動する可能性を示唆しています。2026年5月に任期満了を迎えるパウエル議長の後任選びに注目が集まる中、次回1月の会合においては利下げ見送りが予想されていますが、今後発表される経済指標次第ではパウエル議長任期中の再利下げの可能性は十分あると見えています。

# 国内資産・海外資産・為替の見通し

## 国内債券

10年国債利回りは当面の上値を試す展開を予想します。

高市政権による財政拡張観測や日銀による追加利上げ継続姿勢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ています。米国物価の上振れや国内物価の下振れが生じた場合は、一旦低下する可能性がある一方、円安が進行した場合は日銀による利上げの前倒し観測が強まり一段と上昇する可能性があると予想します。

## 国内株式

国内株式は高値圏での一進一退の展開を予想します。

堅調な企業業績予想、高市政権による成長戦略への期待、高水準の自社株買いなどによる好需給が買い材料となる一方、予想PERで見た割高感、日銀利上げ観測、対中関係悪化懸念などが重石になると見ています。米金利上昇などにより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可能性があると考えます。

## 米国債券

米国10年国債利回りはレンジ圏での推移を予想します。

FRB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ています。トランプ政権が他国からの輸入物品に課す一部関税に対し連邦最高裁が違憲判決を出した場合、財政赤字が増加するとの連想から金利が一段と上昇するリスクがあると考えます。

## 米国株式

米国株式は底堅く推移すると予想します。

AI関連銘柄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。

ただしインフレ加速や景気堅調を示唆する経済指標が相次ぎ利下げ期待が後退した場合やトランプ関税に対し違憲判決が出た場合などは米金利上昇が予想され、株価も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に乏しい展開を予想します。

日銀による利上げとFRBによる利下げという金融政策の方向感は不变であることが相場の重石になるものの、要人発言などを通じた日米金融政策に対する思惑次第で円高・円安どちらにも動きやすい局面にあると考えます。投機筋主導で1ドル=160円台まで上昇する場合は、為替介入や日銀利上げ前倒しへの思惑から乱高下する展開も想定されます。

ユーロ円相場は横ばい推移を予想します。

日銀による利上げ継続姿勢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ています。ユーロ圏経済の回復傾向がより明確になった場合やウクライナ停戦の期待が高まった場合はユーロ高が継続する可能性もあると見ています。

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

※更新は4月・7月・10月・1月の上旬、8月・2月の中旬(該当月の翌月のマンスリーレポートに反映されます)



## 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	25/10	25/11	25/12	前月比	前年度末比
国内債券						
NOMURA-BPI総合	349.16	344.19	340.28	336.03	- 1.25%	- 3.76%
NOMURA-BPI(国債超長期)	217.81	206.49	200.20	196.35	- 1.93%	- 9.86%
10年国債利回り(%)	1.49	1.66	1.81	2.06	-	-
国内株式						
TOPIX(配当込み)	4,626.52	5,865.99	5,949.55	6,010.98	+ 1.03%	+ 29.92%
JPX日経400(配当込み)	31,552.05	39,991.97	40,390.63	40,848.07	+ 1.13%	+ 29.46%
日経平均株価	35,617.56	52,411.34	50,253.91	50,339.48	+ 0.17%	+ 41.33%
外国債券						
FTSE世界国債(円ベース、日本除き)	598.49	650.84	663.03	668.12	+ 0.77%	+ 11.63%
FTSE世界国債(円ヘッジベース、日本除き)	335.72	338.94	339.04	336.90	- 0.63%	+ 0.35%
米国10年国債利回り(%)	4.21	4.08	4.02	4.17	-	-
英国10年国債利回り(%)	4.68	4.41	4.44	4.48	-	-
ドイツ10年国債利回り(%)	2.74	2.63	2.69	2.86	-	-
外国株式						
MSCI-KOKUSAI(GROSS、円ベース)	8,617.13	10,842.91	11,024.03	11,167.74	+ 1.30%	+ 29.60%
ダウ平均(工業株30種)	42,001.76	47,562.87	47,716.42	48,063.29	+ 0.73%	+ 14.43%
ナスダック総合指数	17,299.29	23,724.96	23,365.69	23,241.99	- 0.53%	+ 34.35%
英国(FTSE)	8,582.81	9,717.25	9,720.51	9,931.38	+ 2.17%	+ 15.71%
ドイツ(DAX)	22,163.49	23,958.30	23,836.79	24,490.41	+ 2.74%	+ 10.50%
中国(上海総合指数)	3,335.75	3,954.79	3,888.60	3,968.84	+ 2.06%	+ 18.98%
MSCI-Emerging (GROSS、円ベース)	3,620.37	4,837.15	4,783.15	4,949.75	+ 3.48%	+ 36.72%
為替						
ドル/円相場(ロンドン16時)	149.54	154.05	156.05	156.74	+ 0.45%	+ 4.82%
ユーロ/円相場(ロンドン16時)	161.53	177.81	181.10	184.09	+ 1.65%	+ 13.97%

## 2. その他資産

	25/03	25/10	25/11	25/12	前月比	前年度末比
商品						
CRB指数	309.30	302.54	301.49	298.78	- 0.90%	- 3.40%
WTI原油	71.48	60.98	58.55	57.42	- 1.93%	- 19.67%
金先物	3,122.80	3,982.20	4,218.30	4,325.60	+ 2.54%	+ 38.52%
ヘッジファンド						
HFRX Global Hedge Fund JPY Index	103,661.30	107,205.00	107,069.80	107,302.31	+ 0.22%	+ 3.51%
不動産						
東証REIT指数(配当込)	4,364.91	5,199.57	5,377.31	5,378.09	+ 0.01%	+ 23.21%
G-REIT指数	1,764.22	1,912.47	1,970.61	1,953.79	- 0.85%	+ 10.75%

(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 Jones Indices LLC	Dow 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プ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、これら関係者のいざれも、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なければなりません。本情報は、いかなる種類の投資決定をする(またはしない)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扱われてはなりません。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現をしません。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。前述のいざれにも関わらず、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「RAJ」)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RAJは、「FTSE RAFI Kigai 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、暗示を問わずに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RAJは、インデックスの誤り(過失その他のあっても)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はありません。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。
株式会社JPX 総研	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 株式会社日本経済新聞社	「東証株価指数(TOPIX)」、「東証® ライ市場指數」、「東証スタンダード市場指數」、「東証グロース市場指數」、「東証マザーズ株価指數」、「東証REIT指數」(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。 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サーチ＆コンサルティング株式会社は、同指標の正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、同指標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 サブインデックス400」並びにそのサブインデックス及びそのカタログ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 サブインデックス400」並びにそのサブインデックス及びそのカタログ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 サブインデックス400」並びにそのサブインデックス及びそのカタログ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・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

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
野村ファイ・ユーリー・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) インデックスを含む)の知的財産権は野村ファイ・ユーリー・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、野村ファイ・ユーリー・リサーチ＆コンサルティング株式会社及びFrank Russell Companyは、同指標の正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、同指標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(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「当指標」)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の指値数及びTOPIXの商標は、JPX総研の知的財産であり、株価指標の算出、指値数の公表、利用などTOPIXに関するすべての権利・権利及び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、これら関係者のいざれども、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。